信用等级公告

联合〔2019〕2970号

联合资信评估有限公司通过对凯盛科技集团有限公司主体长期信用状况及拟发行的2019年度第二期短期融资券进行综合分析和评估，确定凯盛科技集团有限公司主体长期信用等级为AA^+，确定凯盛科技集团有限公司2019年度第二期短期融资券信用等级为A-1，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估有限公司

二〇一九年十月十四日

地址：北京市朝阳区建国门外大街2号PICC大厦17层
Editorial Office Address: 17/F, PICC Building, 2, Jianguomenwai Street, Beijing
电话（Tel）：（010）85679696 | 邮箱（Email）:lianhe@lhratings.com | 传真(Fax):(010)85679228
网址（Website）:www.lhratings.com | 邮编（Postal Code）:100022

凯盛科技集团有限公司
2019 年度第二期短期融资券信用评级报告

评级结果：

主体长期信用等级：AA+

本期短期融资券信用等级：A-1

评级展望：稳定

债项概况：

本期短期融资券发行规模： 5 亿元

本期短期融资券期限： 366 天

偿还方式：到期一次性还本付息

募集资金用途：偿还公司本部到期的超短期融资券

评级时间：2019 年 10 月 14 日

本次评级使用的评级方法、模型：

名称	版本
联合资信评估有限公司一般工商企业信用评级方法	V3.0.201907
联合资信评估有限公司一般工商企业信用评级模型	V3.0.201907

注：上述评级方法和评级模型均已在联合资信官网公开披露

本次评级模型打分表及结果：

指示评级	aa-	评级结果		AA+
评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
经营风险	B	经营环境	宏观和区域风险	3
			行业风险	3
		自身竞争力	基础素质	2
			企业管理	2
			经营分析	1
财务风险	F3	现金流	资产质量	2
			盈利能力	3
			现金流量	3
		资本结构		3
		偿债能力		3
调整因素和理由				调整子级
公司实际控制人为国务院国资委，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，能够得到股东在股权划转和管理运营等方面的大力支持。				+2

注:经营风险由低至高划分为 A、B、C、D、E、F 共 6 个等级，各级因子评价划分为 6 档，1 档最好，6 档最差；财务风险由低至高划分为 F1－F7 共 7 个等级，各级因子评价划分为 7 档，1 档最好，7 档最差；财务指标为近三年加权平均值；通过矩阵分析模型得到指示评级结果

评级观点

经联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）评定，凯盛科技集团有限公司（以下简称“凯盛集团”或“公司”）拟发行的 2019 年度第二期短期融资券的信用等级为 A-1。基于对公司主体长期信用状况以及本期短期融资券偿还能力的综合分析，联合资信认为，公司本期短期融资券到期不能偿还的风险很低，安全性很高。

优势

1. 公司股东中国建材集团有限公司（以下简称“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，能够得到股东在股权划转和管理运营等方面的大力支持。
2. 公司技术水平行业领先，蚌埠玻璃工业设计研究院（以下简称“蚌埠院”）作为国内甲级玻璃研究院，在技术研发方面处于国内领先地位，多项技术打破国外垄断，为公司提供了有力的技术支持和拓展了玻璃产业链。
3. 随着公司业务格局逐步形成，各板块未来发展前景较好。
4. 公司经营活动现金流入量和现金类资产对本期短期融资券保障能力较强。

关注

1. 2018 年，公司流动比率和速动比率同比有所下降，短期支付压力加大。
2. 2018 年，公司整体毛利率小幅下滑，经营收现能力较弱，投资消耗现金规模较大。
3. 公司在建项目规模较大，新玻璃等建设项目支出投资规模大，外部融资压力较大。

分析师：孙 鑫 张 垌
邮箱：lianhe@lhratings.com
电话：010-85679696
传真：010-85679228
地址：北京市朝阳区建国门外大街 2 号中国人保财险大厦 17 层（100022）
网址：www.lhratings.com

主要财务数据：

合并口径				
项 目	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年 6 月
现金类资产(亿元)	38.72	53.29	54.26	47.26
资产总额(亿元)	251.88	341.26	403.11	414.39
所有者权益(亿元)	81.75	104.04	101.98	108.03
短期债务(亿元)	71.78	96.62	142.11	151.23
长期债务(亿元)	55.03	85.15	97.19	110.55
全部债务(亿元)	126.81	181.78	239.30	261.78
营业收入(亿元)	68.20	112.19	111.22	60.97
利润总额(亿元)	3.06	4.18	5.11	2.66
EBITDA(亿元)	12.21	17.19	19.30	--
经营性净现金流(亿元)	0.96	2.42	3.39	0.44
营业利润率(%)	14.89	16.87	16.47	16.06
净资产收益率(%)	3.12	3.17	4.26	--
资产负债率(%)	67.54	74.50	78.92	79.23
全部债务资本化比率(%)	60.80	67.62	70.12	70.79
流动比率(%)	101.35	99.33	87.82	88.05
经营现金流动负债比(%)	0.87	1.49	1.63	--
EBITDA 利息倍数(倍)	10.39	10.58	12.40	--
全部债务/EBITDA(倍)	3.02	3.14	2.99	--
公司本部（母公司）				
项 目	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年 6 月
资产总额（亿元）	55.53	86.24	118.35	120.15
所有者权益（亿元）	36.70	49.32	45.81	49.89
全部债务(亿元)	10.40	17.20	51.56	47.91
营业收入(亿元)	4.01	7.83	8.48	2.53
利润总额(亿元)	0.11	1.09	0.21	-0.48
资产负债率（%）	33.92	42.81	61.30	58.48
全部债务资本化比率(%)	22.08	25.86	52.96	48.99
流动比率（%）	195.05	130.32	70.70	73.60
经营现金流动负债比(%)	-109.35	7.83	3.53	--

