

跟 踪 评 级 公 告

联合[2015] 1558 号

联合资信评估有限公司通过跟踪评级，确定维持中国建筑材料集团有限公司主体长期信用等级为AAA，评级展望为稳定，并维持“12建材集MTN1”、“14建材集MTN001”、“15建材集MTN001”、“15建材集MTN002”的信用等级为AAA。

特此公告。



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)

电话：010-85679696

传真：010-85679228

<http://www.lhratings.com>

中国建筑材料集团有限公司跟踪评级报告

主体长期信用

跟踪评级结果: AAA 评级展望: 稳定
上次评级结果: AAA 评级展望: 稳定

债项信用

名称	额度	存续期	跟踪评级结果	上次评级结果
12 建材集 MTN1	18 亿元	2012/07/13-2017/07/13	AAA	AAA
14 建材集 MTN001	10 亿元	2014/09/30-2019/09/30	AAA	AAA
15 建材集 MTN001	4 亿元	2015/02/13-2020/02/13	AAA	AAA
15 建材集 MTN002	50 亿元	2015/06/10-2020/06/10	AAA	AAA

跟踪评级时间: 2015 年 7 月 28 日

财务数据

项目	2012 年	2013 年	2014 年	15 年 1-3 月
现金类资产(亿元)	316.79	334.37	403.54	498.81
资产总额(亿元)	3006.17	3644.16	4069.31	4354.92
所有者权益(亿元)	542.66	659.78	808.88	813.22
短期债务(亿元)	1182.83	1477.35	1882.1	2067.45
全部债务(亿元)	1825.07	2223.90	2463.09	2673.49
营业总收入(亿元)	2174.32	2522.57	2504.29	449.54
利润总额(亿元)	111.56	115.12	130.11	8.29
EBITDA(亿元)	258.89	308.64	365.69	--
经营性净现金流(亿元)	113.33	141.03	158.43	1.35
营业利润率(%)	12.64	14.57	16.52	14.37
净资产收益率(%)	15.89	13.35	11.97	--
资产负债率(%)	81.95	81.89	80.12	81.33
全部债务资本化比率(%)	77.08	77.12	75.28	76.68
流动比率(%)	65.67	64.18	65.12	68.51
全部债务/EBITDA(倍)	7.05	7.21	6.74	--
EBITDA 利息倍数(倍)	2.76	2.68	2.69	--
经营现金流动负债比(%)	6.41	6.49	6.04	--

注: 2015 年一季度财务数据未经审核; 上表中现金类资产未扣除受限资金。

分析师

高景楠 李小建

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

中国建筑材料集团有限公司(以下简称“公司”)为国资委直属的中国最大综合性建材产业集团。跟踪期内,随着“增效降债”战略的推进,公司整体收入规模相对稳定,盈利能力得以提升,利润总额较快增长;资产规模平稳增长,资金充裕度进一步提升;经营获现能力有所提高。同时,联合资信评估有限公司(以下简称“联合资信”)也关注到当前水泥行业整体景气度不高;公司债务结构不合理程度加深,债务负担仍然较重等因素对公司经营及偿债能力带来的不利影响。

未来,随着公司“增效降债”战略的继续深化,资本支出将继续放缓,债务负担有望减轻,主业盈利能力将进一步提升。联合资信对公司的评级展望为稳定。

综合考虑,联合资信维持公司 AAA 的主体长期信用等级,评级展望为稳定,并维持“12 建材集 MTN1”、“14 建材集 MTN001”、“15 建材集 MTN001”和“15 建材集 MTN002”的信用等级为 AAA。

优势

- 1.跟踪期内,随着“增效降债”战略的深入推进,公司各板块毛利率实现不同程度提升,主业盈利能力增强。加之非经常性损益及营业外收入的增加,公司利润总额较快增长。
- 2.跟踪期内,公司资产规模平稳扩张,现金类资产较快增长,资金充裕度进一步提升。
- 3.跟踪期内,公司经营获现能力有所提高。
- 4.公司 EBITDA 及经营性现金流入量规模大,对存续期债券的保障程度高。

关注

- 1.跟踪期内,受制于需求放缓和产能过剩,水泥行业整体景气度不高。
- 2.跟踪期内,公司债务负担仍然较重;短期债

务占比持续上升，债务结构不合理程度加深。

- 3.跟踪期内，公司期间费用较快增长，费用控制压力进一步加大，对公司盈利能力产生一定负面影响。

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）与中国建筑材料集团有限公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与中国建筑材料集团有限公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

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，未因中国建筑材料集团有限公司和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

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中国建筑材料集团有限公司提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。

六、本跟踪评级结果自发布之日起 12 个月内有效；根据后续评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

一、跟踪评级原因

根据有关要求，按照联合资信评估有限公司关于中国建筑材料集团有限公司主体长期信用及存续期内相关债券的跟踪评级安排进行本次定期跟踪评级。

二、企业基本情况

中国建筑材料集团有限公司（以下简称“中国建材集团”或“公司”）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，公司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。历经多次增资，截至 2015 年 3 月底，公司注册资本 61.91 亿元，实收资本 65.70 亿元。国务院国有资产监督管理委员会作为公司实际控制人，拥有其 100% 股权。

公司经营范围包括：建筑材料及其相关配套原辅材料的生产制造及生产技术、装备的研究开发销售；新型建筑材料体系成套房屋的设计、销售、施工；装饰材料的销售；房屋工程的设计、施工；仓储；建筑材料及相关领域的投资、资产经营、与以上业务相关的技术咨询、信息服务、会展服务；矿产品的加工及销售。

截至 2015 年 3 月底，公司内设人力资源部、财务部、投资发展部、企业管理部、纪检监察室、审计部和资产管理部等 12 个职能部门。公司纳入合并范围的二级子公司有 12 家，业务涉及建材产品、装备制造、相关工程技术与服务、建材贸易与物流等业务板块。公司拥有 6 家控股上市子公司，其中海外上市公司 2 家。

截至 2014 年底，公司（合并）资产总额为 4069.31 亿元，所有者权益 808.88 亿元（含少数股东权益 560.81 亿元）；2014 年，公司实现

营业收入 2504.29 亿元，利润总额 130.11 亿元。

截至 2015 年 3 月底，公司（合并）资产总额 4354.92 亿元，所有者权益 813.22 亿元（含少数股东权益 563.96 亿元）；2015 年 1~3 月，公司实现营业收入 449.54 亿元，利润总额 8.29 亿元。

