

信用等级公告

联合[2016] 214 号

联合资信评估有限公司通过对凯盛科技集团公司及其拟发行的
2016 年度第一期中期票据的信用状况进行综合分析和评估，确定

凯盛科技集团公司
主体长期信用等级为
AA⁺

凯盛科技集团公司
2016 年度第一期中期票据的信用等级为
AA⁺

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零一六年八月二十二日



凯盛科技集团公司 2016 年度第一期中期票据信用评级报告

评级结果:

主体长期信用等级: AA⁺

评级展望: 稳定

本期中期票据信用等级: AA⁺

本期中期票据发行额度: 11 亿元

本期中期票据期限: 公司赎回前长期存续

偿还方式: 在第 3 个和其后每个付息日, 公司有权按面值加应付利息赎回本期中期票据

募集资金用途: 项目开发

评级时间: 2016 年 8 月 22 日

财务数据

项目	2013 年	2014 年	2015 年	16 年 3 月
资产总额(亿元)	114.63	145.31	188.98	200.47
所有者权益(亿元)	35.34	42.96	62.02	62.54
长期债务(亿元)	22.65	27.27	30.29	45.54
全部债务(亿元)	52.20	67.12	89.75	100.60
营业收入(亿元)	35.83	38.79	35.79	11.79
利润总额(亿元)	2.95	2.76	1.62	0.34
EBITDA(亿元)	7.33	8.19	9.01	--
经营性净现金流(亿元)	1.97	3.99	-1.06	-0.44
营业利润率(%)	20.61	14.96	12.27	14.95
净资产收益率(%)	6.53	4.93	0.78	--
资产负债率(%)	69.17	70.43	67.18	68.92
全部债务资本化比率(%)	59.63	60.97	59.14	61.75
流动比率(%)	95.83	82.21	90.76	100.96
全部债务/EBITDA(倍)	7.12	8.19	9.97	--
EBITDA 利息倍数(倍)	5.12	3.00	3.00	--
EBITDA/本期中期票 据额度(倍)	0.67	0.74	0.82	--

注: 1. 公司 2016 年一季度财务数据未经审计;

2. 其他流动负债为下属子公司发行的短期融资券, 已调整至短期债务; 长期应付款为融资租赁费用, 已调整至长期债务;

3. 2013~2014 年审计报告为模拟追溯调整报告。

分析师

李海宸 王兴萍 付晓林

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)

Http: www.lhratings.com

评级观点

凯盛科技集团公司(以下简称“凯盛集团”或“公司”)是中国建筑材料集团有限公司(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, 是履行业务管理、融资管理、投资管理及整合并购等职能的业务平台。随着 2014 年蚌埠玻璃工业设计研究院(以下简称“蚌埠院”)的划入和股东增资, 公司玻璃产业链逐渐完整, 资本实力得以增强。公司具有玻璃产业技术水平领先、新玻璃产品盈利能力较强、新材料产品市场占有率较高等优势。联合资信评估有限公司(以下简称“联合资信”)也关注到公司业务处于整合阶段、玻璃产业景气度较低、目前普通浮法玻璃生产线全部关停、债务负担较重、未来投资压力大、利润总额对非经常性损益依赖强等因素对公司经营及发展可能带来的不利影响。

作为中建材集团玻璃业务的唯一运营主体, 公司未来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, 未来有望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, 随着公司各板块业务整合的推进, 公司业务竞争能力和规模优势得以增强, 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。

本期中期票据具有发行人可赎回权、票面利率重置及利息递延累积等特点。联合资信通过对相关条款的分析, 认为本期中期票据在清偿顺序、赎回日设置和利息支付方面均与其他债务融资工具相关特征接近。

基于对公司主体长期信用状况以及本期中期票据偿债能力的综合分析, 联合资信认

为，本期中期票据赎回日不能偿还的风险很低，安全性很高。

优势

1. 公司母公司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，得到母公司在业务定位、股权划转和资金拨付等方面的大力支持。

2. 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。2014 年蚌埠院的划入，为公司提供了有力的技术支持，并拓展了玻璃产业链。

3. 随着公司业务格局逐步形成，各板块未来发展前景较好，其中以电子玻璃、铜铟镓硒太阳能电池最为突出。

4. 公司经营活动现金流入量对本期中期票据保障能力较强。

关注

1. 平板玻璃行业产能严重过剩，2015 年以来，公司关停普通浮法玻璃生产线，对未来收入将产生一定影响。

2. 天然气和纯碱价格的波动，对公司玻璃产业盈利能力有一定影响。

3. 目前公司处于玻璃产业整合阶段，且整合规模和业务范围较大，对公司经营管理能力提出了挑战。

4. 公司在建规模较大，玻璃产业并购计划已经提上日程，新能源业务支出投资规模大，后续公司资金压力较重。

5. 本期中期票据具有发行人可赎回权、票面利率重置及利息递延累积等特点。

信用评级报告声明

一、除因本次评级事项联合资信评估有限公司（联合资信）与凯盛科技集团公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与凯盛科技集团公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

二、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。

三、本信用评级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，未因凯盛科技集团公司和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

四、本信用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。

五、本信用评级报告中引用的企业相关资料主要由凯盛科技集团公司提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。

六、凯盛科技集团公司 2016 年度第一期中期票据信用等级自本期中期票据发行之日起至凯盛科技集团公司依据发行条款约定赎回时有效；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。

一、主体概况

凯盛科技集团公司（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，为中国建筑材料集团有限公司（以下简称“中建材集团”）的全资子公司。2007年5月15日根据中建材集团财发【2007】248号文件，公司被划转至中建材集团进出口公司，2009年12月更名为中建材玻璃公司。2009年12月9日根据中建材集团财发【2009】425号文件，公司被划至中建材集团，截至2012年底，公司注册资本2.88亿元。2013年中建材集团对公司增资1.39亿元。

2014年11月，根据中建材集团《关于对凯盛科技公司增资的批复》（中建材发投资【2014】412号），中建材集团对公司增资2.31亿元。

2014年12月，根据中建材集团《关于将中国建筑材料科学研究总院持有的蚌埠玻璃工业设计研究院（以下简称“蚌埠院”）100%股权无偿划转至中建材玻璃公司的通知》（中建材发投资【2014】363号），公司增加实收资本13.41亿元。

2014年12月，根据中建材集团《关于下达2014年中央国有资本经营预算洛玻集团搬迁改造项目资金的通知》（中建材发投资【2014】463号），中建材集团对公司增资3.78亿元。2014年12月公司更名为现名。

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，增资后公司注册资本金和实收资本为24.98亿元，2016年1月27日公司已完成上述工商变更。

截至2015年底，公司注册资本金和实收资本为24.98亿元，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为公司

实际控制人。

公司经营范围：建筑材料及轻工成套设备的研制、销售；轻工新技术的开发、转让、咨询、服务及相关进出口业务；工程设计、咨询。招标代理业务；绿色能源科技产品的应用研究和生产；绿色能源项目的咨询、设计、节能评估和建设工程总承包；新能源领域内的技术开发、转让、咨询、服务，新能源及节能产品开发、推广应用、安装；太阳能建筑一体化房屋构件、集成房屋、新型房屋的技术开发、生产、组装、销售及安装。玻璃及原材料、成套设备的研发、制造、销售；玻璃产品的深加工、制造、销售；非金属矿资源及制品的加工销售；计算机软件开发、技术咨询、物化分析、热工测定；建材、煤矿、电力、化工、冶金、市政工程的机电设备研发、制造、销售、技术服务。

截至2016年3月底，公司下设综合管理部、财务审计部、投资发展部。截至2015年底，公司纳入合并范围的子公司包括蚌埠院（旗下拥有上市公司方兴科技股份有限公司，以下简称“方兴科技”，股票代码600552）、中国洛阳浮法玻璃集团有限责任公司（以下简称“洛玻集团”，旗下拥有上市公司洛阳玻璃股份有限公司，以下简称“洛阳玻璃”，股票代码600876）、北京中展咨询有限责任公司、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”）5家。截至2015年底公司合并范围新增凯盛光伏材料有限公司、中建材玻璃香港有限责任公司、黄山恒源石英材料有限公司、中建材（蚌埠）光电材料有限公司、深圳市国显科技有限公司5家。

截至2015年底，公司合并资产总额188.98亿元，所有者权益62.02亿元（其中少数股东权益33.37亿元）；2015年，公司实现营业收入35.79亿元，实现利润总额1.62亿元。

截至2016年3月底，公司合并资产总额200.47亿元，所有者权益62.30亿元（其中少数股东权益33.53亿元）；2016年1~3月，公

司实现营业收入 11.79 亿元，利润总额 0.34 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、本期中期票据概况

公司计划于2016年注册中期票据11亿元，本期计划发行2016年度第一期中期票据（以下简称“本期中期票据”），发行额度11亿元。本期中期票据无担保。公司计划将募集资金全部用于项目开发。本期中期票据在条款设置上区别于普通中期票据，具有一定特殊性。

表 1 本期中期票据项目用款情况（单位：亿元）

项目名称	预计总投资金额	公司自筹金额	本期用款金额
70t/d 触摸屏用超薄高铝盖板玻璃生产线	6.57	2.00	4.00
铜钢镓硒薄膜电池组生产线	15.90	7.88	5.00
成都液晶玻璃基板一期扩建项目	7.89	2.58	2.00

资料来源：公司提供

在赎回权方面，本期中期票据于公司依照发行条款的约定赎回前长期存续，并在公司依据约定赎回时到期。在中期票据第 3 个和其后每个付息日，公司有权按面值加应付利息（包括所有递延支付的利息及其孳息）赎回本期中期票据。如在前述赎回权条款规定的时间，公司决定行使赎回权，则于赎回日前一个月，由公司按照有关规定在主管部门制定的信息披露媒体上刊登《提前赎回公告》，并由上海清算所代理完成赎回工作。

在利率方面，本期中期票据采用固定利率计息方式。本期中期票据前 3 个计息年度的票面利率将通过簿记建档、集中配售方式确定，在前 3 个计息年度内保持不变，自第 4 个计息年度起，每 3 年重置一次票面利率。（1）前 3 个计息年度的票面利率为初始基准利率加上初始

利差，其中初始基准利率为簿记建档日前 5 个工作日中国债券信息（www.chinabond.com.cn）（或中央国债登记结算有限责任公司认可的其他网站）公布的中债银行间固定利率国债收益率曲线中，待偿期为 3 年的国债收益率算术平均值（四舍五入计算到 0.01%），初始利差为票面利率与初始基准利率之间的差值。（2）如果公司不行使赎回权，则从第 4 个计息年度开始票面利率调整为当期基准利率加上初始利差再加上 300 个基点，在第 4 个计息年度至第 6 个计息年度内保持不变，当期基准利率为票面利率重置日前 5 个工作日中国债券信息（www.chinabond.com.cn）（或中央国债登记结算有限责任公司认可的其他网站）公布的中债银行间固定利率国债收益率曲线中，待偿期为 5 年的国债收益率算术平均值（四舍五入计算到 0.01%）。此后每 3 年重置票面利率以当期基准利率加上初始利差再加上 300 个基点确定。第 4 个计息年度开始票面利率公式为：当期票面利率=当期基准利率+初始利差+300bps。（3）如果未来因宏观经济及政策变化等因素影响导致当期基准利率在利率重置日不可得，票面利率将采用票面利率重置日之前一期基准利率加上初始利差再加上 300 个基点确定。

在清偿顺序方面，本期中期票据的本金及利息在破产清算时的清偿顺序等同于公司所有其他待偿还债务融资工具。

在递延利息支付方面，除非发生强制付息事件，本期中期票据的每个付息日，公司可自行选择将当期利息以及按照本条款已经递延的所有利息及其孳息推迟至下一个付息日支付，且不受任何递延支付利息次数的限制；前述利息递延不构成公司未能按照约定足额支付利息。每笔递延利息在递延期间应按当期票面利率累计计息。付息方式为：本期中期票据每次付息日前 5 个工作日，由公司按有关规定在指定的信息媒体上刊登《付息公告》，并在股息日按票面利率由上海清算所代理完成付息工作；如公司决定递延支付利息的，公司

及相关中介机构应在付息日前5个工作日披露《递延支付利息公告》。强制付息事件是指付息日前12个月，发生以下事件的（①向普通股股东分红（按规定上缴国有资本收益除外）；②减少注册资本），公司不得递延当期利息以及按照本条款已经递延的所有利息及其孳息。利息递延下的限制事项是指公司有递延支付利息的情形下，直至已递延利息及其孳息全部清偿完毕，不得从事向普通股股东分红（按规定上缴国有资本收益除外）和减少注册资本。如果发生强制付息事件时公司仍未付息，或公司违反利息递延下的限制事项，本期中期票据的主承销商将召集持有人会议，由持有人会议达成相关决议。

基于以上条款，可得出以下结论：

（1）本期中期票据的本金及利息在破产清算时的清偿顺序等同于公司其他待偿还债务融资工具。从清偿顺序角度分析，本期中期票据与其他债务融资工具清偿顺序一致。

（2）本期中期票据如不赎回，从第4个计息年开始每3年重置票面利率以当期基准利率加初始利差再加300个基点（按照目前市场定价，300个基点高于AAA企业与AA⁺企业发行3年期债券利率的利差）。从票面利率角度分析，本期中期票据公司在赎回日具有赎回权，重置票面利率调整幅度较大，公司选择赎回的可能性大。