注：1.公司 2019 年 1—6 月财务数据未经审计；2.长期债务、全部债务、长期债务资本化比率、全部债务资本化比率和资产负债率等指标中，已将其他权益工具中的有息债务计入负债总额和有息债务中；3.所有者权益中包含永续中票和可续期贷款等；4.已将其他流动负债中的有息债务部分计入短期债务中，将长期应付款和其他非流动负债中的有息债务部分计入长期债务中

主体评级历史：

信用级别	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
AA+	稳定	2019/7/15	孙鑫 张垌	联合资信评估有限公司一般工商企业信用评级方法 V3.0.201907 联合资信评估有限公司一般工商企业信用评级模型 V3.0.201907	阅读全文
AA+	稳定	2016/8/22	李海宸 王兴萍 付骁林	联合资信评估有限公司一般工商企业信用评级方法（2016 年）	阅读全文

注：上述历史评级项目的评级报告通过报告链接可查阅；2019 年 8 月 1 日之前的评级方法和评级模型均无版本编号

联合资信评估有限公司

二〇一九年十月十四日

声　明

一、本报告引用的资料主要由凯盛科技集团有限公司（以下简称“该公司”）提供，联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）对这些资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。

二、除因本次评级事项联合资信与该公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与该公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

三、联合资信与评级人员履行了实地调查和诚信义务，有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则，符合真实性、准确性、完整性要求。

四、本报告的评级结论是联合资信依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因该公司和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

五、本报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议。

六、本次信用评级结果的有效期为本期债项的存续期；根据跟踪评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

凯盛科技集团有限公司
2019 年度第二期短期融资券信用评级报告

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 11 月，公司完成公司制改制，并更为现名。中建材集团将原中建材集团所属的中国联合装备集团有限公司（以下简称“联合装备”）整体划转进入公司，公司注册资本增加至 31.54 亿元。截至 2019 年 6 月底，公司注册资本为 31.54 亿元，中建材集团持有公司 100%股份，国务院国有资产监督管理委员会（以下简称“国务院国资委”）为公司实际控制人。

公司专注于新玻璃、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，目前已经形成了以新玻璃、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。

截至 2018 年底，公司合并资产总额 403.11 亿元，所有者权益合计 101.98 亿元（含少数股东权益 51.25 亿元）；2018 年，公司实现营业收入 111.22 亿元，利润总额 5.11 亿元。

截至 2019 年 6 月底，公司合并资产总额 414.39 亿元，所有者权益合计 108.03 亿元（含少数股东权益 51.25 亿元）；2019 年 1—6 月，公司实现营业收入 60.97 亿元，利润总额 2.66 亿元。

注册地址：北京市海淀区紫竹院南路 2 号；法人代表：彭寿。

二、本期短期融资券概况

公司已于 2019 年注册 10 亿元短期融资券额度，并已于 2019 年 8 月发行 2019 年度第一期短期融资券，本次拟发行 2019 年度第二期短期融资券（以下简称“本期短期融资券”），拟发行额度为 5 亿元。本期短期融资券期限 366 天，到期一次性还本付息。

本期短期融资券募集资金用于偿还公司本部到期的超短期融资券。

本期短期融资券无担保。

三、主体长期信用状况

公司是中建材集团全资子公司，截至 2019 年 6 月底，中建材集团持有公司 100%股权，国务院国资委直接持有中建材集团 100%的股权，为公司的实际控制人。

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企业集团，经过 2014 年中建材集团资产重组，公司拥有了包括蚌埠院、中国洛阳浮法玻璃集团有限责任公司（以下简称“洛玻集团”）、河南省中联玻璃有限责任公司（以下简称“中联玻璃”）和中建材（内江）玻璃高新技术有限公司（以下简称“内江玻璃”）等已经运营成熟的子公司，确立了以“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。

公司下属企业蚌埠院是新中国第一批成立的全国综合性甲级科研设计单位，经过多年的发展，技术水平处于国内领先地位，其中蚌埠院利用核心技术和装备建设的电子信息显示超薄玻璃生产线，已经稳定生产出 0.2 毫米超薄玻璃基板。

中建材集团系 1984 年 1 月经国务院批准

成立的国有独资公司。公司原名中国新型建筑材料公司，原注册资本 2 亿元，隶属国家建筑材料工业局，1998 年底与国家建材局脱钩成为中央直属企业。1999 年被列入中央企业工委管理的 163 户国有重要骨干企业，同年 5 月更名为中国新型建筑材料（集团）公司。2003 年，中建材集团被列入国资委管理的 189 户大型企业集团。2009 年，公司更名为中国建筑材料集团有限公司。2016 年，中建材集团与中国中材集团有限公司（以下简称“中材集团”）实施重组，公司更名为现用名。截至 2019 年 6 月底，中建材集团注册资本 171.36 亿元，实收资本 171.36 亿元。国务院国资委作为中建材集团实际控制人，拥有其 100%股权。中建材集团是中国最大的综合性建材产业集团，已形成水泥、新材料、工程技术服务、贸易与物流四大业务板块。