公司注册地址：北京市海淀区复兴路 17 号国海广场 2 号楼；法定代表人：宋志平。

三、宏观经济和政策环境

2014 年，中国国民经济在新常态下保持平稳运行，呈现出增长平稳、结构优化、质量提升、民生改善的良好态势。初步核算，全年国内生产总值 636463 亿元，按可比价格计算，比上年增长 7.4%。增长平稳主要表现为，在实现 7.4% 的增长率的同时还实现城镇新增就业 1322 万，调查失业率稳定在 5.1% 左右，居民消费价格上涨 2%。结构优化主要表现为服务业比重继续提升；以移动互联网为主要内容的新产业、新技术、新业态、新模式、新产品不断涌现，中国经济向中高端迈进的势头明显；最终消费的比重提升，区域结构及收入结构继续改善。质量提升主要表现为全年劳动生产率提升、单位 GDP 的能耗下降。民生改善主要表现为全国居民人均可支配收入扣除物价实际增长 8%，城镇居民人均可支配收入实际增长 6.8%，农村居民人均可支配收入实际增长 9.2%。

从消费、投资和进出口情况看，2014 年，市场销售稳定增长，固定资产投资增速放缓，进出口增速回落。社会消费品零售总额 262394 亿元，比上年名义增长 12.0%（扣除价格因素实际增长 10.9%）。固定资产投资（不含农户）502005 亿元，比上年名义增长 15.7%（扣除价格因素实际增长 15.1%）。全年进出口总额 264335 亿元人民币，比上年增长 2.3%。

2014 年，中国继续实施积极的财政政策。全国一般公共预算收入 140350 亿元，比上年增长 11140 亿元，增长 8.6%。其中，中央一般

公共财政收入 64490 亿元，比上年增加 4292 亿元，增长 7.1%；地方一般公共财政收入（本级）75860 亿元，比上年增加 6849 亿元，增长 9.9%。一般公共财政收入中的税收收入 119158 亿元，同比增长 7.8%。全国一般公共财政支出 151662 亿元，比上年增加 11449 亿元，增长 8.2%。其中，中央本级支出 22570 亿元，比上年增加 2098 亿元，增长 10.2%；地方财政支出 129092 亿元，比上年增加 9351 亿元，增长 7.8%。

2014 年，中国人民银行继续实施稳健的货币政策，综合运用公开市场操作、短期流动性调节工具（SLO）、常备借贷便利（SLF）等货币政策工具，创设中期借贷便利（MLF）和抵押补充贷款工具（PSL）；非对称下调存贷款基准利率；两次实施定向降准。稳健货币政策的实施，使得货币信贷和社会融资平稳增长，贷款结构继续改善，企业融资成本高问题得到一定程度缓解。2014 年末，广义货币供应量 M_2 余额同比增长 12.2%；人民币贷款余额同比增长 13.6%，比年初增加 9.78 万亿元，同比多增 8900 亿元；全年社会融资规模为 16.46 万亿元；12 月份非金融企业及其他部门贷款加权平均利率为 6.77%，比年初下降 0.42 个百分点。

2015 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，2015 年经济社会发展的主要预期目标是 GDP 增长 7.0% 左右，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，进出口增长 6% 左右。2015 年是全面深化改革的关键之年，稳增长为 2015 年经济工作首要任务，将重点实施“一带一路”、京津冀协同发展、长江经济带三大战略。三大战略的推进势必拓展中国经济发展的战略空间，并将带动基础设施建设等投资，从而对经济稳定增长起到支撑作用。

四、行业及区域经济环境

公司所属行业主要包括建材行业，主营业

务涉及水泥、玻璃纤维以及石膏板等的生产经营。

1. 建材行业发展概况

2014 年，建材工业面对产能严重过剩、市场需求不旺、下行压力加大的严峻形势，全行业经济运行总体保持了“稳中有进”，发展质量向好。

2014 年中国建材行业呈收入增速趋缓、经济效益继续提高的发展态势。2014 年，规模以上建材企业完成主营业务收入 7 万亿元，同比增长 10.1%，增速同比降低 6.9 个百分点，其中，水泥制造业 9792 亿元，同比增长 0.9%，增速同比下降了 7.7 个百分点；规模以上建材企业实现利润总额 4770.2 亿元，同比增长 4.8%，其中，水泥行业实现利润 780.2 亿元，同比增长 1.8%，利润总额仍居建材各子行业之首。

综合来看，2014 年建材行业经济运行总体平稳主要得益于：一是化解产能过剩取得初步成效。2014 年 1-12 月份，水泥行业投资下降 18.7%，初步统计，全年新增水泥熟料产能较上年减少 2400 多万吨，下降 25%。淘汰落后水泥产能 8100 万吨。二是大型建材企业集团通过并购重组，市场集中度进一步提高。前 10 家水泥集团熟料产能 9.16 亿吨，产业集中度 52%，其中，中国建材集团水泥熟料总产能达 3 亿吨，占全行业 17%。三是技术进步步伐加快。除尘、脱硝、脱硫等适用技术已在建材行业加速推广应用，水泥窑协同处置城市垃圾和产业废弃物发展势头良好，精细陶瓷、闪烁晶体、耐高压复合材料气瓶等产业化技术日趋成熟，企业资源计划（ERP）、制造执行系统（MES）陆续在骨干企业应用，电子商务快速发展，信息化技术业内渗透加快。

2015 年，建材工业机遇与挑战并存。一方面，城镇化和工业化良性互动，“一带一路”、京津冀一体化、长江经济带等重大战略实施，基础设施建设投入加大，各项改革措施红利的释放，为建材行业创造着持续发展空间。另一

方面，由于国民经济发展步入新常态，主要靠投资拉动的建材市场需求增长将非常有限。

2. 水泥行业

水泥投资

2014 年全国水泥投资完成 1080 亿元，同比下降 19%。是继 2011 年的大幅下滑后，水泥投资连续 4 年下降。受政策和需求减弱以及当前资金状况紧张的共同影响，企业投资意愿趋弱。据中国水泥协会统计，2014 年全国新增投产水泥熟料生产线共有 54 条，合计年度新增熟料产能 7030 万吨，比 2013 年新增减少 2400 万吨。截至 2014 年底，全国新型干法水泥生产线累计 1758 条（含部分已停产但未拆项目），设计熟料产能达 17.7 亿吨，累计产能比上年增长 4%；但由于 2014 年的整体需求形势差于预期，仅增长 2% 左右，使得产能增长又一次快于需求增长，造成供需形势更加严峻。持续回落的水泥行业固定资产投资数据显示未来行业供给端压力在继续减轻。