（3）本期中期票据在除公司发生向股东分红和减少注册资本事件之外，可递延利息支付且递延利息次数不受限制。2013~2015年公司分别向股东分红0.10亿元、0.18亿元和0.14亿元。从利息支付角度分析，公司未来逐年持续向股东分红可能性较大，减少注册资本的可能性小，递延利息支付可能性较小。

综上分析，本期中期票据属债券创新品种，具有发行人可赎回权、票面利率重置及利息递延累积等特点，联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）通过对相关条款的分析，认为本期中期票据在清偿顺序、赎回日设

置和利息支付方面均与其他普通债券相关特征接近。

三、宏观经济和政策环境

2015年，中国经济步入“新常态”发展阶段，全年GDP同比实际增长6.9%，增速创25年新低，第三产业成为拉动经济增长的重要推动力。具体来看，2015年，中国消费需求整体上较为平稳，固定资产投资增速持续下滑，进出口呈现双降趋势；同时，全国居民消费价格指数（CPI）六年来首次落入“1”时代，工业生产者出厂价格指数（PPI）和工业生产者购进价格指数（PPIRM）处于较低水平，制造业采购经理指数（PMI）仍在荣枯线以下，显示中国经济下行压力依然较大。但在就业创业扶持政策的推动下，中国就业形势总体稳定。

根据国家统计局初步核算，2015年，中国国内生产总值（GDP）67.7万亿元，同比实际增长6.9%，增速创25年新低；分季度看，GDP增幅分别为7.0%、7.0%、6.9%和6.8%，经济增速逐渐趋缓。第二产业增加值增速放缓拖累中国整体经济增长，但第三产业同比增速有所提高，表明中国在经济增速换挡期内，产业结构调整稳步推进。

从消费、投资和进出口情况看，2015年，市场销售增速走势较为平稳，固定资产投资增速回落较大，进出口增速回落。社会消费品零售总额30.10万亿元，同比增长10.70%。固定资产投资（不含农户）55.20万亿元，比上年名义增长10.00%（扣除价格因素实际增长12.00%）。全年进出口总额4.00万亿元人民币，比上年下降8.00%。

2015年，中国继续实施积极的财政政策。中国一般公共预算收入15.22万亿元，比上年增长8.4%，增速较上年有所回落。一般公共预算支出17.58万亿元，比上年增长15.8%，同比增速有所加快。政府财政赤字规模增至2.36万亿元，赤字率上升至3.5%，显著高于2.3%

的预算赤字率。

2015 年，央行继续实施稳健的货币政策，灵活运用多种货币政策工具，引导货币信贷及社会融资规模合理增长，改善和优化融资结构和信贷结构。2015 年共进行了五次降息和五次降准，降息和降准幅度分别达到 125BP 和 300BP。在公开市场操作方面，央行多次开展逆回购操作，并通过短期流动性调节工具（SLO）、中期借贷便利（MLF）和抵押补充贷款（PSL）分别向市场净投放资金 5200 亿元、213 亿元和 10811.89 亿元，向市场注入流动性。此外，自 2015 年 10 月起，央行在上海、江苏等 11 省（市）推广信贷资产质押再贷款试点，截至 2015 年底，共向 31 家地方法人金融机构合计发放信贷政策支持再贷款 49.73 亿元，资金流动性保持宽松状态。

2016 年，中国经济下行压力依然较大。李克强总理的政府工作报告指出，2016 年经济社会发展的主要预期目标是 GDP 增长 6.5%~7.0%，居民消费价格涨幅 3%左右，城镇新增就业 1000 万人以上，城镇登记失业率 4.5%以内，进出口回稳向好，国际收支基本平衡，居民收入增长和经济增长基本同步。2016 年是中国“十三五”开局之年，也是推进结构性改革的攻坚之年。政府将稳定和完善宏观经济政策，保持经济运行在合理区间，进一步加强供给侧结构性改革，推进新一轮高水平对外开放，加强民生保障，切实防控风险，努力实现“十三五”时期经济社会发展良好开局。

四、行业分析

1. 行业分析

玻璃行业概况

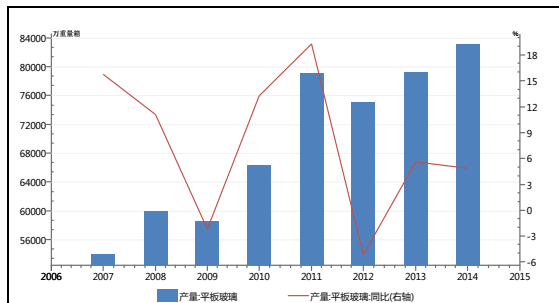
玻璃行业是中国的传统产业之一，改革开放以来，中国玻璃工业经过三轮高速发展已经形成了较为完善的工业体系，在生产规模、技术水平、产品结构等方面均有了很大的变化。目前中国为世界上规模最大的平板玻璃生产

国。

玻璃简单分类主要分为平板玻璃和深加工玻璃，从中国玻璃的消费需求结构来看，玻璃及其加工制品广泛应用于建筑、交通运输、装饰装修、电子信息、太阳能利用及其他新兴工业，其中 70%左右的浮法玻璃用于建筑和装饰领域，汽车及新能源领域中玻璃的应用也在逐渐扩大。

近三年中国平板玻璃生产线和产量持续增长，2012 年，虽然行业景气度持续下滑，但因前期开工建设的产能陆续投放，浮法玻璃生产线已达 285 条，总产能中在产产能约为 8.67 亿重箱/年，停产冷修产能约为 1.73 亿重箱/年；浮法玻璃产量约为 7.14 亿重箱。2013 年，浮法玻璃产能继续扩张，中国浮法玻璃生产线总数为 312 条，其中冷修生产线 11 条，冷修复产线 8 条，总产能达到 10.59 亿重箱/年，浮法玻璃产量约为 7.79 亿重箱。截至 2014 年底，中国浮法玻璃生产线总数为 337 条，冷修生产线 55 条，总产能达到 11.82 亿重箱/年，较 2013 年增加 9.55%；2014 年浮法玻璃产量 7.93 亿重箱，产量达到历史最高点，但增速同比有所下降。2015 年以来在大量生产线关停及停产冷修的情况下，平板玻璃产量大幅缩水，2015 年 1-8 月中国平板玻璃产量 5.12 万重量箱，同比下降 8.00%。

图 1 近年中国平板玻璃产量及同比增速
(单位：万重箱，%)



资料来源：wind 资讯

电子玻璃为深加工玻璃的一种，主要指超薄玻璃以及其下游产品 ITO 导电膜玻璃。超薄玻璃生产线所需技术水平、装备水平、工艺水

平较高，目前中国仅有少数生产厂商可以生产，其中 0.5mm 以下规格超薄玻璃由个别厂商垄断技术及生产。ITO 导电膜玻璃是在超薄玻璃的基础上，利用磁控溅射的方法镀上一层氧化铟锡膜镀（ITO 导电膜），使玻璃拥有透明且导电的特性。ITO 导电膜玻璃适用于多种显示终端，主要由液晶显示器（LCD）、有机电致发光（OLED）显示器、触摸屏等。

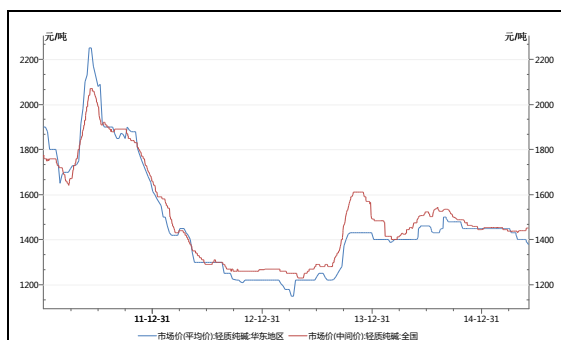
目前，中国拥有 ITO 导电玻璃生产线 60 条左右，是全球最主要生产地，主要厂商包括中国南玻集团股份有限公司、深圳莱宝高科技股份有限公司和安徽省蚌埠华益导电膜有限公司（为凯盛集团下属子公司）。

上游原材料

影响平板玻璃成本的主要是燃料和原料价格，其中，燃料成本和原料中的纯碱成本占比最大，两者之和占玻璃生产成本超过 60%。

图 2 近年中国纯碱价格走势

（单位：元/吨）



资料来源：wind 资讯

从主要原材料纯碱来看，近年来纯碱价格表现出了较强的波动性和周期性。以华东地区轻质纯碱市场平均价为例：2011 年下半年起，受中国宏观经济增速放缓，下游对纯碱需求持续减弱，同时随着新增产能的逐步释放使得市场竞争程度进一步加剧，产品价格快速下行；2012 年三季度以来，纯碱下游需求有所回暖，但受行业竞争激烈以及产能过剩逐步显现等因素影响，纯碱价格始终在低位徘徊；2013 年四季度至今，受市场供需格局变化影响，期间纯碱价格虽有一定回升，但持续时间均不

长，纯碱市场供大于求的格局并未打破；2015 年一季度，纯碱价格保持相对平稳，截至 2015 年 6 月华东地区轻质纯碱市场平均价为 1380 元/吨。

近年来随着国内环保政策、能源价格波动，玻璃生产所用燃料发生了一些变化。最初玻璃生产企业燃料主要以重油为主，但是随着国内环保政策的日益严格，重油逐渐被天然气取代。国家颁布的《平板玻璃行业准入条件》中也明确鼓励使用天然气等清洁能源作为燃料。根据 2015 年 2 月 26 日，国家发改委发布《关于理顺非居民用天然气价格的通知》（发改价格【2015】351 号文），该通知实现存量气和增量气价格并轨，增量气最高门站价格每千立方米降低 440 元，存量气最高门站价格每千立方米提高 40 元；放开天然气直供用户，用户直接向上游天然气供应商购买天然气，用于生产或消费、不再对外转售。以华北地区为例，华北地区工业用天然气市场价于 2013 年底冲高至 3.18 元/立方米，2014 年上半年随着全球原油价格大幅下降，天然气价格回落至 2.86 元/立方米，截至 2016 年 6 月底，天然气价格稳定在 3.06 元/立方米。根据 2015 年 11 月 18 日，国家发改委发布《中共中央国务院关于推进价格机制改革的若干意见》（中发【2015】28 号文），经国务院批准，决定自 2015 年 11 月 20 起降低非居民用天然气门站价格，同时进一步推进天然气价格市场化。在全球油价大幅走弱，以及宏观经济进入新常态之际，预计未来天然气价格将持续走低。

下游行业情况

平板玻璃主要应用于房地产行业，电子玻璃主要应用于电子行业。

房地产行业方面，2015 年以来，在延续 2014 年经济下行压力加大、楼市库存高企、市场信心不足的背景下，房地产开工面积增速和房地产投资增速依然地位徘徊，全国房地产市场区域分化严重，国房景气指数低位震荡。随着大量利好政策逐步出台，市场出现缓慢回暖

迹象；但由于前期大量刚性需求的提前释放导致了有效需求不足，市场难以呈现爆发式增长。

房地产开发方面，2015 年，全国房地产开发投资额增速较上年继续回落，全年房地产开发投资 9.60 万亿元，较上年增长 1.0%。其中，住宅投资 6.46 万亿元，占房地产开发投资总额的 67.3%。2015 年，全国房屋新开工面积 15.4 亿平方米，同比下降 14.0%，其中，住宅新开工面积 10.7 亿平方米，同比下降 14.6%。

电子行业方面，近年来在信息产业移动化趋势下，移动终端、穿戴设备以及触控屏幕等方向快速发展。2014 年通信设备行业完成投资 1085 亿元，同比增长 21%，成为电子行业投资增速最快领域。未来，随着中国经济发展和信息化水平的提高，以及在产业政策、振兴规划的支持和鼓励下，中国电子信息产业仍具有较好的发展前景。电子行业的良好发展给电子玻璃市场发展带来较好机遇但随着电子设备更新换代的速度加快，对电子玻璃的技术提升带来较大挑战。

总体看，近年来玻璃行业呈现产能和产量持续增长，但增速下滑态势。整体浮法玻璃行业产能过剩严重，下游需求不足，玻璃价格震荡下行。电子玻璃随着市场需求逐步深化，市场前景较好，但随着电子信息行业的持续发展，电子玻璃的技术提升带来较大挑战。

2. 行业关注

产能过剩严重

由于新增产能过快、落后产能退出缓慢以及下游需求不断放缓，近年来中国浮法玻璃一直处于产能过剩局面。

从浮法玻璃行业进入门槛来看，2010 年 12 月，工业和信息化部发布了《日用玻璃行业准入条件》(工产业政策【2010】第 3 号)，对日用玻璃行业新建或改扩建项目的建设标准、能耗标准等做出了明确的限定，旨在加快推进日用玻璃行业结构调整和产业升级，加强节能

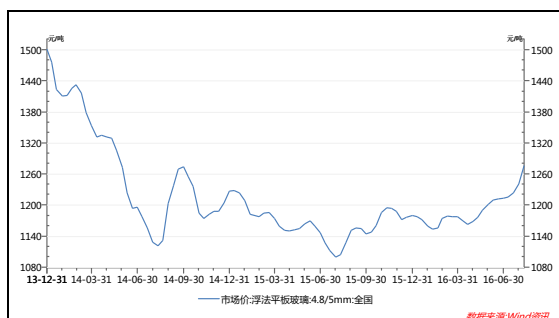
减排和资源综合利用。准入条件提出：日用玻璃行业建设项目重点是对现有生产线进行技术改造和升级以及发展轻量化玻璃瓶罐、高档玻璃器皿和特殊品种的玻璃制品。

