

跟踪评级公告

联合[2015]251 号

江苏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江苏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：

江苏康得新复合材料股份有限公司主体长期信用等级为 AA，评级展望为“稳定”

江苏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：周旭 陈巍

二零一五年六月十一日

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.unitedratings.com.cn>

江苏康得新复合材料股份有限公司

2012 年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: 2014 年 6 月 20 日

跟踪评级时间: 2015 年 6 月 11 日

财务数据:

发行人

项 目	2013 年	2014 年	2015 年 3 月
资产总额(亿元)	79.63	108.77	108.93
所有者权益(亿元)	37.98	48.27	51.37
长期债务(亿元)	14.63	24.95	25.20
全部债务(亿元)	34.90	52.76	50.30
营业收入(亿元)	31.93	52.08	15.00
净利润(亿元)	6.60	10.00	2.91
EBITDA(亿元)	9.51	16.12	--
经营性净现金流(亿元)	2.26	4.30	1.39
营业利润率(%)	35.79	38.68	37.45
净资产收益率(%)	19.21	23.19	5.84
资产负债率(%)	52.30	55.62	52.84
全部债务资本化比率(%)	47.88	52.22	49.47
流动比率(倍)	1.47	1.93	2.12
EBITDA 全部债务比	0.27	0.31	--
EBITDA 利息倍数(倍)	5.73	6.39	--

担保方

项 目	2013 年	2014 年
资产总额(亿元)	114.18	152.87
所有者权益(亿元)	40.35	57.31
营业收入(亿元)	43.53	62.37
净利润(亿元)	6.94	11.51
资产负债率(%)	64.66	62.51
流动比率(倍)	1.21	1.37
EBITDA 利息倍数(倍)	4.92	4.47

注: 本报告财务数据及指标计算均是合并口径; 公司 2015 年 3 月财务数据未经审计且未年化。

评级观点

江苏康得新复合材料股份有限公司(以下简称“公司”或“康得新”)作为大型复合材料生产企业,在产能规模、新产品研发、产业链延伸、生产设备及工艺等方面具有优势。跟踪期内,公司资本实力显著增强,整体经营规模快速扩张,形成以先进高分子材料为核心,新兴材料产业、3D 智能显示信息产业等板块构成的产业新格局;受益于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。

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,考虑到公司未来非公开股票的成功发行将有助于公司生产规模的扩大和盈利能力的提升。联合评级维持公司“AA”的主体长期信用等级,评级展望为稳定。同时维持本期债券“AA”的债项信用等级。

优势

1. 印刷包装类产品和光学膜产品市场需求大,行业前景良好,有利于公司的未来发展。

2. 跟踪期内,公司积极开发适应市场需要的新产品,取得多项发明专利,保持行业领先地位;预涂膜和光学膜产能陆续释放,产销量大幅提高,盈利能力快速提高。

3. 跟踪期内,公司以先进高分子材料为核心,通过商务创新进行模块化和系统解决方案的产业布局延伸,建立了由新兴材料产业、3D 智能显示信息产业等板块构成的产业新格局。

4. 公司拥有遍布国内大部分地区和世界 80 余个国家、地区的营销和客户资源,为公司新产品的投放和迅速形成规模建立了重要的商业渠道优势。

关注

1. 资产和经营规模持续扩大,使得公司内部组织结构和管理体系趋于复杂化,经营决策、风险控制的难度增加。
2. 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。
3. 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。
4. 非公开发行股票募集资金金额较大,建设内容较多,投资项目的实施存在一定的不确定性。
5. 公司海外销售收入占营业收入比重较高,存在一定汇率风险。

分析师

周 旭

电话: 010-85172818

邮箱: zhoulk@unitedratings.com.cn

陈 凝

电话: 010-85172818

邮箱: chenn@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.unitedratings.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）与江苏康得新复合材料股份有限公司构成委托关系外，联合评级、评级人员与江苏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，未因江苏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江苏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。

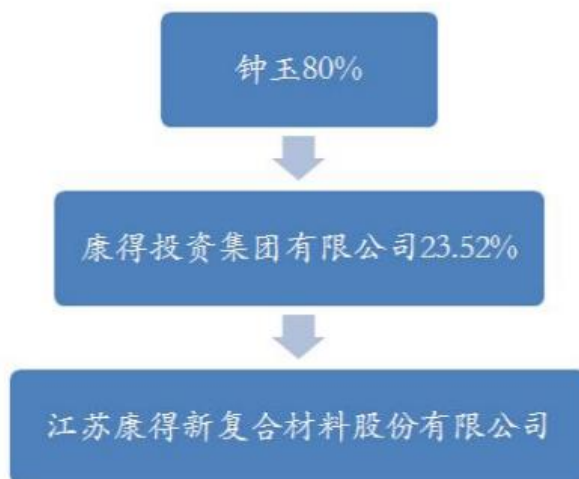
本跟踪评级报告信用等级一年内有效；在信用等级有效期内，联合评级将持续关注发行人动态；若存在影响评级结论的事件，联合评级将开展不定期跟踪评级，该债券的信用等级有可能发生变化。

一、主体概况

江苏康得新复合材料股份有限公司（于 2014 年 8 月 25 日由北京康得新复合材料股份有限公司更名为江苏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，2008 年 1 月 29 日，经中华人民共和国商务部商资批[2008]94 号《商务部关于同意北京康得新印刷器材有限公司转制为外商投资股份有限公司的批复》文件批准，北京康得新印刷器材有限公司以经审计的 2007 年 8 月 31 日帐面净资产中的人民币 10,100 万元折股 10,100 万股；整体改制为股份有限公司，改制后的公司名称为北京康得新复合材料股份有限公司。

2010 年 7 月 16 日，公司在深圳证券交易所公开发行 A 股股票 4,040 万股（股票简称“康得新”，股票代码“002450”）。后经多次股权变动，截至 2014 年底，公司股本为 95,238.93 万元，康得投资集团有限公司持有公司 23.52% 的股份（2014 年期间共减持了公司 4.99% 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。

图1 截至2014年底公司股权结构图



资料来源：公司年报

公司经营范围：从事高分子复合材料、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，并提供相关技术咨询和技术服务；从事上述产品的批发以及进出口业务（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）。

2014 年，公司新增 3 家子公司，截至 2014 年底，公司合计拥有 13 家控股子公司，在职员工 3,224 人。

截至 2014 年底，公司合并资产总额 108.77 亿元，负债合计 60.50 亿元，股东权益合计（含少数股东权益）48.27 亿元。2014 年公司实现合并营业收入 52.08 亿元，净利润（含少数股东损益）10.00 亿元；经营活动产生的现金流量净额 4.30 亿元，现金及现金等价物净增加额 11.81 亿元。

截至 2015 年 3 月底，公司合并资产总额 108.93 亿元，负债合计 57.56 亿元，股东权益合计（含少数股东权益）51.37 亿元。2015 年 1~3 月公司实现合并营业收入 15.00 亿元，净利润（含少数股东损益）2.91 亿元；经营活动产生的现金流量净额 1.39 亿元，现金及现金等价物净增加额-1.23 亿元。

公司注册地址：江苏环保新材料产业园晨港路北侧、港华路西侧；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”。

跟踪期内，公司于2014年12月15日（因2014年12月14日为周日，故顺延至2014年12月15日）支付了2013年12月14日至2014年12月13日期间的利息。

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；公司监事吉万林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。

总体看，公司跟踪期内核心管理人员变动稳定，经营管理状况稳定。

四、经营分析

1. 经营概况

2014年，公司光学膜生产线投产后产量稳步提高，销售收入增加；同时公司强化内部控制，费用增幅较小，收入和利润规模进一步扩大。2014年公司全年实现营业收入52.08亿元，同比增长63.12%；实现营业利润11.75亿元，同比增长61.01%；实现净利润10.00亿元，同比增长51.64%；实现主营业务收入50.38亿元，占营业收入的96.74%，公司主营业务突出。

