

跟踪评级公告

联合[2014]175 号

北京康得新复合材料股份有限公司：

联合信用评级有限公司通过对北京康得新复合材料股份有限公司主体长期信用状况和发行的公司债券进行跟踪评级，确定：

北京康得新复合材料股份有限公司主体长期信用等级为 AA

北京康得新复合材料股份有限公司发行的“12 康得债”公司债券信用等级为 AA

特此公告



联合信用评级有限公司

信评委主任：

分析师：

二〇一四年六月二十日

地址：北京市朝阳区建国门外大街 2 号 PICC 大厦 12 层（100022）

电话：010-85172818

传真：010-85171273

<http://www.lianhecreditrating.com.cn>

北京康得新复合材料股份有限公司 2012年9亿元公司债券跟踪评级报告

主体长期信用等级

跟踪评级结果：AA 评级展望：稳定

上次评级结果：AA 评级展望：稳定

债项简称：12康得债

债项信用等级

跟踪评级结果：AA

上次评级结果：AA

上次评级时间：2013年5月22日

跟踪评级时间：2014年6月20日

财务数据：

发行人

项 目	2012年	2013年	2014年3月
资产总额(亿元)	57.91	79.63	80.88
所有者权益(亿元)	30.70	37.98	41.18
长期债务(亿元)	10.91	14.63	15.58
全部债务(亿元)	24.59	34.90	35.52
营业收入(亿元)	22.35	31.93	12.21
净利润(亿元)	4.23	6.60	2.08
EBITDA(亿元)	5.42	9.52	--
经营性净现金流(亿元)	2.73	2.26	1.03
营业利润率(%)	31.57	35.79	33.33
净资产收益率(%)	20.55	19.21	4.08
资产负债率(%)	46.99	52.30	43.43
全部债务资本化比率(%)	44.48	47.88	25.01
流动比率	2.55	1.47	2.88
EBITDA 全部债务比	0.22	0.27	--
EBITDA 利息倍数(倍)	--	6.61	--

担保方

项 目	2012年	2013年
资产总额(亿元)	78.02	114.18
所有者权益(亿元)	33.38	40.35
营业收入(亿元)	32.33	43.53
净利润(亿元)	4.60	6.94
资产负债率(%)	57.22	64.66
流动比率	1.95	1.21
EBITDA 利息倍数(倍)	6.66	5.49

注：①本报告财务数据及指标计算均是合并口径。

评级观点

跟踪期内，北京康得新复合材料股份有限公司（以下简称“公司”或“康得新”）因产品产销一体化的进一步发展，使得资产规模快速扩大，资本实力显著增强，公司整体经营规模快速扩张。受益于预涂膜和光学膜板块产销规模的快速扩张，公司收入及利润水平实现大幅增长。

随着2亿平方米光学膜产业集群项目逐渐投产带来的收益，公司盈利能力不断增强。公司稳定的市场地位、先进的技术研发水平、优越的客户资源和海外市场等方面的综合优势得到进一步增强。联合评级对公司的评级展望维持稳定。

跟踪期内，本期债券的担保方康得投资集团有限公司（以下简称“集团”或“康得集团”）经营规模快速扩大，收入和利润保持增长，整体竞争实力进一步增强，其为本期债券所提供的担保对本期债券信用状况仍具有积极影响。

综上，联合评级维持公司“AA”的主体长期信用等级，同时维持本期债券“AA”的债项信用等级。

优势

1. 公司积极开发适应市场需要的新产品，保持行业领先地位，预涂膜、光学膜材料行业前景良好。

2. 公司充分发挥品牌优势、成本优势、服务优势、技术优势及全产业链优势，逐渐形成规模化、集群化的全产业链模式。

3. 跟踪期内，公司提前完成了光学膜产业集群项目的建设，抢占了光学膜进口替代先机，使公司成为由光学膜和预涂膜产业群集合的高分子复合材料产业平台，收入与利润快速增长。

关注

1. 公司光学膜原材料主要依靠进口，生

产技术被国外垄断，受国际市场影响较大。

2. 未来一段时期，公司将继续保持较大的投资规模，仍将面临一定的资金压力。

分析师

张兆新

电话：010-85172818

邮箱：zhangzx@unitedratings.com.cn

刘畅

电话：010-85172818

邮箱：liuc@unitedratings.com.cn

传真：010-85171273

地址：北京市朝阳区建国门外大街 2 号

PICC 大厦 12 层（100022）

Http: //www.lianhecreditratings.com.cn

信用评级报告声明

除因本次跟踪评级事项联合信用评级有限公司（联合评级）与北京康得新复合材料股份有限公司构成委托关系外，联合评级、评级人员与北京康得新复合材料股份有限公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

联合评级与评级人员履行了尽职调查和诚信义务，有充分理由保证所出具的跟踪评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

本跟踪评级报告的评级结论是联合评级依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因北京康得新复合材料股份有限公司和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

本跟踪评级报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议等。

本跟踪评级报告中引用的公司相关资料主要由北京康得新复合材料股份有限公司提供，联合评级对所依据的文件资料内容的真实性、准确性、完整性进行了必要的核查和验证，但联合评级的核查和验证不能替代发行人及其它中介机构对其提供的资料所应承担的相应法律责任。

本跟踪评级报告信用等级一年内有效；在信用等级有效期内，联合评级将持续关注发行人动态；若存在影响评级结论的事件，联合评级将开展不定期跟踪评级，该债券的信用等级有可能发生变化。

一、主体概况

北京康得新复合材料股份有限公司（以下简称“康得新”或“公司”）的前身为北京康得新印刷器材有限公司，是经北京市人民政府外经贸京字（2001）0655 号文件批准，由北京市康得机电发展总公司、澳中技术发展有限公司共同出资组建，成立时注册资本为 4,000,00 美元。

2012 年 6 月，公司完成非公开发行股票，实际募集资金 15.90 亿元，定向增发后公司股本变更为 61,962.00 万股。

截至 2013 年底，康得投资集团有限公司持有公司 28.51% 的股份，为公司的控股股东。钟玉先生通过持有康得投资集团有限公司 80% 的股份间接控制公司，是公司的实际控制人。跟踪期内，公司控股股东股权结构未发生变化。

图1 截至2013年底公司股权结构图



资料来源：公司年报

公司经营范围：许可经营项目包括高分子复合材料、功能膜材料、预涂膜、光学膜、光电新材料、化工产品（不含危险化学品）、印刷器材和包装器材的研发、生产、销售；产品代理销售；技术咨询；项目投资；自营和代理各类商品和技术的进出口业务（国家限定公司经营或禁止进出口的商品和技术除外）

跟踪期内，公司组织结构基本无变化，截至 2013 年底，公司下设张家港保税区康得菲尔实业有限公司、山东泗水康得新复合材料有限公司等 10 家控股子公司，在职员工共计 2,981 人。

截至 2013 年底，公司合并资产总额 79.63 亿元，负债合计 41.65 亿元，股东权益合计（含少数股东权益）37.98 亿元。2013 年公司实现合并营业收入 31.93 亿元，净利润（含少数股东损益）6.60 亿元；经营活动产生的现金流量净额 2.26 亿元，现金及现金等价物净增加额-7.70 亿元。

截至 2014 年 3 月底，公司合并资产总额 80.88 亿元，负债合计 39.70 亿元，股东权益合计（含少数股东权益）41.18 亿元。2014 年 1~3 月公司实现合并营业收入 12.21 亿元，净利润（含少数股东损益）2.08 亿元；经营活动产生的现金流量净额 1.03 亿元，现金及现金等价物净增加额-3.51 亿元。

公司注册地址：北京市昌平区昌平科技园区振兴路 26 号；法定代表人：钟玉。

二、债券概况

公司 2012 年 9 亿元公司债券采取网上面向社会公众投资者公开发行和网下面向机构投资者协议发行相结合的方式发行。本期债券实际发行总额为 9 亿元，在存续期内前 3 年票面年利率为

5.90%；在本期债券存续期的第3年末，公司可选择上调票面利率，债券票面年利率为债券存续期前3年票面年利率5.90%加上上调基点，在债券存续期后2年固定不变。本期债券采用单利按年计息，不计复利。

本期债券于2013年2月8日起在深圳证券交易所挂牌交易，证券简称为“12康得债”，债券代码“112137”。

本期债券的付息日为2013年至2017年每年的12月14日。本期公司债券已经按期完成一次利息支付，即于2013年12月16日（因2013年12月14日为周六，故顺延至2013年12月16日）支付2012年12月14日至2013年12月13日期间利息。

