跟 踪 评 级 公 告

联合〔2020〕1710 号

凯盛科技集团有限公司：

联合信用评级有限公司通过对贵公司主体长期信用状况和贵公司公开发行的公司债券进行跟踪评级，确定：

凯盛科技集团有限公司主体长期信用等级为 AA+，评级展望为“稳定”

凯盛科技集团有限公司公开发行的“19 凯盛 01”“20 凯盛 01”和“20 凯盛 02”公司债券信用等级为 AA+

特此公告

联合信用评级有限公司

评级总监：

二〇二〇年 六 月二十三日

地址：北京市朝阳区建国门外大街 2 号 PICC 大厦 10 层（100022）
电话：010-85172818
传真：010-85171273
http://www.unitedratings.com.cn

凯盛科技集团有限公司
公司债券 2020 年跟踪评级报告

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

债项信用等级

债券简称	债券规模	债券期限	上次评级结果	本次评级结果	上次评级时间
19 凯盛 01	2 亿元	3 年	AA+	AA+	2019 年 4 月 30 日
20 凯盛 01	2.6 亿元	3 年	AA+	AA+	2019 年 4 月 30 日
20 凯盛 02	5.4 亿元	3 年	AA+	AA+	2019 年 4 月 30 日

跟踪评级时间：2020 年 6 月 23 日

主要财务数据

项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年 3 月
资产总额（亿元）	341.26	403.11	454.36	470.69
所有者权益（亿元）	104.04	101.98	123.89	143.40
长期债务（亿元）	68.15	85.44	73.69	87.72
全部债务（亿元）	164.78	227.55	256.87	243.61
营业收入（亿元）	112.19	111.22	144.00	33.69
净利润（亿元）	2.47	4.35	5.77	0.94
EBITDA（亿元）	16.09	19.30	23.34	--
经营性净现金流（亿元）	2.42	3.39	7.24	0.57
营业利润率（%）	16.87	16.47	18.43	15.72
净资产收益率（%）	2.55	4.22	5.11	2.81
资产负债率（%）	69.51	74.70	72.73	69.53
全部债务资本化比率（%）	61.30	69.05	67.46	62.95
流动比率（倍）	0.99	0.88	0.79	0.94
EBITDA 全部债务比（倍）	0.10	0.08	0.09	--
EBITDA 利息倍数（倍）	3.21	3.34	2.62	--
EBITDA/待偿本金合计(倍)	1.61	1.93	2.33	--

注：1. 本报告中，部分合计数与各相加数直接相加之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币；2. 公司 2020 年 1－3 月财务报表未经审计，相关指标未年化；3. 公司其他流动负债中的有息债务，长期应付款中的有息债务，其他非流动负债中有息债务已调整计入债务进行相关分析；4. EBITDA/待偿本金合计=EBITDA/本报告所跟踪债项合计待偿本金

评级观点

2019 年，凯盛科技集团有限公司（以下简称“凯盛集团”或“公司”）作为中国建材集团有限公司（以下简称“中建材集团”）旗下专注于新玻璃、新能源、新材料等新兴高新技术制造业务及相关产业服务业务的企业集团，整体经营情况良好，各业务板块收入规模均有不同程度的增长，玻璃产品产销量有所增长，综合毛利率水平小幅提升。同时，联合信用评级有限公司（以下简称“联合评级”）也关注到公司在建项目尚需投资规模较大、整体资产质量一般、整体债务负担重且债务结构有待调整以及非经常性损益对利润影响大等因素对公司信用水平可能带来的不利影响。

未来，随着各板块业务整合的推进，公司业务竞争能力和规模优势有望继续增强，综合实力将进一步提升。

综上，联合评级维持公司主体信用等级为 AA+，评级展望维持“稳定”；同时维持“19 凯盛 01”“20 凯盛 01”和“20 凯盛 02”的债项信用等级为 AA+。

优势

1. **股东背景仍十分雄厚。**公司股东中建材集团综合实力强，行业地位突出，公司作为中建材集团玻璃业务的唯一运营主体，业务定位明确，仍得到了中建材集团的大力支持。

2. **蚌埠玻璃工业设计研究院在专业领域具有一定技术优势和品牌效应，公司在手合同额能够满足业务的持续运营。**蚌埠玻璃工业设计研究院为国内甲级玻璃研究院，截至 2019 年末，公司工程板块全部在手合同金额合计 147.54 亿元，其中已完成合同金额 66.58 亿元，在手未完工合同金额 80.96 亿元。

3. **整体经营情况良好。**2019年，公司各个业务板块经营情况良好，实现营业收入144.00

亿元，较上年增长29.48%；净利润5.77亿元，较上年增长32.68%。

关注

1．**在建项目尚需规模较大。**截至 2019 年末，公司在建项目预计总投资 113.73 亿元，已完成投资 82.07 亿元，尚需投资 31.66 亿元，存在较大的资金支出压力。

2．**整体资产质量一般。**截至 2019 年末，公司合并资产中流动资产占比为43.38%，其中，货币资金受限比例高达 47.10%；应收账款、其他应收款和存货占流动资产比重分别为26.79%、11.83%和 24.79%，对营运资金存在一定占用。

3．**整体债务负担重且债务结构有待调整。**截至 2020 年 3 月末，公司全部债务为 243.61 亿元，其中短期债务占比为 63.99%；公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为 69.53%和 62.95%。

4．**非经常性损益对利润影响大。**2019年，公司投资收益和其他收益分别为营业利润的2.98倍和24.61倍；营业外收入占利润总额比重为100.53%。

分析师

李　彤　登记编号：R0040218110005
高佳悦　登记编号：R0040219050001

邮箱：lh@unitedratings.com.cn
电话：010-85172818
传真：010-85171273
地址：北京市朝阳区建国门外大街 2 号
PICC 大厦 10 层（100022）
网址：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）与评级对象构成委托关系外，联合评级、评级人员与评级对象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，未因评级对象和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。本评级报告所依据的评级方法在公司网站公开披露。

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评级对象相关资料主要由评级对象提供，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评级对象及其他机构对其提供的资料所应承担的相应法律责任。

本跟踪评级报告自出具之日起至本次（期）债券到期兑付日有效；本次（期）债券存续期间，联合评级将持续开展跟踪评级，根据跟踪评级的结论，在存续期内评级对象的信用等级有可能发生变化。

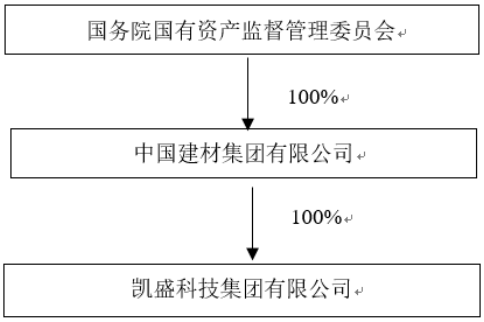
分析师：

联合信用评级有限公司

一、主体概况

凯盛科技集团有限公司（以下简称“凯盛集团”或“公司”）成立于 1988 年，原名为中北玻璃工业公司，2004 年 3 月更名为中建材矿业公司，为中国建材集团有限公司（以下简称“中建材集团”）的全资子公司。历经多次股权划转和增资，2014 年 12 月公司更名为凯盛科技集团公司。2015 年 11 月，中建材集团对公司增资 1.20 亿元。2017 年 6 月，中建材集团将原中建材集团下属的中国联合装备集团有限公司（以下简称“联合装备”）整体划入公司。2017 年 11 月，公司完成公司制改制，并更为现名。截至 2019 年末，公司注册资本增加至 36.54 亿元，中建材集团持有公司 100%股份，为公司控股股东，国务院国有资产监督管理委员会为公司实际控制人；中建材集团所持公司股份未质押；公司子公司中国洛阳浮法玻璃集团有限责任公司质押其所持洛阳玻璃股份有限公司（股票简称“洛阳玻璃”，股票代码：600876.SH）股份的 51.11%，其余子公司股权未被质押。

