



**西南水泥有限公司**  
SOUTHWEST CEMENT CO., LTD.



(住所：中国（四川）自由贸易试验区成都高新区天府三街 218 号 1 栋 1 单元  
25 层 2501 号、26 层 2601 号)

**西南水泥有限公司**  
**公开发行 2020 年公司债券（第一期）**  
**募集说明书摘要**  
**（面向专业投资者）**



**中信证券股份有限公司**  
CITIC Securities Company Limited

**牵头主承销商**

(住所：深圳市福田区中心三路 8 号卓越时代广场（二期）北座)

**联席主承销商**



**华西证券**  
HUAXI SECURITIES

(住所：成都市高新区天府二街 198 号)



**中德证券**  
Zhong De Securities

(住所：北京市朝阳区建国路 81 号华贸中心 1 号写字楼 22 层)



**华福证券**  
HUAFU SECURITIES CO., LTD.

(住所：福建省福州市鼓楼区鼓屏路 27 号 1#楼 3 层、4 层、5 层)

签署日：2020 年 6 月 3 日

## 声 明

本募集说明书摘要的目的仅为向投资者提供有关本次发行的简要情况，并不包括募集说明书全文的各部分内容。募集说明书全文同时刊载于上海证券交易所网站。投资者在做出认购决定之前，应仔细阅读募集说明书全文，并以其作为投资决定的依据。

除非另有说明或要求，本募集说明书摘要所用简称和相关用语与募集说明书相同。

# 目录

|                                  |     |
|----------------------------------|-----|
| 声 明 .....                        | 1   |
| 第一节 发行概况 .....                   | 4   |
| 一、本次发行的基本情况 .....                | 4   |
| 二、本期债券发行的有关机构 .....              | 8   |
| 三、认购人承诺 .....                    | 13  |
| 四、发行人与有关机构及人员的利害关系 .....         | 13  |
| 第二节 发行人及本期债券资信状况 .....           | 14  |
| 一、本次债券的信用评级情况 .....              | 14  |
| 二、信用评级报告的主要事项 .....              | 14  |
| 三、发行人历史评级情况 .....                | 16  |
| 四、发行人资信情况 .....                  | 17  |
| 第三节 发行人基本情况 .....                | 21  |
| 一、发行人基本情况 .....                  | 21  |
| 二、发行人历史沿革 .....                  | 22  |
| 三、发行人重大资产重组情况 .....              | 24  |
| 四、发行人股权结构及股东情况 .....             | 24  |
| 五、发行人独立经营情况 .....                | 27  |
| 六、发行人对其他企业的重要权益投资情况 .....        | 28  |
| 七、发行人组织结构及公司治理 .....             | 33  |
| 八、公司董事、监事和高级管理人员情况 .....         | 43  |
| 九、发行人经营状况 .....                  | 48  |
| 十、发行人报告期是否存在重大违法违规行为 .....       | 95  |
| 十一、发行人报告期内资金被关联方违规占用或担保的情况 ..... | 95  |
| 十二、关联方关系及交易情况 .....              | 95  |
| 十三、信息披露事务及投资者关系管理的制度安排 .....     | 102 |
| 第四节 财务会计信息 .....                 | 103 |
| 一、发行人近三年及一期财务报表 .....            | 103 |
| 三、管理层讨论与分析 .....                 | 117 |
| 四、有息债务情况 .....                   | 147 |
| 五、本期债券发行后发行人资产负债结构的变化 .....      | 147 |
| 六、重大或有事项或承诺事项 .....              | 148 |
| 第五节 募集资金运用 .....                 | 152 |
| 一、债券募集资金数额 .....                 | 152 |
| 二、本期债券募集资金运用计划 .....             | 152 |
| 三、募集资金运用对发行人财务状况的影响 .....        | 153 |
| 四、募集资金专项账户管理和监管 .....            | 154 |
| 五、发行人关于本期债券募集资金的承诺 .....         | 154 |
| 六、前次公司债券募集资金使用情况 .....           | 155 |

|                |     |
|----------------|-----|
| 第六节 备查文件 ..... | 156 |
| 一、备查文件 .....   | 156 |
| 二、备查地点 .....   | 156 |

## 第一节 发行概况

### 一、本次发行的基本情况

#### （一）发行人基本情况

中文名称：西南水泥有限公司

英文名称：Southwest Cement Co.,Ltd.

注册地址：中国（四川）自由贸易试验区成都高新区天府三街 218 号 1 栋  
1 单元 25 层 2501 号、26 层 2601 号

办公地址：成都市高新区天府三街 218 号峰汇中心 1 号楼 26 层

法定代表人：常张利

成立日期：2011 年 12 月 12 日

注册资本：人民币 11,672,940,192.38 元

信息披露事务负责人：潘毅

联系人：赵翠冬

联系电话：028-61558869

统一社会信用代码：915101005875623516

经营范围：水泥熟料、水泥及其制品、商品混凝土、石灰石的生产（限于公司及分公司经营）、研发、销售；销售：煤炭、石膏、非金属废料（不含前置许可项目，后置许可项目凭许可证或审批文件经营）、耐火材料、塑料制品、电气设备、仪器仪表、五金、化工产品（不含危险化学品）、服装鞋帽、日用品；项目投资（不得从事非法集资、吸收公众资金等金融活动）；信息技术服务；工程管理服务；房屋租赁；机械设备租赁；（以上经营项目依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）。

#### （二）注册情况及注册规模

2019 年 12 月 23 日，发行人召开了第二届董事会第十三次会议，审议通过了《关于公司发行债务融资工具的议案》，提请股东会授权董事会，并由董事会转授权总经理（总裁）或财务总监，在法律法规等规范性文件规定的可发行额度范围内，决定公司发行金额不超过（含）人民币 290 亿元的债务融资工具（包括但不限于超短期融资券、短期融资券、中期票据、定向债务融资工具、永续期公司债券、公司债券、永续债、资产证券化产品以及其他债务融资工具）。

2019 年 12 月 30 日，发行人召开了 2019 年第二次临时股东会，审议批准《关于公司发行债务融资工具的议案》，并授权董事会转授权总经理（总裁）或财务总监，在法律法规等规范性文件规定的可发行额度范围内，决定公司发行金额不超过（含）人民币 290 亿元的债务融资工具（包括但不限于超短期融资券、短期融资券、中期票据、定向债务融资工具、永续期公司债券、公司债券、永续债、资产证券化产品以及其他债务融资工具）。

2020 年 3 月 5 日，发行人董事会转授权人士财务总监潘毅先生，签署了《关于西南水泥有限公司公开发行公司债券的决定》，决定面向专业投资者公开发行不超过人民币 50 亿元（含 50 亿元）公司债券。

发行人本次面向专业投资者公开发行不超过人民币 50 亿元（含 50 亿元）的公司债券已经上海证券交易所审核通过，并经中国证券监督管理委员会注册（证监许可〔2020〕682 号）。其中首期发行将自中国证监会注册通过本次债券发行之日起十二个月内发行完毕，剩余额度根据公司的发展状况和资金需求，自中国证监会注册通过本次债券发行之日起二十四个月内发行完毕。

### **（三）本期债券的主要条款**

**1、发行主体：**西南水泥有限公司。

**2、债券名称：**西南水泥有限公司公开发行 2020 年公司债券（第一期）。

**3、债券期限及品种：**本期债券分为两个品种：品种一为 3 年期固定利率债券；品种二为 5 年期固定利率债券。本期债券引入品种间回拨选择权，回拨比例不受限制，发行人和簿记管理人将根据本期债券发行申购情况，在总规模内，由发行人和簿记管理人协商一致，决定是否行使品种间回拨选择权，即减少其中一

个品种的发行规模，同时对另一品种的发行规模增加相关金额，单一品种最大拨出规模不超过其最大可发行规模的 100%。

**4、发行规模：**本次面向专业投资者公开发行的公司债券规模不超过人民币 20 亿元（含 20 亿元）。

**5、债券票面金额和发行价格：**本期债券票面金额为 100 元，按面值平价发行。

**6、担保方式：**本期债券无担保。

**7、债券形式：**实名制记账式公司债券。投资者认购的本期债券在登记机构开立的托管账户托管记载。本期债券发行结束后，债券持有人可按照有关主管机构的规定进行债券的转让、质押等操作。

**8、债券利率及其确定方式：**本期债券票面利率将根据簿记建档的最终结果，由发行人和簿记管理人在预设利率区间内协商确定，该利率在债券存续期固定不变。本期债券采取单利按年计息，不计复利，逾期不另计利息。

**9、付息方式：**本期债券按年付息、到期一次还本。利息每年支付一次，最后一期利息随本金一起支付。

**10、起息日：**本期债券的起息日为 2020 年 6 月 8 日。

**11、付息债权登记日：**本期债券的付息债权登记日将按照上交所和中证登的相关规定办理。在付息债权登记日当日收市后登记在册的本期债券持有人，均有权就其所持本期债券获得该付息债权登记日所在计息年度的利息。

**12、付息日：**本期债券品种一的付息日期为 2021 年至 2023 年每年的 6 月 8 日，本期债券品种二的付息日期为 2021 年至 2025 年每年的 6 月 8 日（如遇法定节假日或休息日，则顺延至其后的第 1 个交易日；每次付息款项不另计利息）。

**13、兑付日：**本期债券品种一的兑付日为 2023 年 6 月 8 日，本期债券品种二的兑付日为 2025 年 6 月 8 日（如遇法定节假日或休息日，则顺延至其后的第 1 个交易日；每次付息款项不另计利息）。

**14、付息、兑付方式：**本期债券本息支付将按照证券登记机构的有关规定统

计债券持有人名单，本息支付方式及其他具体安排按照证券登记机构的相关规定办理。

**15、信用级别及资信评级机构：**联合信用综合评定，发行人的主体信用等级为 AAA，评级展望为稳定，本期债券的信用等级为 AAA。联合信用将在本期债券有效存续期间对发行人进行定期跟踪评级以及不定期跟踪评级。

**16、牵头主承销商、簿记管理人：**中信证券股份有限公司。

**17、联席主承销商：**华西证券股份有限公司、中德证券有限责任公司和华福证券有限责任公司。

**18、债券受托管理人：**中信证券股份有限公司。

**19、发行方式及发行对象：**本期债券拟向相关法律法规规定的专业投资者公开发行，采取网下面向专业投资者询价配售的方式，由发行人与主承销商根据簿记建档情况进行债券配售，本期债券不向股东优先配售。具体发行安排将根据上交所的相关规定进行。

**20、配售规则：**主承销商根据网下询价结果对所有有效申购进行配售，机构投资者的获配金额不会超过其有效申购中相应的最大申购金额。配售依照以下原则进行：按照投资者的申购利率从低到高进行簿记建档，按照申购利率从低向高对申购金额进行累计，当累计金额超过或等于本期债券发行总额时所对应的最高申购利率确认为发行利率，申购利率在最终发行利率以下（含发行利率）的投资者按照价格优先的原则配售；在价格相同的情况下，按照等比例的原则进行配售，同时适当考虑长期合作的投资者优先。

**21、承销方式：**本期债券由主承销商负责组建承销团，以余额包销的方式承销。

**22、拟上市交易场所：**上海证券交易所。

**23、新质押式回购：**本公司主体信用等级和本期债券信用等级均为 AAA，符合进行新质押式回购交易的基本条件，发行人拟向上交所及债券登记机构申请新质押式回购安排。

**24、募集资金用途：**本期债券募集资金拟用于偿还公司有息债务及补充流动资金。

**25、募集资金专项账户：**

账户名称：西南水泥有限公司

开户银行：兴业银行股份有限公司成都分行营业部

银行账户：431020100101418944

**26、税务提示：**根据国家有关税收法律、法规的规定，投资者投资本期债券所应缴纳的税款由投资者承担。

**（四）本期债券发行及上市安排**

**1、本期债券发行时间安排**

发行公告刊登日期：2020年6月3日。

簿记建档日：2020年6月4日。

发行首日：2020年6月5日。

网下发行期限：2020年6月5日至2020年6月8日，共2个交易日。

**2、本期债券上市安排**

本期债券发行结束后，发行人将尽快向上交所提出关于本期债券上市交易的申请，办理有关上市手续，具体上市时间将另行公告。

**二、本期债券发行的有关机构**

**（一）发行人：西南水泥有限公司**

住所：中国（四川）自由贸易试验区成都高新区天府三街218号1栋1单元25层2501号、26层2601号

法定代表人：常张利

联系地址：成都市高新区天府三街218号1栋1单元25层2501号、26层

2601 号

联系人：赵翠冬

联系电话：028-61558869

传真：028-85156633

邮编：610041

**（二）牵头主承销商、簿记管理人、债券受托管理人：中信证券股份有限公司**

住所：深圳市福田区中心三路 8 号卓越时代广场（二期）北座

法定代表人：张佑君

联系人：姜琪、余朝锋、张藤一、潘韦豪、闫嘉璇、朱雅各、彭骁骐、李文  
怡

联系地址：北京市朝阳区亮马桥路 48 号中信证券大厦 22 层

联系电话：010-60833209

传真：010-60833504

邮政编码：100026

**（三）联席主承销商**

**1、华西证券股份有限公司**

住所：成都市高新区天府二街 198 号

法定代表人：杨炯洋

联系人：陶鹏、屠玥、杨帆、徐海涌

联系地址：北京市西城区复兴门外大街 A2 号中化大厦 1 层

联系电话：010-56177298

传真：010-68566656

邮政编码：100045

## **2、中德证券有限责任公司**

住所：北京市朝阳区建国路 81 号华贸中心 1 号写字楼 22 层

法定代表人：侯巍

联系人：吴东强、王茜

联系地址：北京市朝阳区建国路 81 号华贸中心 1 号写字楼 22 层

联系电话：010-59026640、010-59026630

传真：010-59026604

邮政编码：100025

## **3、华福证券有限责任公司**

住所：福建省福州市鼓楼区鼓屏路 27 号 1#楼 3 层、4 层、5 层

法定代表人：黄金琳

联系人：刘华志、郭明亮、蔡文忠、陈元春

联系地址：福建省福州市台江区鳌峰支路兴业银行大厦 18 层

联系电话：0591-87527069

传真：0591-85520136

邮政编码：350003

## **（四）律师事务所：浙江阳光时代律师事务所**

住所：浙江省杭州市曙光路 122 号世贸中心 C 座 1108

负责人：陆利忠

联系人：侯旭昇、李成

联系地址：杭州曙光路 122 号世贸中心 C 座 11 层

联系电话：18621688717、13521553690

传真：010-63168277

邮政编码：100005

**（五）会计师事务所：天职国际会计师事务所（特殊普通合伙）**

主要经营场所：北京市海淀区车公庄西路 19 号 68 号楼 A-1 和 A-5 区域

执行事务合伙人：邱靖之

签字注册会计师：申军、唐文中

联系人：唐文中

联系地址：北京市海淀区车公庄西路 19 号外文文化创意园 12 号楼

联系电话：13541103709

传真：010-88018737

邮政编码：100048

**（六）资信评级机构：联合信用评级有限公司**

住所：天津市南开区水上公园北道 38 号爱俪园公寓 508

法定代表人：万华伟

联系人：张超、王文燕

联系地址：北京市朝阳区建外大街 2 号 PICC 大厦 12 层

联系电话：18611855747、18010051389

传真：010-8517273

邮政编码：100022

**（七）簿记管理人收款银行**

账户名称：中信证券股份有限公司

开户银行：中信银行北京瑞城中心支行

银行账户：7116810187000000121

汇入行人行支付系统号：302100011681

联系人：姜琪、余朝锋、张藤一、潘韦豪、闫嘉璇、朱雅各、彭骁骐、李文怡

联系电话：010-60833209

传真：010-60833504

**（八）募集资金专项账户开户银行：兴业银行股份有限公司成都分行**

住所：成都市高新区世纪城路 936 号

联系人：廖茂先

联系地址：成都市高新区世纪城路 936 号烟草兴业大厦

联系电话：028-62038910

邮政编码：610000

**（九）申请上市交易场所：上海证券交易所**

住所：上海市浦东南路 528 号证券大厦

总经理：蒋锋

联系地址：上海市浦东南路 528 号证券大厦

电话：021-68804232

传真：021-68802819

邮政编码：200120

**（十）登记结算机构：中国证券登记结算有限责任公司上海分公司**

住所：上海市浦东新区陆家嘴东路 166 号中国保险大厦 3 楼

负责人：聂燕

联系地址：上海市浦东新区陆家嘴东路 166 号中国保险大厦 3 楼

电话：021-38874800

传真：021-58754185

邮政编码：200120

### 三、认购人承诺

购买本期债券的投资者（包括本期债券的初始购买人和二级市场的购买人及以其他方式合法取得本期债券的人，下同）被视为作出以下承诺：

（一）接受募集说明书及其摘要对本期债券项下权利义务的所有规定并受其约束；

（二）本期债券持有人认购、购买或以其他合法方式取得本期债券，均视作同意由中信证券担任本期债券的债券受托管理人，且均视作同意公司与债券受托管理人签署的本期债券的《债券受托管理协议》项下的相关规定；

（三）本期债券持有人认购、购买或以其他合法方式取得本期债券均视作同意并接受公司为本期债券制定的《债券持有人会议规则》并受之约束；

（四）本期债券的发行人依有关法律、法规的规定发生合法变更，在经有关主管部门批准后并依法就该等变更进行信息披露时，投资者同意并接受该等变更；

（五）本期债券发行结束后，发行人将申请本期债券在上交所上市交易，并由主承销商代为办理相关手续，投资者同意并接受这种安排。

### 四、发行人与有关机构及人员的利害关系

截至 2020 年 3 月 31 日，西南水泥与本次发行有关的中介机构及其法定代表人、高级管理人员及经办人员之间不存在直接或间接的股权关系等实质性利害关系。

## 第二节 发行人及本期债券资信状况

### 一、本次债券的信用评级情况

经联合信用综合评定，本次债券信用等级为 AAA，发行人主体信用等级为 AAA，联合信用出具了《西南水泥有限公司公开发行 2020 年公司债券（第一期）信用评级报告》，该评级报告在上海证券交易所（<http://www.sse.com.cn>）、联合信用网站（<http://www.lianhecreditrating.com.cn>）予以公布。

### 二、信用评级报告的主要事项

#### （一）评级结论和标识含义

联合信用评定发行人主体长期信用等级为 AAA，评级展望为稳定，表明发行人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。

联合信用评定本次债券信用等级为 AAA，表明本次债券信用质量极高，信用风险极低。

#### （二）评级报告的主要内容

联合评级对西南水泥有限公司的评级反映了公司在股东支持、经营规模和区域市场占有率等方面具有显著优势。近年来，公司收入逐年增长，净利润波动增长，盈利能力持续提升，运营状况良好，债务规模持续下降。同时，联合评级关注到水泥行业产能过剩问题依然严峻、水泥价格波动风险、公司债务负担较重以及商誉规模较大等因素对公司信用水平带来的不利影响。

公司主要布局的西南地区经济保持较快发展，西南区域基础设施建设投资空间广阔，未来水泥需求有望增长。交银金融资产投资有限公司（以下简称交银投资）和农银金融资产投资有限公司（以下简称农银投资）对公司的市场化债转股完成后，公司资本实力有所增强。联合评级对公司的评级展望为“稳定”。

基于对公司主体长期信用水平以及本次公司债券偿还能力的综合评估，联合评级认为，本次公司债券到期不能偿还的风险极低。

## 1、优势

(1) **股东支持力度大。**公司作为中国建材股份有限公司在西南区域的经营实体，得到中国建材在资金、人员等方面的重点支持。

(2) **竞争优势强。**公司作为西南地区水泥行业龙头，在产能规模、占有率和环保水平方面均具有很强的竞争优势。

(3) **盈利持续提升，债务负担下降。**近年来，随着水泥熟料价格上涨，公司收入逐年增长，净利润波动增长，盈利能力持续提升。公司经营活动现金流状况良好，公司不断加大债务偿还力度，债务规模下降较快。

## 2、关注

(1) **水泥行业产能过剩严重，水泥价格波动风险。**近年水泥价格上涨并处于历史高位，但水泥行业产能过剩问题依然严峻。水泥价格上涨并处于历史高位，未来国内经济增长情况及行业供需情况均存在较大不确定性，水泥价格仍存在大幅波动的可能，从而对公司稳定盈利造成一定影响。

(2) **债务负担较重，商誉规模较大。**公司债务负担虽有所下降但仍偏重，且债务以短期债务为主，债务结构有待改善。因联合重组形成的商誉规模较大，存在一定减值风险。

### (三) 跟踪评级安排

根据监管部门和联合信用评级有限公司对跟踪评级的有关要求，联合评级将在本次（期）债券存续期内，在每年西南水泥有限公司年报公告后的两个月内，且不晚于每一会计年度结束之日起六个月内进行一次定期跟踪评级，并在本次（期）债券存续期内根据有关情况进行不定期跟踪评级。

西南水泥有限公司应按联合评级跟踪评级资料清单的要求，提供有关财务报告以及其他相关资料。西南水泥有限公司如发生重大变化，或发生可能对信用等级产生较大影响的重大事件，应及时通知联合评级并提供有关资料。

联合评级将密切关注西南水泥有限公司的相关状况，如发现西南水泥有限公司或本次（期）债券相关要素出现重大变化，或发现其存在或出现可能对信用等

级产生较大影响的重大事件时，联合评级将落实有关情况并及时评估其对信用等级产生的影响，据以确认或调整本次（期）债券的信用等级。

如西南水泥有限公司不能及时提供上述跟踪评级资料及情况，联合评级将根据有关情况进行分析并调整信用等级，必要时，可公布信用等级暂时失效，直至西南水泥有限公司提供相关资料。

联合评级对本次（期）债券的跟踪评级报告将在本公司网站和交易所网站公告，且在交易所网站公告的时间不晚于在本公司网站、其他交易场所、媒体或者其他场合公开披露的时间；同时，跟踪评级报告将报送西南水泥有限公司、监管部门等。

### 三、发行人历史评级情况

联合资信评估有限公司于 2014 年 5 月 30 日首次对发行人开展信用评级，给予长期信用等级评级结果为 AA+级，体现公司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，评级展望为稳定。

中债资信评估有限责任公司于 2014 年 9 月 30 日首次对发行人进行主体评级，给予公司长期信用等级评级结果为 AA 级，体现公司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，评级展望为稳定。

报告期内，联合资信评估有限公司分别于 2017 年 2 月 21 日、2017 年 3 月 15 日、2017 年 7 月 10 日、2017 年 8 月 9 日、2018 年 1 月 30 日对公司进行主体评级，给予公司长期信用等级评级结果为 AA+。联合资信评估有限公司于 2018 年 7 月 11 日对公司进行主体跟踪评级，考虑到水泥行业景气度有所回升，公司水泥类产品销量、售价有所回升，保供能力凸显，收入利润水平均有所增长，盈利能力和经营获现能力均有所改善，债务规模有所下降，将公司的主体评级从 AA+调整为 AAA 级，发行人主体评级有所调升。

表 2-1 发行人主体历史评级情况

| 评级标准 | 评级日期       | 信用评级 | 评级展望 | 变动方向 | 评级机构 |
|------|------------|------|------|------|------|
| 主体评级 | 2020-03-02 | AAA  | 稳定   | 维持   | 联合资信 |
| 主体评级 | 2019-11-05 | AAA  | 稳定   | 维持   | 联合资信 |
| 主体评级 | 2019-08-07 | AAA  | 稳定   | 维持   | 联合资信 |

|      |            |     |    |    |      |
|------|------------|-----|----|----|------|
| 主体评级 | 2019-07-23 | AAA | 稳定 | 维持 | 联合资信 |
| 主体评级 | 2019-06-26 | AAA | 稳定 | 维持 | 联合资信 |
| 主体评级 | 2019-02-22 | AAA | 稳定 | 维持 | 联合资信 |
| 主体评级 | 2019-01-15 | AAA | 稳定 | 维持 | 联合资信 |
| 主体评级 | 2018-07-11 | AAA | 稳定 | 调高 | 联合资信 |
| 主体评级 | 2018-01-30 | AA+ | 稳定 | 维持 | 联合资信 |
| 主体评级 | 2017-08-11 | AA- | 稳定 | 维持 | 中债资信 |
| 主体评级 | 2017-08-09 | AA+ | 稳定 | 维持 | 联合资信 |
| 主体评级 | 2017-07-10 | AA+ | 稳定 | 维持 | 联合资信 |
| 主体评级 | 2017-03-15 | AA+ | 稳定 | 维持 | 联合资信 |
| 主体评级 | 2017-02-21 | AA+ | 稳定 | 维持 | 联合资信 |
| 主体评级 | 2016-07-01 | AA- | 稳定 | 调低 | 中债资信 |
| 主体评级 | 2016-06-14 | AA+ | 稳定 | 维持 | 联合资信 |
| 主体评级 | 2016-03-04 | AA+ | 稳定 | 维持 | 联合资信 |
| 主体评级 | 2015-10-21 | AA+ | 稳定 | 维持 | 联合资信 |
| 主体评级 | 2015-07-21 | AA+ | 稳定 | 维持 | 联合资信 |
| 主体评级 | 2015-06-29 | AA  | 稳定 | 维持 | 中债资信 |
| 主体评级 | 2015-04-16 | AA+ | 稳定 | 维持 | 联合资信 |
| 主体评级 | 2014-12-09 | AA+ | 稳定 | 维持 | 联合资信 |
| 主体评级 | 2014-11-06 | AA+ | 稳定 | 维持 | 联合资信 |
| 主体评级 | 2014-09-30 | AA  | 稳定 | 首次 | 中债资信 |
| 主体评级 | 2014-05-30 | AA+ | 稳定 | 首次 | 联合资信 |