近年来，中建材集团多次对公司增资。2015 年 11 月，根据中建材集团《关于下达凯盛科技集团公司 2015 年中央国有资本经营预算（拨款）的通知》（中建材发投资〔2015〕351 号），中建材集团对公司增资 1.20 亿元，2016 年 1 月 27 日公司已完成上述工商变更。2017 年 11 月，公司完成公司制改制，并更为现名。中建材集团将原中建材集团所属的中国联合装备集团有限公司整体划转进入公司，公司注册资本增加至 31.54 亿元。整体看，公司股东中建材集团实力雄厚，对公司业务定位明确，近年来中建材集团通过股权划转、持续增资等方式，对公司支持力度很大。

2016—2018 年，公司营业收入规模波动增长，分别为 68.20 亿元、112.19 亿元和 111.22 亿元，年均复合增长 27.70%，主要系公司各板块经营规模扩大，且新装备业务中新合并联合装备所致。

从收入构成看，2016—2018 年，公司主营业务收入来自玻璃业务（包括新玻璃和浮法玻璃）、新材料、新装备、新能源和工程管理业务等。2018 年，公司主营业务收入占比为 96.80%，主营业务突出。

从各主要板块收入情况看，2016—2018 年，公司新玻璃板块收入波动增长，分别为 37.27 亿元、46.26 亿元和 38.38 亿元，主要由液晶显示模组收入波动所致，2018 年新玻璃板块收入占比为 34.51%，为公司第一大收入来源。

新玻璃业务是公司未来重点发展的业务，主要为液晶显示模组、光伏玻璃、超薄玻璃、ITO 导电膜玻璃等。新玻璃板块中，液晶显示模组和光伏玻璃销售收入占比大，其中液晶显示模组 2016—2018 年收入分别为 21.06 亿元、24.38 亿元和 17.24 亿元，2018 年液晶显示模组收入下降 29.29%，主要系市场需求减少，销量下滑所致。光伏玻璃 2016—2018 年收入分别为 7.87 亿元、11.40 亿元和 10.82 亿元，2017 年收入较上年增长 44.85%，主要系前期投入扩建或者新建生产线开始释放产能所致；2018 年光伏玻璃收入较上年下降 5.09%，主要系监管政策变化导致产品价格降低，同时市场变化影响销量有所下滑所致。

2016—2018 年，浮法玻璃收入波动增长，分别为 10.43 亿元、15.39 亿元和 14.01 亿元，2018 年浮法玻璃实现收入同比下降 8.97%，主要系安徽华光光电材料科技集团有限公司（以下简称“华光玻璃”）本部逐渐退出浮法玻璃板块业务、产销量下降所致。

新材料板块产品主要为电熔氧化锆和硅酸锆，2016—2018 年，板块收入逐年增长，分别为 7.20 亿元、8.10 亿元和 10.02 亿元，2018 年收入增长 23.70%，主要系产品价格提升所致。

新能源板块收入逐年增长，2016—2018 年，板块收入逐年增长，分别为 2.31 亿元、6.03 亿元和 6.73 亿元，2018 年收入同比增长 11.61%，主要系光伏电站和光伏组件的销售、安装和咨询收入等收入增加所致。

公司生产的装备产品主要为煤炭开采和玻璃制造行业装备，新装备板块收入逐年增长，2016—2018 年分别为 4.34 亿元、25.73 亿

元和 26.16 亿元，2017 年主要系中国联合装备集团有限公司纳入合并范围，且煤炭等大宗商品价格回升，企业投资意愿提升，公司主要产品销量有所增长所致，2018 年收入较上年变化不大。

从毛利率水平看，2016—2018 年公司综合毛利率波动上升，2018 年综合毛利率为 17.68%。具体来看，2016—2018 年，新玻璃板块毛利率整体较为平稳，2018 年毛利率为 17.74%；ITO 导电膜玻璃 2017 年毛利率较上年下降 14.42 个百分点至 5.03%，主要系受环保压力影响，原材料成本上升等因素所致。2018 年 TFT-LCD 玻璃毛利率较上年上升 20.54 个百分点，主要系蚌埠院下属成都中光电生产线优化、良品率上升同时单位燃料使用下降所致；随着行业景气度的回升，浮法玻璃毛利率波动提升，2018 年毛利率为 7.60%。2016—2018 年，新材料毛利率逐年增长，2018 年毛利率为 30.25%；新能源板块毛利率随着行业补贴退坡及“531”政策等影响逐年下降，2018 年毛利率为 15.03%；新装备毛利率逐年提升，2017 年后毛利率提升主要系新并入联合装备所致。

2019 年 1—6 月，公司实现营业收入 60.97 亿元，较上年同期增长 38.29%；营业利润为 2.51 亿元，较上年同期增长 25.35%；利润总额为 2.66 亿元，较上年同期增长 20.24%，主要系政府补助增长所致；部分产品毛利率波动较大，主要系原材料价格波动及市场价格变化影响，综合毛利率为 17.04%，较上年小幅下降。

作为中建材集团玻璃业务的唯一运营主体，公司定位于中建材集团浮法玻璃研发平台、产业平台、工程服务平台和融资平台，具有明确的职能定位，能够得到股东的大力支持。公司确立了以“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。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将得以增强，综合实力将进一步提升。