为改善供需矛盾，近年来国家针对产能过剩相继出台多项政策。2013 年 5 月，国家发改委和工信部出台《关于坚决遏制产能严重过剩行业盲目扩张大的通知》(发改产业【2013】892 号文)。892 号文提出充分认识遏制严重过剩产能的重要性和紧迫性，坚决遏制产能严重过剩行业盲目扩张；不得以任何名义核准、备案产能严重过剩行业新增产能项目，国土、环保等部门不得办理土地供应、环评审批等相关业务，金融机构不得提供任何形式的新增授信支持；坚决停建产能严重过剩行业违规在建项目，地方各级人民政府要立即组织对产能严重过剩行业违规在建项目进行认真清理，对未批先建、边批边建、越权核准的违规项目，尚未开工建设的，不准开工，正在建设的项目，要停止建设，国土部门要依法依规停止土地供应，环保部门要强化环境监管，金融机构不得提供任何形式的新增授信支持，对已经发放的贷款要采取妥善措施保障合法债权安全。

2014 年 12 月，为落实《国务院关于化解产能严重过剩矛盾的指导意见》(国发【2013】41 号文)，工信部对《平板玻璃行业准入条件》进行了修订，发布了《平板玻璃行业规范条件(2014 年本)》。该规范条件从新项目准入标准方面进行要求，提出新建平板玻璃项目原则上要进入纳入规划的产业园区。同时，鼓励和支持现有普通浮法玻璃生产企业通过技术改造和技术进步，转产工业玻璃、在线镀膜玻璃等高技术含量、高附加值产品，发展玻璃精深加工。

从平板玻璃产能利用情况看，近三年中国平板玻璃生产线和产量持续增长，同时下游市场需求减少、去产能进程缓慢，产能利用率持续走低。

图3 近年中国4.8/5mm平板玻璃价格走势图
(单位: 元/吨)



资料来源: wind资讯

2014年,中国浮法平板玻璃市场价格持续下跌,从2014年初1500元/吨一路下降至8月份。在建材行业传统旺季9月和10月,玻璃价格有所反弹,之后又进入下行通道,持续波动下降。2015年上半年,玻璃价格延续了2014年的下降趋势。2015年下半年以来,随着地产等下游行业的回暖以及行业去产能进一步推进,玻璃价格有所回升。截至2016年8月10日浮法平板玻璃市场价1275.80元/吨。

环保压力

2013年9月12日,中国国务院发布《大气污染防治行动计划》(以下简称“《行动计划》”),《行动计划》确定了经过五年努力,使全国空气质量总体改善,重污染天气较大幅度减少;京津冀、长三角、珠三角等区域空气质量明显好转的目标。加快企业技术改造,提高科技创新能力。严格投资项目节能环保准入,提高准入门槛,优化产业空间布局,严格限制在生态脆弱或环境敏感地区建设“两高”行业项目。生态环境倒逼的环境治理政治任务重,行业环保门槛和监管执法力度将持续加强,环保门槛的提高对有环境治理压力的企业将意味着大量资金的投入,这将加重部分行业企业的资金压力,进一步促进落后产能的逐步退出。

3. 行业发展

平板玻璃行业产能过剩情况加剧,在经济增速放缓和减产压力作用下,行业景气度持续

减弱,平板玻璃价格波动下行,行业企业经营难度加大。短期内,行业需求难以大幅增长,行业景气度的提升有赖于国家对过剩产能的有效治理和部分产能的有序退出。电子玻璃方面,电子行业的快速发展为电子玻璃未来发展提供了良好前景,但随着电子设备更新换代速度的加快,对电子玻璃技术提升带来较大挑战。

五、基础素质分析

1. 产权状况

公司是中建材集团全资子公司,截至2016年3月底,中建材集团持有公司100%股权,国务院国有资产监督管理委员会(以下简称“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。

2. 企业规模

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、洛玻集团、中联玻璃和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2015年3月28日,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。

公司新材料产品电熔氧化锆国内市场占有率保持在50%以上,市场占有率高。

2015年8月4日,公司与安徽省政府在合肥签署薄膜太阳能电池项目合作协议。9月25日,公司1.5GW铜铟镓硒薄膜太阳能电池项目一期正式在蚌埠开工建设。项目全部建成达产后,将成为国内最大的铜铟镓硒薄膜太阳能

电池生产基地。

近年来，凯盛集团大力实施集成化、产业化、工程化、国际化战略，大力发展新玻璃、新材料、新能源、新装备产业，拥有玻璃、水泥、建筑、新能源、新型房屋、环境污染治理的工程设计、总承包、咨询、监理等甲级资质及对外经营权，产业基地分布国内多个省份，经营网络遍布世界各地。

3. 人员素质

公司经营管理班子共有 4 名成员，包括总经理、常务副总经理、副总经理和总会计师，均具有丰富的玻璃、水泥等相关建材行业从业经历。

公司总经理彭寿先生，1960 年出生，研究生学历，教授级高级工程师，历任蚌埠院院长，中国凯盛国际工程公司董事长、总经理等职。现任蚌埠院院长、党委书记，中国建材国际工程集团有限公司董事长、总裁，洛玻集团董事长，公司总经理、党委副书记。

茆令文，1956 年出生，本科学历，教授级高级工程师，历任国家建筑材料工业局蚌埠玻璃工业设计研究院华金公司总经理，中国凯盛国际工程有限公司副总经理，蚌埠院副院长等职。现任蚌埠院常务副院长，中国建材国际工程集团有限公司副总裁，公司常务副总经理。

于广宽，1956 年出生，硕士研究生学历，高级会计师，历任北新建材（集团）有限公司董事、总会计师，中建材集团副总会计师、审计部总经理，中建材资产管理公司总会计师，公司副总经理。2016 年 5 月，于广宽先生办理退休相关手续，正式退休。

汤李炜，1973 年出生，研究生学历，高级会计师，美国注册管理会计师（CMA），历任中国建材国际工程集团有限公司总裁助理兼公司财务部部长。现任公司副总经理、总会计师。

截至 2016 年 3 月底，公司共有员工 11474 人，从学历构成来看，本科及以上学历占

13.47%，大专学历占 20.15%，高中及中专占 52.07%、初中及以下学历占 14.31%；从岗位构成看，管理人员占 12.42%、研发人员占 6.44%、生产人员占 74.73%、销售人员占 6.41%；从年龄构成看，30 岁以下占 29.17%、30 岁至 50 岁占 62.65%、50 岁以上占 8.18%。

总体看，公司现有高层管理人员从业经验丰富，具有较高的学历和技术职称；公司员工学历及专业结构符合公司目前经营管理需要。

4. 技术水平

公司所属洛玻集团是中国洛阳浮法玻璃工艺的诞生地，蚌埠院是目前国内最大的甲级玻璃工艺设计及研究院所。蚌埠院拥有博士后流动站，其与洛玻集团建设的浮法玻璃新技术国家重点实验室已于 2015 年 7 月通过了由国家科技部组织的建设验收。该实验室紧密围绕高品质浮法玻璃技术、节能减排技术、玻璃功能膜材料设计和镀制技术、玻璃新材料 4 个方向，开展了前沿、共性、重大关键技术研究，在电子信息显示用超薄玻璃、光伏玻璃、超白超薄玻璃、玻璃节能减排技术等方面取得一系列重大创新成果，居国际前沿水平，获国家科技进步二等奖 2 项，省部级科技类奖 8 项，发表论文 44 篇，授权发明专利 45 件，拥有研究人员 84 名，其中国家“千人计划”3 名，博士 11 名，硕士 27 名。

经过多年的发展和技术沉淀，蚌埠院拥有一支具有较强创新能力的专业研发团队，其中，获得省部级科技成果奖励的获奖人次达到 420 余人。目前，该团队已对几十项新技术、新产品实施了工程转化，具有优良的工程实验条件和丰富的科技成果工程转化经验，能够用较短的时间和较高的效率将科研成果转化为现实生产力。另外，公司总经理、蚌埠院院长彭寿是中国工程院光华工程科技奖获得者、国家级工程勘察设计大师、首批“新世纪百千万人才工程”国家级人选、全国优秀科技工作者、全国劳动模范、全国“五一”劳动奖章获

得者、中国工程院 2013 年院士有效候选人。

目前蚌埠院已有 36 项科技成果获省部级奖励；申请专利 394 余项。近三年来，蚌埠院荣获国家科技进步二等奖 2 项，省科技进步一等奖 2 项。承担完成国家“十一五”科技支撑计划项目 3 项；国家发改委重大专项“玻璃熔窑富氧燃烧技术”。正在研究国家 863、973 和科技支撑计划项目 4 项，国家重大科技成果转化项目资金支持 1 项。承担安徽省科技攻关项目 2 项；承担安徽省科技平台建设项目 4 项；承担蚌埠市科技攻关项目 2 项。

在普通浮法玻璃、超薄电子玻璃、ITO 导电膜玻璃及触摸屏模组、锆材料等粉体材料、高铝玻璃、光伏能源（铜铟镓硒项目）、新型房屋、建筑光伏一体化等方面，公司具有国内领先的研发队伍及完整的科研成果产业化解决方案。

公司累计承担国家“863”、“973”、科技支撑计划课题 10 余项，获得国家科技进步一等奖 1 项、二等奖 2 项，省部级科技成果奖 50 多项，获得授权专利 600 多件，其中国际专利 158 件，发明专利 65 件；主持参与制修订国家及行业标准 38 项，其中国家标准 12 项。

总体看，公司在玻璃行业中研发团队整体专业水平高，研发实力强，在玻璃技术领域居全国前列。

5. 股东支持

公司股东中建材集团为国内建材行业的龙头企业，为世界五百强企业，拥有产业、科技、成套装备、物流贸易四大业务板块，综合实力雄厚，处于行业优势地位。

中建材集团根据整体战略安排，推进公司在新玻璃、新材料、新能源等领域不断拓展业务，中建材集团已通过争取洛玻集团搬迁改造项目优惠政策、对相关公司股权和管理架构调整等方式，将中建材集团公司内与新玻璃、新能源、新材料等相关业务及企业整合进入公司进行统一管理。在传统玻璃企业联合重组、电

子玻璃产业链整合、新能源及建筑节能一体化、一带一路海外项目等方面结合现有业务、管理、技术等方面优势，打造公司内新的业务增长点及业绩贡献点。

2013 年中建材集团对公司增资 1.39 亿元。2014 年 12 月，根据中建材集团《关于将中国建筑材料科学研究总院持有的蚌埠玻璃工业设计研究院（以下简称“蚌埠院”）100%股权无偿划转至中建材玻璃公司的通知》（中建材发投资【2014】363 号），公司增加实收资本 13.41 亿元。2014 年 11 月，根据中建材集团《关于对凯盛科技公司增资的批复》（中建材发投资【2014】412 号），中建材集团对公司增资 2.31 亿元。2014 年 12 月，根据中建材集团《关于下达 2014 年中央国有资本经营预算洛玻集团搬迁改造项目资金的通知》（中建材发投资【2014】463 号），中建材集团对公司增资 3.78 亿元。

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，增资后公司注册资本金和实收资本为 24.98 亿元，2016 年 1 月 27 日公司已完成上述工商变更。截至 2015 年底，公司注册资本金和实收资本为 24.98 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为公司实际控制人。

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。

六、管理分析

1. 法人治理结构

中建材集团为公司唯一股东，公司依法不设股东会、董事会、监事会。公司以总经理为企业实际领导人，总经理办公室会议对重大问

题进行讨论，最后由总经理决策。

公司实行总经理负责制，总经理是公司的法定代表人。公司设副总经理若干名，总会计师（财务总监）一名。总经理主持经营管理层的工作，其他高级管理人员协助总经理工作。总经理、副总经理和总会计师等管理人员，均由母公司任免。

总经理依法全权负责公司的人、财、物及经营管理活动。依法行使下列职权：组织制定公司发展规划、年度计划、经营方针和投资方向；全面负责公司国有法人资产的保值、增值工作；组织领导公司日常经营管理及其子公司、分支机构各项工作的开展；批准公司的主要规章制度，依法对公司员工进行奖惩；任免或（聘任、解聘）公司业务部门的职能部（室）负责人；母公司授予的其他职权。

2. 管理水平

公司本部是中建材集团的二级子公司，公司下设综合管理部、财务审计部、投资发展部。按照中建材集团的要求对子公司的投资、财务、人力资源等重大事项进行管理指导，公司本部为管理机构，自身暂无经营活动，是融资平台、营运管理平台、投资执行平台；公司的下属子公司为生产运营中心。公司的总经理彭寿先生，也同时是主要子公司（如蚌埠院、洛玻集团、中联玻璃）的法人代表，所以公司本部对子公司的控制力比较强。公司对下属子公司重大经营活动有指导意见和决定权。目前子公司的重大的财务管理、资金控制、投融资管理、对外担保都严格执行公司的重大事项的管理制度，并根据公司相关制度，制定完善了内部各项管理制度和内控流程。

2015年下半年，公司将推进主要子公司大宗原燃材料（如纯碱、天然气等）集中采购，主要模式为公司与供应商签订合同，统一招标定价，统一支付货款，各子公司验收、确认后根据其实际使用量进行结算，集采工作已于2015年9月开始启动。

在对外担保方面，公司就担保对象、担保金额和担保程序等方面都作了详细的规定，未经母公司审批授权不得对外担保。

总体来看，公司法人治理结构符合相关法规要求，目前管理制度能够保障日常经营工作的正常运行。同时，联合资信关注到公司成立时间较短，随着各板块业务整合的推进，公司法人治理结构和管理制度有待进一步完善。