本次联合信用对公司的主体评级结果为 AAA 级，体现公司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。

#### 四、发行人资信情况

##### （一）发行人获得主要贷款银行的授信情况

发行人资信状况良好，与多家银行建立了长期稳定的信贷业务关系，具有较强的间接融资能力。公司良好的还贷纪录以及高信用等级表明公司具有较强的间接融资能力。

截至 2020 年 3 月末，发行人在各银行的授信额度总计为 331.17 亿元，其中已使用授信额度 187.85 亿元，尚余授信 143.32 亿元。具体情况如下表所示：

表 2-2 2020 年 3 月末公司授信情况

单位：万元

| 银行   | 授信总额       | 已使用授信      | 剩余额度      |
|------|------------|------------|-----------|
| 建设银行 | 289,000.00 | 205,000.00 | 84,000.00 |
| 交通银行 | 490,000.00 | 410,000.00 | 80,000.00 |

|           |                     |                     |                     |
|-----------|---------------------|---------------------|---------------------|
| 农业银行      | 444,900.00          | 301,650.00          | 143,250.00          |
| 中国银行      | 89,030.00           | 64,950.00           | 24,080.00           |
| 北京银行      | 150,000.00          | 60,000.00           | 90,000.00           |
| 平安银行      | 120,000.00          | 82,391.07           | 37,608.93           |
| 兴业银行      | 300,000.00          | 147,389.00          | 152,611.00          |
| 民生银行      | 317,000.00          | 42,000.00           | 275,000.00          |
| 邮储银行      | 250,000.00          | 103,200.00          | 146,800.00          |
| 浦发银行      | 69,350.00           | 66,412.00           | 2,938.00            |
| 招商银行      | 59,000.00           | 38,000.00           | 21,000.00           |
| 工商银行      | 500.00              | 500.00              | -                   |
| 中信银行      | 100,000.00          | 30,000.00           | 70,000.00           |
| 广发银行      | 110,000.00          | 70,000.00           | 40,000.00           |
| 浙商银行      | 130,000.00          | 20,000.00           | 110,000.00          |
| 上海银行      | 40,000.00           | 40,000.00           | -                   |
| 光大银行      | 74,500.00           | 16,600.00           | 57,900.00           |
| 财务公司      | 30,000.00           | -                   | 30,000.00           |
| 其他        | 248,428.69          | 180,428.69          | 68,000.00           |
| <b>合计</b> | <b>3,311,708.69</b> | <b>1,878,520.76</b> | <b>1,433,187.93</b> |

注：\*由于发行人的授信银行较多，故除一些授信额度较大的银行单列以外，授信额度较小的银行用“其他”表示。

## （二）发行人与主要客户业务往来情况

近三年及一期，公司在与主要客户及供应商发生业务往来时，不存在因未按期履行合同而遭受重大处罚及诉讼的行为，不存在重大违法、违规或不诚信行为，商业信用良好。

## （三）发行人已发行尚未兑付债券及债务融资工具情况

截至本募集说明书摘要签署之日，发行人及其子公司已发行尚未偿付的直接债务融资情况如下表所示，总额 69 亿元。

**表 2-3 截至募集说明书摘要签署日发行人已发行尚未兑付的债券及债务融资工具情况**

单位：亿元、年、%

| 序号 | 债券简称           | 发行日期       | 回售日期 | 到期日期       | 债券期限 | 发行规模  | 发行利率 | 余额    |
|----|----------------|------------|------|------------|------|-------|------|-------|
| 1  | 20 西南水泥 SCP004 | 2020-04-16 | -    | 2020-06-19 | 0.16 | 10.00 | 1.45 | 10.00 |
| 2  | 20 西南水泥 SCP003 | 2020-04-07 | -    | 2020-10-23 | 0.54 | 10.00 | 1.80 | 10.00 |
| 3  | 20 西南水泥        | 2020-03-06 | -    | 2020-08-21 | 0.45 | 4.00  | 2.35 | 4.00  |

| 序号       | 债券简称           | 发行日期       | 回售日期 | 到期日期       | 债券期限 | 发行规模  | 发行利率 | 余额    |
|----------|----------------|------------|------|------------|------|-------|------|-------|
|          | SCP002         |            |      |            |      |       |      |       |
| 4        | 20 西南水泥 SCP001 | 2020-02-24 | -    | 2020-08-21 | 0.48 | 5.00  | 2.60 | 5.00  |
| 5        | 19 西南水泥 CP003  | 2019-11-25 | -    | 2020-11-27 | 1.00 | 10.00 | 3.20 | 10.00 |
| 6        | 19 西南水泥 MTN003 | 2019-08-15 | -    | 2022-08-19 | 3.00 | 10.00 | 3.55 | 10.00 |
| 7        | 19 西南水泥 MTN002 | 2019-07-18 | -    | 2022-07-22 | 3.00 | 10.00 | 3.83 | 10.00 |
| 8        | 19 西南水泥 MTN001 | 2019-06-13 | -    | 2022-06-17 | 3.00 | 10.00 | 4.04 | 10.00 |
| 债务融资工具小计 |                |            |      |            |      | 69.00 |      | 69.00 |

截至本募集说明书摘要签署日，发行人未发行过可续期公司债券、可续期企业债券、永续票据以及境外发行的永续债券。

截至本募集说明书摘要签署日，发行人于 2019 年 5 月 14 日获得中市协注〔2019〕MTN251 号、中市协注〔2019〕MTN252 号、中市协注〔2019〕MTN253 号注册通知书，注册金额均为 10 亿元，目前剩余额度均为 0 亿元；发行人于 2019 年 8 月 22 日获得中市协注〔2019〕CP146 号注册通知书，注册金额为 20 亿元，目前剩余额度为 10 亿元；发行人于 2019 年 11 月 4 日获得中市协注〔2019〕CP193 号注册通知书，注册金额为 10 亿元，目前剩余额度为 10 亿元；发行人于 2019 年 11 月 4 日获得中市协注〔2019〕SCP404 号注册通知书，注册金额为 150 亿元，目前剩余额度为 121 亿元；发行人于 2020 年 4 月 22 日获得中市协注〔2020〕MTN418 号、中市协注〔2020〕MTN419 号注册通知书，注册金额均为 10 亿元，目前剩余额度均为 10 亿元；发行人于 2020 年 4 月 26 日获得中市协注〔2020〕MTN417 号注册通知书，注册金额为 10 亿元，目前剩余额度为 10 亿元；发行人于 2020 年 4 月 13 日获得证监许可〔2020〕682 号公开发行公司债券的批复，额度为 50 亿元，目前剩余额度 50 亿元；发行人于 2020 年 4 月 13 日获得证监许可〔2020〕686 号公开发行可续期公司债券的批复，额度为 50 亿元，目前剩余额度 50 亿元。

#### （四）发行人前次公司债券募集资金使用情况

截至本募集说明书摘要签署日，发行人及其子公司未发行过公司债券。

### （五）本期债券发行后累计公司债券余额

截至本募集说明书摘要签署日，发行人及下属子公司已公开发行的未兑付企业债券余额为 0 亿元，公司债券余额为 0 亿元。本期债券全部发行后公司累计公司债券余额为 20 亿元。

### （六）影响债务偿还的主要财务指标

表 2-4 发行人近三年及一期主要财务指标（合并报表口径）

| 财务指标                 | 2020 年 1-3 月<br>/3 月末 | 2019 年度/末 | 2018 年度/末 | 2017 年度/末 |
|----------------------|-----------------------|-----------|-----------|-----------|
| 流动比率                 | 0.22                  | 0.19      | 0.23      | 0.27      |
| 速动比率                 | 0.17                  | 0.13      | 0.16      | 0.20      |
| 资产负债率（%）             | 74.77                 | 74.48     | 77.97     | 81.52     |
| EBITDA（亿元）           | 9.47                  | 59.42     | 65.07     | 54.61     |
| EBITDA 利息保障<br>倍数（倍） | 2.82                  | 3.37      | 2.86      | 2.29      |
| 贷款偿还率（%）             | 100.00                | 100.00    | 100.00    | 100.00    |
| 利息偿付率（%）             | 100.00                | 100.00    | 100.00    | 100.00    |

注：财务指标计算公式如下：

- （1）流动比率=流动资产/流动负债
- （2）速动比率=（流动资产-存货）/流动负债
- （3）资产负债率=（负债总额/资产总额）×100%
- （4）EBITDA=利润总额+固定资产折旧+无形资产摊销+长期待摊费用摊销+计入财务费用的利息支出
- （5）EBITDA 利息保障倍数=（利润总额+固定资产折旧+无形资产摊销+长期待摊费用摊销+计入财务费用的利息支出）/（计入财务费用的利息支出+资本化利息）
- （6）贷款偿还率=实际贷款偿还额/应偿还贷款额
- （7）利息偿付率=实际支付利息/应付利息

### 第三节 发行人基本情况

#### 一、发行人基本情况

中文名称：西南水泥有限公司

英文名称：Southwest Cement Co.,Ltd.

注册地址：中国（四川）自由贸易试验区成都高新区天府三街 218 号 1 栋  
1 单元 25 层 2501 号、26 层 2601 号

办公地址：成都市高新区天府三街 218 号峰汇中心 1 号楼 26 层

法定代表人：常张利

成立日期：2011 年 12 月 12 日

注册资本：人民币 11,672,940,192.38 元

实缴资本：人民币 11,672,940,192.38 元

行业：建材

信息披露事务负责人：潘毅

联系人：赵翠冬

联系电话：028-61558869

统一社会信用代码：915101005875623516

经营范围：水泥熟料、水泥及其制品、商品混凝土、石灰石的生产（限于公司及分公司经营）、研发、销售；销售：煤炭、石膏、非金属废料（不含前置许可项目，后置许可项目凭许可证或审批文件经营）、耐火材料、塑料制品、电气设备、仪器仪表、五金、化工产品（不含危险化学品）、服装鞋帽、日用品；项目投资（不得从事非法集资、吸收公众资金等金融活动）；信息技术服务；工程管理服务；房屋租赁；机械设备租赁；（以上经营项目依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）。

## 二、发行人历史沿革

### （一）发行人设立情况

发行人是中国建材联合北京华辰普金资产管理中心（有限合伙）（以下简称北京华辰）、上海圳通股权投资管理有限公司（以下简称上海圳通）、深圳京达股权投资管理有限公司（以下简称深圳京达）共同出资设立的有限责任公司。发行人 2011 年 12 月 12 日在成都注册成立，注册资本 100 亿元。

### （二）发行人注册资本缴纳情况、股东变更情况

2011 年 12 月，发行人申请登记的注册资本为人民币 100 亿元整，由发起人中国建材、深圳京达、上海圳通、北京华辰分别认缴出资 50 亿元、30 亿元、15 亿元和 5 亿元。

首次出资，出资金额为人民币 30 亿元，由中国建材于 2011 年 12 月 8 日缴纳人民币 30 亿元，占注册资本的 30%，出资方式为货币。

第二期出资，出资金额为人民币 5 亿元，由北京华辰于 2011 年 12 月 26 日缴纳人民币 5 亿元，占注册资本的 5%，出资方式为货币。

第三期出资，出资金额为人民币 15 亿元，由中国建材、上海圳通于 2011 年 12 月 29 日缴纳。其中中国建材缴纳人民币 11.30 亿元，占注册资本的 11.30%；上海圳通缴纳人民币 3.70 亿元，占注册资本的 3.70%，出资方式均为货币。

发行人于 2012 年 10 月 19 日召开股东会，审议同意深圳京达将其认缴但尚未缴付到位的 20 亿元出资额所对应的出资权转让给中国建材。

第四期出资，出资金额为人民币 28.70 亿元，由中国建材于 2012 年 10 月 19 日缴纳人民币 28.70 亿元，占注册资本的 28.70%，出资方式为货币。

发行人于 2013 年 6 月 15 日召开股东会，审议同意深圳京达将其认缴但尚未缴付到位的 10 亿元出资额所对应的出资权转让给中海信托股份有限公司（以下简称中海信托）；上海圳通将其认缴但尚未缴付到位的 8.70 亿元出资额所对应出资权转让给中海信托。

第五期出资，出资金额为人民币 21.30 亿元，由中海信托、上海圳通于 2013 年 6 月 24 日缴纳。其中上海圳通缴纳人民币 2.60 亿元，占注册资本的 2.60%；中海信托缴纳人民币 18.70 亿元，占注册资本的 18.70%，出资方式均为货币。

2018 年 6 月，中海信托将所持发行人 18.70%股权全部转让给中国建材。股权转让完成后，中国建材持有发行人的股权比例由 70.00%增加至 88.70%，发行人控股股东和实际控制人不发生变化。

2018 年 12 月，上海圳通将其持有发行人 3.5%股权转让给中国建材。股权转让完成后，上海圳通持有发行人 2.8%股权，中国建材持有发行人 92.20%股权。

2018 年 12 月，农银投资与交银投资分别认购 10 亿元增资，根据银信资产评估有限公司出具的资产评估报告（银信评报字〔2018〕沪第 0522 号），截至基准日 2017 年 12 月 31 日，采用收益法计算的发行人净资产评估值为 1,250,000.00 万元，扣除公司已实际向现有股东分配的截至基准日的滚存利润后，每 1 元新增注册资本的认购价格为 1.1955 元。第一期实际支付 6 亿元于 2018 年 12 月 27 日完成；第二期实际支付 14 亿元于 2019 年 1 月 3 日完成。农银投资与交银投资分别持有发行人股权比例为 7.1659%、7.1659%。

截至 2020 年 3 月 31 日，发行人实收资本人民币 11,672,940,192.38 元，占已登记注册资本总额的 100%。其中，中国建材实缴资本 9,220,000,000.00 元，占注册资本的 78.9861%；上海圳通实缴资本 280,000,000.00 元，占注册资本的 2.3987%；北京华辰实缴资本 500,000,000.00 元，占注册资本的 4.2834%；农银投资实缴资本 836,470,096.19 元，占注册资本的 7.1659%；交银投资实缴资本 836,470,096.19 元，占注册资本的 7.1659%。截至募集说明书摘要签署日，相关工商变更手续已经完成。

### （三）发行人之子公司变更情况

自成立以来，发行人贯彻国家鼓励水泥行业大型企业通过兼并重组整合产能的政策导向，按照中国建材联合重组的总体战略部署，以区域市场份额最大化为目标，以企业效益最大化为原则，在 2011 年及 2012 年快速推进区域内的水泥业务联合重组工作。发行人纳入合并范围的子公司变化情况如下：

截至 2017 年末，发行人二级子公司为 11 家。截至 2018 年末，发行人二级子公司为 9 家。截至 2019 年末，发行人二级子公司为 9 家，主要二级子公司为 7 家。截至 2020 年 3 月末，发行人二级子公司为 9 家，主要二级子公司为 7 家，详见表 3-1 截至 2020 年 3 月末发行人主要全资及控股二级子公司情况表。

### 三、发行人重大资产重组情况

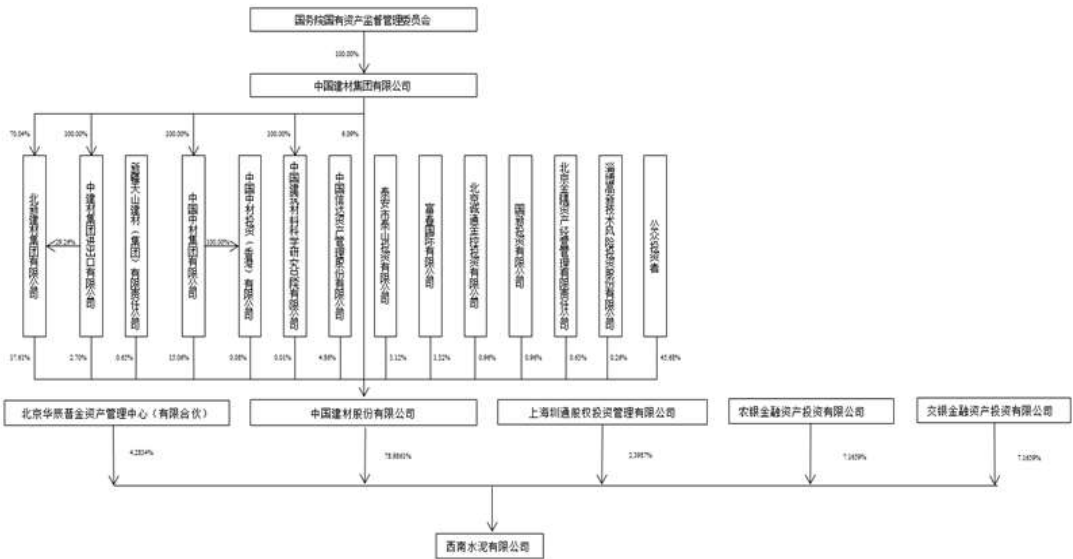
报告期内，发行人不存在《上市公司重大资产重组管理办法》中规定的重大资产重组情况。

### 四、发行人股权结构及股东情况

#### （一）发行人股权结构

截至 2020 年 3 月末，中国建材作为发行人控股股东，直接持有发行人 78.9861% 的股权，表决权比例为 78.9861%。北京华辰、上海圳通两家股东的持股目的主要是认可中国建材的发展模式和水泥行业的发展前景，获取投资收益，未设置退出条款。发行人引入农银投资和交银投资实施市场化债转股。目前发行人股权结构如下：

图 3-1 发行人股权结构图



#### （二）发行人控股股东及实际控制人情况

##### 1、发行人控股股东基本情况

发行人控股股东中国建材是经国资委批准、由中国建材集团、北新建材（集团）有限公司（以下简称北新集团）、中建材集团进出口公司（以下简称中建材进出口，持有北新集团 29.96%股权）、中国信达资产管理公司（以下简称信达资产）和中国建筑材料科学研究总院（以下简称建材总院）作为发起人组建的股份有限公司，于 2005 年 3 月 28 日改制设立，并于 2006 年 3 月 23 日香港联合交易所主板上市（股份代码：03323.HK）。

中国建材于 2017 年 9 月 8 日召开第四届董事会第五次临时会议，审议通过了《关于中国建材股份有限公司与中国中材股份有限公司合并方案的议案》，并与中国中材股份有限公司（以下简称中材股份）订立合并协议，中国建材拟采用换股吸收合并的方式与中材股份进行合并，即中国建材将向中材股份换股股东发行中国建材 H 股及中国建材非上市股，换股比例为每 1 股中材股份 H 股和非上市股可以分别换取 0.85 股中国建材 H 股和非上市股，并且拟发行的 H 股股票将申请在香港联交所上市流通。在换股后，中材股份 H 股将从香港联交所退市，中材股份将被注销法人资格，中材股份全部资产、负债、业务、人员、合同、资质及其他一切权利和义务将由中国建材承接与承继。2017 年 12 月 6 日，中国建材股份召开 2017 年第一次临时股东大会、2017 年第一次 H 股类别股东会、2017 年第一次内资股类别股东会分别审议通过了本次合并的相关议案，批准本次合并。2018 年 5 月 2 日，H 股换股及非上市股换股完成。中材股份 H 股股东持有的全部 1,164,148,115 股中材股份 H 股已按换股比例转换为 989,525,898 股中国建材 H 股，中材股份非上市股股东持有的全部 2,407,315,885 股中材股份非上市股（包括 2,276,522,667 股中材股份内资股及 130,793,218 股中材股份非上市外资股）已按换股比例转换为 2,046,218,502 股中国建材非上市股（包括 1,935,044,267 股中国建材股份内资股及 111,174,235 股中国建材非上市外资股）。前述换股事项完成后，中国建材的股份总数增至 8,434,770,662 股。中国建材于 2018 年 7 月 30 日取得新换发的《企业法人营业执照》，统一社会信用代码为 91110000100003495Y。

截至 2020 年 3 月末，中国建材注册资本 843,477.0662 万元，主要经营水泥、新材料、工程服务三大业务。中国建材三大业务板块近年来均取得了较快发展，已成为全球最大的水泥生产商、全球最大的商品混凝土生产商、全球最大的石膏板生产商、世界最大的风机叶片制造商，世界领先的玻璃纤维生产商、国际领先

的玻璃和水泥生产线设计及/或工程总承包服务供应商。中国建材按照大水泥区域化战略进一步推进联合重组，并逐步展开商品混凝土布局；全面实施“大水泥”经营理念，推进对标管理和精细管理，稳步推进财务集中管理和信息化水平，经营指标优异、发展势头强劲、管理整合深入、资本运营稳健。

截至 2019 年 12 月 31 日，中国建材经审计的合并报表口径的总资产为 4,459.22 亿元，总负债为 2,947.56 亿元，2019 年度该公司实现营业收入为 2,574.82 亿元，净利润为 184.58 亿元；截至 2020 年 3 月 31 日，中国建材未经审计的合并报表口径的总资产为 4,580.38 亿元，总负债为 3,048.78 亿元，2020 年 1-3 月该公司实现营业收入为 340.89 亿元，净利润为 12.00 亿元。

截至 2020 年 3 月末，中国建材控股股东为中国建材集团，中国建材集团控股 41.55%（其中直接持有内资股 5.99%，间接持有内资股 35.38%，直接持有 H 股 0.10%，间接持有 H 股 0.08%）。中国建材董事会中非独立董事均由中国建材集团提名，并且中国建材集团能够根据所控制的表决权决定中国建材董事会多数成员的选任。据此，中国建材集团认定对中国建材拥有控制权，并将其纳入合并财务报表范围。中国建材集团 1984 年经国务院批准设立，2003 年成为国务院国有资产监督管理委员会直接监督管理的中央企业；注册资金 171.36 亿元，法定代表人周育先。中国建材集团是集科研、制造、流通为一体，拥有产业、科技、成套装备、物流贸易四大业务板块的中国最大的综合性建材产业集团。

2016 年 8 月，经国务院批准，中国建材集团有限公司（原中国建筑材料集团有限公司）对中国中材集团有限公司实施并购重组，重组后更名为中国建材集团有限公司。截至募集说明书摘要签署日，已完成工商变更。

截至 2019 年 12 月 31 日，中国建材集团总资产为 5,961.96 亿元，总负债为 4,197.40 亿元，2019 年度该公司实现营业收入为 3,981.04 亿元，净利润为 148.72 亿元；截至 2020 年 3 月 31 日，中国建材集团总资产为 6,001.42 亿元，总负债为 4,222.26 亿元，2020 年 1-3 月实现营业收入为 643.26 亿元，净利润为 14.69 亿元。

截至本募集说明书摘要签署之日，发行人的控股股东未有将发行人股权进行质押的情况。

## **2、实际控制人基本情况**

国务院国有资产监督管理委员会是发行人的最终控制人。

发行人控股股东持有发行人股份不存在任何质押或其他有争议的情况。

报告期内，发行人实际控制人未发生变化，一直为国务院国有资产监督管理委员会。

## **五、发行人独立经营情况**

发行人组织机构健全，股东会、董事会、监事会和管理层之间责权分明，相互制约，运作良好。发行人资产结构完整，产权明晰。发行人自主经营，业务独立。发行人设立了独立的财务部门，建立了独立的会计核算体系和财务管理制度。发行人的人员配备也独立于控股股东，在管理和决策上均能保持独立。

