



# 信用等级通知书

信评委函字[2014]跟踪032号

## 中国南玻集团股份有限公司：

受贵公司委托，中诚信证券评估有限公司对贵公司及贵公司已发行的“中国南玻集团股份有限公司2010年公司债券”的信用状况进行了跟踪分析。经中诚信证评信用评级委员会最后审定，维持贵公司本期债券信用等级AA<sup>+</sup>，维持本次发债主体信用等级为AA<sup>+</sup>，评级展望稳定。

特此通告。

中诚信证券评估有限公司  
信用评级委员会  
二零一四年四月二十三日

## 中国南玻集团股份有限公司 2010 年公司债券跟踪评级报告（2014）

发行主体	中国南玻集团股份有限公司		
发行规模	5 年期不超过人民币 10 亿元 7 年期不超过人民币 10 亿元		
存续期限	5 年期：2010/10/20—2015/10/20 7 年期：2010/10/20—2017/10/20		
上次评级时间	2013/04/20		
上次评级结果	债项级别 AA <sup>+</sup> 主体级别 AA <sup>+</sup>	评级展望	稳定
跟踪评级结果	债项级别 AA <sup>+</sup> 主体级别 AA <sup>+</sup>	评级展望	稳定

### 基本观点

2013 年，中国南玻集团股份有限公司（以下简称“南玻集团”或“公司”）在玻璃行业下游需求提升带动价格上涨的有利条件下，主营业务平板玻璃及工程玻璃收入规模及盈利水平均实现增长。同时，受益于光伏行业的回暖，公司太阳能业务扭亏为盈。而且公司进一步调整产品结构，不断完善产业布局及上下游产业链，使其在同行业中持续保持领先地位。但同时，中诚信证券评估有限公司（以下简称“中诚信证评”）也仍将持续关注产业政策、平板玻璃行业产能过剩、市场供需态势、光伏产业转型升级等因素对公司信用水平可能产生的影响。

中诚信证评维持南玻集团主体信用等级 AA<sup>+</sup>，维持“中国南玻集团股份有限公司 2010 年公司债券”信用等级 AA<sup>+</sup>，评级展望稳定。

### 正面

- 公司继续保持领先的行业地位和规模优势。作为国内最大的玻璃生产企业之一，公司的平板玻璃占国内市场份额的 7% 左右，而工程玻璃产销则居于国内前列，其中 Low-E 玻璃约占国内高端市场份额的 60% 以上。
- 完善的产业链布局以及精细化管理使公司具备较强的成本控制能力。公司目前已经完善了平板玻璃以及光伏产品的产业链，同时精细化管理水平的提升进一步降低了各产业的生产成本。2013 年公司业务收入增长逾 10%，但成本增加不足 3%，每万元产值的综合能耗较 2012 年降低了 11.07%。
- 财务实力增强。得益于下游需求增长及主要产品价格的上升，公司主营业务业绩向好。而且，受益于对子公司部分股权出售以及剩余股权公允价值增加获得的非经常性投资收益，2013 年公司整体财务表现较上年度大幅提升，毛利率及盈利水平较高，综合财务实力较强。

### 概况数据

南玻集团	2011	2012	2013	2014.3
所有者权益（亿元）	73.06	72.68	84.01	85.10
总资产（亿元）	152.81	143.36	150.79	152.86
总债务（亿元）	49.03	50.51	41.23	44.13
营业总收入（亿元）	82.71	69.94	77.34	14.83
营业毛利率（%）	31.51	23.43	28.87	25.69
EBITDA（亿元）	24.18	13.25	28.68	-
所有者权益收益率（%）	18.31	5.09	19.94	-
资产负债率（%）	52.19	49.30	44.29	44.33
总债务/EBITDA（X）	2.03	3.81	1.44	-
EBITDA 利息倍数（X）	10.01	4.74	10.62	-

注：所有者权益包含少数股东权益，净利润包含少数股东损益；  
资料来源：公司年（季）报，中诚信证评整理。

### 分析师

耿涛 [tgeng@ccxr.com.cn](mailto:tgeng@ccxr.com.cn)  
邵津宏 [jhshao@ccxr.com.cn](mailto:jhshao@ccxr.com.cn)  
Tel: (021) 51019090  
Fax: (021) 51019030  
[www.ccxr.com.cn](http://www.ccxr.com.cn)  
2014 年 4 月 23 日

## 关 注

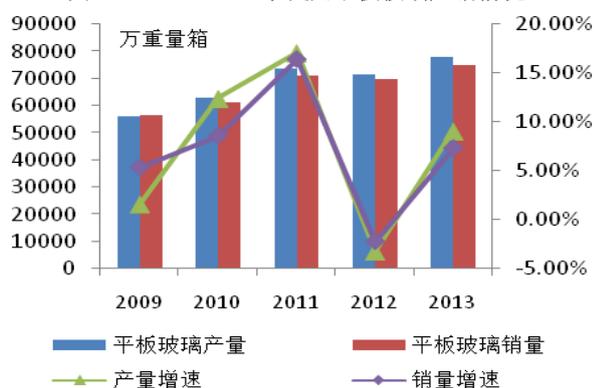
- 目前国内房地产整体调控从严，且平板玻璃行业内部竞争激烈、集中度低、产能过剩等问题短期难以消除，公司平板及工程玻璃板块的发展仍面临较大的不确定性。
- 光伏行业利好政策出台，使得国内光伏市场逐渐回暖，但技术研发、成本控制、产业链发展等方面仍将影响公司太阳能板块未来的发展走向。