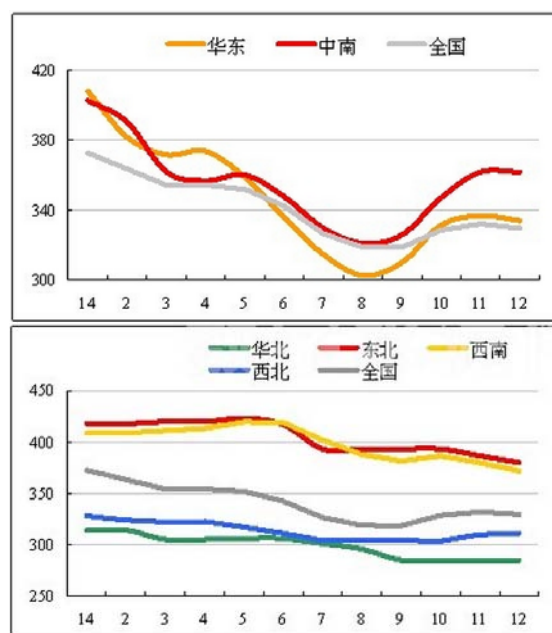
根据国家统计局数据，2014 年全年水泥产量为 24.76 亿吨，同比增长 1.8%，增速显著放缓，是自 1991 年以来的历史最低增速；2015 年 1~3 月，全国累计销售水泥 4.28 亿吨，同比下降 4.33%。

水泥价格

从区域水泥价格方面看，对全国利润贡献最大的华东和中南地区 2014 年价格表现活跃，走势与全国一致，整体价位而言，中南地区尤其是两广地区好于华东各省，但年底两广地区受北方沿海低价水泥流入影响价格又有所松动。东北地区价格表现为震荡走低，进入需求期后，市场需求表现乏力，区域间低价水泥交叉销售频繁，企业竞争激烈，尤其是辽宁省水泥价格跌入近三年来最低值。华北地区 2014 年延续 2013 年的需求弱势，在产能严重过剩的背景下，企业间竞争越发激烈，行业自律依旧不显著，水泥价格是六大区最低区域。西南地区整体表现震荡走低，四川和贵州，高位回调；

尤其是贵州，虽然需求增量依旧连续保持全国各省第一，但过快的产能增长，使得从年初到年底价格下滑幅度较大。西北地区表现各异，新疆和陕西市场价格整体低迷，甘肃、青海表现较为稳定。

图 1 2014 年六大区域 P.O42.5 价格走势（元/吨）



资料来源：中国水泥协会、数字水泥网

行业经济效益

2014 年，根据国家统计局公告的水泥全行业利润总额达 780 亿元，比 2013 年增长 1.8%。从月度看，利润同比增长表现出“前高后低”的特点。主要是由于 2013 年下半年价格“翘尾”明显，而 2014 年下半年价格以下跌为主，水泥行业盈利能力较去年同期下降。4~7 月份，虽水泥产品价格持续下跌，但成本端煤炭价格跌幅更大（煤炭均价同降 12%），单月盈利能力始终高于去年同期。12 月上中旬，库存高需求弱促水泥价格下滑，行业盈利能力 11 月起持续环比下降。

从区域来看，盈利水平南北分化愈加明显。盈利能力南部强于北部，南部的华东、中南和西南地区持续保持较好的利润增长趋势。然而，北部的华北、东北和西北三个地区区域景气度差，产能过剩、需求负增，产品价格降幅大，利润比去年有较大幅度的下滑。根据数字水泥网统计显示，华北五省的利润率均列全国倒数，

山西、北京地区更是全行业亏损。

造成中国北方地区利润走低的主要原因：

①北部市场需求更低迷，北方地区固定资产投资和房地产投资增速均小于南部省份（华东、中南、西南）的增速。②北部省份企业间竞争环境无根本改善：整体集中度偏低，尤其是华北地区；然而，2014年南部的兼并重组更为活跃，南部主导企业台泥水泥、海螺水泥、亚洲水泥、葛洲坝水泥等均有表现积极，先后在四川、湖南、湖北等有产能收购；北部省份联合并购行为明显较弱，在市场下滑的情况下，企业间竞争激烈，缺乏龙头企业引导，恶性竞争不断，价格滑至低谷。③北部个别省份新增产能集中释放，新疆和山西由于前两年新增产能建设项目过多，造成2014年产能集中产能释放，产能过剩进一步加剧。

2015年一季度水泥市场需求弱势开局，累计生产水泥4.28亿吨，同比下降4.33%。是本世纪以来首次在一季度出现负增长的年份。固定资产、房地产投资双双回落，尤其是房地产新开工项目减少和在建项目复工迟缓，投资放缓致使水泥下游需求疲软态势进一步加剧。

2015年一季度，水泥市场价格行情呈现逐月走低态势。据中国水泥协会数字水泥网监测数据显示，今年一季度国内水泥市场成交价为298元/吨（全品种含税落地价），降幅为13.5%，创下近7年以来同期新低。

多重因素叠加导致水泥价格深度下跌：一是，一季度水泥行业传统淡季，价格环比上年四季度均会有所回落，加之2015年开局便遭遇持续雨雪天气，对市场成交产生一定阻碍；二是，固定资产、房地产投资双双回落，尤其是房地产新开工项目减少和在建项目复工迟缓，致使水泥下游需求疲软态势进一步加剧；三是，大部分区域下游搅拌站上年度回款率只有50%左右，驱使2015年资金状况更加紧张，普遍不急于开工；四是，西南和西北地区因新增产能释放影响，价格高位回落带动全国均价大幅下滑；五是，由于2014年四季度市场表现旺季不

旺，行业对2015年一季度已有较差预期，为稳定行业效益，在中国水泥协会和地方水泥协会的引导下，从南到北实施了大面积的错峰停产措施。此外，煤炭价格不断走低，成本下降也为水泥价格下调腾出空间。受上述因素影响，全国各大区域水泥和熟料价格无一例外全线下跌。

量价齐跌，行业盈利堪忧，根据国家统计局统计，2015年前2个月，中国水泥行业累计实现利润仅为0.78亿元，同比去年大幅下滑97%。效益大幅下滑，主要是2015年1、2月份水泥价格延续了2014年底的水泥价格走低影响。从近10年来看，前2个月利润走势来看，目前已经是较差水平，仅次于2006年。从区域来看，表现为北方亏损加大，南方盈利收窄。前2个月是北方省份是行业最淡季节，大部分地区下游基本处于停工状态，如往年一样，华北、东北、西北整体亏损，但2015年亏损额比2014年进一步拉大，2015年前两个月北方省份总体亏损超过44亿元（去年亏损38亿元）。其中，亏损额最大的是河北省整体亏损25亿元。4月份随着市场需求逐步恢复，利润有望小幅回升。预计上半年行业效益仍较为严峻。