三、管理分析

跟踪期内，公司主要的董事会、监事会、管理层成员以及部门设置未发生重大变化。目前公司董事长仍由钟玉先生担任；公司监事袁媛由于工作调整已离职，上述人员变动未对公司正常经营管理产生影响。

股权激励计划的持续实施有利于公司的长远发展和股东利益的最大化，截至2013年底，公司已经实施了三期的股票期权激励计划，其中2013年5月首期激励计划第一个行权期58名激励对象已全部行权；第二期激励计划第一个行权期已经于2013年11月28日开始启动；第三期激励计划已经在证监会备案，正在后续登记等相关事宜的办理过程中，预留的110万份股票期权的两个行权期对应的考核年度与首次授予的1,100.90万份股票期权考核年度均为2015年和2016年两个会计年度。

跟踪期内，公司严格执行内控制度，并不断进行完善与改进，2013年第一次临时股东大会通过《关于变更公司经营范围并修订〈公司章程〉的议案》，公司董事会在跟踪期间，未发现重大内部控制缺陷。

四、经营分析

1. 经营概况

2013年，受原材料价格普遍下降及公司产能进一步释放的影响，公司经营情况良好，收入和利润规模进一步扩大。得益于预涂膜和光学膜收入的增长，公司全年实现营业收入31.93亿元，同比增长42.87%；实现营业利润7.29亿元，同比增长49.14%；实现净利润6.60亿元，同比增长55.75%。

表1 2012~2013年公司主营业务收入情况（单位：万元）

项 目	2012 年			2013 年		
	主营业务收入	主营业务成本	毛利率(%)	主营业务收入	主营业务成本	毛利率(%)
预涂膜	100,721.33	68,192.27	32.3	122,624.90	77,462.87	36.83
BOPP 膜	20,367.46	19,521.63	4.15	13,313.41	12,633.58	5.11
覆膜机	4,820.33	3,287.90	31.79	4,656.62	3,424.84	26.45
光学膜	94,207.60	58,056.45	38.37	162,133.61	98,517.12	39.24
合计	220,116.71	149,058.25	32.28	302,728.54	192,038.41	36.56

资料来源：公司年报

预涂膜收入的增长,主要是由于2012年公司新增的4条预涂膜生产线产能在2013年得到充分释放;光学膜方面,2013年11月张家港光电建设2亿平米光学薄膜产业化集群项目生产线逐步投产,产品市场销售情况较好,使得光学膜的收入快速增长,全年收入同比增加72.10%。目前,公司现已成为由预涂膜和光学膜两大产业群组成的一个国际化集团企业。受产品规模效应带来的影响,2013年公司综合毛利水平进一步提升,实现综合毛利率36.56%,较上年增加4.28个百分点,公司收入和利润规模保持持续增长。另外,公司BOPP膜销售额较上年下降34.63%,成本同比减少35.28%,规模有所缩减。

跟踪期内,公司在市场方面加大产品开发力度,强化团队和渠道建设,组建了七大销售部和两大专业销售公司,一个3D产业发展中心等一系列举措加强市场开拓。前五名主要销售客户,合计销售金额125,514.28万元,总占比为39.31%。从区域上看,国内实现营业收入共计196,577.12万元,较上年增长15.93%,毛利率38.72%,增长7.52个百分点。公司成功开发了包括国际一线,国内一线及国内二、三线计百余家客户,并且在光学膜市场方面,公司在窗膜、装饰膜、3D产业领域进行市场开拓,取得了一定成果,由于积极拓展光学膜海外市场,公司在国外实现营业收入106,151.42万元,较上年增长109.97%,但营业成本较上年同期大幅增长120.99%,导致毛利率较上年下降3.36个百分点,至32.58%。

总的来看,跟踪期内,公司光学膜产品和预涂膜产品均保持高速增长,且毛利水平较高,带动公司整体盈利水平上升。

2. 预涂膜产品

(1) 经营环境

预涂膜最早出现在80年代的美国GBC公司,因其使用简单、环保、安全、人工成本低、覆后效果好、生产效率高等优点得到迅速推广,目前在美国占有覆膜市场的97%,西欧、日本、韩国、澳洲等发达国家的占有率在80%以上,目前国外产能在120万吨以上。1998年,我国预涂膜最早由康得新引进美国GBC产品在国内销售推广,并于2002年建成了国内第一条生产线。目前,我国已有100多条各类涂覆生产线,年产量在40万吨左右,发展迅速。2013年,预涂膜入选国家数字印刷新材料目录,未来随着我国绿色印刷政策的实施,预涂膜技术将得到更好的发展。

作为国内预涂膜行业的开拓者和领导者,康得新主持了预涂膜国家行业标准的制定,参与了环保总局和新闻出版署主持的绿色印刷标准的制定和推广,始终全力推动环保材料预涂膜对重污染传统工艺的全面替代,预涂膜已在全国中小学生教材领域迅速推广,将会率先实现全面替代。我国“十二五”期间绿色印刷的指导方针为预涂膜走向全面替代创造难得的发展机遇。因此,预涂膜行业在国内将获得更大的发展。

(2) 经营分析

由于绿色印刷政策引导,预涂膜在国内印刷行业前景较好,为公司预涂膜的市场扩张创造了良好的条件。在国际市场,公司充分发挥行业优势,引领全球行业发展,跟踪期内,公司从德国采购的第三条基材生产线于2014年投产,实现了基材的自供,从而降低成本,并在特种功能膜开发、差异化经营方面取得了发展。公司整体向非纸塑领域迈进,将原有的预涂膜五大技术和光学膜七大技术整合后进行非纸塑领域的新产品开发,有效的提升了产品附加值。目前,公司已开发出4个系列、60多个规格型号的相关产品,获得专利授权46项。

跟踪期内，BOPP、BOPET、EVA和LDPE价格连续下调，其中BOPET价格跌幅较大。由于公司原材料基本为石油工业加工产品，其价格受石油价格影响较大。

表2 公司主要原材料采购情况（预涂膜）

名称	项目	2012 年	2013 年
BOPP	采购量（吨）	17,524.58	17,353.80
	平均价格（元/吨）	18,201.42	18,146.10
BOPET	采购量（吨）	3,494.40	3,063.53
	平均价格（元/吨）	19,954.12	16,798.86
EVA	采购量（吨）	18,769.28	17,962.18
	平均价格（元/吨）	12,835.65	11,245.45
LDPE	采购量（吨）	300.51	519.60
	平均价格（元/吨）	12,369.68	10,005.53

资料来源：公司提供

截至2012年，公司共计10条预涂膜生产线，总产能达4.4万吨，2013年，随着预涂膜市场环境的好转，以及公司绿色印刷的政策性调整和产能的释放，公司2013年实现产量38,095.86吨，较2012年增加6.23%，产能利用率较上年提升5.07个百分点。

表3 2012年~2013年公司预涂膜产品产能利用情况

产品	项目	2012 年	2013 年
预涂膜	产能（吨）	44,000.00	44,000.00
	产量（吨）	35,862.62	38,095.86
	产能利用率	81.51%	86.58%

资料来源：公司提供

跟踪期内，公司预涂膜产品销量 38,207.53 吨，同比增长 15.65%，实现销售收入 122,624.90 万元，同比增长 21.75%，平均销售价格 3.21 元/吨，同比增长 5.25%，同期由于原材料成本均大幅下降，使得公司预涂膜产品毛利率同比增长 4.50 个百分点。公司较好地实现了产销一体化，合理消化了产能释放带来的销售压力，产销率达到 100%，较上年增加了 7.88 个百分点。

表4 2012年~2013年公司预涂膜产品销售情况

年份	项目	预涂膜
2012 年	产量（吨）	35,862.62
	销量（吨）	33,038.34
	产销率（%）	92.12
	销售收入（万元）	100,721.33
	平均单位销售价格（万元/吨）	3.05
2013 年	产量（吨）	38,095.86
	销量（吨）	38,207.53
	产销率（%）	100.00
	销售收入（万元）	122,624.90
	平均单位销售价格（万元/吨）	3.21

资料来源：公司提供

总体来看，公司建成预涂膜、光学膜全产业链、高分子复合材料产业平台，同时拓展营销渠道和开发海外市场，合理的实现产销一体，使公司产品市场前景更加广阔。

3、光学膜产品

(1) 经营环境

目前，液晶显示器（TFT-LCD）的背光模组（包含增亮膜、扩散膜、反射膜等）和偏光片是光学膜最主要的应用领域。背光模组是生产液晶模组的主要元器件之一，目前，多数背光模组的生产已经整合到液晶显示模组的生产中，因此，光学膜已经成为液晶显示模组生产的重要原料，在 LCD 面板生产过程中，背光膜组占材料成本的 23% 左右，占整个面板生产过程中的总成本 16% 左右。