### **（一）业务独立**

发行人独立于控股股东，具有独立完整的业务体系，具有自主经营能力。发行人股东会、董事会和高管人员均按照《公司法》和《公司章程》规定各司其职。实际控制人不能随意干涉本发行人的生产经营，仅按照《公司法》和《公司章程》规定，依据自身持有股权和派出董事，通过股东会和董事会行使相应的权利。

### **（二）资产独立**

发行人拥有独立的生产设备、配套设施、房屋；与出资人在工业产权及非专利技术方面界定清楚。发行人的资产是独立完整的，不存在控股股东违规占用发行人资金、资产及其他资源的情况。

### **（三）人员独立**

发行人按照《公司法》有关规定建立了健全的法人治理结构。出资人推荐的董事人选均按照《公司章程》的规定，履行了合法的程序。发行人设有独立行政管理机构，拥有系统化的管理规章和制度。发行人与出资人在人员方面是独立的。

### **（四）财务独立**

发行人设置了独立的财务部门，有独立的会计人员、独立的财务会计制度；

并建立独立的会计核算体系，具有规范独立的会计财务制度与会计管理制度；发行人独立在银行开户，有独立的银行账号。发行人独立纳税，有独立的纳税登记号。发行人独立对外签订贷款合同，独立进行财务决策。发行人与出资人在财务方面是独立的，不存在出资人干预发行人资金使用的情况；发行人未以其资产、权益或信誉为控股股东债务提供过担保，发行人依法对其资产拥有控制支配权。

## （五）机构独立

发行人治理结构合理有效，与控股股东在机构设置上是完全分开、独立运行的；与控股子公司、参股公司及控股股东的下属分子公司，机构设置完全分开。

因此，发行人与其控股股东之间在业务、资产、人员、财务、机构等方面相互独立。

## 六、发行人对其他企业的重要权益投资情况

### （一）主要子公司基本情况及经营业务情况

截至 2020 年 3 月 31 日，发行人拥有全资及控股二级子公司 9 家（本部为一级子公司），主要全资及控股二级子公司共 7 家<sup>1</sup>。发行人纳入合并范围内子公司共计 105 家，联营企业共计 7 家。具体情况如下：

**表3-1 截至2020年3月末发行人主要全资及控股二级子公司情况表**

单位：万元、%

| 序号 | 企业名称         | 持股比例  | 享有表决权 | 注册资本    | 投资额     |
|----|--------------|-------|-------|---------|---------|
| 1  | 四川西南水泥有限公司   | 100   | 100   | 300,000 | 300,000 |
| 2  | 重庆西南水泥有限公司   | 100   | 100   | 200,000 | 200,000 |
| 3  | 云南西南水泥有限公司   | 100   | 100   | 200,000 | 200,000 |
| 4  | 贵州西南水泥有限公司   | 100   | 100   | 200,000 | 200,000 |
| 5  | 嘉华特种水泥股份有限公司 | 89.51 | 89.51 | 13,229  | 118,449 |
| 6  | 四川利森建材集团有限公司 | 100   | 100   | 116,639 | 214,047 |
| 7  | 广汉三星堆水泥有限公司  | 100   | 100   | 10,000  | 11,423  |

注：发行人与广汉三星堆水泥有限公司原股东签署股权转让协议，支付股权款并完成交接，公司管理层由发行人任命，发行人将其纳入合并报表。由于该公司老股东存在对外纠纷，发行人尚未完成相关股权变更的工商手续，正在破产清算流程中。

<sup>1</sup>发行人直接控股的四川省二郎山喇叭河水泥有限公司和瓮安县玉山水泥（厂）有限公司由其所在省级区域公司开展日常经营管理。

发行人主要全资及控股子公司情况如下：

## 1、四川西南水泥有限公司

四川西南水泥有限公司 2012 年 10 月 26 日在四川省成都市高新区注册成立，注册资本金 20 亿元，系发行人成立后新设立之子公司。2014 年 10 月，发行人对四川西南水泥有限公司增资 10 亿元，增资后四川西南水泥有限公司注册资本变更为 30 亿元。经营范围如下：水泥熟料、水泥及其制品、商品混凝土、石灰石的生产（限子公司及分公司经营）、研发、销售；销售：煤炭、石膏、非金属材料、耐火材料、塑料制品、电气设备、仪器仪表、五金、化工产品（不含危险品）、服装鞋帽、日用品；项目投资（不得从事非法集资、吸收公众资金等金融活动）；信息技术服务；工程管理服务。（以上经营项目依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）

截至 2019 年 12 月 31 日，该公司合并总资产 2,129,176.69 万元，合并负债总额 1,634,116.30 万元。2019 年度，该公司营业总收入 1,231,618.54 万元，净利润 123,886.74 万元。

截至 2020 年 3 月 31 日，该公司合并总资产 2,204,453.77 万元，合并负债总额 1,689,214.93 万元。2020 年一季度，该公司营业总收入 207,581.47 万元，净利润 20,178.44 万元。

## 2、重庆西南水泥有限公司

重庆西南水泥有限公司 2012 年 3 月 15 日在重庆市江北区注册成立，现注册资本金 20 亿元，系发行人成立后新设立之子公司。经营范围如下：销售、研发：水泥熟料、水泥及其制品、商品混凝土、石灰石；煤炭批发经营；销售：石膏、非金属废料（不含危险品）、耐火材料、塑料制品、水泥包装袋、五金、电气设备、仪器仪表、普通机械设备、化工产品、劳保用品、服装鞋帽、日用百货；计算机信息技术服务；工程管理服务；（以下经营范围限有资格的分公司经营）水泥熟料、水泥及其制品、商品混凝土、石灰石的生产（以上经营项目依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）

截至 2019 年 12 月 31 日，该公司合并总资产 766,034.64 万元，合并负债总

额 433,504.20 万元。2019 年度，该公司营业总收入 311,709.97 万元，净利润 13,409.15 万元。

截至 2020 年 3 月 31 日，该公司合并总资产 738,212.14 万元，合并负债总额 404,576.84 万元。2020 年一季度，该公司营业总收入 54,320.67 万元，净利润 1,107.79 万元。

### **3、云南西南水泥有限公司**

云南西南水泥有限公司 2012 年 3 月 23 日在云南省昆明市经开区注册成立，现注册资本金 20 亿元，系发行人成立后新设立之子公司。经营范围如下：水泥熟料、水泥及其制品、商品混凝土、石灰石的生产（仅限取得许可证的子公司或分支机构及分公司经营）、研发、销售；煤炭（不在经开区范围内建实物堆场）、石膏、工业废渣非金属材料（不含前置许可项目、后置许可项目凭许可证或审批文件经营）、耐火材料、塑料制品、水泥包装袋、五金、电气设备、仪器仪表、普通机械设备、劳保用品的、日用品的销售；项目投资及对所投资的项目进行管理；计算机信息技术服务（以上经营项目依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）

截至 2019 年 12 月 31 日，该公司合并总资产 1,242,182.69 万元，合并负债总额 1,073,716.43 万元。2019 年度，该公司营业总收入 579,572.81 万元，净利润 14,171.74 万元。

截至 2020 年 3 月 31 日，该公司合并总资产 1,277,104.34 万元，合并负债总额 1,101,115.78 万元。2020 年一季度，该公司营业总收入 97,257.53 万元，净利润 7,509.37 万元。

### **4、贵州西南水泥有限公司**

贵州西南水泥有限公司 2012 年 3 月 21 日在贵州省贵阳市金阳新区注册成立，现注册资本金 20 亿元，系发行人成立后新设立之子公司。经营范围如下：法律、法规、国务院决定规定禁止的不得经营；法律、法规、国务院决定应当许可（审批）的，经审批机关批准后凭许可（审批）文件经营；（水泥熟料、水泥及其制品、商品混凝土、石灰石的生产（仅限取得许可证的子公司或分支机构经

营)、研发、销售;石膏、工业废渣、耐火材料、水泥包装袋、五金、电气备件、工业设备、化工产品(危险化学品除外)、劳保用品、润滑油、润滑脂的销售;对水泥企业的投资;信息技术服务;项目管理服务;煤炭批发经营)

截至 2019 年 12 月 31 日,该公司合并总资产 1,685,087.11 万元,合并负债总额 1,402,544.42 万元。2019 年度,该公司营业总收入 651,478.76 万元,净利润 20,159.10 万元。

截至 2020 年 3 月 31 日,该公司合并总资产 1,698,640.43 万元,合并负债总额 1,446,278.63 万元。2020 年一季度,该公司营业总收入 92,898.12 万元,净利润-30,585.67 万元。贵州西南一季度亏损是因为受到疫情影响,贵州区域销量销价较 2019 年同期均出现下滑。

## **5、嘉华特种水泥股份有限公司**

嘉华特种水泥股份有限公司原名为“四川嘉华企业(集团)股份有限公司”,1994 年 3 月 10 日注册成立,注册地址为四川省乐山市市中区,现注册资本金 13,229 万元,2012 年 8 月 31 日纳入西南水泥有限公司合并范围。经营范围如下:水泥、水泥制品,石棉水泥制品、砖石、石灰石、轻质建筑材料制造、销售;包装袋、塑料编织袋加工、销售;自营和代理各类商品和技术的进出口(国家限定经营或禁止进出口的商品和技术除外)。(依法须经批准的项目,经相关部门批准后方可开展经营活动)

截至 2019 年 12 月 31 日,该公司合并总资产 188,469.82 万元,合并负债总额 114,100.63 万元。2019 年度,该公司营业总收入 165,600.10 万元,净利润 4,849.96 万元。

截至 2020 年 3 月 31 日,该公司合并总资产 208,415.38 万元,合并负债总额 131,299.12 万元。2020 年一季度,该公司营业总收入 26,027.40 万元,净利润 2,459.15 万元。

## **6、四川利森建材集团有限公司**

四川利森建材集团有限公司位于四川省德阳市什邡市洛水镇,于 2006 年 8 月 7 日在四川省德阳市工商行政管理局注册成立,现注册资本金 116,639 万元,

自发行人成立之日并入发行人合并范围。经营范围如下：开采石灰石岩、页岩（凭有效许可证开展经营活动）；生产水泥、水泥制品、商品混凝土、干混砂浆、石膏瓦、管桩、水泥板材、管材及水泥预制构件、混凝土用掺合料及预拌砂浆（以上经营范围均需要通过环评后方可开展经营活动）；销售本公司产品；批发石灰石岩、石灰石岩矿粉；新型干法水泥技术研发、推广、服务；固体废物回收综合利用技术的研发；节能环保能源技术的开发。（以上经营项目依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）

截至 2019 年 12 月 31 日，该公司合并总资产 253,383.26 万元，合并负债总额 175,382.29 万元。2019 年度，该公司营业总收入 212,951.31 万元，净利润 43,061.63 万元。

截至 2020 年 3 月 31 日，该公司合并总资产 254,640.44 万元，合并负债总额 175,490.41 万元。2020 年一季度，该公司营业总收入 34,847.52 万元，净利润 1,149.06 万元。

## 7、广汉三星堆水泥有限公司

广汉三星堆水泥有限公司于 2008 年 9 月 8 日注册成立，注册地址为广汉市高坪镇金九村，现注册资本金 10,000 万元，其 2012 年 8 月 31 日纳入西南水泥有限公司合并范围。经营范围如下：生产、销售：熟料新型干法水泥、水泥制品，预拌商品混凝土（以上经营项目依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）

截至 2019 年 12 月 31 日，该公司合并总资产 8,896.77 万元，合并负债总额 63,704.79 万元。2019 年度，该公司营业总收入 10.20 万元，净利润-30,582.50 万元，该公司 2019 年出现严重亏损的主要原因为三星堆水泥根据目前情况，资产已无实际使用价值，无法带来未来持续现金流，对资产计提减值。

截至 2020 年 3 月 31 日，该公司合并总资产 8,767.15 万元，合并负债总额 64,232.26 万元。2020 年一季度，该公司营业总收入 0.00 万元，净利润-657.09 万元，亏损主要原因为该公司目前资产已无实际使用价值，无法带来未来持续现金流，对资产计提减值导致亏损。

## （二）发行人主要合营、联营企业

截至 2020 年 3 月末，发行人主要合营、联营企业如下表：

表 3-2 截至 2020 年 3 月末发行人主要合营、联营企业

单位：万元、%

| 序号 | 企业名称         | 持股比例 | 注册资本   | 业务范围              |
|----|--------------|------|--------|-------------------|
| 1  | 贵州西南鱼峰水泥有限公司 | 49   | 90,000 | 熟料、水泥和商品混凝土的生产和销售 |

贵州西南鱼峰水泥有限公司由广西鱼峰集团有限公司和贵州西南水泥有限公司按 51%和 49%出资比例于 2012 年 12 月 7 日在贵阳市成立，注册资本 9 亿元。经营范围如下：法律、法规、国务院决定规定禁止的不得经营；法律、法规、国务院决定应当许可（审批）的，经审批机关批准后凭许可（审批）文件经营；法律、法规、国务院决定规定无需许可（审批）的，市场主体自主选择经营。（一般经营项目：熟料、水泥、商砼、粉煤灰砖、加气砌块、石膏板等建材及原辅料的销售、生产（在取得许可证的分支机构生产）。许可经营项目：无）。

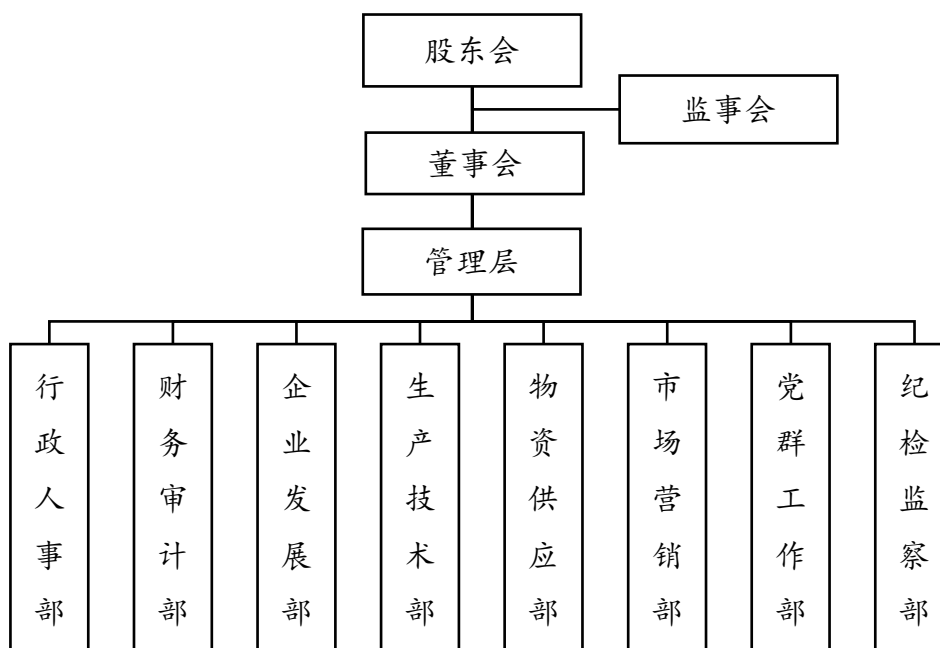
截至 2019 年 12 月 31 日，该公司合并总资产 219,158.68 万元，合并负债总额 133,517.03 万元。2019 年度，该公司营业总收入 131,696.09 万元，净利润 12,032.38 万元。

截至 2020 年 3 月 31 日，该公司合并总资产 208,755.26 万元，合并负债总额 124,079.98 万元。2020 年一季度，该公司营业总收入 18,319.86 万元，净利润-934.83 万元，亏损主要原因是受疫情影响。贵州区域销量销价较 2019 年同期均出现下滑。

## 七、发行人组织结构及公司治理

### （一）发行人组织架构图

图 3-2 发行人组织结构图



发行人内设行政人事部、生产技术部、物资供应部、市场营销部、企业发展部、财务审计部、党群工作部、纪检监察部八个部门。

### 1、行政人事部

主要职责为行政事务：行政体系建设、公文管理、会议管理、公共关系管理、档案管理、证照管理、后勤管理、企业文化；党群工作；纪检监察；法律事务；董事会事务；人力资源管理：组织管理、招聘与培训管理、薪酬与福利管理、绩效管理、劳动关系和人事管理。

### 2、生产技术部

主要职责为生产技术管理、安全环保管理、技改项目管理、技术人才管理、项目建设管理。

### 3、物资供应部

主要职责为综合管理、招标管理、采购管理、仓储管理。

### 4、市场营销部

主要职责为销售管理、市场开发与整合、销售管控、销售价格、销售信用管理、市场交流与竞合。

## 5、企业发展部

主要职责为战略规划、联合重组、项目管理。

## 6、财务审计部

主要职责为会计核算、财务管理、资金管理、风险控制和审计稽查、综合管理。

## 7、党群工作部

主要职责为公司党建、工会、共青团、企业文化、宣传、维稳等。

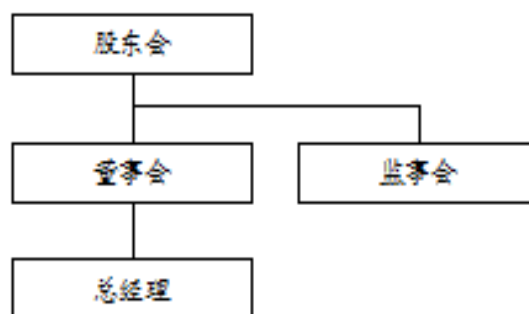
## 8、纪检监察部

主要职责为公司纪检、检查、巡查等。

### （二）发行人治理结构

发行人经营决策体系由股东会、董事会、监事会和高管层组成。股东会是公司的权力机构；董事会是公司的经营决策机构，由 8 名董事组成，对股东会负责；监事会主要负有监督职责，由 3 名监事组成；公司设总经理 1 名、副总经理若干名、财务总监 1 名。公司总经理和财务总监的候选人由中国建材股份有限公司或公司董事长提名，并由公司董事会聘任；公司副经理由公司董事会聘任。

图 3-3 公司治理结构图



### 1、股东会

股东会由全体股东组成，为公司的权力机构。

股东会行使下列职权：决定公司的经营方针和投资计划；选举和更换非由职

工代表担任的董事、监事，决定有关董事、监事的报酬事项；审议批准董事会的报告；审议批准监事会的报告；审议批准公司的年度财务预算方案、决算方案；审议批准公司的利润分配方案和弥补亏损方案；对公司增加或者减少注册资本作出决议；对发行非金融企业债务融资工具、公司债券或上市发行股票作出决议；对公司合并、分立、变更公司形式、暂时停业、解散、清算、破产或申请采取类似法律手段作出决议；修改公司章程；变更公司名称、经营场所，调整经营范围；审议批准公司的薪酬及激励制度；决定公司对外投资或其他资本性支出；决定公司为他人提供担保；决定公司向金融机构或非金融机构申请借款；决定公司与其他公司、任何经济组织或个人进行合资、收购、资本性合作及设立分支机构；决定与公司的任何股东或其关联方进行任何关联交易；对董事会进行授权，或者将董事会职权范围内的事项授权管理层办理；法律、法规规定的其他职权。

## **2、董事会**

董事会是公司的经营决策机构，对股东会负责。

公司董事会由八名董事组成。其中，中国建材股份有限公司有权提名五名董事，北京华辰普金资产管理中心（有限合伙）、农银金融资产投资有限公司、交银金融资产投资有限公司各有权提名一名董事。

董事会行使下列职权：召集股东会会议，并向股东会报告工作；执行股东会的决议；决定公司的经营计划和投资方案；制订公司的年度财务预算方案、决算方案；制订公司的利润分配方案和弥补亏损方案；制订公司增加或者减少注册资本以及发行公司债券的方案；制订合并、分立、解散或者变更公司形式的方案；决定公司内部管理机构的设置；选举公司董事长及制订其报酬支付方案；决定聘任或者解聘公司总经理、副总经理、财务总监及其报酬事项；制定公司的基本管理制度；拟定公司章程的修改方案；拟定公司的薪酬及激励制度；拟定公司对外投资或其他资本性支出的方案；拟定公司为他人提供担保的方案；拟定公司向金融机构或非金融机构申请借款的方案；拟定公司与其他公司、任何经济组织或个人进行合资、收购、资本性合作及设立分支机构的方案；听取公司总经理的工作汇报并检查总经理的工作；法律、法规规定的其他职权以及股东会授予的其他职权。

### **3、监事会**

监事会为常设的监督执行机构。

公司设监事会，监事会由三名监事组成。监事由股东代表和职工代表担任，其中，中国建材股份有限公司提名两位监事；公司职工民主选举产生职工代表监事一名。公司的董事和高级管理人员不得兼任监事。

监事会设主席一人，由中国建材股份有限公司提名的监事担任，经全体监事超过半数选举产生。监事会主席召集和主持监事会会议；监事会主席不能履行职务或者不履行职务的，由半数以上监事共同推举一名监事召集和主持监事会会议。

监事会行使下列职权：检查公司财务；对董事、高级管理人员执行公司职务的行为进行监督，对违反法律、行政法规、公司章程或者股东会决议的董事、高级管理人员提出罢免的建议；当董事、高级管理人员的行为损害公司的利益时，要求董事、高级管理人员予以纠正；提议召开临时股东会会议，在董事会不履行本章程规定的召集和主持股东会会议职责时召集和主持股东会会议；向股东会会议提出提案；依照《公司法》第一百五十一条的规定，对董事、高级管理人员提起诉讼；法律、法规规定的其他职权。

### **4、总经理及其他高级管理人员**

公司设总经理一名、副总经理若干名、财务总监一名。

公司总经理和财务总监的候选人由中国建材股份有限公司或公司董事长提名，并由公司董事会聘任；公司副总理由公司董事会聘任。

总经理行使下列职权：主持公司的生产经营管理工作，组织实施董事会决议；组织实施公司年度经营计划和投资方案；拟定公司内部管理机构设置方案；拟定公司的基本管理制度；制定公司的具体规章；提请聘任或者解聘公司副总经理；决定聘任或者解聘除应由董事会决定聘任或者解聘以外的负责管理人员；在董事会授权范围内代表公司对外处理重要事务；签发日常行政业务文件；法律、法规规定的其他职权或董事会授予的其他职权。总经理列席董事会会议。

公司副总经理协助总经理工作，负责分管范围内的具体工作。

公司财务总监负责公司财务会计工作，行使下列职权：协助总经理拟定年度预算方案、费用开支计划、筹资融资计划、利润分配方案、亏损弥补方案等；负责组织编制财务、会计和审计计划，协调各项经济计划、业务计划，组织并监控日常的财务、会计和审计活动；审核企业的财务会计和审计制度，审核各种财务会计和审计报告，并及时上报董事会；参与公司资金使用调度、贷款担保、对外投资、产权转让、资产重组等重大经营活动的方案制定和决策；对董事会批准的重大经营计划方案的执行情况进行监督；组织执行国家有关财经法律、法规、方针、政策和制度；法律、法规规定的其他职权或董事会授予的其他职权。

公司法人治理结构完善，报告期内各相关机构按照规定进行运营，运营情况正常。

### **（三）发行人内部控制制度的建立和运行情况**

公司各项规章制度健全，内控机制较为完善。公司制定了涵盖了预算管理制度、财务管理制度、重大投资决策制度、融资及担保制度、关联交易制度、对下属子公司的管理制度、突发风险事件应急预案制度、信息披露管理制度、资金运营内控制度、资金管理模式、短期资金调度应急预案等方面的制度，内控制度较为健全、完善且能得到有效执行。

#### **1、预算管理制度**

为了明确并量化发行人经营目标，规范企业管理行为，落实各级责任中心的责任和权利，根据《中华人民共和国公司法》、《企业国有资产监督管理暂行条例》、《中央企业预算管理暂行办法》和国家有关财务会计制度规定，发行人制定了《预算管理暂行办法》。发行人依据《预算管理暂行办法》对企业预算编制、报告及执行工作进行监督和管理。发行人和其各区域公司、成员企业成立预算工作领导小组，发行人预算工作领导小组组长由发行人财务负责人担任，区域公司和成员企业预算工作领导小组组长由各层级总经理（总裁）担任，组织企业预算编制、报告、执行和日常监控工作。

