

宁夏建材集团股份有限公司

2016 年公开发行公司债券

跟踪评级报告

主体信用等级： AA 级

16 宁建材信用等级： AA 级

评级时间： 2017 年 4 月 13 日



上海新世纪资信评估投资服务有限公司

Shanghai Brilliance Credit Rating & Investors Service Co., Ltd.

宁夏建材集团股份有限公司 2016 年公开发行公司债券跟踪评级报告

概要

编号:【新世纪跟踪[2017]100043】

存续期间 16 宁建材存续期: 2016/10/20—2019/10/20

	本次		前次		首次	
	主体/展望/债项	评级时间	主体/展望/债项	评级时间	主体/展望/债项	评级时间
16 宁建材	AA/稳定/AA	2017 年 4 月	AA/稳定/AA	2016 年 4 月	AA/稳定/AA	2016 年 4 月

主要财务数据

项目	2014 年	2015 年	2016 年
金额单位: 人民币亿元			
母公司数据:			
货币资金	2.25	2.70	6.64
刚性债务	14.00	14.00	16.30
所有者权益	30.08	31.54	32.61
经营性现金净流入量	0.27	0.39	-0.16
合并数据及指标:			
总资产	81.30	77.66	78.36
总负债	36.30	33.25	33.47
刚性债务	25.90	21.88	20.76
所有者权益	45.00	44.41	44.89
营业收入	38.93	31.84	36.89
净利润	3.30	0.55	0.95
经营性现金净流入量	4.93	3.09	5.99
EBITDA	9.71	6.28	6.97
资产负债率[%]	44.65	42.82	42.71
权益资本与刚性债务比率[%]	173.70	203.00	216.24
流动比率[%]	89.78	94.21	96.34
现金比率[%]	29.44	33.01	46.80
利息保障倍数[倍]	4.33	1.74	2.43
净资产收益率[%]	7.33	1.23	2.14
经营性现金净流入量与负债总额比率[%]	13.85	8.90	17.94
非筹资性现金净流入量与负债总额比率[%]	9.17	7.86	16.75
EBITDA/利息支出[倍]	7.63	5.30	7.05
EBITDA/刚性债务[倍]	0.40	0.26	0.33

注: 根据宁夏建材经审计的 2014-2016 年度财务数据整理、计算。

分析师

黄蔚飞 周文哲

上海市汉口路 398 号华盛大厦 14F

Tel: (021)6350134963504376

Fax: (021)63500872

 E-mail: mail@shxsj.com
<http://www.shxsj.com>

跟踪评级观点

受区域市场回暖影响, 2016 年以来, 宁夏建材继续保持在股东支持、市场地位及财务状况等方面的优势, 信用状况基本保持稳定。

- 宁夏建材作为中材股份的控股子公司, 可在技术、资金等方面得到股东的持续支持。
- 宁夏建材是宁夏水泥行业龙头企业, 区域内品牌美誉度较高, 在宁夏区域内的市场份额约为 50%, 市场地位稳固。
- 宁夏建材执行稳健的财务政策, 近几年资产负债率均维持在 50% 以下。且公司投资高峰期已过, 投资性支出明显减少, 经营性现金流持续呈净流入状态, 公司财务状况良好。
- 跟踪期内, 水泥行业景气度有所好转, 但实体经济的全面复苏尚未到来, 行业复苏的势头不稳固, 宁夏建材仍面临一定的经营压力。
- 宁夏建材的负债中刚性债务占比较高, 且以短期为主, 9.00 亿元的中期票据即将在 2017 年到期, 短期偿债压力较大。
- 宁夏建材资产以非流动资产为主, 而负债以流动负债为主, 流动比率等流动性指标偏弱, 面临一定的流动性压力。
- 宁夏建材商品混凝土的销售采用先货后款方式结算, 且结算周期较长。随着公司商品混凝土业务规模的扩大, 应收账款规模较大, 存在一定的回款风险。

评级机构: 上海新世纪资信评估投资服务有限公司



本报告表述了新世纪评级对宁夏建材公司债券的评级观点, 并非引导投资者买卖或持有本债券的一种建议。报告中引用的资料主要由宁夏建材提供, 所引用资料的真实性由宁夏建材负责。

跟踪评级报告

按照宁夏建材集团股份有限公司（简称“宁夏建材”、该公司或公司）公开发行的 2016 年公司债券信用评级的跟踪评级安排，本评级机构根据宁夏建材提供的经审计的 2016 年度财务报表及相关经营数据，对该公司的财务状况、经营状况、现金流量及相关风险进行了动态信息收集和分析，并结合行业发展趋势等方面因素，进行了定期跟踪评级。