## 行业关注

### 受国家城镇化建设推动，2013年我国平板玻璃价格回升，行业盈利状况有所改善

2013年我国经济增速平稳，城镇化建设逐步推进，平板玻璃市场需求回暖，带动当年平板玻璃产销量增加。2013年全年我国平板玻璃产量7.79亿重量箱，同比增长9.08%；销量7.48亿重量箱，同比增长7.34%。

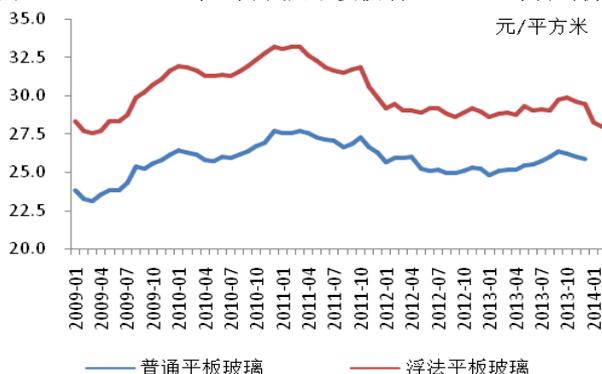
图1：2009~2013年我国平板玻璃产销情况



资料来源：中诚信资讯，中诚信证评整理

从供给面看，平板玻璃行业产能过剩压力依然严峻。受环保政策执行及行业产能过剩的双重压力，2011年、2012年两年国内共关停浮法生产线48条；进入2013年，由于下游需求回暖，产能控制步伐放缓，当年轻关停7条生产线，同期新建、复产30条生产线，平板玻璃产能再次过快增长。截至2013年末，我国运营的浮法玻璃生产线256条，平板玻璃产能10.8亿重量箱，当年产能利用率72%。

图2：2009~2014年2月我国平板玻璃（5mm）零售均价



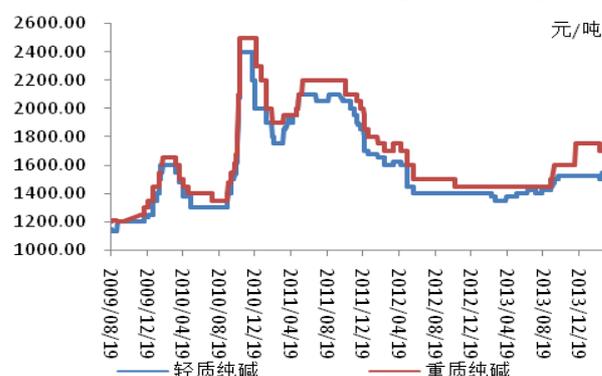
资料来源：中诚信资讯，中诚信证评整理

得益于国内城镇化建设的推动，以及落后产能的逐步淘汰，2013年平板玻璃的市场价格略有回

升。2013年我国5mm浮法玻璃的零售平均价格为29.18元/平方米，较上年29.03元/平方米的平均值上涨了0.55%，当年10月升至全年最高值，达到29.86元/平方米。整体来看，平板玻璃售价仍处于低位。

原材料价格方面，受下游需求逐步回暖拉动，相关原料价格亦有所上涨。以华南的纯碱为例，自2013年四季度起，轻质纯碱市场价由1400元/吨上涨至目前的1550元/吨，重质纯碱则由1500元/吨攀升至1700元/吨。此外，随着国内天然气消费量的加大，天然气定价机制改革可能扩大，未来玻璃行业受到的燃料价格波动影响将增大。

图3：2009年8月~2014年4月主要原料价格走势



资料来源：同花顺资讯，中诚信证评整理

玻璃销售价格的回升使得行业经营状况有所改善。根据国家发改委披露数据，2013年全年玻璃行业实现利润45亿元，较上年度有所好转，一方面是下游需求好转提振销量，另一方面则是平板玻璃销售价格略有回升、原料价格可控，使得毛利空间增加。

总体来看，2013年我国平板玻璃行业整体盈利能力有所增强。未来随着国内城镇化的深入发展，预计玻璃行业整体市场需求将进一步扩大，经营状况存在较大改善空间。但值得注意的是，玻璃行业产能调控步伐放缓，产能过剩压力依然严峻，全行业盈利的可持续性存疑。