#### **2、财务管理制度**

在财务管理方面，发行人为加强自身固定资产管理，正确使用各类固定资产，

提高固定资产使用效益，保障固定资产的安全、完整，根据《中华人民共和国会计法》和《企业内部控制基本规范》等法律法规，制定了《固定资产管理暂行办法》。为加强发行人、其省级下属各子公司及其控股子公司的财务监督和集中管理，确定各级财务负责人的职权和责任，保障财务负责人公正、廉洁、高效的开展工作，结合发行人财务管理工作的实际需要，制定了《财务负责人委派及工作管理办法（试行）》。此外发行人还制定了《财务管理规定》、《严禁设立“小金库”规定》、《规范销售开票、发货管理规定》、《原（燃）材料采购结算管理办法》、《财务报表、统计报表管理制度》、《区域资金集中管理暂行办法》等财务管理制度。

### **3、重大投资决策制度**

在资本运营方面，为规范发行人和各区域公司的资本运营活动，实现发行人制定的总体战略目标，提升发行人的核心竞争能力，特制定了《资本运营管理办法》。《资本运营管理办法》所管理的资本运营是指发行人及各区域公司利用市场法则，通过资产重组、收购、兼并、合并、风险投资、托管、租赁、股权转让、上市融资、增减资等产权、股权、经营权发生变化的方式，实现价值增值、效益增长的一种经营方式。发行人企业发展部负责发行人的资本运营业务，对各区域公司提出资本运营项目方案提出初步审核意见，提请发行人总裁办公会并报中国建材审议决定。同时协助各区域公司开展资本运营业务。

固定资产投资方面，为了规范发行人及所属各区域公司、成员企业的固定资产投资项目的建设审批和项目建设过程的管理，提高项目建设质量和投资效益，根据国家有关规定和中国建材对项目管理的文件精神，制定《西南水泥有限公司固定资产投资项目管理办法》。上述《办法》包括项目建设的听证，可行性研究报告审批，设计招标及批复，工程概算审查及批复、项目建设投资计划管理，主要施工单位、设备和监理单位招标，开工，工程建设过程监管，竣工验收，后评价等环节的重大事项管理。适用于发行人内部新建、扩建、改建、翻建、购建以及更新改造技术措施等固定资产投资项目。

### **4、融资及担保制度**

发行人根据有关法律法规和公司规定制定了《西南水泥有限公司融资及担保

管理办法》。发行人下属区域公司及成员公司的融资和担保业务在中国建材授权下由发行人自主审批，保持必要的融资平台，但发行人自身融资和担保事务须报经控股股东中国建材审批。发行人规定其财务审计部是融资、担保的管理部门。任何子公司任何融资担保业务必须报经财务审计部审批。发行人要求所属各公司应在制定年度预算时确定全年的融资计划，计划应明确额度、品种、到位时间，并根据计划安排落实融资。

## **5、关联交易制度**

发行人为加强关联交易管理，明确管理职责和分工，维护公司、公司股东和债权人的合法利益，保证公司与关联方之间订立的关联交易合同合法、合理、符合公平、公开、公允的原则，根据相关法律法规以及《公司章程》的有关规定，制订了《关联交易管理暂行办法》（以下简称《办法》）。《办法》就关联方交易事项的类型、关联方（包括关联法人和关联自然人）的认定、关联方报备、关联交易需遵循的基本原则、关联交易的审议程序和披露、关联交易的表决程序等事项进行了全面细致的规定。

## **6、对下属子公司的管理制度**

### **（1）资产方面**

发行人对货币资金、固定资产、存货等具体实物资产的管理执行岗位责任制，以保证对货币资金、实物资产的验收入库、领用发出、保管及处置的有效控制，同时采取了职责分工、实物定期盘点、财产记录、账实核对、财产保险等措施，以防止各种实物资产的被盗、偷拿、毁损和重大流失。对固定资产，发行人实行分级管理和分类管理相结合的办法。

### **（2）人员方面**

发行人通过委派经理人员、监事等出资人代表实现对成员企业的管理；在考察的基础上，发行人聘任成员企业的经理人选；成员企业经营班子副职人员由总经理（总裁）提名，发行人聘任。发行人以及成员企业明确了各层级人员的管理权限。根据管理模式，发行人制定了《所属企业领导人员管理暂行规定》、《企业领导人员公开选拔竞争上岗管理办法》、《企业领导班子后备人员管理办法》、

《领导人员交流工作暂行管理办法》、《领导干部报告个人重大事项管理办法》、《党员领导干部民主生活会制度》等一系列管理制度，对领导人员的管理授权、职务序列、职级职数、选拔任用、后备管理、培养锻炼、考核评价、薪酬激励、监督约束、改任退出等内容都作出了明确规定，初步形成了相对完备的对所属子公司的干部人事管理制度体系。值得一提的是，为加强发行人对下属子公司及各成员企业的财务监督和集中管理，由于发行人的控股公司结合财务管理工作的实际需求，制定了《财务总监委派及工作办法》对下属子公司的财务活动进行管理和监控。因此发行人对于财务人员的聘任和任命按照控股公司的相关要求进行管理。

### （3）财务方面

为了建立、健全内部约束机制，加强财务监督，规范企业财务预算管理，依据《中华人民共和国公司法》、《企业国有资产监督管理暂行条例》、《企业国有资本与财务管理暂行办法》、《关于企业实行财务预算管理的指导意见》及国家有关财务会计制度规定，发行人制定了《财务预算管理办法》。发行人根据《预算管理办法》以及各级控股子公司年度预算编制整体预算，经董事会批准后实施。子公司及其各级控股公司年度预算在年度经营目标的基础上按相应决策程序作出。子公司应根据组织架构、业务特点等分层次进行预算安排，并于每年 11 月份作出下一年的预算，12 月份报董事会审批和修改，次年 1 月份颁布实施，同时上报公司备案。发行人财务部使用财务报表监控预算的实行情况，及时向预算执行单位、企业预算委员会以至董事会提供预算的执行进度、执行差异及其对企业预算目标的影响等信息，促进企业完成预算目标。

### （4）突发风险事件应急预案制度

近年来，随着在银行间债券市场发行非金融企业债务融资工具的增加，发行人根据《中华人民共和国公司法》、《银行间债券市场非金融企业债务融资工具管理办法》、《银行间债券市场非金融企业债务融资工具突发事件应急管理工作指引》等相关法律、法规、自律规则的规定制定了相关预案。应急预案对发行人内部突然发生可能严重影响债务融资工具本息偿付的紧急事件的处置和媒体集中报导发行人负面消息，影响发行人债务融资工具偿债能力的紧急事件的处理做

出了规定。建立了突发事件的预警和预防机制，对突发事件的预警和预防、预警信息来源分析、预警信息报送作出了规定。突发风险事件应急响应过程中，发行人加强与债务融资工具主承销商及银行间市场交易商协会的沟通、联系，与主承销商及交易商协会形成处置合力，防止因债务融资工具突发风险事件引发社会不稳定事件。

## **7、信息披露管理制度**

发行人依据《中华人民共和国公司法》、《中华人民共和国证券法》等国家有关法律、法规及《公司债券发行与交易管理办法》、《公司章程》等有关规定，制定了《公司债券信息披露管理制度》，规范发行人及相关信息披露义务人的信息披露行为，促进公司依法规范运作，维护公司和投资者的合法权益。

## **8、资金运营内控制度**

发行人具备较为完善的资金运营内控制度。发行人母公司中国建材制定了《内部控制制度》，该制度适用于中国建材及下属控股子公司。按照母公司中国建材的统一部署和安排，发行人设立了以下控制程序以合理保证内部控制目标的实现：交易授权控制、职责分工控制、会计系统控制、资产接触与记录使用控制和预算与绩效考核控制。为保证上述内部控制尤其是资金内控制度的有效执行，发行人专门制定了《资金管理办法》保证上述内部控制的有效执行。

## **9、资金管理模式**

发行人实行资金集中管理制度。根据中国建材“五集中”管理要求，成员企业的资金必须集中到区域公司集中管理，实行统收统支。成员企业必须无条件支持和配合，服从区域公司资金的统一集中管理。发行人同时要求一切资金收支均应纳入预算管理。子公司的各级控股公司原则上在编制年度资金预算的基础上，编制月度资金预算报结算中心。月度资金预算编制应尽量准确反映资金预计收支的具体时间和额度，以及资金支出的类别或其他具体项目。发行人加强对资金的管理和监督，完善资金管理核算制度，建立健全内部监督约束机制，定期对资金管理情况进行检查，并纳入绩效考核范畴。

## **10、短期资金调度应急预案**

为了加强资金的管理,加快资金周转,提高资金运行效率,保证资金的安全,根据中国建材的管理要求,发行人不断完善资金管理制度,应对日常及突发资金调度需求。发行人设有专人登记相关资金台账,对贷款、债券等进行及时兑付,若出现还款或兑付资金困难时,将及时启动短期资金调度应急安排,包括但不限于启用未使用银行授信、处置可变现流动资产、申请集团内部资金支持等(包括母公司及兄弟公司)措施。发行人有着较强的短期资金管理能力和经验,具备合理调配使用短期资金的经验和能力。

## 八、公司董事、监事和高级管理人员情况

### (一) 董事、监事及高管人员简介

截至本募集说明书摘要签署日,发行人董事、监事及高管人员情况如下:

表 3-3 发行人董事、监事及高管人员基本情况表

| 名称        | 姓名  | 性别 | 出生年月        | 现任职务     | 任期期限      |
|-----------|-----|----|-------------|----------|-----------|
| 董 事 会     | 常张利 | 男  | 1970 年 12 月 | 董事长      | 2016.4-至今 |
|           | 姚 钦 | 男  | 1961 年 11 月 | 董事       | 2016.4-至今 |
|           | 崔星太 | 男  | 1961 年 11 月 | 董事       | 2016.4-至今 |
|           | 张金栋 | 男  | 1964 年 1 月  | 董事       | 2017.6-至今 |
|           | 白 彦 | 男  | 1967 年 3 月  | 董事       | 2016.4-至今 |
|           | 毕 伟 | 男  | 1965 年 9 月  | 董事       | 2016.4-至今 |
|           | 李瑞梅 | 女  | 1975 年 7 月  | 董事       | 2019.4-至今 |
|           | 朱 英 | 女  | 1976 年 8 月  | 董事       | 2019.4-至今 |
| 监 事 会     | 陈学安 | 男  | 1964 年 4 月  | 监事会主席    | 2016.4-至今 |
|           | 于月华 | 女  | 1972 年 2 月  | 监事       | 2017.6-至今 |
|           | 张 骏 | 男  | 1984 年 9 月  | 监事       | 2016.4-至今 |
| 公 司 管 理 层 | 姚 钦 | 男  | 1961 年 11 月 | 总裁       | 2016.4-至今 |
|           | 白 彦 | 男  | 1967 年 3 月  | 执行总裁     | 2016.4-至今 |
|           | 龚雷海 | 男  | 1968 年 11 月 | 执行总裁     | 2016.4-至今 |
|           | 张子斌 | 男  | 1966 年 8 月  | 副总裁      | 2016.4-至今 |
|           | 薄克刚 | 男  | 1970 年 12 月 | 副总裁      | 2016.4-至今 |
|           | 潘 毅 | 男  | 1982 年 12 月 | 副总裁、财务总监 | 2016.4-至今 |

注:发行人董事会、监事会、高层管理人员均无境外居留权及公务员兼职的情况,设置符合公司法相应规定。

#### 1、公司董事简历

常张利先生,1970 年 12 月生,硕士学历,工程师。曾任中国建材执行董事、

副总裁、董事会秘书，北新集团建材股份有限公司董事会秘书、副总经理，中国复合材料集团有限公司及北方水泥董事，西南水泥董事、副董事长、代理总裁。现任中国建材集团副总经理，中国建材非执行董事，中国建材控股有限公司董事长，北新集团建材股份有限公司、南方水泥、中联水泥、巨石集团有限公司、中国巨石股份有限公司（曾用名中国玻纤）、中国建材投资有限公司（曾用名北新物流）及中国建材国际工程集团有限公司董事，西南水泥董事长。常先生目前兼任中国山水水泥集团有限公司董事会主席兼执行董事，中国水泥协会副会长，北京上市公司协会副理事长，中国上市公司协会副会长，中国建筑材料企业管理协会副会长。

姚钦先生，1961 年 11 月生，硕士学位，高级经济师。曾任中国水泥厂技术员、设计室工艺组长，伊拉克阿塔明水泥厂中控值班工程师（外派），中国水泥厂工程指挥部技术部主任、总师办副主任、生产准备处处长、副总指挥兼中控室主任、常务副厂长，浙江三狮水泥有限公司副总经理、常务副总经理，浙江三狮集团总经理助理、浙江三狮水泥有限公司总经理、安徽三狮和德水泥有限公司总经理、上海崛荣实业公司总经理，南方水泥高级总监、上海南方水泥有限公司副总经理，南方水泥副总裁，湖州南方水泥有限公司常务副总裁，广西金鲤水泥有限公司总经理（兼），广西南方水泥有限公司总裁，上海南方水泥有限公司执行副总裁，上海南方水泥有限公司执行总裁。现任西南水泥董事、总裁。

崔星太先生，1961 年 11 月生，硕士学历，教授级高级工程师。曾任山东鲁南水泥厂厂长，中联水泥总工程师、副总经理、副董事长，中国建材集团副总工程师。现任中国建材执行董事、副总裁，中联水泥党委书记、董事长，南方水泥、西南水泥董事、河南城发环境股份有限公司（曾用名同力水泥）董事。崔先生目前兼任中国水泥协会副会长。

张金栋先生，1964 年 1 月生，硕士学位，高级工程师。曾任鲁南水泥厂处长、副总工程师，山东鲁南水泥有限公司常务副总经理、总经理，中联水泥董事、总经理、党委副书记。现任中国建材副总裁，南方水泥、北方水泥、西南水泥、中国复合材料集团有限公司、中国建材国际工程集团有限公司董事。

白彦先生，1967 年 3 月生，硕士学历，工程师。曾任华府房地产开发有限公司

司总经理，中建材投资有限公司副总裁。现任西南水泥党委书记、董事、执行总裁，四川西南水泥总裁。

毕伟先生，1965 年 9 月生，大学本科。曾在中国新技术创业投资公司，中创华东经济发展股份有限公司、太合控股有限责任公司任职。现在北京华辰世纪投资有限公司任职，现任西南水泥董事。

李瑞梅女士，1975 年 7 月，硕士学历，高级经济师。曾在交通银行上海市分行预算财务部、交通银行预算财务部、交通银行纽约分行财务会计部任职。现任交银投资财会计划部副总经理，西南水泥董事。

朱英女士，1976 年 8 月生，硕士学历，经济师。曾任中国农业银行成都市锦江支行办公室副主任，中国农业银行成都牛市口分理处牛市口分理处分理处主任，中国农业银行成都市锦江支行营业部主任，中国农业银行四川省分行营业部房地产信贷部副总经理，中国农业银行四川省分行营业部公司业务部副总经理。现任中国农业银行四川省成都市武侯区支行党委委员、副行长，西南水泥董事。

## **2、公司监事简历**

陈学安先生，1964 年 4 月生，硕士学历，研究员。曾任国家国有资产管理局办公室财务处副处长，财政部国有资产统计评价司清产核资集体处副处长、监测处处长、中央处处长，中国巨石股份有限公司（曾用名中国玻纤）监事。现任中国建材副总裁兼财务总监，北新集团建材股份有限公司、中国建材投资有限公司（曾用名北新物流）董事，南方水泥、北方水泥、西南水泥、中国巨石股份有限公司（曾用名中国玻纤）监事会主席。

于月华女士，1972 年 2 月生，本科学历，注册会计师。曾在北京 B&W 有限责任公司、北京泽瑞税务师事务所（北京中辰会计师事务所）、北京中瑞诚会计师事务所任职，国务院派驻大型企业监事会（专业人员）成员，中国建材财务部副总经理。现任中国建材审计部总经理，西南水泥监事。

张骏先生，1984 年 9 月生，硕士。曾任西南水泥行政人事部副总经理、物资供应部总经理。现任西南水泥监事，四川西南副总裁。

## **3、公司高管人员简历**

姚钦，请参见董事简历。

白彦，请参见董事简历。

龚雷海先生，1968年11月生，硕士学历。曾任黔西南州泰安水泥有限公司董事长、总经理，黔南州惠水泰安水泥有限公司董事长、总经理。现任西南水泥执行总裁，贵州西南总裁。

张子斌先生，1966年8月生，硕士学历。曾任鲁南中联水泥有限公司总经理助理兼山东盖泽实业公司总经理，鲁南中联水泥有限公司副总经理兼山东营销中心总经理，临沂中联水泥有限公司党委书记、总经理，中国联合水泥四川运营管理区总裁兼北川中联水泥有限公司总经理。现任西南水泥党委副书记、副总裁。

薄克刚先生，1970年12月生，硕士学历。曾任中国建筑材料及设备进出口珠江公司经理，北新巴新公司总经理，中建材投资有限公司总裁助理。现任西南水泥副总裁，云南西南总裁。

潘毅先生，1982年12月生，本科学历。曾在北新建材集团有限公司任职，曾任中建材投资有限公司巴新分公司总经理。现任西南水泥副总裁、财务总监。

## （二）董事、监事、高级管理人员兼职情况

截至募集说明书摘要签署之日，发行人董事、监事、高级管理人员在其他单位任职情况如下：

表 3-4 董事、监事、高级管理人员在其他单位任职情况

| 姓名  | 其他单位名称       | 职务       |
|-----|--------------|----------|
| 常张利 | 中国建材集团有限公司   | 副总经理     |
|     | 中国建材股份有限公司   | 非执行董事    |
|     | 中国海螺创业控股有限公司 | 董事       |
|     | 中国山水水泥集团有限公司 | 董事长      |
|     | 中国巨石股份有限公司   | 董事       |
| 崔星太 | 中国建材股份有限公司   | 副总裁、执行董事 |
|     | 中国联合水泥集团有限公司 | 董事长      |
|     | 南方水泥有限公司     | 董事       |
|     | 河南城发环境股份有限公司 | 董事       |
|     | 中国水泥协会       | 副会长      |

|     |                |            |
|-----|----------------|------------|
| 张金栋 | 中国建材股份有限公司     | 副总裁        |
|     | 南方水泥有限公司       | 董事         |
|     | 北方水泥有限公司       | 董事         |
|     | 中国复合材料集团有限公司   | 董事         |
|     | 中国建材国际工程集团有限公司 | 董事         |
| 白彦  | 四川西南水泥有限公司     | 总裁         |
|     | 四川水泥协会         | 会长         |
| 毕伟  | 北京华辰世纪投资有限公司   | -          |
| 李瑞梅 | 交银金融资产投资有限公司   | 财会计划部 副总经理 |
| 朱英  | 中国农业银行成都武侯支行   | 党委委员、副行长   |
| 陈学安 | 中国建材股份有限公司     | 副总裁、财务总监   |
|     | 北新集团建材股份有限公司   | 董事         |
|     | 中建材投资有限公司      | 董事         |
|     | 南方水泥有限公司       | 监事会主席      |
|     | 北方水泥有限公司       | 监事会主席      |
|     | 中国建材控股有限公司     | 董事长        |
|     | 中国巨石股份有限公司     | 监事会主席      |
| 于月华 | 中国建材股份有限公司     | 审计部总经理     |
| 张骏  | 四川西南水泥有限公司     | 副总裁        |
| 龚雷海 | 贵州西南水泥有限公司     | 总裁         |
|     | 贵州水泥协会         | 会长         |
| 薄克刚 | 云南西南水泥有限公司     | 总裁         |

### （三）董事、监事和高级管理人员持有发行人股权及债券情况

截至 2020 年 3 月 31 日，发行人董事、监事和高级管理人员不存在持有发行人股权和债券的情况。

### （四）发行人及实际控制人、董事、监事、高级管理人员重大违法违规情况及任职资格说明

报告期内，公司及实际控制人、董事、监事、高级管理人员不存在重大违法违规的情况。

公司董事、监事、高级管理人员的任职符合《公司法》及《公司章程》的相关规定。

## 九、发行人经营状况

### （一）发行人经营范围

根据中华人民共和国国家工商管理部门核准领取的营业执照（统一社会信用代码：915101005875623516），发行人经营范围如下：

水泥熟料、水泥及其制品、商品混凝土、石灰石的生产（限子公司及分公司经营）、研发、销售；销售：煤炭、石膏、非金属废料（不含前置许可项目，后置许可项目凭许可证或审批文件经营）、耐火材料、塑料制品、电气设备、仪器仪表、五金、化工产品（不含危险化学品）、服装鞋帽、日用品；项目投资（不得从事非法集资、吸收公众资金等金融活动）；信息技术服务；工程管理服务；房屋租赁；机械设备租赁；（以上经营项目依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）。

### （二）发行人主营业务情况

#### 1、总体经营情况

发行人是中国建材旗下水泥板块的核心企业之一，是我国西南地区产能规模位居第一的专业化水泥公司。发行人的主营业务主要包括水泥板块、熟料板块、混凝土板块。

#### 2、主营业务收入及利润情况

表 3-5 公司主营业务收入<sup>2</sup>情况

单位：万元、%

| 项目    | 2020 年 1-3 月 |        | 2019 年度      |        | 2018 年度      |        | 2017 年度      |        |
|-------|--------------|--------|--------------|--------|--------------|--------|--------------|--------|
|       | 金额           | 占比     | 金额           | 占比     | 金额           | 占比     | 金额           | 占比     |
| 水泥板块  | 424,974.09   | 94.13  | 2,853,076.41 | 95.04  | 2,716,523.72 | 94.88  | 2,115,359.78 | 94.52  |
| 熟料板块  | 22,801.92    | 5.05   | 112,375.99   | 3.74   | 103,173.79   | 3.60   | 82,841.20    | 3.70   |
| 混凝土板块 | 3,713.16     | 0.82   | 36,744.63    | 1.22   | 43,414.25    | 1.52   | 39,790.23    | 1.78   |
| 合计    | 451,489.17   | 100.00 | 3,002,197.03 | 100.00 | 2,863,111.76 | 100.00 | 2,237,991.21 | 100.00 |

表 3-6 公司主营业务成本<sup>3</sup>情况

单位：万元、%

| 项目 | 2020 年 1-3 月 | 2019 年度 | 2018 年度 | 2017 年度 |
|----|--------------|---------|---------|---------|
|----|--------------|---------|---------|---------|

<sup>2</sup>主营业务收入未含其他业务，下同

<sup>3</sup>主营业务成本未含其他业务，下同

|       | 金额         | 占比     | 金额           | 占比     | 金额           | 占比     | 金额           | 占比     |
|-------|------------|--------|--------------|--------|--------------|--------|--------------|--------|
| 水泥板块  | 299,896.68 | 93.19  | 1,954,519.90 | 94.10  | 1,945,587.58 | 94.16  | 1,518,936.88 | 93.86  |
| 熟料板块  | 19,225.29  | 5.97   | 98,273.80    | 4.73   | 91,044.47    | 4.41   | 73,192.25    | 4.52   |
| 混凝土板块 | 2,675.43   | 0.83   | 24,251.70    | 1.17   | 29,640.17    | 1.43   | 26,192.73    | 1.62   |
| 合计    | 321,797.40 | 100.00 | 2,077,045.40 | 100.00 | 2,066,272.22 | 100.00 | 1,618,321.86 | 100.00 |

表 3-7 公司主营业务毛利润构成及毛利率情况表

单位：万元、%

| 项目    | 2020 年 1-3 月 |        | 2019 年度    |        | 2018 年度    |        | 2017 年度    |        |
|-------|--------------|--------|------------|--------|------------|--------|------------|--------|
|       | 金额           | 占比     | 金额         | 占比     | 金额         | 占比     | 金额         | 占比     |
| 水泥板块  | 125,077.41   | 96.44  | 898,556.50 | 97.13  | 770,936.14 | 96.75  | 596,422.90 | 96.25  |
| 毛利率   | 29.43        |        | 31.49      |        | 28.38      |        | 28.19      |        |
| 熟料板块  | 3,576.63     | 2.76   | 14,102.19  | 1.52   | 12,129.32  | 1.52   | 9,648.96   | 1.56   |
| 毛利率   | 15.69        |        | 12.55      |        | 11.76      |        | 11.65      |        |
| 混凝土板块 | 1,037.73     | 0.80   | 12,492.93  | 1.35   | 13,774.07  | 1.73   | 13,597.50  | 2.19   |
| 毛利率   | 27.95        |        | 34.00      |        | 31.73      |        | 34.17      |        |
| 合计    | 129,691.77   | 100.00 | 925,151.63 | 100.00 | 796,839.54 | 100.00 | 619,669.36 | 100.00 |
| 毛利率   | 28.73        |        | 30.82      |        | 27.83      |        | 27.69      |        |

