



大公国际资信评估有限公司
DAGONG GLOBAL CREDIT RATING CO.,LTD

中国巨石股份有限公司

主体与相关债项 2019 年度跟踪评级报告



评级报告声明

本评级报告是依据公开信息编制，不构成任何投资建议。国际评级信用评级有限公司（以下简称“国际评级”）出具的本信用评级报告（以下简称“本报告”）

声明

一、本报告评级分析期间进行了实地调查和访谈工作，有充分理由相信本报告准确反映了客观、真实、公正的情况。

二、本报告所评级的企业是依据公开可获取的技术、财务和运营数据编制，但企业未来经营、财务状况仍可能发生非预期的变化，从而导致评级发生调整。本报告所载信息如有变更，本报告将及时更新。本报告所载信息可在国际评级网站（www.spglobal.com）公开披露。

三、本报告引用的公开对象资料主要来自公开信息，本报告对这些资料的真实性、准确性、完整性和及时性不作任何明示、暗示的陈述或担保。

四、本报告所载信息系根据公开信息用于相关投资决策，不构成任何买卖、持有或持有等投资建议。

五、本报告所载信息系根据本报告所载信息之日期进行披露，如有变更，本报告所载信息系根据本报告所载信息之日期进行披露。本报告所载信息系根据本报告所载信息之日期进行披露。



评级报告导读

评级报告逻辑

信用评级作为防止信用无度扩张的逆周期力量是信用经济发展规律的内在要求和评级的价值所在。为了实现这一评级目标，大公对受评主体开展了尽职调查、行业比较、专家论证等工作，并依据《大公信用评级原理》，综合运用数字评级方法和数据测算模型，通过对受评主体偿债环境、财富创造能力、偿债来源与偿债能力四个方面发展走势和信用风险的分析预测，形成大公信用评级报告。

报告中，偿债环境是影响受评主体财富创造能力和偿债来源的外部环境；财富创造能力是受评主体偿债来源的根本和基石；偿债来源是债务人在偿还债务时点上保障再生产正常进行所需流动性后剩余可支配现金，可分为流动性偿债来源和清偿性偿债来源；偿债能力是基于对偿债来源偏离度的风险调整来判断一定时间内偿债来源对债务负担的安全保障程度，通过评估发债主体流动性还本付息能力、清偿性还本付息能力和盈利对利息覆盖能力，得到对存量债务偿付能力、新增债务空间以及总债务偿还能力的综合评价。

跟踪评级说明

根据大公所做由同巨石股份有限公司支持债务信用延期处理跟踪评级安排，大公对受评对象的经营和财务状况以及履行债务情况进行信息收集和分析，并结合其外部经营环境变化等因素，得出跟踪评级结论。



◆ 评定等级

主体信用

债项信用

债券简称	债项名称	期限	跟踪评级结果	上次评级结果	上次评级时间
12 玻纤债	12	5+2	AAA	AA+	2018.04

◆ 主要观点

大公报中国巨石股份有限公司（以下简称“中国巨石”或“公

中国巨石股份有限公司

2、美国年产 8 万吨无碱玻璃纤维池窑拉丝生产线项目预计 2019 年投产，投产后将进一步规避贸易壁垒；



3、公司拥有多项具有自主知识产权的玻璃纤维高端产品，研发实力仍很强，拥有 J6、J7、J8 等多项自主知识产权的高性能玻璃纤维产品。2018 年已完成 J9 吨位配方的实验室研究。

◆ 主要财务数据与核心指标

项目	2018 年	2017 年（追溯调整）	2016 年（追溯调整）
----	--------	--------------	--------------

◆ 联系方式

巨 石 股 份 有 限 公 司 信 息 采 集 部





2019

1998 8
31 <
> “ ”
“ ” 3323 1999 4
“
600176 ” 2015 2
2015 3 “
” “ ”
“ ” “ ” “ 12
” 2015 12
20.61 / 2.33
47.43 8.73 11.06
2018
35.02
2018 35.02
26.97%

2018



2019

“ ”