表1 2014年公司主营业务收入情况（单位：万元）

项目	收入	成本	毛利率	营业收入比上年同期增减	营业成本比上年同期增减	毛利率比上年同期增减（百分点）
印刷包装类产品	153,622.92	98,522.97	35.87%	9.27%	5.35%	2.39
光学膜	350,168.56	207,102.67	40.86%	115.98%	110.22%	1.62
合计	503,791.48	305,625.64	39.33%	--	--	--

资料来源：公司年报

从收入构成来看，光学膜为公司主要收入和利润主要来源，占主营业务收入比重为69.51%；由于公司2014年光学膜生产线达标，产能陆续释放，产品市场销售情况较好，光学膜的收入快速增长，与去年同期相比增长115.98%，达35.02亿元。2014年公司印刷包装类产品业务收入合计15.26亿元，业务成本合计9.85亿元，与去年同期相比分别增加9.27%和5.35%；目前，公司现已成为由

印刷包装类产品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，2014年公司毛利水平进一步提升，印刷包装类产品毛利率为35.87%，较年初增加2.39个百分点，光学膜毛利率为40.86%，较年初增加1.62个百分点，公司收入和利润规模保持持续增长。

从区域上看，2014年，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。国内实现营业收入共计28.85亿元，较上年增长46.74%，毛利率40.87%，增长2.15个百分点。由于积极拓展光学膜海外市场，公司在海外实现营业收入21.53亿元，较上年增长102.85%，占营业收入比重为42.74%，毛利率为37.28%，增长4.7个百分点。

总的来看，跟踪期内，随着公司加大市场开发和品牌建设力度，主营业务收入实现较快增长；其光学膜产品增速较快，且毛利水平较高，带动公司整体盈利水平上升。

2. 印刷包装类产品

经营环境

印刷包装类产品主要以预涂膜产品为主，包括预涂膜、BOPP膜、覆膜机等。预涂膜是覆膜技术的一种，主要用于印刷领域。覆膜技术是通过专业覆膜设备将印品和薄膜复合在一起，形成纸塑合一的产品，目前有溶剂型即涂技术，水溶性即涂技术和预涂膜技术三种工艺。随着国民环保意识和需求的提高，我国多部门出台了一系列的环保政策和标准，以推动我国绿色覆膜技术的发展，如新闻出版总署已计划在政府采购项目中率先开展绿色印刷。目前溶剂型即涂技术已被限制使用，面临全面淘汰，为预涂膜产业带来巨大的替代空间。另外，除了预涂膜技术对即涂技术替代外，新兴领域如数码膜、卡片膜、Iphone及电子产品的包装，产品精美度和视觉效果使预涂膜的应用领域会越来越多。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。

经营分析

国内绿色印刷政策加速推进预涂膜在国内的替代化发展，为公司的预涂膜市场扩展创造了重要条件。2014年，公司对预涂膜产品进行产业结构调整，通过开发铁塑复合技术进入容器包装、装饰领域，从原有的数码膜、增粘膜、防划膜、柔面膜，开发了闪光膜、3D包装膜，有效提升产品附加值，保持了毛利率稳定。国际市场方面，公司继续贯彻向中高端客户发展中高档产品的经营方针，充分发挥品牌优势、成本优势以及行业领先技术优势拓展国际市场。2014年，公司合计开发出4个系列、100多个规格型号的相关产品，获得专利授权259项。

2014年，受公司对原材料备货影响，公司对BOPP、BOPET、EVA和LDPE的采购量增加，其中BOPP的采购量较上年增加67.81%，增幅较大主要是公司产品结构优化对BOPP需求量增加所致；采购价格方面，BOPET和BOPP采购均价同比有所下降，其中BOPP价格跌幅较大；EVA和LDPE价格采购价格同比有所上升。

表2 公司主要原材料采购情况（预涂膜）

名称	项目	2013 年	2014 年
BOPP	采购量（吨）	17,353.80	29,121.32
	平均价格（元/吨）	18,146.10	12,283.41
BOPET	采购量（吨）	3,063.53	3,638.35
	平均价格（元/吨）	16,798.86	16,081.25
EVA	采购量（吨）	17,962.18	24,636.84
	平均价格（元/吨）	11,245.45	12,408.52
LDPE	采购量（吨）	519.6	641.56
	平均价格（元/吨）	10,005.53	10,938.89

资料来源：公司提供

2014年公司实现产量3.90万吨，较2013年增加2.26%，产能利用率小幅提升。

表3 2013年~2014年公司预涂膜产品产能利用情况

产品	项目	2013 年	2014 年
预涂膜	产能（吨）	44,000.00	44,000.00
	产量（吨）	38,095.86	38,957.59
	产能利用率	86.58%	88.54.00%

资料来源：公司提供

跟踪期内，公司预涂膜产品销量37,807.59吨，小幅减少1.05%，保持稳定；受益于销售价格提高，预涂膜产品实现销售收入132,386.85万元，同比增长7.96%；产销率达到97.05%，较上年减少了2.95个百分点。

表4 2013年~2014年公司预涂膜产品销售情况

年份	项目	预涂膜
2013 年	产量（吨）	38,095.86
	销量（吨）	38,207.53
	产销率（%）	100.29
	销售收入（万元）	122,624.90
	平均单位销售价格（万元/吨）	3.21
2014 年	产量（吨）	38,957.59
	销量（吨）	37,807.59
	产销率（%）	97.05%
	销售收入（万元）	132,386.85
	平均单位销售价格（万元/吨）	3.50

资料来源：公司提供

总体来看，公司预涂膜产品板块通过产业结构调整，开发了闪光膜和 3D 包装膜，提升了产品附加值；因产品价格提高，预涂膜产品实销售收入有所提高。

3、光学膜产品

经营环境

光学薄膜系指在光学元件或独立基板上，制镀上或涂布一层或多层介电质膜或金属膜或这两类膜的组合，以改变光波之传递特性，包括光的透射、反射、吸收、散射、偏振及相位改变。目前，光学薄膜产能大多集中于美日韩少数厂商手中，国内产能很低，约 0.6 万吨，主要依赖进口。

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，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，背光模组占材料成本的 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，预计 2015 年光学膜需求量将达到 10 亿平方米，产值达 200 亿美元。

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。2014 年，光学膜业务占公司收入和毛利润的比例分别达到 69.5% 和 72.2%，为公司主要收入和利润来源。2014 年，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产能释放，成为国内第一家光学膜全产业链大规模生产制造基地；光学膜产品通过了三星、LG、友达、创维等多家国内外知名企业的认证并批量供货，光学膜产品前五大客户销售额总计 14.81 亿元，占光学膜销售收入的 42.30%，集中度较高。

采购方面，光学膜原材料包括 PET 膜和 UV 胶，主要为国外企业垄断，原材料依靠进口。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。2014 年，随着张家港光学膜产业集群项目生产线达产，产能逐步释放，光学膜产量大幅增加，其原材料 PET 膜和 UV 胶虽以实现部分自供，但采购量仍较 2013 年大幅增加，分别增加 714.57% 和 158.17%

表5 公司光学膜主要原材料采购情况

名称	项目	2013 年	2014 年
PET 膜	采购量（万平方米）	2,437.82	19,857.65
	采购金额（万元）	19,160.41	84,601.13
	平均价格（元/平方米）	7.86	4.26
UV 胶	采购量（公斤）	499,203.42	1,288,797.78
	采购金额（万元）	4,685.25	12,943.32
	平均价格（元/公斤）	93.85	100.43

资料来源：公司提供

生产方面，公司显示类光学膜通过产品质量、技术水平的不断提升，新产品的持续开发和投放，实现对三星、LG、友达、冠捷、群创等国际一线客户规模量产。2014 年，随着公司张家港光学薄膜产业化集群项目生产线达产，产能达 2.4 亿平方米，光学膜产品实现产量 1.5 亿平方米，较 2013 年增加 115.18%；受产能提高影响，产能利用率较上年下降了 24.67 个百分点。

