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

为便于报告使用人正确理解和使用大公国际资信评估有限公司（以下简称“大公”）出具的本信用评级报告（以下简称“本报告” [illegible]

[illegible] 关系。

二、大公及评级分析师履行了实地调查和诚信义务，有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

[illegible] 的评级方法在大公官网（www.dagongcredit.com）公开披露。

四、本报告引用的受评对象资料主要由发债主体提供，大公对 [illegible]

[illegible]

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、专家论证等工作，并依据《大公信用评级原理》，综合运用数字评级方法和数据测算模型，通过对受评主体偿债环境、财富创造能力、偿债来源与偿债能力四个方面发展走势和信用风险的分析预测，形成大公信用评级报告。

报告中，偿债环境是影响受评主体财富创造能力和偿债来源的外部环境；财富创造能力是受评主体偿债来源的根本和基石；偿债来源是债务人在偿还债务时点上保障再生产正常进行所需流动性后剩余可支配现金，可分为流动性偿债来源和清偿性偿债来源；偿债能力是基于对偿债来源偏离度的风险调整来判断一定时间内偿债来源对债务负担的安全保障程度，通过评估发债主体流动性还本付息能力、清偿性还本付息能力和盈利对利息覆盖能力，得到对存量债务偿付能力、新增债务空间以及总债务偿还能力的综合评价。

跟踪评级说明

根据大公承做的中国巨石股份有限公司存续债券信用评级的跟踪评级安排，大公对受评对象的经营和财务状况以及履行债务情况进行了信息收集和分析，并结合其外部经营环境变化等因素，得出跟踪评级结论。

评定等级

主体信用

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

本公司对中国巨石股份有限公司（以下简称“中国巨石”或“公

2、美国年产 8 万吨无碱玻璃纤维池窑拉丝生产线项目预计 2019 年投产，投产后将进一步规避贸易壁垒；

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 E6、E7、E8 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；[illegible]

◆ 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）
[illegible]	[illegible]	[illegible]	[illegible]

◆ 联系方式

[illegible]

大公国际资信评估有限公司

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
─～ ŧ

þ ضر

“ ”

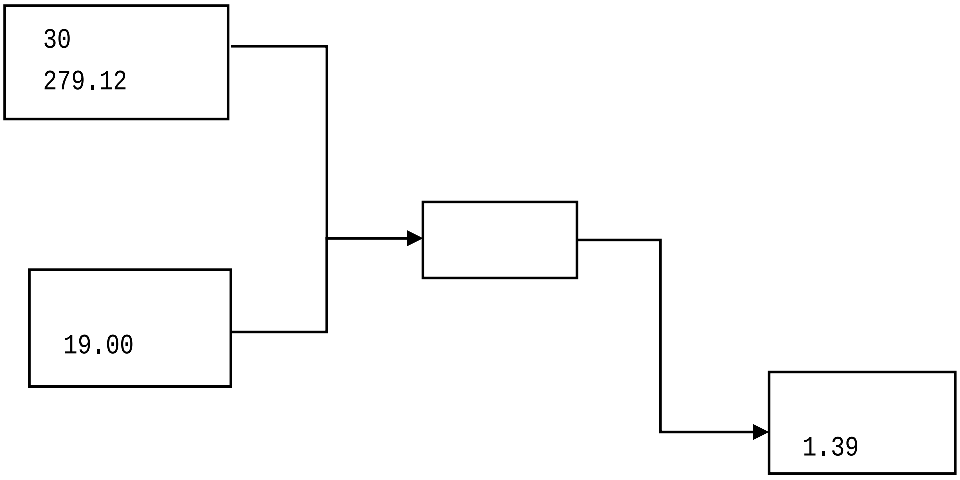
“ ”

2018

111.68 70.73%

279.12 62.00 341.12

30 126.61


30
279.12
19.00
1.39

1 2018

2019 4 1

1

12	12	2012.10.17 2019.10.17		

C	CC	CCC	B	BB	BBB		

“ ”