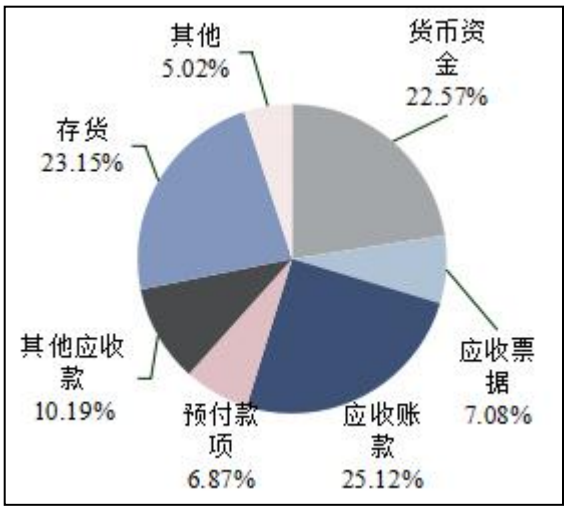
四、主体短期信用分析

1. 资产流动性分析

2016—2018年，公司资产总额快速增长，年均复合增长26.51%。截至2018年底，公司资产总额403.11亿元，较上年底增长18.12%，增长主要来自应收账款、存货、固定资产和在建工程的增加。公司资产结构中，流动资产占45.40%，非流动资产占54.60%，流动资产占比与非流动资产占比基本持平。

2016—2018年，公司流动资产快速增长，年均复合增长27.93%。截至2018年底，公司流动资产合计183.03亿元，较上年底增长13.70%。公司流动资产以货币资金（占22.57%）、存货（占23.15%）、应收账款（占25.12%）、其他应收款（占10.19%）、应收票据（占7.08%）和预付款项（占6.87%）为主。

图1 2018年底公司流动资产构成



资料来源：公司财务报告

2016—2018 年，公司货币资金快速增长，年均复合增长 18.53%。截至 2018 年底，公司货币资金 41.31 亿元，较上年底增长 5.04%，主要为银行存款 26.03 亿元、其他货币资金 15.26 亿元和少量现金。其中使用受到限制的资金为 15.37 亿元，占比为 37.20%，主要为各类保证金等，受限比例较高。

2016—2018年，公司应收票据波动增长，年均复合增长17.89%。截至2018年底，公司应

收票据12.95亿元，较上年底下降7.21%，其中银行承兑汇票6.81亿元，商业承兑汇票6.14亿元。

2016—2018年，公司应收账款快速增长，年均复合增长36.06%。截至2018年底，公司应收账款账面价值为45.97亿元，较上年底增长21.84%。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76.38%，其中1年以内的占69.01%，1~2年的占15.68%，2~3年的占7.13%，3年以上的占8.18%，综合账龄较短。公司不计提坏账准备的应收账款和按组合计提坏账准备的应收账款分别占比11.17%和10.48%。2018年，公司计提坏账准备5.20亿元，计提比例10.16%。从集中度看，2018年底按欠款方归集的前五名占应收账款账面余额的29.01%，集中度尚可。

2016—2018年，公司预付账款波动增长，年均复合增长23.50%。公司预付账款主要是预付的项目款、材料款等。截至2018年底，公司预付账款为12.57亿元，较上年底下降12.07%，主要系公司下属部分子公司压缩预付账款规模所致。从账龄看，一年以内的占82.85%。

2016—2018年，公司其他应收款快速增长，年均复合增长37.34%。截至2018年底，公司其他应收款为18.65亿元，较上年底增长47.38%，主要是公司业务规模扩大导致公司业务往来款大幅增长。其中单项金额重大并单项计提坏账准备的其他应收款占14.50%；按账龄分析法计提坏账准备的其他应收款占28.75%，其中1年以内的占50.65%，1~2年的占9.14%，2~3年的占5.57%，3年以上的占34.64%；不计提坏账准备的其他应收款占52.37%；单项金额虽不重大但单项计提坏账准备的其他应收款占0.37%。2018年其他应收款合计计提坏账准备5.01亿元，计提比例21.18%，坏账准备计提较为充分。从集中度看，公司其他应收款前五名合计占其他应收款总额29.28%，集中度偏高。

2016—2018年，公司存货快速增长，年均复合增长36.77%。公司存货以原材料、半成品及在产品、库存商品为主。截至2018年底，公司存货账面价值为42.38亿元，较上年底增长20.40%，主要系公司纯碱集中采购规模加大，且部分产品库存有所增加所致。从存货构成看，主要为原材料（13.67亿元）、半成品及在产品（10.73亿元）、库存商品（14.09亿元）和少量其他存货。截至2018年底，公司计提0.84亿元跌价准备，考虑到近年来公司产品价格波动较大，存在一定跌价准备计提不足的风险。

截至2019年6月底，公司资产总额为414.39亿元，较2018年底增长0.80%，其中流动资产占比44.58%。公司固定资产90.53亿元，较上年底下降5.93%，系成都中光电等生产线修理、凯盛科技股份有限公司原中小尺寸电容式触摸屏项目生产线实施技改，转入在建工程所致；在建工程80.29亿元，较上年底增长28.62%，系300MW铜铟镓硒薄膜电池组件等项目推进所致；其他非流动资产6.06亿元，较上年底下降29.77%，系公司部分下属公司的预付工程款和设备款减少所致；随着公司新玻璃业务逐步实现规模化生产、产品结构调整升级完成和新建生产线的逐步竣工，公司资产规模增速有所放缓，资产结构变动不大。

截至2019年6月底，公司所有权受到限制的资产账面价值共计33.82亿元，在总资产中占比8.16%。受限原因主要为向银行贷款进行抵押和担保，其中用于担保和抵质押的资产约为30.96亿元。

总体看，近年来，随着公司业务规模的扩大，资产规模持续增长但增速放缓，资产结构保持相对稳定，流动资产占比与非流动资产占比基本持平，货币资金快速增长，资产流动性较好。