表6 2014 年公司预涂膜产品产能利用情况

产品	项目	2013 年	2014 年
光学膜	产能（万平米）	8,000.00	24,000.00
	产量（万平米）	6,979.89	15,019.67
	产能利用率	87.25%	62.58%

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，以及进一步加强市场开发力度、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。2014 年，公司光学膜产品销量达到 14,480.05 万平方米，较上年大幅增长 124.45%；受产量大幅增加影响，产销率较 2013 年下降 29.85 个百分点，为 62.58%。受益于产销量大幅的增加，虽销售价格较 2013 年小幅下降，但销售收入大幅上升至 35.02 亿元，较 2013 年增加 115.98%。

表7 2013年~2014年公司光学膜产品产销情况

年份	项目	光学膜
2013 年	产量（万平方米）	6,979.89
	销量（万平方米）	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
2014 年	产量（万平方米）	15,019.67
	销量（万平方米）	14,480.05
	产销率（%）	62.58%
	销售收入（万元）	350,168.56
	平均单位销售价格(元/平米)	24.18

资料来源：公司提供

目前，公司正在大力推进高端产品汽车窗膜的发展，汽车窗膜具有隔热、隔紫外线、防止车内装饰老化、及私密性等功能，已经成为汽车消费的必需品之一。随着我国汽车产销量的增长以及汽车保有量的增加，预计 2017 年我国汽车窗膜的市场空间有望达到 1.50 亿平方米。2014 年，公司汽车窗膜投产，成为中国首家、全球第七家进入世界窗膜协会成员企业。2014 年，公司开发了 8 大系列共计 138 个汽车窗膜新产品，对国内主要汽车集团、4S 集团实现规模供货；并进一步加强服务体系的建设，目前已在国内建立了 1,300 个贴膜服务店，为公司进一步打造互联网+的商业运营体系建立了重要的基础，同时利用公司既有的 80 余个国家和地区的销售渠道加强国际市场开拓。2014 年，汽车窗膜产品实现产量 725.2 万平方米，销售 690.62 万平方米，实现营业收入 37,760.72 万元，2014 年，窗膜达产为公司光学膜产能释放和保持利润起到了重大的支持作用。

装饰膜领域，2014 年公司开拓装饰膜市场应用，形成家电、建材 2 大系列，8 个色系，60 款等系列新产品，并与韩国三星、联合钢铁、印度乌塔姆陆续展开合作。2014 年，公司共开发出 14 大类，88 个系列、400 多个规格型号的相关产品，获得专利授权 46 项。2014 年，装饰膜产品实现产量 6,890.72 万平方米、销售 6,602.28 万平方米，实现营业收入 10,315.26 万元。

体看，跟踪期内，公司光学膜生产线产能释放，产销量大幅提高；同时，公司汽车窗膜领域投产并实现收入，保障了公司收入和利润的快速增长。

4、其他产品

公司目前是全球唯一拥有包括光学设计、模具加工，光学膜制造、软件开发、贴合工艺、内容提供全生态链的提供商。以先进高分子材料为核心，通过商务创新进行模块化和系统解决方案的产业布局延伸，建立了由新兴材料产业、3D 智能显示信息产业等板块构成的产业新格局。

在 3D 智能显示领域，公司在裸眼 3D 技术方面进行了多年的研究，在裸眼 3D 技术的开发与光学设计、播放软件等方面形成了 200 多项专利（部分在申请状态）和专有技术。2014 年，公司与利亚德、分众传媒、捷众广告等公司签署合作协议，开发世界领先的裸眼 3D-LED 显示屏样品，并推动公司裸眼 3D 技术在传媒、广告、灯箱等视觉媒体中的应用，打开公司裸眼 3D 业务增长空

间。2015年3月，公司就裸眼3D技术与飞利浦签订全面合作协议，通过整合飞利浦专利成为飞利浦大中华区唯一合作伙伴，公司在裸眼3D业务和技术方面取得重要进展。

公司以显示光学膜、装饰膜、隔热窗膜、智慧窗膜、低阻值ITO膜、碳纤维材料技术为基础，通过产业布局延伸，发展了智能触控显示屏、3D显示屏、智能化操作系统，计划与德国慕尼黑工业大学合作设立康得新欧洲碳纤维研究中心、与德国雷丁公司合资设立汽车轻量化设计中心、与宝马公司、雷丁公司、墨尼黑工业大学及设备厂商共同合作，积极推进碳纤维复合材料生产基地的建设。利用公司的碳纤维复合材料、轻量化设计、智能显示、3D显示、智能控制、操作系统等应用技术为新能源汽车生态链的建立奠定重要基础。

总体看，公司已初步建立了由新兴材料产业、3D智能显示信息产业等板块构成的产业新格局；在3D显示和非显示领域取得一定业务进展。

5、重大事项

目前国际市场高端光学膜产品的生产供应主要集中在德国、美国和日本等发达国家，为缓解我国目前高端高分子膜对进口产品的依赖，促进高端光学膜产品的国产化，公司拟通过非公开发行募集资金60亿元，发展包括纳米多层层叠膜、多层特种隔热膜、多层高档装饰膜、水汽阻隔膜、隔热膜等多种先进高分子膜材料，做大做强复合膜材料产业。从资金用途来看，张家港康得新光电材料有限公司年产1.02亿平方米先进高分子膜材料项目45亿，偿还银行贷款8.57亿，补充流动资金6.43亿。2014年底，公司增发申请正式呈报中国证监会，目前已接到中国证监会的反馈意见通知，反馈回复材料在准备过程中。

此次非公开发行如发行成功将有利于公司经营规模的扩大、产品线延伸，进一步丰富公司产品系列。同时，联合评级注意到，在未来项目实施过程中，如遇原材料、产品市场价格大幅波动或市场开拓不能如期推进等因素，将会给公司生产经营和盈利水平带来较大的影响。

6、经营关注

受国际市场影响较大，存在一定汇率风险

公司光学膜原材料主要依靠进口，生产技术被国外垄断；同时，公司海外销售收入占营业收入比重较高，受国际市场影响较大，存在一定汇率风险。

公司拓展新行业、经营规模扩大对公司内部组织结构要求较高

公司资产和经营规模持续扩大，同时新进入3D信息智能显示信息产业、新能源电动车对公司内部组织结构、管理体系、人才储备、技术支持提出更高要求；经营决策、风险控制的难度增加。

7、未来发展

公司将实施“新引擎、新模式、新格局、新发展”的发展战略，为打造基于先进高分子材料世界级平台企业做出的努力。具体如下：

打造“互联网+”智能化新兴材料产业化平台

在预涂膜领域，公司继续坚持发展中高档产品，加速铁塑技术的应用推广。在光学膜领域，在实现满产的基础上将通过新产品开发、产品应用领域扩展、产品结构调整保持公司持续快速增长。在建筑汽车窗膜领域，扩大产能以满足市场需求，同时加大新产品开发投放力度，加速推进与互联网后车电商平台的紧密合作。同时，充分利用全球布局的研发平台，通过自主研发、人才引进、技术合作加速高端新进高分子材料的开发，积极推进定向增发的进程和光学膜二期建设的

筹备。

打造互联网+3D智能显示产业的生态链

在裸眼3D领域，公司将利用已建立的光学膜制造、图像制作、贴合服务的工业生态链体系，进一步发展O2O电商业务。同时，与飞利浦共同合作，建立完整的工业生态链，将通过进一步加大对国际国内一线品牌商的合作，推动裸眼3D显示产品在全球范围内的规模推广，同时与国内具有互联网视频经营牌照、视频内容资源、经营团队和经验的企业共同合作，加速建立3D内容的门户平台建设，打造互联网+3D智能显示产业生态链。