一、债券发行情况

经中国证券监督管理委员会“证监许可〔2016〕1762 号文”核准，该公司于 2016 年 11 月面向合格投资者非公开发行总额为 5 亿元的公司债券，债券期限为 3 年期。本次债券简称“16 宁建材”，证券代码“136782.SH”，票面利率为 3.50%。

二、跟踪评级结论

（一）公司管理

跟踪期内，该公司产权结构保持稳定。中国中材股份有限公司（股票代码 1893.HK，简称“中材股份”）仍为公司的第一大股东，持股比例 47.56%。中国建材集团有限公司（简称“中国建材集团”）的全资子公司持有中材股份 41.84% 的股权，中国建材集团的实际控制人国务院国资委为公司的实际控制人。

2016 年 8 月，根据国务院国资委《关于中国建筑材料集团有限公司与中国中材集团有限公司重组的通知》（国资发改革〔2016〕243 号）批复，中国建筑材料集团有限公司与中国中材集团有限公司（简称“中材集团”）实施重组。中国建筑材料集团有限公司更名为中国建材集团有限公司（简称“中国建材集团”），作为重组后的母公司，中国中材集团无偿划转进入中国建材集团。本次重组完成后，中国建材集团通过中国中材集团及其下属企业间接持有公司 2.27 亿股股份，占公司股份总数的 47.56%。

跟踪期内，该公司治理结构和主要管理人员未有重大变化。仅监事会主席于 2016 年 3 月由于达到退休年龄，辞去监事会主席及

监事职务，获得监事会批准，并补选朱彧为监事及监事会主席。

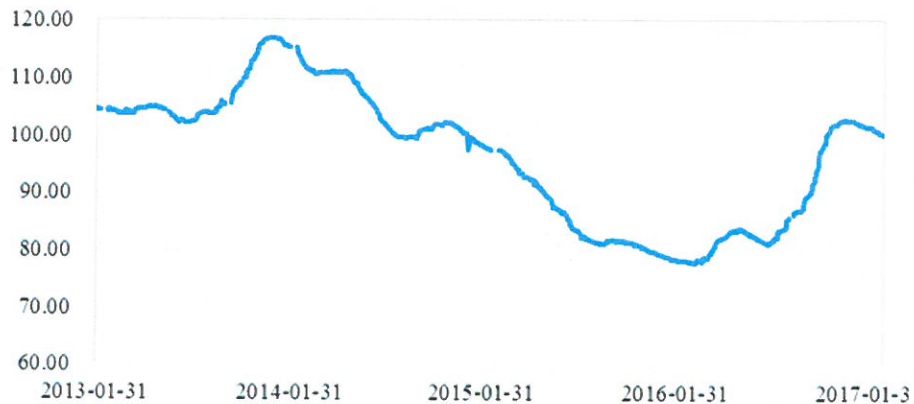
（二）经营环境

2016年，在基建投资稳定增长和房地产回暖的带动下，我国水泥需求增速回升。同时行业的供给侧改革成效初显，水泥工业增速止跌趋稳，产品价格回升，行业业绩得到一定改善。但由于外部运行环境仍未有根本好转，行业面临的压力依然较大，行业回升势头仍不稳固。

2016年，我国基础设施投资（不含电力）11.89万亿元，同比增长17.4%，高于上年0.2个百分点；房地产开发投资10.26万亿元，比上年名义增长6.9%（扣除价格因素实际增长7.5%），比上年加快5.9个百分点。

在基建投资稳定增长和房地产回暖的带动下，我国水泥需求增速回升。同时水泥行业的供给侧改革成效显现，行业增长速度止跌趋稳，产品价格回升，行业业绩得到一定改善。2016年，全国水泥产量24.03亿吨，同比增长2.5%，上年为下降4.9%；商品混凝土产量17.92亿立方米，增长7.4%，增速同比提高5.3个百分点。价格方面，年初延续上年的低迷，水泥价格继续下探，后平稳僵持；第二季度开始，随销售旺季到来价格略有回升，到下半年，随着经济真正的回暖，供给侧改革发力控制供应，以及煤炭价格回升的推动等三重利好作用下，水泥出厂价格呈稳定回升态势。12月份，水泥出厂价格较年初上涨46.5元至302.7元，涨幅20%，年末价格指数同比上涨23.18点。根据工业与信息化部统计，2016年水泥行业完成主营业务收入8764亿元，同比增长1.2%，实现利润517.5亿元，同比增长56%，均扭转近两年连续下滑局面。虽然2016年以来水泥行业经济效益增长，但仍远低于2014年同期水平，仍处于在2015年以来效益下滑后的恢复性阶段。总之，由于外部运行环境仍未有根本好转，产能过剩矛盾没有根本缓解，供给结构仍待优化，水泥行业面临的压力依然较大，行业回升势头仍不稳固。