“ ”

2018

111.68

70.73%

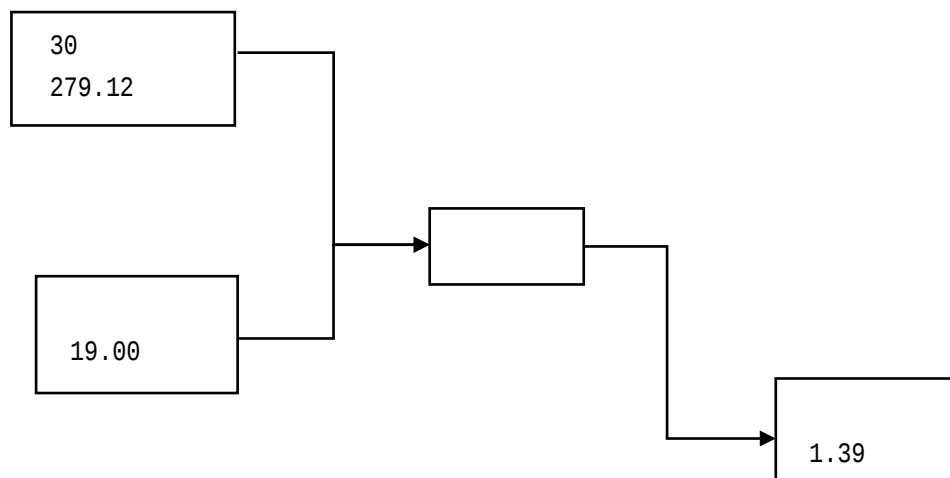
279.12

62.00

341.12

30

126.61



1 2018

2019 4 1

1				
12	12	2012.10.17	2019.10.17	



2019



“ ”

2017

“ ”

“ ”

“

”

2017

“

”

“

”



2019

2018

2018

2018

468 14.71%
11.45%

438

2017 8 31

“ ”

2018



2019



C	CC	CCC	B	BB	BBB	A	AA	AAA
---	----	-----	---	----	-----	---	----	-----

“

”