我国的电子产品消费量增长迅速，不断下行的 LCD 制造业利润使得 LCD 产品制造商急于降低成本，在这两个因素的作用下，全球 LCM（液晶模组）生产在向我国快速转移。据 DisplaySearch 预计，2014 年我国液晶面板产能占比将由 2011 年 6% 提高到 19%。2007 年以来，仅以产能计算，我国的液晶模组产能在全球产能的占比一直维持在 85% 以上的水平。未来 LCD 增长主要来源于：产品的升级换代，未来 3~5 年最后一代 CRT 将被 LCD 完全替代；电视、电脑、手机等新增需求使 LCD 需求量增长。据 DisplaySearch 预测未来 3 年全球 LCD 面板出货量将保持 8%~10% 的增速。

图2 全球光学膜需求量 (单位: 百万平方米)



资料来源: Display Search

(2) 经营分析

公司作为国内预涂膜和光学膜行业龙头，光学膜产品优势明显，承接国产化大趋势未来空间巨大。公司光学膜产能扩张迅速，2011年度，4,000万平米光学膜示范线投产，2013年张家港2亿平米主体项目逐步投产，预计2014年光学膜产量环比将大幅增长。公司未来主要致力于高分子复合材料的生产，通过光学膜产品打开新的市场空间，成功弥补国内光学膜产业长期短板，2014-2015年，公司主要集中于光学膜扩产向实际业绩的转变。

公司通过收购台湾、日本技术进入光学膜领域，产品获得了市场的广泛认可，跟踪期内，公司在张家港建设的年产2亿平方米光学薄膜产业化集群项目生产线逐步投产，光学膜板块逐渐成为公司高增长的引擎，为未来业绩增长提供了保障。公司进行24万平方米的厂房建设，进口关键设备200余台套，组建了2000余人的产业化团队，包括数百名由国内、日韩台经营组成的技术研究人员。2013年公司光学膜收入16.21亿元，毛利率提升到39.24%。

采购方面，光学膜原材料包括PET膜、UV胶和保护膜，PET膜和UV胶，主要为国外企业垄断，原材料依靠进口。近年来国际市场上光学膜原材料的价格一直处于高位，采购均价逐年上升，主要的生产技术又被几家国外大公司垄断，因此国内生产企业在物资采购方面略显被动，但公司投资建设的光学膜产业集群项目，做了光学膜原材料配套产能设计，目前公司光学膜原材料可实现部分自供，降低了市场的原材料价格波动带来的风险，未来项目建成投产将改变原材料外购格局，有利于成本的控制。

表5 公司光学膜主要原材料采购情况

名称	项目	2012 年	2013 年
PET 膜	采购量（万平方米）	2,524.42	2,437.82
	采购金额（万元）	14,298.58	19,160.41
	平均价格（元/平方米）	5.66	7.86
UV 胶	采购量（公斤）	588,363.66	499,203.42
	采购金额（万元）	4,565.80	4,685.25
	平均价格（元/公斤）	77.60	93.85

资料来源：公司提供

生产方面，2011 年底张家港年产 4,000 万平方米光学膜生产示范基地建成投产。2013 年，公司年产 2 亿平米光学膜产业集群项目逐步投产，该项目是公司光学膜研发、生产的主要基地。公司完成了 24 万平方米的厂房建设，进口关键设备 200 余台套，组建了 2000 余人的产业化团队，实现了光学膜产品产能利用率的大幅提高，达到 87.25%，较上年提升 7.59 个百分点。2013 年，公司产能实现 8 千万平方米，较上年增加 100.00%，产量达到 6,979.89 万平方米，较上年同期大幅增长 119.04%。

表6 2013年公司预涂膜产品产能利用情况

产品	项目	2012 年	2013 年
光学膜	产能（万平米）	4,000.00	8,000.00
	产量（万平米）	3,186.53	6,979.89
	产能利用率	79.66%	87.25%

资料来源：公司提供

跟踪期内，受益于公司光学膜产能、产量的大幅提升，以及不断壮大的营销网络，公司光学膜产品销售规模大幅提高，销售收入持续快速增长。2013 年，公司实现产销率 92.43%，销量达到 6,451.36 万平方米，较上年大幅增长 169.30%，由于销售均价的下降，导致销售收入增长了 72.10%，与销量增速不匹配。

表7 2012年~2013年公司光学膜产品产销情况

年份	项目	光学膜
2012 年	产量（万平米）	3,186.53
	销量（万平米）	2,395.63
	产销率（%）	75.18
	销售收入（万元）	94,207.60
	平均单位销售价格(元/平米)	39.32
2013 年	产量（万平米）	6,979.89
	销量（万平米）	6,451.36
	产销率（%）	92.43
	销售收入（万元）	162,133.61
	平均单位销售价格(元/平米)	25.13

资料来源：公司提供

总体看，跟踪期内，公司光学膜产品销售很好的适应了光学膜产量大幅快速增长的趋势，实现当年整体盈利规模大幅提高。目前来看，公司光学膜产品销售渠道畅通，且不断开拓海外市场，随着光学膜产业集群项目的进一步发展，公司将整合营销渠道，提升公司盈利能力。

4、其他产品

跟踪期内，公司完成了山东泗水基材生产基地 8 万余平米厂房建设，并完成购买大东南公司两条德国布鲁克纳公司 BOPP 生产线的搬迁、安装、调试。2013 年，公司分别实现 BOPP 膜收入 13,313.41 万元，较上年同期分别下降 35.28%，主要系 BOPP 基膜生产线尚未全部达产，产能未能集中释放。

总体看，预涂膜基材和光学膜基材正逐步实现自供，公司产能实现进一步的释放，且较好的消化了产量大幅增加带来的销售压力，实现了产销一体化，未来随着绿色印刷政策的实施推广和国内光学膜需求的增加，公司将进一步发展。

5、重大项目进展情况

表8 公司目前重大项目基本情况 单位：万元

项目名称	项目简要介绍	总投资	资金筹措方案			投资回收期	工程进度
			贷款	上市募集资金	自筹		
泗水生产基地	生产 BOPP 膜	22,958.52	0.00	18,000	4,958.52	5.69 年	主体工程完工 90%
2 亿平方米光学膜生产基地	生产光学膜	450,000	71,948.19	159,055.02	218,996.79	4.49 年（自建之日起）	主体工程完工 66.19%
生产线及配套设备	光学膜生产配套设备	2,100	0.00	0.00	2,100		主体工程完工 64.62%

资料来源：公司提供

注：2 亿平方米光学膜生产基地总投资 45 亿含全部流动资金

目前公司主要在建项目为山东泗水年产 10 万吨预涂膜基材建设项目和张家港光电建设 2 亿平方米光学薄膜产业化集群及配套项目，其中光学膜产业集群项目整体总投资较大，总投资达到 350,000.00 万元，从目前公司所有者权益规模和净利润水平来看，资金规模较大，公司未来或承担一部分外部筹资压力。

总的来看，公司利用募集资金集中发展自己的主业，打造高分子复合材料全产业链布局，加大产品研发投入，利用产业集群和产业链整合带来的成本优势及产能优势，并且积极打造国内、外销售链，不断提升企业竞争力。同时，我们也关注到公司在建项目投资规模大，未来仍面临一定的资本支出压力。

五、财务分析

公司 2013 年合并财务报表的审计机构变更为瑞华会计师事务所，变更原因为国富浩华会计师事务所与中瑞岳华会计师事务所合并，合并后的名称为瑞华会计师事务所(特殊普通合伙)。瑞华会计师事务所对于公司 2013 年合并财务报表出具了标准无保留意见。跟踪期内，新纳入合并范围的子公司为广州康润窗膜有限公司和台湾康得新复合材料股份有限公司，由于公司主要经营业务未发生变化，其财务数据可比性较强。

截至 2013 年底，公司合并资产总额 79.63 亿元，负债合计 41.65 亿元，股东权益合计（含少

数股东权益) 37.98 亿元。2013 年公司实现合并营业收入 31.93 亿元, 净利润(含少数股东损益) 6.60 亿元; 经营活动产生的现金流量净额 2.26 亿元, 现金及现金等价物净增加额-7.70 亿元。

