



信用等级通知书

信评委函字[2015]跟踪023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，维持贵公司主体信用等级为AA⁺，评级展望稳定；维持本期债券信用等级为AA⁺。

特此通告。

中诚信证券评估有限公司
信用评级委员会
信用评级委员会
二零一五年四月十七日

中国南玻集团股份有限公司 2010 年公司债券跟踪评级报告（2015）

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	2014/04/23		
上次评级结果	债项级别 AA ⁺ 主体级别 AA ⁺	评级展望	稳定
跟踪评级结果	债项级别 AA ⁺ 主体级别 AA ⁺	评级展望	稳定

基本观点

2014 年，受行业环境欠佳及自身业务结构调整的影响，中国南玻集团股份有限公司（以下简称“南玻集团”或“公司”）整体收入规模及盈利状况均有所下降，但工程玻璃及太阳能业务增收增长对公司的业务发展起到了较好的支撑作用。同时，中诚信证券评估有限公司（以下简称“中诚信证评”）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⁺，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⁺，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，公司在高端浮法玻璃、节能玻璃等产品上具备较强的技术和产品创新能力，保障了其在行业内的竞争优势。目前公司浮法玻璃产能约占全国总产能的 5% 左右，其中优质浮法玻璃产量居全国首位，而工程玻璃产销则居于国内前列。
- 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。

关注

- 目前国内房地产市场仍处于调整期，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。
- 光伏行业相关政策陆续出台，使得国内光伏市场规范化逐步加强，但亦须关注外部市场环境、国内产业调整及技术研发对公司太阳能板块未来发展走向的影响。

概况数据

南玻集团	2012	2013	2014
所有者权益（亿元）	72.68	84.01	86.53
总资产（亿元）	143.36	150.79	151.17
总债务（亿元）	50.51	41.23	44.64
营业总收入（亿元）	69.94	77.34	70.44
营业毛利率（%）	23.43	28.87	24.43
EBITDA（亿元）	13.25	28.68	19.31
所有者权益收益率（%）	5.09	19.94	10.86
资产负债率（%）	49.30	44.29	42.76
总债务/EBITDA（X）	3.81	1.44	2.31
EBITDA 利息倍数（X）	4.74	10.62	7.65

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：公司年报，中诚信证评整理。

分析师

耿涛 tgeng@ccxr.com.cn

姜天璇 txgong@ccxr.com.cn

Tel: (021) 51019090

Fax: (021) 51019030

www.ccxr.com.cn

2015 年 4 月 17 日

信用评级报告声明

中诚信证券评估有限公司（以下简称“中诚信证评”）因承做本项目并出具本评级报告，特此如下声明：

1、除因本次评级事项中诚信证评与评级对象构成委托关系外，中诚信证评、评级项目组成员以及信用评审委员会成员与评级对象不存在任何影响评级行为客观、独立、公正的关联关系。

2、中诚信证评评级项目组成员认真履行了尽职调查和勤勉尽责的义务，并有充分理由保证所出具的评级报告遵循了客观、真实、公正的原则。

3、本评级报告的评级结论是中诚信证评遵照相关法律、法规以及监管部门的有关规定，依据合理的内部信用评级流程和标准做出的独立判断，不存在因评级对象和其他任何组织或个人的不当影响而改变评级意见的情况。

4、本评级报告中引用的企业相关资料主要由评级对象提供，其它信息由中诚信证评从其认为可靠、准确的渠道获得。因为可能存在人为或机械错误及其他因素影响，上述信息以提供时现状为准。中诚信证评对本评级报告所依据的相关资料的真实性、准确度、完整性、及时性进行了必要的核查和验证，但对其真实性、准确度、完整性、及时性以及针对任何商业目的的可行性及合适性不作任何明示或暗示的陈述或担保。

5、本评级报告所包含信息组成部分中信用级别、财务报告分析观察，如有的话，应该而且只能解释为一种意见，而不能解释为事实陈述或购买、出售、持有任何证券的建议。

6、本评级报告所示信用等级自本评级报告出具之日起至本期债券到期兑付日有效；同时，在本期债券存续期内，中诚信证评将根据《跟踪评级安排》，定期或不定期对评级对象进行跟踪评级，根据跟踪评级情况决定是否调整信用等级，并及时对外公布。