打造互联网+智能化的新概念新能源汽车的生态链

公司将利用已经拥有的装饰膜、汽车装饰膜、汽车窗膜、汽车智慧窗膜、智能触控、3D显示、3D互联网内容平台、智能控制操作系统的技术产业优势，积极推进与德国慕尼黑工业大学合作的碳纤维复合材料研究中心的建立，积极推进与德国雷丁公司合资的汽车轻量化设计中心建立，通过与德国宝马及设备厂商合作引进世界一流的先进技术，加速建设智能化碳纤维复合材料生产基地，为打造新概念新能源汽车生态链建立坚实的基础。

总体看，公司正在通过产品研发、技术研究以及市场拓展等方面打造新兴材料产业、3D智能显示信息产业、新能源电动车三大板块构成的产业新格局。

五、财务分析

1. 财务概况

公司 2014 年合并财务报表经瑞华会计师事务所（特殊普通合伙）审计，出具了标准无保留意见；2015 年 1~3 月报表未经审计。跟踪期内，新纳入合并范围的子公司为康得新光学膜材料（上海）有限公司、广东康得新创意设计有限公司和智得国际企业有限公司，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 2014 年底，公司合并资产总额 108.77 亿元，负债合计 60.50 亿元，股东权益合计（含少数股东权益）48.27 亿元。2014 年公司实现合并营业收入 52.08 亿元，净利润（含少数股东损益）10.00 亿元；经营活动产生的现金流量净额 4.30 亿元，现金及现金等价物净增加额 11.81 亿元。

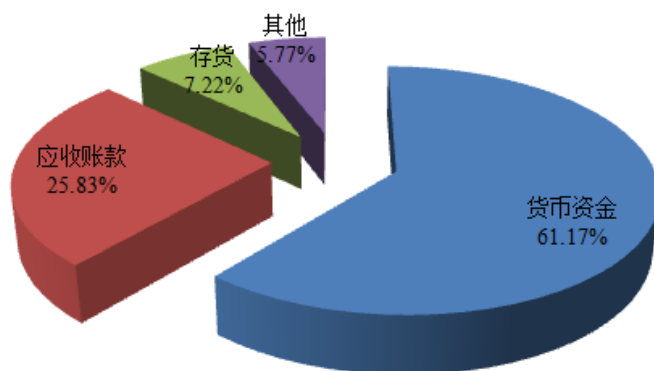
截至 2015 年 3 月底，公司合并资产总额 108.93 亿元，负债合计 57.56 亿元，股东权益合计（含少数股东权益）51.37 亿元。2015 年 1~3 月公司实现合并营业收入 15.00 亿元，净利润（含少数股东损益）2.91 亿元；经营活动产生的现金流量净额 1.39 亿元，现金及现金等价物净增加额-1.23 亿元。

2. 资产质量

截至 2014 年底，公司资产总额 108.77 亿元，较年初增长了 36.59%；流动资产在总资产中的占比由期初的 49.83%上升至 63.02%，公司资产结构转变为以流动资产为主。

截至 2014 年底，公司流动资产以货币资金（占比 61.17%）、应收账款（占比 25.83%）和存货（占比 7.22%）为主。

图 2 公司 2014 年流动资产构成



资料来源：2014 年审计报告

截至 2014 年底，公司货币资金 41.93 亿元，较年初余额上升了 56.72%，主要是由于本期公司销售规模扩大，经营现金流入增加，以及发行公司债券募集资金，筹资现金增加所致，货币资金中 3.36 亿元为受限资金，主要为银行保证金；受经营规模扩大影响，2014 年底，公司应收账款为 17.70 亿元，较上年增长 310.65%，主要因光学膜产能释放，在四季度实现大幅度增长，年底尚未到信用账期，形成应收账款，公司对应收账款计提坏账准备合计 9,918.57 万元，从账龄来看，一年以内应收账款占比为 97.13%，账龄较短，回收风险不高；截至 2014 年底，公司存货为 4.95 亿元，较年初增长 6.60%，主要由库存商品（占 45.64%）和原材料（占 36.73%）构成，因原材料和库存商品价格下跌，公司对存货计提跌价准备 537.54 万元。

截至 2014 年底，公司非流动资产主要由固定资产（占比 84.61%）、在建工程（占比 6.47%）和无形资产（占比 5.81%）构成。

截至 2014 年底，公司固定资产和在建工程分别为 34.03 亿元和 2.60 亿元，分别较上年增长 128.01%和下降 87.01%，主要是光学膜在建工程陆续完工，转为固定资产所致。截至 2014 年底，公司无形资产 2.34 亿元，较年初小幅增加 5.54%，主要是土地使用权和非专利技术等。

截至 2015 年 3 月底，公司资产总额 108.93 亿元，较上年略有增长，其中流动资产占 62.82%，非流动资产占 37.18%，公司资产以流动资产为主。

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，流动资产占比较高，资产质量保持较好水平。

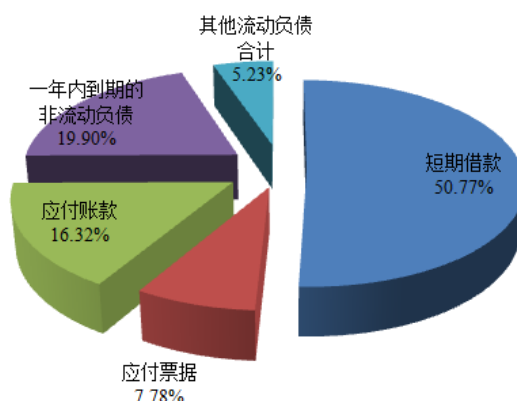
3. 负债及所有者权益

负债

截至 2014 年底，公司负债合计为 60.50 亿元，较上年增长了 45.27%，主要系公司扩大经营规模，应付债券和一年内到期的非流动负债等大幅增加所致，公司仍保持以流动负债为主，占比 58.58%。

截至 2014 年底，公司流动负债合计 35.44 亿元，其中主要有短期借款（占比 50.77%）、应付票据（占比 7.78%）、应付账款（占比 16.32%）和一年内到期的非流动负债（占比 19.90%）等构成。

图 3 2014 年底公司流动负债构成



资料来源：2014 年审计报告

截至 2014 年底，公司短期借款与上年底相比减少了 5.84%至 17.99 亿元，以保证借款为主；公司应付帐款与去年相比略有增加，主要以 1 年以内的应付帐款为主，占比 82.53%；公司应付票据较去年增加了 276.28%，主要是公司光学膜产能释放，和供应商结算方式的变化所致；公司应付利息较去年底增长 350.87%至 0.27 亿元，主要是由于债券利息增加所致；公司一年内到期的非流动负债较去年相比大幅增加 1539.66%，至 7.05 亿元，主要是 1 年内到期的长期借款和长期应付款增加所致。

截至 2014 年底，公司非流动负债合计 25.06 亿元，较年初增加 70.11%，主要系应付债券的大幅增长所致。截至 2014 年底，长期借款 5.44 亿元，较年初减少 4.41%，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。截至 2014 年底，应付债券 18.92 亿元，较去年增长 111.88%，主要是 2014 年公司发行 10 亿元 2014 年~2016 年期非公开定向公司债券 PPN001 所致，债券期末余额为 9.97 亿元。

截至 2014 年底，公司资产负债率和全部债务资本化比率较 2013 年底略有上升，分别为 55.62%和 52.22%，整体债务负担水平尚可。同时，公司长期债务资本化比率新增至 34.08%，公司长期债务比重有所上升。公司全部债务 52.76 亿元，较年初增长 51.17%；其中，长期债务 24.95 亿元，较年初上升 70.54%，短期债务 27.80 亿元，较年初上升 37.15%。公司债务规模有所增加，债务结构仍以短期债务为主，但较 2013 年有所改善。

截至 2015 年 3 月底，公司负债合计较年初减少了 4.86%，至 57.56 亿元，负债结构较年初变动不大；资产负债率、全部债务资本化比率、长期债务资本化比率分别为 52.84%、49.47%和 32.91%，长期债务资本化比率略有上升。