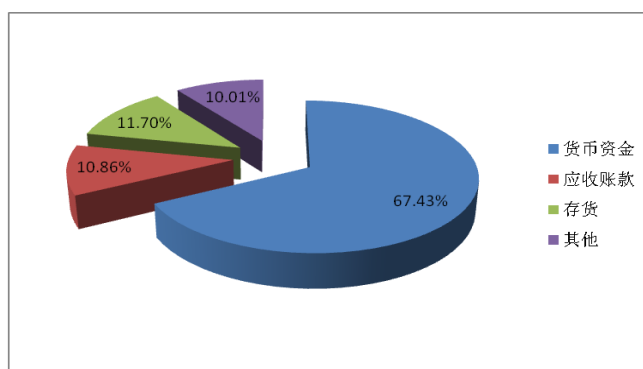
截至 2014 年 3 月底, 公司合并资产总额 80.88 亿元, 负债合计 39.69 亿元, 股东权益合计(含少数股东权益) 41.18 亿元。2014 年 1~3 月公司实现合并营业收入 12.21 亿元, 净利润(含少数股东损益) 2.08 亿元; 经营活动产生的现金流量净额 1.03 亿元, 现金及现金等价物净增加额-3.51 亿元。

1. 资产及负债结构

跟踪期内, 公司盈利增长较快, 同时为增加产能, 加大了外部融资规模, 使资产规模增长较快。截至 2013 年底, 公司资产合计 79.63 亿元, 同比增长了 37.50%, 由于长期资产的投入所致, 使得固定资产、在建工程等快速增长, 2013 年公司非流动资产占比达到 50.17%, 较 2012 年底提升明显。

截至 2013 年底, 公司流动资产以货币资金(占比 67.43%)、应收账款(占比 10.86%)和存货(占比 11.70%)为主。

图 3 公司 2013 年流动资产构成



资料来源: 2013 年审计报告

截至 2013 年底, 公司货币资金 26.75 亿元, 较年初余额下降了 22.35%, 主要是因为 2013 年货币资金投入项目持续增加所致; 受经营规模扩大影响, 2013 年底公司应收账款和存货分别为 4.31 亿元和 4.64 亿元, 分别较上年增长 34.33%和 84.87%, 主要系公司经营规模扩大所致。公司对应收账款计提坏账准备合计 2,460.57 万元, 存货跌价准备 185.94 万元。

截至 2013 年底, 公司非流动资产主要由固定资产(占比 37.36%)、在建工程(占比 50.16%)和其他非流动资产(占比 6.18%)构成。为扩大生产经营规模, 公司在固定资产方面投资加大, 固定资产和在建工程规模快速增长, 截至 2013 年底, 公司固定资产和在建工程分别为 14.93 亿元和 20.04 亿元, 分别较上年增长 85.86%和 654.54%。在建工程大幅增长主要系 2 亿平方米光学膜生产基地和泗水生产基地项目的持续投入, 且于 2013 年底尚有未完工部分, 没有转入固定资产, 以及张家港康得新光电材料有限公司项目建设所致。

截至 2014 年 3 月底, 公司资产总额 80.88 亿元, 较上年略有增长, 资产构成较年初未有明显变化。

总体来看, 随着公司经营规模的扩大, 公司资产规模快速增长, 非流动资产占比逐年增长, 资产质量保持较好水平。

2. 负债和所有者权益

负债

截至 2013 年底，公司负债合计为 41.65 亿元，较上年增长了 53.04%，主要系公司扩大经营规模，短期借款和长期借款均大幅增加所致，公司仍保持以流动负债为主，占比 64.63%。

截至 2013 年底，公司流动负债合计 26.91 亿元，其中仍以短期借款（占比 70.99%）和应付账款（占比 20.10%）为主，其他主要以应付票据、应交税费和一年内到期的非流动负债等构成。公司近三年经营规模增长较快，流动资金需求较大，与上年相比，公司短期借款增加 43.20%，至 19.11 亿元，以保证借款为主；由于公司重大项目的相继开工，且陆续竣工，公司应付账款大幅增加 159.59%，主要以 1 年以内的应付账款为主，占比 97.12%；另外，由于公司营业收入的持续增长，公司应交税费较上年增长 450.26%。

截至 2013 年底，公司非流动负债合计 14.73 亿元，同比增加 34.16%，为满足公司对固定资产投资的需要，长期借款增至 5.70 亿元，增幅 184.78%，主要为对建行张家港港城支行和工行保税区支行的保证借款，期限均在 3 年左右。截至 2013 年底，应付债券 8.93 亿元，全部为 2012 年成功发行的“12 康得债”，占非流动负债总额的 60.62%。

截至 2013 年底，公司资产负债率和全部债务资本化比率较 2012 年底略有上升，分别为 52.30% 和 47.88%，整体债务负担水平尚属正常。同时，公司长期债务资本化比率新增至 27.80%，公司长期债务比重有所上升，债务结构有所改善。

截至 2014 年 3 月底，由于公司偿还了部分短期借款，导致公司负债较年初下降 4.69%，整体债务规模有所下降，债务结构有所优化。

总体来看，公司债务规模的增大系公司扩大经营规模所致，且债务水平尚属正常。

所有者权益

截至 2013 年底，公司所有者权益（含少数股东权益）为 37.98 亿元，同比增长 23.73%，主要以股本、资本公积和未分配利润构成。由于跟踪期内，公司第一期和第二期股权激励员工行权增加股本 838.68 万股，2013 年，公司股本增至 9.40 亿元，同比增长 51.67%；资本公积 15.27 亿元，较上年下降 12.05%，占比 40.54%；未分配利润 12.49 亿元，较上年增长 93.08%，主要系公司盈利水平大幅提高。截至 2014 年 3 月底，公司所有者权益 41.18 亿元，较上年末增长 8.43%，主要是公司未分配利润增加所致。

总体看，公司所有者权益以股本、资本公积和未分配利润为主，整体稳定性尚可。

3. 盈利能力

2013 年，公司产销规模不断扩大，光学膜原材料部分实现自供，有效的控制成本，收入和利润规模进一步提高。2013 年公司实现营业收入 31.93 亿元，同比增长 44.64%；净利润 6.60 亿元，同比增长 124.75%，盈利情况良好。

从期间费用上看，2013 年公司费用收入比为 12.67%，同比上升 3.45 个百分点。2013 年公司费用总额为 4.05 亿元，同比增长 96.60%。其中销售费用为 0.54 亿元，较上期增长了 47.55%，主要是公司销售规模扩大，工资、社保费用和运杂费大幅增加所致；同时，由于公司规模扩大、员工增多引起的工资和社保的增长、公司新产品研发投入增大以及本期期权摊销费用增加，导致公司 2013 年管理费用上升至 2.17 亿元，同比增长 82.85%；公司 2013 年财务费用 1.34 亿元，同比增长 96.60%，主要原因是由于当期扩大生产规模增加借款导致利息支出增加以及银行手续费增加所致。

从盈利指标看，2013 年公司营业利润率为 35.79%，同比增长了 4.22 个百分点；总资本收益率和净资产收益率分别从 2012 年的 11.61%和 20.55%变为 2013 年的 12.54%和 19.21%，均变化不大。

2014 年 1~3 月，公司实现营业收入 12.21 亿元，营业利润 2.60 亿元，净利润 2.08 亿元，公司预涂膜、光学膜产品销售较好，利润同比大幅增长。

总体来看，公司收入和利润水平增长较快，盈利能力进一步提高。

4. 现金流

表9 2012年、2013年及2014年1~3月公司现金流情况

项目	2012 年	2013 年	变动率(%)	2014 年 1~3 月
经营活动现金流入（万元）	243,579.05	334,002.48	37.12	131,413.03
经营活动现金流出（万元）	216,298.30	311,450.13	43.99	121,065.47
经营活动产生的现金流量净额（万元）	27,280.75	22,552.36	-17.33	10,347.56
现金收入比（%）	107.15	102.17	-4.98 个百分点	95.04
投资活动产生的现金流量净额（万元）	-80,614.32	-187,277.32	132.31	-23,974.94
筹资活动前产生的现金流量净额（万元）	-53,333.57	-164,724.97	--	-13,627.38
筹资活动产生的现金流量净额（万元）	329,600.44	87,590.21	-73.43	-21,419.39
现金及现金等价物净增加额（万元）	276,167.22	-77,024.36	-127.89	-35,143.61

