



大公国际资信评估有限公司  
DAGONG GLOBAL CREDIT RATING CO.,LTD

# 中国巨石股份有限公司

主体与相关债项 2019 年度跟踪评级报告



## 评级报告声明

为便于阅读，本报告全文可在 [www.dunbradstreet.com.cn](http://www.dunbradstreet.com.cn) 网站查阅。

本报告版权归大公报所有，未经大公报书面授权，任何机构和个人不得复制或传播。

本报告不构成任何投资建议，也不构成任何要约或要约邀请。

本报告仅供参考，不作为任何决策的依据。大公报及其分析师不承担任何法律责任。

本报告中的数据和信息均来自公开渠道，大公报对其准确性和完整性不承担任何责任。

本报告中的数据和信息仅供参考，不作为任何决策的依据。大公报及其分析师不承担任何法律责任。

本报告中的数据和信息仅供参考，不作为任何决策的依据。大公报及其分析师不承担任何法律责任。

本报告中的数据和信息仅供参考，不作为任何决策的依据。大公报及其分析师不承担任何法律责任。

本报告中的数据和信息仅供参考，不作为任何决策的依据。大公报及其分析师不承担任何法律责任。

本报告中的数据和信息仅供参考，不作为任何决策的依据。大公报及其分析师不承担任何法律责任。

本报告中的数据和信息仅供参考，不作为任何决策的依据。大公报及其分析师不承担任何法律责任。

本报告中的数据和信息仅供参考，不作为任何决策的依据。大公报及其分析师不承担任何法律责任。

本报告中的数据和信息仅供参考，不作为任何决策的依据。大公报及其分析师不承担任何法律责任。

本报告中的数据和信息仅供参考，不作为任何决策的依据。大公报及其分析师不承担任何法律责任。

本报告中的数据和信息仅供参考，不作为任何决策的依据。大公报及其分析师不承担任何法律责任。

本报告中的数据和信息仅供参考，不作为任何决策的依据。大公报及其分析师不承担任何法律责任。

本报告中的数据和信息仅供参考，不作为任何决策的依据。大公报及其分析师不承担任何法律责任。

本报告中的数据和信息仅供参考，不作为任何决策的依据。大公报及其分析师不承担任何法律责任。

### 免责声明

五、本报告所载数据系根据公开信息用于相关投资决策，不构成任何买卖、持有或持有等投资建议。

六、本报告所载数据系根据公开信息用于相关投资决策，不构成任何买卖、持有或持有等投资建议。本报告所载数据仅供参考，不作为任何决策的依据。大公报及其分析师不承担任何法律责任。

七、本报告所载数据系根据公开信息用于相关投资决策，不构成任何买卖、持有或持有等投资建议。本报告所载数据仅供参考，不作为任何决策的依据。大公报及其分析师不承担任何法律责任。

八、本报告所载数据系根据公开信息用于相关投资决策，不构成任何买卖、持有或持有等投资建议。本报告所载数据仅供参考，不作为任何决策的依据。大公报及其分析师不承担任何法律责任。



## 评级报告导读

### 评级报告逻辑

信用评级作为阻止信用无度扩张的逆周期力量是信用经济发展规律的内在要求和评级的价值所在。为了实现这一评级目标，大公对受评主体开展了尽职调查、行业比较、专家访谈等工作，并依据《上

发评主体偿债环境、财富创造能力、偿债来源与偿债能力四个方面发展态势和信用风险的分析预测，形成大公信用评级报告。

### 跟踪评级说明



## ◆ 评定等级

主体信用					
跟踪评级结果	AAA		评级展望	稳定	
上次评级结果	AA+		评级展望	稳定	
债项信用					
债券简称	额度 (亿元)	年限 (年)	跟踪评级结果	上次评级结果	上次评级时间
12 玻纤债	12	5+2	AAA	AA+	2018.04

## ◆ 主要观点

大公对中国巨石股份有限公司（以下简称“中国巨石”或“公司”）“12 玻纤债”信用等级调整至 AAA，主体信用等级调整至 AAA，评级展望维持稳定。本次评级结果反映中国巨石面临良好的偿债环境，市场竞争力极强，具有极强的财富创造能力，偿债能力极强。主要理由阐述如下：

2019 年 12 月 31 日，中国巨石股份有限公司（以下简称“中国巨石”或“公司”）“12 玻纤债”信用等级调整至 AAA，主体信用等级调整至 AAA，评级展望维持稳定。本次评级结果反映中国巨石面临良好的偿债环境，市场竞争力极强，具有极强的财富创造能力，偿债能力极强。主要理由阐述如下：



3、公司拥有多项具有自主知识产权的玻璃纤维高端产品，研发实力仍很强，拥有 J6、J7、J8 等多项自主知识产权的高性能玻璃纤维产品，2018 年已完成 E9 玻璃配方的实验室研究；