总体来看，公司债务负担加重，长期债务大幅上升，但整体债务水平尚可。

所有者权益

截至 2014 年底，公司所有者权益（含少数股东权益）为 48.27 亿元，同比增长 27.09%，其中归属于母公司所有者权益合计 47.94 亿元，较年初增长 27.30%。归属于母公司所有者权益中，主要有股本（占比 19.87%）、资本公积（占比 33.83%）、盈余公积（占比 1.06%）、未分配利润（占比 45.18%）等。

截至 2015 年 3 月底，公司所有者权益（含少数股东权益）51.37 亿元，其中归属于母公司所有者权益合计 51.07 亿元，较年初增加 6.53%，主要系未分配利润增加所致。

总体看，公司所有者权益整体呈增长态势，归属于母公司的所有者权益占比较大，可供运营的资本占比较高，所有者权益结构稳定性一般。

4. 盈利能力

2014 年，公司产销规模不断扩大，由于光学膜原材料部分实现自供，有效的控制成本，收入和利润规模大幅提高。2014 年公司实现营业收入 52.08 亿元，同比增长 63.12%；净利润 10.00 亿元，同比增长 51.64%，其中，归属于母公司所有者净利润 10.03 亿元，盈利情况良好。

从期间费用上看，2014 年公司费用总额为 7.61 亿元，同比增长 88.12%。其中销售费用为 0.99 亿元，较上期增长了 81.97%，主要是公司销售规模扩大，工资、运杂费和其他费用大幅增加所致；同时，由于公司规模扩大、公司新产品研发投入增大以及税金等其他费用增加，导致公司 2014 年管理费用上升至 4.00 亿元，同比增长 84.54%；公司 2014 年财务费用 2.63 亿元，同比增长 96.41%，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等增加所致。2014 年公司费用收入比为 14.61%，同比上升 1.94 个百分点，但整体费用控制水平仍处较好水平。

从盈利指标看，2014 年公司营业利润率为 38.68%，同比增长了 2.89 个百分点；总资本收益率和净资产收益率分别从 2013 年的 12.54%和 19.21%变为 14.38 和 23.19%。

2015 年 1~3 月，公司实现营业收入 15.00 亿元，营业利润 3.43 亿元，净利润 2.91 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。

5. 现金流

2014 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 40.59 亿元，较上年增长 21.51%。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增长 16.52%，2014 年公司经营活动现金流量净额为 4.30 亿元，较 2013 年上升了 90.53%。受应收账款大幅增加影响，2014 年现金收入比为 75.94%，较 2013 年下降 26.23 个百分点，收入实现质量有所下降。

2014 年公司投资活动现金流量净流出 3.23 亿元，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，2014 年公司筹资活动现金净流入 10.71 亿元，同比上升了 22.32%，主要系 2014 年公司发行非公开定向公司债，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。

2015 年 1~3 月，公司经营活动现金流净流入 1.39 亿元，投资活动现金净流出 0.78 亿元，筹资活动现金净流出 1.86 亿元。筹资活动现金流由上年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。

6. 偿债能力

从短期偿债能力看，跟踪期内，公司流动负债占比略有下降，由 2013 年底的 64.63%下降到 2014 年底的 58.58%；流动比率和速动比率较 2013 年底均有所上升，分别由 2013 年底的 1.47 倍和 1.30 倍上升到 2014 年的 1.93 倍和 1.79 倍；现金短期债务比由 2013 年底的 1.35 倍上升到 1.52 倍；公司经营现金流动负债比率较 2013 年上升 3.74 个百分点，至 12.12%。公司短期偿债能力有所上升。

从长期偿债能力看，截至2014年底，公司资产负债率为55.62%，较上年增长3.32个百分点，但负债水平一般；EBITDA为16.12亿元，同比增长了69.45%；EBITDA利息倍数和EBITDA全部债务比分别由2013年的5.73倍和0.27倍，上升至6.39倍和0.31倍，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，公司长期偿债能力较强。

截至2014年12月底，公司无对外担保和重大诉讼；

截至2014年12月底，公司已取得银行授信61.27亿元，已经使用34.98亿元。

根据人民银行企业信用报告，截至2015年1月4日，公司无未结清和已结清不良信息记录，过往履约情况良好。

总体看，公司偿债能力较上年小幅提高，偿债能力较好。

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，为第一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，于2014年7月22日，迁址至西藏拉萨。

康得集团本部主要从事投资管理、投资咨询、财务咨询（不含代理记账）；计算机技术开发、转让、咨询、服务；软件开发等。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、物业管理部等职能部门；拥有江苏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11家控股子公司。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8 康得集团控股子公司情况（单位：万元）

子公司名称	投资金额	注册资本	持股比例
江苏康得新复合材料股份有限公司	22401.78	95238.93	23.53%
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%
汇鑫国际融资租赁有限公司	14009.08	18617.92	75.00%
康得控股有限公司	50,000.00	50000.00	100.00%
康得投资集团上海资产管理有限公司	10000.00	10000.00	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	2260.00	4,500.00	50.22%
新疆乾沅世通股权投资管理有限公司	690.00	3,000.00	23.00%
中安信科技有限公司	22750.00	65000.00	35.00%
北京康得物业服务有限公司	120.00	200.00	60.00%

资料来源：集团审计报告

康得集团注册地址：拉萨经济技术开发区格桑路5号总部经济基地大楼1513号；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。2014年康得集团实现业务收入62.37亿元，较上年增长43.26%。其中，高分子功能膜材料收入52.08亿元（占比85.31%），主要由子公司康得新经营，其他下属企业收入10.29亿元。从收入占比来看，高分子功能膜材料占85.31%，为集团主要收入来源。

（3）财务分析

康得集团2014年度财务报告经北京中诚信会计师事务所有限公司审计，并出具了无保留的审计意见。2014年，康得集团合并范围新增3家控股子公司，分别为北京康得物业服务有限公司、中安信科技有限公司和新疆乾沅世通股权投资管理有限公司。总体看，康得集团合并范围有一定变化，财务数据有一定可比性。

截至2014年底，康得集团合并资产总额152.87亿元，负债合计95.57亿元，所有者权益（含少数股东权益）57.31亿元。2014年康得集团实现营业收入62.37亿元，净利润（含少数股东损益）11.51亿元；经营活动产生的现金流量净额0.95亿元，现金及现金等价物净增加额9.40亿元。

资产负债情况

跟踪期内，康得集团资产持续增长，截至2014年底，资产总额为152.87亿元，较2013年底增长33.89%，其中流动资产占比62.42%，较上年上升5.15个百分点。截至2014年底，康得集团流动资产95.42亿元，较2013年底增长45.94%，主要系货币资金、应收账款及其他应收款的大幅增长所致。

截至2014年底，康得集团非流动资产57.45亿元，较上年增长17.75%，主要系固定资产和无形资产的大幅增长。截至2014年底，康得集团固定资产净额达到36.15亿元，较上年同比增长99.27%，主要由房屋、建筑物及土地和机器设备构成，累计折旧3.35亿元；无形资产合计10.20亿元，较上年同比增加264.57%，其中主要为土地使用权3.16亿元（占比30.98%）和非专利技术6.95亿元（占比68.14%）等构成。

截至2014年底，康得集团负债合计为95.57亿元，较上年增长了29.44%，主要系康得集团应付债券、应付票据和一年内到期的非流动负债等大幅增加所致，康得集团仍保持以流动负债为主，占比73.00%。截至2014年底，康得集团流动负债合计69.77亿元，其中主要有短期借款（占比68.39%）、应付票据（占比3.95%）、应付账款（占比9.63%）和一年内到期的非流动负债（占比14.47%）等构成。截至2014年底，康得集团非流动负债合计25.80亿元，主要由长期借款和应付债券构成。

从有息债务来看，截至2014年底，康得集团全部债务为85.76亿元，其中短期债务占70.62%，长期债务占29.38%，康得集团债务结构以短期债务为主；从债务负担情况来看，全部债务资本化比率和资产负债率下降至59.94%与62.51%，分别下降了1.91和2.15个百分点。