资料来源：公司年报、一季报

2013年公司经营活动现金流入基本保持和营业收入同趋势变化，由于预涂膜和光学膜市场销售情况良好，经营活动产生的现金流入合计33.40亿元，较上年增长37.12%。但由于经营规模的进一步扩大，公司原材料库存增加，对管理及销售的投入也随之增加，经营活动现金流出同时大幅增长43.99%，因此2013年公司经营活动现金流量净额为2.26亿元，较2012年下降了17.33%。2013年现金收入比为102.17%，较2012年下降4.98个百分点，但仍处于较好水平。

2013年公司投资活动现金流量净流出18.73亿元，净流出规模同比增加了132.31%，主要系公司因扩大生产规模而加大投资购建固定资产、无形资产所致。

近年来随着公司经营规模的不断扩大，公司借款筹资和发债筹资需求亦随之增加，2013年公司筹资活动现金净流入8.76亿元，同比下降了73.43%，主要系2012年公司成功发行“12康得债”，募得8.93亿元，且由于借款持续大幅增长导致跟踪期内分配股利、利润或支付利息的现金流出量较大。

2014年1-3月，公司经营活动现金流净流入1.03亿元，投资活动现金净流出2.40亿元，筹资活动现金净流出2.14亿元。筹资活动现金流由年初的净流入转为净流出的主要系公司借款金额大幅减少。

总体看，公司经营活动现金流状况良好，经营活动获取现金的能力较强，但尚不能满足投资需求，资金来源对外依赖程度较高。

5. 偿债能力

截至2013年底，公司流动比率为1.47，较上年减少1.07个百分点，速动比率为1.30，较2012年的2.39有所下降，主要原因系2013年公司生产经营规模扩大，存货大幅增加且货币资金大幅减少，公司资产流动性下降；2013年公司经营现金流动负债比率为8.38%，同比下降8.43个百分点，现金短期债务比为1.35倍，较2012年下降1.19倍，公司短期偿债能力略有下降，但仍保持较好水平。

从长期偿债能力看，截至2013年底，公司资产负债率为52.30%，资产负债水平正常；EBITDA

为8.08亿元，同比增长了49.15%；由于2013年公司债务有所增加，EBITDA利息倍数5.73倍，较上年的9.20大幅下降，EBITDA全部债务比为0.23倍，较上年基本变化不大，EBITDA对债务利息仍保持较强的保护能力、对全部债务的保护能力亦属正常。

截至2013年底，公司无对外担保。

总体看，公司资产流动性高，短期支付能力强，债务负担一般；公司盈利能力强，现金流状况良好，未来随着光学膜产业集群项目的投产运营，公司整体偿债能力有望进一步增强。

六、担保方实力

“12康得债”由康得投资集团有限公司（以下简称“康得集团”）提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保。

(1) 康得集团概况

康得集团成立于1988年6月6日，为首批在北京中关村新技术产业开发实验区成立的民营企业之一，是以节能、环保、清洁能源为主要投资方向的投资控股集团，注册资本为9,367万元。康得集团在北京上地信息产业基地建有康得大厦，在北京昌平、江苏张家港、山东泗水均建有康得工业园，是北京市政府重点扶持的50家民营企业之一，是首批通过的北京市重点扶持8家环保企业之一。

康得集团本部主要从事投资管理、电力在线监测与优化类产品、军品项目、写字楼出租及5000平米餐饮、酒店管理等。康得集团总部设有总裁工作部、计划财务中心、人力资源部、投融资中心、房地产业务部、物业管理部等6个职能部门；拥有北京康得新复合材料股份有限公司（股票简称：康得新，股票代码：002450）、北京康得新能源科技股份有限公司（以下简称“康得新能源”）、康得新电（北京）科技有限公司（以下简称“康得新电”）等8家子公司。其下属子公司康得新、康得新能源分别从事高分子功能膜材料和高频变压业务。

表 10 康得集团下属子公司情（单位：万元）

子公司名称	投资金额	注册资本	持股比例
北京康得新复合材料股份有限公司	26,899.38	93,979.76	28.50%
宁夏节能投资有限公司	4,500.00	5,000.00	90.00%
康得新电（北京）科技有限公司	600.00	800.00	75.00%
北京康得新能源科技股份有限公司	2,429.46	3,720.09	65.31%
北京康得通用设备有限公司	910.00	1,000.00	91.00%
汇鑫国际融资租赁有限公司	9,361.08	12,430.36	75.00%
康得控股有限公司	30,000.00	30,000.00	100.00%
康得投资集团上海资产管理有限公司	5,000.00	10,000.00	100.00%
上海康得商业保理有限公司	5,000.00	5,000.00	100.00%
上海玮舟微电子科技有限公司	226.00	4,500.00	50.22%
康得世纪能源有限公司	5,000.00	5,000.00	100.00%
中安信科技有限公司	19,500.00	65,000.00	30.00%
北京康得物业服务服务有限公司	120.00	200.00	60.00%

资料来源：集团审计报告

康得集团注册地址：北京市海淀区上地六街17号康得大厦；法定代表人：钟玉。

（2）经营情况

康得集团主要业务板块包括高分子功能膜材料、高压变频业务等业务。2013年康得集团实现业务收入435,343.25万元，较上年增长34.64%。其中，高分子功能膜材料收入319,270.20万元，主要由子公司康得新经营，其他下属企业收入116,073.05万元。从收入占比来看，高分子功能膜材料占73.34%，为集团主要收入来源。

（3）财务分析

康得集团2013年度财务报告经北京中诚信会计师事务所有限公司审计，出具了无保留的审计意见。2007年康得集团开始执行财政部2006年2月15日颁布的《企业会计准则》。2013年，康得集团合并范围变化不大。

截至2013年底，康得集团合并资产总额114.18亿元，负债合计73.83亿元，所有者权益（含少数股东权益）40.35亿元。2013年康得集团实现营业收入43.53亿元，净利润（含少数股东损益）6.94亿元；经营活动产生的现金流量净额1.05亿元，现金及现金等价物净增加额-2.02亿元。康得集团资产总额、营业收入、净利润及经营活动现金流入同比均有所增长。

资产负债情况

跟踪期内，康得集团资产持续大幅增长，截至2013年底，资产总额为114.18亿元，较2012年底增长46.35%，其中流动资产占比57.27%，较上年占比略有下降。流动资产65.38亿元，较2012年增长19.25%，预付款项、其他应收款和存货均有较大幅度的增长。跟踪期内，康得集团非流动资产48.79亿元，较上年大幅增长110.42%，主要系在建工程和固定资产的大幅增长，截至2013年底，康得集团在建工程共计21.90亿元，较上年增长363.25%，主要系2亿平方米光学膜生产基地及配套设施投入增加较多；固定资产净额达到18.14亿元，较上年同比增长68.42%，主要由房屋、建筑物及土地和机器设备构成，累计折旧1.86亿元。

2012年，子公司康得新发行9亿元公司债券，非流动负债水平进一步增加，债务结构明显改善。康得集团保持以流动负债为主，截至2013年底，康得集团流动负债总计54.10亿元，较上年大幅增长91.97%，主要系短期借款和应付账款均大幅增加。康得集团非流动负债为19.73亿元，主要由长期借款和应付债券构成。

截至2013年底，康得集团所有者权益为40.35亿元，其中归属于母公司所有者权益为11.76亿元，2013年，康得集团未分配利润较上年增长48.25%，主要系净利润同比大幅增加。总体看，康得集团所有者权益仍以资本公积和未分配利润为主，整体稳定性一般。

债务方面，截至2013年底，康得集团全部债务继续增长至65.41亿元，债务规模增长较快。全部债务资本比率和资产负债率上升至61.85%与64.66%。总体看，康得集团债务负担较重，但债务结构较为合理。

总体看，跟踪期内康得集团资产与负债规模稳中有升，资产质量较好，负债结构趋于平衡，负债水平增长与光学膜产业集群项目投资直接相关。

盈利能力

2013年康得集团营业收入为43.53亿元，较上年同期增长34.64%，受益于康得新预涂膜和光学膜销售的积极影响，跟踪期内，康得集团整体盈利能力增长较快，2013年康得集团营业利润率为30.05%，同比同期增长3.93个百分点。从期间费用看，随着经营规模扩大，康得集团费用规模有所上升。近年康得集团扩张迅速，销售、投融资规模均有较大幅度的增长，销售费用、管理费用和财务费用均增长较快。2013年期间费用收入比由2012年的9.13%升至12.47%，康得集团整体费

用控制尚可。2013年，康得集团实现营业外收入0.11亿元，较上年略降20.01%，对康得集团利润影响较小。从盈利指标看，2013年康得集团总资产收益率和净资产收益率分别降至9.83%和18.83%。