4、2018 年公司营业收入和利润水平同比显著提升，盈利能力继续

5、由于公司产品出口市场占比仍较大，产品销售量仍受国外贸易政策影响，存在一定出口风险。

## 主要财务数据与核心指标

项目	2018 年	2017 年(追溯调整)	2016 年(追溯调整)
总资产	303.70	247.92	239.32
所有者权益	145.80	125.53	110.48
总有息债务	111.68	104.12	114.06
营业收入	100.32	86.52	74.46
净利润	23.85	21.58	15.29
经营性净现金流	38.62	38.11	31.69
毛利率	45.11	45.84	44.72
总资产报酬率	10.79	12.44	9.48
资产负债率	51.61%	45.24%	50.80%
EBITDA 利息覆盖倍数(倍)	9.33	7.38	7.22
经营性净现金流/总负债	27.56	30.34	23.32

注：公司提供了 2018 年财务报表，天职国际会计师事务所（特殊普通合伙）对公司 2018 年财务报表进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计报告。2017 年数据采用 2018 年追溯调整后的数据。

## 联系方式

大公国际资信评估有限公司

二〇一九年四月十九日



1998 8  
31 <  
> “ ”  
“ ” 3323 1999 4  
“ ”  
600176 ” 2015 2  
2015 3 “  
” “ ”  
“ ” “ ” “ 12  
” 2015 12  
20.61 / 2.33  
47.43 8.73 11.06  
2018  
35.02  
2018 35.02  
26.97%  
2018



“ ”

“ ”

2018

111.68

70.73%

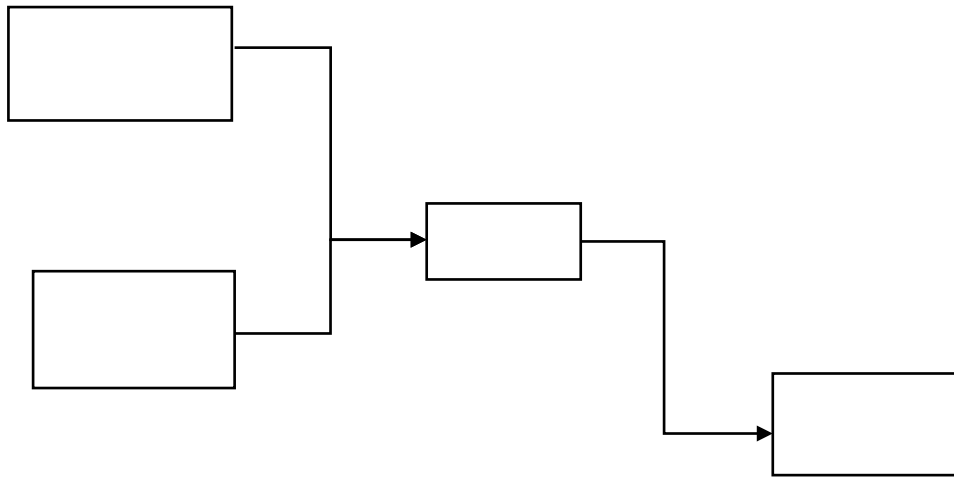
279.12

62.00

341.12

30

126.61



2019 4 1




C	CC	CCC	B	BB	BBB	
---	----	-----	---	----	-----	--

“ ”

2017

“ ”

“ ”

“

”

2017

“ ” “ ”





2018

2018

468  
11.45%

14.71%

2018

438

2017 8 31

“ ”

2018



[Empty rectangular box]



C	CC	CCC	B	BB	BBB	A	AA	AAA
---	----	-----	---	----	-----	---	----	-----

“ ”

80%

-

NEG Johns

Marville

70%

30%

2018 3 23

600

25%

2010



1 1.3 1.5

0.73 / 30% 2.50

3.20 /

10% 6%

2016 52%

50

2022 600 60%

GFRP

8% 12% 20% 30%



8

2018

2019

70%

30%

2018

<sup>1</sup> 172 / 36 /

15

2017 9 4 20

12

4 31 2018

2018

---

<sup>1</sup>





E6 E7

2017 E8

2018

E9

2017

4

60

60

2017

[Red Header Bar]						
[Grey Header Cell]	[Grey Header Cell]		[Grey Header Cell]		[Grey Header Cell]	
	[Grey Header Cell]	[Grey Header Cell]	[Grey Header Cell]	[Grey Header Cell]	[Grey Header Cell]	[Grey Header Cell]