七、经营分析

1. 经营概况

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。

根据公司提供的经追溯调整的2013~2014年模拟财务报表及2015年审计报告，2013~2015年公司分别实现营业收入35.83亿元、38.79亿元和35.79亿元，整体毛利率分别为19.72%、15.56%和13.18%。公司营业收入中新玻璃板块占比不断上升。2015年收入和毛利率下降主要受行业景气度影响，浮法玻璃持续亏损，超薄玻璃售价下滑。

2015年按照公司“5+1”发展战略来划分，新玻璃、浮法玻璃、新材料、新装备和工程分别占2015年营业收入的30.35%、17.89%、18.79%、16.01%、13.07%。

①2015年浮法玻璃实现收入6.40亿元，同比下降35.68%。2015年，公司逐渐关停普通浮法玻璃生产线，产能下降，同时受累于下游房地产市场增速下滑，浮法玻璃产能过剩加剧，浮法玻璃行业景气度持续下滑，浮法玻璃销售价格震荡下跌，公司浮法玻璃板块连续两年持续亏损，2015年板块毛利率为-24.84%。

②新玻璃业务是公司未来重点发展的业务，主要以超薄玻璃、ITO导电膜玻璃、TFT-LCD玻璃为主，2015年新玻璃实现收入

10.86 亿元，同比增长 29.59%；新玻璃毛利率 16.99%，较上年同期下降 11.44 个百分点，主要系超薄玻璃价格波动较大，报告期间有所下滑。

③蚌埠院本部从事玻璃、水泥相关的工程施工和技术服务业务，2013 年蚌埠院开始承接部分民用公共设施、廉租房等政府项目，2015 年工程收入同比下降 41.57%至 4.68 亿元，毛利率上升 7.30 个百分点至 18.56%，主要系受安徽省对于高新企业认定标准调整，导致相关工程项目结算方式调整所致。

④公司新材料产品主要为电熔氧化锆和硅酸锆，2015 年新材料收入 6.73 亿元，毛利率为 26.57%，收入和毛利率较上年度变化不大。

⑤公司生产的装备产品主要用于煤炭开

采和玻璃制造行业，随着近年来煤炭和玻璃行业景气度不佳，公司产品销量有所波动，2015 年收入增长 7.28%至 5.73 亿元，毛利率为 22.55%。

2016 年 1~3 月，公司实现营业收入 11.79 亿元，为 2015 年全年的 32.94%；毛利率为 15.12%，较 2015 年上升 1.94 个百分点。2016 年一季度，公司浮法玻璃持续亏损；2016 年一季度超薄玻璃毛利水平回升至 21.91%，收入水平也有所提高。

表 2 公司营业收入构成和毛利率情况（单位：亿元、%）

项 目	2013 年			2014 年			2015 年			2016 年 1~3 月		
	营业收入	占比	毛利率	营业收入	占比	毛利率	营业收入	占比	毛利率	营业收入	占比	毛利率
1、新玻璃	7.44	21.10	23.06	8.38	22.08	28.43	10.86	30.35	16.99	5.83	49.47	12.01
其中：超薄玻璃	2.75	7.81	12.48	3.32	8.75	27.46	4.17	11.66	17.35	0.69	5.87	21.91
ITO 导电膜玻璃	3.87	10.96	27.74	3.51	9.26	28.09	2.76	7.70	27.51	0.42	3.58	29.77
TFT-LCD 玻璃	0.82	2.32	36.52	1.54	4.07	31.28	1.01	2.83	-0.06	0.47	4.03	-7.33
2、浮法玻璃	7.64	21.65	7.60	9.95	26.22	-4.47	6.40	17.89	-24.84	1.54	13.03	-8.36
3、新材料	6.59	18.68	26.11	6.30	16.60	27.31	6.73	18.79	26.57	1.22	10.33	22.13
4、新能源	--	--	--	--	--	--	1.39	3.89	36.96	0.78	6.62	27.24
5、新装备	6.65	18.84	21.30	5.31	14.00	25.36	5.73	16.01	22.55	1.06	8.97	19.13
6、工程	6.96	19.73	21.88	8.01	21.10	11.26	4.68	13.07	18.56	1.29	10.93	34.83
7、其他	0.55	--	--	0.83	--	--	--	--	--	0.08	0.66	100.00
合 计	35.83	100.00	19.72	38.79	100.00	15.56	35.79	100.00	13.18	11.79	100.00	15.12

资料来源：公司提供

2. 玻璃板块

运营主体

公司玻璃板块运营主体包括洛玻集团、中联玻璃、蚌埠院下属的安徽华光光电材料科技集团有限公司（以下简称“华光玻璃”）、方兴

科技下属的控股子公司安徽省蚌埠华益导电膜玻璃有限公司（简称“华益公司”）、下属控股子公司成都中光电科技有限公司（简称“成都中光电”）。近年来随着玻璃行业从传统的浮法玻璃向盈利能力强、市场需求高的新

型玻璃产业推进，公司下属的玻璃企业通过关停全部普通浮法玻璃生产线等方式紧跟行业发展趋势。目前公司浮法玻璃生产主要由洛玻集团、中联玻璃、华光玻璃负责，新玻璃中的超薄玻璃由洛玻集团运营，ITO 导电膜玻璃和 TFT-LCD 玻璃由蚌埠院下属企业负责运营。

洛玻集团注册资本 12.87 亿元，其中公司持有 51.80% 股权，蚌埠院持有 19.00% 股权。洛玻集团是世界三大浮法玻璃工艺之一“洛阳浮法玻璃工艺”的诞生地，2001 年建成中国第一条超薄浮法玻璃生产线。目前洛玻集团拥有三条电子玻璃生产线，日熔化量合计 650 吨，为国内最大的超薄电子玻璃生产企业，超薄玻璃可深加工为 ITO 导电膜玻璃、TFT-LCD 玻璃；同时拥有 1 条浮法玻璃生产线，日熔化量 600 吨。

中联玻璃位于河南商丘地区，目前拥有浮法玻璃生产线 1 条，日熔化量 600 吨。

蚌埠院下属的华光玻璃目前拥有 1 条日熔化量 550 吨超白浮法玻璃生产线，该生产线于 2005 年投产，2010 年进行技术改造，2012 年 11 月结束冷修并重新点火，2013 年 8 月成功批量生产超白浮法玻璃，目前产能已达到日融化量 550 吨。

ITO 导电膜玻璃是在高品质的超薄玻璃基片表面先沉积一层二氧化硅保护膜，再镀一层氧化铟锡导电膜而制成，具有较强的导电性，可见光透过率高，用它制作的 LCD 器件具有微功耗、工作电压低、色调柔和、无闪烁等特点，其广泛应用于液晶显示器（LCD）、太阳能电池、微电子、光电子和多种光学领域。公司 ITO 导电膜玻璃的生产集中于方兴科技下属的控股子公司华益公司，华益公司是国内最早生产 ITO 导电膜玻璃的企业，目前产能为 4000 万片。

TFT-LCD 玻璃产品生产运营主体是蚌埠院子公司成都中光电科技有限公司（以下简称“成都中光电”），产品主要为 4.5 代液晶玻璃基板，年产能 100 万片。

表 3 公司玻璃板块运营主体及生产线情况

（单位：吨）

运营主体	生产线类型	日熔化量
洛玻集团	超薄玻璃	150
	超薄玻璃	250
	超薄玻璃	250
	汽车级优质浮法玻璃	600
中联玻璃	汽车级优质浮法玻璃	600
华光玻璃	超白玻璃	550

资料来源：公司提供

生产情况

公司生产计划由各公司于年初根据全面预算要求编制，并参考市场预测、生产线设备维护保养等因素调节生产计划，生产安排由各子公司自行安排，并按照公司统一技术标准及规划组织生产及技术保障。

近三年公司普通浮法玻璃产能逐年增长，2014 年达到最大产能 2000 万重箱，2015 年以来随着普通浮法玻璃生产线的关停，产能大幅降低。2013~2015 年普通浮法玻璃产量波动下降，2014 年产量达到 1742 万重箱，较 2013 年大幅增长，主要源于华光玻璃的超白玻璃产量增加所致。2014 年公司普通浮法玻璃产能利用率 87.10%。2015 年以来，玻璃行业基本面持续低落，公司关停全部普通浮法玻璃生产线，2015 年全年普通浮法玻璃产能利用率为 69.22%。2016 年已完成升级改造的一条生产线目前在进行前期的试生产和全线调试，在其设计产品未达标生产前，目前仍有普通玻璃产品产出，2016 年第一季度产量为 2015 年全年的 22.24%。

超薄电子玻璃产能近三年逐年增长，2014 年达到 200 万重箱，2014 年后超薄电子产量波动幅度不大，2015 年产量 157 万重箱。2015 年产能利用率为 78.38%。2016 年第一季度产量为 2015 年全年的 28.47%。

表 4 公司玻璃板块产能及产量情况（单位：万重箱）

产品	产能			
	2013 年	2014 年	2015 年	2016 年 1~3 月

超薄	150	200	200	200
普通	1100	2000	1100	916
合计	1250	2200	1300	1116
产品	产量			
	2013 年	2014 年	2015 年	2016 年 1~3 月
超薄	153	141	157	45
普通	845	1742	761	169
合计	998	1883	938	214

资料来源：公司提供

注：产量大于产能主要由统计口径不同导致。产能是每年末在产生产线产能，产量系当年生产产品数量的累计数据。2013~2015 年，公司调整产业生产结构，关闭了部分生产线，导致年度累计产量大于年末产能的情况

2015 年 ITO 导电膜玻璃产能 4000 万片，2014 年产量为 2710 万片，产能利用率为 67.75%，较 2014 年有所降低。ITO 导电膜玻璃近年来受市场需求下降影响，公司根据销售预期对产量目标进行了下调，导致 ITO 导电膜玻璃近三年产能利用率持续下降。2016 年 1~3 月，ITO 导电膜产量 449 万片。

销售情况

2014 年以来，结合国内玻璃市场变化及自身管理整合、统一销售的需要，公司对普通玻璃板块的销售进行统一，由统一的销售团队按照不同区域市场制定相应销售政策，并在同一市场内执行统一销售政策，初步实现了产品集中销售。目前公司 70%左右产品为经销商代理销售，30%为直销，未来公司会逐步提高直销比例。目前，公司销售结算以现金及银行承兑汇票为主。

普通浮法玻璃近三年销量呈现波动趋势，2015 年产销率为 106.11%，2016 年第一季度销量为 2015 年全年的 33.49%；受下游房地产行业需求收缩以及行业自身产能严重过剩影响，2014 年以来销售价格持续下跌，2016 年第一季度销售均价较 2015 年全年每重箱下降 3.42 元，较 2013 年全年均价下降 12.14 元，下降幅度为 20.23%。

近三年超薄玻璃销量略有波动，2015 年销量 159 万重箱，2016 年第一季度完成 2015 年

的 20.23%。超薄玻璃价格波动较大，2015 年 507 元/重箱，较 2014 年上涨 87.01%，2016 年第一季度销售均价回落至 389 元/重箱。

表 5 公司玻璃板块销量

(单位：万重箱、元/重箱)

产品	销量			
	2013 年	2014 年	2015 年	2016 年 1~3 月
超薄	147	134	159	32
普通	825	1690	808	270
合计	972	1824	967	302
产品	销售价格			
	2013 年	2014 年	2015 年	2016 年 1~3 月
超薄	186	271	507	389
普通	60	51	51	48

资料来源：公司提供

注：公司玻璃销售价格不含税，且为平均价格。

公司玻璃板块下游前五大客户 2015 年交易金额总计 2.81 亿元，占玻璃板块总销售金额 16.27%，集中度较低。

表 6 公司玻璃板块主要客户 (单位：万元、%)

客户名称	交易金额	占总销售金额比重
深圳市永昌晟新型材料有限公司	17795.30	10.31
陈元玲	3264.00	1.89
洛阳北方玻璃技术股份有限公司	3033.01	1.76
绍兴市昌顺玻璃有限公司	2032.73	1.18
深圳市煌朝玻璃有限公司	1958.95	1.13
合计	28083.99	16.27

资料来源：公司提供

原材料采购

玻璃的主要生产成本由燃料（天然气、石油焦、焦炉煤气）、原料、电力构成，主要原材料为纯碱和石英砂。目前公司暂无纯碱矿，在通辽、洛阳拥有石英砂矿。公司已于 2015 年 9 月启动集采工作，目前集中采购品种为纯碱，并将于条件成熟后逐步将天然气等纳入集中采购范畴。启动集中采购后，将有利于提升公司原材料价格的议价能力，从而整体降低成

本。原材料采购现在是通过集中招标采购进行。其中，纯碱是向厂商直接采购，之后天然气也会逐步向厂商直接采购。目前采购的结算方式以现金为主。

天然气和纯碱在玻璃生产成本中占比较大。随着玻璃板块产量的增长，原材料纯碱的采购量逐年增加，2015 年采购量为 19.97 万吨。2016 年第一季度公司玻璃产量有所下降，但原材料采购量保持较为稳定，主要是公司 2015 年 9 月开始集中采购导致，且光伏玻璃等其他

新品种进入投产阶段。纯碱采购以市场价格为主，近三年价格呈现波动趋势，2016 年第一季度较 2015 年全年有所上升。

玻璃行业的环保要求趋于严格，公司玻璃板块天然气的用量从 2013 年开始快速提升，2016 年第一季度天然气采购量 3189 万立方米。2014 年天然气价格大幅上涨至 2.84 元/立方米，玻璃产业盈利空间被进一步压缩。2015 年全年、2016 年第一季度天然气价格有所下降。