总体看，受光学膜市场销售强劲影响，跟踪期内康得集团盈利能力有较大提升。

现金流

经营活动方面，2013年康得集团经营活动现金流净额为1.05亿元，现金收入比为105.47%，康得集团收入实现质量较好。投资活动方面，康得集团继续加大光学膜产业集群的投资力度，康得集团购置固定资产、无形资产和其他长期资产持续大幅增长，2013年康得集团投资活动产生的现金流量净额表现为净流出24.12亿元。筹资活动方面，康得集团筹资活动现金流入量较大，主要来自于集团的借款收到的现金，2013年康得集团筹资活动现金净流量为21.04亿元。

总体来看，跟踪期内康得集团收入实现质量较好；由于短期内投资规模较大，导致对外部筹资依赖程度较高，且未来有一定的偿债压力。

偿债能力

从短期偿债能力指标看，截至2013年底，康得集团流动负债增速较快，流动比率与速动比率两项指标降至1.21和1.06，但短期偿债能力仍保持较好水平。从长期偿债指标来看，截至2013年底，康得集团EBITDA达到10.56亿元，由于康得集团债务规模和盈利能力呈同步增长，EBITDA全部债务比为0.16倍，与上年持平，康得集团长期偿债能力一般。

总体看，由于跟踪期内整体财务和经营状况较好，康得集团对本期债券的担保仍具有一定的积极影响。。

七、综合评价

跟踪期内，公司受益于预涂膜和光学膜板块产销规模的快速扩张，收入及利润水平实现连续大幅增长。跟踪期内，公司因产品产销一体化的进一步发展，使得资产规模快速扩大，资本实力显著增强，公司整体经营规模实现质的转变。

就目前2亿平方米光学膜产业集群项目投产带来的效益，未来公司的盈利能力将进一步加强，公司稳定的市场地位、先进的技术研发水平、优越的客户资源和海外市场等方面的综合优势得到进一步增强。联合评级对公司的评级展望维持稳定。

跟踪期内，公司控股股东，本期债券的担保方康得集团的收入及利润同比有较大增长，其整体继续保持很强的竞争实力及盈利能力，其所提供的担保对本期债券信用状况仍具有积极影响。

综上，联合评级维持公司“AA”的主体长期信用等级，同时维持本期债券“AA”的债项信用等级。

附件 1-1 北京康得新复合材料股份有限公司
2012 年～2014 年 3 月合并资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

资产	2012 年	2013 年	变动率(%)	2014 年 3 月
流动资产：				
货币资金	344,562.96	267,538.60	-22.35	232,394.99
交易性金融资产				
应收票据	2,894.50	5,269.07	82.04	8,766.64
应收账款	32,091.90	43,110.50	34.33	59,882.80
预付款项	8,452.93	15,594.15	84.48	19,680.82
应收利息				
应收股利				
其他应收款	239.58	545.94	127.88	682.55
存货	25,117.48	46,434.77	84.87	59,390.16
一年内到期的非流动资产				
其他流动资产		18,292.95		18,058.61
流动资产合计	413,359.36	396,785.98	-4.01	398,856.58
非流动资产：				
可供出售金融资产				
持有至到期投资				
长期应收款				
长期股权投资				
投资性房地产				
固定资产	80,311.16	149,269.09	85.86	150,249.10
在建工程	26,558.08	200,390.61	654.54	202,202.62
工程物资				
固定资产清理				
无形资产	19,542.59	22,160.04	13.39	23,244.47
开发支出	808.52	1,529.36	89.16	1,077.14
商誉	170.53	703.26	312.41	703.26
长期待摊费用				
递延所得税资产	417.17	732.57	75.61	522.66
其他非流动资产	37,926.79	24,704.35	-34.86	31,917.26
非流动资产合计	165,734.83	399,489.29	141.04	409,916.51
资产总计	579,094.19	796,275.27	37.50	808,773.09

附件 1-2 北京康得新复合材料股份有限公司
2012 年～2014 年 3 月合并资产负债表（负债及股东权益）
(单位：人民币万元)

负债和所有者权益（或股东权益）	2012 年	2013 年	变动率(%)	2014 年 3 月
流动负债：				
短期借款	133,434.93	191,076.46	43.20	187,510.03
交易性金融负债				
应付票据	3,370.14	7,328.24	117.45	7,843.20
应付账款	20,842.34	54,104.59	159.59	27,539.87
预收款项	1,070.37	1,985.31	85.48	2,679.88
应付职工薪酬	883.17	1,173.90	32.92	1,328.59
应交税费	1,037.16	5,707.03	450.26	4,562.90
应付利息	438.85	605.20	37.91	2,215.45
应付股利	444.92	1,334.75	20	1,334.75
其他应付款	741.58	1,532.07	106.60	1,525.75
一年内到期的非流动负债		4,301.27		4,054.90
其他流动负债	48.80			
流动负债合计	162,312.25	269,148.80	65.82	240,595.32
非流动负债：				
长期借款	20,00	56,956.92	184.78	66,450.28
应付债券	89,143.83	89,298.46	0.17	89,339.00
长期应付款				
专项应付款				
预计负债				
递延所得税负债				20.78
其他非流动负债	657.45	1,054.65	60.42	532.77
非流动负债合计	109,811.28	147,320.03	34.16	156,352.83
负债合计	272,123.53	416,468.84	53.04	396,948.15
所有者权益（或股东权益）：				
实收资本（或股本）	61,962.00	93,979.76	51.67	93,979.76
资本公积	173,609.93	152,695.77	-12.05	164,766.95
减：库存股				
专项储备				
盈余公积	4,128.16	5,080.41	23.07	5,016.93
未分配利润	64,710.19	124,943.11	93.08	145,761.09
外币报表折算差额	16.83	-52.42	-411.38	313.58
归属于母公司所有者权益合计	304,427.12	376,646.64	23.72	409,838.31
少数股东权益	2,543.54	3,159.80	24.23	1,986.63
所有者权益（或股东权益）合计	306,970.66	379,806.43	23.73	411,824.94
负债和所有者权益（或股东权益）总计	579,094.19	796,275.27	37.50	808,773.09

附件 2 北京康得新复合材料股份有限公司

2012 年~2014 年 3 月合并利润表

(单位: 人民币万元)

项 目	2012 年	2013 年	变动率(%)	2014 年 1~3 月
一、营业收入	223,462.32	319,270.20	42.87	122,122.72
减: 营业成本	151,573.76	203,294.53	34.12	77,368.83
营业税金及附加	1,333.62	1,712.00	28.37	682.65
销售费用	4,134.86	5,414.27	30.94	2,053.14
管理费用	11,178.22	21,666.32	93.83	10,104.37
财务费用	5,291.93	13,372.21	152.69	3,014.56
资产减值损失	1,038.52	865.99	-16.61	2,942.21
加: 公允价值变动收益				
投资收益				
其中: 对联营企业和合营企业的投资收益				
汇兑收益				
二、营业利润	48,911.41	72,944.88	49.14	25,956.96
加: 营业外收入	1,376.44	1,007.24	-26.82	303.89
减: 营业外支出	171.53	17.55	-89.77	2.90
其中: 非流动资产处置损失	106.53	0.33	-99.69	
三、利润总额	50,116.32	73,934.57	47.53	26,257.95
减: 所得税费用	7,766.51	7,975.90	2.70	5,439.97
四、净利润	42,349.81	65,958.67	55.75	20,817.98
其中: 归属于母公司所有者的净利润	42,301.26	65,862.04	55.70	20,898.85
少数股东损益	48.55	96.64	99.05	-80.87
五、每股收益:				
(一) 基本每股收益	0.73	0.71	-2.74	0.22
(二) 稀释每股收益	0.73	0.70	-4.11	0.22

附件 3 北京康得新复合材料股份有限公司

2012 年~2014 年 3 月合并现金流量表

(单位: 人民币万元)