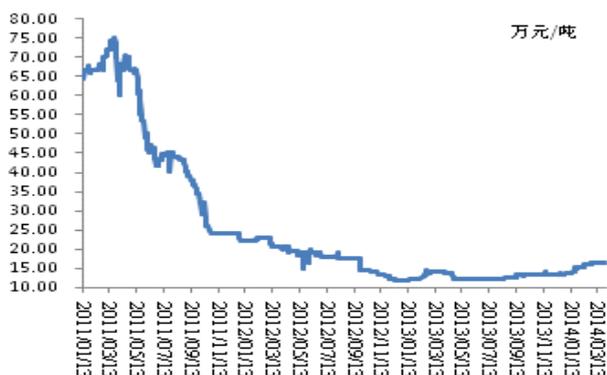
### 光伏产业利好政策出台，多晶硅价格有所回升

2013年2月，国家发改委价格司向光伏企业下发了《关于完善光伏发电价格政策通知》，意在补贴国内光伏电价；当月，国家电网公司发布《关于

做好分布式电源并网服务工作的意见》；6月中旬，国家能源局召开促进光伏产业健康发展座谈会，提出了《分布式光伏发电示范区工作方案（草案）》；7月中旬，国务院下发《关于促进光伏产业健康发展的若干意见》，明确“十二五”光伏发电装机容量将提高至 3500 万千瓦，并将进一步规范高效产能、完善支持政策。

得益于上述政策的出台，2013 年国内主要光伏企业实现扭亏，经营状况得到一定改善。相应地，2013 年国内多晶硅出厂价格逐步回升，全年出厂均价为 12.94 万元/吨，2014 年第一季度出厂均价已涨至 15.49 万元/吨。随着国内光伏发电装机扩容，多晶硅等相关产品的市场需求有望继续增长，但产业整体仍面临转型升级的压力。

图 4：2011~2014 年国内多晶硅出厂价走势



资料来源：同花顺资讯，中诚信证评整理

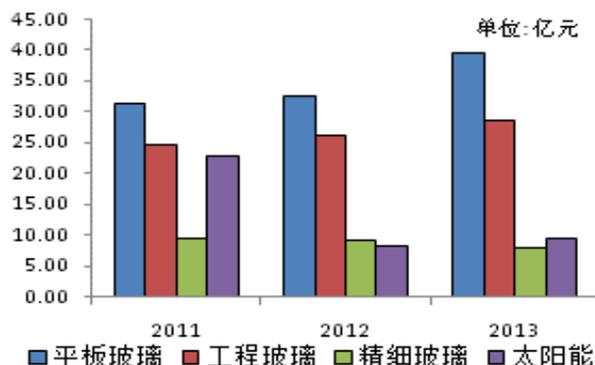
## 业务运营

2013 年公司主营业务收入 76.63 亿元，较 2012 年增长 10.44%，其中四大板块——平板玻璃、工程玻璃<sup>1</sup>、精细玻璃<sup>2</sup>和太阳能产业的占比分别为 46.28%、33.38%、9.29% 和 11.05%。

<sup>1</sup> 2013 年公司原平板及工程玻璃分部拆分为平板玻璃分部和工程玻璃分部，2012 年数据已按新分部门口径重新列报。

<sup>2</sup> 2013 年公司因出售深圳南玻显示器件科技有限公司及其子公司部分股权而丧失控股权。受此影响，未来精细玻璃板块将不再纳入公司报表合并范围。

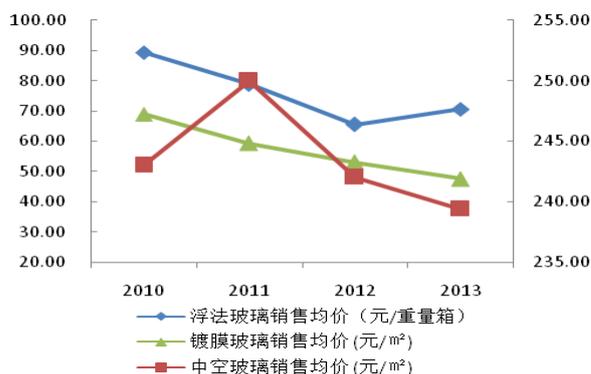
图 5：2011~2013 年公司主营业务收入情况



注：公司主营业务收入未考虑产业间收入抵消的情况；资料来源：公司提供，中诚信证评整理

平板玻璃产业和工程玻璃产业是公司的基础业务，也是其收入及利润的两大主要来源。2013 年公司平板玻璃产业实现主营业务收入 39.58 亿元，较上年度增长 21.15%；工程玻璃产业实现主营业务收入 28.55 亿元，较上年度增长 9.53%。

图 6：2010~2013 年公司平板及工程玻璃产品售价走势



资料来源：公司提供，中诚信证评整理

2013 年，受市场需求回暖带动，公司平板玻璃产品售价亦有所回升，浮法玻璃的销售均价由 2012 年的 65.55 元/重量箱增至 2013 年的 70.59 元/重量箱；同时原料价格相对稳定，因此当年末公司平板玻璃产品毛利率为 21.57%，较上年度增加 8.36 个百分点。工程玻璃方面，尽管公司 2013 年销量保持稳定增长，但主要产品售价均有所下滑，且原片价格上涨，当年工程玻璃产品的毛利率降至 31.45%，较 2012 年下降了 1.92 个百分点。

从产能布局上看，随着咸宁南玻工程玻璃及浮法玻璃生产基地顺利建成投产，公司平板玻璃及工程玻璃产能进一步扩容。截至 2013 年年末，公司共有浮法玻璃生产线 9 条，合计年产能 220 万吨，分布于成都、廊坊、吴江、咸宁四地；共有东莞、