80%

-

NEG

Johns

Manville

70%

30%

2018 3 23

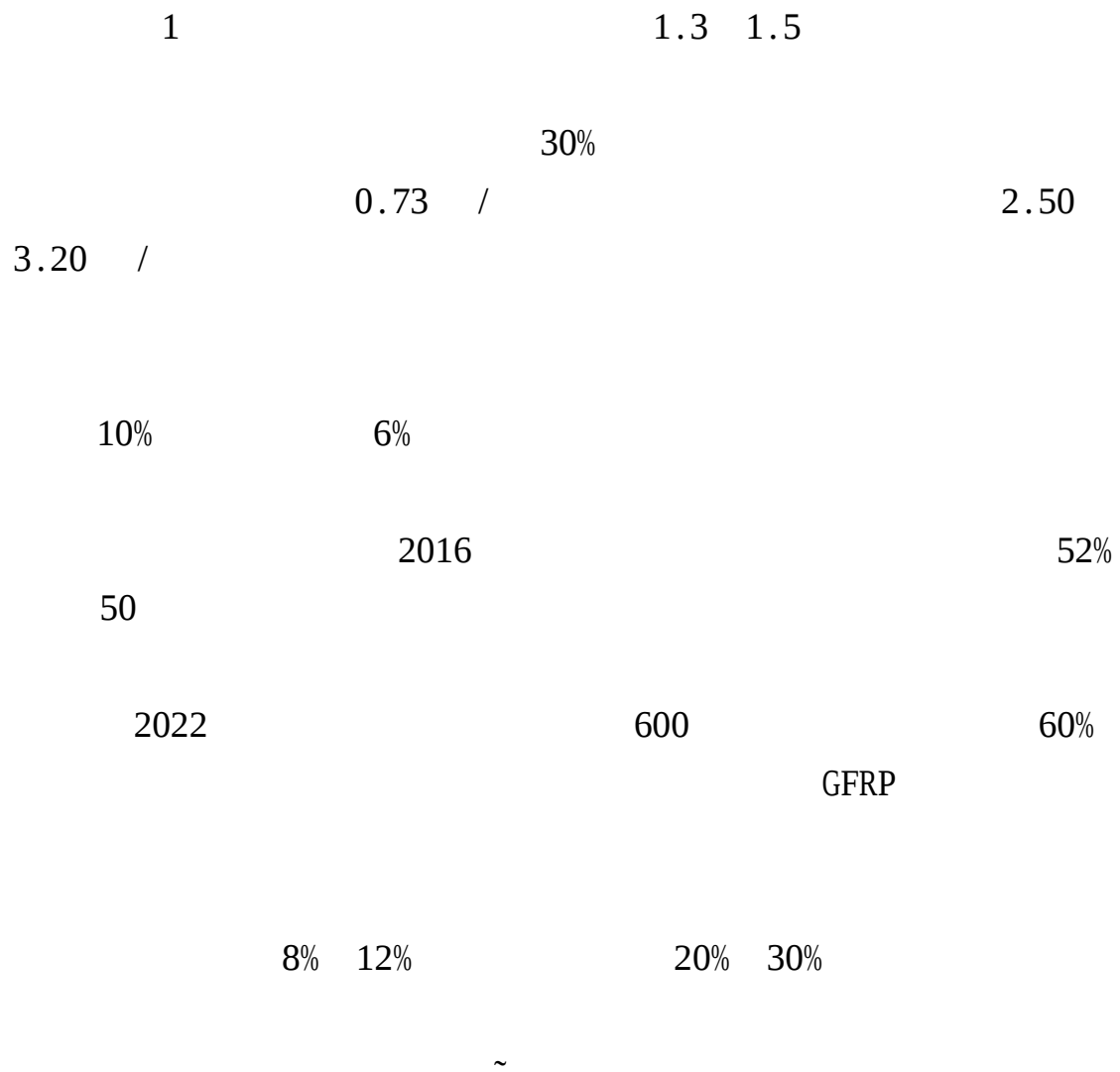
600

25%

2010



2019





2019

2018

8

2019

70%

30%

2018

¹ 172 /

36 /

15

4

2017 9

20

2018

12

4.31

2018



2019

2

2018



2019

E6 E7

2017 E8

2018 E9

2017

4

60

60

2017

3 2016 2018						
	2018		2017		2016	
/	134.22	429.85	91.53	443.81	80.80	433.98
/	15.92	157.69	11.82	137.67	10.54	136.98
/	254,362.05	2.02	220,447.84	1.88	198,609.35	1.91
/	143,652.17	0.51	119,952.66	0.48	109,102.43	0.51



2019

2018

GL DNV LR
CCS FDA
“ ” “ ” 40
14

2018

4 2016 2018		2		
		2018	2017	2016
		147.56	135.68	111.03
	/	-	5,668	6,057
		11.00	9.33	7.62
	/	-	7,854	7,596

6 4



2019

50%
86% 14%
3
3
4 5
2018 44.51
14.58%
54.57
15.95%
2018
13.20
13.16%
46.94%

5	2016	2018					%
	2018 ³		2017		2016		
	50.86	53.33	47.85	56.78	37.51	51.36	
	44.51	46.67	36.42	43.22	35.53	48.64	
	95.37	100.00	84.27	100.00	73.04	100.00	

2018

2013

2014 12 24 2016 3

24.80%

15

2017

2016 7 6

24.59%

2021 7 6 2017 ,

35.75%

2020 4 17

³ 2018



2019

2018

25.16%

5.86% 8.58%

8

8

4

2013

11

2016

6

2017 9



2019

6 2016 2018 %						
	2018		2017		2016	
	100.32	100.00	86.52	100.00	74.46	100.00
⁴	95.37	95.07	84.27	97.40	73.04	98.09
	4.95	4.93	2.25	2.60	1.42	1.91
	45.25	100.00	39.66	100.00	33.30	100.00
	44.87	99.16	39.30	99.09	32.50	97.60
	0.38	0.84	0.36	0.91	0.80	2.40
	45.11		45.84		44.72	
	47.05		46.64		44.50	
	7.68		16.00		56.04	