2. 现金流分析

从经营活动来看，2016—2018年，公司经营活动产生的现金流入快速增长，年均复合增长32.82%。2018年，公司经营活动产生的

现金流入量 114.45 亿元，同比增长 3.88%，主要由销售商品、提供劳务收到的现金（95.01 亿元）构成。其中公司收到的其他与经营活动有关的现金主要是政府补助及经营往来款，2018 年为 15.60 亿元。2016—2018 年，公司经营活动产生的现金流出快速增长，年均复合增长 31.82%，主要来自购买商品、接受劳务支付的现金（83.15 亿元）和支付给职工以及为职工支付的现金（15.03 亿元）。其中支付其他与经营活动有关的现金 7.13 亿元，系公司与非合并范围内企业往来款，主要为蚌埠院与中国建材国际工程公司往来款。2018 年，公司经营活动产生的现金流量净额为 3.39 亿元，同比增长 40.30%，主要系经营获得的利润增长所致。从收入实现质量指标看，2018 年公司现金收入比为 85.43%，较 2017 年同比增长 2.94 个百分点，但收入获现能力仍有待增强。

从投资活动来看，2016—2018 年，公司投资活动产生的现金流入波动增长，年均复合增长 60.09%。2018 年，公司投资活动产生的现金流入 5.66 亿元，同比下降 28.28%，主要系收回投资收到的现金下降所致。2016—2018 年，公司投资活动现金流出量波动下降，年均复合下降 15.06%。2018 年，公司投资活动产生的现金流出 27.89 亿元，同比增长 19.31%，主要为购建固定资产、无形资产等支付的现金（22.02 亿元）以及投资支付的现金（3.23 亿元）。受此影响，2018 年，公司投资活动产生的现金流量净额体现为净流出，为-22.22 亿元，净流出量同比增长 43.60%。近年来公司投资活动持续资金净流出且规模较大。

近三年，公司筹资活动前现金流量分别为-35.48 亿元、-13.06 亿元和-18.83 亿元，公司经营收现能力较弱，投资消耗现金规模较大。

从筹资活动现金流来看，因公司经营活动现金流无法满足公司投资活动资金需求，公司筹资压力较大。2016—2018 年，公司筹资活动现金流入量有所增长，年均复合增长 5.92%，公司筹资活动现金流入主要为取得银行借款等方式获得的资金。2018 年公司筹资活动现金流入量 134.91 亿元，同比增长 10.30%，主要为公司取得借款收到的现金（120.31 亿元）。2016—2018 年，公司筹资活动现金流出量快速增长，年均复合增长 24.66%，2018 年为 117.59 亿元，同比增长 8.07%，主要为偿还债务支付的现金（95.10 亿元）。受此影响，2018 年，公司筹资活动现金净流入 17.33 亿元，同比增长 28.26%。2018 年，公司筹资净流入规模基本满足公司经营与投资活动资金需求，但由于经营活动获现能力弱且在建工程规模仍然较大，公司筹资压力较大。

2019 年 1—6 月，公司经营活动、投资活动、筹资活动产生的现金流量净额分别为 0.44 亿元、-20.24 亿元和 23.47 亿元，现金收入比为 82.38%。经营活动现金净流入量规模小，投资活动产生的现金流量净额继续为负，筹资压力较大。

总体看，近年来，公司经营活动现金净流入量快速增长但规模小，投资活动消耗的现金规模较大，目前公司筹资净流入规模基本满足公司经营与投资活动资金需求。考虑公司现有新玻璃在建项目后续投资，玻璃产业并购业务的持续推进，以及新能源产业的后续投资，公司外部融资压力较大。

3. 短期偿债能力分析

2018年，受流动负债规模快速增长影响，公司流动比率和速动比率分别为87.82%和67.49%，分别较上年下降11.51个百分点和10.12个百分点。截至2019年6月底，公司流动比率及速动比率分别为88.05%和66.56%，较2018年底均变化较小。截至2019年6月底，公司现金类资产/短期债务为31.25%，较2018年底下降6.94个百分点。整体看，公司短期偿债能力指标较弱。考虑到公司作为中建材集团玻璃业务的唯一运营主体，可能获得中建材集团有力的融资支持。

从长期偿债能力指标看，2016—2018年，

公司EBITDA分别为12.21亿元、17.19亿元和19.30亿元，全部债务/EBITDA分别为10.39倍、10.58倍和12.40倍；EBITDA利息倍数分别为3.02倍、3.14倍和2.99倍。整体看，公司的整体偿债能力一般。

截至2019年6月底，公司对外担保4751万元，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。公司或有负债风险低。

截至2019年6月底，公司获得各银行授信额度共计364.82亿元，已使用253.44亿元，尚未使用额度111.38亿元，公司间接融资渠道畅通。同时公司下属子公司洛阳玻璃股份有限公司和凯盛科技股份有限公司为上市公司，具备直接融资渠道。

五、本期短期融资券偿债能力

本期短期融资券计划发行5亿元，以2019年6月底财务数据为基础，本期短期融资券占公司短期债务的3.31%，全部债务的1.91%，本期短期融资券的发行对公司现有债务结构影响较小。

截至2019年6月底，公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为79.23%和70.79%。以该期财务数据为基础，本期短期融资券发行后，考虑公司于2019年8月发行的“19凯盛科技CP001”，公司资产负债率和全部债务资本化比率将分别上升至81.64%和71.56%，考虑到上述短期融资券募集资金用于偿还公司本部到期的超短期融资券，公司实际债务指标或将低于模拟值。

2016—2018年，公司经营活动现金流入量分别为64.88亿元、110.17亿元和114.45亿元，分别是本期短期融资券发行额度的12.98倍、22.03倍和22.89倍，公司经营活动现金流入量对本期短期融资券保障能力较强。