图表 1. 近几年我国水泥价格指数（单位：点）



数据来源：Wind 资讯

煤炭价格方面，2016 年以来，煤炭价格止跌回升，12 月末煤炭价格指数为 160.00，比上年末提升 35.50。燃油价格方面，近年原油和燃油价格低位运行，2016 年初起触底反弹，但仍处在历史低位。电力价格方面，受下游需求乏力影响，我国的电力价格不断下降，但下降幅度较小，短期内变化不大。整体来看，2016 年建材行业价格随煤炭、燃油价格上升而提价，但如果煤炭、燃油价格持续上涨，或将给行业盈利造成不利影响。

近期水泥行业内联合重组步伐加快，行业集中度有所提升，但去产能步伐缓慢，行业产能过剩并未得到根本性改变。

政策方面，2016 年 10 月，《建材工业发展规划（2016-2020 年）》（以下简称《规划》）发布，确定的发展目标主要有：“十三五”期间建材行业平均增速不低于 8%，结构调整的目标包括：到 2020 年末，水泥熟料、平板玻璃产能压减 10%；水泥基材料主营业务收入在水泥及制品行业中占比超过 60%（2015 年末为 53%）；前十家企业水泥熟料集中度达到 60%（2015 年末为 53%）。《规划》预测，到 2020 年，水泥熟料需求量将从 2015 年的 13.3 亿吨下降到 12 亿吨，年均下降 2%。

目前，水泥行业为了提高自身的效率，避免行业内恶性竞争和价格战，兼并、重组事件不断发生：4 月，金隅股份与冀东水泥达成战略重组，金隅控股冀东集团，双方水泥及混凝土业务将注入冀东水泥；8 月，中国建材集团有限公司成立，预示中国建材与中国中材重组工作基本完成。此外，拉法基和华新水泥、昆钢嘉华和

润分别完成战略重组，吉林省压减水泥产能，河南、内蒙、辽宁等省区开始组建水泥集团。初步统计，2016年全国前10家水泥及熟料产业集中度分别为44%和58%，比上年分别提高5.0和7.0个百分点。尽管行业集中度加速提升，但去产能政策的执行仍不理想，2016年全国新点火熟料产能2,558万吨，较2015年减少2,163万吨，降幅为46%。截至，2016年底，全国新型干法水泥熟料产能达18.3亿吨，实际年熟料产能超过20亿吨，累计产能比上年增长1.00%。

整体来看，尽管行业内企业加速合并，但水泥产能仍然缓慢增加，行业产能严重过剩的情况并未改善。2017年，预计基建投资规模将保持20%的增速，但房地产投资规模可能面临周期性回落，水泥需求预计波动不大。但水泥行业仍将面临严重的产能过剩问题，行业内产品结构不合理的局面短期内难以改观，“去产能、调结构”仍将成为2017年水泥行业发展的主基调。

2016年，宁夏回族自治区水泥供需状况有所改善。未来随着“一带一路”战略的推进实施，以及基础设施建设的持续展开，宁夏基础设施的建设需求将得到有效改善，水泥行业的经营压力或将有所缓解。

目前公司业务主要集中于西北地区的宁夏回族自治区、甘肃省白银和天水地区，内蒙古蒙西地区和赤峰市亦有少量销售。2016年宁夏自治区完成全社会固定资产投资3,835.46亿元，同比增8.6%，其中，房地产开发投资728.16亿元，同比增长14.9%。水泥产量方面，根据宁夏自治区统计局统计，2016年宁夏累计水泥产量1,945.91万吨，同比增长11.67%（上年为下降9.3%）；实现销售收入37.2亿元，同比增长8.6%，盈亏相抵，规模以上企业实现利润1164万元，与2015年亏损17320万元相比效益有了一定的提高，实现了扭亏为盈。公司仍维持了区内的竞争地位，公司水泥产量（区内941.7万吨）占全区水泥产量的比重约为50%。