表 7 公司玻璃板块原材料采购量及采购价格

主要原材料	采购量（万立方米、吨）				采购价格（元/立方米、元/吨）			
	2013 年	2014 年	2015 年	2016 年 1~3 月	2013 年	2014 年	2015 年	2016 年 1~3 月
名称								
天然气	8014	10542	15284	3189	1.73	2.84	2.74	2.47
纯碱	140268	145384	199695	41292	1264	1379	1224	1241

资料来源：公司提供

投资进展

在投资发展方面，目前公司按照中建材集团战略部署，积极推进玻璃行业的联合重组工作，目前正在进行前期工作的项目有三项，涉及河北、山东、黑龙江的相关企业。未来将结合区域优势、政策优势等因素，积极推进后续联合重组工作。

发展规划

公司玻璃板块遵循中建材集团提出的新玻璃业务发展思路，依托蚌埠院的研发能力力图提升产品的技术水平和附加值，并加大联合重组工作力度，为公司玻璃业务板块的整合及重组打下良好基础。

总体上看，随着 2014 年蚌埠院划入公司，公司玻璃产业链逐渐完善，从浮法玻璃原片与超薄玻璃的生产逐步延伸至 ITO 导电膜玻璃、粉体材料等高附加值环节，有助于提升公司盈利能力。但联合资信也关注到玻璃行业下游需求不足导致玻璃产业企业运营维艰，2015 年随着公司逐步关停普通浮法玻璃生产线，其亏损面持续扩大；同时受市场需求下降影响，新玻璃产业盈利能力有所下降。

3. 新材料板块

运营主体

公司的粉体材料产品以蚌埠中恒新材料科技有限责任公司（以下简称“中恒公司”，为方兴科技全资子公司）生产的电熔氧化锆和蚌埠华洋粉体技术有限公司（以下简称“华洋公司”，同为方兴科技全资子公司）生产的硅酸锆产品为主。2016 年 1~3 月，这两类产品收入合计占粉体材料销售收入的 65.27%。锆制品为新型粉体材料，由于其耐磨耐高温的特性主要用于陶瓷、耐火材料、化工及航天等领域。

生产及销售

目前，中恒公司拥有五条电熔氧化锆生产线，产能为 2.1 万吨；华洋公司拥有两条硅酸锆生产线，产能 2.0 万吨。

销售渠道方面，中恒公司绝大多数是直接和最终客户进行贸易，在少数国家和地区的特殊情况采取与中间商或者贸易商合作的方式。公司的价格策略主要是根据成本进行估算价格，并根据市场情况、客户规模、用量、信誉度等适当调整。目前中恒公司客户集中度较低，产品以国内销售为主，国内主要客户有瑞

泰科技公司、洛阳大洋、南海色源、敖汉华钛等；国外有 Torrecid、Saint-Gobain、Ferro、Itaca、RHI、Colorobbia 等。

2013~2015 年，公司电熔氧化锆和硅酸锆产量和销量均逐年上升。受下游陶瓷行业需求变化的影响，电熔氧化锆的产能利用率呈现波动趋势，硅酸锆的产能利用率呈现上升趋势，且两种粉体材料平均销售价格方面均持续下降。公司电熔氧化锆国内市场占有率超过 50% 以上，市场占有率高。

2016 年 1~3 月，公司电熔氧化锆和硅酸锆分别实现销售额 0.48 亿元、0.32 亿元。

表 8 公司新材料板块主要产品销量
(单位：万吨、%、元/吨、万元)

产品	2013 年	2014 年	2015 年	2016 年 1~3 月
电熔氧化锆	产能	1.9	2	2.1
	产量	1.29	1.33	1.48
	产能利用率	67.89	66.50	70.48
	销量	1.27	1.3	1.47
	平均价格	19873	17973	17080
	销售额	25306	23374	25216
	出口额	7510	6968	8024
硅酸锆	产能	1.8	1.8	2
	产量	1.47	1.6	2.28
	产能利用率	81.67	88.89	114.00
	销量	1.34	1.64	2.43
	平均价格	8790	7004	9767

资料来源：公司提供

注：平均价格均为含税价。

原材料

锆英砂是生产锆制品的主要原材料，约占锆制品生产成本的 80% 以上，从资源地域分布上来看，世界锆英砂资源储量主要分布于澳大利亚、南非、乌克兰、印度和巴西。蚌埠院与全球最大的锆英砂供应商 ILUKA 保持良好的合作关系，并签署了长期合作协议，供应量和价格均能得到一定的保障，每年进口量占 ILUKA 出口中国地区总额的 25.00%。依托上述长期合作协议，公司的采购价低于市场均

价，使公司产品具有较大的竞争优势。与 ILUKA 公司的业务往来主要采用信用证结算，其他以现汇和银行承兑汇票方式结算。由于业务关系良好，近年来采购量持续增加，2015 年采购量 7.22 万吨。自 2012 年 8 月开始，澳洲锆英砂价格出现下跌，从 18000 元/吨跌至年底的 12000 元/吨，2013 年，澳洲锆英砂价格继续下跌，至年底跌至最低 7700 元/吨。2014 年 3 月以来澳洲锆英砂价格有所反弹，同年 11 月价格维持在 8300-8700 元/吨之间，2014 年公司采购均价为 6546.19 元/吨，2015 年以来继续下降，2015 年公司采购均价为 6418.94 元/吨，2016 年一季度采购均价为 6094.73 元/吨。上游锆英砂价格保持低位，使得公司新材料板块降低一定的生产成本。

表 9 公司锆英砂采购情况
(单位：万吨、元/吨)

主要原材料	采购量			
锆英砂	2013 年	2014 年	2015 年	2016 年 1~3 月
	5.38	5.54	7.22	1.08
	采购价格			
	7536.13	6546.19	6418.94	6094.73

资料来源：公司提供

公司新材料板块未来的发展战略是拓展产品范围，提高产品附加值，通过给市场提供高科技、高品质、高性价比的产品来获取公司未来的持续发展。公司做精做细现有产品，同时紧密结合市场，开发具有发展前景的超细粉体材料、功能陶瓷材料。

4. 新能源板块

公司新能源板块主要产品为铜铟镓硒薄膜太阳能电池。2015 年 8 月 4 日，公司与安徽省政府在合肥签署薄膜太阳能电池项目合作协议。9 月 25 日，公司 1.5GW 铜铟镓硒薄膜太阳能电池项目一期正式在蚌埠开工建设。项目全部建成达产后，将成为国内最大的铜铟镓硒薄膜太阳能电池生产基地。项目总投资 100

亿元，将建成 10 条生产线，形成 1.5GW 以上的生产能力。其中一期投资 25 亿元，建设两条 150 兆瓦的太阳能电池生产线。公司已于蚌埠设立了新能源（光伏）业务运营的项目公司，负责项目的实施和运营。目前该项目尚处于前期筹备阶段。

2016 年 1~3 月，公司新能源营业收入为 7797.17 万元，主要为光伏电站，光伏组件的销售、安装和咨询收入、高性能玻璃靶材销售收入、高纯铜、硒材料销售收入。光伏发电项目还处于研发阶段，2016 年初加大投资，进行机器设备采购正式进入生产阶段。

未来公司光伏业务将以铜铟镓硒薄膜太阳能技术为主要方向，与传统硅基太阳能相比，具有重量轻、适应性强、生产制造过程污染更少等优点，适用于建筑物外墙、屋顶等铺设或直接使用镀膜玻璃进行发电，未来发展前景广阔。

目前，公司在建两条年产 300 兆瓦铜铟镓硒薄膜电池组件生产线，根据公司测算未来建成投产后每年将带来收入 11.03 亿元，年均利润总额 2.74 亿元。

5. 新装备板块

公司矿用机械设备主要产品为系列掘进机、系列伸缩、固定带式输送机、大倾角可弯曲圆管带式输送机；各种系列矿用绞车、天轮、电动机、防爆电器、水泥及玻璃生产设备、建材机械钢构等。

公司专业设备制造板块以凯盛重工有限公司（以下简称“凯盛重工”）为主，其前身是淮南煤矿机械厂，是新中国最早的三个煤矿专业设备制造厂之一，长期从事煤矿掘进机、带式输送机的研究与制造，在煤矿掘进与运输装备工程技术研究上具有良好的基础。

2015 年凯盛重工资产总额 15.76 亿元，销售收入为 5.02 亿元，其主要销售产品为掘进机、皮带机和绞车。2013~2015 年，发行人的专业设备生产数量较为稳定，总体变化不大，

2014 年开始受下游煤炭行业低迷影响，公司掘进机平均售价和销售额均有所下降，2014 年分别为 255.73 万元和 6120 万元，2015 年分别为 155.24 万元和 5588.50 万元。皮带机平均售价和销售额均呈现波动，2014 年分别为 365.67 万元和 25628 万元，2015 年分别为 359.18 万元和 32326.57 万元。绞车销量持续下降，但平均价格和销售额波动增长，2014 年销量、平均价格和销售额分别为 278 台、5.32 万元和 1263 万元，2015 年销量、平均价格和销售额分别为 104 台、12.80 万元和 1330.64 万元。

表 10 公司装备主要产品产供销情况

（单位：台、万元、万元/台）

产品	2013 年	2014 年	2015 年	2016 年 1-3 月
掘进机	产能	60	60	60
	产量	47	39	17
	销量	40	28	24
	平均价格	384.93	255.73	155.24
	销售额	13141	6120	5588.50
	产能利用率 (%)	78.33	65	28.33
	产销率 (%)	85.11	71.79	105.88
皮带机	产能	100	100	100
	产量	81	68	90
	销量	59	82	88
	平均价格	313.28	365.67	359.18
	销售额	15798	25628	32326.57
	产能利用率 (%)	81	68	90
	产销率 (%)	72.84	120.59	97.78
绞车	产能	400	400	400
	产量	223	257	161
	销量	297	278	104
	平均价格	3.73	5.32	12.80
	销售额	948	1263	1330.64
	产能利用率 (%)	55.75	64.25	40.25
	产销率 (%)	55.75	64.25	40.25

资料来源：公司提供

注：平均价格均为含税价。

6. 工程板块

目前公司工程板块主要为蚌埠院本部的

与玻璃、水泥等生产线 EPC 相关的工程设计、咨询、监理等业务。目前拥有工程设计、咨询、监理的甲级资质，技术力量强大，在工业用、民用的建筑、厂房方面拥有较强的技术实力。2000 年，蚌埠玻璃院依靠设计和核心技术，开始承揽成套装备制造的工程总承包业务；2001 年，重组成立南京凯盛，进军水泥工程总承包业务；2008 年，凭借玻璃、水泥市场的经验，进入新能源工程服务领域；2012 年，凯盛再次深化主营业务，涉足新能源房屋和住宅产业化业务。从 2013 年底开始，蚌埠院开始尝试提供政府主导的民用公共设施、廉租房设计、建设、咨询、监理、管理的服务，目前已承接相关订单 15 亿元。随着省级以下政府平台去融资化的进一步推进以及 PPP 项目的进一步明朗化，蚌埠院在工程业务方面将有所发展。

玻璃工程方面蚌埠院承接玻璃生产线的设计、工程总承包。公司自主研发的余热发电、玻璃熔窑全氧燃烧等技术，已实现产业化应用。

近年来，蚌埠院承接了多项工程项目。截至 2016 年 3 月底新签合同金额 40.82 亿元，完成合同金额 34.44 亿元，在手未完工合同金额 6.38 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。目前，公司在手合同存量较小，受安徽省调整高新企业认定标准及玻璃、水泥行业产能过剩等因素影响，公司工程板块持续收缩。

2016 年 1~3 月，公司工程板块实现营业收入 1.29 亿元，毛利率为 34.83%。

表 11 公司工程业务主要项目情况（单位：万元、%）

项目名称	合同金额	开工时间	预计完工	工程进度
中国建材国际工程集团有限公司洛玻 600T/D 浮法玻璃在线项目冷端进口设备合同	3695.50	2013.3	2016.08	93
蚌埠经济开发区投资有限公司戴湖翠微园委托代建合同	43609.87	2013.12	2016.11	90
中玻（朝阳）新材料有限公司年产 3200 万 m ² 新型节能环保材料项目（一期）设备材料供货安装合同	28520.00	2013.11	2016.12	94
河南中联玻璃有限责任公司 600 吨/日在线 LOW-E 优质浮法玻璃生产线工程合同	10800.00	2013.7	2015.12	已完工
中国建材国际工程集团有限公司海南分公司丰源工贸硅质原料基地成套设备供货合同	1400.00	2014.4	2015.1	已完工
蚌埠凯盛工程技术有限公司凯盛科技园 G 厂房工程总承包合同	1398.00	2014.4	2015.12	95
蚌埠凯盛工程技术有限公司凯盛科技园四期 F 厂房土建工程施工合同	1541.00	2014.1	2015.12	90
蚌埠高新投资集团有限公司蚌埠市产城一体化一期项目厂房 ABCDEF 以及 ABCD 地下车库工程	20322.44	2014.8	2016.1	95
CROWN AGENTS DFID ARIES TC NIGERIA	5486.32	2015.4	2015.12	已完工
蚌埠市建筑设计研究院委托设计合同	1000.00	2014.12	2015.12	已完工
中国建材国际工程集团有限公司海南分公司海南分公司广东连州超白玻璃砂生产线	700	2014.11	2016.7	97
蚌埠市城市开发建设有限公司大禹家园代建工程	4776.88	2015.6	2017.2	34
蚌埠恒泰建设发展有限公司 B7 地块安置房小区代建管理项目	40600.00	2015.7	--	合同终止
洛玻集团洛阳龙昊玻璃有限公司	2624.00	2015.6	2016.12	23
中国建材国际工程集团有限公司孟加拉纳瑟集团选矿工程技术及服务	1200.00	2015.6	2017.8	20
合计	167674.01	--	--	--