2017 年-2019 年度及 2020 年 1-3 月，发行人主营业务收入分别为 223.80 亿元、286.31 亿元、300.22 亿元和 45.15 亿元。2019 年，发行人水泥等产品价格大幅上涨，水泥产品销售均价达到 311.46 元/吨，销量水平有小幅上升，水泥销量达到 9,160.29 万吨，呈现量价齐升的态势，主营业务收入保持上升趋势。

从主营业务收入构成来看，发行人主业突出、核心竞争力较强，2017 年-2019 年度及 2020 年 1-3 月，水泥板块业务收入分别为 211.54 亿元、271.65 亿元、285.31 亿元和 42.50 亿元，在主营业务收入中的占比均超过 94%；熟料板块业务收入分别为 8.28 亿元、10.32 亿元、11.24 亿元和 2.28 亿元，在主营业务收入中的占比分别为 3.70%、3.60%、3.74%和 5.05%；混凝土板块业务收入分别为 3.98 亿元、4.34 亿元、3.67 亿元和 0.37 亿元，在主营业务收入中的占比均未超过 2%。

2017 年-2019 年度及 2020 年 1-3 月，发行人主营业务成本分别为 161.83 亿元、206.63 亿元、207.70 亿元和 32.18 亿元。从主营业务成本构成来看，2017 年-2019 年度及 2020 年 1-3 月，发行人水泥板块主营业务成本分别为 151.89 亿元、194.56 亿元、195.45 亿元和 29.99 亿元，在主营业务成本中的占比分别为 93.86%、94.16%、94.10%和 93.19%；熟料板块业务成本分别为 7.32 亿元、9.10 亿元、9.83 亿元和 1.92 亿元，在主营业务成本中的占比分别为 4.52%、4.41%、4.73%和 5.97%；发行人混凝土板块业务成本分别为 2.62 亿元、2.96 亿元、2.43 亿元和 0.27 亿元，

在主营业务成本中的占比相对较小。发行人积极采取各种措施，严控主营业务成本。2017-2019 年，发行人水泥产品的单位成本分别为 178.57 元/吨、216.05 元/吨及 213.37 元/吨。2017 年以来，水泥生产原材料煤炭、电力等上涨，导致水泥生产成本有波动。

2017 年-2019 年度及 2020 年 1-3 月，发行人主营业务毛利润分别为 61.97 亿元、79.68 亿元、92.52 亿元和 12.97 亿元，其中水泥板块是发行主营业务毛利润的主要来源，2017 年-2019 年度及 2020 年 1-3 月，水泥板块毛利润在主营业务毛利润中的占比分别为 96.25%、96.75%、97.13%和 96.44%。

发行人自 2011 年末成立以来，整合产能、增强成本控制、拓宽销售渠道，毛利率较稳定。2017 年-2019 年度及 2020 年 1-3 月，发行人主营业务毛利率分别为 27.69%、27.83%、30.82%和 28.73%，其中水泥板块毛利率分别为 28.19%、28.38%、31.49%和 29.43%；熟料板块毛利率分别为 11.65%、11.76%、12.55%和 15.69%；混凝土板块毛利率分别为 34.17%、31.73%、34.00%和 27.95%。发行人生产的熟料主要用于自身的水泥生产，对外销售比例较小。2017-2019 年度发行人熟料板块毛利率保持稳定增长趋势。

### 3、各业务板块经营情况

#### （1）盈利模式

发行人的主营业务主要包括水泥板块、熟料板块、混凝土板块及其他板块。发行人业务范围从石灰石的开采、生料制造、熟料煅烧，到水泥生产，再到混凝土生产，已经形成了较完整的产业链，流转过程和生产流程具备连续性和一体性。主要产品情况如下：

##### 1) 水泥

水泥是指加水拌和成塑性浆体后，能胶结砂、石等适当材料并能在空气中硬化的水硬性胶凝材料。发行人主要水泥产品情况如下：

表 3-8 发行人主要水泥产品分类表

| 水泥种类    | 等级                                        | 性能用途                                                                                               |
|---------|-------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 硅酸盐水泥   | P. I 52.5/42.5 (R)<br>P. II 52.5/42.5 (R) | 具有硬化速度较快、早期强度高、后期强度稳定、耐冻性好、干缩变形较小的特性。适用于地上、地下及水中的混凝土、钢筋混凝土、及预应力混凝土结构，受循环冻融的结构及早期强度要求较高的工程，配制建筑砂浆   |
| 普通硅酸盐水泥 | P.O52.5/42.5 (R)                          | 具有早期强度高、后期强度稳定、耐冻性好、干缩变形较小的特性。适用于地上、地下及水中的混凝土、钢筋混凝土、及预应力混凝土结构，受循环冻融的结构及早期强度要求较高的工程，配制建筑砂浆          |
| 复合硅酸盐水泥 | P.C42.5 (R)                               | 具有早期强度低、后期强度稳定、水化热低、耐热性好、抗酸性差的特性。采用粉煤灰和煤矸石等工业废物作混合材生产的系列“绿色建材产品”享受国家税收优惠政策，适用于一般工业和民用建筑            |
| 砌筑水泥    | M.32.5                                    | 由硅酸盐水泥熟料加入规定的混合材料和适当石膏，磨细制成的保水性较好的水硬性胶凝材料，强度相对普通硅酸盐水泥要低，不能用于钢筋混凝土或结构混凝土，主要用于工业与民用建筑的砌筑和抹面砂浆、垫层混凝土等 |
| 矿渣硅酸盐水泥 | P.S32.5 (R)                               | 具有早期强度低，后期强度稳定；水化热低、耐热性好；抗硫酸盐侵蚀抵抗力、抗水性能好；抗冻差、抗渗透性差、干缩变形大；抗碳化能力差等特性。一般适用于工业与民用建筑，蒸汽养护砼工程、制品         |
| 低热硅酸盐水泥 | P.LH42.5                                  | 水泥 C2S 含量较高，达到 40%以上。具有低水化热、良好的耐腐蚀作用、后期强度增长高、耐磨抗冲刷、施工性能好等特性，适用于大体积混凝土                              |
| 中热硅酸盐水泥 | P.MH42.5                                  | 水泥 C3S 小于 55%，C3A 小于 6%。具有中等水化热、强度高、强度高等特性，适用于要求水化热低的水利工程及大体积混凝土工程                                 |
| 高抗硫酸盐水泥 | P.HSR 42.5/32.5                           | 水泥 C3S 小于 50%，C3A 小于 3%。具有耐腐蚀性好，强度高、耐久性好的特性，适用于有硫酸根离子（SO <sub>4</sub> <sup>2-</sup> ）侵蚀的工程         |
| 中抗硫酸盐水泥 | P.MSR 42.5/32.5                           | 水泥 C3S 小于 55%，C3A 小于 5%。具有中等耐腐蚀性，强度高、耐久性好的特性，适用于有硫酸根离子（SO <sub>4</sub> <sup>2-</sup> ）侵蚀的工程        |
| 低热微膨胀水泥 | LHEC 32.5                                 | 以粒化高炉矿渣为主，适量硅酸盐熟料。具有水化热低并具有微膨胀性能，适用于工业和民用建筑中要求抗渗和抗硫酸盐侵蚀的工程                                         |
| 油井水泥    | D 级                                       | 以 C2S 为主，C3A、C4AF 适量的硅酸盐水泥，流动性好、中温中压，适用于中深井（1830-3050m）和探井条件下油田固井                                  |
|         | G 级高抗                                     | 以 C3S、C2S 为主，C3A、C4AF 适量的硅酸盐水泥，流动性好、低碱低热，使用于一般油井固井，适用于从地面到 2440m 井深                                |
|         | 高温油井水泥                                    | 用于高温热采井、井底温度在 110℃ 的高温油井                                                                           |

| 水泥种类 | 等级      | 性能用途             |
|------|---------|------------------|
|      | 低密度油井水泥 | 密度轻，用于油层压力低的固井区块 |

注：上述标号中带 R 的 3 天强度更高，但其 28 天强度与不带 R 产品一致。

## 2) 熟料

水泥熟料是指以石灰石和粘土、铁质原料为主要原料，按适当比例配制成生料，烧至部分或全部熔融，并经冷却而获得的半成品。本募集说明书摘要所指的熟料如无特别说明，是指水泥熟料。

在水泥工业中，最常用的硅酸盐水泥熟料，其主要化学成分为氧化钙、二氧化硅和少量的氧化铝和氧化铁。主要矿物组成为硅酸三钙、硅酸二钙、铝酸三钙和铁铝酸四钙。

硅酸盐水泥熟料加适量石膏共同磨细后，即成硅酸盐水泥。

## 3) 混凝土

混凝土是当代最主要的土木工程材料之一。它是由胶结材料、骨料和水按一定比例配制，经搅拌振捣成型，在一定条件下养护而成的人造石材。

发行人主要以自有搅拌站生产商品混凝土，主要混凝土产品如下：

表 3-9 发行人混凝土主要产品分类表

| 混凝土种类    | 混凝土等级    | 适用工程                                                                            |
|----------|----------|---------------------------------------------------------------------------------|
| 普通混凝土    | C10—60   | 广泛用于工业与民用建筑                                                                     |
| 防水抗渗混凝土  | C25P6—10 | 主要用于工业、民用与公用建筑的地下防水工程（地下室、地坑、通廊、转运站、沟道、水泵房、设备基础等）、储水构筑物（水池、水塔、游泳池等）和江心、河心的取水构筑物 |
|          | C30P6—10 |                                                                                 |
|          | C35P6—10 |                                                                                 |
|          | C40P6—10 |                                                                                 |
|          | C45P6—10 |                                                                                 |
|          | C50P6—10 |                                                                                 |
| 早强混凝土    | C30—60   | 应用于要求早期强度较高（5-7 天强度达到设计强度的 70-80%）的工程、预应力混凝土等                                   |
| 水下不分散混凝土 | C30—60   | 应用于水环境下直接浇灌的工程                                                                  |

## (2) 上下游及生产情况

## 1) 原燃材料采购

水泥生产主要原燃材料包括煤、电和石灰石，其中，煤电合计约占生产成本的 51%、石灰石和混合材料约占生产成本的 14%。

石灰石是水泥企业的主要原料。发行人掌握储量较为充裕的石灰石矿产资源，在生产布局上熟料基地基本依矿石资源而建，大部分基地石灰石运距在 5 公里以内，通过皮带运输机或汽车等运输。目前发行人石灰石自给比例约为 70%，保证了原材料的稳定供应。

发行人部分成员企业由于在前期建厂期间为了节省建设费用，自身没有石灰石矿山。针对此情况发行人将积极发挥央企子公司的优势，一方面通过加强勘探寻找石灰石资源，建立自有矿山；对相邻的多家企业区域，建立大型的共享中心矿山，同时对储量较小的矿山及时进行扩量。另一方面通过收购企业周边的市场矿山股权，建立自有矿山，彻底解决石灰石矿山资源问题，以保障这部分成员单位石灰石原料的长期稳定供应。

煤炭方面，受国家宏观经济影响以及供给侧政策的调整，煤炭市场及价格趋于稳定，发行人根据当前的经济形势及供应形势，积极利用目前煤炭市场低迷的契机与川煤集团、陕煤集团、陕西华彬能源集团、陕西秦龙煤业等各大型煤炭生产企业建立了直供的长期战略合作关系，稳定煤炭供应渠道和煤炭品质，扩大煤炭的直供比例，减少中间商的供应量。此举一方面可以杜绝中间商不合理牟利，另一方面也可为经济形势转好、煤炭市场发生变化后，发行人煤炭供应渠道和供货价格的稳定打下基础。

最近三年及一期，发行人石灰石及煤炭采购情况如下：

表 3-10 发行人石灰石及煤炭采购情况表

单位：元/吨、万吨

| 项目  | 2020 年 1-3 月 |          | 2019 年度 |          | 2018 年度 |          | 2017 年度 |          |
|-----|--------------|----------|---------|----------|---------|----------|---------|----------|
|     | 价格           | 采购量      | 价格      | 采购量      | 价格      | 采购量      | 价格      | 采购量      |
| 石灰石 | 23.67        | 1,480.40 | 22.13   | 9,929.23 | 23.09   | 9,892.94 | 17.31   | 8,391.06 |
| 煤炭  | 656.81       | 154.89   | 656.40  | 1,098.71 | 707.42  | 1,050.17 | 660.01  | 971.55   |

水泥行业是严重倚重资源的原材料行业，因此发行人一向高度重视水泥项目的资源配置情况，在各项目前期调研论证阶段，就已同步完成了资源的地质勘查

工作。

发行人电力的主要供应商为国家电网、南方电网。同时，为了缓解电力成本持续上涨的压力，发行人为绝大部分生产线配备了余热发电系统，有效降低了电力成本，目前发行人在建的水泥熟料生产线 1 条，配套设计有余热发电系统，已经发电的余热发电系统 81 条。平均每吨熟料发电量约 31 度，平均每吨熟料节约电力成本 7.4 元左右，目前余热发电占总用电量占比约 28%。

发行人物资采购坚持公正、公平、公开、透明、阳光，权力制衡的原则，坚持效益优先、兼顾效率的原则，实行统购（指发行人统购或区域公司统购）与自购相结合。按照物资重要程度和采购批量，将物资分为三大类。□类物资（统购物资）：由发行人物资供应部或授权区域公司进行统一采购、集中管理。□类物资（集中采购物资）：采购量大、通用性强、区域性不强及附加值高的大宗原材料和通用备品备件或单件价值达 5 万元以上的，根据实际情况由发行人物资供应部组织集中采购或授权区域公司集中采购。□类物资（自行、零星、定点采购物资）：除去□、□类物资以外的其余物资。自行采购物资是由各成员企业自行采购、自行结算的物资，合同及相关资料自行存档以备查；零星采购物资由省级区域公司物资供应部统一核定资金总额，在总额内由各成员企业自行采购，自行结算，合同总金额 5 万元以上的物资需报省级区域公司物资供应部审批；省级区域公司物资供应部对部分物资实行定点、定牌管理，签订框架合同，由各成员企业根据合同下单采购并办理结算。

煤炭、石灰石均系发行人大宗原燃材料采购物资，煤炭为发行人集中或区域集中采购物资，石灰石由于下属成员企业均有自备矿山。故下属成员企业有 68% 石灰石用量为自备矿山提供，32%为自行对外采购，没有实行集中采购。

发行人原材料采购的结算模式如下：煤炭和石灰石均为现款交易、赊销相结合。一般按照 30-50 天为一个账期进行账款结算。发行人的煤炭采购是分区域平台（各子公司）集中采购，也就是分区域（子公司）集中招标议价，具体结算操作是由中标的煤炭供应商把煤炭供给区域公司（子公司），区域公司（子公司）再销售给各成员企业。招标会根据市场供需情况不定期进行，故中标的供应商也会发生变化，长期稳定的供应商不多，所以统计的集中采购前五大的供应商的采

购金额占比较低。按照采购金额测算，发行人主要原燃材料供应商集中度前五位情况如下表所示：

由于发行人石灰石自给比例约 68%，主要对外采购的原材料是煤炭，按照采购金额测算，发行人主要原材料供应商集中度前五位情况如下表所示：

**表 3-11 发行人主要原材料 2019 年度及 2020 年 1-3 月采购集中度**

单位：万元、吨、%

| 2019 年煤炭主要采购方       | 采购金额              | 煤炭采购量               | 占比           | 是否为关联方 |
|---------------------|-------------------|---------------------|--------------|--------|
| 供应商一                | 54,072.78         | 790,013.43          | 7.50         | 否      |
| 供应商二                | 43,250.12         | 733,952.15          | 6.00         | 否      |
| 供应商三                | 37,995.72         | 594,556.30          | 5.27         | 否      |
| 供应商四                | 37,805.37         | 596,071.56          | 5.24         | 否      |
| 供应商五                | 36,998.76         | 558,117.76          | 5.13         | 否      |
| 小计                  | <b>210,122.75</b> | <b>3,272,711.20</b> | <b>29.14</b> |        |
| 2020 年 1-3 月煤炭主要采购方 | 采购金额              | 煤炭采购量               | 占比           | 是否为关联方 |
| 供应商一                | 7,600.00          | 117,857.14          | 7.47         | 否      |
| 供应商二                | 4,310.00          | 73,050.84           | 4.24         | 否      |
| 供应商三                | 7,129.75          | 113,170.69          | 7.01         | 否      |
| 供应商四                | 6,948.05          | 106,520.11          | 6.83         | 否      |
| 供应商五                | 5,604.61          | 87,430.63           | 5.51         | 否      |
| 小计                  | <b>31,592.41</b>  | <b>498,029.41</b>   | <b>31.05</b> |        |

## 2) 生产销售及下游情况

发行人按照中国建材联合重组的总体战略部署，以区域市场份额最大化为目标，以企业效益最大化为原则，快速推进区域内的水泥业务联合重组工作，并已成为西南地区最大的水泥企业，所属省级区域公司也均已成为所在地区排名前三的水泥企业。自成立以来，业务发展形势良好。

**表 3-12 发行人主要产品产销情况表**

单位：万吨、万立方米、元、%

| 项目  | 2018 年度 |          |          |       |        |        | 2017 年度 |          |          |       |        |        |
|-----|---------|----------|----------|-------|--------|--------|---------|----------|----------|-------|--------|--------|
|     | 产能      | 产量       | 销量       | 产能利用率 | 产销率    | 均价     | 产能      | 产量       | 销量       | 产能利用率 | 产销率    | 均价     |
| 水泥  | 12,281  | 9,041.94 | 9,005.22 | 73.63 | 99.59  | 301.66 | 12,281  | 8,598.66 | 8,506.12 | 70.01 | 98.92  | 249.59 |
| 熟料  | 9,025   | 7,136.78 | 393.36   | 79.08 | 5.51   | 262.29 | 9,025   | 6,353.40 | 362.49   | 70.40 | 5.71   | 228.53 |
| 混凝土 | 818.00  | 130.84   | 130.84   | 16.00 | 100.00 | 331.81 | 818.00  | 133.26   | 133.26   | 16.29 | 100.00 | 298.59 |

表 3-13 发行人主要产品产销情况表-续

单位：万吨、万立方米、元、%

| 项目  | 2020 年 1-3 月 |          |          |       |        |        | 2019 年度   |          |          |       |        |        |
|-----|--------------|----------|----------|-------|--------|--------|-----------|----------|----------|-------|--------|--------|
|     | 产能           | 产量       | 销量       | 产能利用率 | 产销率    | 均价     | 产能        | 产量       | 销量       | 产能利用率 | 产销率    | 均价     |
| 水泥  | 12,186.63    | 1,308.62 | 1,380.46 | 42.95 | 105.49 | 307.85 | 12,186.63 | 9,107.83 | 9,160.29 | 74.74 | 100.58 | 311.46 |
| 熟料  | 8,930.66     | 1,085.88 | 89.19    | 48.64 | 8.21   | 255.64 | 8,930.66  | 7,393.19 | 454.22   | 82.78 | 6.14   | 247.40 |
| 混凝土 | 948.00       | 12.15    | 12.15    | 5.13  | 100.00 | 305.67 | 948.00    | 105.96   | 105.96   | 11.18 | 100.00 | 346.78 |

注：发行人熟料生产目的主要为自用，多余部分对外销售；2020 年 1-3 月，发行人产能及产能利用率已经年化处理。

发行人自 2011 年 12 月成立以来，按照国发〔2009〕38 号文、国发〔2013〕41 号文等相关产业政策淘汰落后产能、进行技术改造，并根据中国建材的统一部署整合资源，逐步提升生产能力。2017 年-2019 年度及 2020 年 1-3 月，发行人水泥产能分别为 12,281 万吨、12,281 万吨、12,186.63 万吨和 12,186.63 万吨；熟料产能分别为 9,025 万吨、9,025 万吨、8,930.66 万吨和 8,930.66 万吨；混凝土产能分别为 818 万立方米、818 万立方米、948 万立方米和 948 万立方米。

2017 年-2019 年度及 2020 年 1-3 月，发行人水泥产量分别为 8,598.66 万吨、9,041.94 万吨、9,107.83 万吨和 1,308.62 万吨，产能利用率分别为 70.02%、73.63%、74.74%和 42.95%；熟料产量分别为 6,353.40 万吨、7,136.78 万吨、7,393.19 万吨和 1,085.88 万吨，产能利用率分别为 70.40%、79.08%、82.78%和 48.64%。近三年发行人水泥和熟料的产能利用率呈上升趋势，主要原因得益于国家供给侧结构性改革为水泥行业提供了良好的发展环境，同时发行人因地制宜针对市场环境做出积极调整，并采取了以销定产的方式，更有效的发挥了产能。

2017 年-2019 年度及 2020 年 1-3 月，发行人混凝土产量分别为 133.26 万立方米、130.84 万立方米、105.96 万立方米和 12.15 万立方米，发行人混凝土产能利用率分别为 16.29%、16.00%、11.18%和 5.13%，由于混凝土行业生产特性，不能库存等原因，产能利用率偏低。

2020 年一季度，发行人主要产品产能利用率较 2019 年同期偏低的主要原因是受到新冠疫情及传统春节停工影响，产能利用率偏低。

发行人水泥产品生产充分分析市场需求，产销率较高，产品绝大多数均可实现销售。熟料方面主要以满足自身水泥生产需求为目的，多余部分对外出售，因

此在考虑自用量的情况下，熟料基本可实现 100%产销率。发行人混凝土板块体量相对较小，销售情况良好。

价格方面，2019 年以来，发行人整体水泥价格有所提高。发行人熟料销售比例较低，销售绝对数量较小，价格逐年上涨。此外由于我国水泥行业为充分竞争领域，受到需求量、原燃材料价格等影响，亦造成发行人水泥及熟料产品销售价格的波动。

表 3-14 发行人水泥产销情况表

单位：万吨

| 区域  | 2020 年 1-3 月 |          |          | 2019 年度   |          |          | 2018 年度   |          |          | 2017 年度   |          |          |
|-----|--------------|----------|----------|-----------|----------|----------|-----------|----------|----------|-----------|----------|----------|
|     | 产能           | 产量       | 销量       | 产能        | 产量       | 销量       | 产能        | 产量       | 销量       | 产能        | 产量       | 销量       |
| 四川省 | 4,876.51     | 483.96   | 528.40   | 4,876.51  | 3,356.85 | 3,416.95 | 4,431.00  | 3,249.36 | 3,279.76 | 4,431.00  | 2,985.63 | 2,955.37 |
| 云南省 | 2,505.00     | 304.07   | 320.17   | 2,505.00  | 1,995.36 | 1,989.95 | 2,550.50  | 1,822.84 | 1,811.70 | 2,550.50  | 1,741.56 | 1,712.66 |
| 贵州省 | 2,680.12     | 383.48   | 387.65   | 2,680.12  | 2,527.40 | 2,529.55 | 3,200.00  | 2,740.89 | 2,688.38 | 3,200.00  | 2,758.43 | 2,723.91 |
| 重庆市 | 2,125.00     | 137.10   | 144.25   | 2,125.00  | 1,228.21 | 1,223.83 | 2,099.00  | 1,228.85 | 1,225.38 | 2,099.00  | 1,113.04 | 1,114.18 |
| 合计  | 12,186.63    | 1,308.61 | 1,380.47 | 12,186.63 | 9,107.82 | 9,160.28 | 12,280.50 | 9,041.94 | 9,005.22 | 12,280.50 | 8,598.66 | 8,506.12 |

表 3-15 发行人熟料产销情况表

单位：万吨

| 区域  | 2020 年 1-3 月 |          |       | 2019 年度  |          |        | 2018 年度 |          |        | 2017 年度 |          |        |
|-----|--------------|----------|-------|----------|----------|--------|---------|----------|--------|---------|----------|--------|
|     | 产能           | 产量       | 销量    | 产能       | 产量       | 销量     | 产能      | 产量       | 销量     | 产能      | 产量       | 销量     |
| 四川省 | 3,476.50     | 414.32   | 35.99 | 3,476.50 | 2,736.00 | 153.38 | 3,410   | 2,528.62 | 111.90 | 3,410   | 2,195.63 | 178.18 |
| 云南省 | 1,763.90     | 230.81   | 7.72  | 1,763.90 | 1,568.04 | 78.46  | 1,848   | 1,419.61 | 91.81  | 1,848   | 1,311.05 | 89.14  |
| 贵州省 | 2,270.46     | 326.70   | 22.00 | 2,270.46 | 2,088.77 | 133.10 | 2,313   | 2,213.26 | 87.42  | 2,313   | 2,078.54 | 67.95  |
| 重庆市 | 1,419.80     | 114.05   | 23.49 | 1,419.80 | 1,000.38 | 89.28  | 1,454   | 975.29   | 102.23 | 1,454   | 768.18   | 27.23  |
| 合计  | 8,930.66     | 1,085.88 | 89.20 | 8,930.66 | 7,393.19 | 454.22 | 9,025   | 7,136.78 | 393.36 | 9,025   | 6,353.40 | 362.50 |