图 1　截至 2019 年末公司股权结构图



资料来源：公司提供

2019 年，公司经营范围及组织结构未发生变更。

截至 2019 年末，公司本部设有企业管理部、财务审计部、投资发展部、行政人事部等职能部门（详见附件 1）；纳入合并范围子公司 14 家；拥有在职员工 17,765 人。

截至 2019 年末，公司合并资产总额 454.36 亿元，负债合计 330.47 亿元，所有者权益（含少数股东权益）123.89 亿元，其中归属于母公司所有者权益 66.18 亿元。2019 年，公司实现营业收入 144.00 亿元，净利润（含少数股东损益）5.77 亿元，其中，归属于母公司所有者的净利润 3.34 亿元；经营活动产生的现金流量净额 7.24 亿元，现金及现金等价物净增加额-8.05 亿元。

截至 2020 年 3 月末，公司合并资产总额 470.69 亿元，负债合计 327.29 亿元，所有者权益（含少数股东权益）143.40 亿元，其中归属于母公司所有者权益 85.40 亿元。2020 年 1－3 月，公司实现营业收入 33.69 亿元，净利润（含少数股东损益）0.94 亿元，其中归属于母公司所有者的净利润 0.64 亿元；经营活动产生的现金流量净额 0.57 亿元，现金及现金等价物净增加额-5.02 亿元。

公司注册地址：北京市海淀区紫竹院南路 2 号；法定代表人：彭寿。

二、债券概况

经中国证券监督管理委员会“证监许可〔2019〕1238 号”文批复，公司获准向合格投资者公开发行面值总额不超过 10 亿元的公司债券。

公司于 2019 年 9 月 25 日发行“凯盛科技集团有限公司 2019 年公开发行公司债券（第一期）（品

种一）”，债券简称：“19 凯盛 01”，债券代码：155754.SH，发行规模为 2.00 亿元，最终票面利率为 4.42%。

公司于 2020 年 2 月 18 日发行“凯盛科技集团有限公司 2020 年公开发行公司债券（第一期）（品种一）”，债券简称：“20 凯盛 01”，债券代码：163154.SH，发行规模为 2.60 亿元，最终票面利率为 3.60%；品种二债券简称：“20 凯盛 02”，债券代码：163155.SH，发行规模为 5.4 亿元，最终票面利率为 4.00%。截至报告出具日，上述公司债券募集资金已按照募集资金用途使用完毕，尚未到债券付息日。

三、行业分析

2019 年，玻璃上游成本压力减轻，落后产能持续出清，市场供需结构总体平稳；2020 年以来玻璃市场受新冠肺炎疫情扰动，产品价格有所下行。

从行业所需原材料来看，根据国内化工产品轻质纯碱市场价（中间价）数据，2019 年，轻质纯碱由年初的 1,957.00 元/吨波动下降至年末的 1,507.00 元/吨，2020 年随着新冠肺炎疫情的不断蔓延，世界经济陷入停顿，导致国际原油价格大幅下滑，石油焦与重油价格出现明显回落，玻璃生产企业生产成本压力也随之减轻。

从行业供给来看，国家严格产能置换，严禁新增产能，新建平板玻璃（含光伏玻璃、汽车玻璃等工业玻璃原片）项目进行产能置换。同时印发《水泥玻璃行业产能置换实施办法问答》，提高政策的针对性和可操作性；开展全国淘汰落后和化解过剩产能工作督导检查，对发现问题严肃处理，2019 年，平板玻璃产能增长得到控制。

从行业需求来看，玻璃作为建材产品，下游主要用于房地产建筑以及家装家饰类，占比约达到 75%，汽车类占比约 15%，其他市场如新能源、家电、电子等约占到 10%。2019 年，我国国民经济运行总体平稳，发展质量稳步提升，全年实现国内生产总值 99 万亿元，同比增长 6.1%，固定资产投资（不含农户）55 万亿元，同比增长 5.40%，房地产开发投资 13.22 万亿元，同比增长 9.90%，基础设施投资同比增长 3.80%。2019 年，虽然房地产领域需求略显疲软，但平板玻璃使用领域的扩展和产能结构的改善，使得市场供需结构总体平稳，2019 年全国累计平板玻璃产量 9.3 亿重量箱，同比增长 6.60%。从产品价格方面来看，2019 年，平板玻璃全年平均出厂价格 75.5 元/重量箱，较上年增长 0.20%，整体产品价格保持平稳。

从行业效益来看，2019 年，平板玻璃主营业务收入 843 亿元，增长 9.80%，利润 98 亿元，同比下降 16.70%；销售利润率 11.60%，比上年同期低 3.7 个百分点，行业效益下行压力较大。

从行业竞争来看，我国是全球最大的玻璃生产基地，玻璃加工企业主要分布于华南、华东、华北等区域，企业数量近万家，而规模以上企业较少。中小企业偏多导致了我国玻璃行业存在产品同质化、产品结构失衡等问题。此外，在高端产品领域我国相关产能明显不足，高端产品市场的竞争压力明显小于普通浮法玻璃市场。整体看，我国玻璃深加工行业仍然呈现市场化程度高、竞争充分、集中度低的特点。

2020 年一季度，新冠肺炎疫情对房地产施工造成一定影响，玻璃需求放缓，行业库存在 3 月末达到近年高点。随着复工复产的推进，房地产下游需求开始恢复、物流运输趋于正常，玻璃厂家降价以消化库存压力，玻璃高库存情况在逐渐缓解，玻璃价格开始止跌回升。

四、管理分析

2019 年，公司董事、监事、高管及核心技术人员保持稳定，主要管理制度连续，管理运作良好。

五、经营分析

1. 经营概况

2019 年，公司经营规模进一步扩大，营业收入规模有所增长，综合毛利率水平小幅提升。

公司是中建材集团旗下专注于新玻璃、新能源、新材料等新兴高新技术制造业务及相关产业服务业务的集团企业，形成了以新玻璃、新材料、新能源、新装备、工程以及高科技为主的“5+1”发展战略。2019 年，公司实现营业收入 144.00 亿元，较上年增长 29.48%，公司净利润 5.77 亿元，较上年增长 32.68%。

从具体收入构成来看，2019 年，新玻璃板块收入为 57.34 亿元，较上年增长 49.40%，主要系液晶显示模组和光伏玻璃收入增加所致，占营业收入的比重为 39.82%，较上年上升 5.31 个百分点；浮法玻璃收入为 15.62 亿元，较上年增长 11.49%，主要系产品销售均价及销量均较上年有所增长所致，占营业收入的比重为 10.85%，较上年小幅下降 1.74 个百分点；新装备收入为 30.64 亿元，较上年增长 17.13%，主要系订单量增加所致，占营业收入的比重为 21.28%，较上年小幅下降 2.24 个百分点；工程板块收入 18.53%，较上年增长 16.39%，主要系订单量增加所致，占营业收入的比重为 12.86%，较上年小幅下降 1.46 个百分点；其他业务板块规模较小，均较上年有所增长，但占比较低，对公司整体收入影响较小。