项 目	2012 年	2013 年	变动率 (%)	2014 年 1~3 月
一、经营活动产生的现金流量:				
销售商品、提供劳务收到的现金	239,429.61	326,185.18	36.23	116,071.39
收到的税费返还	162.95	45.52	-72.06	86.71
收到其他与经营活动有关的现金	3,986.49	7,771.78	94.95	15,254.94
经营活动现金流入小计	243,579.05	334,002.48	37.12	131,413.03
购买商品、接受劳务支付的现金	181,638.80	239,665.51	31.95	90,144.75
支付给职工以及为职工支付的现金	8,114.62	16,686.49	105.63	6,082.54
支付的各项税费	20,611.76	42,983.43	108.54	16,272.81
支付其他与经营活动有关的现金	5,933.12	12,114.70	104.19	8,565.38
经营活动现金流出小计	216,298.30	311,450.13	43.99	121,065.47
经营活动产生的现金流量净额	27,280.75	22,552.36	-17.33	10,347.56
二、投资活动产生的现金流量:				
收回投资收到的现金				
取得投资收益收到的现金				
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	376.00	5.04	-98.66	
处置子公司及其他营业单位收到的现金净额				
收到其他与投资活动有关的现金				
投资活动现金流入小计	376.00	5.04	-98.66	
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	80,990.32	188,293.23	132.49	23,974.94
投资支付的现金				
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额		-1,010.87		
支付其他与投资活动有关的现金				
投资活动现金流出小计	80,990.32	187,282.36	131.24	23,974.94
投资活动产生的现金流量净额	-80,614.32	-187,277.32	132.31	-23,974.94
三、筹资活动产生的现金流量:				
吸收投资收到的现金	159,162.50	16,395.87	-89.70	4,363.78
取得借款收到的现金	89.26			
发行债券收到的现金	163,969.87	248,056.44	51.28	31,394.91
收到其他与筹资活动有关的现金				
筹资活动现金流入小计	412,392.37	264,452.32	-35.87	35,758.69
偿还债务支付的现金	76,385.24	156,463.86	104.84	53,763.90
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	6,380.43	20,398.25	219.70	3,414.17
支付其他与筹资活动有关的现金	26.25			
筹资活动现金流出小计	82,791.93	176,862.11	113.62	57,178.08
筹资活动产生的现金流量净额	329,600.44	87,590.21	-73.43	-21,419.39
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	-99.66	110.40	-210.78	-96.84
五、现金及现金等价物净增加额	276,167.22	-77,024.36	-127.89	-35,143.61
加: 期初现金及现金等价物余额	68,395.74	344,562.96	403.78	267,538.60
六、期末现金及现金等价物余额	344,562.96	267,538.60	-22.35	232,394.99

附件 4 北京康得新复合材料股份有限公司
2012 年～2013 年合并现金流量表补充资料
(单位: 人民币万元)

补充资料	2012 年	2013 年	变动率(%)
1.将净利润调节为经营活动现金流量:			
净利润	42,349.81	65,958.67	55.75
加: 资产减值准备	1,038.52	865.99	-16.61
固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧	3,354.26	6,080.34	81.27
无形资产摊销	682.65	752.47	10.23
长期待摊费用摊销			
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失	106.53	3.33	-96.87
固定资产报废损失			
公允价值变动损失			
财务费用	5,859.30	14,385.23	145.51
投资损失			
递延所得税资产减少	-199.85	-315.40	57.82
递延所得税负债增加	-20.78		-10
存货的减少	-9.59	-20,628.61	115.11
经营性应收项目的减少	-26,954.42	-28,869.81	7.11
经营性应付项目的增加	9,015.68	-18,687.15	-307.27
其他	1,639.04	3,007.29	83.48
经营活动产生的现金流量净额	27,280.75	22,552.36	-17.33
2.不涉及现金收支的重大投资和筹资活动:			
债务转为资本			
一年内到期的可转换公司债券			
融资租入固定资产			
3.现金及现金等价物净变动情况:			
现金的期末余额	344,562.96	267,538.60	-22.35
减: 现金的期初余额	68,395.74	344,562.96	403.78
加: 现金等价物的期末余额			
减: 现金等价物的期初余额			
现金及现金等价物净增加额	276,167.22	-77,024.36	-127.89

附件 5 北京康得新复合材料股份有限公司

主要财务指标

项 目	2012 年	2013 年	2014 年 3 月
经营效率			
应收账款周转次数(次)	9.98	8.49	--
存货周转次数 (次)	7.46	5.67	--
总资产周转次数 (次)	0.58	0.46	--
现金收入比率 (%)	107.15	102.17	--
盈利能力			
总资本收益率 (%)	11.61	10.29	2.78
总资产报酬率 (%)	13.03	10.75	3.27
净资产收益率 (%)	20.55	19.21	5.26
主营业务毛利率 (%)	32.28	36.56	--
营业利润率 (%)	31.57	35.79	36.09
费用收入比 (%)	9.22	12.67	12.42
财务构成			
资产负债率 (%)	46.99	52.30	49.08
全部债务资本化比率 (%)	44.48	47.88	46.31
长期债务资本化比率 (%)	26.23	27.80	27.45
偿债能力			
EBITDA 利息倍数 (倍)	81.23	36.28	--
EBITDA 全部债务比 (倍)	0.22	0.23	--
经营现金债务保护倍数 (倍)	0.11	0.06	0.03
筹资活动前现金流量净额债务保护倍数 (倍)	-0.22	-0.47	-0.04
流动比率	2.55	1.47	1.66
速动比率	2.39	1.30	1.41
现金短期债务比 (倍)	2.54	1.35	1.21
经营现金流动负债比率 (%)	16.81	8.38	4.30
经营现金利息偿还能力 (倍)	40.92	10.13	--
筹资活动前现金流量净额利息偿还能力 (倍)	-80.00	-74.00	--
本期公司债券偿债能力			
EBITDA 偿债倍数	0.61	0.90	--

附件 6 康得集团有限公司
2012 年~2013 年合并资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

资产	2012 年	2013 年	变动率(%)
流动资产：			
货币资金	379,299.61	359,101.73	-5.33
交易性金融资产			
应收票据	2,909.50	5,289.07	81.79
应收账款	50,302.41	61,860.74	22.98
预付款项	34,776.18	55,010.32	58.18
应收利息			
应收股利			
其他应收款	30,542.77	72,788.19	138.32
存货	50,476.83	81,260.49	60.99
一年内到期的非流动资产			
其他流动资产		18,533.33	
流动资产合计	548,307.29	653,843.86	19.25
非流动资产：			
可供出售金融资产			
持有至到期投资			
长期应收款		2,732.05	
长期股权投资	13,743.61	26,713.91	94.37
投资性房地产			
固定资产	107,704.42	181,399.54	68.42
在建工程			
工程物资			
固定资产清理	47,275.81	219,003.71	363.25
无形资产			
开发支出			
商誉	22,223.09	27,978.76	25.90
长期待摊费用	808.52	2,260.10	179.53
递延所得税资产	170.53	703.26	312.41
其他非流动资产	1,603.82	1,689.69	5.35
非流动资产合计	417.17	732.57	75.61
资产总计	37,926.79	24,704.35	-34.86

附件 7 康得集团有限公司 2012 年～2013 年合并资产负债表（负债及股东权益）

（单位：人民币万元）

负债和所有者权益（或股东权益）	2011 年	2012 年	变动率(%)
流动负债：			
短期借款	244,914.93	446,256.46	82.21
交易性金融负债			
应付票据	3,370.14	7,328.24	117.45
应付账款	22,809.76	67,433.47	195.63
预收款项	1,647.20	2,983.82	81.14
应付职工薪酬	1,517.24	1,860.91	22.65
应交税费	1,166.38	4,723.46	304.97
应付利息	438.85	605.20	37.91
应付股利	444.92		-10
其他应付款	5,446.59	5,488.38	0.77
一年内到期的非流动负债		4,301.27	
其他流动负债	48.80		-10
流动负债合计	281,804.81	540,981.20	91.97
非流动负债：			
长期借款	74,791.59	106,956.92	43.01
应付债券	89,143.83	89,298.46	
长期应付款			
专项应付款			
预计负债			
递延所得税负债			
其他非流动负债	657.45	1,054.65	
非流动负债合计	164,602.87	197,320.03	19.88
负债合计	446,407.67	738,301.24	65.39
所有者权益（或股东权益）：			
实收资本（或股本）	9,367.00	9,367.00	
资本公积	49,924.79	43,603.46	-12.66
减：库存股			
盈余公积			
未分配利润	1,225.31	1,225.31	
外币报表折算差额	42,812.40	63,467.52	48.25
归属于母公司所有者权益合计	4.86	-40.72	-937.35
少数股东权益	103,334.36	117,622.58	13.83
所有者权益（或股东权益）合计	230,439.02	285,837.98	24.04
负债和所有者权益（或股东权益）总计	333,773.38	403,460.56	20.88