重大事项披露

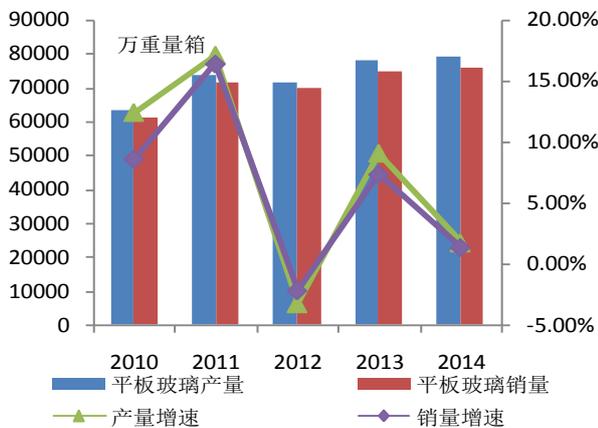
考虑到下属深圳南玻浮法玻璃有限公司（以下简称“深圳浮法”）现有的两条生产线运营时间较久，生产及改造成本较高，因此公司于 2014 年 4 月正式将深圳浮法整体出售给金时代投资顾问（深圳）有限公司，交易价格为 9.18 亿元。本年度深圳浮法将不再纳入公司报表合并范畴。

行业关注

受房地产市场调整及行业产能过剩影响，平板玻璃价格疲软，加之原料成本上涨，行业整体盈利状况欠佳

2014 年我国经济增速趋缓，房地产市场仍处于调整期，平板玻璃市场新增需求有限，当年平板玻璃产销较上度基本持平。2014 年全年我国平板玻璃产量 7.93 亿重量箱，同比增长 1.75%，增幅较 2013 年下降 7.33 个百分点；销量 7.58 亿重量箱，同比增长 1.33%。增幅下降 6.01 个百分点。

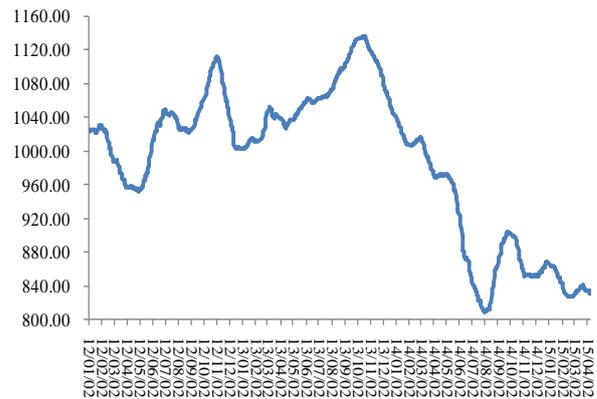
图 1：2010~2014 年我国平板玻璃产销情况



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。2011 年、2012 年两年国内共关停浮法生产线 48 条，但进入 2013 年，产能控制步伐放缓，当年仅关停 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。进入 2014 年，行业产能过剩情况进一步加剧，当年在建及新建生产线 30 条以上。截至 2014 年末，我国运营的浮法玻璃生产线 241 条，平板玻璃总产能 11.8 亿重量箱，较 2013 年增长 9.55%，年末产能利用率在 77% 左右。

图 2：2012~2015 年 4 月我国玻璃价格指数

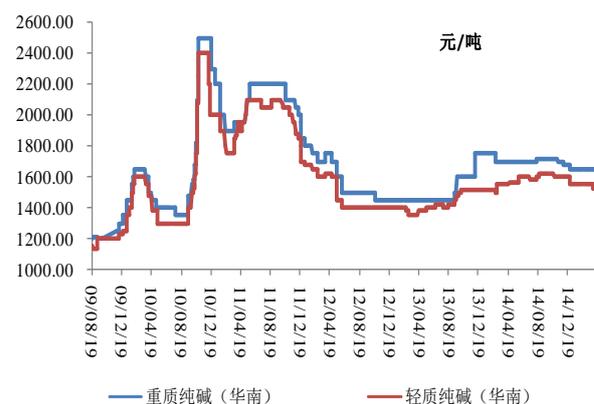


资料来源：中诚信资讯，中诚信证评整理

受下游需求疲软的影响，国内玻璃价格在 2013 年有所恢复后再次回落，玻璃价格指数由 2014 年初的 1,040 点逐步滑落至当年末的 866 点，降幅达 16.77%，且整体价格走势短期内无显著改观，对企业的销售造成一定的影响。