吴江、成都、天津和咸宁五个工程玻璃生产基地，拥有 42 条中空玻璃生产线以及 13 条镀膜玻璃生产线，合计每年可生产中空镀膜复合产品 1,320 万平方米及镀膜大板 1,030 万平方米。2014 年一季度，公司已经实现点火生产的投资项目包括宜昌南玻超薄电子玻璃项目和吴江光伏封装材料项目。目前，公司在建项目尚有平板玻璃产业的清远高性能超薄电子玻璃项目及东莞南玻太阳能在线镀膜项目；工程玻璃产业的咸宁南玻项目和四川南玻节能玻璃扩建项目，建成投产后每年预计新增产能 120 万平方米的镀膜中空玻璃及 300 万平方米的镀膜大板。此外，随着国家节能环保及低碳经济的进一步驱动，国内工程玻璃的市场发展前景广阔，公司仍将进一步拓展工程玻璃业务领域。

**表 1：公司平板及工程玻璃在建项目情况**

地区	产能	生产线	投产时间
宜昌	年产 34,440 吨超薄电子玻璃	超薄玻璃线	2014 年 1 季度已点火
清远	月产 100 万平方米超薄电子玻璃	超薄玻璃线	计划 2014 年
吴江	日熔化量 650 吨太阳能超白压延玻璃 年产能 1620 万平方米钢化深加工玻璃	压延线	2014 年 1 季度已点火
东莞	-	浮法玻璃线	计划 2015 年
咸宁	120 万平方米中空玻璃 300 万平方米镀膜玻璃	中空线 镀膜线	计划 2014 年，其中中空线 2013 年上半年已投产
成都	300 万平方米镀膜玻璃	镀膜线	计划 2014 年

资料来源：公司提供，中诚信证评整理

精细玻璃产业在公司业务中占比较小，主要以深圳南玻显示器件科技有限公司（以下称“深圳显示器件”）及其子公司为经营主体。目前，由于精细玻璃行业竞争加剧，产业环境日趋复杂。受此影响，2013 年公司精细玻璃板块实现营业收入 7.95 亿元，较 2012 年下降了 12.98%。但长期来看，随着新型智能电子产品的不断涌现及普及，智能手机市场仍将延续高速增长态势，未来精细玻璃行业的发展空间依然广阔。

为了扩大精细玻璃的产能、提升板块竞争力，公司引入新的战略投资以打造独立运作的资本及产业平台。2013 年 8 月，公司将所持有的深圳显示器件 19% 的股权作价 4.25 亿元转让给信实投资，后

者成为深圳显示器件的财务战略投资者、并对深圳显示器件增资 1 亿元，成为其控股股东。该股权转让已于 2013 年 11 月全部完成，自 2013 年 12 月起公司已不再控股深圳显示器件，其主营业务收入中将不再包括该板块收入。

太阳能产业方面，公司构建了涵盖多晶硅材料、电池片及其组件、光伏压延玻璃等产品的整条产业链。2013 年国内光伏产业利好政策频出，各地光伏电站建设提速。在下游需求增加的推动下，2013 年公司太阳能相关产品销量增长显著，其中硅片销售 4,548 万片，较 2012 年增加 150.38%；电池组件销售 199MW，较 2012 年增长 59.78%。同时，随着产业链各环节技术工艺水平的提升，产业优势显现、成本控制得当。2013 年公司太阳能产品营业成本 8.15 亿元，较上年度减少 4.08%。得益于收入增长及成本控制，2013 年公司太阳能板块毛利率为 13.80%，实现扭亏为盈。进入 2014 年，光伏产品价格逐步回升，后续公司太阳能产业的盈利空间仍较大。

**图 7：2011~2014 年公司多晶硅、硅片及电池组件销售价格**



资料来源：公司提供，中诚信证评整理

公司光伏产业链的各环节产能分别为：多晶硅 3,000 吨、硅片 200MW、光伏电池片 300MW。2012 年 10 月，公司宜昌多晶硅生产线停产并进行冷氢化和精馏系统、还原炉及 CDI 系统技术改造，该项目目前已处于试运行阶段，投产后将大幅降低单位生产成本；同期，公司还投资了宜昌南玻 700MW 硅片扩产项目，先期 300MW 将于 2014 年末完成。得益于我国“十二五”期间对光伏产业的各项政策支持，未来公司太阳能板块的盈利前景向好。

公司未来的发展战略仍将围绕节能产业和可再生能源产业这两条发展主线，通过技术创新及规

模效应，巩固和确立公司在节能玻璃领域和太阳能光伏领域的技术优势和市场地位。

**表 2：截至 2013 年末公司重点在建项目**

单位：万元		
项目名称	计划投资	已投资
咸宁南玻项目	108,670	87,527
四川南玻节能玻璃扩建	21,803	1,745
宜昌南玻多晶硅冷氢化和精馏系统、还原炉及 CDI 系统技术改造项目	59,616	53,317
宜昌南玻超薄电子玻璃项目	32,000	21,105
清远高性能超薄电子玻璃项目	47,166	2,893
吴江光伏封装材料项目	57,980	38,993
东莞南玻太阳能在线镀膜项目	39,000	0
宜昌南玻 700MW 硅片扩产项目	198,000	8,306
<b>合计</b>	<b>564,235</b>	<b>213,886</b>