行业发展

根据2014年底召开的中央经济工作会议精神，2015年投资将进入新常态，投资驱动的经济增长模式发生变化，投向将更加精细化，而不再强调过高的增长速度。投资将转向城市改造、基建投资重点突出在中西部铁路与城市轨道交通。分结构来看，基建投资维持高位并有上行趋势，房地产和制造业投资增速将继续低位运行，但总体来说房地产和制造业投资将拖累整体投资增长，投资增长仍将低位运行。作为与固定资产投资密切相关的水泥行业，需求增速放缓将成为必然趋势。

当前水泥行业受制于需求放缓和产能过剩，行业整体景气度不高。短期内，水泥行业供需关系难以得到根本改善，盈利形势面临一定的短期压力。未来，“一带一路”、京津冀协

同发展、长江经济带三大经济战略的推进，将带动基建投资增速上行，对水泥需求总量形成有力的支撑，但预计房地产投资复苏缓慢，水泥整体需求预计保持平稳。此外，随着新环保法的实施，为应对高标准的环保要求，水泥行业存在整体行业利润降低的可能性。长期看，伴随新建产能扩张趋缓和落后产能的逐渐退出，水泥行业供需失衡的局面将有望得到缓解，对水泥行业健康可持续发展带来新的机遇，进而大型水泥企业外部环境将获得改善，盈利能力有望增强。

五、基础素质分析

1. 产权状况

截至 2015 年 3 月底，公司注册资本 61.91 亿元。国务院国有资产监督管理委员会拥有其 100% 股权，为公司唯一股东及实际控制人。

2. 企业规模

公司是中国建材行业百强第一名，以其相关业务领域的优势企业为主体，通过资产重组和业务整合，构建起建材产品、装备制造、相关工程技术与服务、建材贸易与物流四大业务板块。截至 2014 年底，公司总资产规模为 4069.31 亿元，净资产规模 808.88 亿元，2014 年公司实现营业收入 2504.29 亿元，利润总额 130.11 亿元。

建材产品是公司的核心主业，经过近几年的发展，公司于 2013 年基本完成了水泥的产业布局，截至 2014 年底，公司水泥年产能达到 4 亿吨、商品混凝土产能为 4.13 亿立方米，均居世界第一，形成了水泥与商品混凝土业务良好的市场联动；其他产品方面，公司推进产品创新，加强市场竞争力，2014 年底公司纸面石膏板年产能达到 17.8 亿平方米，居世界第一；另外，公司兆瓦级风力叶片、高档熔铸耐火材料等居中国第一，浮法玻璃名列中国前列。

公司名列 2014 年中国企业 500 强第 41 位、世

界 500 强企业第 267 位，排名分别较上年上升 5 位和 52 位。

六、管理分析

跟踪期内，公司主要高管人员、管理体制和管理制度方面无重大变化。

七、经营分析

跟踪期内，公司主要业务板块未发生变化，仍是以建材产品、装备制造、相关工程技术与服务、建材贸易与物流四大板块为主。2014 年，公司主营业务收入与上年相比相对平稳，实现主营业务收入 2481.89 亿元，同比微降 0.85%，其中，四大主业板块中，建材产品板块收入继续增长，其他三大板块收入呈不同程度下降。

收入结构方面，2014 年公司主营业务收入仍以建材产品和建材贸易与物流板块为主，占比分别为 49.85% 和 44.88%，整体收入结构与上年相比变化不大。

主营业务毛利方面，2014 年，公司实现主营业务毛利润 416.82 亿元，同比增幅达 12.09%；构成方面，由于建材贸易与物流板块毛利率水平较低，该业务虽然收入规模大，但对整体利润贡献度较小，建材产品板块仍是公司主营业务毛利润的最大来源，占比达 85.94%。

毛利率方面，2014 年，公司四大主业板块毛利率均有不同程度提升，带动公司 2014 年主营业务毛利率上升 1.93 个百分点，达到 16.79%。

2015 年 1-3 月，公司实现营业收入（未经审计）449.54 亿元，占 2014 年全年的 17.95%；营业毛利率 14.74%。

公司自 2013 年下半年开始将发展战略由“联合重组，资本运营”调整为“整合优化，增效降债”以来，效应得以逐步发挥，跟踪期

内，公司收入保持相对平稳，毛利润规模较快增长，毛利率水平实现提升。

表1 2013~2014年公司主营业务收入和毛利构成（单位：亿元、%）

项目		2013年		2014年	
		金额	占比	金额	占比
主营业务 收入	建材产品板块	1188.18	47.47	1237.25	49.85
	装备制造板块	46.26	1.85	33.90	1.37
	相关工程技术研究与服务	74.38	2.97	50.32	2.03
	建材贸易与物流板块	1185.54	47.36	1113.87	44.88
	其他	8.85	0.35	46.55	1.88
	合计	2503.21	100.00	2481.89	100.00
主营业务 毛利	建材产品板块	323.34	86.95	358.23	85.94
	装备制造板块	9.38	2.52	9.15	2.20
	相关工程技术研究与服务	15.78	4.24	17.42	4.18
	建材贸易与物流板块	19.53	5.25	24.13	5.79
	其他	3.82	1.03	7.89	1.89
	合计	371.86	100.00	416.82	100.00
主营业务 毛利率	建材产品板块	27.21		28.95	
	装备制造板块	20.28		27.00	
	相关工程技术研究与服务	21.22		34.61	
	建材贸易与物流板块	1.65		2.17	
	其他	43.16		16.96	
	合计	14.86		16.79	

资料来源：公司提供

1. 建材产品板块

公司以中国建材股份有限公司（中国建材，3323.HK）和凯盛科技集团公司（由中建材玻璃公司更名而来）为主体，开展战略性资源整合和结构调整，以新技术改造传统产业，以增量投入发展先进生产力，构建起实力雄厚的建材产业平台。该板块主要经营实体包括6家上市公司。

表2 公司主要建材产品收入情况（单位：亿元）

产品分类	2013年	2014年	增长率 (%)
水泥、熟料及混凝土	996.88	1021.38	2.46
纸面石膏板	63.70	79.15	24.26
玻璃纤维制成品	67.63	61.69	-8.79
风力发电机叶片	12.84	17.51	36.41
浮法玻璃及其他玻璃	28.60	9.89	-65.41