原材料价格方面，2013 年以来相关原料价格整体呈现上涨态势。以华南的纯碱为例，2013 年轻质纯碱市场均价为 1,429 元/吨，2014 年的均价达到 1,576 元/吨，重质纯碱则由 1,505 元/吨攀升至 1,709 元/吨，涨幅均超过 10%。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~2015 年 4 月主要原料价格走势



资料来源：中诚信资讯，中诚信证评整理

玻璃价格回落及原料价格的涨势对相关企业的经营状况造成较大的影响。根据国家发改委披露数据，2014 年全年平板玻璃行业实现利润 15 亿元，较上年度下降 64.8%，产品毛利空间有限，企业面临的经营压力进一步加大。

总体来看，受外部环境影响，2014 年玻璃市场

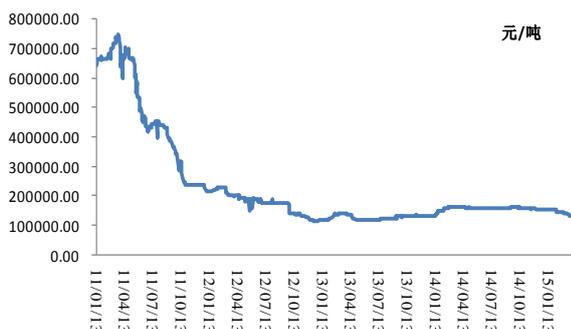
需求较为疲软，加之近年来产能调控推进缓慢，供需失衡加剧导致价格持续走低，业内企业面临的经营压力加大。中诚信证评将持续关注玻璃行业产能调控进程及市场供需变化对行业盈利状况的影响。

光伏产业逐步规划化，骨干企业经营好转，多晶硅价格有所回升

2013年9月、2014年12月国家工信部分别出台《光伏制造行业规范条件》（以下简称“《规范条件》”）和《关于进一步优化光伏企业兼并重组市场环境的意见》，以规范行业发展；同期，国家能源局又先后颁布《关于进一步落实分布式光伏发电有关政策的通知》、《关于实施光伏扶贫工程工作方案》、《关于规范光伏电站投资开发秩序的通知》和《关于加强光伏产品检测认证工作的实施意见》等文件，对光伏应用市场的实施及秩序做出了相应的规定。上述文件的陆续出台进一步促进了光伏企业及应用领域的规范化、市场化，有利于光伏行业整体的良性发展。

从光伏产品生产来看，2014年我国多晶硅、硅片、电池片及组件产量分别为13.2万吨、38GW、33GW和35GW，同比分别增长57%、28%、32%和27.2%。从企业经营状况来看，多晶硅行业产能利用率达到85%左右，硅片、电池片及组件的产能利用情况则有待改善，而随着行业规范的强化，骨干企业经营逐步好转，产品毛利水平重回两位数。目前，我国光伏市场仍以大型地面电站为主，分布式光伏发电较为有限，光伏装机总量较“十二五”规划仍有一定差距，光伏行业发展前景向好，但亦须关注外部市场环境、国内产业调整及技术研发对光伏行业发展的影响。

图4：2011~2015年4月国内多晶硅出厂价走势

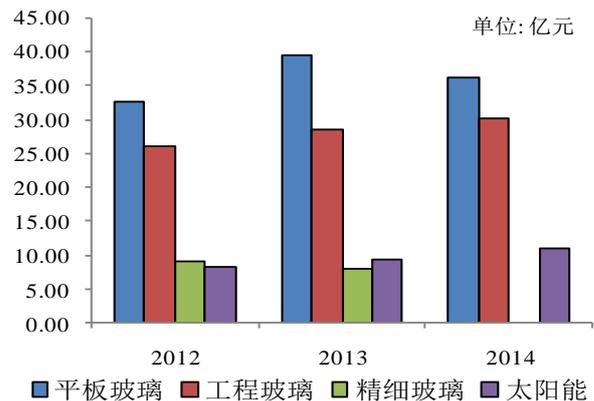


资料来源：中诚信资讯，中诚信证评整理

业务运营

2014年公司主营业务收入69.76亿元，较2013年下降了8.97%，主要系平板玻璃市场行情欠佳以及精细玻璃板块不再纳入并表范围所致¹。其中各业务板块——平板玻璃、工程玻璃²和太阳能产业的占比分别为46.79%、39.15%和14.06%。