C	CC	CCC	B	BB	BBB	A	AA	AAA
---	----	-----	---	----	-----	---	----	-----

2018

2018

2018

28.37



2019

23.85 11.99% 10.53%
 2018 15.54
 6.44%
 20.05%
 15.33% 14.27%
 18.75% 2018
 15.49% 1.39

7	2016	2018			%
			2018	2017	2016
			3.86	3.21	2.95
			5.38	4.66	6.56
5			2.89	2.53	-
			3.41	4.20	5.36
			15.54	14.60	14.87
/			15.49	16.88	19.98

2018 1.09
 0.69 0.76
 8.43% -0.31
 0.39

2018 1 f 8 3 0



2019

2018

100.79

59.10

41.69

30

8

8 2018				
			2018	2019
12	101,295	95%	96,819	4,476
30	172,529	75%	111,511	61,018
	26,138	80%	20,535	5,603
8	205,263	95%	192,327	12,936
6 2	218,613	55%	126,485	92,128
30 ()	119,559	35%	40,734	78,825
10	164,524	2%	2,601	30,000
	1,007,923	-	591,012	284,988

2018

2018



2019

9 2016 2018			
	2018	2017	2016
	92.92	81.49	107.45
	86.59	79.90	78.83
	81.29	104.60	124.06
	68.50	91.20	114.51

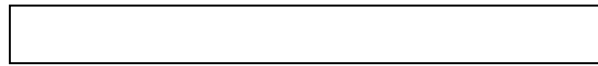


				2019
2018				33.64
21.17				6.62%
				99.10% 0.90%
12.47				1.25
11.73				89.68%
1.45				10.58%
15.04				18.37%
26.01%				16.75
33.83%	56.11%	7.03%	3.03%	4.64
37.90%				



2019

2018



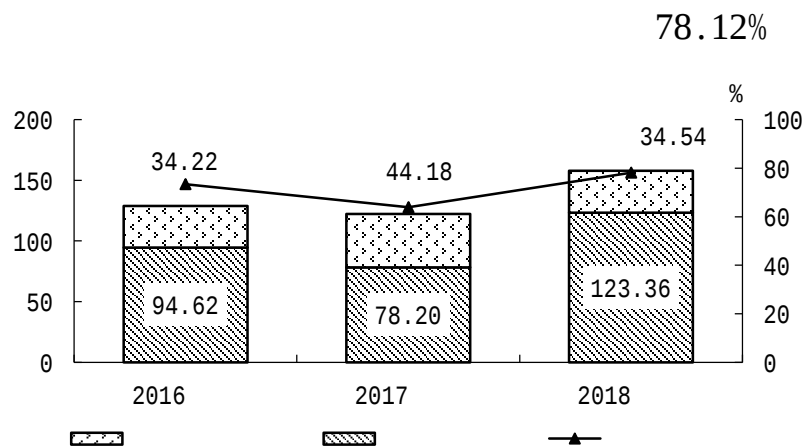
C	CC	CCC	B	BB	BBB	A	AA	AAA
---	----	-----	---	----	-----	---	----	-----

2018

2018

157.90

29.02%



4 2016 2018

2018

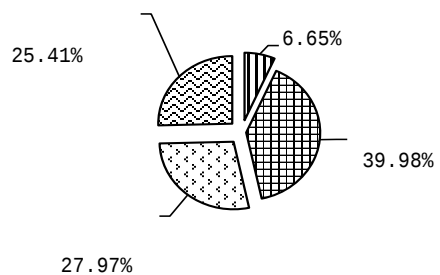
49.31

9.76%



2019

43.05% 51.53% 5.42%
34.50 66.33%
15.10
48.18% 19.40 83.89%
31.34 24.68



5 2018

2019

%			
	2018 ⁶	2017	2016
	80.66	61.79	81.25
	31.02	42.34	32.82
	111.68	104.12	114.06
	72.22	59.34	71.23
	70.73	85.08	88.53