耐火材料制品	17.89	17.51	-2.13
其他	0.63	30.11	4650.41
合计	1188.18	1237.25	4.13

资料来源：公司提供

2014年，公司建材产品板块实现收入1237.25亿元，同比增长4.13%。公司建材产品板块收入以水泥、熟料及混凝土收入为主，2014年占比达82.55%。

水泥相关产品

水泥是公司建材产品板块中的核心产品。公司于2013年基本完成了对水泥产品的产业布局，截至2014年底，公司水泥年产能达4亿吨，商品混凝土产能为4.13亿立方米，均居世界第一，形成了水泥与商品混凝土业务良好的市场联动。2014年，公司实现水泥、熟料及混凝土

业务收入1021.38亿元，同比增长2.46%，毛利率28.94%，较上年上升1.88个百分点。

公司水泥及相关产品业务主要由下属子公司中国建材经营。目前，中国建材下属子公司中联水泥、南方水泥、北方水泥、西南水泥是水泥板块的骨干企业，在淮海、东南、北方、西南四大区域中具有市场龙头地位。其中中联水泥主要销售区域包括江苏北部、山东南部等地的淮海经济区；南方水泥销售区域为以浙江、

上海为代表的东南部分省市；北方水泥销售区域主要为东北三省；西南水泥主要负责重庆、云南、贵州、四川三省一市区域。2014年，中国建材实现水泥及熟料收入734.51亿元，同比增长2.00%；实现商品混凝土收入286.95亿元，同比增长5.56%。中国建材水泥相关产品各经营主体产销量及售价情况见下表。

表3 公司主要水泥经营主体水泥、熟料、混凝土产销情况

(单位: 万吨、万立方米、元/吨、元/立方米)

			2013 年	2014 年
中联水泥	水泥	产量	4856	5083
		销量	4375	4470
		销售单价	253.1	257.3
	熟料	产量	5403	5682
		销量	2335	2309
		销售单价	226.4	230.4
	商品混凝土	产量	--	--
		销量	3314	3519
		销售单价	306	313.2
南方水泥	水泥	产量	10217	10259
		销量	9252	9090
		销售单价	250.3	249.5
	熟料	产量	9501	9515
		销量	2606	2585
		销售单价	220.4	217.4
	商品混凝土	产量	--	--
		销量	4941	4639
		销售单价	315.5	341.5
北方水泥	水泥	产量	1370	1896
		销量	1379	1920
		销售单价	347	322.1
	熟料	产量	1537	1570
		销量	743	355
		销售单价	275.4	258.0
	商品混凝土	产量	--	--
		销量	138	218
		销售单价	385.2	360.9
西南水泥	水泥	产量	7274	7890
		销量	7192	7915
		销售单价	256	254.2
	熟料	产量	5513	6039

		销量	427	301
		销售单价	240.9	229.8
	商品混凝土	产量	--	--
		销量	120	125
		销售单价	275.6	285.4
合计	水泥	产量	23717	25128
		销量	22198	23395
	熟料	产量	21954	22806
		销量	6111	5550
	商品混凝土	销量	8513	8501

资料来源：公司提供

玻璃纤维

玻璃纤维方面，此业务主要由公司子公司中国巨石经营，另外，建材总院也有部分玻纤业务。

中国巨石（由中国玻纤更名而来）是国内玻纤行业的龙头企业，玻璃纤维的产量、销量、出口量、技术、营销网络、管理等多项指标长期保持国内第一和世界领先。中国巨石目前共拥有四个大型玻璃纤维生产基地，生产能力位居世界领先，截至2014年底，中国巨石玻璃纤维总产能达110万吨。其中，公司自主设计与建设的年产12万吨无碱玻纤池窑生产线为目前世界上最大规模的单座无碱池窑生产线。大型玻纤生产基地在提升规模效应的同时，也有效提高了技术水平、降低了制造成本，更为稳定产品质量、提高公司整体效率创造了条件。

2014年，公司实现玻璃纤维及制成品收入61.69亿元，同比下降8.79%。

纸面石膏板

公司纸面石膏板业务主要由北新建材经营。北新建材是中国新型节能环保建材规模化生产和应用的引领者。截至2014年底，北新建材石膏板产能17.8亿平米，同比增加1.3亿平米，继续保持全球最大石膏板产业集团的龙头地位。2014年，北新建材纸面石膏板产销量保持平稳增长，具体见下表。

2014年，公司纸面石膏板业务实现收入79.15亿元，同比增长24.26%，占建材产品板块总收入比重由上年的5.36%上升至6.40%。

表4 2013-2014年北新建材石膏板产销情况

（单位：亿平方米，%）

项目	2013年	2014年	同比增长
销量	12.30	14.37	16.83
产量	12.54	14.23	13.48

资料来源：公司提供

浮法玻璃

公司玻璃板块主要经营主体为凯盛科技集团公司，其中包含洛阳玻璃、方兴科技两家上市公司。

2014年，一方面，洛阳玻璃产品销量随着产能的增加大幅增加，另一方面，洛阳玻璃成功研发出国内最薄的0.33mm超薄玻璃产品，随后实现了连续稳定生产。0.33mm超薄玻璃产品的成功稳产，再一次扩大了公司高附加值产品品种系列，洛阳玻璃实现营业收入6.13亿元，同比增长63.02%。2014年，方兴科技实现ITO导电膜玻璃和TFT-LCD减薄玻璃收入合计3.37亿元。

其他

风机叶片方面，2014年公司继续保持中国最大风机叶片生产企业地位，2014年，公司风机叶片实现收入17.51亿元，同比增长36.41%。

耐火材料方面，公司耐火材料目前总产能近4万吨，2014年实现收入17.51亿元，与上年基本持平。公司耐火材料主要由上市子公司瑞泰科技经营。目前，瑞泰科技规模位列国内行业前三。

2. 贸易与物流板块

公司贸易与物流业务主要由中建材集团进出口公司、北新建材集团有限公司、中建材投资有限公司等子公司负责。公司进出口贸易业务涵盖建材产品、钢材、木材、矿产品、煤炭、建筑机械、机电产品、新能源产品等商品的贸易，大型成套装备出口及国际工程总包，以及电子商务等领域，与全球160多个国家和地区的客戶建立长期稳定的合作关系，各类业务遍及五大洲。

2014年以来，公司致力于调整收入结构，控制贸易与物流业务规模，提升盈利能力。2014年，公司贸易与物流板块收入为1113.87亿元，同比下降6.05%。同时，该板块毛利率由上年的1.65%上升至2.17%，有效拉动了公司整体毛利率的提升。