图5：2012~2014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

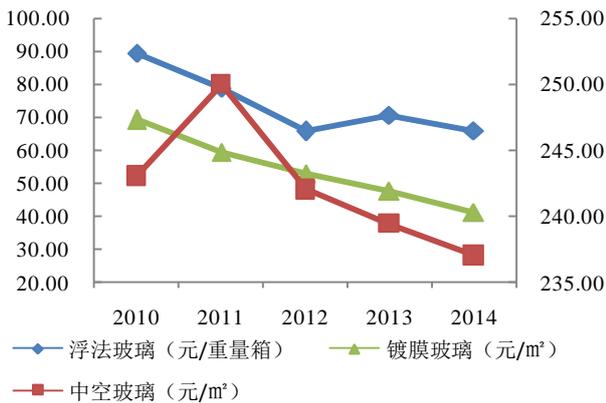
平板玻璃产业和工程玻璃产业是公司的基础业务，也是其收入及利润的两大主要来源。平板玻璃方面，受2014年市场行情低迷影响，公司平板玻璃销量及售价双双回落，当年实现主营业务收入36.19亿元，较上年度下降8.58%；工程玻璃方面，公司通过差异化产品销售以抵消价格下滑的不利影响，当年实现主营业务收入30.28亿元，较上年度增长6.07%。

从平板及工程玻璃的毛利情况来看，2013年公司平板玻璃产品售价有所回升，但2014年再次回落，当年浮法玻璃的销售均价由2013年的70.59元/重量箱降至2014年的66.00元/重量箱；加之原料价格上涨，因此当年末公司平板玻璃产品毛利率为14.54%，较上年度减少7.03个百分点。工程玻璃方面，尽管中空和镀膜玻璃平均售价均继续回落，但公司积极推广双银及三银等差异化产品的销售，当年工程玻璃产品的毛利率为31.98%，较2013年略增0.53个百分点。

¹ 2013年公司精细玻璃板块引入了战略投资，不再控股该板块运营主体——深圳南玻显示器件科技有限公司（以下简称“深圳南玻显示器”）及其子公司。受此影响，2014年起精细玻璃板块将不再纳入公司报表合并范围。

² 2013年公司将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年数据已按新分部口径重新列报。

图 6：2010~2014 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

从平板及工程玻璃产能布局上看，受公司出售深圳浮法及部分生产线停产技改影响，2014 年公司平板玻璃产能有所收缩，但随着宜昌及清远浮法玻璃生产基地、咸宁工程玻璃生产基地全面投产，预计未来公司平板及工程玻璃产能将进一步扩大。截至 2014 年末，公司浮法玻璃合计年产能 182 万吨，分布于成都、廊坊、吴江、咸宁四地；共有东莞、天津、成都、吴江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 1,430 万平方米及镀膜大板 1,000 万平方米，当年中空玻璃及镀膜玻璃的产能利用率分别为 72.00%、79.27%。从相关在建产能来看，咸宁工程玻璃生产线已于 2014 年正式投产，宜昌超薄玻璃线和清远超薄玻璃线分别于 2014 年 1 季度、2015 年 1 季度点火试运行，目前在建产能包括平板玻璃产业的东莞浮法玻璃线以及工程玻璃产业的成都镀膜线。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较为广阔，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
清远	月产 100 万平方米超薄电子玻璃	超薄玻璃线	2015 年 1 季度已点火，试运行
东莞	-	浮法玻璃线	计划 2015 年初
成都	300 万平方米镀膜玻璃	镀膜线	计划 2015 年