截至2014年底，康得集团所有者权益为57.31亿元，其中归属于母公司所有者权益为15.49亿元，归属于母公司所有者权益中，实收资本占6.05%、资本公积占26.21%、未分配利润66.91%；2014年，康得集团未分配利润较上年增长63.23%，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未分配利润和资本公积为主，整体稳定性一般。

总体看，跟踪期内康得集团资产与负债规模同步上升，债务结构以短期债务为主；所有者权益以资本公积和未分配利润为主，整体稳定性一般。

盈利能力

2014年康得集团营业收入为62.37亿元，较上年同期增长43.26%，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，2014年康得集团营业利润率为34.47%，同比增长4.42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。截至2014年底，公司期间费用为18.26亿元，较去年同期增长236.25%，主要系康得集团扩张迅速，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；2014年期间费用收入比为29.27%，较年初增加了16.8个百分点。从盈利指标看，2014年康得集团总资产收益率、净资产收益率和总资产报酬率均有所下降，2014年分别为12.86%、23.58%和13.60%。

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，2014年康得集团经营活动现金流净额为0.95亿元，现金收入比为82.63%，康得集团收入实现质量一般。投资活动方面，2014年康得集团投资活动产生的现金流量净额表现为净流出5.23亿元，主要用于构建固定资产、无形资产和投资等。筹资活动方面，康得集团筹资活动现金流入量较大，主要来于借款和发行债券收到的现金，2014年康得集团筹资活动现金净流量为13.64亿元。

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2014年底，康得集团流动比率与速动比率两项指标分别上升至1.37倍和1.26倍，短期偿债能力仍保持较好水平。从长期偿债指标来看，截至2014年底，康得集团EBITDA 达到20.27亿元较去年增长了91.90%，EBITDA 全部债务比为0.24倍，较去年上升了0.08个百分点，康得集团长期偿债能力一般。

截至2015年3月底，康得集团已获得银行授信66.40亿元，已使用40.11亿元。

根据中国人民银行企业信用报告，截至2015年3月3日，康得集团无未结清和已结清的不良信贷信息记录，过往债务履约情况良好。

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

公司作为大型复合材料生产企业，在产能规模、新产品研发、产业链延伸、生产设备及工艺等方面具有优势。跟踪期内，公司资本实力显著增强，整体经营规模快速扩张，形成以先进高分子材料为核心，新材料产业、3D 智能显示信息产业等板块构成的产业新格局；受益于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。

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，考虑到公司未来非公开募集的成功发行将有助于公司生产规模的扩大和盈利能力的提升。联合评级维持公司“AA”的主体长期信用等级，评级展望为稳定。同时维持本期债券“AA”的债项信用等级。

附件 1-1 江苏康得新复合材料股份有限公司
2013 年~2015 年 3 月合并资产负债表（资产）
（单位：人民币万元）

资 产	2013 年	2014 年	变动率(%)	2015 年 3 月
流动资产：				
货币资金	267,538.60	419,294.31	56.72	406,951.87
交易性金融资产				
应收票据	5,269.07	3,551.61	-32.60	4,792.08
应收账款	43,110.50	177,034.17	310.65	186,870.96
预付款项	15,594.15	16,225.66	4.05	10,620.65
应收利息		205.77		
应收股利				
其他应收款	545.94	1,588.02	190.88	976.79
存货	46,434.77	49,499.20	6.60	58,382.63
一年内到期的非流动资产				
其他流动资产	18,292.95	18,008.69	-1.55	15,753.21
流动资产合计	396,785.98	685,407.42	72.74	684,348.19
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	149,269.09	340,346.90	128.01	337,880.63
生产性生物资产				
油气资产				
在建工程	200,390.61	26,037.08	-87.01	25,992.69
工程物资				
固定资产清理				
无形资产	22,160.04	23,387.33	5.54	23,090.50
开发支出	1,529.36	1,983.98	29.73	2289.86
商誉	703.26	703.26		703.26
长期待摊费用		51.69		49.65
递延所得税资产	732.57	1,786.40	143.85	2,018.22
其他非流动资产	24,704.35	7,946.29	-67.83	12,673.79
非流动资产合计	399,489.29	402,242.94	0.69	404,998.60
资产总计	796,275.27	1,087,650.37	36.59	1,089,346.80

附件 1-2 江苏康得新复合材料股份有限公司
2013 年~2015 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	2013 年	2014 年	变动率(%)	2015 年 3 月
流动负债：				
短期借款	191,076.46	179,917.68	-5.84	187,119.66
交易性金融负债				
应付票据	7,328.24	27,574.42	276.28	23,477.25
应付账款	54,104.59	57,840.93	6.91	51,926.29
预收款项	1,985.31	3,613.97	82.04	5,071.50
应付职工薪酬	1,173.90	2,080.69	77.25	1,316.45
应交税费	5,707.03	5,400.64	-5.37	6,840.09
应付利息	605.20	2,728.67	350.87	5,921.72
应付股利	1,334.75	3,791.84	184.09	
其他应付款	1,532.07	908.87	-40.68	488.59
一年内到期的非流动负债	4,301.27	70,526.32	1,539.66	40,380.58
其他流动负债				
流动负债合计	269,148.80	354,384.02	31.67	322,542.13
非流动负债：				
长期借款	56,956.92	54,442.90	-4.41	56,718.44
应付债券	89,298.46	189,203.12	111.88	189,270.79
长期应付款		5,889.02		6,014.40
专项应付款	10.00			
递延收益	1,054.65	1,067.29	1.20	1,054.09
递延所得税负债				
其他非流动负债				
非流动负债合计	147,320.03	250,602.33	70.11	253,057.72
负债合计	416,468.84	604,986.35	45.27	575,599.85
所有者权益：				
实收资本（或股本）	93,979.76	95,238.93	1.34	95,383.55
资本公积	152,695.77	162,183.09	6.21	164,194.03
减：库存股				
其他综合收益	-52.42	313.23	-697.56	320.28
盈余公积	5,080.41	5,080.41		5,080.41
未分配利润	124,943.11	216,613.51	73.37	245,744.06
外币报表折算差额				
归属于母公司所有者权益合计	376,646.64	479,429.17	27.29	510,722.33
少数股东权益	3,159.80	3,234.85	2.38	3,024.61
所有者权益合计	379,806.43	482,664.02	27.08	513,746.94
负债和所有者权益总计	796,275.27	1,087,650.37	36.59	1,089,346.80

附件 2 江苏康得新复合材料股份有限公司

2013 年~2015 年 3 月合并利润表

(单位: 人民币万元)

项 目	2013 年	2014 年	变动率(%)	2015 年 1~3 月
一、营业收入	319,270.20	520,809.18	63.12	150,035.43
减: 营业成本	203,294.53	317,170.51	56.02	93,200.94
营业税金及附加	1,712.00	2,195.93	28.27	649.35
销售费用	5,414.27	9,852.34	81.97	2,620.22
管理费用	21,666.32	39,982.53	84.54	11,189.63
财务费用	13,372.21	26,265.01	96.41	6,882.59
资产减值损失	865.99	7,891.34	811.25	1,207.66
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)				
其中: 对联营企业和合营企业投资收益				
汇兑收益 (损失以“—”号填列)				
二、营业利润 (亏损以“—”号填列)	72,944.88	117,451.54	61.01	34,285.04
加: 营业外收入	1,007.24	1,573.56	56.22	81.86
减: 营业外支出	17.55	285.55	1,527.09	2.86
其中: 非流动资产处置损失	3.33	270.05	8,003.33	0.00
三、利润总额 (亏损总额以“—”号填列)	73,934.57	118,739.55	60.60	34,364.04
减: 所得税费用	7,975.90	18,717.92	134.68	5,265.39
四、净利润 (净亏损以“—”号填列)	65,958.67	100,021.63	51.64	29,098.65
其中: 归属于母公司所有者的净利润	65,862.04	100,278.12	52.25	29,308.89
少数股东损益	96.64	-256.49	-365.42	-210.24
五、每股收益:				
(一) 基本每股收益				
(二) 稀释每股收益				
六、其他综合收益				
七、综合收益总额	65,906.25	100,387.28	52.32	29,105.70
归属于母公司所有者的综合收益总额	65,809.62	100,643.77	52.93	29,315.94
归属于少数股东的综合收益总额	96.64	-256.49	-365.42	-210.24