1

72.22%

%					
1,2]	2,3]	(3,4]	(4,5]	5	
7.18	13.55	2.02	3.63	4.65	111.68
6.43	12.13	1.81	3.25	4.16	100.00



2019

14.88

2018

2018

0.59

0.45

2018

1.62

2018

51.99% 46.41%

2018

EBITDA

9.33

EBITDA

12 2018	
	2018
	1.58
	1.62
	9.33

“ 12 ”

AAA

AAA

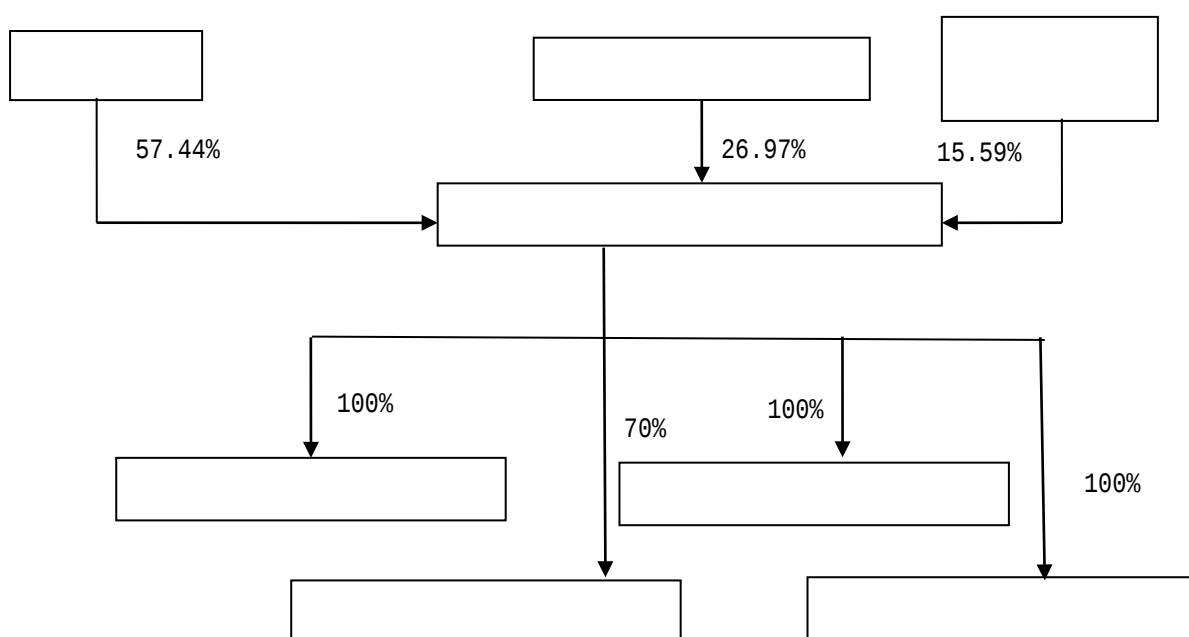


2019

1



2018

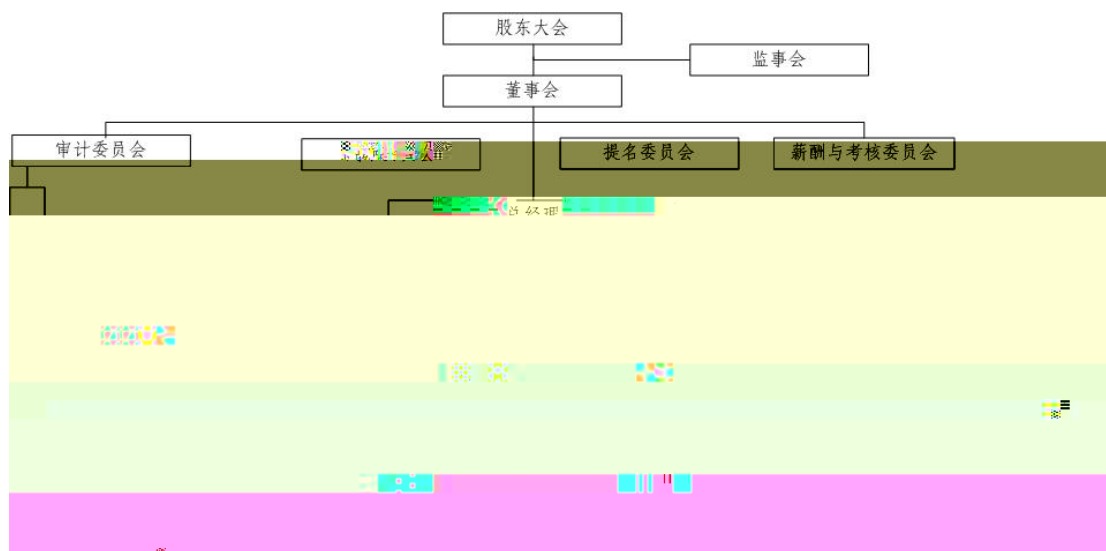




2019

3

2018





2019

4

	2018	2017	2016
	150,370	184,206	185,465
	336,430	349,921	-
	211,702	226,670	184,139
	124,728	123,251	133,236
	13,865	10,066	9,189
	13,030	31,787	15,632
	167,512	132,938	138,528
	46,436	74,777	154,949
	727,642	783,863	821,247
	120,929	118,394	99,330
	1,641,901	1,341,534	1,276,853
	415,685	125,378	94,389
	59,900	52,129	47,945
	47,251	47,251	47,251
	399	435	474
	16,947	10,197	5,718
	2,309,404	1,695,318	1,571,960
	3,037,046	2,479,181	2,393,207
%			
	4.95	7.43	7.75
	11.08	14.11	
	6.97	9.14	7.69
	4.11	4.97	5.57
	0.46	0.41	0.38
	0.43	1.28	0.65
	5.52	5.36	5.79
	1.53	3.02	6.47
	23.96	31.62	34.32
	3.98	4.78	4.15
	54.06	54.11	53.35
	13.69	5.06	3.94
	1.97	2.10	2.00