资料来源：公司提供

7. 经营效率

2013~2015 年，随着公司合并范围的逐年扩大，公司销售债权周转次数和总资产周转次

数快速下降，2015 年分别为 1.16 次和 0.21 次；公司存货周转次数波动中有所下降，三年均值为 3.18 次，2015 年为 1.98 次。整体看公司经

营效率一般。

8. 在建项目

截至 2016 年 3 月底，公司在建项目预计总投资 48.22 亿元，拟建项目预计总投资 9.29 亿元。投资方向符合公司目前“5+1”发展战略。以上在建项目后续投资 30.92 亿元，资金来源系自有资金和银行借款相结合。考虑到公司玻璃产业的并购计划，新能源板块的后续投资，公司总体投资规模较大，融资需求较大。

表 12 截至 2016 年 3 月底公司主要在建项目情况
(单位: 亿元、%)

项目名称	预计总投资	工程投入占预算比例	已投资
成都中光电科技有限公司 TFT-LCD 玻璃基板一线后工程配套完善工程	0.96	82.29	0.79

凯盛重工装备制造基地项目	5.35	60.00	3.21
太阳能光伏玻璃盖板及深加工项目	3.30	87.27	2.88
成都中建材 80 兆瓦生产线项目	3.80	13.16	0.50
凯盛光伏材料有限公司年产 300 兆瓦铜铟镓硒薄膜电池组件生产线	15.90	7.55	1.20
中建材(蚌埠)光电材料有限公司触摸屏用超薄高铝盖板玻璃生产线	6.57	27.85	1.83
成都中光电科技有限公司液晶玻璃基板一期扩建项目	7.89	76.05	6.00
年产 170 万片电容式触摸屏项目	4.45	100.22	4.46
合计	48.22	43.28	20.87

资料来源: 公司提供

注: 主要在建项目合计小于预计总投资系部分项目金额较小未计入表中所致。

表 13 截至 2016 年 3 月底公司主要拟建项目情况

项目名称	项目内容	开工~投产时间	总投资	自有资金	截至 2016 年 3 月底已投入金额	2016 年	2017 年	2018 年
安徽华光光电材料科技集团有限公司高效薄膜太阳能电池高温玻璃项目	建设一条 250t/d 高温玻璃生产线, 年产(非冷修年)薄膜电池高温玻璃 1300 万立方米。	2015.11~2017.3	3.98	1.24	0.01	2.53	--	--
安徽华光光电材料科技集团有限公司高效薄膜太阳能电池背电极玻璃项目	采用真空磁控溅射技术, 年产 442.8 万平方米高效薄膜太阳能电池背电极玻璃。主要建设一幢玻璃深加工厂房以及公用辅助设施, 厂房总面积 49200 平方米。	2016	1.51	0.47	--	0.66	0.85	--
凯盛(洛阳)信息显示材料有限公司超薄信息显示材料深加工项目	采用国内先进的技术和设备, 建设年产 1080 万片 ITO 导电膜玻璃和 1945 万片手机保护盖项目。	2016.1~2017.9	2	0.6	--	0.4	1.6	--
凯盛科技(黄山)信息显示材料有限公司超薄信息显示材料深加工项目	其中一期占地 100 亩, 采用国内先进的技术和装备, 建设年产 540 万片 ITO 导电膜玻璃和 972 万片手机保护盖板生产线。	2016.1~2017.4	1.8	0.54	0.14	0.25	1.5	--
合计	--	--	9.29	2.85	0.15	3.84	3.95	--

资料来源: 公司提供

9. 未来发展

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, 是履行业务管理、融资管理、投资管理及整合并购等职能的业务平台。公司将负责整合中建材集团内与新玻

璃、新能源、新材料等相关业务的公司，并进行统一管理，未来将打造新玻璃、新材料、新装备、新能源（光伏）、新工程等五大核心优势业务，并推动公司按照国家在工业化 4.0、两化融合、“一带一路”等方面要求和指引，在传统玻璃企业联合重组、电子玻璃产业链整合、新能源及建筑节能一体化、一带一路海外工程项目等方面结合现有业务、管理、技术等方面优势，打造集团公司内新的业务增长点及业绩贡献点，成为集团公司内高新技术制造业企业代表。

根据公司“十三五”规划，公司各业务板块未来具体经营目标如下：

（1）新玻璃

加快行业联合重组的力度，升级存量、做优增量，以自主创新的核心技术为引领，重点发展电子玻璃（高铝玻璃、8.5 代 TFT-LCD 玻璃等）、光伏玻璃、智能玻璃、高效节能玻璃、医药玻璃、多功能复合型玻璃等新玻璃。到 2020 年，新玻璃板块产能规模达到 3 亿重箱，光伏玻璃市场占国内 50%。计划实现年营业收入 200 亿元。

（2）新材料

依托现有产业基础，大力发展硅基新材料、锆基新材料、钛基新材料、碳基新材料等，积极开发结构改性技术、表面改性技术、复合改性技术，不断开发高性能、高附加值的新材料。到 2020 年，新材料板块计划实现年营业收入 50 亿元。

（3）新装备

以“中国制造 2025”为契机，整合凯盛科技集团内装备制造资源，进一步加大科技投入，围绕新玻璃、新材料、新能源“三新”产业所需要的新装备，大力发展智能机器人、冶金矿山机械、玻璃冷端机械装备、节能环保装备、辊式破碎机、大型立磨、新型高效选粉机、堆取料机、新型高效篦冷机。构建智能工业机器人、节能环保装备、太阳能光伏装备、玻璃装备、煤矿装备等高端成套装备制造基地。到

2020 年，新装备板块计划实现年营业收入 40 亿元。

（4）新能源

以高效薄膜太阳能、晶硅太阳能电池的自主核心技术为支撑，大力发展新型光伏电池、高质量光伏组件、光伏建筑一体化、现代农业设施、分布式光伏电站、新能源房屋等。到 2020 年薄膜太阳能电池产能规模达到 15GW，光伏电站新增装机 2.4GW，新能源房屋及组件 10000 套。计划实现年营业收入 200 亿元。

（5）新装备

抓住国家推进“一带一路”、国际产能合作的机遇，利用国内国外两大市场，以设计咨询为龙头，以核心装备为支撑，积极开拓三新产业工程服务市场，加快从单纯的 EPC 总承包模式向投资、设计、建造、投产、运营的一体化模式转换步伐，将新工程板块发展成为具有设计、采购、施工管理、考核全过程服务能力国际一流的综合工程服务提供商。到 2020 年，新工程板块年营业收入 100 亿元。

八、财务分析

1. 财务质量及财务概况

公司提供的 2013~2015 年财务报表已经大信会计师事务所（特殊普通合伙）审计，并均出具了标准无保留意见的审计报告。2016 年一季度财务数据未经审计。

2014 年 11 月中建材集团将蚌埠院划入公司，对公司经营和财务影响较大。根据 2016 年 1 月 11 日大信会计师事务所（特殊普通合伙）出具的《关于凯盛科技集团公司 2012~2014 年财务报告编制的说明》，联合资信认定公司提供的 2013~2014 年审计报告为经追溯调整模拟财务报表。

截至 2015 年底，公司纳入合并范围的子公司共计 7 家，分别为洛玻集团、北京中展咨询有限责任公司、中联玻璃、中建材（内江）玻璃高新技术有限公司（以下简称“内江玻

璃”）、蚌埠院、凯盛光伏和中建材玻璃（香港），同时公司减持内江玻璃 25% 的股权。以下财务分析以 2015 年数据为主。

截至 2015 年底，公司合并资产总额 188.98 亿元，所有者权益 62.02 亿元（其中少数股东权益 33.37 亿元）；2015 年，公司实现营业收入 35.79 亿元，实现利润总额 1.62 亿元。

截至 2016 年 3 月底，公司合并资产总额 200.47 亿元，所有者权益 62.30 亿元（其中少数股东权益 33.53 亿元）；2016 年 1~3 月，公司实现营业收入 11.79 亿元，利润总额 0.34 亿元。

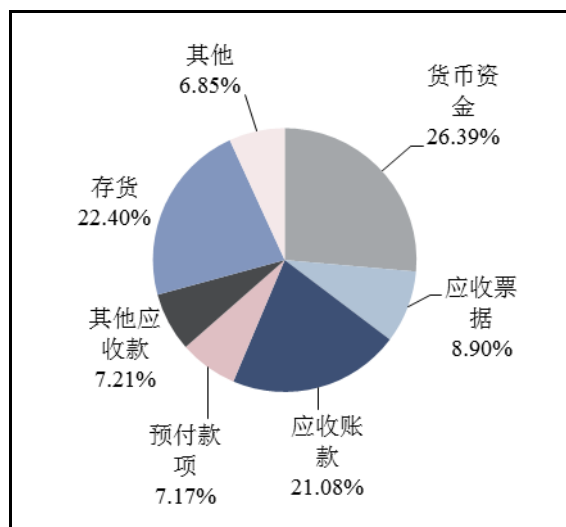
2. 资产质量

2013~2015 年，公司资产总额快速增长，截至 2015 年底，公司资产总额 188.98 亿元，其中流动资产占 44.18%，非流动资产占 55.82%，资产结构以非流动资产为主。

流动资产

2013~2015 年，公司流动资产年均复合增长 30.15%，增长主要系公司经营规模扩大所致。截至 2015 年底，公司流动资产合计 83.50 亿元，较 2014 年底增长 45.95%。公司流动资产以货币资金、存货、应收账款、其他应收款和预付账款为主。

图 4 公司 2015 年底流动资产构成



资料来源：公司审计报告

2013~2015 年，公司货币资金波动中有所增长，年均复合增长率为 10.55%；截至 2015 年底，公司货币资金 22.04 亿元，同比增长 67.46%，其中现金 0.01 亿元、银行存款 13.66 亿元、其他货币资金 8.36 亿元。使用受到限制的资金为 8.36 亿元。

2013~2015 年，公司应收票据快速增长，年均复合增长率为 25.19%，分别为 4.74 亿元、6.01 亿元和 7.43 亿元。2015 年较 2014 年同比增长 23.62%，其中银行承兑汇票 2.94 亿元，商业承兑汇票 4.49 亿元。

2013~2015 年，公司应收账款不断增长，年均复合增长 25.53%。截至 2015 年底，公司应收账款为 17.60 亿元，同比增长 36.23%。从账龄上看，公司应收账款 1 年以内的占 78.38%，1 至 2 年的占 10.37%，2-3 年的占 3.34%，三年以上的占 7.92%，综合账龄较短。2015 年，公司计提坏账准备 1.52 亿元，计提比例 8.99%。

2013~2015 年，公司预付账款有所增长，年均复合增长 29.43%，主要是随着公司业务规模的扩张，新增项目有所增加，导致项目相关款项的预付有所增加。截至 2015 年底，公司预付账款为 5.99 亿元，主要是预付的项目款、材料款等，其中一年以内的占 79.97%。

2013~2015 年，公司其他应收款快速增长，年均复合增长 49.29%；截至 2015 年底，公司其他应收款为 6.02 亿元，同比增长 21.96%，主要是公司业务规模扩大导致公司业务往来款大幅增长。公司其他应收款前五名合计占其他应收款总额 25.39%，集中度一般。从账龄上看，1 年以内的占比为 54.08%，1 至 2 年的占比为 10.87%，2 至 3 年的占 4.27%，三年以上的占 30.77%；2015 年其他应收款合计计提坏账准备 1.82 亿元，计提比例 32.28%，计提坏账准备高。

公司存货以原材料、半成品及在产品、库存商品为主。2013~2015 年，公司存货快速增长，年均复合增长 44.42%；截至 2015 年底，

公司存货为 18.70 亿元，同比增长 46.95%，主要为半成品及在产品、库存商品的增长所致。从存货构成看，原材料占 28.76%，半成品及在产品占 20.45%，库存商品占 42.83%，周转材料占 5.02%，工程施工占 1.76%，其他占 1.18%。截至 2015 年底，公司计提 1.00 亿元跌价准备。

截至 2015 年底，公司其他流动资产 5.51 亿元，其中留抵税额 4.94 亿元，银行理财产品 0.15 亿元。

非流动资产

2013~2015 年，公司非流动资产快速增长，截至 2015 年底，公司非流动资产为 105.48 亿元。非流动资产主要由固定资产（占 50.42%）、在建工程（占 22.06%）、其他非流动资产（占 14.41%）和无形资产（占 12.56%）构成。

2013~2015 年，公司可供出售金融资产分别为 0.51 亿元、3.06 亿元、4.00 亿元。2014 年可供出售金融资产余额大幅增长主要是公司本部购买中国玻璃控股有限公司的股票（约 2 亿元）以及蚌埠院收购法国阿旺西斯公司旗下韩国三号生产线 50% 股权所致。2015 年由于持有公司中国玻璃股权的公允价值变动（约 1000 万）和下属子公司中国浮法洛阳玻璃集团对洛阳市商业银行增加投资（约 7200 万）导致当年可供出售金融资产增加。