附件 3 江苏康得新复合材料股份有限公司

2013 年~2015 年 3 月合并现金流量表

(单位: 人民币万元)

项 目	2013 年	2014 年	变动率(%)	2015 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	326,185.18	395,514.95	21.25	136,395.86
收到的税费返还	45.52	6,652.79	14,514.37	6,416.61
收到其他与经营活动有关的现金	7,771.78	3,691.21	-52.50	7,271.07
经营活动现金流入小计	334,002.48	405,858.95	21.51	150,083.53
购买商品、接受劳务支付的现金	239,665.51	268,663.33	12.10	107,708.91
支付给职工以及为职工支付的现金	16,686.49	34,913.74	109.23	8,574.50
支付的各项税费	42,983.43	41,883.25	-2.56	12,693.34
支付其他与经营活动有关的现金	12,114.70	17,430.09	43.88	7,190.62
经营活动现金流出小计	311,450.13	362,890.42	16.52	136,167.38
经营活动产生的现金流量净额	22,552.36	42,968.53	90.53	13,916.15
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	5.04	6.02	19.40	
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	520.00	-48.56	
投资活动现金流入小计	1,015.91	526.02	-48.22	
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	188,293.23	26,799.17	-85.77	7,495.71
投资支付的现金				300.00
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额		1,020.00		
支付其他与投资活动有关的现金		5,000.00		
投资活动现金流出小计	188,293.23	32,819.17	-82.57	7,795.71
投资活动产生的现金流量净额	-187,277.32	-32,293.16	-82.76	-7,795.71
三、筹资活动产生的现金流量:				
吸收投资收到的现金	16,395.87	12,508.62	-23.71	2,446.06
发行债券所收到的现金		99,700.00		
取得借款所收到的现金	248,056.44	301,023.11	21.35	32,995.07
收到其他与筹资活动有关的现金				127.74
筹资活动现金流入小计	264,452.32	413,231.73	56.26	35,568.88
偿还债务支付的现金	156,463.86	243,467.16	55.61	46,788.26
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	20,398.25	28,323.26	38.85	7,344.67
支付其他与筹资活动有关的现金		34,299.49		
筹资活动现金流出小计	176,862.11	306,089.92	73.07	54,132.92
筹资活动产生的现金流量净额	87,590.21	107,141.81	22.32	-18,564.05
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	110.40	328.03	197.13	101.17
五、现金及现金等价物净增加额	-77,024.36	118,145.22	-253.39	-12,342.44
加: 期初现金及现金等价物余额	344,562.96	267,538.60	-22.35	419,294.31
六、期末现金及现金等价物余额	267,538.60	385,683.82	44.16	406,951.87

附件 4 江苏康得新复合材料股份有限公司

2013 年~2014 年合并现金流量表补充资料

(单位: 人民币万元)

补充资料	2013 年	2014 年	变动率(%)
1.将净利润调节为经营活动现金流量:			
净利润	65,958.67	100,021.63	51.64
加: 资产减值准备	865.99	7,891.34	811.25
固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧	6,076.85	16,296.50	168.17
无形资产摊销	752.47	1,136.44	51.03
长期待摊费用摊销		59.63	
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失	3.33	269.97	8,000.90
固定资产报废损失			
公允价值变动损失			
财务费用	14,385.27	26,177.65	81.98
投资损失			
递延所得税资产减少	-315.40	-1,053.83	234.12
递延所得税负债增加			
存货的减少	-20,628.61	-3,416.03	-83.44
经营性应收项目的减少	-28,866.37	-111,616.03	286.66
经营性应付项目的增加	-18,687.15	5,309.26	-128.41
其他	3,007.29	1,892.02	-37.09
经营活动产生的现金流量净额	22,552.36	42,968.53	90.53
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		10,015.87	
3.现金及现金等价物净变动情况:			
现金的期末余额	267,538.60	385,683.82	44.16
减: 现金的期初余额	344,562.96	267,538.60	-22.35
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	-77,024.36	118,145.22	-253.39

附件 5 江苏康得新复合材料股份有限公司

主要财务指标

项 目	2013 年	2014 年	2015 年 3 月
经营效率			
应收账款周转次数(次)	8.22	4.48	0.80
存货周转次数 (次)	5.67	6.56	1.72
总资产周转次数 (次)	0.46	0.55	0.14
现金收入比率 (%)	102.17	75.94	90.91
盈利能力			
总资本收益率 (%)	12.54	14.38	2.87
总资产报酬率 (%)	12.84	15.26	3.16
净资产收益率 (%)	19.21	23.19	5.84
主营业务毛利率 (%)	36.56	39.33	--
营业利润率 (%)	35.79	38.68	37.45
费用收入比 (%)	12.67	14.61	13.79
财务构成			
资产负债率 (%)	52.30	55.62	52.84
全部债务资本化比率 (%)	47.88	52.22	49.47
长期债务资本化比率 (%)	27.80	34.08	32.91
偿债能力			
EBITDA 利息倍数 (倍)	5.73	6.39	--
EBITDA 全部债务比 (倍)	0.27	0.31	--
经营现金债务保护倍数 (倍)	0.065	0.08	0.03
筹资活动前现金流量净额债务保护倍数 (倍)	-0.47	0.02	0.01
流动比率	1.47	1.93	2.12
速动比率	1.30	1.79	1.94
现金短期债务比 (倍)	1.35	1.52	1.64
经营现金流动负债比率 (%)	8.38	12.12	4.31
经营现金利息偿还能力 (倍)	1.36	1.70	--
筹资活动前现金流量净额利息偿还能力 (倍)	-9.92	0.42	--
本期公司债券偿债能力			
EBITDA 偿债倍数	1.06	1.79	--

附件 6 康得集团有限公司
2013 年~2014 年合并资产负债表（资产）
（单位：人民币万元）

资 产	2013 年	2014 年	变动率(%)
流动资产：			
货币资金	359,101.73	486,710.96	35.54
交易性金融资产			
应收票据	5,289.07	3,685.47	-30.32
应收账款	61,860.74	218,331.17	252.94
预付款项	55,010.32	41,919.30	-23.80
应收利息			
应收股利			
其他应收款	72,788.19	104,652.61	43.78
存货	81,260.49	74,167.67	-8.73
一年内到期的非流动资产			
其他流动资产	18,533.33	18,144.56	-2.10
流动资产合计	653,843.86	954,213.77	45.94
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	181,399.54	361,483.63	99.27
生产性生物资产			
油气资产			
在建工程	219,003.71	44,338.18	-79.75
工程物资			
固定资产清理			
无形资产	27,978.76	102,001.21	264.57
开发支出			
商誉			
长期待摊费用			
递延所得税资产	732.57	2,434.32	232.30
其他非流动资产			
非流动资产合计	487,917.94	574,506.12	17.75
资产总计	1,141,761.80	1,528,719.89	33.89