资料来源：公司提供，中诚信证评整理

未来投资方面，2014~2015 年公司计划投资近 20 亿元用于各个板块产能的扩建、产业链的完善以及生产线的改造，同时公司将根据未来国内宏观经济形势以及玻璃、太阳能等行业状况对投资进度进行安排。

总的来看，2013 年市场需求回暖，公司平板玻璃、工程玻璃及太阳能三大业务板块均实现不同程度的扩张，当年末公司收入规模及盈利能力均实现增长。同时，公司适时对各板块生产线进行升级改造，完善产业链、提升产业效应，维持公司在各板块的市场竞争力；另外，公司引入新的战略投资打造精细玻璃板块，后者产能有望进一步拓展。尽管前相关行业前景向好，但中诚信证评仍将持续关注各类产业政策、行业供需变化以及资本支出等对公司经营状况的影响。

## 财务分析

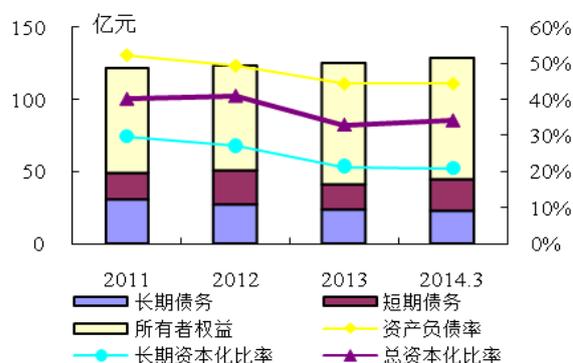
下列财务分析主要基于普华永道中天会计师事务所有限公司审计并出具标准无保留意见的公司 2011 年~2013 年财务报告及未经审计的 2014 年一季度报。其中，2011 年、2012 年财务数据分别为 2012 年、2013 年年报中的期初重述数。

## 资本结构

截至 2013 年 12 月 31 日，公司资产总额 150.79 亿元，较 2012 年末增长 5.18%，其中流动资产占比

由 2012 年末的 11.99% 增至 15.40%。2013 年末公司流动资产余额为 23.23 亿元，较上年度增加 6.04 亿元，一方面公司转让了部分深圳显示器件的股权，合并范围缩小导致公司的货币资金、应收账款有所减少，另一方面公司出让深圳南玻浮法玻璃有限公司全部股份，后者所持有的固定资产、在建工程以及无形资产等非流动资产被划归为公司持有待售的非流动资产，因此本年度其他流动资产大幅增加。截至 2014 年 3 月末，公司资产总额 152.86 亿元，其中流动资产占比 15.66%。

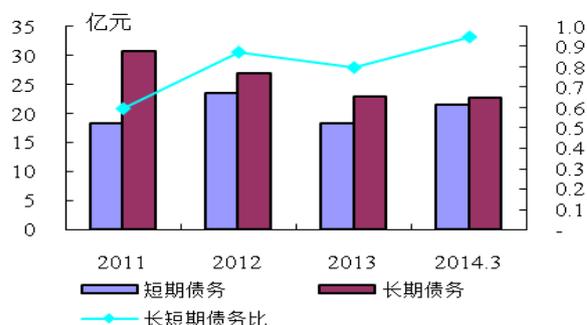
**图 8：2011~2014 年 3 月公司资本结构分析**



资料来源：公司提供，中诚信证评整理

2013 年公司盈利大幅提升，当年未分配利润随之增长，其自有资本实力得到进一步加强，总体负债规模保持在较为合理的水平。2013 年末，公司资产负债率为 44.29%，较 2012 年末减少了 5.01 个百分点。截至 2014 年 3 月末，公司资产负债率略增至 44.33%。

**图 9：2011~2014 年 3 月公司长短债务结构**



资料来源：公司提供，中诚信证评整理

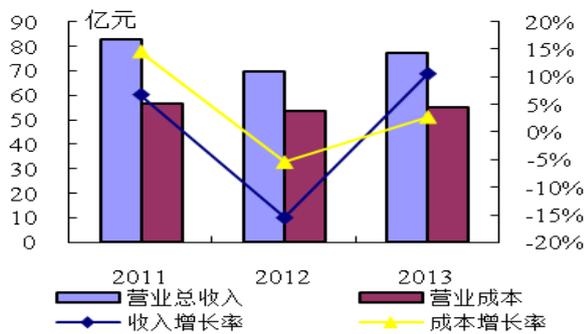
债务期限结构方面，2013 年公司短期及长期借款均有所减少，当年长短期债务比略降至 0.80 倍。2014 年 3 月中旬，公司发行了总额为 5 亿元、期限为一年期的短期融资券，当期末短期债务达 21.46 亿元、长短期债务比攀升至 0.95。整体来看，公司资