甘肃白银、天水地区水泥市场是甘肃省内竞争最激烈的地区之一。当地汇集了祁连山水泥、海螺水泥等大型企业，2016年当地水泥价格比上年有所下降。乌海属于内蒙古蒙西地区，该地区水泥产能严重过剩，竞争激烈。

受益于“一带一路”计划的推进，宁夏作为丝绸之路上的重要一站，其区域地理优势将会进一步得到彰显。为此宁夏提出“进一步打造丝绸之路经济带战略支点”的定位，大力推进以沿黄城市带为核心的城镇化发展战略，加快铁路、公路、航空等基础设施建设。根据2017年宁夏回族自治区政府工作报告披露，2017年宁夏全社会固定资产投资预期增长10%左右，交通基础设施投资计划包括：银西高铁、京藏高速宁夏段改扩建、银川国际航空港综合交通枢纽、中卫至兰州、包头至银川高铁、中部干旱带脱贫攻坚水源工程等。长期来看，宁夏区水泥行业下游刚性需求长期存在，作为西部地区重要的建材龙头企业，该公司将受益于“一带一路”和城镇化的进一步推进。

（三）业务运营

2016年，受益于区内供需结构改善，该公司主要产品产销量较上年有所增长，主要产品售价保持稳定，而生产成本有所下降，盈利得到改善，主业扭亏。

该公司是宁夏地区最大的水泥生产企业，业务主要分布在宁夏回族自治区、甘肃的白银和天水地区、内蒙古的乌海地区。其中，在宁夏地区的水泥产能及市场占有率均达50%。跟踪期内，公司产能保持稳定，盈利情况有所改善，熟料和水泥的产能利用率有所提高，未来仍将面临一定的经营压力。

图表 2. 近三年该公司营业收入及毛利率构成情况

业务类别/金额 (亿元)	2014 年度	2015 年度	2016 年度
水泥及熟料	30.69	26.17	30.64
商品混凝土	8.01	5.40	5.50
骨料	0.04	0.09	0.60
其他	0.18	0.19	0.16
营业收入	38.93	31.85	36.89
毛利率 (%)	2014 年度	2015 年度	2016 年度
水泥及熟料	26.35	21.04	26.74
商品混凝土	36.75	40.41	40.12
骨料	-11.55	-7.63	30.75
其他	30.81	48.23	60.85
综合毛利率	28.48	24.41	28.94

资料来源：宁夏建材

1. 水泥与熟料

截至 2016 年末，该公司拥有水泥生产线 19 条，其中宁夏地区区内 12 条，区外 7 条。和 2015 年末比，公司产能没有变化，其中，熟料产能为 1,416 万吨；水泥产能为 2,100 万吨；公司 19 条生产线配备 12 台余热发电机组，总装机容量为 81MW。

该公司生产的主要成本来自外购的动力煤及电力。2016 年公司采购煤炭 184.06 万吨，较上年增长 7.52%，采购均价 251.40 元/吨，基本与上年持平；电力采购量 10.97 万度，较上年增长 6.66%，采购单价 0.44 元/度，较上年降低 0.02 元/度。

图表 3. 公司近三年原材料采购情况

年度	煤炭		电力	
	采购量 (万吨)	采购单价 (元/吨)	采购量 (度)	采购单价 (元/度)
2014 年	144.38	293.31	78,202.23	0.45
2015 年	171.19	254.92	102,834.26	0.46
2016 年	184.06	251.40	109,681.15	0.44

资料来源：宁夏建材

2016 年度，该公司生产熟料 1,168.87 万吨，同比增长 11.18%，产能利用率为 82.49%，较上年同期上升 8.27 个百分点；生产各类标号水泥合计 1,585.10 万吨，同比增长 13.17%，产能利用率为 75.48%，较上年同期上升 8.77 个百分点。

同期，该公司外销熟料 144.09 万吨，同比增长 45.93%；销售水泥 1,584.87 万吨，同比增长 13.35%，主要产品销售价格保持稳定（详情如下表所示）。公司 2016 年水泥与熟料销售收入为 30.64 亿元，同比增长 17.06%。得益于外部的燃煤、电力价格下降，以及内部的降本增效，2016 年公司水泥单位成本同比下降 9.81 元/吨，成本增长率为 8.62%，低于收入增长率，毛利率比上年提升 5.70 个百分点至 26.74%。