附件 7 康得集团有限公司
2013 年～2014 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	2013 年	2014 年	变动率(%)
流动负债：			
短期借款	446,256.46	477,107.68	6.91
交易性金融负债			
应付票据	7,328.24	27,574.42	276.28
应付账款	67,433.47	67,149.58	-0.42
预收款项	2,983.82	5,087.68	70.51
应付职工薪酬	1,860.91	2,862.78	53.84
应交税费	4,723.46	8,010.61	69.59
应付利息	605.20	2,735.78	352.05
应付股利			
其他应付款	5,488.38	6,189.78	12.78
一年内到期的非流动负债	4,301.27	100,926.32	2,246.43
其他流动负债		5.68	
流动负债合计	540,981.20	697,650.31	28.96
非流动负债：			
长期借款	106,956.92	56,842.90	-46.85
应付债券	89,298.46	189,203.12	111.88
长期应付款		5,929.02	
专项应付款	10.00		
递延收益		6,044.29	
递延所得税负债			
其他非流动负债	1,054.65		-100.00
非流动负债合计	197,320.03	258,019.33	30.76
负债合计	738,301.24	955,669.64	29.44
所有者权益：			
实收资本（或股本）	9,367.00	9,367.00	
资本公积	43,603.46	40,590.69	-6.91
减：库存股			
专项储备			
盈余公积	1,225.31	1,225.31	
未分配利润	63,467.52	103,618.27	63.26
外币报表折算差额	-40.72	54.71	-234.35
归属于母公司所有者权益合计	117,622.58	154,855.98	31.65
少数股东权益	285,837.98	418,194.28	46.30
所有者权益合计	403,460.56	573,050.25	42.03
负债和所有者权益总计	1,141,761.80	1,528,719.89	33.89

附件 8 康得集团有限公司
2013 年~2014 年合并利润表
(单位: 人民币万元)

项 目	2013 年	2014 年	变动率(%)
一、营业收入	435,343.25	623,674.35	43.26
减: 营业成本	302,613.41	406,146.14	34.21
营业税金及附加	1,897.42	2,532.99	33.50
销售费用	9,189.53	22,950.72	149.75
管理费用	27,104.01	89,299.40	229.47
财务费用	17,999.91	70,310.81	290.62
资产减值损失	867.10	18,003.79	1,976.31
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)			
其中: 对联营企业和合营企业投资收益			
汇兑收益 (损失以“-”号填列)			
二、营业利润 (亏损以“-”号填列)	77,451.53	135,292.15	74.68
加: 营业外收入	1,110.69	2,059.67	85.44
减: 营业外支出	80.06	601.51	651.37
其中: 非流动资产处置损失	3.33	270.05	8,003.33
三、利润总额 (亏损总额以“-”号填列)	78,482.16	136,750.31	74.24
减: 所得税费用	9,067.44	21,629.12	138.54
四、净利润 (净亏损以“-”号填列)	69,414.72	115,121.19	65.85
其中: 归属于母公司所有者的净利润	20,655.13	40,150.75	94.39
少数股东损益	48,759.59	74,970.45	53.76
五、每股收益:			
(一) 基本每股收益			
(二) 稀释每股收益			
六、其他综合收益			
七、综合收益总额	69,414.72	115,121.19	65.85

附件 9 康得集团有限公司
2013 年~2014 年合并现金流量表
(单位: 人民币万元)

项 目	2013 年	2014 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	459,152.68	515,356.94	12.24
收到的税费返还	45.52	6,661.16	14,532.75
收到其他与经营活动有关的现金	72,717.38	223,141.53	206.86
经营活动现金流入小计	531,915.58	745,159.63	40.09
购买商品、接受劳务支付的现金	359,426.40	356,284.94	-0.87
支付给职工以及为职工支付的现金	21,065.78	40,524.10	92.37
支付的各项税费	46,111.03	44,836.00	-2.77
支付其他与经营活动有关的现金	94,771.84	294,005.88	210.22
经营活动现金流出小计	521,375.06	735,650.92	41.10
经营活动产生的现金流量净额	10,540.52	9,508.70	-9.79
二、投资活动产生的现金流量:			
收回投资收到的现金		617.67	
取得投资收益收到的现金		120,861.65	
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	1,360.08	38.34	-97.18
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	3,891.08	284.92
投资活动现金流入小计	2,370.95	125,408.74	5,189.38
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	197,297.52	56,280.39	-71.47
投资支付的现金	9,670.30	78,733.69	714.18
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	36,585.60	42,693.01	16.69
投资活动现金流出小计	243,553.42	177,707.09	-27.04
投资活动产生的现金流量净额	-241,182.47	-52,298.36	-78.32
三、筹资活动产生的现金流量:			
吸收投资收到的现金	13,393.37	9,698.07	-27.59
发行债券所收到的现金		99,700.00	
取得借款所收到的现金	503,236.44	634,873.56	26.16
收到其他与筹资活动有关的现金	23.15	37,736.61	162,874.90
筹资活动现金流入小计	516,652.97	782,008.24	51.36
偿还债务支付的现金	272,735.45	552,952.71	102.74
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	24,807.97	49,707.74	100.37
支付其他与筹资活动有关的现金	8,718.44	42,925.81	392.36
筹资活动现金流出小计	306,261.86	645,586.27	110.80
筹资活动产生的现金流量净额	210,391.11	136,421.98	-35.16
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	52.95	366.42	592.03
五、现金及现金等价物净增加额	-20,197.88	93,998.74	-565.39
加: 期初现金及现金等价物余额	379,299.61	359,101.73	-5.33
六、期末现金及现金等价物余额	359,101.73	453,100.47	26.18

附件 10 康得集团有限公司
2013 年~2014 年合并现金流量表补充资料

(单位: 人民币万元)

补充资料	2013 年	2014 年	变动率(%)
1.将净利润调节为经营活动现金流量:			
净利润	20,655.13	40,150.75	94.39
加: 资产减值准备	867.10	17,304.78	1,895.70
固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧	6,602.95	17,316.81	162.26
无形资产摊销	1,053.56	3,532.31	235.27
长期待摊费用摊销	234.68	196.23	-16.39
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失(收益以“—”号填列)	3.33	269.97	8,000.90
固定资产报废损失(收益以“—”号填列)			
公允价值变动损失(收益以“—”号填列)			
财务费用(收益以“—”号填列)	19,239.91	44,875.87	133.24
投资损失(收益以“—”号填列)	-27.54	-120,861.65	438,734.78
递延所得税资产减少(增加以“—”号填列)	-315.40	-1,616.44	412.50
递延所得税负债增加(减少以“—”号填列)		-85.30	
存货的减少(增加以“—”号填列)	-30,094.98	6,761.83	-122.47
经营性应收项目的减少(增加以“—”号填列)	-47,685.69	-194,234.34	307.32
经营性应付项目的增加(减少以“—”号填列)	-11,794.03	115,121.10	-1,076.10
少数股东损益	48,833.74	74,549.97	52.66
其他	2,967.76	6,226.80	109.82
经营活动产生的现金流量净额	10,540.52	9,508.70	-9.79
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	359,101.73	453,100.47	26.18
减: 现金的期初余额	379,299.61	359,101.73	-5.33
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	-20,197.88	93,998.74	-565.39

附件 11 康得集团有限公司

主要财务指标

项 目	2013 年	2014 年
经营效率		
应收账款周转次数(次)	13.34	4.24
存货周转次数 (次)	7.43	5.20
总资产周转次数 (次)	0.76	0.47
现金收入比率 (%)	105.47	82.63
盈利能力		
总资本收益率 (%)	16.77	12.86
总资产报酬率 (%)	17.12	13.60
净资产收益率 (%)	34.41	23.58
主营业务毛利率 (%)	30.18	34.76
营业利润率 (%)	30.05	34.47
费用收入比 (%)	12.47	29.27
财务构成		
资产负债率 (%)	64.66	62.51
全部债务资本化比率 (%)	61.85	59.94
长期债务资本化比率 (%)	32.72	30.54
偿债能力		
EBITDA 利息倍数 (倍)	4.92	4.47
EBITDA 全部债务比 (倍)	0.16	0.24
经营现金债务保护倍数 (倍)	0.016	0.01
筹资活动前现金流量净额债务保护倍数 (倍)	-0.35	-0.05
流动比率	1.21	1.37
速动比率	1.06	1.26
现金短期债务比 (倍)	0.80	0.82
经营现金流动负债比率 (%)	1.95	1.36
经营现金利息偿还能力 (倍)	0.49	0.21
筹资活动前现金流量净额利息偿还能力 (倍)	-10.74	-0.94

附件 12 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 13 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。