附件 8 康得集团有限公司 2012 年～2013 年合并利润表

（单位：人民币万元）

项 目	2012 年	2013 年	变动率(%)
一、营业收入	323,349.61	435,343.25	34.64
减：营业成本	237,292.98	302,613.41	27.53
营业税金及附加	1,590.45	1,897.42	19.30
销售费用	7,082.58	9,189.53	29.75
管理费用	13,402.55	27,104.01	102.23
财务费用	9,032.15	17,999.91	99.29
资产减值损失	1,206.34	867.10	-28.12
加：公允价值变动收益（损失以“-”号填列）			
投资收益（损失以“-”号填列）		1,779.67	
其中：对联营企业和合营企业的投资收益			
汇兑收益（损益以“-”号添列）			
二、营业利润（亏损以“-”号填列）	53,742.56	77,451.53	44.12
加：营业外收入	1,388.56	1,110.69	-20.01
减：营业外支出	220.63	80.06	-63.71
其中：非流动资产处置损失			
三、利润总额（亏损总额以“-”号填列）	54,910.49	78,482.16	42.93
减：所得税费用	8,945.21	9,067.44	1.37
四、净利润（净亏损以“-”号填列）	45,965.28	69,414.72	51.02
其中：归属于母公司所有者的净利润	14,617.50	20,655.13	41.30
少数股东损益	31,347.78	48,759.59	55.54

附件 9 康得集团有限公司
2012 年~2013 年合并现金流量表
(单位: 人民币万元)

项 目	2012 年	2013 年	变动率(%)
一、经营活动产生的现金流量:			
销售商品、提供劳务收到的现金	352,206.64	459,152.68	30.36
收到的税费返还	162.95	45.52	-72.06
收到其他与经营活动有关的现金	30,857.42	72,717.38	135.66
经营活动现金流入小计	383,227.01	531,915.58	38.80
购买商品、接受劳务支付的现金	313,237.78	359,426.40	14.75
支付给职工以及为职工支付的现金	10,314.99	21,065.78	104.22
支付的各项税费	22,424.84	46,111.03	105.62
支付其他与经营活动有关的现金	23,393.19	94,771.84	305.13
经营活动现金流出小计	369,370.80	521,375.06	41.15
经营活动产生的现金流量净额	13,856.21	10,540.52	-23.93
二、投资活动产生的现金流量:			
收回投资收到的现金	14,197.78		
取得投资收益收到的现金			
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	376.00	1,360.08	261.72
处置子公司及其他营业单位收到的现金净额			
收到其他与投资活动有关的现金		1,010.87	
投资活动现金流入小计	14,573.78	2,370.95	-83.73
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	86,498.74	197,297.52	128.09
投资支付的现金		9,670.30	
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额			
支付其他与投资活动有关的现金	23,105.93	36,585.60	58.34
投资活动现金流出小计	109,604.67	243,553.42	122.21
投资活动产生的现金流量净额	-95,030.90	-241,182.47	153.79
三、筹资活动产生的现金流量:			
吸收投资收到的现金	150,366.50	13,393.37	-91.09
发行债券所收到的现金	89.26		
取得借款收到的现金	288,496.27	503,236.44	74.43
收到其他与筹资活动有关的现金		23.15	
筹资活动现金流入小计	528,122.77	516,652.97	-2.17
偿还债务支付的现金	129,365.24	272,735.45	110.83
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	10,226.88	24,807.97	142.58
支付其他与筹资活动有关的现金	26.25	8,718.44	33,113.10
筹资活动现金流出小计	139,618.37	306,261.86	119.36
筹资活动产生的现金流量净额	388,504.40	210,391.11	-45.85
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	-99.58	52.95	-153.17
五、现金及现金等价物净增加额	307,230.14	-20,197.88	-106.57
加: 期初现金及现金等价物余额	72,069.48	379,299.61	426.30
六、期末现金及现金等价物余额	379,299.61	359,101.73	-5.33

附件 10 康得集团有限公司

主要财务指标

项 目	2012 年	2013 年
经营效率		
应收账款周转次数(次)	12.86	7.76
存货周转次数(次)	9.40	4.59
总资产周转次数(次)	0.83	0.45
现金收入比率(%)	108.92	105.47
盈利能力		
总资本收益率(%)	14.93	9.83
总资产报酬率(%)	16.56	10.17
净资产收益率(%)	27.54	18.83
主营业务毛利率(%)	26.61	30.49
营业利润率(%)	26.12	30.05
费用收入比(%)	9.13	12.47
财务构成		
资产负债率(%)	57.22	64.66
全部债务资本化比率(%)	55.26	61.85
长期债务资本化比率(%)	32.94	32.72
偿债能力		
EBITDA 利息倍数(倍)	6.66	5.49
EBITDA 全部债务比(倍)	0.16	0.16
经营现金债务保护倍数(倍)	0.03	0.02
筹资活动前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.20	-0.35
流动比率	1.95	1.21
速动比率	1.77	1.06
现金短期债务比(倍)	1.54	0.80
经营现金流动负债比率(%)	4.92	1.95
经营现金利息偿还能力(倍)	1.43	0.55
筹资活动前现金流量净额利息偿还能力(倍)	-8.36	-11.99

附件 11 有关计算指标的计算公式

指 标 名 称	计 算 公 式
增长指标	
年均增长率	(1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期×100% (2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) ^{1/(n-1)} -1]×100%
经营效率指标	
应收账款周转次数	营业收入 / [(期初应收账款余额+期末应收账款余额)/2]
存货周转次数	营业成本 / [(期初存货余额+期末存货余额)/2]
总资产周转次数	营业收入 / [(期初总资产+期末总资产)/2]
现金收入比率	销售商品、提供劳务收到的现金 / 营业收入 ×100%
盈利指标	
总资本收益率	(净利润+计入财务费用的利息支出) / [(期初所有者权益+期初全部债务+期末所有者权益+期末全部债务) / 2] ×100%
总资产报酬率	(利润总额+计入财务费用的利息支出) / [(期初总资产+期末总资产) / 2] ×100%
净资产收益率	净利润 / [(期初所有者权益+期末所有者权益) / 2] ×100%
主营业务毛利率	(主营业务收入-主营业务成本) / 主营业务收入 ×100%
营业利润率	(营业收入-营业成本-营业税金及附加) / 营业收入 ×100%
费用收入比	(管理费用+营业费用+财务费用) / 营业收入 ×100%
财务构成指标	
资产负债率	负债总额 / 资产总计 ×100%
全部债务资本化比率	全部债务 / (长期债务+短期债务+所有者权益) ×100%
长期债务资本化比率	长期债务 / (长期债务+所有者权益) ×100%
担保比率	担保余额 / 所有者权益 ×100%
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA / (资本化利息+计入财务费用的利息支出)
EBITDA 全部债务比	EBITDA / 全部债务
经营现金债务保护倍数	经营活动现金流量净额 / 全部债务
筹资活动前现金流量净额债务保护倍数	筹资活动前现金流量净额 / 全部债务
短期偿债能力指标	
流动比率	流动资产合计 / 流动负债合计
速动比率	(流动资产合计-存货) / 流动负债合计
现金短期债务比	现金类资产 / 短期债务
经营现金流动负债比率	经营活动现金流量净额 / 流动负债合计 ×100%
经营现金利息偿还能力	经营活动现金流量净额 / (资本化利息+计入财务费用的利息支出)
筹资活动前现金流量净额利息偿还能力	筹资活动前现金流量净额 / (资本化利息+计入财务费用的利息支出)
本期公司债券偿债能力	
EBITDA 偿债倍数	EBITDA / 本期公司债券到期偿还额
经营活动现金流入量偿债倍数	经营活动产生的现金流入量 / 本期公司债券到期偿还额
经营活动现金流量净额偿债倍数	经营活动现金流量净额 / 本期公司债券到期偿还额

注: 现金类资产=货币资金+交易性金融资产+应收票据

长期债务=长期借款+应付债券

短期债务=短期借款+交易性金融负债+应付票据+应付短期债券+一年内到期的非流动负债

全部债务=长期债务+短期债务

EBITDA=利润总额+计入财务费用的利息支出+固定资产折旧+摊销

所有者权益=归属于母公司所有者权益+少数股东权益

附件 12 公司主体长期信用等级设置及其含义

公司主体长期信用等级划分成 9 级，分别用 AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC 和 C 表示，其中，除 AAA 级，CCC 级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

AAA 级：偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低；

AA 级：偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低；

A 级：偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低；

BBB 级：偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般；

BB 级：偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高；

B 级：偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高；

CCC 级：偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高；

CC 级：在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务；

C 级：不能偿还债务。

长期债券（含公司债券）信用等级符号及定义同公司主体长期信用等级。