3. 工程技术研究与服务板块

公司工程技术研究与服务板块以中国建筑材料科学研究总院为主体，拥有国家级企业技术中心和12家建材、轻工机械领域国内一流的科研设计院所和高科技公司。

2014年，公司工程技术研究与服务板块收入为50.32亿元，同比下降32.35%，主要系中国建筑材料科学研究总院近两年承揽公司内部工程较多，公司合并层面工程技术应用收入抵消金额较大所致；2014年该板块毛利率为34.61%，较2013年提升13.39个百分点。

4. 装备制造板块

公司装备制造板块依托雄厚的装备制造、工程设计和综合方面的综合实力，承担了浮法玻璃、新型干法水泥、建筑卫生陶瓷、新型墙体材料、复合材料、玻璃纤维等建材行业大中型工程的工程设计、装备制造、工程承包等业务。提供制浆造纸、酿酒和饮料灌装、塑料、矿山、洗选煤、电线电缆、日化、衡器等专用技术、成套装备及工程设计、服务与承包业务。

2014年，公司装备制造板块收入为33.90亿元，同比下降26.72%。该业务板块毛利率有所上升，2014年为27.00%，较2013年提高6.72个百分点。

总体看，随着“整合优化，增效降债”战略的深入推进，2014年公司各板块毛利率实现不同程度上升。跟踪期内，公司整体收入规模相对稳定，主营业务盈利能力得以提升。

未来发展

2014年，公司在“整合优化，增效降债”的战略指导下，继续加强对核心利润区的巩固，实现了收入的总体稳定以及盈利能力的提升。根据公司发展规划，预计未来几年，按照“增效降债”的工作思路，公司资本性支出会有一定幅度的下降，筹资压力有望得到一定程度减轻。但由于投资活动具有一定的惯性，尚有部分相关项目后续款项需要支付，公司整体投资规模仍将维持一定水平。

八、募集资金使用情况

公司分别于2012年7月、2014年9月、2015年2月和2015年6月发行“12建材集MTN1”、“14建材集MTN001”、“15建材集MTN001”、“15建材集MTN002”，发行额度分别为18亿元、10亿元、4亿元和50亿元，募集资金全部用于归还银行借款或补充营运资金，截至2015年6月底，“12建材集MTN1”、“14建材集MTN001”、“15建材集MTN001”已全部按原计划使用完毕；“15建材集MTN002”募集资金已使用24.71亿元用于置换银行贷款。

九、财务分析

公司提供了2013~2014年财务报表。报表经由天职国际会计师事务所有限公司（以下简称“天职国际”）审计，并出具了带强调事项的无保留意见的审计结论。天职国际出具强调事

项意见原因为：天职国际无法判断公司合并其下属子公司中国玻纤股份有限公司（以下简称“中国玻纤”）财务报表的合规性依据。截至2014年底，公司对中国玻纤持股比例为33.82%，为中国玻纤第一大股东，中国玻纤董事会由9人组成，其中公司派出4名，独立董事3名，第二大股东派出2名，中国玻纤之董事长、监事会召集人和财务总监由公司派出人员担任，公司认为对中国玻纤拥有实际控制权，并将其纳入合并财务报表。天职国际认为，中国玻纤纳入公司合并报表范围的理由不够充分，但其对合并财务报表不具有重大影响。公司提供的2015年一季度财务数据未经审计。

截至2014年底，公司纳入合并范围二级子公司12家，其中，较上年底新增二级子公司1家，系公司新设立全资子公司中建材联合投资有限公司，注册资本3亿元。2014年合并范围的变化对公司财务数据可比性影响小。

截至2014年底，公司（合并）资产总额为4069.31亿元，所有者权益808.88亿元（含少数股东权益560.81亿元）；2014年，公司实现营业收入2504.29亿元，利润总额130.11亿元。

截至2015年3月底，公司（合并）资产总额4354.92亿元，所有者权益813.22亿元（含少数股东权益563.96亿元）；2015年1~3月，公司实现营业收入449.54亿元，利润总额8.29亿元。

1. 盈利能力

2014年公司实现营业收入2504.29亿元，同比微降0.72%。同期营业成本为2079.68亿元，同比下降3.01%。成本降幅快于收入降幅，公司营业利润率由2013年14.57%提高至2014年16.52%。2014年，公司期间费用较快增长，期间费用占营业收入比重由上年的11.56%进一步上升至13.16%，公司费用控制压力加大。2014年，公司公允价值变动收益及投资收益均快速增加，分别为3.17亿元和11.57亿元，主要系交易性金融资产公允价值变动及公司本年

度处置部分子公司所致。在上述非经常性业务收益增加带动下，2014年，公司营业利润同比增长18.81%，达到90.05亿元。2014年公司营业外收入为45.02亿元，同比增长5.55%，主要系政府补助增加所致。2014年，公司利润总额较快增长，为130.11亿元，同比增长13.03%。

2015年1~3月，公司实现营业收入449.54亿元，占2014年全年的17.95%。利润总额为8.29亿元，占2014年全年的6.37%。营业利润率为14.37%。

2014年，公司营业利润率为16.52%，较上年提高1.95个百分点；总资本收益率7.12%，同比提高0.07个百分点；净资产收益率11.97%，同比下降1.38个百分点。

总体看，跟踪期内，随着公司资产重组完成以及“增效降债”战略的推进，公司收入规模保持相对稳定，主业盈利能力上升。同时，非经常性损益以及营业外收入的增加带动公司利润总额较快增长。但跟踪期内，公司期间费用进一步增长，对盈利侵蚀作用较大，公司费用控制压力加大。

2. 现金流及保障

经营活动现金流方面，2014年，公司经营活动现金流入量为3033.49亿元，以销售商品、提供劳务收到的现金及收到其他与经营活动有关的现金为主。2014年现金收入比为114.69%，收现质量保持较好水平。2014年公司经营活动现金流净额为158.43亿元，同比增长12.34%。公司经营获现能力进一步提高。

投资活动现金流方面，2014年投资活动现金流入量为49.23亿元，主要为收回投资收到的现金。2014年投资活动现金流出量为252.74亿元，主要为购建固定资产、无形资产等支付的现金及投资支付的现金。2014年公司投资活动现金流净额为-203.51亿元，净流出规模较2013年有所下降。

筹资活动现金流方面，2014年公司筹资活动现金流入量为2131.54亿元，同比增长

16.72%，公司筹资活动现金流入以银行借款为主。2014年公司筹资活动现金流出量为2083.83亿元，同比增长27.29%，公司本年还本付息规模较快增长。2014年，公司筹资活动产生现金流净额为47.72亿元。