产负债水平尚可，但新增短期债务导致公司债务期限结构变化，对公司运营资金的稳定性造成一定的影响。

### 盈利能力

2013 年我国经济平稳增长，城镇化建设不断深化，光伏产业利好政策频出，平板玻璃及光伏产业回暖，公司相关产品价格因此有所回升，整体收入规模重新实现增长。2013 年公司主营业务收入 76.63 亿元，较 2012 年增加了 10.44%。

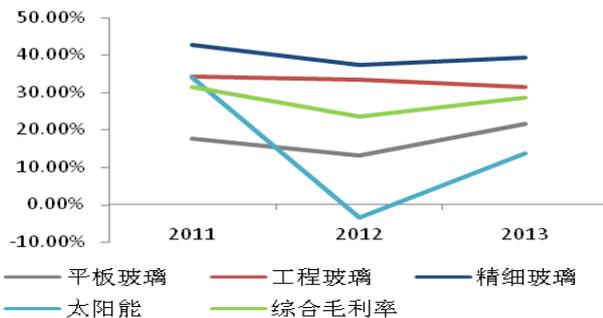
图 10：2011~2013 年公司收入成本分析



资料来源：公司提供，中诚信证评整理

毛利率方面，2013 年由于平板玻璃及光伏产品价格回升，公司综合毛利率较上年度增加了 5.2 个百分点，至 28.61%。其中平板玻璃业务的毛利增至 21.57%，较 2012 年增加了 8.36 个百分点；工程玻璃毛利率为 31.45%，较上年度略降 1.92 个百分点，主要是原片价格上涨；精细玻璃毛利率为 39.42%，较 2012 年增加了 2.03 个百分点；太阳能光伏产业由于多晶硅等相关产品价格反弹，其毛利率恢复至 13.80%。

图 11：2011~2013 年公司各产业毛利率情况



资料来源：公司提供，中诚信证评整理

费用方面，公司 2013 年期间费用为 11.77 亿元，占当期营业收入的 15.22%，整体费用控制尚可。其中，销售费用增长 13.87%，主要系销售规模增加所致；管理费用方面，2013 年计提管理层绩效奖励，

同时扩大研发投入，较 2012 年增长 27.41%。

表 3：2011~2014 年 3 月公司费用情况

单位：亿元

项目	2011	2012	2013	2014.3
销售费用	2.55	2.35	2.67	0.58
管理费用	6.12	5.27	6.71	1.22
财务费用	1.44	2.49	2.38	0.51
三费收入占比 (%)	12.23	14.45	15.22	15.65

资料来源：公司提供，中诚信证评整理

利润方面，2013 年公司主营业务向好，同时转让旗下部分子公司的股权带来的大额投资收益进一步推高了当年营业利润。2013 年公司实现利润总额 19.35 亿元，较上年度大幅增加了 322.00%。

总体来看，2013 年在玻璃及光伏行业双双回暖的情况下，公司凭借在高端产品市场的竞争优势以及在工程玻璃、精细玻璃等方面拥有成熟的生产技术，保持了较高的盈利水平，自身盈利能力有所加强。

### 偿债能力

2013 年公司盈利能力大幅提升，同时债务规模和利息支出控制较好，公司各项偿债能力指标得到一定的加强，经营活动净现金流和 EBITDA 可以完全覆盖公司的利息支出。2013 年公司实现 EBITDA 28.68 亿元，同比增长 116.45%；总债务/EBITDA 降至 1.44，EBITDA 利息倍数升至 10.62。现金流方面，截至 2013 年 12 月 31 日，公司经营净现金流/总债务为 0.41、经营活动净现金/利息支出增至 6.29，公司通过自身经营对债务和利息的偿还能力得到加强。

表 4：2011~2014 年 3 月公司主要财务能力指标

	2011	2012	2013	2014.3
短期债务 (亿元)	18.32	23.53	18.29	21.46
长期债务 (亿元)	30.71	26.98	22.94	22.67
总债务 (亿元)	49.03	50.51	41.23	44.13
经营性净现金流 (亿元)	16.89	17.26	16.99	0.90
经营活动净现金/利息支出 (X)	6.99	6.17	6.29	-
经营净现金流/总债务 (X)	0.34	0.34	0.41	0.02
EBITDA (亿元)	24.18	13.25	28.68	-
总债务/EBITDA	2.03	3.81	1.44	-
EBITDA 利息倍数 (X)	10.01	4.74	10.62	-

资料来源：公司提供，中诚信证评整理

银行授信方面，截至 2013 年末，公司授信总额为 126.65 亿元，尚未使用授信额度 114.88 亿元，具有较大财务弹性。

或有负债方面，公司无对外担保，所有担保均为对控股子公司的担保。截至 2013 年末，公司对控股子公司担保余额为 5.49 亿元，占公司归属母公司净资产的 6.82%，或有风险较小。