2017

“ ”

“ ”

“

”

2017

“ ” “ ”

2018

2018

2018

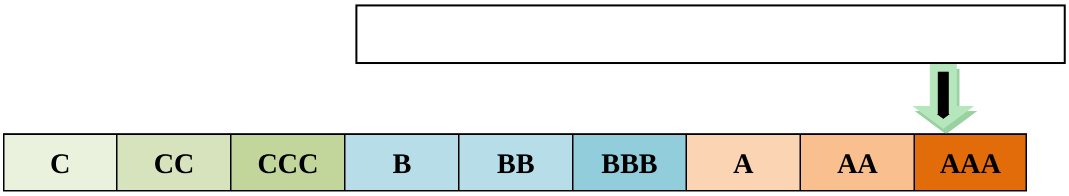
468 14.71% 438

11.45%

2017 8 31

“ ”

2018


C
CC
CCC
B
BB
BBB
A
AA
AAA

“ ”

80%

- NEG Johns Manville

70%

30%

2018 3 23

600

25% 2010

1 1.3 1.5

30%

0.73 / 2.50

3.20 /

10% 6%

2016 52%

50

2022 600 60%

GFRP

8% 12% 20% 30%

عي س جي طم Ɛ

2018

8 **2019**

70% 30%

2018

[1] 172 / 36 /

15

4

2017 9 20

2018

12

4.31 2018

---

[1]

2 2018

E6 E7

2017 E8

2018 E9

2017

4

60

60

2017

3 2016 2018

	2018		2017		2016	
/	134.22	429.85	91.53	443.81	80.80	433.98
/	15.92	157.69	11.82	137.67	10.54	136.98
/	254,362.05	2.02	220,447.84	1.88	198,609.35	1.91
/	143,652.17	0.51	119,952.66	0.48	109,102.43	0.51

2018

DNV LR

GL CCS FDA

“ ” “ ” 40

14

2018

4 2016 2018 [2]

		2018	2017	2016
		147.56	135.68	111.03
	/	-	5,668	6,057
		11.00	9.33	7.62
	/	-	7,854	7,596

6 4

---

[2]

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

5 2016 2018 %

	2018 [3]		2017		2016	
	50.86	53.33	47.85	56.78	37.51	51.36
	44.51	46.67	36.42	43.22	35.53	48.64
	95.37	**100.00**	**84.27**	**100.00**	**73.04**	**100.00**

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

24.59% 2021 7 6 2017 ,
35.75% 2020 4 17

---

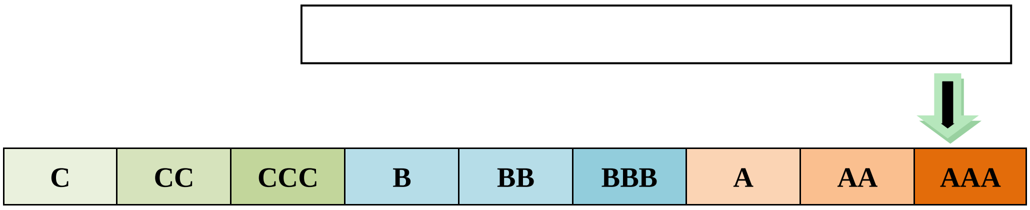
[3] 2018

2018 25.16%

5.86% 8.58% 8 8 4 2013 11 2016 6 2017 9

6 2016 2018 %

	2018		2017		2016	
	100.32	**100.00**	**86.52**	**100.00**	**74.46**	**100.00**
[4]	95.37	95.07	84.27	97.40	73.04	98.09
	4.95	4.93	2.25	2.60	1.42	1.91
	45.25	**100.00**	**39.66**	**100.00**	**33.30**	**100.00**
	44.87	99.16	39.30	99.09	32.50	97.60
	0.38	0.84	0.36	0.91	0.80	2.40
	45.11		**45.84**		**44.72**	
	47.05		46.64		44.50	
	7.68		16.00		56.04	



2018

2018

2018 28.37

---

[4]