2015年1~3月，公司经营性现金流净额、投资性现金流净额和筹资性现金流净额分别为1.35亿元、-34.87亿元和122.09亿元。

总体看，跟踪期内，公司经营活动现金净流量规模稳步增长，经营获现能力提高。随着水泥大规模联合重组的逐渐收尾，公司投资活动现金净流出规模继续大幅减少，经营活动对投资活动现金流的覆盖程度提高。未来公司筹资压力有望得到一定程度减轻。但由于投资活动具有一定惯性，公司整体投资规模仍将维持一定水平。

3. 资本及债务结构

资产

截至2014年底，公司资产总额为4069.31亿元，同比增长11.67%。其中流动资产占41.95%，非流动资产占58.05%。公司资产仍以非流动资产为主。

截至2014年底，公司流动资产1707.02亿元，同比增长22.33%，主要系应收账款、预付款项、其他应收款、货币资金和存货等增长所致。从构成看，流动资产以货币资金（占16.27%）、应收账款（占26.61%）、预付款项（占17.35%）、其他应收款（占13.17%）和存货（占17.57%）为主。

截至2014年底，公司货币资金为277.65亿元，同比增长12.50%。从构成看，银行存款占68.44%，其他货币资金占31.36%，其他为少量现金。2014年底公司受限制的货币资金共62.21亿元（占货币资金22.40%），主要是承兑汇票保证金、保函保证金、借款保证金等。截至2014年底，公司应收票据为106.08亿元，同比增长23.82%，其中用于担保及质押等所有权受限的应收票据为1.59亿元（占应收票据的1.50%）。

截至2014年底，公司扣除受限资金后现金类资产339.75亿元，同比增长18.08%，公司现金类资产规模进一步加大，资产充裕度上升。

截至2014年底，公司应收账款为454.18亿元，同比增长30.54%。应收账款中按账龄分析法计提坏账准备的为441.39亿元，计提坏账准备22.01亿元，计提比例为4.99%。从该部分账龄看，1年以内占79.77%、1-2年占14.25%、2-3年占2.80%、3年以上3.18%。公司应收账款坏账准备计提较为充分，综合账龄较短。

截至2014年底，公司预付款项为296.16亿元，同比增长19.64%，主要系预付采购款。

截至2014年底，其他应收款为224.85亿元，同比增长18.64%，坏账准备计提率为7.35%。其他应收款主要为增值税退税款、政府补贴款、工程备用金、采购备用金、预付股权款定金等。从账龄看，1年以内占59.42%、1-2年占19.36%、2-3年占7.41%、3年以上占13.81%。

截至2014年底，公司存货为299.91亿元，同比增长11.70%，存货跌价准备计提率为0.88%。从存货账面价值构成看，主要为原材料（占39.10%）、自制半成品及在产品（占11.52%）、库存商品（占41.40%）为主。

截至2014年底，公司其他流动资产为27.83亿元，同比大幅增加20.86亿元，主要为待抵扣增值税和理财产品大幅增加所致。

截至2014年底，公司非流动资产2362.29亿元，同比增长5.05%，主要系固定资产、长期股权投资等增长所致。其中，长期股权投资同比增长20.53%，系增加对中国山水水泥集团有限公司、江西南方万年青水泥有限公司等单位投资；固定资产账面价值同比增加76.40亿元，其中账面原值同比增加157.55亿元。从构成看，主要以固定资产（占58.04%）、在建工程（占5.33%）、无形资产（占9.55%）和商誉（占18.44%）为主。与上年底相比，2014年底公司非流动资产规模及结构变化不大。

截至2015年3月底，公司资产总额4354.92亿元，较2014年底增长7.02%。构成看，流动资

产占45.28%，非流动资产占54.72%，流动资产占比进一步上升。流动资产及非流动资产结构与上年底基本一致。

总体看，跟踪期内，随着公司各地产业布局的基本形成，公司资产平稳增长；资产结构仍以非流动资产为主，但流动资产占比持续增大，现金类资产规模较快增长，资金充裕度进一步提升。

负债及所有者权益

截至 2014 年底，公司所有者权益 808.88 亿元（其中少数股东权益为 560.81 亿元），母公司所有者权益中实收资本、资本公积、其他综合收益、盈余公积和未分配利润分别占 26.48%、10.03%、0.49%、0.17%和 62.76%。2014 年底公司所有者权益结构中，实收资本同比增长 6.11%，系根据财资[2014]67 号公司收到国有资本金 3.78 亿元；少数股东权益主要是公司不断引入战略合作者所致。整体来看，公司所有者权益稳定性一般。

截至 2015 年 3 月底，公司所有者权益为 813.22 亿元（其中少数股东权益为 563.96 亿元），同比增加 4.34 亿元，主要系少数股东权益增加所致，所有者权益结构与上年底基本一致。

截至 2014 年底，公司负债总额为 3260.43 亿元，同比增长 9.25%。从构成看，流动负债占 80.39%，占比较上年底上升 7.54 个百分点。公司负债以流动负债为主，与非流动资产为主的资产结构匹配性低。

截至 2014 年底，公司流动负债为 2621.18 亿元，同比增长 20.56%，主要系短期借款、应付票据、一年内到期的非流动负债以及其他流动负债（主要系旗下子公司发行短期融资券，本报告已将其他流动负债中短期融资券调整为短期债务进行核算）等有息债务增加所致，分别同比增加 72.59 亿元、67.82 亿元、110.23 亿元和 153.26 亿元，上述因素下公司 2014 年底短期债务同比增长 27.40%，对公司短期偿债能力造成一定不利影响。另外，2014 年底，公司

预收款项增加 65.14 亿元，达到 205.96 亿元，系公司各板块业务在生产销售时下游经销商先期预付的账款，预收账款的增加体现公司在整个产业链中有一定的话语权，且对公司整体资金财务运营有较好的支持。

截至 2014 年底，公司非流动负债为 639.25 亿元，同比下降 21.10%，主要系长期借款大幅下降所致。构成上，主要以长期借款（占 50.67%）、应付债券（占 24.77%）和长期应付款（占 15.45%）为主。其中，长期应付款 98.75 亿元主要为融资租赁款，报告将长期应付款调整为长期债务进行核算。公司非流动负债中长期有息债务占比高。

截至 2014 年底，公司全部债务为 2463.09 亿元，同比增长 10.76%。从构成看，短期债务占比由上年的 66.43%大幅上升至 76.41%，长期债务占比由上年的 33.57%下降至 23.59%，有息债务结构有待优化。受跟踪期内公司净资产较快增长影响，2014 年底，公司资产负债率和全部债务资本化比率分别下降 1.84 个百分点和 1.77 个百分点，分别为 80.12%和 75.28%。