总体看，2013 年公司盈利水平上升，整体偿债能力得到加强，融资渠道通畅，财务弹性较大。

## 结 论

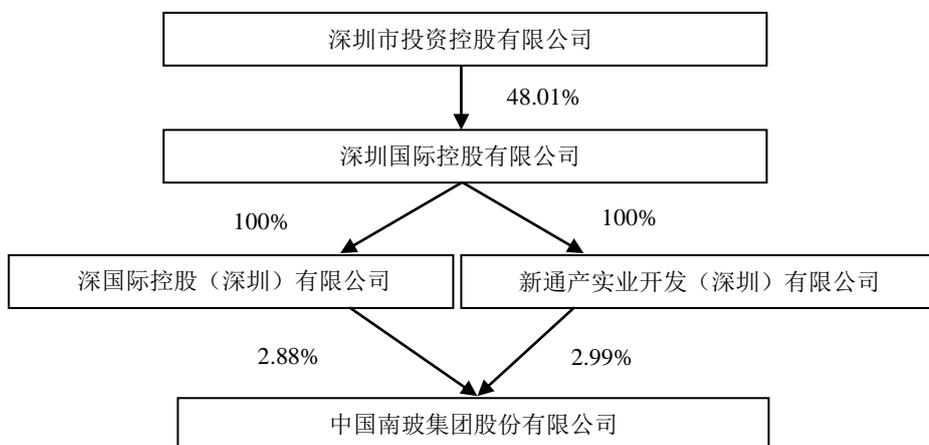
中诚信证券评估有限公司维持中国南玻集团股份有限公司主体信用等级 **AA<sup>+</sup>**，维持“中国南玻集团股份有限公司 2010 年公司债券”信用级别 **AA<sup>+</sup>**，评级展望稳定。

附一：中国南玻集团股份有限公司股东持股情况（截至 2013 年 12 月 31 日）

1、前 10 名股东持股情况表

序号	股东名称	持股总数（股）	持股比例（%）
1	中国北方工业公司	75,167,934	3.62%
2	新通产实业开发（深圳）有限公司	62,052,845	2.99%
3	深国际控股（深圳）有限公司	59,778,813	2.88%
4	中国工商银行－诺安股票证券投资基金	25,607,605	1.23%
5	中国工商银行－诺安价值增长股票证券投资基金	20,000,000	0.96%
6	BBH A/C VANGUARD EMERGING MARKETS STOCK INDEX FUND	15,370,164	0.74%
7	中国民生银行－银华深证 100 指数分级证券投资基金	14,138,283	0.68%
8	中国建设银行－银华富裕主题股票型证券投资基金	12,990,411	0.63%
9	中国银行－银华优质增长股票型证券投资基金	11,600,000	0.56%
10	GUOTAI JUNAN SECURITIES(HONGKONG) LIMITED	10,439,048	0.50%

2、第一大股东情况



附二：中国南玻集团股份有限公司投资子公司情况（截至 2013 年 12 月 31 日）

序号	全资及控股子公司名称	持股比例（%）	
		直接	间接
1	深圳南玻浮法玻璃有限公司	100	-
2	成都南玻玻璃有限公司	75	-
3	天津南玻工程玻璃有限公司	75	25
4	天津南玻节能玻璃有限公司	75	25
5	东莞南玻工程玻璃有限公司	75	25
6	东莞南玻太阳能玻璃有限公司	75	25
7	宜昌南玻硅材料有限公司	68.97	25
8	吴江南玻华东工程玻璃有限公司	75	25
9	东莞南玻光伏科技有限公司	100	-
10	河北南玻玻璃有限公司	100	-
11	吴江南玻玻璃有限公司	100	-
12	南玻(香港)有限公司	100	-
13	河北视窗玻璃有限公司	100	-
14	咸宁南玻玻璃有限公司	75	-
15	清远南玻节能新材料有限公司	100	-
16	江油南玻矿业发展有限公司	100	-
17	宜昌南玻光电玻璃有限公司	73.58	-

**附三：中国南玻集团股份有限公司主要财务数据及指标**

财务数据(单位：万元)	2011	2012	2013	2014.3
货币资金	65,623.92	47,442.13	27,967.25	27,485.22
应收账款净额	31,520.48	27,681.45	13,643.07	27,009.92
存货净额	47,971.61	36,729.39	37,868.47	53,346.21
流动资产	293,561.87	171,888.82	232,288.59	239,329.17
长期投资	11,789.28	10,995.55	89,279.72	91,205.73
固定资产合计	1,114,512.59	1,135,315.63	1,074,235.58	1,086,416.70
总资产	1,528,139.11	1,433,580.97	1,507,886.68	1,528,564.14
短期债务	183,237.54	235,322.46	182,902.27	214,637.85
长期债务	307,068.21	269,773.72	229,394.54	226,718.64
总债务(短期债务+长期债务)	490,305.74	505,096.19	412,296.81	441,356.48
总负债	797,545.65	706,761.50	667,795.42	677,568.30
所有者权益(含少数股东权益)	730,593.45	726,819.48	840,091.26	850,995.83
营业总收入	827,073.17	699,435.80	773,379.61	148,289.47
三费前利润	254,896.74	159,167.87	218,463.55	38,097.20
投资收益	631.79	7,166.64	92,737.61	638.36
净利润	133,751.63	36,980.68	167,531.44	13,318.71
息税折旧摊销前盈余 EBITDA	241,809.28	132,519.43	286,815.83	-
经营活动产生现金净流量	168,853.02	172,579.55	169,886.75	9,019.20
投资活动产生现金净流量	-243,082.62	-117,300.09	-105,207.88	-36,371.51
筹资活动产生现金净流量	72,051.19	-73,972.22	-81,758.77	26,905.24
现金及现金等价物净增加额	-2,579.72	-18,668.00	-17,128.57	-433.42
财务指标	2011	2012	2013	2014.3
营业毛利率(%)	31.51	23.43	28.87	25.69
所有者权益收益率(%)	18.31	5.09	19.94	-
EBITDA/营业总收入(%)	29.23	18.95	37.09	-
速动比率(X)	0.54	0.33	0.50	0.46
经营活动净现金/总债务(X)	0.34	0.34	0.41	0.02
经营活动净现金/短期债务(X)	0.92	0.73	0.93	0.04
经营活动净现金/利息支出(X)	6.99	6.17	6.29	-
EBITDA 利息倍数(X)	10.01	4.74	10.62	-
总债务/EBITDA(X)	2.03	3.81	1.44	-
资产负债率(%)	52.19	49.30	44.29	44.33
总资本化比率(%)	40.16	41.00	32.92	34.15
长期资本化比率(%)	29.59	27.07	21.45	21.04