表 3-16 发行人混凝土产销情况表

单位：万立方米

| 区域  | 2020 年 1-3 月 |       |       | 2019 年度 |        |        | 2018 年度 |        |        | 2017 年度 |        |        |
|-----|--------------|-------|-------|---------|--------|--------|---------|--------|--------|---------|--------|--------|
|     | 产能           | 产量    | 销量    | 产能      | 产量     | 销量     | 产能      | 产量     | 销量     | 产能      | 产量     | 销量     |
| 四川省 | 263          | 4.90  | 4.90  | 263     | 34.46  | 34.46  | 308     | 25.63  | 25.63  | 308     | 27.33  | 27.33  |
| 云南省 | 90           | 2.70  | 2.70  | 90      | 30.21  | 30.21  | 140     | 38.17  | 38.17  | 140     | 30.02  | 30.02  |
| 贵州省 | 595          | 4.55  | 4.55  | 595     | 41.29  | 41.29  | 370     | 67.05  | 67.05  | 370     | 75.92  | 75.92  |
| 重庆市 | -            | -     | -     | -       | -      | -      | -       | -      | -      | -       | -      | -      |
| 合计  | 948          | 12.15 | 12.15 | 948     | 105.96 | 105.96 | 818     | 130.85 | 130.85 | 818     | 133.27 | 133.27 |

自成立以来，发行人在各区域市场占有率、占有率排名及相关区域水泥产品售价情况如下：

2016 年，云南、贵州、重庆价格已触底回升，呈现上升态势；2017 年下半

年至今以来，发行人四大区域水泥价格回升明显。

表 3-17 发行人水泥产品区域市场情况

单位：%、元/吨

| 区域  | 2020 年 1-3 月 |    |        | 2019 年 |    |        |
|-----|--------------|----|--------|--------|----|--------|
|     | 市场占有率        | 排名 | 价格     | 市场占有率  | 排名 | 价格     |
| 四川省 | 23.0         | 1  | 364.64 | 23.5   | 1  | 361.97 |
| 云南省 | 17.0         | 2  | 292.97 | 17.5   | 2  | 286.09 |
| 贵州省 | 27.5         | 1  | 237.52 | 28     | 1  | 252.95 |
| 重庆市 | 22.0         | 1  | 321.84 | 23     | 1  | 332.64 |
| 区域  | 2018 年       |    |        | 2017 年 |    |        |
|     | 市场占有率        | 排名 | 价格     | 市场占有率  | 排名 | 价格     |
| 四川省 | 23.30        | 1  | 322.09 | 23.00  | 1  | 234.10 |
| 云南省 | 17.30        | 2  | 281.13 | 18.80  | 2  | 256.60 |
| 贵州省 | 28.90        | 1  | 289.86 | 29.40  | 1  | 267.40 |
| 重庆市 | 22.70        | 1  | 303.23 | 21.00  | 1  | 236.20 |

注：发行人根据各省整体水泥销售数据及自身销售数据整理，上表价格为不含税的各水泥品种的加权销售均价（不含税）

发行人建立了“总部市场部、区域公司市场营销部、营销中心”三级营销组织体系。总部市场部是发行人的销售管理部门，负责销售区域划分与管理、销售合同的指导与监查；销售价格的管理与考核；市场信息与营销策划工作的指导与协调。发行人设立了四川西南、云南西南、贵州西南、重庆西南、嘉华特种水泥五家区域公司，区域公司市场营销部负责营销中心销售市场划分与管理，对区域公司核心市场精耕细作，以提高市场占有率和控制力为目标；负责市场信息的收集与处理、营销策划的参与和实施；销售价格的制订与调整以及销售协调等具体运营职责。营销中心是具体营销政策、市场开拓、相关服务等执行机构。

发行人按市场责任主体，以县级及以上行政区划为单位，将销售市场分为核心市场、主供市场和共同市场三类。

核心市场由划定负责的区域公司独家负责，做好客户开发、销售服务、市场竞合、价格制定与调整等工作，注重市场的精耕细作，提高销售服务水平，巩固并不断提高市场份额。主供市场由划定的区域公司主要负责，牵头组织销售市场的价格与结算政策制定、销售计划的总体平衡、市场竞合等工作，提升企业总体市场占有率，对发行人在本市场的总销量目标负责。针对共同市场，在共同市场

范围内有区域公司的，由该区域公司市场营销中心牵头按主供市场业务管理要求进行管理，对该市场发行人总体市场占有率和总销量目标负责。公司共同市场范围内没有区域公司的，由发行人市场部组建销售单位直接管理，或指定一家区域公司销售团队牵头进行管理。

发行人销售流程如下：洽谈业务、签订合同；客户付款、开具收款单；安排销售计划；开具提货单；空车过磅；散装放料、袋装装车；重车过磅、打印磅单、产品出厂；客户收货；开具质保单；销售发票、客户对账。

发行人水泥产品销售对象主要是民用市场、搅拌站、重点工程业主或施工单位，上述销售对象销售占比约为 52%、24%、24%。发行人商品熟料销售对象主要是粉磨站企业。

发行人前五大客户的销售集中度如下：

**表 3-18 发行人水泥、熟料及混凝土 2019 年度销售集中度**

单位：%

| 排名  | 2019 年度 | 是否为关联 |
|-----|---------|-------|
| 客户一 | 0.78%   | 否     |
| 客户二 | 0.63%   | 否     |
| 客户三 | 0.63%   | 否     |
| 客户四 | 0.53%   | 否     |
| 客户五 | 0.49%   | 否     |
| 合计  | 3.06%   |       |

发行人产品销售平台主要包括重点工程招投标中标供货、经销商代理销售、搅拌站等重点客户工厂直供三个平台。按直销与分销划分，直销占比约为 26%，分销占比约为 74%。

发行人产品销售物流包括公路、铁路、水路三种方式。公路物流主要由社会第三方物流公司承担，铁路物流由成员企业直接与铁路部门或铁路物流代理公司合作，水路物流由社会第三方船运公司承担。

发行人销售结算方式采用以“预收或现款交易、赊销相结合”的结算模式，对于长期合作客户以及优质客户审慎进行赊销额度许可，一般按照 30-40 天进行账款结算，对于长期合作客户以及优质客户审慎进行赊销额度许可。目前发行人

回款结算方式现款及赊销占比约为 99%:1%。

### (3) 生产工艺

目前发行人水泥、熟料生产流程及工艺如下图所示：

**表 3-19 水泥熟料工艺流程框图**

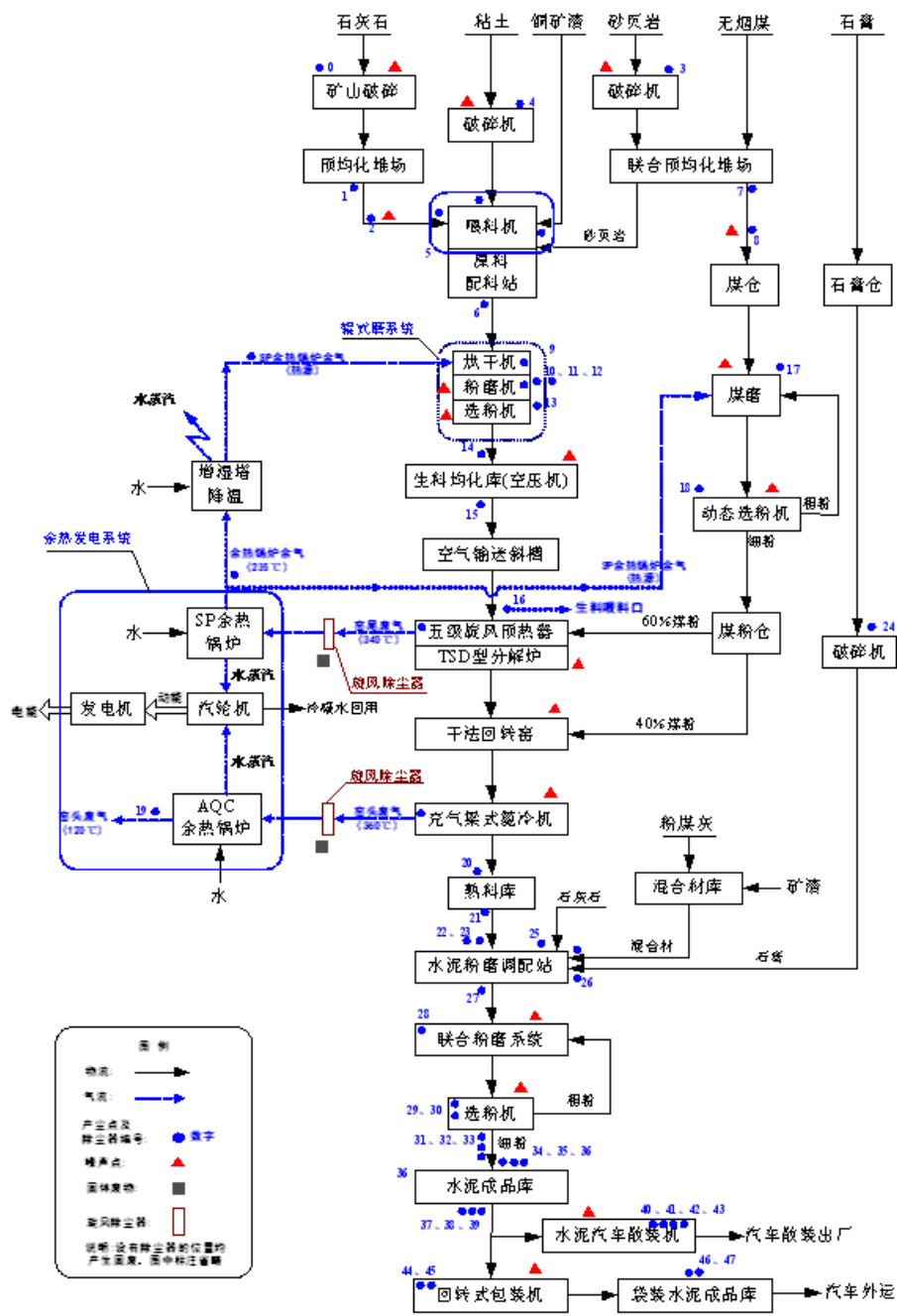
| 步骤            | 说明                                           | 所使用系统                                                                                                                                                                                                                   |
|---------------|----------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 第一步：<br>原材料开采 | 主要为石灰石的开采                                    | 矿山开采系统：装备有大型钻机、铲装设备及运输车辆，采用台段式、中深孔、非电微差挤压式爆破方式，爆破安全、大块率小，并做到零排废生产，充分利用了石灰石资源。石灰石矿山开采技术先进、装备优良                                                                                                                           |
| 第二步：<br>原材料破碎 | 破碎包括石灰石、页岩、砂石和铁矿石的破碎                         | 原料破碎系统：石灰石采用单段锤式破碎机，一次性可将最大尺寸 1,500mm 的大块石灰石破碎至 70mm 以下。工艺流程简单、可靠、先进。设置有袋式收尘器，环境清洁、满足环保排放要求                                                                                                                             |
| 第三步：<br>生料制造  | 已破碎的原材料按一定比例混合后加入原材料磨机进行研磨，制成水泥生料            | 原料配料系统：可根据原料资源情况，选择采用石灰石、砂岩、粘土、铁质原料等进行配料生产。上述原料经预均化处理后进入配料系统，按照水泥专用配方，采用先进的电子皮带秤进行精确计量生产                                                                                                                                |
| 第四步：<br>熟料煅烧  | 上一步骤制成的生料入窑煅烧。经过一系列的复杂的物理和化学反应后，生产转化为熟料      | 熟料烧成及余热发电系统：采用先进的预分解干法回转窑水泥生产技术，配备有自动化控制程序，生产控制稳定，产品质量优良，煤耗、电耗等主要经济指标达到国际领先水平。在水泥熟料的生产过程中，发行人大力推广、研发于应用余热发电新技术，充分利用窑尾及窑头的废气余热资源，取得了显著的成果                                                                                |
| 第五步：<br>制成水泥  | 根据所要生产的水泥型号，将熟料和其他辅料按适当比例混合，放入水泥磨机研磨成不同标号的水泥 | 水泥配料及粉磨系统：根据水泥品种的不同需求，在熟料内掺入适量石膏及混合材，经高精度计量秤配料后进入水泥粉磨设备进行粉磨，并采用先进的质量监测仪器及时对质量情况进行跟踪、监测与调整，制造出质量优良的水泥。<br>水泥贮存及发运系统：经粉磨后的水泥储存在水泥圆筒库内，在经过一系列严格的化学检测和物理试验检测后，合格的水泥产品可作为成品出售。销售方式可根据客户需要，选择汽车散装、火车散装、船运散装及汽车袋装、火车袋装、船运袋装等形式 |

发行人现有的水泥熟料生产线均采用大型新型干法生产工艺，该工艺的核心技术新型干法窑外预分解技术是目前国际上最先进的技术，自动化和清洁化程度

较高。发行人技术装备在国内同行业中处于领先水平，并全部配套纯低温余热发电项目。

新型干法水泥生产工艺代表了当代水泥生产技术的最高水平，其以节能、降耗、环保、经济效益好、自动化和集约化程度高等优势，以及符合国家产业政策，成为国内水泥工业建设市场的主流技术，而干法中空窑，余热发电中空窑、湿法窑、立波尔窑、小型立筒窑等工艺将逐步被淘汰，这也是水泥工业进行结构调整、实现可持续发展的必经之路。新型干法水泥生产工艺流程详见下图。

图 3-4 新型干法水泥生产工艺流程图



发行人的生产线全部符合目前国家产业政策, 不存在需淘汰的落后产能。发行人 2009 年 9 月 30 日后投入正式生产的生产线能耗和粉尘排放指标情况如下, 发行人各生产线均为新型干法熟料水泥生产线:

表 3-20 2009 年 9 月 30 日后投入正式生产的生产线能耗和粉尘排放指标情况

单位：公斤标煤/吨、千瓦时/吨、毫克/标准立方米

| 序号 | 项目名称                                    | 熟料烧成热耗 | 水泥综合电耗 | 废气粉尘排放浓度 |       |
|----|-----------------------------------------|--------|--------|----------|-------|
|    |                                         |        |        | 窑头       | 窑尾    |
| 1  | 贵州惠水西南水泥有限公司 7500t/d 熟料水泥生产线及余热发电       | 104.18 | 82.60  | 8.80     | 15.90 |
| 2  | 贵州兴义西南水泥有限公司 3200t/d 熟料水泥生产线及余热发电       | 111.66 | 81.60  | 5.63     | 10.40 |
| 3  | 贵州福泉西南水泥有限公司 3200t/d 熟料水泥生产线及余热发电       | 99.18  | 77.92  | 5.20     | 4.90  |
| 4  | 瓮安县玉山水泥（厂）有限公司 2500t/d 新型干法熟料水泥生产线及余热发电 | 108.44 | 83.94  | 7.40     | 17.60 |
| 5  | 贵州森垚水泥有限公司 2500t/d 新型干法熟料水泥生产线及余热发电     | 108.68 | 89.06  | 8.70     | 10.30 |
| 6  | 贵州威宁西南水泥有限公司 3200t/d 熟料水泥生产线及余热发电       | 106.51 | 87.86  | 10.70    | 15.40 |
| 7  | 贵州黔西西南水泥有限公司 3200t/d 熟料水泥生产线及余热发电       | 111.35 | 79.36  | 5.40     | 14.70 |
| 8  | 贵州思南西南水泥有限公司 2500t/d 熟料水泥生产线及余热发电       | 110.79 | 84.63  | 14.90    | 13.90 |
| 9  | 贵州科特林水泥有限公司 2500t/d 熟料水泥生产线及余热发电        | 110.96 | 82.78  | 18.20    | 8.50  |
| 10 | 大方永贵建材有限责任公司 2500t/d 新型干法熟料水泥生产线及余热发电   | 108.78 | 76.36  | 9.80     | 7.40  |
| 11 | 贵州中诚水泥有限公司 2500t/d 熟料水泥生产线及余热发电         | 111.91 | 88.22  | 9.60     | 15.60 |
| 12 | 贵州梵净山金顶水泥有限公司 2500t/d 熟料水泥生产线及余热发电      | 106.33 | 80.52  | 11.40    | 5.00  |
| 13 | 贵州紫云西南水泥有限公司 3200t/d 新型干法熟料水泥生产线及余热发电   | 107.22 | 71.23  | 7.20     | 7.60  |
| 14 | 贵州松桃水泥实业有限公司 2500t/d 熟料水泥生产线及余热发电       | 109.25 | 75.52  | 12.00    | 8.36  |
| 15 | 贵州沿河西南水泥有限公司 3200t/d 新型干法熟料水泥生产线及余热发电   | 104.61 | 75.99  | 7.10     | 8.10  |
| 16 | 遵义赛德水泥有限公司日产 4500t/d 熟料生产线及余热发电         | 89.03  | 78.82  | 5.40     | 12.20 |
| 17 | 习水赛德水泥有限公司 2500t/d 新型干法熟料水泥生产线及余热发电     | 105.79 | 82.39  | 10.30    | 10.00 |
| 18 | 四川筠连西南 5000t/d 熟料生产线及余热发电               | 102.34 | 74.50  | 3.68     | 5.89  |

| 序号 | 项目名称                                   | 熟料烧成热耗 | 水泥综合电耗 | 废气粉尘排放浓度 |       |
|----|----------------------------------------|--------|--------|----------|-------|
|    |                                        |        |        | 窑头       | 窑尾    |
| 19 | 四川雅安西南水泥有限公司 4000t/d 熟料水泥生产线及余热发电      | 110.33 | 84.51  | 2.80     | 8.80  |
| 20 | 四川德胜集团水泥有限公司 4600t/d 熟料水泥生产线及余热发电      | 105.18 | 80.77  | 7.50     | 7.85  |
| 21 | 北川中联水泥有限公司 4800t/d 熟料水泥生产线及余热发电        | 111.68 | 83.75  | 3.25     | 4.61  |
| 22 | 安县中联水泥有限公司 4500t/d 熟料水泥生产线及余热发电        | 103.80 | 79.55  | 3.16     | 1.54  |
| 23 | 四川利森建材集团有限公司 4500t/d 熟料水泥生产线及余热发电      | 104.49 | 78.56  | 1.20     | 1.50  |
| 24 | 四川威远西南水泥有限公司 3200t/d 熟料水泥生产线及余热发电      | 111.77 | 82.19  | 5.70     | 4.00  |
| 25 | 四川国大水泥有限公司 4000t/d 熟料水泥生产线及余热发电        | 104.51 | 75.31  | 0.59     | 0.66  |
| 26 | 会东利森水泥有限公司 2500t/d 熟料水泥生产线及余热发电        | 115.91 | 85.28  | 3.70     | 5.10  |
| 27 | 四川华蓥西南水泥有限公司 4000t/d 熟料水泥生产线及余热发电      | 108.50 | 76.60  | 5.30     | 6.11  |
| 28 | 四川成实天鹰水泥有限公司 3200t/d 熟料水泥生产线及余热发电      | 111.16 | 80.53  | 9.00     | 4.30  |
| 29 | 达州利森水泥有限公司 4000t/d 新型干法熟料水泥生产线及余热发电    | 106.91 | 80.61  | 3.30     | 6.90  |
| 30 | 四川旺苍西南水泥有限公司 2500t/d 新型干法熟料水泥生产线及余热发电  | 106.21 | 75.91  | 8.30     | 7.90  |
| 31 | 广元市高力水泥实业有限公司 3200t/d 新型干法熟料水泥生产线及余热发电 | 107.98 | 83.17  | 8.10     | 7.50  |
| 32 | 四川省女娲建材有限公司 2500t/d 新型干法熟料水泥生产线及余热发电   | 110.45 | 84.47  | 1.80     | 1.80  |
| 33 | 四川资中西南水泥有限公司 2500t/d 新型干法熟料水泥生产线及余热发电  | 111.37 | 83.81  | 4.00     | 10.30 |
| 34 | 重庆长寿西南水泥有限公司 3200t/d 熟料水泥生产线及余热发电      | 107.01 | 84.27  | 8.80     | 17.60 |
| 35 | 重庆铜梁西南水泥有限公司 5000t/d 熟料水泥生产线及余热发电      | 111.31 | 88.68  | 7.20     | 5.30  |
| 36 | 云南普洱天恒水泥有限责任公司 4000t/d 熟料水泥生产线及余热发电    | 107.85 | 80.09  | 3.20     | 16.37 |
| 37 | 云南远东亚鑫水泥有限公司 3000t/d 熟料水泥生产线及余热发电      | 110.56 | 66.84  | 10.20    | 11.00 |
| 38 | 云南远东水泥有限责任公司 2500t/d 熟料水泥生产线（二期）及余热发电  | 111.14 | 83.78  | 6.90     | 11.40 |

| 序号 | 项目名称                                     | 熟料烧成热耗 | 水泥综合电耗 | 废气粉尘排放浓度 |       |
|----|------------------------------------------|--------|--------|----------|-------|
|    |                                          |        |        | 窑头       | 窑尾    |
| 39 | 云南师宗明驰水泥制造有限公司 2500t/d 熟料水泥生产线及余热发电      | 104.90 | 84.98  | 13.10    | 5.40  |
| 40 | 云南兴建水泥有限公司 4000t/d 熟料水泥生产线及余热发电          | 108.69 | 80.43  | 7.80     | 6.30  |
| 41 | 云南永保特种水泥有限责任公司金山分公司 4500t/d 熟料水泥生产线及余热发电 | 108.30 | 83.23  | 9.10     | 8.80  |
| 42 | 富民金锐水泥建材有限责任公司 2500t/d 熟料水泥生产线及余热发电      | 89.69  | 75.30  | 7.60     | 11.80 |
| 43 | 四川峨眉山西南水泥有限公司 4500t/d 新型干法熟料水泥生产线及余热发电   | 105.24 | 84.10  | 4.30     | 5.40  |
| 44 | 四川嘉华锦屏特种水泥有限责任公司 2500t/d 熟料水泥生产线及余热发电    | 115.57 | 95.25  | 8.00     | 9.50  |

注：上述生产线为发行人核心生产线。生产线均符合国家相关产业政策及规定文件。其中，会东利森水泥有限公司、四川嘉华锦屏特种水泥有限责任公司主要生产特种水泥。

#### 4、发行人安全生产情况

发行人始终坚持“安全第一、预防为主、综合治理”的指导思想，安全组织机构和安全管理制度健全，自成立以来，从未发生较大以上安全生产责任事故，安全生产形势保持持续稳定。

发行人从长远着眼，注重建立长效机制，确保安全生产工作长效化、规范化，多举措加强安全生产管理，具体情况如下：

##### （1）完善管理机制，狠抓责任落实

发行人对公司本级各职能部门、各区域公司及所属成员企业承包和各级员工制定了安全生产目标管理任务，明确年度安全生产目标管理责任。由发行人安委会主任（总裁）与下属公司总经理（安全生产第一责任人）签订《安全生产目标管理责任书》。下属公司依据公司确定的安全生产目标要求，由本企业总经理与各生产部门负责人每年签订安全生产责任书，并层层落实责任至全体员工，明确安全管理要求和目标、落实奖惩与考核措施，以实现总目标。

##### （2）开展安全生产教育与培训

安全生产教育与培训包括“三级安全教育”、“特种作业人员的培训教育”、“经常性的安全教育”等。

1) 对招聘的新员工、参加生产实习（见习）人员、临时工、外包工、劳务派遣工等进行入厂安全教育、车间安全教育和岗位安全教育。

2) 对锅炉工、电工、起重工、爆破工、电气焊工、压力容器工、行车工、吊车工、各类专业工程车（船）驾驶人员等必须按照国家有关规定进行特种作业人员培训，经市（县）一级有关政府安监部门、特检中心（考核站）的专业技能培训，经考试合格得“特种作业操作资格证书”后才能上岗独立操作。