23.85 11.99% 10.53%

2018 15.54

6.44%

20.05%

15.33% 14.27%

18.75% 2018

15.49% 1.39

7 2016 2018 %

	2018	2017	2016
	3.86	3.21	2.95
	5.38	4.66	6.56
5	2.89	2.53	-
	3.41	4.20	5.36
	15.54	**14.60**	**14.87**
/	**15.49**	**16.88**	**19.98**

2018 1.09

0.69 0.76

8.43% -0.31

0.39

2018 1 ž 8 DZæ Œ

2018

100.79 59.10 41.69

30 8

8 2018

			2018	2019
12	101,295	95%	96,819	4,476
30	172,529	75%	111,511	61,018
	26,138	80%	20,535	5,603
8	205,263	95%	192,327	12,936
6 2	218,613	55%	126,485	92,128
30 ( )	119,559	35%	40,734	78,825
10	164,524	2%	2,601	30,000
	1,007,923	**-**	**591,012**	**284,988**

2018

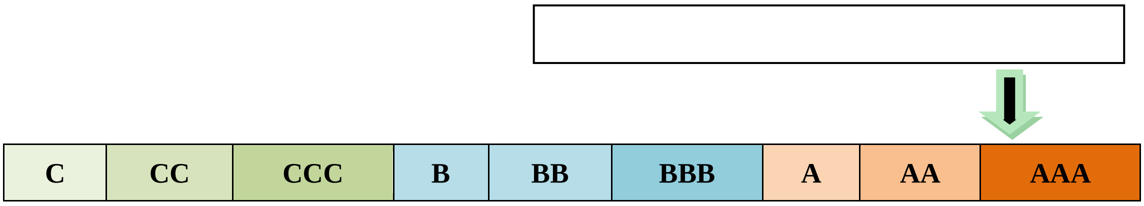
2018

9 2016 2018

	2018	2017	2016
	92.92	81.49	107.45
	86.59	79.90	78.83
	81.29	104.60	124.06
	68.50	91.20	114.51

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%

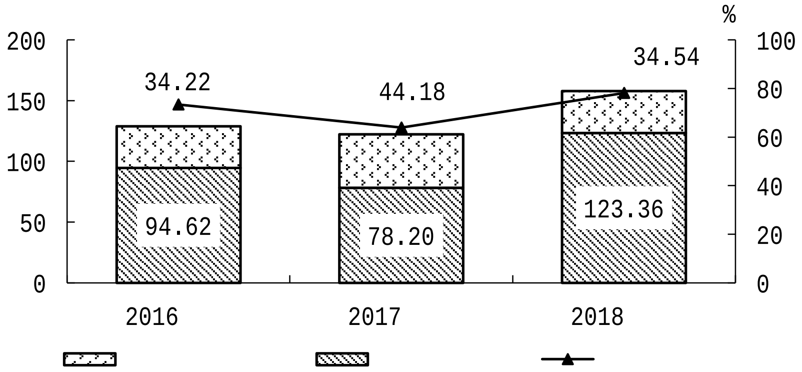
2018


C
CC
CCC
B
BB
BBB
A
AA
AAA

2018

2018 157.90 29.02%

78.12%



4 2016 2018

2018 49.31

9.76%

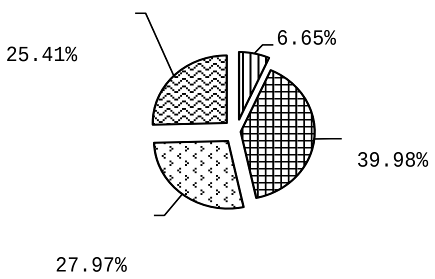
43.05% 51.53% 5.42%

34.50 66.33%

15.10

48.18% 19.40 83.89%

31.34 24.68



5 2018

%			
	2018[6]	2017	2016
	80.66	61.79	81.25
	31.02	42.34	32.82
	111.68	**104.12**	**114.06**
	72.22	59.34	71.23
	70.73	85.08	88.53