2016—2018年，公司经营活动现金净流量分别为0.96亿元、2.42亿元和3.39亿元，分别为本期短期融资券发行额度的0.19倍、0.48倍和0.68倍，公司经营活动现金净流量对本期短期融资券保障能力弱。

2016—2018年及2019年6月底，公司现金类资产分别为38.72亿元、53.29亿元、54.26亿元及47.26亿元，分别是本期短期融资券的7.74倍、10.66倍、10.85倍及9.45倍。公司现金类资产对本期短期融资券的保障能力较强。考虑公司于2019年8月发行的“19凯盛科技CP001”，2016—2018年底及2019年6月底，公司现金类资产分别是上述短期融资券的3.87倍、5.33倍、5.43倍及4.73倍，保障能力一般。

总体看，本期短期融资券的发行对公司现有债务结构影响较小，现金类资产和公司经营活动现金流入量对本期短期融资券保障能力较强。

六、结论

作为中建材集团玻璃业务的唯一运营主体，公司定位于中建材集团浮法玻璃研发平台、产业平台、工程服务平台和融资平台，具有明确的职能定位，能够得到股东的大力支持。公司确立了以“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。公司技术水平行业领先，蚌埠院作为国内甲级玻璃研究院，在技术研发方面处于国内领先地位，多项技术打破国外垄断，为公司提供了有力的技术支持，为公司拓展了玻璃产业链。

近年来，随着业务规模的扩大，公司资产规模持续增长但增速放缓，资产结构保持相对稳定，资产流动性较好。公司经营活动现金净流入量快速增长但规模小，投资活动消耗的现金规模较大，目前公司筹资净流入规模基本满

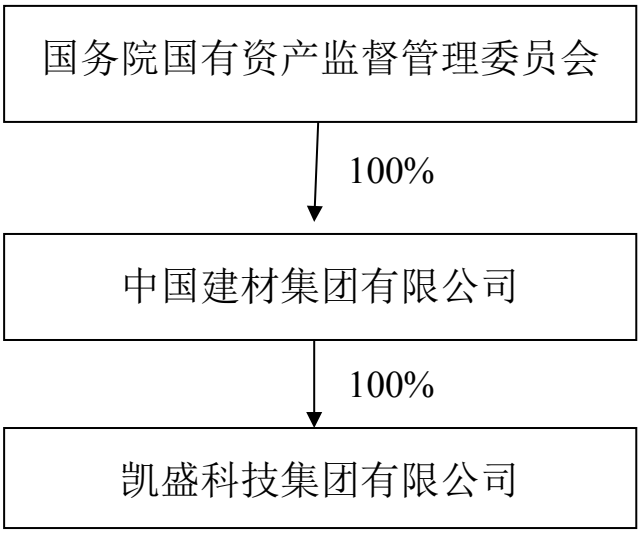
足公司经营与投资活动资金需求，但考虑到公司现有在建项目后续投资，玻璃产业并购业务的持续推进，以及新能源产业的后续投资，公司外部融资压力较大。

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将得以增强，综合实力将进一步提升。联合资信对公司的评级展望为稳定。

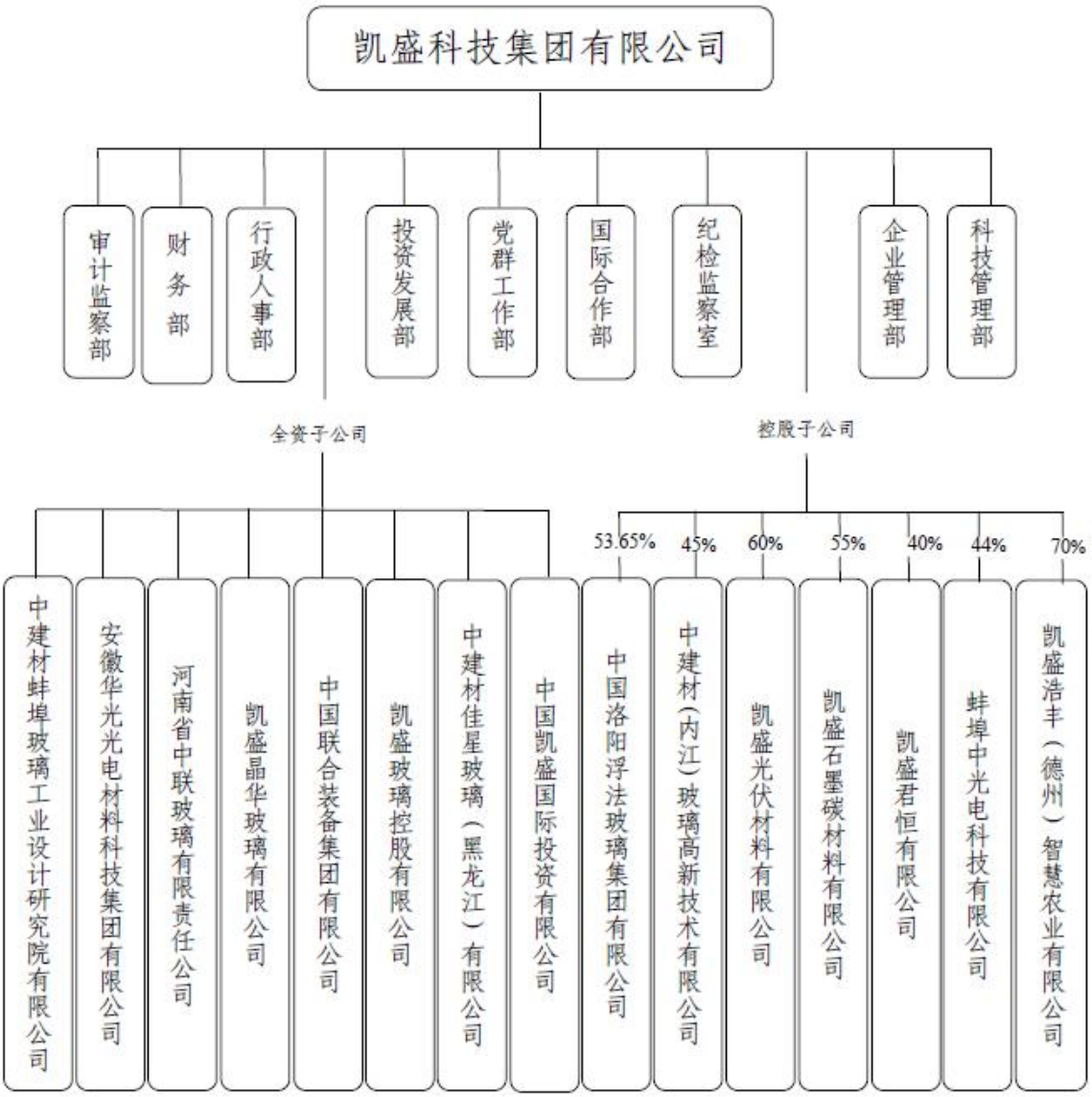
本期短期融资券的发行对公司现有债务结构影响较小。公司经营活动现金流入量及现金类资产对本期短期融资券的保障能力较强。