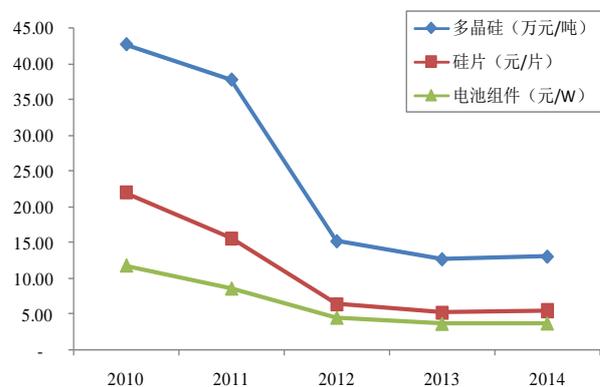
资料来源：公司提供，中诚信证评整理

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。尽管国内光伏行业产能过剩压力依旧，但得益

于政府对光伏行业支持力度的加大，以及公司宜昌多晶硅生产线技改项目完成投产，2014 年太阳能产业总体保持了增长态势，当年实现营业收入 10.87 亿元，同比增加了 15.03%。

从太阳能产品来看，公司多晶硅生产线的复产推动了当年多晶硅及硅片的销量增长，但电池组件销售欠佳。2014 年公司多晶硅销量 2,549 吨，较停产前增长了 113.37%；硅片销售 6,075 万片，较 2013 年增加 33.58%；电池组件销售 96.11MW，较 2013 年下降 51.70%。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。2014 年公司太阳能产品营业成本 8.91 亿元，较上年度增长 9.36%。得益于收入增长及成本控制，2014 年公司太阳能板块毛利率为 18.05%，较 2013 年提高了 4.25 个百分点。整体来看，公司多晶硅生产线技改完成投产后，对其太阳能板块抗市场风险能力有一定的提高作用。

图 7：2010~2014 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

目前公司光伏产业链的各环节产能分别为：多晶硅 6,000 吨、硅片 500MW、光伏电池片 200MW。公司 2012 年投资了宜昌南玻 700MW 硅片扩产项目，先期 300MW 已于 2014 年 11 月末完成，剩余 400MW 的投产时间待定。总的来看，我国在“十二五”期间出台了多项光伏产业支持政策，对公司未来太阳能业务的发展提供了一定的支撑。

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 2014 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
清远高性能超薄电子玻璃项目	47,166	32,919
宜昌南玻超薄电子玻璃项目	32,000	32,000
东莞南玻太阳能在线镀膜项目	25,000	15,138
成都节能玻璃扩建项目	19,835	18,116
合计	124,001	98,173

资料来源：公司提供，中诚信证评整理

未来投资方面，2015~2016 年公司计划投资方向为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，尽管 2014 年受行业环境影响，公司的平板玻璃业务及整体收入均有所下降，但其在产能规模、技术工艺及成本控制等方面仍具备较强的竞争优势，同时工程玻璃及太阳能板块的增长亦对公司的发展起到了一定的支撑作用。考虑到公司目前的业务结构及战略规划，中诚信证评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。

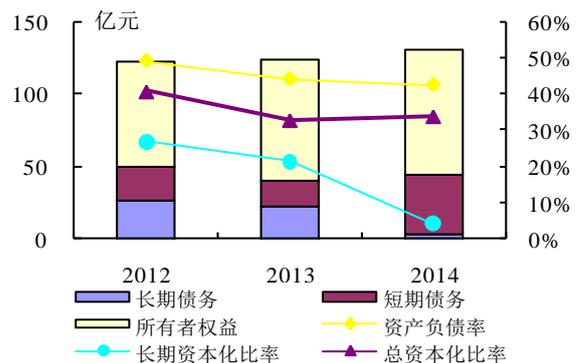
财务分析

下列财务分析主要基于公司提供的经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 2012 年~2014 年审计报告。其中，2012 年、2013 年财务数据分别为 2013 年、2014 年年报中的期初重述数。

资本结构

截至 2014 年 12 月 31 日，公司资产总额 151.17 亿元，较 2013 年末略增 0.25%，其中流动资产占比由 2013 年末的 15.40% 降至 8.95%。2014 年末公司流动资产余额为 13.53 亿元，较上年度减少 9.70 亿元，主要系公司近年来出售深圳南玻显示器及深圳浮法所致。