图表 4. 2015~2016 年公司销售情况

产品		2015 年		2016 年	
		数量 (万吨)	单价 (元/吨)	数量 (立方米)	单价 (元/立方米)
水 泥	32.5 级	433.33	164.22	495.21	163.39
	42.5 级	921.62	198.78	1,037.46	203.26
	52.5 级	15.83	398.93	22.42	330.59
	特种	27.40	367.18	29.79	336.37
熟料		98.73	137.03	144.08	144.25
商品混凝土		169.07	320.79	183.08	300.21

注：①根据宁夏建材提供的资料整理；②水泥销量未抵消下属商品混凝土公司的采购量。

2. 商品混凝土

截至 2016 年末，该公司在宁夏自治区内的银川、石嘴山、吴忠、中卫等地共有 17 个搅拌站，是宁夏最大的预拌商品混凝土企业，合计产能 905 万立方米/年。此外，公司还在甘肃天水拥有 2 个混凝土搅拌站，产能合计 115 万立方米/年。2016 年，公司销售商品混凝土 183.08 万立方米，同比增长 8.29%，销售均价较上年下降 20.58 元/立方米。2016 年该业务收入为 5.50 亿元，同比增长 1.80%；成本同比增长 2.30%，毛利率比上年下降 0.29 个百分点至 40.12%。

（四）财务质量

信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）对该公司 2016 年审计报告出具了标准无保留意见。

截至 2016 年末，该公司经审计的合并口径资产总计为 78.36 亿元，所有者权益为 44.89 亿元（其中归属于母公司所有者权益为 42.23 亿元）；2016 年度实现营业收入 36.89 亿元，净利润 0.95 亿元（其中归属于母公司所有者的净利润 0.58 亿元），经营活动产生的现金流量净额为 5.99 亿元。

跟踪期内，该公司纳入合并范围较上年减少喀喇沁赛马混凝土有限公司，系因市场状况不好被注销。

1. 公司盈利能力

受益于区域需求改善，该公司 2016 年度主要产品产销量较上

年有所增长，盈利改善，主业扭亏。公司利润水平受市场需求影响较大，盈利状况不稳定。

2016 年度，该公司实现营业收入 36.89 亿元，较上年增长 15.84%。当年，区内需求改善，公司产品销售价格保持稳定，销量同比增长，综合毛利率为 28.94%，较上年上升 4.53 个百分点。同期，公司的期间费用为 8.55 亿元，较上年增长 6.27%；期间费用率为 23.17%，比上年下降 2.09 个百分点。受水泥价格持续低迷及部分生产线工艺技术和生产设备落后，导致其未来收入实现存在不确定性，公司计提固定资产减值准备 1.12 亿元¹，导致当年资产减值损失 1.27 亿元。综合来看，2016 年公司营业利润 0.38 亿元（上年同期为-0.69 亿元）。

2016 年度，该公司继续享受资源综合利用增值税退税、节能环保奖励等相关优惠政策，但补贴收入规模较上年继续下滑。当年公司实现营业外收入 1.09 亿元，较上年下降 30.40%。当年公司实现净利润 0.95 亿元，较上年增长 73.88%。

整体来看，2016 年度该公司产品销售量增长、成本下降，带动营业利润改善，尽管营业外收入有所下滑，但净利润仍较上年大幅增长。

2. 公司偿债能力

该公司负债经营程度适中且较为稳定，2016 年末，由于中票将于 2017 年到期，流动负债大幅增长。公司保有较大规模的可用货币资金，受限资产占比不高，对偿债能力形成一定补充。

截至 2016 年末，该公司所有者权益为 44.89 亿元，较上年末增长 1.09%，权益结构保持稳定。公司实行稳健的财务政策，负债规模控制较好，同期末，负债总额为 33.47 亿元，较上年末增长 0.64%；资产负债率为 42.71%，较上年末下降 0.11 个百分点。

该公司负债以流动负债为主。2016 年末，流动负债余额 27.17 亿元，非流动负债为 6.30 亿元；长短期债务比为 23.19%，较上年

¹对子公司乌海西水一条日产 2,500 吨水泥熟料生产线及子公司六盘山公司一条日产 1,500 吨水泥熟料生产线计提，主要因生产线老化，盈利能力弱所致，目前相关生产线账面净值均不高，继续减值的可能不大。

末下降了 21.09 个百分点，主要是 9.00 亿元中期票据将在 2017 年 8 月到期计入一年内流动负债所致。同期末，公司规模较大的负债类科目包括短期借款、应付账款、一年内到期的非流动负债和应付债券，余额分别为 6.60 亿元、7.80 亿元、9.08 亿元和 5.00 亿元。2016 年 10 月，公司发行了 5 亿元的公司债券，期限为 3 年，票面利率 3.5%。就刚性债务看，2016 年末为 20.76 亿元，比上年末减少 1.12 亿元。除中票即将到期计入流动负债外，公司负债结构较上年末无重大变化。