表 1　2017－2019 年公司营业收入构成和毛利率情况（单位：亿元、%）

项　目	2017 年			2018 年			2019 年		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
1）新玻璃	46.26	41.24	16.10	38.38	34.51	17.74	57.34	39.82	17.28
其中：超薄玻璃	3.67	3.27	30.12	3.21	2.88	29.34	2.80	1.95	23.01
ITO 导电膜玻璃	3.15	2.81	5.03	3.20	2.88	5.35	3.59	2.49	21.83
TFT-LCD 玻璃	2.45	2.18	1.84	2.42	2.18	22.38	2.26	1.57	27.95
液晶显示模组	24.38	21.73	13.65	17.24	15.50	17.01	31.44	21.84	11.94
光伏玻璃	11.40	10.16	24.06	10.82	9.73	19.53	15.74	10.93	24.52
节能玻璃	1.21	1.08	5.58	1.49	1.34	7.13	1.50	1.04	15.49
2）浮法玻璃	15.39	13.72	10.90	14.01	12.59	7.60	15.62	10.85	18.53
3）新材料	8.10	7.22	29.03	10.02	9.01	30.25	12.91	8.96	25.42
4）新能源	6.03	5.37	25.01	6.73	6.05	15.03	8.51	5.91	14.53
5）新装备	25.73	22.93	21.80	26.16	23.52	22.51	30.64	21.28	21.06
6）工程	10.68	9.52	15.16	15.92	14.32	11.66	18.53	12.86	23.52
7）其他	--	--	--	--	--	--	0.47	0.33	0.94
合计	**112.19**	**100.00**	**18.02**	**111.22**	**100.00**	**17.68**	**144.00**	**100.00**	**19.54**

资料来源：公司提供

从毛利率水平来看，2019 年，公司业务综合毛利率为 19.54%，较上年上升 1.86 个百分点。具体来看，2019 年，新玻璃毛利率为 17.28%，较上年下降 0.46 个百分点；浮法玻璃毛利率为 18.53%，较上年上升 10.93 个百分点，主要系环保压力导致行业内不合格生产线减少，浮法玻璃销售价格上

涨所致；新装备毛利率为 21.06%，较上年下降 1.45 个百分点；工程业务毛利率为 23.52%，较上年上升 11.86 个百分点，主要系公司冲回上年多暂估的成本所致；其他板块业务占比较小，对公司综合毛利率影响较小。

2020 年 1—3 月，公司实现营业收入 33.69 亿元，较上年同期增长 19.37%，主要系浮法玻璃和装备板块收入增加所致；实现净利润 0.94 亿元，较上年同期增长 2.97%，变化不大。

2. 玻璃板块

2019 年，公司玻璃板块主要原材料纯碱和燃料采购量及采购价格均有所增长；浮法玻璃及液晶显示模组产能稳定，光伏玻璃产品的产能扩大；各类玻璃产品产销量均有所增长，销售价格因市场状况变化及产品结构调整均有不同程度下降，销售集中度较高。

公司玻璃板块主要包括新玻璃业务和浮法玻璃。近年来公司玻璃产业逐步从传统的浮法玻璃向盈利能力强、市场需求大的新型玻璃产业推进。

从主要原材料采购量来看，随着玻璃板块业务规模扩大，2019 年，纯碱采购量为 36.12 万吨，较上年增长 4.70%；天然气采购量为 35,042.94 万立方米，较上年增长 8.91%。从采购价格上看，2019 年，纯碱采购价格为 1,656.62 元/吨，较上年变动不大。2019 年，天然气采购价格为 2.04 元/立方米，较上年增长 7.37%。2019 年，玻璃板块向前五大原材料供应商采购金额为 5.19 亿元，占总采购金额的比重为 72.11%，集中度高。

表 2　2017－2019 年公司玻璃板块主要原材料及燃料采购量及采购价格

主要原材料	项目	2017 年	2018 年	2019 年
纯碱	采购量（吨）	345,911.82	344,985.25	361,215.36
	采购价格（元/吨）	1,647.77	1,647.62	1,656.62
天然气	采购量（万立方米）	32,863.73	32,175.70	35,042.94
	采购价格（元/立方米）	1.82	1.90	2.04

资料来源：公司提供

从产能方面看，2019 年，浮法玻璃及液晶显示模组产能较上年未发生变化，光伏玻璃产能较上年增长 21.28%至 10,714.00 万平方米/年。从产量方面看，随着销售规模的增长，2019 年，浮法玻璃产量较上年增长 13.78%至 2,415.35 万重箱；光伏玻璃产量较上年增长 11.85%至 9,835.54 万平方米；液晶显示模组产量较上年增长 67.45%至 3,026.98 万片。

表 3　2017－2019 年公司玻璃板块主要产品产能及产量情况

产品	项目	2017 年	2018 年	2019 年
浮法玻璃	产能（万重箱/年）	2,343.00	2,339.00	2,339.00
	产量（万重箱）	2,311.10	2,122.90	2,415.35
	产能利用率（%）	98.64	92.18	103.26
光伏玻璃	产能（万平方米/年）	8,834.00	8,834.00	10,714.00
	产量（万平方米）	8,876.45	8,793.28	9,835.54
	产能利用率（%）	100.48	99.54	91.80
液晶显示模组	产能（万片/年）	3,692.00	4,148.86	4,148.86
	产量（万片）	2,765.00	1,807.70	3,026.98
	产能利用率（%）	74.89	43.57	72.96

资料来源：公司提供

从销量上来看，2019 年，浮法玻璃销量较上年增长 16.92%至 2,339.78 万重箱，主要系环保压力导致不合格生产线减少，行业供给端减少，公司产品销售紧俏所致；光伏玻璃销量较上年增长 28.54%至 6,951.05 万平方米，主要系 2019 年 9 月之后，光伏市场逐步恢复所致；液晶显示模组较上年增长 116.67%至 3,101.00 万片，主要系公司践行大客户、大订单的市场战略，同时 5G 技术不断普及，液晶显示模组需求量增加，订单量增加所致。从销售均价来看，2019 年，浮法玻璃和光伏玻璃销售均价较上年变化不大，液晶显示模组销售均价较上年下降 19.85%，主要系不同产品结构变化所致。

表 4　2017－2019 年公司玻璃板块主要产品销售情况

产品	项目	2017 年	2018 年	2019 年
浮法玻璃	销售价格（元/重箱）	65.32	67.54	67.05
	销量（万重箱）	2,254.16	2,001.13	2,339.78
	产销率（%）	97.54	94.26	96.87
光伏玻璃	销售价格（元/平方米）	22.79	22.88	22.72
	销量（万平方米）	4,752.80	5,407.81	6,951.05
	产销率（%）	53.54	61.50	70.67
液晶显示模组	销售价格（元/片）	90.78	125.46	100.56
	销量（万片）	2,686.00	1,431.24	3,101.00
	产销率（%）	97.14	79.17	102.45

注：公司玻璃销售价格不含税，且为平均价格
资料来源：公司提供

2019 年，公司玻璃板块向前五大客户销售金额为 22.32 亿元，均为非关联方，占玻璃板块总销售金额的 30.59%，集中度较高。

表 5　2019 年公司玻璃板块前五大客户情况（单位：万元、%）

客户名称	交易金额	占总销售金额比重
南昌华勤电子科技有限公司	76,928.48	10.54
FIH (HONG KONG) LIMITED	48,189.48	6.60
华勤通讯香港有限公司	36,193.97	4.96
群创光电股份有限公司	36,128.04	4.95
东方日升（常州）新能源有限公司	25,735.33	3.53
合计	**223,175.30**	**30.59**