3) 日常安全教育。发行人通过形式开展日常安全教育：利用厂讯、厂报、生产简报等大力宣传安全生产知识和安全生产管理工作中好的做法与经验；开展形式多样的安全生产劳动竞赛活动；进行有关安全技术、标准化、工业与职业卫生等知识教育；开展安全技术交流、事故案例分析现场会；在采用新工艺、新设备时，由相关专业部门进行专门的安全教育，经考试合格后，方能上岗。

### **(3) 加强和实施安全生产现场管理**

1) 发行人每年组织一至二次针对全公司下属企业的综合性安全检查，并结合不同企业安全管理现状，组织不定期的抽查与总结评比。

2) 各下属企业建立日常健全检查和考核制度，厂级层面每半年组织不少于一次安全工作综合检查，车间层面每月组织不少于一次全面安全检查。对检查中发现的安全事故隐患制定整改措施并追踪其实施情况。对重大安全隐患情况同时上报公司安委会办公室备案。同时，发行人响应国家号召，每年利用淡季（春节前后、梅雨季节）进行设备维修。

3) 各下属企业安全管理部门建立安全管理工作台账，把年度、月度安全检查和日常检查中发现的，以及相关部门上报的各类事故隐患及整改措施完成情况和开展的各项安全活动记录在案，对暂不能完成整改的事故隐患提出防范和监控措施。

4) 凡制定生产线设备大中修计划和工程项目施工计划时，必须明确落实项目安全管理计划，项目负责人组织制定安全施工措施、安全管理协议，落实具体

责任人，并指定专人负责检查、协调与督办。

5) 对生产环境的粉尘、噪声、水资源等情况，由各下属企业环保管理部门按国家规定要求定期组织监测，对超标情况提出整改意见，以改善生产环境，控制和减少职业病发病率。

通过发行人全公司上下共同努力，以安全生产与环保目标责任制为主线，落实安全责任主体为抓手，全面加强企业安全管理，健全规章制度，完善企业安全标准化工作，提高企业技术水平和强化企业安全生产主体责任落实和责任追究，不断完善和加强系统内各级安全生产组织建设、制度建设和安全环保考核体系建设工作，积极参与集团公司、国家安监总局组织制定的《水泥企业安全标准化评定标准》和《水泥工厂筒型储存库清库安全操作规程》等调研编写工作，指导各企业认真落实与整改，发行人近几年整体安全形势平稳。

## **5、发行人的环境保护措施**

水泥行业属高耗能、高污染行业之一，而且长期以来没有新的替代产品。从可持续发展角度出发，发行人一直秉承善用资源，服务建设的经营理念，坚持创新、绩效、和谐及社会责任相统一的原则，通过联合重组、优化布局、管理整合和科技创新使发行人成为中国水泥行业规模领先、技术先进、管理优秀、效益一流的专业化水泥公司。

发行人依靠技术进步、严格管理和大力推行清洁生产，全部采用配备新型干法技术，利用余热发电等手段，使所有生产线污染物排放达标或优于国家标准，部分达到超低排放标准。发行人的环境项目设计严格遵循国家有关环境保护法律、法规，做到合理开发和充分利用各种自然资源，严格控制环境污染，具体措施如下：

### **(1) 充分利用烟气余热，建设余热发电项目**

采用纯低温余热发电技术，将排放到大气中占熟料烧成系统热耗 30% 的废气余热进行回收，通过余热锅炉、低参数汽轮机等热能利用设备，可将热能转化为电能。利用水泥生产过程中的余热建设电站后，电站的产品（电力将回用于水泥生产，大约减少 28% 的购电量，这套系统在回收水泥生产过程中产生的大量余

热的同时，又减少了水泥厂对环境的热污染以及粉尘污染，窑头锅炉沉降的粉尘回收到熟料系统，窑尾余热锅炉沉降的粉尘通过输送设备回到生料系统)。水泥生产线通过增设纯低温余热电站后，只计算节省电费一项，一般吨熟料成本可降低 7.4 元左右。

## **(2) 优化窑内耐火砖配套，加强窑系统密封工作**

密封和散热是造成能耗增加的重要方面，要进一步降低能耗，节能减排，就要对热工系统密封和散热重点关注，利用检修时间进行改进，将烧成系统的漏风全面密封，降低系统电耗和煤耗。

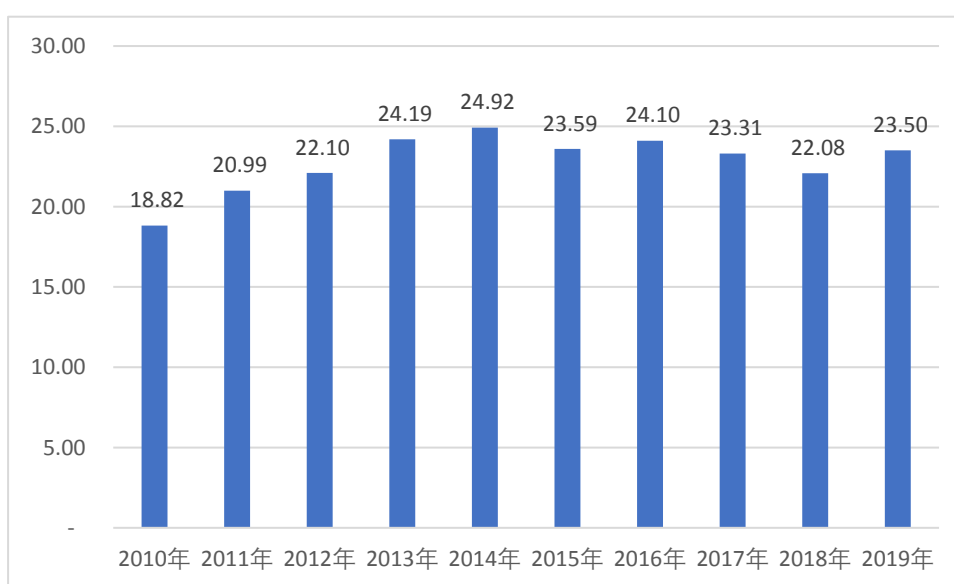
发行人所有生产设备排放均达到或优于国家排放标准要求，自成立以来未发生重大环保安全事故，发行人所有涉及环保排放的企业均已取得政府有关部门的批复。

## **(三) 发行人行业情况**

### **1、水泥行业概况**

水泥是国民经济建设的重要基础原材料，在国民经济基本建设、工业建设以及其他相关建设领域具有不可替代的作用，其产值约占建材工业的 40%。改革开放以来，随着经济建设规模的扩大，我国工业化、城镇化进程加快、经济建设逐步推进、人民消费结构不断升级，加上国外水泥制造业外移，我国水泥工业快速发展，从 1985 年开始我国水泥产量已连续 25 年居世界第 1 位，2011 年产量占世界总产量的近 60%左右。水泥工业的快速发展，基本满足了国民经济持续快速发展和大规模经济建设的需要。在国家宏观经济快速增长、固定资产投资稳定增加的拉动下，我国水泥产量逐年增长。2016 年全国水泥产量 24.10 亿吨，同比增长 2.16%；但近两年有所回落，2017 年全国水泥产量 23.31 亿吨，同比下降 3.28%；2018 年全国水泥产量 22.10 亿吨，同比下降 5.18%；2019 年，全国累计水泥产量 23.3 亿吨，同比增长 6.1%。在当前我国投资正处于震荡调整阶段，经济增长进入变轨期，表明我国水泥需求已经进入低速增长期的新常态。

图 3-5 全国水泥产量（亿吨）



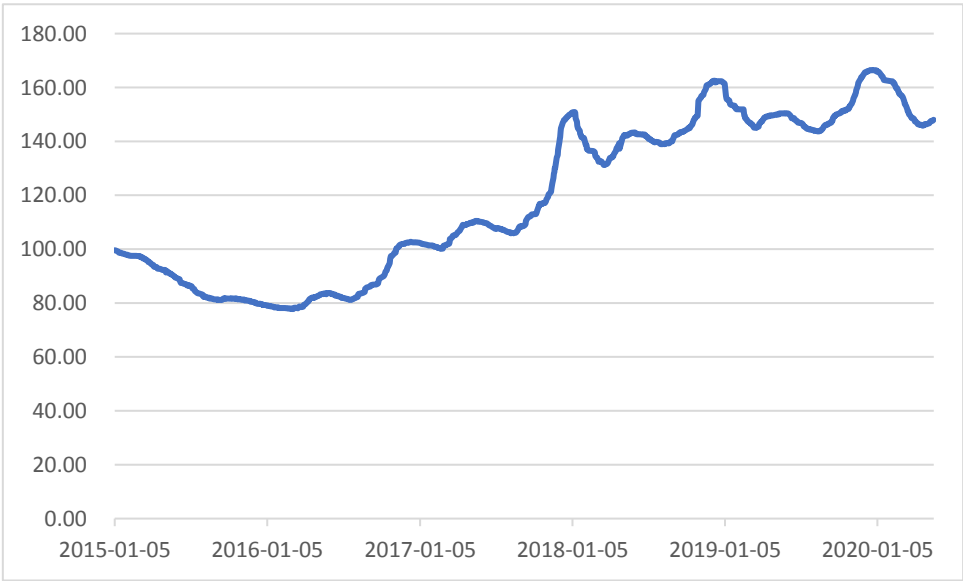
数据来源：Wind 资讯

另一方面，我国水泥行业在快速高位的投资发展下，产能严重过剩，因此自 2009 年 9 月以来，国家密集出台了一系列有关控制水泥产能过快增长的政策。根据相关政策及国务院会议相关要求，2009 年 9 月底以前未开工水泥投资项目全面停建清理，重新审核后方可决定留存；2012 年底前，淘汰窑径 3.0 米以下水泥机械化立窑生产线等总量约 3 亿吨的落后水泥产能。2010 年 11 月和 2011 年 8 月，工信部出台了《水泥行业准入条件》和《水泥行业准入条件的管理暂行办法》，对新建熟料生产线和水泥粉磨的单线产能均设定了严格要求，强化行业准入条件管理力度。2011 年 11 月，国家工信部又颁布了《建材行业“十二五”发展规划》，提出了提高水泥行业准入门槛、严格行业准入管理、支持大企业集团并购重组、做大做强区域水泥集团，力争到 2015 年水泥行业前 10 家企业生产集中度达 35% 以上。2011 年我国水泥行业整合工作顺利推进，行业集中度不断提高，区域龙头格局逐步形成。全年合计淘汰水泥产能 1.5 亿吨，新型干法比重达 86.3%，市场供求关系大力改善，集中度不断上升。据工信部原材料工业司数据统计，2011 年前十大大水泥生产企业产量为 5.53 亿吨，占总产量的 26.5%，同比增加 1.2 个百分点。2012 年工信部出台了《关于下达 2012 年 19 个工业行业淘汰落后产能目标任务的通知》，并在 6-9 月间公告了淘汰落后产能企业（第一、二批）名单，提出了 2012 年底具体淘汰落后水泥产能的具体实施要求。随后，在 2012 年至 2014 几年间，工信部连续多次公布了行业淘汰落后和过剩产能的企业名单。2015 年

初，根据工信部的统计，2014 年全国淘汰水泥落后产能 8,100 万吨，2015 年淘汰水泥落后产能 5000 万吨，出色地完成了淘汰任务。2015 年，十二届全国人大常委会第八次会议通过《环保法》修订草案，史上最严环保法正式实施；《水泥工业大气污染物排放标准》全面执行。2016 年 5 月 18 日，国务院办公厅发布《关于促进建材工业稳增长调结构增效益的指导意见》，就水泥行业存在的问题提出了具体的解决措施，并提出到 2020 年再减压一批水泥熟料，排名前 10 的企业生产集中度达 60%左右。2015 年前 10 大集团水泥熟料产能已占全国总量的 54%，前 50 家占 75%。2016 年 8 月 17 日，中国建材联合会发布了《建材工业“十三五”发展指导意见》，强调淘汰落后水泥产能 5 亿吨，推动兼并重组，将创新驱动、转变发展方式、推进供给侧改革作为发展动力。

2015 年以来，在产能过剩和需求大幅下滑的形势下，水泥价格快速下行，中国水泥价格指数逐月不断下降，2015 年 12 月降至 79.25。据中国水泥协会数字水泥监测数据显示，截至 2015 年底，全国水泥市场平均成交价为 249 元/吨（全品种含税落地价，下同），企业平均出厂价为 195 元/吨，同比下跌均在 20%左右。受水泥行业回暖影响，水泥市场平均价格自 2016 年初探底后开始持续回升，尤其是 8 月份以后，价格更是直线攀升，2016 年全国水泥市场平均价格由年初最低降至 244 元/吨，至 12 月份已回升至 337 元/吨，上涨了 93 元/吨，涨幅达 37%。2017 年全国水泥市场平均成交价为 345 元/吨，同比上涨 24%，市场表现良好。

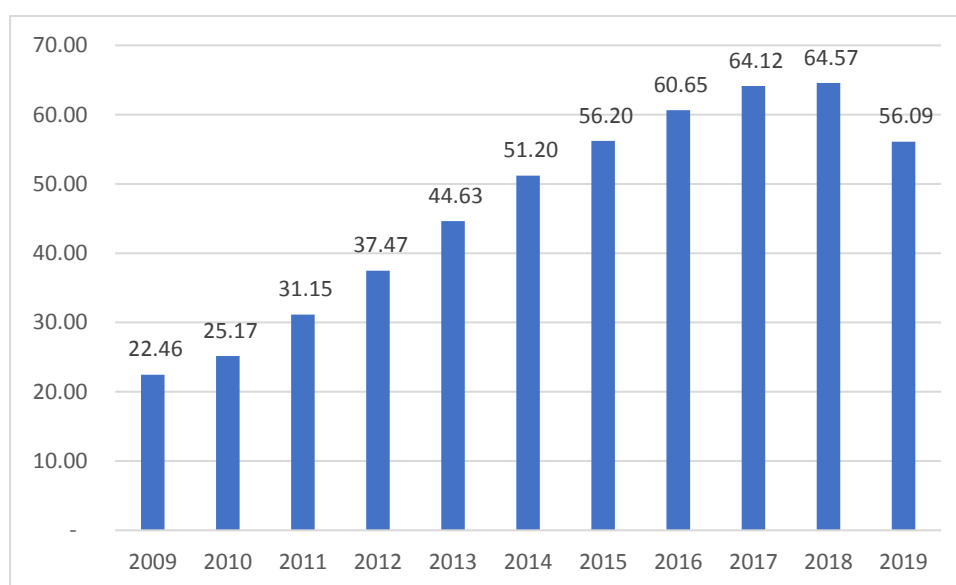
图 3-6 2015 年以来全国水泥价格指数



数据来源: Wind 资讯

近年来,水泥产品制造工艺及技术上发展迅猛。主要表现在:(1)水泥品种的研究开发能力有了很大提高:经过近 50 年的不断努力,我国逐渐形成了六大系列的通用水泥。特种水泥的研究开发成就显著,目前已有 60 多种特种水泥,其中硫铝酸盐水泥系列产品达到世界领先水平,出口欧洲、南美及亚洲等许多国家。(2)技术进步正在加快:在引进、消化、吸收国际水泥工业先进技术的基础上,我国水泥预分解技术水平有了很大提高。自 1976 年我国第一台新型干法窑投产至今,700 吨/天-2,000 吨/天新型干法窑生产线已实现国产化,并已向欧洲、亚洲、非洲等国家出口,5,000 吨/天新型干法窑生产技术已经成熟,并达到了国际先进水平,8,000 吨/天、10,000 吨/天新型干法窑生产线已经建成,我国与发达国家水泥工业的技术水平差距极小。

图 3-7 2008-2019 年全社会固定资产投资情况(万亿元)



数据来源: Wind 资讯

从水泥需求来看,与国民经济发展、固定资产投资以及房地产、基础设施建设、交通运输等行业有密切关系。受国际经济形势和国内宏观调控,尤其是房地产调控和高铁等基建项目政策调控影响,我国水泥行业固定资产投资增速显著下滑。据工信部原材料工业司数据显示,2011 年,全国水泥行业固定资产投资额为 1,439.26 亿元,增速下降到 8.29%。2012 年水泥行业完成固定资产投资 1,378.81 亿元,同比下降 4.20%。2013 年水泥行业利润率 7.9%,同比提高 0.5 个百分点;

实现利润 765.5 亿元，同比增长 16.4%，居建材工业各子行业之首。

2014 年全国累计水泥产量 24.76 亿吨，同比增长 3.01%。增速创出自 1991 年以来 24 年最低。在当前我国投资正处于震荡调整阶段，经济增长进入变轨期，表明我国水泥需求已经进入低速增长期的新常态。根据国家统计局统计，2014 年全国固定资产投资（不含农村农户）完成 50 万亿元，同比增长 15.7%。增速比 2013 年低 3.9 个百分点，更为 10 年来最低。从投资结构来看，房地产投资下滑程度最大，从 2013 年 19.8% 下滑至 2014 年 10.5%，下降 9.3 个百分点，同样为近 10 年来的最低值。基础建设投资表现相对稳定，继续保持 20% 以上的增长。由此看出，基建投资的较快增长，为 2014 年水泥需求总量的稳定提供了重要支撑，但房地产投资的快速下滑是导致 2014 年水泥需求增速大幅下降的主要因素。自 2014 年以来，房地产新开工和投资不足严重削弱了水泥需求。

2015 年颓势依旧，根据国家统计局发布的经济运行数据，2015 年全国 GDP 增长 6.9%，首度“破 7”，经济下行压力加大，投资增速持续下滑态势未改，虽然随着基建工程项目的较快推进，水泥市场需求下滑态势有所减缓，但仍难以得到根本好转。全年累计水泥产量 23.48 亿吨，同比下降 4.9%，较 2014 年同期增速下滑 6.7 个百分点。2015 年，全国累计固定资产投资 55.2 万亿元，同比增长 10%，与 2014 年相比，增速回落 5.7 个百分点。房地产开发投资增速仅为 1%，较上年同期下滑了 9.5 个百分点，基础建设投资增速为 17.29%，较上年同期下滑 3 个百分点。

2016 年全国固定资产累计投资 596,501 亿元，同比名义增长 8.1%。建筑业固定资产投资总额 4,577.43 亿元，同比下跌 6.49%。基础设施建设投资累计值 152,011.68 亿元，同比增长 15.80%，市场逐渐回暖。

2017 年全国固定资产累计投资 641,238 亿元，同比名义增长 5.7%。建筑业固定资产投资总额 3,648 亿元，同比下跌 19.0%。基础设施建设投资累计值 140,005 亿元，同比增长 19.00%，市场表现良好。2018 年 1-12 月我国城镇固定资产投资 63.6 万亿元，同比增长 5.9%，增速较 2017 年同期回落 1.3 个百分点，环比 1-11 月增速平稳；12 月国内城镇固定资产投资完成 2.6 万亿元。2018 年 1-12 月国内房地产投资累计完成 12.0 万亿元，同比增长 9.5%，增速较 2017 年同期上升 2.5

个百分点，环比 1-11 月增速下滑 0.2 个百分点；12 月国内房地产投资完成 1.0 万亿元，同比增长 8.2%，增速较 2017 年同期提升 5.8 个百分点。2018 年 1-12 月我国基础设施建设投资（不含电力）同比增长 3.8%，增速水平较 2017 年同期回落 15.2 个百分点，环比 1-11 月增速提升 0.1 个百分点；国内基建投资 2012 年下半年至 2017 年一直保持 20%左右的增速水平，但自 18 年以来增速持续低于 15%且增速不断下滑，10 月以来企稳。2018 年国外形势严峻复杂，国内结构调整扎实推进，经济运行保持总体平稳。我国固定资产投资增速稳中有升。随着房地产市场的调控政策和市场长效机制的建设推进，长期来看预计房地产投资增速缓步回落。基建投资增速呈现企稳反弹态势。

我国水泥工业发展中存在的问题：水泥是国民经济建设的重要基础材料，目前国内外尚无一种材料可以替代它的地位。改革开放以来，国内经济建设规模不断扩大，推动了国内水泥行业的快速发展。但与此同时，水泥工业也面临着一系列亟待解决的矛盾和问题。（1）全国水泥产能过剩严重：在我国水泥产量持续高速增长时，水泥行业的供求矛盾却在不断加剧。（2）全国结构性矛盾突出：结构性矛盾突出的表现是水泥企业规模小、数量多、行业集中度低。2008 年，我国行业集中度仅有 16%，经过多年来水泥行业兼并整合，目前行业集中度已达 54%，但较发达国家 80%左右的集中度相比还存在差距。较低的集中度不仅制约了规模效应的发挥，也导致价格竞争比较激烈，不利于行业的平稳发展。（3）行业整体呈粗放型发展，不符合新型工业化的要求：水泥工业产品技术含量不高，由于自身比重大、货值低的特点，我国水泥出口总量占国内生产总量的比重相当低，而世界水泥贸易量也在逐年增加。水泥企业生产所造成的能源高消耗、环境污染，给整个社会生态环境带来的压力越来越大。一些地方能耗和环保超限企业没有得到及时整治，部分地区仍然存在无证企业的非法生产。

近年来，水泥行业重组整合加速开展，区域性龙头企业在行业地位进一步加强，水泥行业的重组也将愈演愈烈。水泥行业的联合重组将以形成区域龙头企业为主：一方面，国内有实力的水泥企业对目标市场周边的中小水泥企业进行各种层次的“联合”，以期形成区域水泥龙头企业；另一方面，外资水泥巨头在国内水泥市场积极布局设点，对国内水泥企业形成压力，加速上述区域龙头企业进一步并购的步伐。大中型企业在市场中拥有更大的市场份额，小型企业生存空间进一

步缩小，区域市场龙头将占有区域内主要市场份额。

## 2、水泥行业收入及利润状况

近几年，水泥行业销售收入呈现“倒 V”态势。2008-2011 年水泥行业销售收入及增速持续上升。2012 年受国家政策减产限产，淘汰落后产能等因素影响，水泥行业销售收入大幅下降，水泥行业实现销售收入 8,833.12 亿元，但由于产能过剩，价格下滑等因素影响，增速仅为 0.06%，较上年大幅下降 36.9 个百分点，收入增长明显低于产量增长，说明 2012 年价格水平低于上年。2012 年以来，我国水泥价格持续下降，虽然在 11 月份略有所回升，但上升后劲不足，12 月份又略有回落。具体来看，全国水泥均价由 10 月的 295.06 元/吨升至 11 月的 303.22 元/吨，主要由于建筑施工赶工期刺激了水泥需求，此外厂商协同生产也拉高了水泥价格；之后天气因素导致施工放缓，需求减弱，水泥价格下降至 12 月的 296.27 元/吨。2012 年，水泥行业在销售收入大幅下滑的情况下，实现利润 657.41 亿元，同比下降 32.81%，五年来增速首次为负值，且利润增速大幅低于销售收入增速，利润增速下滑幅度仅次于 2005 年，位居历史第二位。据国家统计局统计，2013 年水泥产业实现销售收入 9,696 亿元，同比增长 8.6%，基本与产量保持同步增长，在煤炭价格导致成本大幅下降状况下，说明今年的行业盈利能力增强。2013 年全行业已实现利润 766 亿元，比 2012 年增长 16.43%，大幅高于 2012 年同期，仅次于 2011 年最好水平。

2014 年全国累计水泥产量 24.76 亿吨，同比增长 1.8%。增速创出自 1991 年以来 24 年最低。2014 年水泥走势前高后低，与 2013 年相反，与 2012 年相近。2014 年的全国水泥全年平均市场价位与 2013 年基本持平，但月度走势表现出水泥价格整体表现为前高后低，与 2013 年走势相反，与 2012 年走势相近。根据中国水泥协会监测的高标号水泥市场价格来看，前三季度从 380 元/吨的高位，持续下降至 8 月底最低位的 325 元/吨，四季度虽然季节性表现出反弹行情，但反弹力度明显弱且 12 月份又有向下回调。根据国家统计局数据显示，2014 年全行业利润总额达 780.2 亿元，同比增长 1.38%。从月度看，利润同比增长表现出“前高后低”的特点，利润增长已经从年初的 100%以上下滑至 1.8%。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 2013 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 2013 年同期。9 月进入旺季，价格环升，但上升幅度不及 2013 年同期，盈利能力同比下降。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。2014 年 1-12 月水泥行业亏损企业亏损额为 98.99 亿元，同比增长 21.43%，较上年同期扩大 20.7 个百分点。