截至 2016 年末，该公司未对外提供担保，也无其他未决诉讼等或有事项。

2016 年，该公司票据结算增加，营业收入现金率较上年降低 8.45 个百分点至 57.04%。同期经营活动产生的现金净流量较上年增长 93.44%至 5.99 亿元；投资规模依然较小，投资活动产生的现金净流量为-0.40 亿元；筹资活动产生的现金净流量为-2.22 亿元，和上年基本持平。

该公司资产以非流动资产为主，流动性偏弱。2016 年末，流动资产和非流动资产总额分别为 26.17 亿元和 52.19 亿元。具体而言，公司流动资产主要由货币资金、应收票据、应收账款和存货构成，2016 年末余额分别为 9.17 亿元、3.94 亿元、7.89 亿元和 3.36 亿元；其中，当年公司发行债券带动货币资金较上年末增长 66.00%；由于票据结算规模增加，应收票据较上年末增长 72%；公司增加应收账款回收力度使应收账款规模较上年末减少 8.66%；存货规模较上年末下降 9.99%，主要是产成品库存量减少所致。

跟踪期内，该公司非流动资产结构基本稳定。具体而言，公司非流动资产主要是固定资产和无形资产，2016 年末，余额分别为 46.11 亿元和 3.79 亿元，分别较上年末减少 6.04%和增长 5.80%，合计占非流动资产的比重为 90.16%。

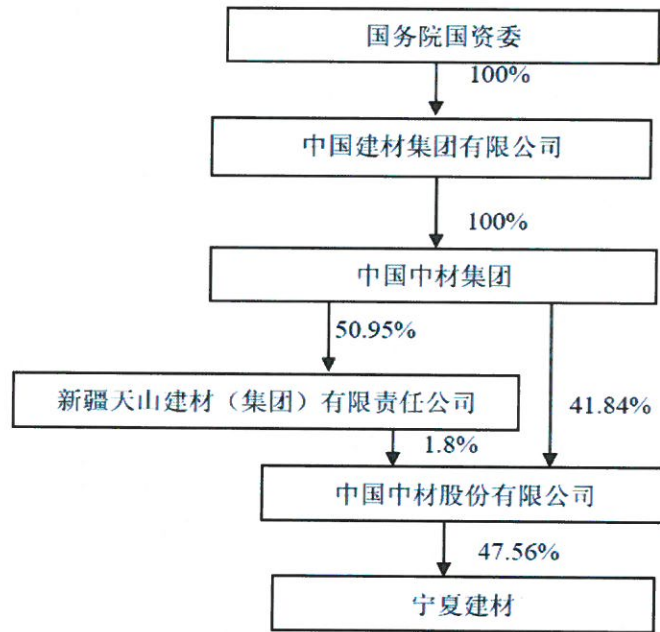
截至 2016 年末，该公司流动比率和速动比率分别为 96.34%和 79.56%，分别较上年末上升 2.73 个百分点和 5.96 个百分点，短期偿债能力有所改善，但仍然偏弱。另外，2016 年末，公司保有较大规模的可动用货币资金，即期偿付能力较强；所有权受限的资产仅为 0.50 亿元的货币资金。

根据该公司 2017 年 1 月 28 日的《企业基本信用信息报告》，公司不存在债务违约记录。公司目前在存续期内的债券包括本期债券及 2012 年度第一期中期票据，目前均付息正常。

综上所述，该公司系区域水泥行业龙头企业，产品在区域内具有较强的竞争优势。2016 度，下游需求改善、产品价格稳定，公司业绩同比明显改善，经营压力有所缓解。公司目前负债经营程度适中且较为稳定，但短期刚性债务占债务的比例较高，存在一定的即期偿付压力。尽管公司资产流动性一般，但现金类资产较充裕，可为债务偿付提供良好保障。同时，我们仍将持续关注：（1）区域固定资产投资变化情况；（2）区域新增产能释放情况；（3）应收账款回收风险；（4）中国建材集团与中材集团合并后对公司的影响。