资料来源：公司提供

3．新装备板块

2019 年，除停车设备外，公司新装备板块主要产品销售额较上年有所增长，对公司经营业绩起到良好支撑作用。

公司专业设备制造板块的运营主体为凯盛重工有限公司（以下简称“凯盛重工”）及联合装备，产品种类较多。

新装备板块的上游企业主要为大型的钢厂、钢贸企业等，主要采购钢材和配套件。2019 年，新装备板块从前五大供应商采购金额为 2.50 亿元，占总采购金额的比重为 10.33%，集中度较低。

新装备板块的下游企业主要为煤矿生产企业和玻璃制造企业，2019 年，新装备板块向前五大客户销售额占总销售金额的比重为 10.99%，集中度较低。

2019 年，各产品产能较上年未发生变化；由于订单规格等差异，除停车设备销售额较上年小幅

下降外，其他产品销售额较上年有所增长。

表 6　2017－2019 年公司新装备板块主要产品产销情况（单位：台、万元、万元/台、%）

产品		2017 年	2018 年	2019 年
皮带机	年产能	40	60	60
	产量	36	67	59
	销量	35	67	59
	平均价格	603.12	402.93	495.83
	销售额	21,109.20	26,996.07	29,254.00
	产能利用率	90.00	111.67	98.33
	产销率	97.22	100.00	100.00
停车设备	年产能	40,000.00	40,000.00	40,000.00
	产量	25,192.00	36,416.00	36,127.00
	销量	25,192.00	36,416.00	36,127.00
	平均价格	1.23	1.21	1.17
	销售额	31,066.00	43,990.00	42,221.00
	产能利用率	62.98	80.92	90.32
	产销率	100.00	100.00	100.00
洗选煤设备	年产能	610	600	600
	产量	502	580	580
	销量	301	580	580
	平均价格	30.20	19.88	23.52
	销售额	9,090.00	11,533.00	13,639.00
	产能利用率	82.30	96.67	96.67
	产销率	59.96	100.00	100.00
框绞机	年产能	110	28	28
	产量	90	28	28
	销量	88	27	28
	平均价格	98.16	75.93	75.96
	销售额	8,638.31	2,050.00	2,127.00
	产能利用率	81.82	100.00	100.00
	产销率	97.78	96.43	100.00
成缆机	年产能	90	23	23
	产量	74	22	23
	销量	74	21	23
	平均价格	86.38	91.90	98.04
	销售额	6,392.10	1,930.00	2,255.00
	产能利用率	82.22	95.65	100.00
	产销率	100.00	95.45	100.00

注：平均价格均为含税价，该平均价格除受市场环境和经济形势影响有所下降外，皮带机为非标准规格产品，不同大小的产品价格差异明显
资料来源：公司提供

4. 工程板块

蚌埠院在专业领域具有一定技术优势和品牌效应，公司在手合同额能够支撑工程业务未来的持

续运营。

目前公司工程板块经营主体主要为中建材蚌埠玻璃工业设计研究院有限公司（以下简称“蚌埠院”），从事与玻璃、水泥等生产线 EPC 相关的工程设计、咨询、监理等业务。蚌埠院目前拥有工程设计、咨询、监理的甲级资质。

借助于蚌埠院新建的技术优势，公司承接了多项工程项目。截至 2019 年末，公司工程板块全部在手合同金额合计 147.54 亿元，其中已完成合同金额 66.58 亿元，在手未完工合同金额 80.96 亿元，主要项目为中建材集团下属各子公司的生产线设计、技术改造以及其他一些土木建设项目。2019 年，工程板块向前五大客户销售金额为 7.71 亿元，占比为 41.62%，集中度较高。

5. 在建工程

公司主要在建项目符合公司目前“5+1”发展战略，有利于公司各板块业务的完善及多元化；公司在建工程投入部分依赖外部融资，考虑到公司未来玻璃产业的并购计划及新能源板块的后续投资，公司资金支出压力较大。

截至 2019 年末，公司在建项目预计总投资 113.73 亿元，已完成投资 82.07 亿元，尚需投资 31.66 亿元，资金来源系自有资金和外部融资相结合。

表 7　截至 2019 年末公司主要在建项目情况（单位：万元）

项目名称	预计总投资	资金来源		已完成投资
		自有资金	外部融资	
年产 4800 万 m² 太阳能涂膜玻璃二期工程	36,843	14,224	22,619	33,979
双玻组件用背板玻璃深加工二线项目	4,487	4,487	--	915
宽体激光打孔机	500	500	--	--
背板线双玻组件用背板玻璃深加工项目	2,922	2,922	--	3,930
中建材（濮阳）光电材料有限公司 光电材料研发中心项目	9,890	6,793	3,097	4,805.32
中建材（濮阳）光电材料有限公司 超白光热材料项目	80,030	24,000	56,030	44,557.13
洛玻集团洛阳龙海电子玻璃有限公司信息显示超薄基板生产线冷修技改项目	50,871	19,649	31,222	32,416
中建材（合肥）新能源有限公司全氧燃烧新型光伏盖板材料生产线二期项目	80,000	55,600	24,400	--
中建材（合肥）新能源有限公司光伏玻璃丝网印刷深加工项目	2,063	2,063	--	2,106.70
年产 400 万㎡高透双玻组件光伏玻璃深加工项目	11,430	3,549	7,881	8,653
桐城新能源深加工 1 线、2 线产能提升技术改造项目	2,692	850	1,842	1,507
桐城新能源 320t/d 太阳能原片玻璃生产线冷修技改项目	4,219	1,314	2,905	--
8.5 代 TFT-LCD 超薄浮法玻璃基板生产线一期工程	250,000	125,000	125,000	177,544
中建材（蚌埠）光电材料有限公司触摸屏用超薄高铝盖板	65,700	20,000	45,700	64,996.03
年产 15000 吨空心玻璃微珠生产线一期工程	14,457	4,000	10,457	7,728
光伏电站智能自洁装备制造项目	2,917	2,917	--	2,522.32
光热发电项目	2,950	2,950	--	1,197
一期一线窑炉冷修技术改造项目	9,000	4,600	4,400	9,000
年产 300 兆瓦铜铟镓硒薄膜电池组件生产线	217,588	100,000	117,588	204,588
制浆造纸节能减排关键技术与装备研发示范基地	17,246	8,272	10,527	18,799
中国联合装备集团安阳机械有限公司新型节能环保制浆装备研发制造基地项目	35,000	35,000	--	22,388
聚脂瓶装果汁饮料无菌包装生产线项目	41,500	23,000	18,500	34,500
海洋深水管缆成套设备及智能控制系统生产基地技改项目	22,602.70	10,602.70	12,000	16,608.28

年产 5000 万片手机触控显示模组模组项目	54,321	17,016	37,305	35,043
年产 3000 万片柔性触控模组	7,620	3,511.45	4,108.55	1,600
凯盛信息显示材料（黄山）有限公司年产 3000 万片 5G 手机后盖炫彩镀膜项目	5,552	1,853	3,699	396
凯盛信息显示材料（池州）有限公司超大屏触控模组项目	8,762	2,935	5,827	2,000
蚌埠中恒石英粉扩建项目	2,700	2,700	--	2,163
镀膜产品深加工项目	2,999	--	5,369	5,369
镀膜产品深加工项目（三期）	2,997	--	9,484	9,484
2.3MW 分布式光伏电站	2,144	2,144	--	2,144
高温玻璃深加工设备	1,265	1,265	--	1,265
高效薄膜太阳能电池背电极玻璃项目	9,675	3,323	6,352	3,184.30
硼硅酸盐特种玻璃生产线	59,300	33,300	26,000	55,600
石英砂精深加工技改工程	3,281	1,081	2,200	3,281
高档石英材料精深加工生产线项目	10,768	3,348	7,420	5,532
1.4MW 屋顶分布式光伏发电项目	1,016	1,016	--	868
合计	**1,137,308**	**545,785**	**601,933**	**820,669**