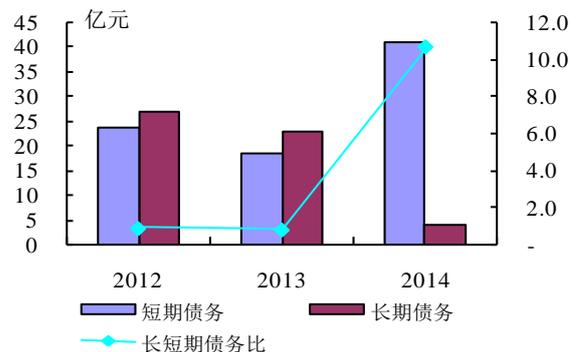
图 8：2012~2014 年公司资本结构分析



资料来源：公司提供，中诚信证评整理

得益于近年来经营利润的持续积累，公司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。截至 2014 年 12 月 31 日，公司负债总额 64.63 亿元，所有者权益为 86.53 亿元，当年末资产负债率为 42.76%，较 2013 年末降低了 1.53 个百分点。

图 9：2012~2014 年公司长短期债务结构



资料来源：公司提供，中诚信证评整理

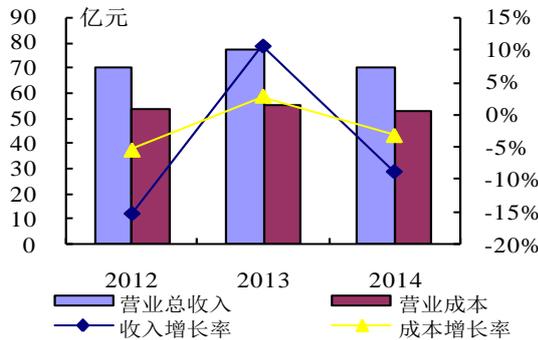
债务期限结构方面，2014 年 3 月公司发行了首期 5 亿元的短期融资券，同年 6 月、8 月又分别续发了 7 亿元和 4 亿元的短期融资券，加之公司计划于 2015 年度偿还 2010 年发行的合计 20 亿元的公司债，导致 2014 年末公司短期债务较 2013 年增长 123.05%，至 40.80 亿元，年末长短期债务比为 10.63，公司面临的短期偿债压力加大，债务期限结构有待优化。尽管发行短期融资券有利于控制融资成本，但对公司运营资金的稳定性造成一定的影响。

盈利能力

2014 年受玻璃行业景气度欠佳影响，加之出售深圳南玻显示器和深圳浮法导致并表范围变化，公司当年整体收入规模有所下降。2014 年公司实现营

业收入 70.44 亿元，较 2013 年下降 8.91%。

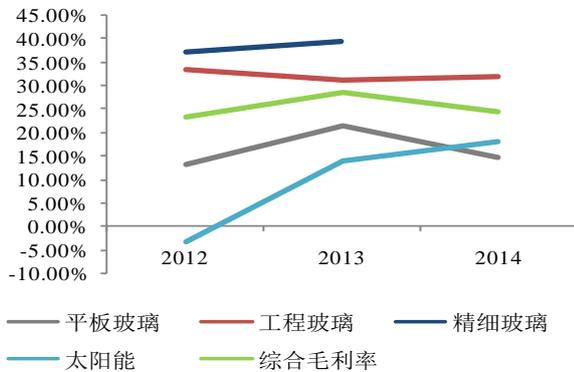
图 10: 2012~2014 年公司收入成本分析



资料来源：公司提供，中诚信证评整理

毛利率方面，2014 年公司玻璃价格下跌、原料上涨，加之毛利较高的精细玻璃业务不再纳入合并范围，导致其综合毛利率较上年度减少了 4.18 个百分点，至 24.43%。其中平板玻璃业务的毛利降至 14.54%，较 2012 年减少了 7.03 个百分点；工程玻璃毛利率为 31.98%，较上年度基本持平；太阳能光伏产业由于多晶硅等相关产品成本控制得当，其毛利率继续提高至 18.05%。

图 11: 2012~2014 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 2014 年期间费用为 10.95 亿元，占当期营业收入的 15.54%，整体费用控制尚可。其中，其中销售费用、管理费用及财务费用分别下降 0.63%、10.96% 和 2.85%，主要系公司下属企业股权变更后并表范围变化所致。

表 3: 2012~2014 年公司费用情况

项目	2012	2013	2014
销售费用 (亿元)	2.35	2.67	2.66
管理费用 (亿元)	5.27	6.71	5.98
财务费用 (亿元)	2.49	2.38	2.31
三费收入占比 (%)	14.45	15.22	15.54