总体看，公司本期短期融资券到期不能偿付的风险很低，安全性很高。

附件 1-1　截至 2019 年 6 月底公司股权结构图



附件 1-2　截至 2019 年 6 月底公司组织结构图



附件 1-3　截至 2019 年 6 月底公司主要子公司情况

子公司名称	实收资本（元）	主营业务	持股比例（%）		取得方式
			直接	间接	
中国洛阳浮法玻璃集团有限责任公司	1286740538.15	生产加工综合服务	53.64	19.00	2
凯盛玻璃控股有限公司	500000.00	咨询服务	100.00	0.00	1
河南省中联玻璃有限责任公司	140000000.00	生产加工	100.00	0.00	2
中建材（内江）玻璃高新技术有限公司	60000000.00	生产加工	45.00	0.00	1
中建材蚌埠玻璃工业设计研究院有限公司	542088567.56	生产、设计、加工	100.00	0.00	2
凯盛光伏材料有限公司	1000000000.00	生产、加工	60.00	0.00	1
中国凯盛国际投资有限公司	8114.21	生产加工	100.00	0.00	1
安徽华光光电材料科技集团有限公司	323180000.00	生产加工	100.00	0.00	2
凯盛晶华玻璃有限公司	50000000.00	生产加工	100.00	0.00	1
中建材佳星玻璃（黑龙江）有限公司	410696000.00	生产加工	100.00	0.00	4
蚌埠中光电科技有限公司	750000000.00	生产加工	44.00	0.00	1
凯盛石墨碳材料有限公司	273484368.47	生产加工	55.00	0.00	1
中国联合装备集团有限公司	710000000.00	生产制造	100.00	0.00	2
凯盛浩丰（德州）智慧农业有限公司	10000000.00	生产加工	70.00	0.00	1

注：取得方式：1.投资设立，2.同一控制下的企业合并，3.非同一控制下的企业合并，4.其他
资料来源：公司提供

附件 2　主要财务数据及指标（合并口径）

项　目	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年 6 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	38.72	53.29	54.26	47.26
资产总额(亿元)	251.88	341.26	403.11	414.39
所有者权益(亿元)	81.75	104.04	101.98	108.03
短期债务(亿元)	71.78	96.62	142.11	151.23
长期债务(亿元)	55.03	85.15	97.19	110.55
全部债务(亿元)	126.81	181.78	239.30	261.78
营业收入(亿元)	68.20	112.19	111.22	60.97
利润总额(亿元)	3.06	4.18	5.11	2.66
EBITDA(亿元)	12.21	17.19	19.30	--
经营性净现金流(亿元)	0.96	2.42	3.39	0.44
财务指标				
销售债权周转次数(次)	2.30	2.61	2.01	--
存货周转次数(次)	2.78	3.18	2.36	--
总资产周转次数(次)	0.31	0.38	0.30	--
现金收入比(%)	86.27	82.49	85.43	82.38
营业利润率(%)	14.89	16.87	16.47	16.06
总资本收益率(%)	3.16	3.07	3.17	--
净资产收益率(%)	3.12	3.17	4.26	--
长期债务资本化比率(%)	40.23	49.45	48.80	50.58
全部债务资本化比率(%)	60.80	67.62	70.12	70.79
资产负债率(%)	67.54	74.50	78.92	79.23
流动比率(%)	101.35	99.33	87.82	88.05
速动比率(%)	80.82	77.61	67.49	66.56
经营现金流动负债比(%)	0.87	1.49	1.63	--
全部债务/EBITDA(倍)	10.39	10.58	12.40	--
EBITDA 利息保护倍数（倍）	3.02	3.14	2.99	--

注：1.公司 2019 年 1—6 月财务数据未经审计；2.长期债务、全部债务、长期债务资本化比率、全部债务资本化比率和资产负债率等指标中，已将其他权益工具中的有息债务计入负债总额和有息债务中；3.所有者权益中包含永续中票和可续期贷款等；4.已将其他流动负债中的有息债务部分计入短期债务中，将长期应付款和其他非流动负债中的有息债务部分计入长期债务中