截至 2015 年底，公司长期应收款为 0.52 亿元，为 2013 年 12 月 31 日洛玻集团与洛阳天元置业有限公司签署《股权转让合同》，将持有的洛阳洛玻实业有限公司 100% 股权以人民币 12200 万元转让给洛阳天元置业有限公司。洛玻集团已收到洛阳天元置业有限公司支付的股权转让款 6700 万元；剩余股权转让价款 5500 万元，洛阳天元置业有限公司以采用实物资产方式支付。洛玻集团将长期应收款 5500 万元按照银行同期贷款利率 6.15%，期限为 34 个月进行折现。

2013~2015 年，公司长期股权投资波动下降，年均复合增长率为 -18.73%。截至 2015 年底，公司长期股权投资为 0.48 亿元，同比减少

34.28%，其中对子公司投资 0.21 亿元，对联营企业投资 0.49 亿元，减值准备 0.22 亿元。

2013~2015 年，公司投资性房地产波动中有所下降，2015 年底为 0.26 亿元，同比下降 51.18%，其中主要为房屋建筑物 0.18 元与 0.08 亿元土地使用权。

公司固定资产主要为机器设备、房屋建筑物和机器设备，公司近几年随着所属子公司的增加，业务从传统的浮法玻璃转向浮法玻璃以及新玻璃、新材料、新装备并进发展，导致公司固定资产快速增长。截至 2015 年底固定资产为 53.19 亿元，同比增长 28.86%，主要原因是公司于 2015 年并购了深圳市国显科技有限公司。该公司主要经营电子产品及配件、光电产品及配件的设计开发、生产及销售、软硬件的设计开发、信息咨询、系统集成（不含限制项目）等，所以公司电子设备和机器设备大幅增加。从固定资产构成看，机器设备占 66.40%，房屋及建筑物占 31.97%，运输工具及其他占 0.49%，电子设备 0.83%，办公设备及其他 0.12%。截至 2015 年底，公司累计折旧 32.80 亿元，固定资产成新率为 62.02%。

2013~2015 年，公司在建工程波动增长，年均复合增长 13.92%。2015 年底为 23.27 亿元，同比减少 11.02%。在建工程建设主要包括合肥新能源基地、成都中光电 TFT-LCD 玻璃基板升级改造、中小尺寸电容式触摸屏、一线冷修和凯盛重工装备制造基地等项目。

公司无形资产主要为土地使用权，截至 2015 年底，公司无形资产账面价值为 13.35 亿元，其中土地使用权 10.07 亿元。

2015 年公司开发支出 2.71 亿元，主要为蚌埠院的研发支出。

截至 2016 年 3 月底，公司资产总额为 200.47 亿元，较 2015 年底增长 6.08%；公司货币资金较 2015 年底减少 1.96%，主要由于公司经营支出所致；公司应收账款增长 6.50%，主要是公司因日常经营产生的 1 年以内的应收货款、劳务款大幅增长所致；预付款项较 2015

年底增长 1.04%；其他应收款较 2015 年底增加 54.23%，其原因为日常经营活动的往来增加所致。非流动资产中，在建工程较 2015 年底增长 45.95%。

总体来看，随着几家子公司的先后并入，公司资产规模快速增长，以非流动资产为主，应收款项及存货占比较大，对资金形成了一定的占用，整体资产质量一般。

3. 负债及所有者权益

所有者权益

2013~2015 年，公司所有者权益分别为 35.34 亿元、42.96 亿元和 62.02 亿元，年复合增长率为 32.47%，主要是实收资本和少数股东权益增长所致。2015 年底公司所有者权益中归属母公司的所有者权益占 46.19%，少数股东权益占 53.81%，少数股东权益占比高。归属母公司所有者权益以实收资本（占 87.21%）、资本公积（占 7.34%）和未分配利润（占 6.08%）为主，公司权益稳定性尚可。

2015 年底实收资本为 24.98 亿元，同比增长 5.05%，主要是 2015 年根据中建材集团《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，增资后公司注册资金和实收资本为 24.98 亿元，2016 年 1 月 27 日公司已完成上述工商变更。

截至 2016 年 3 月底，公司所有者权益合计为 62.30 亿元（含少数股东权益 33.53 亿元），较上年底增长 0.46%，其中公司实收资本为 24.98 亿元，与 2015 年底保持一致；未分配利润较 2015 年底增长 7.57%。

总体看，公司所有者权益稳定性尚可。

负债

2013~2015 年，公司负债规模快速增长，三年分别为 79.28 亿元、102.35 亿元和 126.97 亿元，年均复合增长 26.55%。从负债结构看，2015 年流动负债占 72.46%，非流动负债占

27.54%，公司负债以流动负债为主。

2013~2015 年，公司流动负债快速增长，年均复合增长 33.73%。截至 2015 年底，公司流动负债为 92.00 亿元，以短期借款（占 43.09%）、应付账款（占 19.58%）、应付票据（占 16.04%）和其他应付款（占 10.87%）为主。

随着公司下属玻璃业务增加，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，导致公司短期借款快速增长，2013~2015 年短期借款年均增长 53.01%。截至 2015 年底为 39.64 亿元，其中质押借款 0.46 亿元，抵押借款 2.52 亿元，保证借款 20.22 亿元，信用借款 16.44 亿元。

2013~2015 年，公司应付票据快速增长，截至 2015 年底应付票据 14.75 亿元，其中银行承兑汇票 5.15 亿元，商业承兑汇票 7.60 亿元，信用证 2.00 亿元。

2013~2015 年，应付账款快速增长，三年分别为 12.74 亿元、17.37 亿元和 18.01 亿元，年均复合增长 18.92%。从账龄来看，1 年以内的占 62.57%，1 至 2 年的占 21.81%，2 至 3 年的占 6.70%，3 年以上的占 8.92%。

公司预收款项主要是预收货款及工程服务预收款。截至 2015 年底，公司预收款项 1.43 亿元。

公司其他应付款主要为欠中国建材国际工程集团有限公司工程款以及往来借款等。2013~2015 年，公司其他应付款快速增长，年均复合增长 20.11%。截至 2015 年底，公司其他应付款 10.00 亿元，主要系近年来随公司业务规模不断扩大，往来借款增加较多所致。

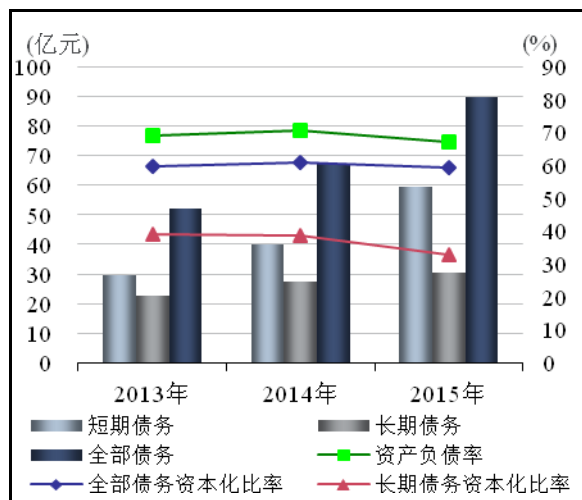
2013~2014 年，公司其他流动负债为蚌埠院 2012 年和 2013 年发行的两期短期融资券，该科目已计入短期有息债务。由于债务到期，截至 2015 年底，其他流动负债余额为零。

公司非流动负债主要由长期借款、递延收益和长期应付款构成。2013~2015 年公司长期借款分别为 21.21 亿元、21.33 亿元和 22.01 亿

元, 2015 年底, 公司长期借款由信用借款(0.50 亿元)、抵押借款(4.18 亿元)和保证借款(17.33 亿元)构成; 公司长期应付款全部为应付融资租入固定资产费用, 融资租赁款项已调入长期债务。截至 2015 年底, 公司长期应付款余额 6.28 亿元。2015 年底, 公司应付债券为 2.00 亿元中小企业私募债。2015 年公司递延收益为 4.11 亿元, 主要为尚未计入营业外收入的政府补助及为实现售后租回损益。

截至2016年3月底, 公司负债总额138.17 亿元, 较2015年底增长8.82%。构成中流动负债占63.43%, 非流动负债占36.57%, 较上年底相比基本保持稳定。

图5 公司债务负担情况



资料来源：公司审计报告

有息债务方面, 2013~2015 年底, 公司有息债务规模增长较快, 分别为 52.20 亿元、67.12 亿元、89.75 亿元。债务结构方面, 2013~2015 年底短期债务占比分别为 56.62%、59.38%和 66.25%。截至 2016 年 3 月底, 公司全部债务为 100.60 亿元, 其中短期债务 55.06 亿元, 长期债务 45.54 亿元。公司债务结构以短期债务为主。

2013~2015 年, 资产负债率和全部债务资本化比率均波动下降, 有息债务的增长以及所有者权益稳定增长使得公司长期债务资本化比率快速下降。截至 2015 年底, 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 67.18%、59.14%和 32.82%; 近三年平均值分别为 68.93%、59.91%和 36.89%。截至 2016 年 3 月底, 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 68.92%、61.75%和 42.23%, 公司债务负担较重。

总体看, 公司所有者权益稳定性尚可; 随着公司项目投入的加大, 公司有息债务规模呈快速增长态势, 目前债务负担较重。

4. 盈利能力

2013~2015 年, 公司营业收入有所波动, 年均复合增长-0.05%, 2015 公司营业收入为 35.79 亿元, 较 2014 年底下降 7.72%; 近三年公司营业利润率有所下降, 分别为 20.61%、14.96%和 12.27%。

随着公司业务规模的扩大, 相关的职工薪酬、运输费、研发费和利息支出等期间费用也相应增长。2013~2015 年, 公司期间费用分别为 7.31 亿元、7.69 亿元和 9.89 亿元, 同期期间费用占主营业务收入比重分别为 0.42%、19.82%和 27.64%, 公司期间费用占比大。从期间费用结构看, 2015 年公司期间费用中销售费用占 12.72%, 管理费用占 55.75%、财务费用占 31.54%。2013~2015 年, 公司管理费用分别为 4.61 亿元、4.39 亿元和 5.52 亿元, 由于项目增多且分散、从业人数多等特性, 导致公司管理费用占比较大。公司整体期间费用对营业收入侵蚀较大, 期间费用控制能力有待提升。

2013~2015 年, 公司利润总额分别为 2.95 亿元、2.76 亿元和 1.61 亿元, 主要为非经营性损益。公司营业外收入主要是政府补助, 2013~2015 年分别为 2.50 亿元、4.79 亿元和 7.70 亿元, 分别占当期公司利润总额的 84.96%、173.58%和 476.95%。公司获得政府补贴主要为企业发展专项资金、土地收益返还以及新能源扶持资金等。2013~2015 年公司投资收益分别为 0.79 亿元、1.17 亿元和 0.65 亿

元, 2014 年增长较大主要系公司处置洛玻股份子公司洛阳洛玻实业有限公司全部股权所致。公司利润总额对政府补贴依赖较大。

从盈利指标来看, 近三年公司总资本收益率和净资产收益率加权平均值分别为 3.37% 和 3.17%, 2015 年分别为 2.30% 和 0.78%, 公司整体盈利能力一般。

2016 年 1~3 月, 公司实现营业收入 11.79 亿元, 利润总额 0.34 亿元, 剔除非经营性损益 (投资收益及营业外收入合计 0.83 亿元), 公司主业亏损; 营业利润率为 14.95%, 较 2015 年上升 2.00 个百分点。

总体看, 近年来公司的收入有所波动, 利润总额对非经营性损益依赖较强, 整体盈利能力一般。

5. 现金流

从经营活动来看, 2013~2015 年, 公司经营活动产生的现金流入量有所波动, 年复合增长 10.31%, 主要由销售商品、提供劳务收到的现金构成。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, 2015 年为 7.65 亿元。从收入实现质量指标看, 2013~2015 年公司现金收入比分别为 95.08%、73.38% 和 107.00%, 公司收入实现波动上升。2013~2015 年, 公司经营活动产生的现金流量净额分别为 1.97 亿元、3.99 亿元和 -1.06 亿元。2015 年支付其他与经营活动有关的现金 4.78 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。

从投资活动来看, 2013~2015 年, 公司投资活动产生的现金流量净额分别为 -7.66 亿元、-18.21 亿元和 -11.06 亿元, 均表现为净流出, 主要为购建固定资产、无形资产等支付的现金, 以及投资支付的现金规模较大所致。

公司筹资活动主要表现为取得借款、偿还债务本息, 2013~2015 年, 公司筹资活动现金流量净额分别为 12.70 亿元、8.64 亿元和 17.81 亿元, 2013~2015 年公司收到其他与筹资活动

有关的现金分别为 7.46 亿元、11.16 亿元和 22.51 亿元, 主要为银行票据贴现及国内信用证议付等资金; 2013~2015 年公司支付其他与筹资活动有关的现金分别为 9.53 亿元、12.44 亿元和 19.29 亿元, 主要为支付到期的银行承兑汇票、国内信用证等品种保证金及到期还款。

2016 年 1~3 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、-6.34 亿元和 8.25 亿元。与 2015 年全年水平相比, 经营活动现金流出加大, 系公司与非合并范围内企业的往来款所致。公司经营活动产生的现金流量净额持续为负, 筹资活动产生的现金流量净额有所增长, 系公司增加融资力度, 银行借款增加所致。

总体看, 近年来, 现金收入质量波动上升, 公司经营活动现金流入量波动增长, 经营活动现金流量净额波动下降, 支付其他与经营相关的现金流出快速增加。考虑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。