资料来源：公司提供，中诚信证评整理

利润方面，2014 年公司收入规模收缩，加之当年投资收益较上年度出现较大波动，导致利润显著下滑。2014 年公司实现利润总额 9.83 亿元，较上年度下降 49.17%；扣除所得税费用后，取得净利润 9.40 亿元，同期净资产收益率为 10.86%，较上年度有所下滑。

总体来看，尽管受行业环境欠佳及合并范围变化影响，公司整体收入规模出现波动，但其凭借在高端产品市场的竞争优势以及在工程玻璃等方面拥有成熟的生产技术，保持了较高的盈利水平，自身盈利能力仍较强。

偿债能力

2014 年公司盈利有所下滑，加之债务规模有所增长，导致公司各项偿债能力指标均有所弱化。2014 年公司实现 EBITDA 19.31 亿元，同比下降 32.69%；总债务/EBITDA 增至 2.31，EBITDA 利息倍数降至 7.66。

现金流方面，截至 2014 年 12 月 31 日，公司经营净现金流/总债务为 0.32、经营活动净现金/利息支出增至 5.58。总的来看，公司通过自身经营能够对债务本息的偿还提供相应的保障。

表 4: 2012~2014 年公司主要财务能力指标

	2012	2013	2014
短期债务 (亿元)	23.53	18.29	40.80
长期债务 (亿元)	26.98	22.94	3.84
总债务 (亿元)	50.51	41.23	44.64
经营性净现金流 (亿元)	17.26	16.99	14.06
经营活动净现金/利息支出 (X)	6.17	6.29	5.58
经营净现金流/总债务 (X)	0.34	0.41	0.32
EBITDA (亿元)	13.25	28.68	19.31
总债务/EBITDA	3.81	1.44	2.31
EBITDA 利息倍数 (X)	4.74	10.62	7.66

资料来源：公司提供，中诚信证评整理

银行授信方面，截至 2014 年末，公司授信总额为 89.52 亿元，尚未使用授信额度 80.15 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 2014 年末，公司对控股子公司担保余额为 5.97 亿元，占公司归属母公司净资产的 7.15%，或有风险较小。

总的来看，2014 年公司盈利有所波动，对其偿债能力亦造成一定影响，但其融资渠道通畅，财务弹性较大，经营所得对债务本息偿还能够提供相应的保障。

结 论

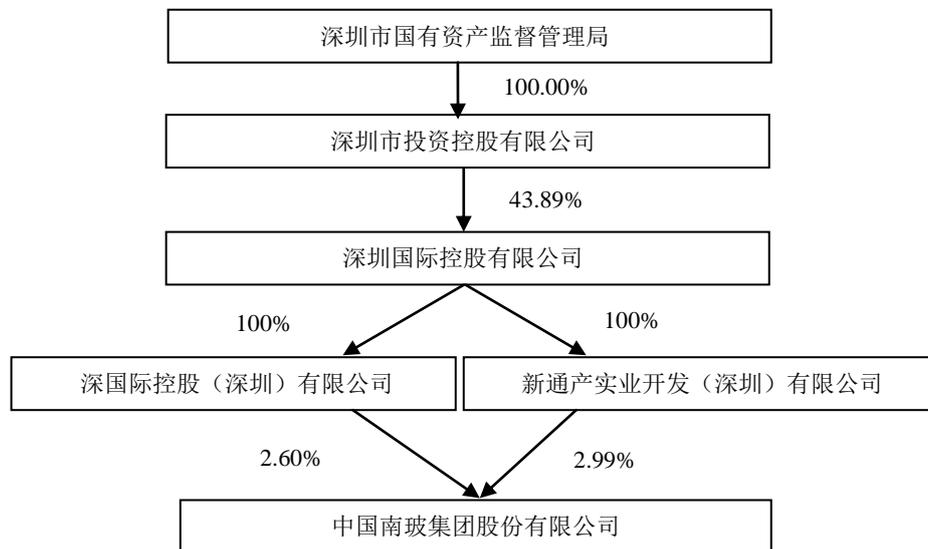
中诚信证券评估有限公司维持中国南玻集团股份有限公司主体信用等级 **AA⁺**，维持“中国南玻集团股份有限公司 2010 年公司债券”信用级别 **AA⁺**，评级展望稳定。