附录一：

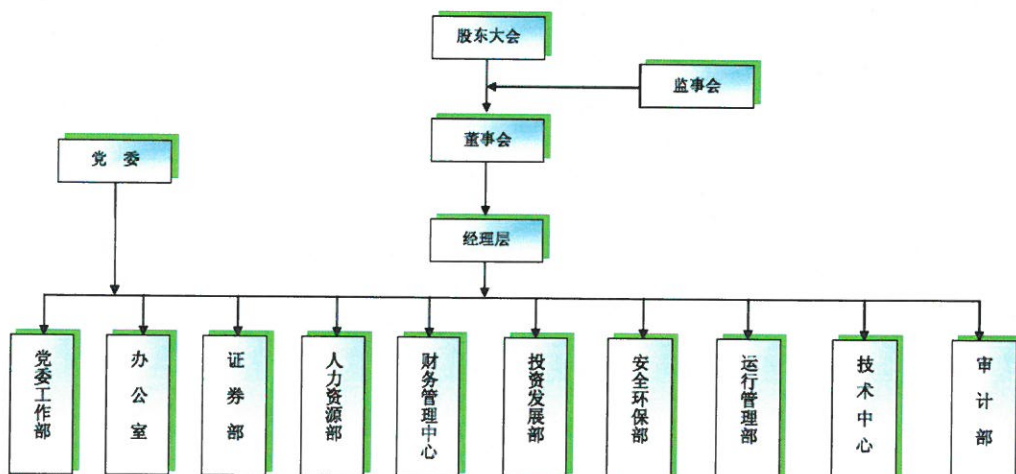
公司与实际控制人关系图



注：根据宁夏建材提供的资料绘制（截至 2016 年末）

附录二：

公司组织结构图



注：根据宁夏建材提供的资料绘制（截至 2016 年末）

附录三：

主要财务数据及指标表

主要财务指标	2014年	2015年	2016年
金额单位：人民币亿元			
资产总额[亿元]	81.30	77.66	78.36
货币资金[亿元]	5.07	5.52	9.17
刚性债务[亿元]	25.90	21.88	20.76
所有者权益 [亿元]	45.00	44.41	44.89
营业收入[亿元]	38.93	31.84	36.89
净利润 [亿元]	3.30	0.55	0.95
EBITDA[亿元]	9.71	6.28	6.97
经营性现金净流入量[亿元]	4.93	3.09	5.99
投资性现金净流入量[亿元]	-1.67	-0.36	-0.40
资产负债率[%]	44.65	42.82	42.71
长期资本固定化比率[%]	104.82	102.44	101.94
权益资本与刚性债务比率[%]	173.70	203.00	216.24
流动比率[%]	89.78	94.21	96.34
速动比率[%]	68.06	73.88	79.56
现金比率[%]	29.44	33.01	46.80
利息保障倍数[倍]	4.33	1.74	2.43
有形净值债务率[%]	87.82	81.66	81.63
营运资金与非流动负债比率[%]	-25.94	-13.08	-15.79
担保比率[%]	—	—	—
应收账款周转速度[次]	4.21	3.64	4.47
存货周转速度[次]	6.31	5.96	7.39
固定资产周转速度[次]	0.82	0.65	0.78
总资产周转速度[次]	0.48	0.40	0.47
毛利率[%]	28.48	24.41	28.94
营业利润率[%]	5.78	-2.18	1.02
总资产报酬率[%]	6.83	2.36	3.07
净资产收益率[%]	7.33	1.23	2.14
净资产收益率*[%]	6.53	0.47	1.37
营业收入现金率[%]	68.68	63.48	57.04
经营性现金净流入量与流动负债比率[%]	19.59	12.61	23.84
经营性现金净流入量与负债总额比率[%]	13.85	8.90	17.94
非筹资性现金净流入量与流动负债比率[%]	12.97	11.14	22.26
非筹资性现金净流入量与负债总额比率[%]	9.17	7.86	16.75
EBITDA/利息支出[倍]	7.63	5.30	7.05