注：长期投资=可供出售金融资产+持有至到期投资+长期股权投资

固定资产合计=投资性房地产+固定资产+在建工程+工程物资+固定资产清理+生产性资产+油气资产

**附四：基本财务指标的计算公式**

货币资金等价物=货币资金+交易性金融资产+应收票据

长期投资=可供出售金融资产+持有至到期投资+长期股权投资

固定资产合计=投资性房地产+固定资产+在建工程+工程物资+固定资产清理+生产性生物资产+油气资产

短期债务=短期借款+交易性金融负债+应付票据+一年内到期的非流动负债

长期债务=长期借款+应付债券

长短期债务比=短期债务/长期债务

总债务=长期债务+短期债务

净债务=总债务-货币资金

三费前利润=营业总收入-营业成本-利息支出-手续费及佣金支出-退保金-赔付支出净额-提取保险合同准备金净额-保单红利支出-分保费用-营业税金及附加

EBIT（息税前盈余）=利润总额+计入财务费用的利息支出

EBITDA（息税折旧摊销前盈余）=EBIT+折旧+无形资产摊销+长期待摊费用摊销

资本支出=购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金+取得子公司及其他营业单位支付的现金净额

营业毛利率=（营业总收入-（营业成本+利息支出<sup>3</sup>+手续费及佣金支出+退保金+赔付支出净额+提取保险合同准备金净额+保单红利支出+分保费用））/ 营业总收入

EBIT 率=EBIT / 营业总收入

三费收入比=（财务费用+管理费用+销售费用）/ 营业总收入

所有者权益收益率 = 净利润 / 期末所有者权益合计

流动比率=流动资产 / 流动负债

速动比率=（流动资产-存货）/ 流动负债

存货周转率=主营业务成本（营业成本）/ 存货平均余额

应收账款周转率=主营业务收入净额（营业总收入净额）/ 应收账款平均余额

资产负债率=负债总额 / 资产总额

总资本化比率=总债务 / （总债务+所有者权益（含少数股东权益））

长期资本化比率=长期债务 / （长期债务+所有者权益（含少数股东权益））

EBITDA 利息倍数=EBITDA / （计入财务费用的利息支出+资本化利息支出）

<sup>3</sup> 该处的“利息支出”为“营业总成本”下的“利息支出”科目，非“财务费用”下“利息支出”科目。

## 附五：信用等级的符号及定义

### 债券信用评级等级符号及定义

等级符号	含义
AAA	债券信用质量极高，信用风险极低
AA	债券信用质量很高，信用风险很低
A	债券信用质量较高，信用风险较低
BBB	债券具有中等信用质量，信用风险一般
BB	债券信用质量较低，投机成分较大，信用风险较高
B	债券信用质量低，为投机性债务，信用风险高
CCC	债券信用质量很低，投机性很强，信用风险很高
CC	债券信用质量极低，投机性极强，信用风险极高
C	债券信用质量最低，通常会发生违约，基本不能收回本金及利息

注：除 AAA 级和 CCC 级以下（不含 CCC 级）等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示信用质量略高或略低于本等级。

### 主体信用评级等级符号及定义

等级符号	含义
AAA	受评主体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	受评主体偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响较小，违约风险很低
A	受评主体偿还债务的能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低
BBB	受评主体偿还债务的能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般
BB	受评主体偿还债务的能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险
B	受评主体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	受评主体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	受评主体在破产或重组时可获得的保护较小，基本不能保证偿还债务
C	受评主体不能偿还债务

注：除 AAA 级和 CCC 级以下（不含 CCC 级）等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示信用质量略高或略低于本等级。

### 评级展望的含义

正面	表示评级有上升趋势
负面	表示评级有下降趋势
稳定	表示评级大致不会改变
待决	表示评级的上升或下调仍有待决定

评级展望是评估发债人的主体信用评级在中至长期的评级趋向。给予评级展望时，中诚信证评会考虑中至长期内可能发生的经济或商业基本因素的变动。