附件 3　主要财务数据及指标（公司本部/母公司）

项　目	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年 6 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	3.74	5.32	7.45	8.41
资产总额(亿元)	55.53	86.24	118.35	120.15
所有者权益(亿元)	36.70	49.32	45.81	49.89
短期债务(亿元)	9.40	14.20	49.56	45.91
长期债务(亿元)	1.00	3.00	2.00	2.00
全部债务(亿元)	10.40	17.20	51.56	47.91
营业收入(亿元)	4.01	7.83	8.48	2.53
利润总额(亿元)	0.11	1.09	0.21	-0.48
EBITDA(亿元)	0.11	1.09	0.21	--
经营性净现金流(亿元)	-12.32	2.14	2.31	-1.35
财务指标				
销售债权周转次数(次)	10.05	8.20	3.26	--
存货周转次数(次)	--	--	--	--
总资产周转次数(次)	0.09	0.11	0.08	--
现金收入比(%)	100.94	121.37	98.68	12.54
营业利润率(%)	-3.84	-2.20	1.90	-1.36
总资本收益率(%)	0.17	1.58	0.20	--
净资产收益率(%)	0.22	2.13	0.42	--
长期债务资本化比率(%)	2.65	5.73	4.18	3.85
全部债务资本化比率(%)	22.08	25.86	52.96	48.99
资产负债率(%)	33.92	42.81	61.30	58.48
流动比率(%)	195.05	130.32	70.70	73.60
速动比率(%)	195.05	130.32	70.70	73.60
经营现金流动负债比(%)	-109.35	7.83	3.53	--
全部债务/EBITDA(倍)	--	--	--	--
EBITDA 利息倍数（倍）	94.37	15.82	246.13	--

附件 4　主要财务指标的计算公式

指 标 名 称	计 算 公 式
增长指标	
资产总额年复合增长率	（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%
净资产年复合增长率	
营业收入年复合增长率	
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业收入/（平均应收账款净额+平均应收票据）
存货周转次数	营业成本/平均存货净额
总资产周转次数	营业收入/平均资产总额
现金收入比	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+费用化利息支出）/（所有者权益+长期债务+短期债务）×100%
净资产收益率	净利润/所有者权益×100%
营业利润率	（营业收入-营业成本-税金及附加）/营业收入×100%
债务结构指标	
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/利息支出
全部债务/ EBITDA	全部债务/ EBITDA
短期偿债能力指标	
流动比率	流动资产合计/流动负债合计×100%
速动比率	（流动资产合计-存货）/流动负债合计×100%
经营现金流动负债比	经营活动现金流量净额/流动负债合计×100%

注：现金类资产=货币资金+交易性金融资产+应收票据

短期债务=短期借款+交易性金融负债+一年内到期的非流动负债+应付票据

长期债务=长期借款+应付债券

全部债务=短期债务+长期债务

EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

企业执行新会计准则后，所有者权益=归属于母公司所有者权益+少数股东权益

附件 5-1　主体长期信用等级设置及其含义

联合资信主体长期信用等级划分为三等九级，符号表示为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。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。详见下表：

信用等级设置	含义
AAA	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	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	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	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	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	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	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	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	不能偿还债务

附件 5-2　短期债券信用等级设置及其含义

联合资信短期债券信用等级划分为四等六级，符号表示分别为：A-1、A-2、A-3、B、C、D，每一个信用等级均不进行微调。详见下表：

信用等级设置	含义
A-1	为最高级短期债券，其还本付息能力最强，安全性最高
A-2	还本付息能力较强，安全性较高
A-3	还本付息能力一般，安全性易受不良环境变化的影响
B	还本付息能力较低，有一定的违约风险
C	还本付息能力很低，违约风险较高
D	不能按期还本付息

附件 5-3　评级展望设置及其含义

联合资信评级展望是对信用等级未来一年左右变化方向和可能性的评价。联合资信评级展望含义如下：

评级展望设置	含义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级提升的可能性较大
稳定	信用状况稳定，未来保持信用等级的可能性较大
负面	存在较多不利因素，未来信用等级调低的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能提升、降低或不变

联合资信评估有限公司关于
凯盛科技集团有限公司
2019 年度第二期短期融资券的跟踪评级安排

根据相关监管法规和联合资信有关业务规范，联合资信将在本期短期融资券信用等级有效期内持续进行跟踪评级，跟踪评级包括定期跟踪评级和不定期跟踪评级。

凯盛科技集团有限公司应按联合资信跟踪评级资料清单的要求及时提供相关资料。联合资信将在本期短期融资券正式发行后 6 个月内发布定期跟踪评级报告。

凯盛科技集团有限公司或本期短期融资券如发生重大变化，或发生可能对本期短期融资券信用等级产生较大影响的重大事项，凯盛科技集团有限公司应及时通知联合资信并提供有关资料。

联合资信将密切关注凯盛科技集团有限公司的经营管理状况、外部经营环境及本期短期融资券相关信息，如发现凯盛科技集团有限公司出现重大变化，或发现存在或出现可能对信用等级产生较大影响的事项时，联合资信将就该事项进行必要调查，及时对该事项进行分析，据实确认或调整信用评级结果。

如凯盛科技集团有限公司不能及时提供跟踪评级资料，导致联合资信无法对本期短期融资券信用等级变化情况做出判断，联合资信可以终止评级。

联合资信将指派专人及时与凯盛科技集团有限公司联系，并按照监管要求及时出具跟踪评级报告和结果。联合资信将按相关规定报送及披露跟踪评级报告和结果。