1

72.22%

%					
1,2]	2,3]	(3,4]	(4,5]	5	
7.18	13.55	2.02	3.63	4.65	**111.68**
6.43	12.13	1.81	3.25	4.16	**100.00**

14.88

2018

2018

0.59 0.45

2018 1.62

2018

51.99% 46.41% 2018 EBITDA

9.33 EBITDA

12 2018

	2018
	1.58
	1.62
	9.33

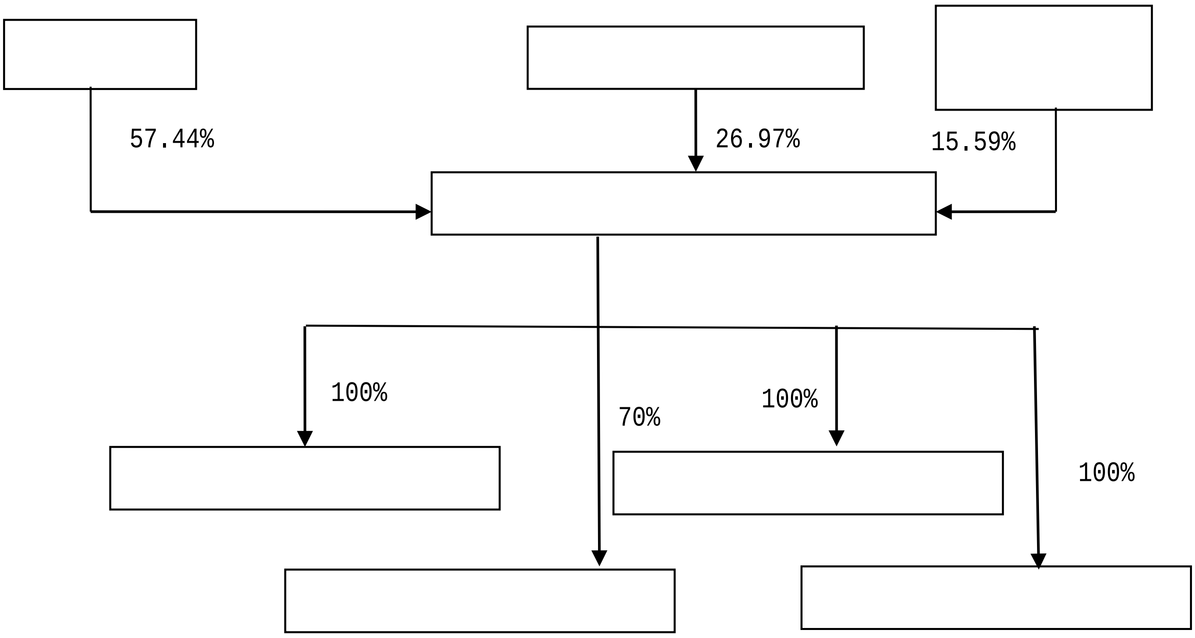
“ 12 ” AAA

AAA

1

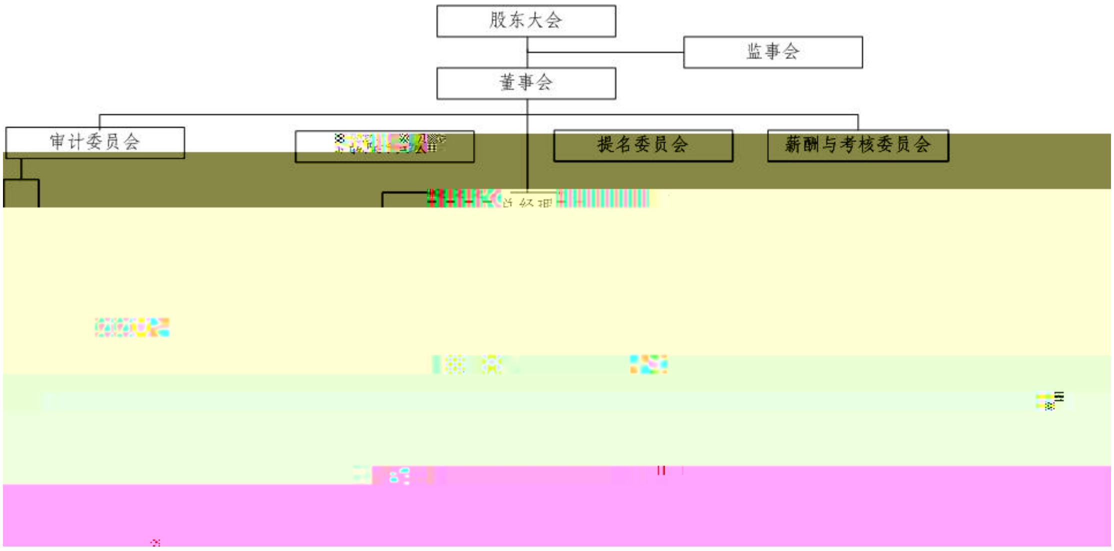
2

2018


57.44%
26.97%
15.59%
100%
70%
100%
100%

3

2018


股东大会
监事会
董事会
审计委员会
提名委员会
薪酬与考核委员会
总经理

4

	2018	2017	2016
	150,370	184,206	185,465
	336,430	349,921	-
	211,702	226,670	184,139
	124,728	123,251	133,236
	13,865	10,066	9,189
	13,030	31,787	15,632
	167,512	132,938	138,528
	46,436	74,777	154,949
	727,642	783,863	821,247
	120,929	118,394	99,330
	1,641,901	1,341,534	1,276,853
	415,685	125,378	94,389
	59,900	52,129	47,945
	47,251	47,251	47,251
	399	435	474
	16,947	10,197	5,718
	2,309,404	1,695,318	1,571,960
	3,037,046	2,479,181	2,393,207
	%		
	4.95	7.43	7.75
	11.08	14.11	
	6.97	9.14	7.69
	4.11	4.97	5.57
	0.46	0.41	0.38
	0.43	1.28	0.65
	5.52	5.36	5.79
	1.53	3.02	6.47
	23.96	31.62	34.32
	3.98	4.78	4.15