2018

	GL		DNV		LR
		CCS		FDA	
“	”		“	”	40
					14

2018



6 4

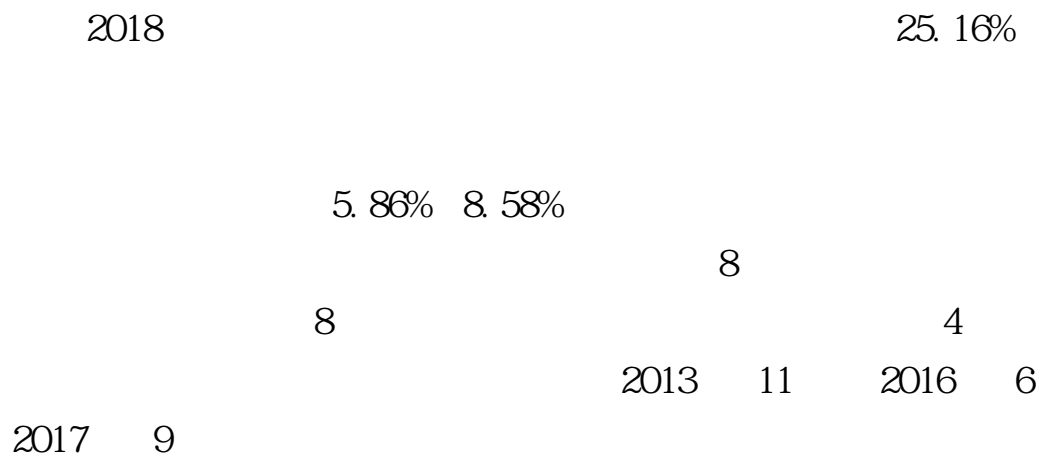


50%  
 86% 14%  
 3  
 3  
 4 5  
 2018 44.51  
 14.58%  
 54.57  
 15.95%  
 2018  
 13.20  
 13.16%  
 46.94%



2018  
 2013  
 2014 12 24 2016 3  
 24.80%  
 15 2017  
 2016 7 6  
 24.59% 2021 7 6 2017











[Empty box]



C	CC	CCC	B	BB	BBB	A	AA	AAA
---	----	-----	---	----	-----	---	----	-----

2018

2018

2018

28. 37





2018

100.79

59.10

41.69

30

8


2018

2018



[Red Header Bar]			

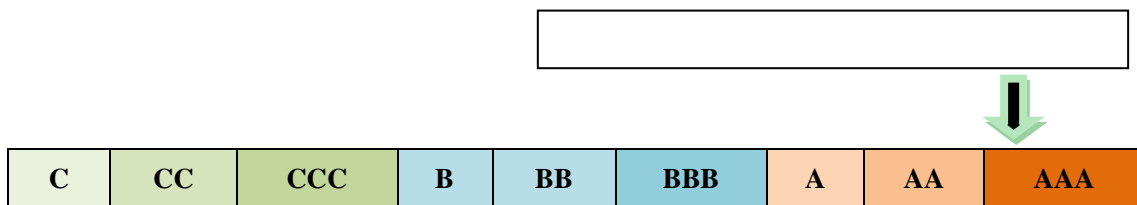
A@... ‡ 0<•CEP € E®f@... \D... û +! Íð-Ô ¼üžfpÒ~õ ´d... ß̄ é øß• g-Ô



		2018		33.64
			21.17	6.62%
				99.10% 0.90%
	12.47			1.25
		11.73		89.68%
		1.45		10.58%
	15.04		18.37%	16.75
	26.01%			
33.83%	56.11%	7.03%	3.03%	4.64
	37.90%			



2018



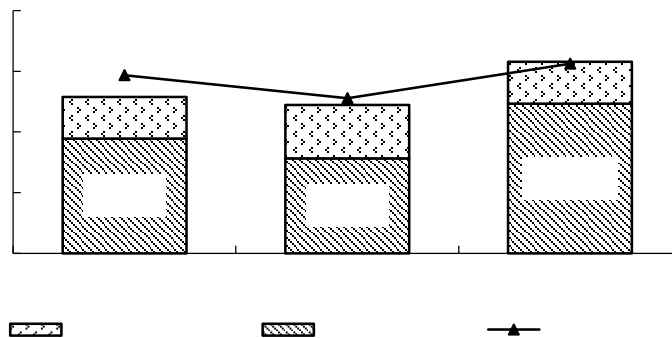
2018

2018

157.90

29.02%

78.12%



2018

49.31

9.76%

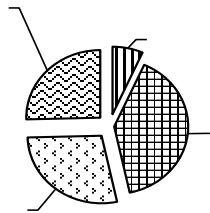


43. 05% 51. 53% 5. 42%

34. 50 66. 33%

48. 18% 19. 40 15. 10

31. 34 24. 68 83. 89%







[Red Header]			

1  
80.66                      72.22%

[Red Header]							