截至 2015 年 3 月底，公司负债总额为 3541.69 亿元，较 2014 年底增长 8.63%，主要系短期借款及其他流动负债等短期债务增加所致。从构成看，流动负债占比 81.26%、非流动负债占比 18.74%，流动负债占比进一步上升，公司债务结构不合理程度持续加深。

截至 2015 年 3 月底，公司全部债务为 2673.49 亿元，较 2014 年底上升 8.54%，主要系短期债务增长所致。2015 年 3 月底，全部债务中短期债务占比 77.33%，长期债务占比 22.67%，公司短期有息债务占比进一步提升。截至 2015 年 3 月底，公司资产负债率、全部债务资本化比率分别为 81.33%和 76.68%，债务水平较 2014 年底有所上升，但与 2013 年底相比，跟踪期内公司债务负担整体呈下降趋势。

总体看，跟踪期内，随着公司全国产业布局形成后公司“增效降债”战略的深化，公司债务负担呈下降趋势，但债务负担仍然较重；

短期债务占比持续加大，公司债务结构不合理程度加深。

4. 偿债能力

从短期偿债能力看，2014年底，公司流动比率和速动比率分别为65.12%和53.68%，较2013年底小幅上升。2015年3月底，上述指标分别为68.51%和57.32%，较上年底继续提升。受流动资产较快增长影响，公司流动比率和速动比率呈上升趋势。2014年公司经营现金流动负债比为6.04%，较2013年下降0.45个百分点。2014年底，公司扣除受限资金后的现金类资产为339.75亿元，较上年的287.72亿元较大增长，但受短期债务规模快速增长影响，现金类资产对短期债务的保障倍数由上年的0.19倍下滑至0.18倍。整体看，跟踪期内，公司短期偿债能力一般。

从长期偿债能力看，2014年公司EBITDA合计365.69亿元，同比增长18.48%；同时债务规模增加导致利息支出加大，2014年公司EBITDA利息倍数与上年基本持平，为2.69倍；全部债务/EBITDA倍数下降至6.74倍。整体上，跟踪期内，公司整体偿债能力有所上升。

截至2014年底，公司合并口径下对外担保余额为3.66亿元，担保规模小，对公司影响很小。

截至2014年底，公司共获银行授信额度3477亿元，已使用的授信额度为2053亿元，尚未使用的额度为1424亿元。公司间接融资渠道畅通。同时公司下属子公司有6家上市公司，直接融资渠道畅通。

5. 过往债务履约情况

根据中国人民银行征信中心《企业信用报告》（机构信用代码：G1011010800124490L），截至2015年7月23日，公司无未结清的不良信贷信息记录。

公司在公开市场发行债务融资工具规模较大，根据公司过往在公开市场偿付债务融资工

具的历史记录，公司无逾期或违约偿付记录。

整体上，公司过往债务履约情况良好。

6. 抗风险能力

基于对建材行业发展趋势的基本判断、公司在财务及经营方面的风险识别，以及公司在地理区位、业务结构、产能产量等方面因素的综合判断，公司整体抗风险能力极强。

十、存续债券偿还能力

截至目前，公司存续期内债券包含“12建材集MTN1”（2012年7月发行，期限5年，发行额度18亿元）、“14建材集MTN001”（2014年9月发行，期限5年，发行额度10亿元）、“15建材集MTN001”（2015年2月发行，期限5年，发行额度4亿元）、“15建材集MTN002”（2015年6月发行，公司在第5个和其后每个付息日有权赎回，公司赎回前长期存续，发行额度50亿元）共四期。上述存续期内债券合计发行额度82亿元，若公司于2020年选择赎回“15建材集MTN002”，则最大还本年份可能发生在2020年，最大还本额度为54亿元。

2014年，公司EBITDA、经营活动产生的现金流入量和净流量分别是公司存续期内债券合计发行额度的4.46倍、36.99倍和1.93倍，均较上年的3.76倍、35.71倍和1.72倍有不同程度上升；EBITDA、经营活动产生的现金流入量和净流量分别是公司可能发生最大还本年份偿还本金额度的6.77倍、56.18倍和2.93倍，均较上年的5.72倍、54.23倍和2.61倍有不同程度的上升。

整体看，公司经营活动现金流入量和EBITDA对存续期内债券的保障程度高。

十一、结论

综合分析，联合资信评估有限公司维持公司AAA的主体长期信用等级，评级展望为稳定，并维持“12建材集MTN1”、“14建材集MTN001”、“15建材集MTN001”、“15建

材集 MTN002” 的信用等级为 AAA。

附件 1 主要财务数据及指标

项目	2012 年	2013 年	2014 年	2015 年 3 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	316.79	334.37	403.54	498.81
资产总额(亿元)	3006.17	3644.16	4069.31	4354.92
所有者权益(亿元)	542.66	659.78	808.88	813.22
短期债务(亿元)	1182.83	1477.35	1882.10	2067.45
长期债务(亿元)	642.24	746.55	580.99	606.04
全部债务(亿元)	1825.07	2223.90	2463.09	2673.49
营业收入(亿元)	2174.32	2522.57	2504.29	449.54
利润总额(亿元)	111.56	115.12	130.11	8.29
EBITDA(亿元)	258.89	308.64	365.69	--
经营性净现金流(亿元)	113.33	141.03	158.43	1.35
财务指标				
销售债权周转次数(次)	7.97	6.46	5.04	--
存货周转次数(次)	9.37	8.61	7.32	--
总资产周转次数(次)	0.86	0.76	0.65	--
现金收入比(%)	102.69	112.52	114.69	110.02
营业利润率(%)	12.64	14.57	16.52	14.37
总资本收益率(%)	7.39	7.05	7.12	--
净资产收益率(%)	15.89	13.35	11.97	--
长期债务资本化比率(%)	54.20	53.08	41.80	42.70
全部债务资本化比率(%)	77.08	77.12	75.28	76.68
资产负债率(%)	81.95	81.89	80.12	81.33
流动比率(%)	65.67	64.18	65.12	68.51
速动比率(%)	52.70	51.83	53.68	57.32
经营现金流流动负债比(%)	6.41	6.49	6.04	--
EBITDA 利息倍数(倍)	2.76	2.68	2.69	--
全部债务/EBITDA(倍)	7.05	7.21	6.74	--

注：2015 年一季度财务数据未经审计；上表中现金类资产未扣除受限资金。

附件 2 有关计算指标的计算公式

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-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/短期投资+应收票据

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

长期债务=长期借款+应付债券+长期应付款

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 3 主体长期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，主体长期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

银行间债券市场中长期债券信用等级设置及其含义同主体长期信用等级。