	1.56	1.91	1.97
	0.01	0.02	0.02
	0.56	0.41	0.24
	76.04	68.38	65.68



2019



2019

4-2

	2018	2017	2016
	1,003,242	865,155	744,633
	550,684	468,586	411,642
	38,569	32,129	29,548
	53,811	46,660	65,577
	28,877	25,272	-
	34,123	42,000	53,638
	10,897	4,004	2,589
	7,557	8,285	-214
	283,685	249,331	174,366
	-1,282	3,984	8,241
	282,403		



2019

4-3

	2018	2017	2016
EBIT	327,617	308,463	226,284
EBITDA	426,918	407,002	325,138
	1,262,810	1,041,221	1,140,635
%	45.11	45.84	44.72
%	28.28	28.82	23.42
%	10.79	12.44	9.46
%	16.36	17.19	13.84
%	51.99	49.36	53.84
%	46.41	45.34	50.80
%	78.09	100.11	92.05
	0.59	1.00	0.87
	0.45	0.83	0.72
	0.29	0.53	0.39
	98.21	104.82	104.82



2019

5

1.	%	1	/	100%
2.	EBIT			
3.	EBITDA	EBIT		
4.	EBITDA	%	EBITDA/	100%
5.		%	EBIT/	100%
6.		%	/	100%
7.	%		/	100%
8.	%		/	100%
9.	%		/	100%
10.				
11.			+	
12.			+	
13.	%		/	100%
14.		/	%	/[
		/2]	100%	
15.		/	%	/[
		/2]	100%	
16.		360 /	/	
17.		360 /(	/	
18.		/		
19.		-	/	
20.			/	
21.	%		/	100%
22.			+	+
				+
23.				+



2019

+



AAA		
AA		
A		
BBB		
BB		
B		
CCC		
CC		
C		

AAA CCC

+ -