资料来源：公司提供

公司 8.5 代 TFT-LCD 超薄浮法玻璃基板生产线一期工程是基于中国自主浮法工艺技术的玻璃基板生产线，生产线建成后将形成年产超薄玻璃基板 150 万片，其中 8.5 代 TFT 玻璃基板 100 万片。项目投产后将与合肥京东方 G8.5 液晶面板生产线、滁州惠科 G8.6 液晶面板生产线、阜阳海德致远 G7.5 液晶面板生产线形成产业配套。目前项目重点设备采购合同已签订完成，目前在试生产阶段。

6. 重大事项

跟踪期内，公司控股股东对公司提供了一定的资金及股权划转支持。

根据公司控股股东中建材集团 2019 年 7 月 30 日第一届董事会第二十七次会议决议，决定对公司以货币方式增资 15.71 亿元，分期缴付；公司接受秦皇岛国资委无偿划转的中国耀华玻璃集团有限公司 56.82%的股权，划转基准日为 2019 年 2 月 28 日，划转标的股权对应权益账面审计值 4.29 亿元。

7. 经营关注

（1）经济周期波动风险

公司主营业务所在的玻璃行业、工程板块、专业设备制造、新材料均容易受到经济周期波动的影响。每个周期中的经济上升阶段，固定资产投资规模和力度不断加大，相应带动对建材、工程设备的强劲需求；在经济紧缩阶段，对其需求则收缩较快。未来我国宏观经济仍将不可避免出现一定的波动，可能会造成公司主营业务收入的波动。

（2）原材料价格波动风险

公司浮法玻璃板块主要原材料纯碱价格具有较强的波动性和周期性；装备制造板块原材料主要包括各类钢材，由于近年来国际钢材市场价格的波动及国内供给侧改革影响，原材料采购价格波动较大。主要原材料价格的波动将会给公司的生产经营带来一定的影响，加大生产成本控制难度。

（3）政策风险及营业外收入不稳定风险

公司营业外收入主要构成是政府补助，包括企业发展专项资金、土地收益返还以及新能源扶持资金等。随着公司投资项目的实施及中央、地方政府对于新能源、新材料行业的鼓励和支持，公司所获得的营业外收入规模预计未来保持基本稳定。但一旦补贴政策出现变化，则公司的营业外收入

将存在一定不确定性。

（4）资金支出压力较大的风险

公司近几年一直处于生产规模快速扩张期，投资规模较大，对外融资压力较大。若市场环境发生变化，项目达产时市场需求下降，将使公司面临资本支出预期收益不能实现、公司总体收益下降的风险。

8. 未来发展

公司发展战略明确，符合自身发展需要，但新能源等业务前期建设期长，资金投入较大，一定程度上将使公司面临持续的筹资压力。

公司坚持科技创新驱动、专注高端产品研发的核心战略，通过内部资产重组和业务整合，形成中央应用研究院、凯盛玻璃、凯盛光伏、凯盛材料、凯盛装备、凯盛工程六大业务平台，大力发展新能源、新材料、新玻璃、新装备等新兴产业。在国家十三五规划期内，公司计划实现年营业收入500 亿元，年利润总额 30~50 亿元的战略目标，成为中国玻璃业务的知名品牌、中国新能源业务的知名品牌、国际化业务的知名品牌。

六、财务分析

公司 2019 年度合并财务报表已由大信会计师事务所（特殊普通合伙）审计，审计结论为标准无保留意见。公司提供的 2020 年 1－3 月合并财务报表未经审计。公司根据相关要求按照一般企业财务报表格式（适用于尚未执行新金融准则和新收入准则的企业）编制财务报表，执行财政部颁布的最新企业会计准则。

从合并范围看，2019 年，公司合并范围内新增子公司 4 家，不再纳入合并范围的子公司 4 家。截至 2019 年末，公司合并范围内子公司共计 14 家。公司合并范围增减的子公司规模较小，对其主营业务影响不大，公司财务数据可比性较强。

截至 2019 年末，公司合并资产总额 454.36 亿元，负债合计 330.47 亿元，所有者权益（含少数股东权益）123.89 亿元，其中归属于母公司所有者权益 66.18 亿元。2019 年，公司实现营业收入 144.00 亿元，净利润（含少数股东损益）5.77 亿元，其中，归属于母公司所有者的净利润 3.34 亿元；经营活动产生的现金流量净额 7.24 亿元，现金及现金等价物净增加额-8.05 亿元。

截至 2020 年 3 月末，公司合并资产总额 470.69 亿元，负债合计 327.29 亿元，所有者权益（含少数股东权益）143.40 亿元，其中归属于母公司所有者权益 85.40 亿元。2020 年 1－3 月，公司实现营业收入 33.69 亿元，净利润（含少数股东损益）0.94 亿元，其中归属于母公司所有者的净利润 0.64 亿元；经营活动产生的现金流量净额 0.57 亿元，现金及现金等价物净增加额-5.02 亿元。

1. 资产质量

截至 2019 年末，公司资产规模有所增长，以非流动资产为主；流动资产中应收账款和存货占比较高，对其运营资金形成一定占用；非流动资产以在建工程和固定资产为主，公司整体资产质量一般。

截至 2019 年末，公司合并资产总额为 454.36 亿元，较年初增长 12.71%。其中，流动资产占 43.38%，非流动资产占 56.62%。公司资产结构较年初变化不大。

（1）流动资产

截至 2019 年末，公司流动资产为 197.08 亿元，较年初增长 7.68%。公司流动资产主要由货币资金（占 17.38%）、应收账款（占 26.79%）、其他应收款（占 11.83%）和存货（占 24.79%）构成。

截至 2019 年末，公司货币资金为 34.26 亿元，较年初下降 17.07%，主要系 2019 年末公司集中支付了部分工程款所致；货币资金受限比例为 47.10%，主要为银行承兑汇票保证金、信用证保证金、借款质押保证金等，受限比例高。

截至 2019 年末，公司应收账款账面价值为 52.80 亿元，较年初增长 14.84%，主要系液晶显示模组业务应收账款增加所致。公司按账龄分析法计提坏账准备的应收账款占应收账款账面余额的 54.52%，其中 1 年以内的占 58.15%，1~2 年的占 18.48%，2~3 年的占 12.16%，3 年以上的占 11.21%，账龄较长。截至 2019 年末，公司应收账款计提坏账准备 6.73 亿元，计提比例为 11.31%。应收账款前五大欠款方合计金额为 19.01 亿元，占比为 31.93%，集中度较高。

截至 2019 年末，公司其他应收款为 23.14 亿元，较年初增长 24.08%，主要系公司往来款增加所致；其他应收款合计计提坏账准备 5.90 亿元，计提比例为 20.31%。从集中度看，截至 2019 年末，公司其他应收款前五名合计金额 9.89 亿元，占其他应收款总额的 34.06%，集中度较高，公司其他应收款对其运营资金形成一定占用，且存在一定回收风险。

表 8　截至 2019 年末公司其他应收款前五大欠款方（单位：亿元、%）

公司名称	余额	占比	是否关联方
洛玻集团龙飞玻璃有限公司	2.43	8.38	是
商丘市睢阳产业集聚区管委会	2.08	7.18	否
自贡高新技术产业开发区管理委员会	2.00	6.89	否
中国耀华玻璃集团有限公司	1.79	6.18	是
北京首安世纪贸易有限公司	1.58	5.43	否
合计	**9.89**	**34.06**	--