附一：中国南玻集团股份有限公司股东持股情况（截至 2014 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	53,928,813	2.60
4	招商证券香港有限公司	16,339,038	0.79
5	BBH A/C VANGUARD EMERGING MARKETS STOCK INDEX FUND	15,672,052	0.76
6	华夏银行股份有限公司－华商大盘量化精选灵活配置混合型证券投资基金	9,888,198	0.48
7	GUOTAIJUNAN SECURITIES(HONGKONG) LIMITED	9,326,241	0.45
8	GIC PRIVATE LIMITED	8,329,614	0.40
9	中国工商银行－融通深证 100 指数证券投资基金	6,995,513	0.34
10	中国民生银行股份有限公司－银华深证 100 指数分级证券投资基金	6,020,361	0.29

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 2014 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	成都南玻玻璃有限公司	75.00	-
2	四川南玻节能玻璃有限公司	75.00	-
3	天津南玻节能玻璃有限公司	75.00	25.00
4	东莞南玻工程玻璃有限公司	75.00	25.00
5	东莞南玻太阳能玻璃有限公司	75.00	25.00
6	宜昌南玻硅材料有限公司	75.00	25.00
7	吴江南玻华东工程玻璃有限公司	75.00	25.00
8	东莞南玻光伏科技有限公司	99.66	0.34
9	河北南玻玻璃有限公司	75.00	25.00
10	吴江南玻玻璃有限公司	100.00	-
11	南玻（香港）有限公司	100.00	-
12	河北视窗玻璃有限公司	100.00	-
13	咸宁南玻玻璃有限公司	75.00	25.00
14	咸宁南玻节能玻璃有限公司	75.00	-
15	清远南玻节能新材料有限公司	100.00	-
16	南玻（澳洲）有限公司	49.00	2.00
17	宜昌南玻光电玻璃有限公司	73.58	-
18	江油南玻矿业发展有限公司	100.00	-

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)	2012	2013	2014
货币资金	47,442.13	27,967.25	15,813.91
应收账款净额	27,681.45	13,643.07	31,827.46
存货净额	36,729.39	37,868.47	39,065.26
流动资产	171,888.82	232,288.59	135,276.83
长期投资	10,995.55	89,279.72	89,719.16
固定资产合计	1,135,315.63	1,074,235.58	1,178,571.37
总资产	1,433,580.97	1,507,886.68	1,511,680.83
短期债务	235,322.46	182,902.27	407,968.99
长期债务	269,773.72	229,394.54	38,381.78
总债务(短期债务+长期债务)	505,096.19	412,296.81	446,350.78
总负债	706,761.50	667,795.42	646,336.02
所有者权益(含少数股东权益)	726,819.48	840,091.26	865,344.82
营业总收入	699,435.80	773,379.61	704,450.26
三费前利润	159,167.87	218,463.55	168,811.95
投资收益	7,166.64	92,737.61	32,843.96
净利润	36,980.68	167,531.44	93,976.47
息税折旧摊销前盈余 EBITDA	132,519.43	286,815.83	193,063.19
经营活动产生现金净流量	172,579.55	169,886.75	140,625.92
投资活动产生现金净流量	-117,300.09	-105,207.88	-89,960.12
筹资活动产生现金净流量	-73,972.22	-81,758.77	-62,628.44
现金及现金等价物净增加额	-18,668.00	-17,128.57	-11,961.26
财务指标	2012	2013	2014
营业毛利率(%)	23.43	28.87	24.43
所有者权益收益率(%)	5.09	19.94	10.86
EBITDA/营业总收入(%)	18.95	37.09	27.41
速动比率(X)	0.33	0.50	0.17
经营活动净现金/总债务(X)	0.34	0.41	0.32
经营活动净现金/短期债务(X)	0.73	0.93	0.34
经营活动净现金/利息支出(X)	6.17	6.29	5.58
EBITDA 利息倍数(X)	4.74	10.62	7.66
总债务/EBITDA(X)	3.81	1.44	2.31
资产负债率(%)	49.30	44.29	42.76
总资本化比率(%)	41.00	32.92	34.03
长期资本化比率(%)	27.07	21.45	4.25

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³+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）

³ 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。