	54.06	54.11	53.35
	13.69	5.06	3.94
	1.97	2.10	2.00
	1.56	1.91	1.97
	0.01	0.02	0.02
	0.56	0.41	0.24
	76.04	68.38	65.68

4-2

	2018	2017	2016
	1,003,242	865,155	744,633
	550,684	468,586	411,642
	38,569	32,129	29,548
	53,811	46,660	65,577
	28,877	25,272	-
	34,123	42,000	53,638
	10,897	4,004	2,589
	7,557	8,285	-214
	283,685	249,331	174,366
	-1,282	3,984	8,241
	282,403		

4-3

	2018	2017	2016
EBIT	327,617	308,463	226,284
EBITDA	426,918	407,002	325,138
	1,262,810	1,041,221	1,140,635
%	45.11	45.84	44.72
%	28.28	28.82	23.42
%	10.79	12.44	9.46
%	16.36	17.19	13.84
%	51.99	49.36	53.84
%	46.41	45.34	50.80
%	78.09	100.11	92.05
	0.59	1.00	0.87
	0.45	0.83	0.72
	0.29	0.53	0.39
	98.21	104.13	[illegible]

5

1. % 1 / 100%

2. EBIT

3. EBITDA EBIT

4. EBITDA % EBITDA/ 100%

5. % EBIT/ 100%

6. % / 100%

7. % / 100%

8. % / 100%

9. % / 100%

10.

11. +

12. +

13. % / 100%

14. / % /[
/2] 100%

15. / % /[
/2] 100%

16. 360 / /

17. 360 /(/

18. /

19. - /

20. /

21. % / 100%

22. + + +

23. +

+

6

AAA		
AA		
A		
BBB		
BB		
B		
CCC		
CC		
C		

AAA **CCC**

+ -