资料来源：公司提供

截至 2019 年末，公司存货账面价值为 48.86 亿元，较年初增长 15.29%，主要系部分原材料采购增加所致；存货主要由原材料（占 36.39%）、半成品及在产品（占 22.04%）和库存商品（占 33.21%）等构成，累计计提跌价准备 0.90 亿元，考虑到近年来公司产品价格波动较大，存货存在一定跌价风险。

（2）非流动资产

截至2019年末，公司非流动资产为257.28亿元，较年初增长16.90%，主要系在建工程和固定资产增加所致。公司非流动资产主要由固定资产（占43.44%）和在建工程（占30.49%）。

截至2019年末，公司固定资产为111.76亿元，较年初增长16.13%；固定资产主要由机器设备（占59.22%）和房屋及建筑物（占36.42%）等构成，累计计提折旧50.15亿元，计提减值准备1.53亿元；固定资产成新率67.40%，成新率一般。

截至2019年末，公司在建工程为78.43亿元，较年初增长25.65%，主要系蚌埠中光电一期生产线项目和年产300MW桐铟镓硒薄膜电池组件等项目投资增加所致；在建工程累计计提减值损失6.67亿元，均为韩国阿旺西斯生产线改造Fab3construction项目所计提。

截至2019年末，公司受限资产为35.64亿元，受限资产占总资产的比重为7.84%，受限比例较低。具体如下表所示：

表 9　截至 2019 年末公司受限资产情况（单位：亿元、%）

项目	期末账面价值	占比	受限原因
货币资金	16.14	47.10	银行承兑汇票保证金、信用证保证金、借款质押保证金等
应收票据	0.40	3.56	质押
应收账款	0.19	0.36	质押
应收款项融资	0.94	24.69	质押
固定资产	14.50	12.97	抵押
无形资产	3.26	13.36	抵押
在建工程	0.21	0.27	抵押
合计	**35.64**	**7.84**	**--**

资料来源：公司审计报告

截至 2020 年 3 月末，公司合并资产总额为 470.69 亿元，较年初增长 3.59%。其中，流动资产占 44.48%，非流动资产占 55.52%。公司资产结构较年初变化不大。

2. 负债及所有者权益

（1）负债

截至 2019 年末，公司负债规模小幅增长，仍以流动负债为主，公司整体债务负担重，债务结构有待调整。

截至 2019 年末，公司负债总额为 330.47 亿元，较年初增长 9.74%，主要系流动负债增加所致。其中，流动负债占 75.55%，非流动负债占 24.45%，公司负债以流动负债为主。

截至 2019 年末，公司流动负债为 249.68 亿元，较年初增长 19.81%，主要系短期借款、应付账款、一年内到期的非流动负债等增加所致。公司流动负债主要由短期借款（占 35.73%）、应付票据（占 10.93%）、应付账款（占 14.83%）、一年内到期的非流动负债（占 16.69%）和其他流动负债（占 10.05%）构成。

截至 2019 年末，公司短期借款为 89.20 亿元，较年初增长 21.14%，主要系为保证大量工程项目的顺利实施，公司对流动资金的需求增加所致；短期借款主要包括保证借款 55.45 亿元、信用借款 29.95 亿元。

截至 2019 年末，公司应付票据为 27.30 亿元，较年初增长 30.56%，主要系公司以票据结算支付原材料采购款增加所致。

截至 2019 年末，公司应付账款为 37.03 亿元，较年初增长 26.24%，主要系部分新增产能释放、支付原材料采购款增加所致；应付账款账龄以一年以内（占 69.98%）为主。

截至 2019 年末，公司一年内到期的非流动负债为 41.68 亿元，较年初增长 84.76%，主要系一年内到期的长期借款和长期应付款转入所致。

截至 2019 年末，公司其他流动负债为 25.09 亿元，较年初增长 0.10%，变化不大，其他流动负债主要为短期应付债券。

截至 2019 年末，公司非流动负债为 80.80 亿元，较年初下降 12.87%，主要系长期应付款减少所致。公司非流动负债主要由长期借款（占 68.45%）和长期应付款（占 20.72%）构成。

截至 2019 年末，公司长期借款为 55.30 亿元，较年初增长 1.68%，变化不大；长期借款主要由信用借款（占 13.19%）、抵押借款（占 13.45%）和保证借款（占 73.36%）构成。

截至 2019 年末，公司长期应付款为 16.40 亿元，较年初下降 46.33%，主要系 2020 年即将到期

的长期应付款转入一年内到期的非流动负债所致。

截至 2019 年末，公司全部债务为 256.87 亿元，较年初增长 12.89%，主要系短期债务增加所致。其中，短期债务占 71.31%，长期债务占 28.69%，以短期债务为主。公司短期债务为 183.18 亿元，较年初增长 28.90%，主要系短期借款及一年内到期的非流动负债增加所致；公司长期债务为 73.69 亿元，较年初下降 13.76%，主要系长期应付款减少所致。截至 2019 年末，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为 72.73%、67.46%和 37.30%，较年初分别下降 1.97 个百分点、1.59 个百分点和 8.29 个百分点。

截至 2020 年 3 月末，公司负债总额为 327.29 亿元，较年初下降 0.96%，变化不大。其中，流动负债占 68.16%，非流动负债占 31.84%，公司仍以流动负债为主。截至 2020 年 3 月末，公司全部债务为 243.61 亿元，较年初下降 5.16%。其中，短期债务为 155.89 亿元（占 63.99%），长期债务为 87.72 亿元（占 36.01%）。截至 2020 年 3 月末，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为 69.53%、62.95%和 37.95%，较年初分别下降 3.20 个百分点、4.52 个百分点和 0.66 个百分点。

（2）所有者权益

截至 2019 年末，公司所有者权益规模有所增长，所有者权益中少数股东权益和其他权益工具占比高，权益稳定性一般。

截至 2019 年末，公司所有者权益为 123.89 亿元，较年初增长 21.48%，主要系其他权益工具和未分配利润增加所致。其中，归属于母公司所有者权益占比为 53.42%，少数股东权益占比为 46.58%。归属于母公司所有者权益为 66.18 亿元，主要由实收资本（占 55.22%）、其他权益工具（占 40.56%）、和未分配利润分别（占 6.41%）构成，所有者权益结构稳定性一般。截至 2019 年底，公司实收资本为 36.54 亿元，较年初增长 5.00 亿元，主要系公司控股股东中建材集团增资所致。

截至 2020 年 3 月末，公司所有者权益为 143.40 亿元，较年初增长 15.75%，主要系其他权益工具增加所致。其中，归属于母公司所有者权益占比为 59.55%，少数股东权益占比为 40.45%。归属于母公司所有者权益为 85.40 亿元，主要由实收资本（占 42.79%）、其他权益工具（占 53.16%）和未分配利润分别（占 5.75%）构成。

3. 盈利能力

2019 年，公司营业收入和净利润均有所增长，费用控制能力仍有待提高，非经营性损益对利润贡献大，公司整体盈利能力略有提升。

2019 年，公司实现营业收入 144.00 亿元，较上年增长 29.48%，主要系新玻璃等板块收入增加所致；营业成本为 115.87 亿元，较上年增长 26.56%；公司实现营业利润由上年的-1.29 亿元增加至 0.18 亿元；实现净利润 5.77 亿元，主要系营业外收入规模较大所致。

从期间费用看，2019 年，公司期间费用总额为 28.76 亿元，较上年增长 25.91%，主要系财务费用增加所致。从构成看，公司销售费用、管理费用、研发费用和财务费用占比分别为 15.65%、32.87%、19.60%和 31.88%，以管理费用和财务费用为主。其中，销售费用为 4.50 亿元，较上年增长 3.49%；管理费用为 9.45 亿元，较上年增长 10.61%，主要系职工薪酬增加所致；研发费用为 5.64 亿元，较上年增长 30.52%，主要系研发人工费用和材料费用增加所致；财务费用为 9.17 亿元，较上年增长 62.95%，主要系利息支出增加所致。2019 年，公司费用收入比为 19.97%，较上年下降 0.56 个百分点，公司费用控制能力仍有待提高。