14.88

2018

2018

0.59

0.45

2018

1.62

2018

51.99% 46.41%

2018

EBI TDA

9.33

EBI TDA

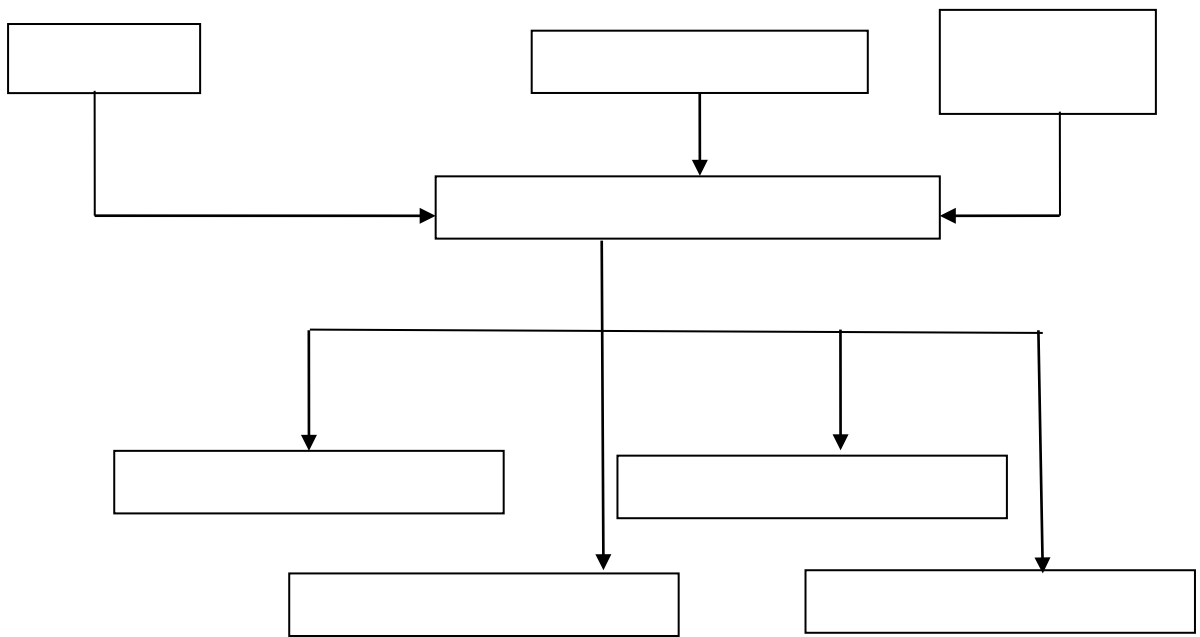
2018	

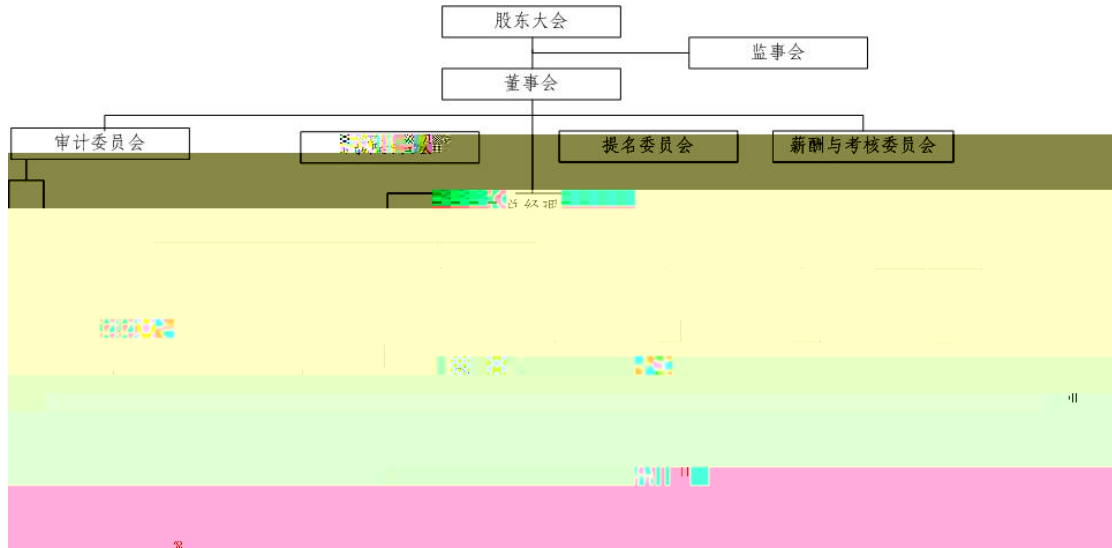
AAA

“ 12 ”

AAA













Red header bar			
Grey header 1	Grey header 2	Grey header 3	Grey header 4









+ +