注：表中数据依据宁夏建材经审计的2014-2016年度财务报表整理、计算。

附录四：

各项财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
资产负债率	期末负债总额/期末资产总额×100%
权益资本与刚性债务比率	期末所有者权益合计/期末刚性债务余额×100%
长期资本固定化比率	(期末总资产-期末流动资产)/(期末负债及所有者权益合计-期末流动负债)×100%
流动比率	期末流动资产合计/期末流动负债合计×100%
速动比率	(期末流动资产合计-期末存货余额-期末预付账款余额-期末待摊费用余额)/期末流动负债合计×100%
现金比率	(期末货币资金余额+期末交易性金融资产余额+期末应收银行承兑汇票余额)/期末流动负债合计×100%
有形净值债务率(%)	期末负债合计/(期末所有者权益合计-期末无形资产余额-期末商誉余额-期末长期待摊费用余额-期末待摊费用余额)×100%
营运资金与非流动负债比率(%)	(期末流动资产合计-期末流动负债合计)/期末非流动负债合计×100%
应收账款周转速度	报告期营业收入/[[(期初应收账款余额+期末应收账款余额)/2]]
存货周转速度	报告期营业成本/[[(期初存货余额+期末存货余额)/2]]
固定资产周转速度	报告期营业收入/[[(期初固定资产净额+期末固定资产净额)/2]]
总资产周转速度	报告期营业收入/[[(期初资产总额+期末资产总额)/2]]
毛利率	1-报告期主营业务成本/报告期主营业务收入×100%
营业利润率	报告期营业利润/报告期营业收入×100%
利息保障倍数	(报告期利润总额+报告期列入财务费用的利息支出)/(报告期列入财务费用的利息支出+报告期资本化利息支出)
总资产报酬率	(报告期利润总额+报告期列入财务费用的利息支出)/[(期初资产总额+期末资产总额)/2]×100%
净资产收益率	报告期净利润/[[(期初所有者权益合计+期末所有者权益合计)/2]]×100%
营业收入现金率	报告期销售商品、提供劳务收到的现金/报告期营业收入×100%
经营性现金净流入与负债总额比率	报告期经营性现金流量净额/[[(期初负债总额+期末负债总额)/2]]×100%
非筹资性现金净流入与负债总额比率	报告期非筹资性现金流量净额/[[(期初负债总额+期末负债总额)/2]]×100%
EBITDA/利息支出	=EBITDA/报告期利息支出
EBITDA/刚性债务	=EBITDA/[[(期初刚性债务+期末刚性债务)/2]]

注1. 上述指标计算以公司合并财务报表数据为准

注2. EBITDA=利润总额+利息支出(列入财务费用的利息支出)+折旧+摊销

注3. EBITDA/利息支出=EBITDA/(列入财务费用的利息支出+资本化利息支出)

注4. 刚性债务=短期借款+交易性金融负债+应付票据+一年内到期的长期借款+长期借款+应付短期融资券+应付债券+其他具期债务

注5. 报告期利息支出=列入财务费用的利息支出+资本化利息支出

注6. 非筹资性现金流量净额=经营性现金流量净额+投资性现金流量净额

附录五：

评级结果释义

本评级机构债务人长期信用等级划分及释义如下：

等级	含义	
投资级	AAA 级	短期债务的支付能力和长期债务的偿还能力具有最大保障；经营处于良性循环状态，不确定因素对经营与发展的影响最小。
	AA 级	短期债务的支付能力和长期债务的偿还能力很强；经营处于良性循环状态，不确定因素对经营与发展的影响很小。
	A 级	短期债务的支付能力和长期债务的偿还能力较强；企业经营处于良性循环状态，未来经营与发展易受企业内外部不确定因素的影响，盈利能力和偿债能力会产生波动。
	BBB 级	短期债务的支付能力和长期债务偿还能力一般，目前对本息的保障尚属适当；企业经营处于良性循环状态，未来经营与发展受企业内外部不确定因素的影响，盈利能力和偿债能力会有较大波动，约定的条件可能不足以保障本息的安全。
投机级	BB 级	短期债务支付能力和长期债务偿还能力较弱；企业经营与发展状况不佳，支付能力不稳定，有一定风险。
	B 级	短期债务支付能力和长期债务偿还能力较差；受内外不确定因素的影响，企业经营较困难，支付能力具有较大的不确定性，风险较大。
	CCC 级	短期债务支付能力和长期债务偿还能力很差；受内外不确定因素的影响，企业经营困难，支付能力很困难，风险很大。
	CC 级	短期债务的支付能力和长期债务的偿还能力严重不足；经营状况差，促使企业经营及发展走向良性循环状态的内外因素很少，风险极大。
	C 级	短期债务支付困难，长期债务偿还能力极差；企业经营状况一直不好，基本处于恶性循环状态，促使企业经营及发展走向良性循环状态的内外因素极少，企业濒临破产。

注：除 AAA、CCC 及以下等级外，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。

本评级机构中长期债券信用等级划分及释义如下：

等级	含义	
投资级	AAA 级	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 级	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 级	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 级	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。
投机级	BB 级	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
	B 级	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 级	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 级	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 级	不能偿还债务。

注：除 AAA 级，CCC 级以下等级外，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。