2019 年，公司实现投资收益 0.53 亿元，较上年下降 58.28%，主要系 2018 年非同一控制下合并

韩国阿旺西斯所致，投资收益是营业利润的 2.98 倍，对营业利润影响大。2019 年，公司实现其他收益 4.36 亿元，较上年增长 30.08%，主要系财政补贴等增加所致，其他收益是营业利润的 24.61 倍，对营业利润影响大。2019 年，公司资产减值损失为 2.31 亿元，较上年增长 63.15%，主要系坏账损失增加所致。2019 年，公司信用减值损失由上年的 107.90 万元增至 5,817.80 万元，主要系公司下属上市公司坏账损失增加所致，资产减值损失和信用减值损失对公司营业利润侵蚀严重。2019 年，公司实现营业外收入 6.90 亿元，较上年增长 1.36%，营业外收入占利润总额比重为 100.53%，对利润影响大。由于公司近年来持续在新能源、新材料领域加大投资，此类项目大都属于国家支持和鼓励的产业发展方向，地方政府对于上述项目也均持欢迎和鼓励的态度，预计未来随着公司相关项目不断落地，补贴收入的持续性尚可，公司利润总额对政府补贴依赖大。

从盈利指标看，2019 年，公司营业利润率为 18.43%，较上年上升 1.95 个百分点，变化不大；2019 年，公司总资本收益率、总资产报酬率和净资产收益率分别为 4.13%、3.68%和 5.11%，较上年分别上升 0.75 个百分点、0.76 个百分点和 0.89 个百分点。公司盈利能力略有提升。

2020 年 1－3 月，公司实现营业收入 33.69 亿元，较上年同期增长 19.37%，主要系新玻璃板块收入增加所致；实现净利润 0.94 亿元，较上年同期增长 2.97%，变化不大。

4. 现金流

2019 年，公司经营活动现金保持净流入，净流入规模大幅增长，但收入实现质量仍有待提升；投资活动现金仍为净流出状态，且净流出规模较上年大幅增长；考虑公司在建项目尚需投资规模较大，公司存在较大的外部融资需求。

从经营活动来看，2019 年，公司经营活动现金流入 152.38 亿元，较上年增长 33.14%，主要系随着经营规模的扩大，销售商品、提供劳务收到的现金增加所致；经营活动现金流出 145.14 亿元，较上年增长 30.69%，主要系购买商品、接受劳务支付的现金增加所致。综上，2019 年，公司经营活动现金净流入 7.24 亿元，较上年增长 113.35%。2019 年，公司现金收入比为 92.76%，较上年上升 7.33 个百分点，收入实现质量仍有待提升。

从投资活动来看，2019 年，公司投资活动现金流入 7.88 亿元，较上年增长 39.17%，主要系处置固定资产等收回的现金增加所致；投资活动现金流出 43.24 亿元，较上年增长 55.06%，主要系资本性支出增加所致。综上，2019 年，公司投资活动现金净流出 35.36 亿元，净流出规模较上年增长 59.11%。

从筹资活动来看，2019 年，公司筹资活动现金流入 242.58 亿元，较上年增长 79.81%，主要系收到其他与筹资活动有关的现金增加所致；筹资活动现金流出 222.63 亿元，较上年增长 89.33%，主要系支付其他与筹资活动有关的现金所致。综上，2019 年，公司筹资活动现金净流入 19.95 亿元，较上年增长 15.16%。

2020 年 1－3 月，公司经营活动现金流量净额为 0.57 亿元，投资活动现金流量净额为-7.45 亿元，筹资活动产生的现金流量净额为 1.85 亿元。

5. 偿债能力

跟踪期内，公司偿债能力指标表现一般，但考虑到公司作为多元化产业经营的大型央企子公司，在股东支持、政府支持、技术研发等方面具备竞争优势，公司整体偿债能力很强。

从短期偿债能力指标看，截至 2019 年末，公司流动比率与速动比率分别由年初的 0.88 倍和 0.67 倍分别下降至 0.79 倍和 0.59 倍，流动资产对流动负债的保障程度一般。截至 2019 年末，公司现金

短期债务比由年初的 0.38 倍下降至 0.25 倍，现金类资产对短期债务的保障程度一般。整体看，公司短期偿债能力一般。

从长期偿债能力指标看，2019 年，公司 EBITDA 为 23.34 亿元，较上年增长 20.97%。从构成看，公司 EBITDA 由折旧（占 26.09%）、摊销（占 6.29%）、计入财务费用的利息支出（占 38.20%）和利润总额（占 29.42%）构成。2019 年，公司 EBITDA 利息倍数由上年的 3.34 倍下降至 2.62 倍，EBITDA 对利息的覆盖程度尚可；公司 EBITDA 全部债务比由上年的 0.08 倍上升至 0.09 倍，EBITDA 对全部债务的覆盖程度偏弱。整体看，公司长期债务偿债能力一般。

截至 2019 年末，公司无重大未决诉讼及仲裁事项。

截至 2019 年末，公司获得授信总额为 354.15 亿元，未使用的授信额度为 156.00 亿元，公司间接融资渠道较通畅；同时公司下属上市公司有洛阳玻璃和凯盛股份，公司具有直接融资渠道。

截至 2019 年末，公司对外担保余额为 4,751 万元，被担保方为洛阳市春都集团有限责任公司，目前已进入清算阶段。针对该笔担保事项，2010 年 5 月 18 日，洛阳市国资国有资产经营有限公司出具托底承诺函：对于洛玻集团由于政府指令形成的对外担保债务包括为洛阳春都集团股份有限公司（含洛阳春都实业有限公司）的担保，如出现损失，洛阳市国资国有资产经营有限公司将负责一切善后（包括赔偿损失）工作。

根据中国人民银行征信中心出具的《企业信用报告》（机构信用代码：G10110108010139l0U），截至 2020 年 6 月 1 日，公司已结清信贷中存在 1 笔关注类贷款，无其他不良或关注类信贷信息记录。

6. 公司本部财务概况

截至 2019 年末，公司本部资产规模小幅增长，以非流动资产为主；负债以流动负债为主，债务负担重；权益净稳定性一般。2019 年，公司本部收入及利润规模很小，经营活动现金为净流出状态。

截至 2019 年末，公司本部资产总额为 129.04 亿元，较年初增长 9.03%。其中流动资产为 48.08 亿元（占 37.26%），非流动资产为 80.96 亿元（占 62.74%）；流动资产主要由货币资金（占 13.65%）和其他应收款（占 84.59%）构成；非流动资产主要为长期股权投资（占 78.60%）和开发支出（占 13.53%）构成，长期股权投资较年初增长 16.85%。

截至 2019 年末，公司本部负债合计 69.30 亿元，其中流动负债为 64.17 亿元（占 92.60%），非流动负债为 5.13 亿元（占 7.40%）；流动负债主要由短期借款（占 31.64%）、其他应付款（占 12.46%）一年内到期的非流动负债（占 16.75%）和其他流动负债（占 38.96%）构成；非流动负债主要为应付债券（占 38.83%）和长期应付款（占 47.53%）。截至 2019 年末，公司本部资产负债率为 53.71%。