6. 偿债能力

从短期偿债能力指标看, 2013~2015 年, 公司的流动比率分别为 95.83%、82.21% 和 90.76%。2013~2015 年速动比率分别为 78.39%、63.92% 和 70.43%。截至 2016 年 3 月底, 公司流动比率及速动比率分别为 100.96% 和 78.44%。近三年经营现金流动负债比分别为 3.83%、5.73% 和 -1.15%, 对公司短期债务保障能力较弱。整体看, 公司短期偿债压力大。

从长期偿债能力指标看, 2013~2015 年, 公司 EBITDA 规模快速增长, 近三年分为 7.33 亿元、8.19 亿元、9.01 亿元, 公司全部债务/EBITDA 分别为 7.12 倍、8.19 倍、9.97 倍, 公司 EBITDA 对全部债务的保障能力尚可; 近年来随着公司有息债务的增长, 公司 EBITDA 利息倍数呈波动下降趋势, 近三年分别 5.12 倍、3.00 倍和 3.00 倍。整体看, 公司的整体偿

债能力一般。

截至 2016 年 3 月底，公司共提供对外担保 4751 万元。

截至 2016 年 3 月底，公司银行授信额度 95.46 亿元，公司已使用银行授信额度 69.50 亿元，未使用银行授信额度 25.96 亿元；同时公司拥有上市公司洛阳玻璃和方兴科技，公司融资渠道通畅。

7. 过往债务履约情况

根据中国人民银行企业信用报告（机构信用证代码：G1011010801013910U），截至 2016 年 1 月 28 日，公司无已结清的不良信贷信息记录，有 1 笔未结清的关注类信贷信息，主要系中国邮政储蓄银行将玻璃行业视为关注类行业，与公司经营、偿债能力无关。公司过往债务履约情况良好，未出现不良信贷记录。

8. 抗风险能力

公司作为中建材集团旗下履行业务管理、融资管理、投资管理及整合并购等职能的业务平台，随着蚌埠院的划入和股东增资，公司产业链得以延伸，资本实力随之增强。目前公司玻璃产业技术水平处于行业领先地位，玻璃产业链完整，各板块经营实体运营成熟。虽然目前玻璃产业景气度不佳，但股东对公司定位明确，支持力度较大，随着“5+1”战略的推进，公司综合实力有望提升。基于以上分析，联合资信认为，公司整体抗风险能力强。

九、本期中期票据偿债能力分析

1. 本期中期票据对现有债务的影响

本期中期票据拟发行额度为 11 亿元，在公司赎回前长期存续，且与其他债务融资工具特征接近，故联合资信将其全部作为有息债务进行分析。本期中期票据占公司 2016 年 3 月底全部债务的 10.93%，占长期债务的 24.15%，本期中期票据对公司现有债务具有较大影响。

以 2016 年 3 月底财务数据为基础，本期

中期票据发行后将计入所有者权益，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将由 68.92%、61.75%和 42.23%分别下降至 65.33%、61.34%和 38.32%。考虑到本期中期票据在清偿顺序、赎回日设置和利息支付方面均与其他普通债券相关特征接近，若将其作为有息债务进行测算，上述三项指标将分别上升至 69.09%、62.01%和 47.57%。

2. 本期中期票据偿还能力分析

2013~2015 年，公司经营活动产生的现金流入量分别为 38.84 亿元、36.28 亿元和 47.26 亿元，为本期中期票据本金的 3.53 倍、3.30 倍和 4.30 倍；公司经营活动现金流量净额分别为 1.97 亿元、3.99 亿元和-1.06 亿元，分别为本期中期票据本金的 0.18 倍、0.36 倍和-0.10 倍；公司 EBITDA 分别为 7.33 亿元、8.19 亿元和 9.01 亿元，分别为本期中期票据的 0.67 倍、0.74 倍和 0.82 倍。

总体看，本期中期票据的发行对公司现有债务有较大影响，公司经营活动现金流入量对本期中期票据保障程度较强。通过前文分析，公司存在利息递延支付的可能性，一旦出现递延，累积的利息支付压力将大于普通债券分期支付压力。

十、结论

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，是履行业务管理、融资管理、投资管理及整合并购等职能的业务平台，随着 2014 年蚌埠院的划入和股东增资，公司玻璃产业链逐渐完整，资本实力得以增强。公司玻璃产业技术水平领先、新玻璃产品盈利能力较强、新材料产品市场占有率较高。目前公司业务处于整合阶段、普通浮法玻璃生产线全部关停、公司在建规模较大，玻璃产业并购计划已经提上日程，新能源业务后续投资规模大，后续公司资金需求压力较重。作为中

建材集团玻璃业务的唯一运营主体，公司未来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，未来有望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，随着公司各板块业务整合的推进，公司业务竞争能力和规模优势得以增强，综合实力将进一步提升。

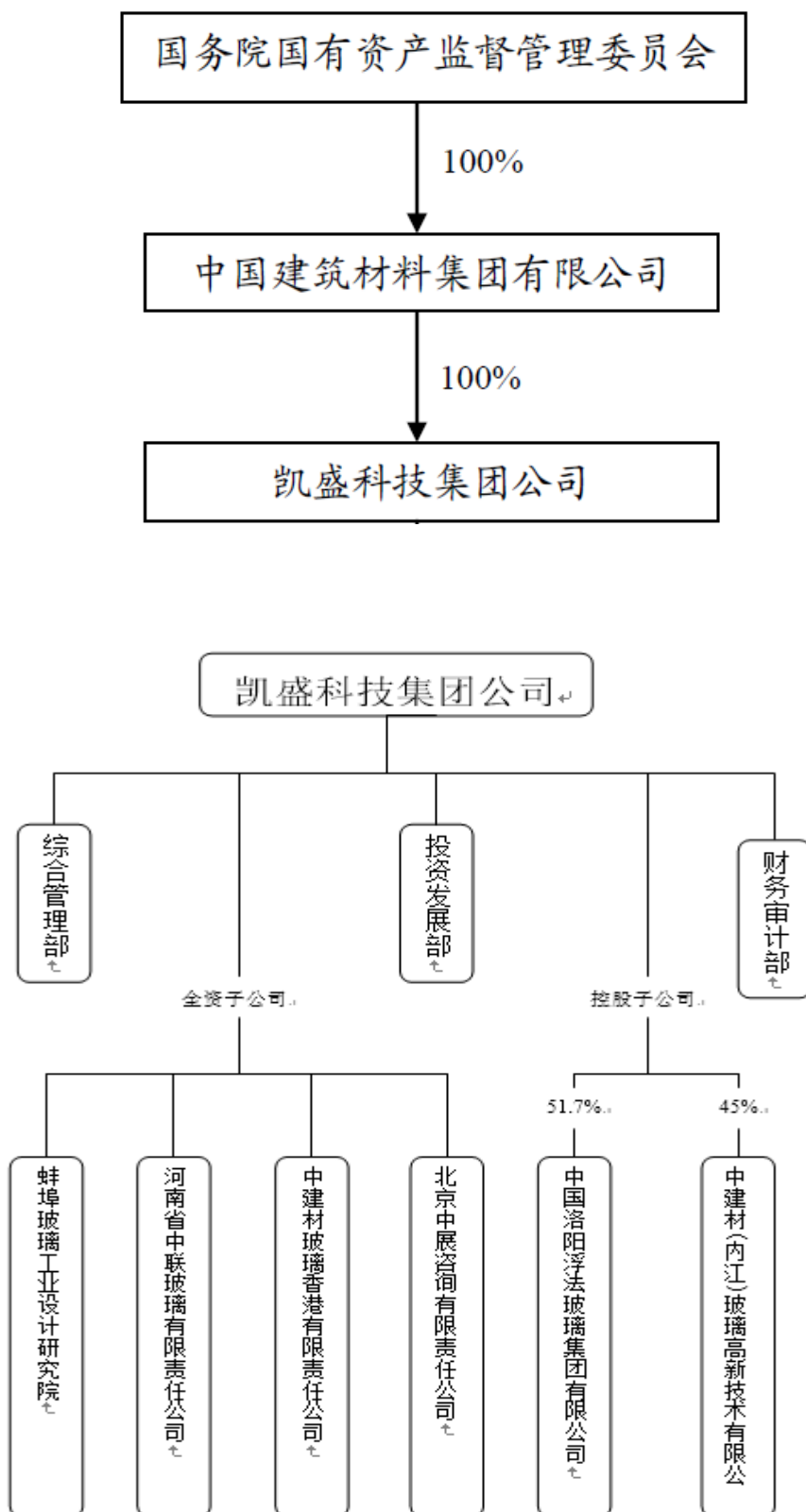
近年来，随着公司资源不断整合，公司资产总额快速增长，资产质量一般；所有者权益整体稳定性尚可；公司债务负担较重，但考虑到中建材集团对公司的大力支持，公司整体抗风险能力强。总体看，公司主体长期信用风险低。

本期中期票据具有发行人可赎回权、票面利率重置及利息递延累积等特点，联合资信通过对相关条款的分析，认为本期中期票据在清偿顺序、赎回日设置和利息支付方面均与其他债务融资工具相关特征接近。

本期中期票据的发行对公司现有债务有较大影响，公司经营活动现金流入量对本期中期票据保障程度较强。

基于对公司主体长期信用状况以及本期中期票据偿还能力的综合评估，联合资信认为，公司本期中期票据付息或赎回日本息不能偿还的风险很低，安全性很高。

附件 1 公司股权结构图及组织结构图



附件 2 主要财务数据及指标

项目	2013 年	2014 年	2015 年	2016 年 3 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	22.78	19.17	29.47	29.41
资产总额(亿元)	114.63	145.31	188.98	200.47
所有者权益(亿元)	35.34	42.96	62.02	62.54
短期债务(亿元)	29.55	39.85	59.46	55.06
长期债务(亿元)	22.65	27.27	30.29	45.54
全部债务(亿元)	52.20	67.12	89.75	100.60
营业收入(亿元)	35.83	38.79	35.79	11.79
利润总额(亿元)	2.95	2.76	1.62	0.34
EBITDA(亿元)	7.33	8.19	9.01	--
经营性净现金流(亿元)	1.97	3.99	-1.06	-0.44
财务指标				
销售债权周转次数(次)	2.96	1.69	1.16	--
存货周转次数(次)	4.53	3.02	1.98	--
总资产周转次数(次)	0.49	0.30	0.21	--
现金收入比(%)	95.08	73.38	107.00	85.18
营业利润率(%)	20.61	14.96	12.27	14.95
总资本收益率(%)	4.43	3.76	2.30	--
净资产收益率(%)	6.53	4.93	0.78	--
长期债务资本化比率(%)	39.05	38.79	32.82	42.23
全部债务资本化比率(%)	59.63	60.97	59.14	61.75
资产负债率(%)	69.17	70.43	67.18	68.92
流动比率(%)	95.83	82.21	90.76	100.96
速动比率(%)	78.39	63.92	70.43	78.44
经营现金流动负债比(%)	3.83	5.73	-1.15	--
EBITDA 利息倍数(倍)	5.12	3.00	3.00	--
全部债务/EBITDA(倍)	7.12	8.19	9.97	--
经营活动现金流入量偿债倍数(倍)	3.53	3.30	4.30	--
经营活动现金流量净额偿债倍数(倍)	0.18	0.36	-0.10	--
EBITDA/本期中票发债额度(倍)	0.67	0.74	0.82	--

注：1.公司 2016 年一季度财务数据未经审计；

2.其他流动负债为下属子公司发行的短期融资券，已调整至短期债务；长期应付款为融资租赁费用，已调整至长期债务；

3.公司提供的 2013~2014 年审计报告为连审的模拟追溯调整报告。

附件 3 有关计算指标的计算公式（新准则）

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-营业税金及附加) / 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%
经营现金流流动负债比	经营活动现金流量净额/流动负债合计×100%
本期中期票据偿债能力	
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/本期中期票据到期偿还额
经营活动现金流量净额偿债倍数	经营活动现金流量净额/本期中期票据到期偿还额
EBITDA/本期发债额度	EBITDA/本期发债额度

注: 现金类资产=货币资金+交易性金融资产/短期投资+应收票据
 短期债务=短期借款+交易性金融负债+一年内到期的长期(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 4 中长期债券信用等级设置及其含义

根据中国人民银行2006年3月29日发布的“银发〔2006〕95号”文《中国人民银行信用评级管理指导意见》，以及2006年11月21日发布的《信贷市场和银行间债券市场信用评级规范》等文件的有关规定，银行间债券市场中长期债券信用等级划分成三等九级，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。

级别设置	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

主体长期信用等级设置及含义同中长期债券。

联合资信评估有限公司关于 凯盛科技集团公司 2016 年度第一期中期票据的跟踪评级安排

根据有关要求，联合资信评估有限公司（联合资信）将在凯盛科技集团公司本期中期票据存续期内每年进行一次定期跟踪评级，并根据情况开展不定期跟踪评级。

凯盛科技集团公司应按联合资信跟踪评级资料清单的要求，提供相关资料。凯盛科技集团公司如发生重大变化，或发生可能对信用等级产生较大影响的重大事件，凯盛科技集团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公司的经营管理状况及相关信息，如发现凯盛科技集团公司出现重大变化，或发现其存在或出现可能对信用等级产生较大影响的重大事件时，联合资信将落实有关情况并及时评估其对信用等级产生的影响，据以确认或调整信用等级。

如凯盛科技集团公司不能及时提供跟踪评级资料，导致联合资信无法对信用等级变化情况做出判断，联合资信有权终止信用等级。

在跟踪评级过程中，如信用等级发生变化调整时，联合资信将在本公司网站予以公布，同时出具跟踪评级报告报送凯盛科技集团公司、主管部门、交易机构等。

联合资信评估有限公司
二零一六年八月二十二日