截至 2019 年末，公司本部所有者权益合计 59.74 亿元，主要由实收资本（占 61.18%）和其他权益工具（占 44.94%）构成。

2019 年，公司本部实现营业收入 3.52 亿元，同比下降 58.48%，实现利润总额 0.12 亿元，实现净利润 0.10 亿元。

2019 年，公司本部经营活动现金流入量和流出量分别为 2.58 亿元和 3.02 亿元，经营活动现金流量净额为-0.44 亿元；公司投资活动现金流量净额为-4.86 亿元；公司筹资活动现金流量净额为 4.63 亿元。

七、公司债券偿还能力分析

从资产情况来看，截至2020年3月末，公司现金类资产达54.98亿元，约为“19凯盛01”“20凯

盛01”和“20凯盛02”待偿本金合计（10.00亿元）的5.50倍，公司现金类资产对上述债券的覆盖程度高；净资产达143.40亿元，约为待偿本金合计（10.00亿元）的14.34倍，公司较大规模的现金类资产和净资产能够对“19凯盛01”“20凯盛01”和“20凯盛02”的按期偿付起到较好的保障作用。

从盈利情况来看，2019年，公司EBITDA为23.34亿元，约为待偿本金合计（10.00亿元）的2.33倍，公司EBITDA对待偿本金的覆盖程度很高。

从现金流情况来看，公司2019年经营活动产生现金流入152.38亿元，约为待偿本金合计（10.00亿元）的15.24倍，公司经营活动现金流入量对“19凯盛01”“20凯盛01”和“20凯盛02”的覆盖程度很高。

综合以上分析，并考虑到公司作为多元化产业经营的大型央企子公司，外部支持力度大、技术研发水平较高，联合评级认为，公司对“19 凯盛 01”“20 凯盛 01”和“20 凯盛 02”的偿还能力很强。

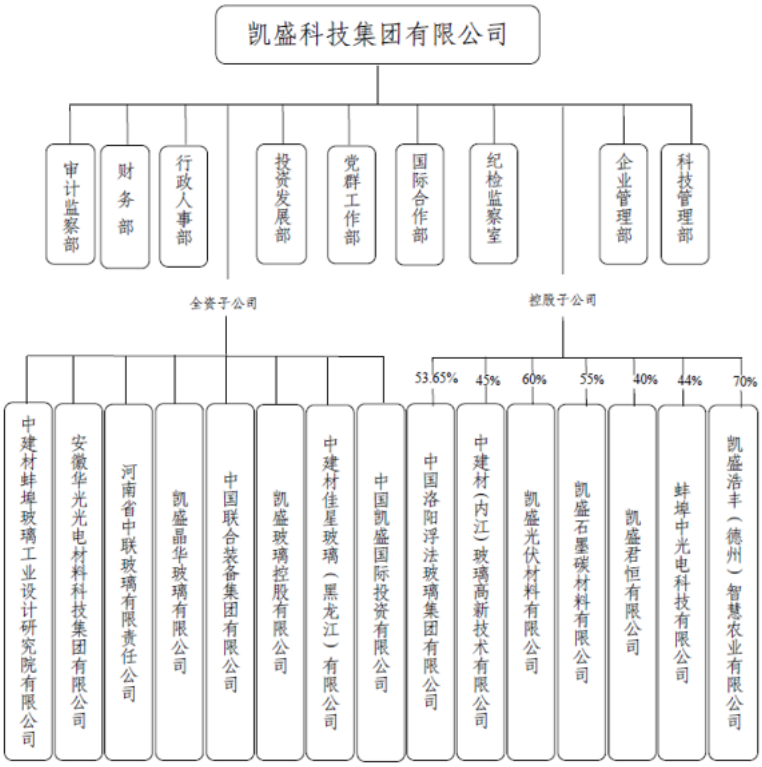
八、综合评价

公司作为中建材集团旗下专注于新玻璃、新能源、新材料等新兴高新技术制造业务及相关产业服务业务的企业集团，整体经营情况良好，各业务板块收入规模均有不同程度的增长，玻璃产品产销量有所增长，综合毛利率水平小幅提升。同时，联合评级也关注到公司在建项目尚需投资规模较大、整体资产质量一般、整体债务负担重且债务结构有待调整以及非经常性损益对利润影响大等因素对公司信用水平可能带来的不利影响。

未来，随着各板块业务整合的推进，公司业务竞争能力和规模优势有望继续增强，综合实力将进一步提升。

综上，联合评级维持公司主体信用等级为 AA+，评级展望维持“稳定”；同时维持“19 凯盛 01”“20 凯盛 01”和“20 凯盛 02”的债项信用等级为 AA+。

附件 1　截至 2020 年 3 月末的凯盛科技集团有限公司组织机构图



附件 2　凯盛科技集团有限公司
主要财务指标

项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年 3 月
资产总额（亿元）	341.26	403.11	454.36	470.69
所有者权益（亿元）	104.04	101.98	123.89	143.40
短期债务（亿元）	96.62	142.11	183.18	155.89
长期债务（亿元）	68.15	85.44	73.69	87.72
全部债务（亿元）	164.78	227.55	256.87	243.61
营业收入（亿元）	112.19	111.22	144.00	33.69
净利润（亿元）	2.47	4.35	5.77	0.94
EBITDA（亿元）	16.09	19.30	23.34	--
经营性净现金流（亿元）	2.42	3.39	7.24	0.57
应收账款周转次数（次）	2.94	2.38	2.60	--
存货周转次数（次）	2.76	2.31	2.49	--
总资产周转次数（次）	0.36	0.30	0.34	0.07
现金收入比率（%）	82.49	85.43	92.76	73.84
总资本收益率（%）	3.04	3.38	4.13	--
总资产报酬率（%）	2.57	2.92	3.68	--
净资产收益率（%）	2.55	4.22	5.11	2.81
营业利润率（%）	16.87	16.47	18.43	15.72
费用收入比（%）	18.72	20.54	19.97	16.15
资产负债率（%）	69.51	74.70	72.73	69.53
全部债务资本化比率（%）	61.30	69.05	67.46	62.95
长期债务资本化比率（%）	39.58	45.59	37.30	37.95
EBITDA 利息倍数（倍）	3.21	3.34	2.62	--
EBITDA 全部债务比（倍）	0.10	0.08	0.09	--
流动比率（倍）	0.99	0.88	0.79	0.94
速动比率（倍）	0.78	0.67	0.59	0.71
现金短期债务比（倍）	0.55	0.38	0.25	0.35
经营现金流动负债比率（%）	1.49	1.63	2.90	0.25
EBITDA/待偿本金额度（倍）	1.61	1.93	2.33	--

注：1. 本报告中，部分合计数与各相加数直接相加之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币；2. 公司 2020 年 1－3 月财务报表未经审计，相关指标未年化；3. 公司其他流动负债、长期应付款和其他非流动负债中的有息债务，已调整计入债务进行相关分析；4. EBITDA/待偿本金合计=EBITDA/本报告所跟踪债项合计待偿本金

附件 3　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=（本次-上期）/上期×100% （2）n 年数据：增长率=[(本次/前 n 年)^（1/(n-1)）-1]×100%
经营效率指标	
应收账款周转率	营业收入/[(期初应收账款余额+期末应收账款余额)/2]
存货周转率	营业成本/[(期初存货余额+期末存货余额)/2]
总资产周转率	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-税金及附加）/营业收入×100%
费用收入比	（管理费用+销售费用+财务费用+研发费用）/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）
本次公司债券偿债能力	
EBITDA 偿债倍数	EBITDA/本次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/本次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/本次公司债券到期偿还额

注：现金类资产=货币资金+以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产+应收票据

长期债务=长期借款+应付债券

短期债务=短期借款+以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债+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 4　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。