总体来看，2015 年度水泥行业持续受到两方面压力，一是受房地产市场下行以及基建项目对产品需求产生影响导致市场需求下降压力；二是受因环境改善、节能减排而造成的生产成本增加压力。2015 年，煤炭价格继续下行走势，同时水泥价格也继续下滑，水泥与煤炭价格差继续缩小。水泥价格已跌入谷底，尽管煤炭价格的下降为企业带来盈利空间，但水泥价格的快速下滑蚕食了企业的利润，上半年企业净利润几乎无一例外出现同比下滑，部分企业出现净亏损。根据国家统计局显示，2015 全年水泥行业实现利润总额 329.7 亿元，同比下降 58%，利润不足 2014 年一半，处于近七年盈利水平最低点。水泥行业企业亏损面约 35%，亏损面较上一年提升了 10 个百分点；亏损总额为 215.36 亿元，较 2014 年增长一倍多。2015 年全国水泥市场价格延续上年四季度下跌态势，恶性价格战和违规竞争此起彼伏，全国水泥市场平均价格跌破 300 元/吨，全年水泥均价 273 元/吨，同比下降 54 元/吨。

2016 年，水泥价格波动较大，受春节假期、天气等因素影响，2016 年 2 月，水泥价格跌入低点。但从二季度开始全国房地产与基建投资有所上升，从而带动了水泥需求的增加，水泥价格也出现稳定增长，至 12 月份涨至 337 元/吨，较年初涨幅达 37%。2016 年我国水泥行业实现收入 8,764 亿元，同比增长 1.2%，实现利润 518 亿元，同比大幅增长 55%。

根据数字水泥网统计，2017 年前三季度，水泥行业整体效益水平比去年有了大幅度的提升，水泥行业实现收入 7,206 亿元，同比增长 19.94%，利润 579 亿元，同比增长 137%。利润已经超过位居历史利润第二位，仅次于 2011 年历史最高点。并且从利润率水平来说也已经超过工业平均水平。

国内水泥行业 2018 年累计利润总额 1,546 亿元，创历史新高。前次高点出现在 2011 年，时间间隔 7 年；2011 全年行业利润总额 1,019.66 亿元。（数据来

源：数字水泥）

2019 年水泥行业首次突破万亿营收，实现营业收入 1.01 万亿元，同比增长 12.5%，利润 1,867 亿元，同比增长 19.6%，再创历史新高。

图 3-8 我国水泥行业利润总额（亿元）



### 3、水泥行业竞争格局状况

经我国多年来积极调控，提高行业准入门槛，支持行业兼并重组，水泥行业竞争格局已趋于集中。截至 2018 年末，根据中国水泥协会统计的前 10 家水泥企业情况，发行人隶属于排名第一的中国建材集团。

熟料的生产为水泥生产工序中重要的步骤，将熟料粉磨加工为水泥是水泥生产工序的最后一步。因此熟料的产能情况基本可以反映出企业水泥产能的情况。

### 4、水泥行业消费市场结构状况

从我国水泥的消费需求结构来看，基础设施建设和房地产建设处于消费主导地位，分别约占水泥市场需求的 30%和 25%，工业、农业生产建设以及公共事业各占水泥市场需求 15%。因此，基础设施建设、房地产投资仍然是拉动水泥消费需求的主要驱动因素。全国水泥产量与国家的固定资产投资及房地产新开工面积呈显著正相关性。故伴随 2011 年房地产宏观政策的收紧，将在一定程度上影响水泥的需求，但随着国家保障房、经济适用房建设的推出以及维持较高的固定资

产投资增速，水泥的需求仍将得到保证。2011 年我国城镇固定资产投资 30.19 万亿元，同比增长 25.06%。2012 年我国城镇固定资产投资 36.48 万亿元，同比增长 20.65%，固定资产投资增速比 2011 年增速回落近 5 个百分点，但增速仍超 20%，呈现稳定增长趋势。2013 年我国城镇固定资产投资 43.65 万亿元，同步增长 19.64%。较高的固定资产投资及我国的产业规模化发展是水泥需求持续旺盛的长期因素。

2014 年是中国经济步入调整期的一年，中央政府坚持稳中求进的工作总基调，国民经济增长放缓，但仍保持在合理的运行区间。在整体经济运行存在较大下行压力的背景下，与水泥需求密切相关的投资增速也呈现下滑走势：全国固定资产投资增速从 2013 年的 19.9% 下滑至 15.7%；房地产开发投资增速仅为 10.5%，同比下降 9.3 个百分点。房地产开发投资拖累整个投资，增速下滑幅度超预期，创 10 年来新低，成为 2014 年水泥需求大幅下滑主要原因。投资结构中对水泥需求有较大影响的基建投资仍能保持稳定的 20% 以上的较快增长，是支撑水泥的稳定需求的主要因素。2015 年，全国累计固定资产投资 55.2 万亿元，同比增长 10%，与 2014 年相比，增速回落 5.7 个百分点；房地产开发投资增速仅为 1%，较上年同期下滑了 9.5 个百分点，基础建设投资增速为 17.29%，较上年同期下滑 3 个百分点。地产和基建的颓势使得 2015 全年水泥需求大幅下滑 4.9% 的。

2016 年 1-12 月份，全国固定资产投资（不含农户）596,501 亿元，同比名义增长 8.1%，增速比 1-11 月份回落 0.2 个百分点。从环比速度看，12 月份固定资产投资（不含农户）增长 0.53%。基础设施投资（不含电力、热力、燃气及水生产和供应业）118,878 亿元，同比增长 17.4%。

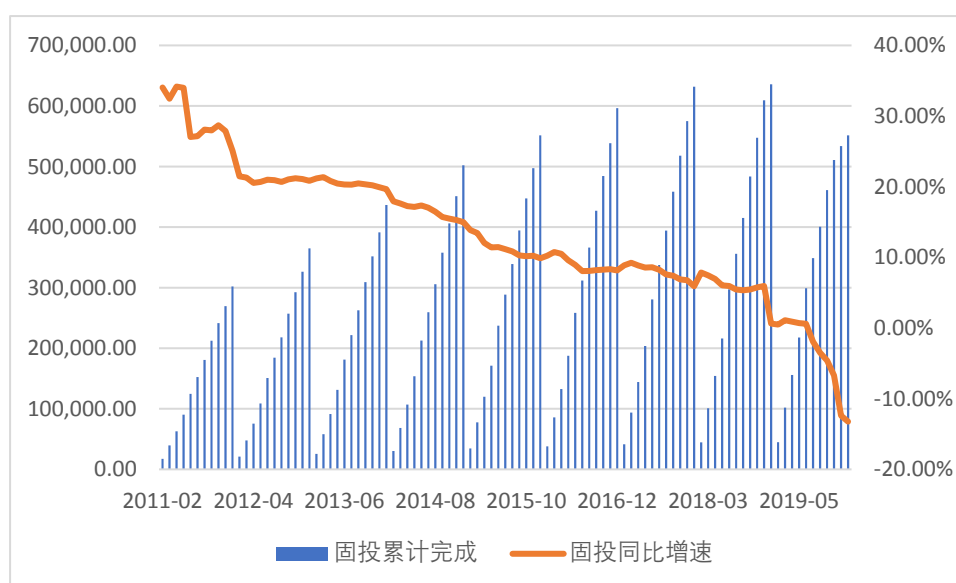
2017 年以来，在经济整体企稳回升的大背景下，固定资产投资呈现出增速稳中略缓，根据国家统计局的数据显示，2017 年前三季度，全国固定资产投资（不含农户）458,478 亿元，同比增长 7.5%。增速比 1-8 月份回落 0.3 个百分点。

2018 年 1-12 月我国城镇固定资产投资 63.6 万亿元，同比增长 5.9%，增速较 2017 年同期回落 1.3 个百分点，环比 1-11 月增速平稳；12 月国内城镇固定资产投资完成 2.6 万亿元。2018 年 1-12 月国内房地产投资累计完成 12.0 万亿元，同比增长 9.5%，增速较 2017 年同期上升 2.5 个百分点，环比 1-11 月增速下滑

0.2 个百分点；12 月国内房地产投资完成 1.0 万亿元，同比增长 8.2%，增速较 2017 年同期提升 5.8 个百分点。2018 年 1-12 月我国基础设施建设投资（不含电力）同比增长 3.8%，增速水平较 2017 年同期回落 15.2 个百分点，环比 1-11 月增速提升 0.1 个百分点；国内基建投资 2012 年下半年至 2017 年一直保持 20%左右的增速水平，但自 18 年以来增速持续低于 15%且增速不断下滑，10 月以来企稳。

2019 年 1-12 月，全国固定资产投资（不含农户）551,478 亿元，比上年增长 5.4%，增速比 1—11 月份加快 0.2 个百分点。从环比速度看，12 月份固定资产投资（不含农户）增长 0.44%。基础设施投资（不含电力、热力、燃气及水生产和供应业）比上年增长 3.8%，增速比 1—11 月份回落 0.2 个百分点。

图 3-9 2011 年至 2019 年全国固定资产投资运行情况



数据来源：WIND

## 5、水泥行业及煤炭价格趋势变化状况

从价格方面来看，水泥和商品熟料需求存在一定刚性，水泥产品价格敏感度适中。由于水泥产品成本 60%左右来源于煤炭、电力等原燃材料成本，因此煤炭和电力价格的波动对水泥销售价格存在一定的影响。

煤炭燃料和电力价格的上升推动水泥生产成本提高，加上行业集中度提高后议价能力的改善，国内水泥价格总体呈现上涨趋势。根据往年的价格走势，煤价上涨 10%，水泥生产成本上升幅度约为 3%。2008 年煤炭价格的大幅上涨，每吨

最高上升至近千元，使水泥行业的生产成本上升幅度较大，并最终推升水泥产品价格。从平均水平来看，2008 年水泥市场价格高于 2007 年价格水平，以 P.O42.5 散装水泥为例，2008 年市场平均价格 352.44 元/吨，较 2007 年平均上涨 44.49 元/吨，增长幅度 14.45%。2009 年，中央实施的保增长、扩内需政策措施已初显成效，经济企稳回升。在经济复苏的大环境下，国家所主导的基建投资增长及市场信心的逐步增强，成为水泥价格稳定的重要基石。2011 年，水泥均价较 2010 年又有所提升，一是由煤炭成本的上升；二是由于为实现“十一五”节能减排规划及“十二五”发展要求，各区域大幅拉闸限电，削减水泥产量；三是经过行业整合与协同，供需关系有所改善，减少了恶性竞争。以上各种因素合力使水泥价格呈现持续上涨的走势。2012 年以来，我国水泥价格持续下降，虽然期间价格小幅波动并略有所回升，但上升后劲不足，整体仍处于较低水平。2013 年全国水泥市场价格走势与历年相比有较大差距，前三季度水泥价格一直低位徘徊，直到 8 月份才与 2012 年同期持平，9 月份以后开始持续上涨，四季度末接近 2009 年水平。2013 年水泥行业利润能创造历史第二高点的主要原因之一是煤炭价格下跌导致生产成本大幅下降及水泥需求量继续保持较快增长所致。

受水泥需求疲软的影响，2014 年以来，水泥行业销售收入和利润增速呈现逐月下降的走势，但是，由于南方主要水泥产区市场竞争环境有所改善，部分地区水泥需求增长依然强劲，煤炭价格持续下降为行业创造了较大的盈利空间，2014 年全行业的效益依然向好。全年行业利润实现 780 亿元，略好于 2013 年。

2015 年，受固定资产和房地产投资增速同比下滑的影响，全国水泥总产量 23.48 亿吨，同比下跌 4.9%。水泥产品价格下降至近年来历史低位，行业利润率是 2007 年以来最低水平，尽管煤炭价格仍继续回落，仍难阻水泥颓势，全年利润总额仅为 329.7 亿元，同比下降 58%。水泥价格同比回落幅度较大，行业盈利水平大幅下降。

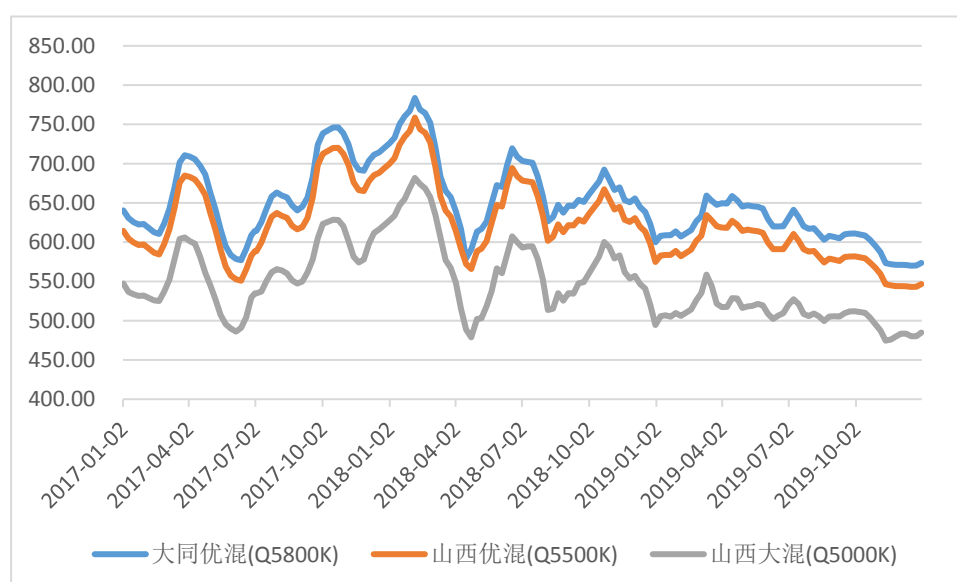
2016 年我国水泥行业实现收入 8,764 亿元，同比增长 1.2%；实现利润 518 亿元，同比大幅增长 55%。2016 年煤炭价格探底回升，2016 年末，煤炭价格达到了 2013 年的价格水平。2017 年 1-3 季度，煤炭价格基本保持稳定。

从市场煤价的情况来看，在经历了 2018 年 1 月的攀高之后，2 月起煤价开

始出现显著下行，但是由于淡季不淡的用电需求，煤价在4月中旬左右再度攀升至今。然而从电企的采购价格来看，煤价却始终处于下行趋势中：2018年我国平均电煤价格指数从2月起就持续走低，5月全国仅蒙东、浙江、云南和新疆四个地区电煤价格指数出现环比上涨，其他地区均实现环比下降。

2019年动力煤中长期合同价格（5500大卡下水煤）始终稳定在绿色区间，全年均价555.3元/吨，同比下降3.2元/吨。四是行业效益持续好转。全国规模以上煤炭企业实现利润2830.3亿元。五是固定资产投资增加。煤炭采选业固定资产投资同比增长29.6%。

图 3-10 2017 年-2019 年末全国煤炭价格



煤炭作为水泥的最主要成本，资源的稀缺将造成其价格在未来总体保持稳定且上升的趋势，并将一定程度上拉动水泥价格上升；随着我国城市化进程的不断延伸，对建材类产品刚性需求的趋势不会改变。同时，水泥在商品房建造成本中占比小，其价格上涨对开发商商品房开发意愿影响较小。故从长期来看，水泥既有刚性需求，又具备成本转嫁能力，故发展前景依然看好。

## 6、水泥行业及物流运输状况

水泥的产销区域化特征明显，由于水泥的价值重量比低，运输成本对于水泥价格具有较大影响。为了实现成本最低化，水泥行业通常选择接近石灰石矿和目标市场的地方建厂，销售半径一般保持在200-300公里以内。因此，在全国的水泥行业竞争版图上，呈现多个区域龙头并存的局面。各个地区由于供求状况和竞

争状况的不同，水泥价格以及水泥企业毛利率状况存在较大的差距。其中西北地区地理位置相对封闭，呈现相对垄断的竞争格局，水泥价格处于全国高位，水泥企业的毛利率也保持在全国首位；而华东、中南地区由于地区经济发达，基础交通设施便利，水泥企业众多，竞争异常激烈，水泥价格始终处于全国低位，水泥企业的毛利空间相对于其他地区也较为有限。

## 7、水泥行业未来发展方向

我国水泥行业未来的发展趋势表现在以下几方面：

（1）淘汰落后产能以及需求的增长使行业供需逐步平衡，水泥行业将步入景气周期。“十二五”期间，随着工业化、城镇化和社会主义新农村建设进程加快，城乡居民住房水平升级，基础设施建设进一步发展，水泥的需求总量仍将保持一定的增长。但另一方面，随着全面贯彻落实科学发展观，转变经济增长方式，加强资源节约与综合利用等相关政策的落实，全社会固定资产投资规模增长过快的势头将受到抑制。2016 年是“十三五”规划的开局之年，“一带一路”建设、京津冀协同发展和长江经济带建设仍为国家层面重大发展战略。注重区域间的协调发展，提出振兴东北，加大对西部基础设施建设投资等。拓展基础设施建设空间，加快完善水利、铁路、公路、通用航空等基础设施网络，同时完善而外开放布局，支持水泥企业走向国际化发展，培育具有国际影响力的跨国集团。而随着 2016 年史上最严《环保法》的正式实施，对水泥制造提出了更严格的要求。因此，水泥消费需求仍将保持总量上升，增速趋于稳定的局面。

（2）立窑加速淘汰，新型干法产量上升，环保要求提高。继浙江制定了 2005 年底前将立窑淘汰 50%，2007 年底全部淘汰的计划出台后，各省也提出了相同的淘汰立窑时间表，全国很多地区相继也开展了关闭立窑生产线的行动，立窑企业还将陆续退出珠三角中型以上城市和旅游城市。相比之下，新型干法水泥由于其在生产过程重的低污染、低耗能以及较高的生产效率依然是我国水泥行业目前的投资重点。“十二五”期间水泥行业实行“减量淘汰”，即淘汰落后产能后，也不再新建等量的先进产能，进一步提高产业集中度和落实节能减排将成为“十三五”期间我国水泥工业发展的主线，其主要方法就是推进兼并重组和淘汰落后产能。

(3) 水泥生产企业向规模化发展，并购增加。由于盲目投资，目前我国水泥行业面临产能过剩和行业集中度低等问题，而我国宏观经济增长方式正从出口和投资驱动的高消耗增长模式向消费导向的节约型增长模式转变。因此，无论是作为固定资产投资的上游基本原材料，还是水泥行业本身的高耗能、高污染性，都为其未来的发展带来必然的政策性障碍。提高行业内部生产集中度，促进行业规范化和规模化发展也合理地成为了国家宏观调控的目标，兼并与收购将成为行业内部整合的主线。目前，水泥行业区域整合如火如荼。国内各大区域都已经初步形成各自的领袖企业：西北（中材）、华北（冀东、金隅）、东北（亚泰、天瑞、山水）、华东（中建材、海螺、红狮）、华中（华新、海螺、中建材）、华南（台泥、华润、海螺）、西南（拉法基、华新），水泥行业兼并重组的趋势将更加明显。

(4) 绿色发展模式。我国水泥行业面临着节能减排和环境保护带来的压力，水泥企业在生产过程中出现了新的发展特点。一是水泥企业利用余热发电技术，“熟料+粉磨站”模式以及水泥窑协同处置废弃物等方式降低污染排放。水泥窑低温余热发电就是利用水泥窑熟料煅烧过程中产生的废气余热进行发电，无需额外增加一次能源消耗，机组随水泥窑启停。2015 年，国内水泥行业需加装余热电站的生产线将达到 770 条左右，整个市场规模约为 36 亿元。二是为解决水泥大型化生产与城市用户分散的矛盾，在有资源的地区建设大型熟料生产基地，在有市场的城市建设粉磨站的发展模式应运而生。熟料生产基地可采用大型机械装卸，敞车运输。运输过程中不产生粉尘污染，有利于环保，运输成本也较水泥要低。水泥粉磨站扬尘很少，没有烟尘及氮氧化物对大气的污染，采用完善的收尘、防尘设施，对环境基本不产生污染；水泥粉磨站可以大量使用粉煤灰，减少粉煤灰对环境的污染。三是水泥企业通过水泥窑协同处置废弃物具有“无害化、减量化、资源化”的特点，目前海螺水泥、金隅股份、华新水泥等企业都有相关示范线在运行，水泥窑协同处置废弃物相对于填埋、堆肥及普通焚烧等方法来说处理更加彻底。通过水泥窑协同处置废弃物符合我国可持续发展战略。

(5) 产业链延伸。在水泥行业升级转型的大背景下，水泥企业积极调整产业结构，由高耗能、高污染的传统行业向清洁高效的现代产业转变，开始进入大型砂石生产线，砂石、混凝土业成延伸下游产业链首选。东部地区水泥企业已率先向延伸产业链方面转化。在重点公司方面，冀东水泥、海螺水泥、华新水泥为

例，目前已经抢入混凝土领域；亚泰集团也开始从水泥向混凝土的产业延伸。其他诸多水泥企业，包括江西水泥、塔牌集团等，也纷纷开展投资砂石、骨料及混凝土等业务。同时，“互联网+”行动计划提出发展分享经济，实施国家大数据战略，鼓励传统企业充分结合互联网，积极挖掘水泥的衍生价值，创新商业模式，努力实现新常态经济环境下的新飞跃延伸产业链成为水泥行业发展新特点。

## 8、水泥行业政策情况

自 2006 年以来，国家相继发布了一系列相关产业政策，逐步加强水泥行业的管理，具备较强的指导意义。具体如下表所示：

**表 3-21 2013 年以来我国水泥产业主要政策**

| 水泥产业主要政策                                                       | 颁布时间 |
|----------------------------------------------------------------|------|
| 《关于加快推进重点行业企业兼并重组的指导意见》（工信部联产业〔2013〕16 号）                      | 2013 |
| 《关于下达 2013 年 19 个工业行业淘汰落后产能企业（第一批）名单的通知》（工信部产业〔2013〕102 号）     | 2013 |
| 《国家发展和改革委员会及工业和信息化部关于坚决遏制产能严重过剩行业盲目扩张的通知》（发改产业〔2013〕892 号）     | 2013 |
| 《关于 2013 年开展整治违法排污企业保障群众健康环保专项行动的通知》（环发〔2013〕55 号）             | 2013 |
| 《大气污染防治行动计划》（国发〔2013〕37 号）                                     | 2013 |
| 《国务院关于化解产能严重过剩矛盾的指导意见》（国发〔2013〕41 号）                           | 2013 |
| 《国务院关于发布政府核准的投资项目目录（2013）的通知》（国发〔2013〕47 号）                    | 2013 |
| 《环境保护部关于发布<水泥工业大气污染物排放标准>等四项国家污染物排放（控制）标准的公告》（公告 2013 年第 80 号） | 2013 |
| 《关于落实大气污染防治行动计划严格环境影响评价准入的通知》（国家环境保护部）                         | 2014 |
| 《关于进一步优化企业兼并重组市场环境的意见》（国发〔2014〕14 号）                           | 2014 |
| 《水泥行业清洁生产评价指标体系》（国家发展改革委、环境保护部、工业和信息化部）                        | 2014 |
| 《关于落实大气污染防治行动计划严格环境影响评价准入的通知》（环保部）                             | 2014 |
| 《关于支持产业结构调整和化解产能过剩的指导意见》（银监会）                                  | 2014 |
| 《关于运用价格手段促进水泥行业产业结构调整有关事项的通知》（发改委）                             | 2014 |
| 《工信部关于做好部分产能严重过剩行业产能置换工作的通知》（工信部）                              | 2014 |
| 《住房城乡建设部工业和信息化部关于推广应用高性能混凝土的若干意见》（工信部）                         | 2014 |
| 《关于调整排污费征收标准等有关问题的通知》（国家发展改革委、财政部和环境保护部）                       | 2014 |

| 水泥产业主要政策                                                | 颁布时间 |
|---------------------------------------------------------|------|
| 《关于部分产能严重过剩行业在建项目产能置换有关事项的通知》（工信部）                      | 2014 |
| 《关于批准发布 GB175-2007<通用硅酸盐水泥>国家标准第 2 号修改单的公告》（国家标准化管理委员会） | 2014 |
| 《水泥行业规范条件（2015 年本）》（工信部）                                | 2015 |
| 《资源综合利用产品和劳务增值税优惠目录》（财政部、国家税务总局）                        | 2015 |
| 《关于在北方采暖区全面试行冬季水泥错峰生产的通知》（工信部、环境保护部）                    | 2015 |
| 《关于开展水泥窑协同处置生活垃圾试点工作的通知》（工信部）                           | 2015 |
| 《关于促进建材工业稳增长调结构增效益的指导意见》（国务院办公厅）                        | 2016 |
| 《建材工业“十三五”发展指导意见》（中国建材联合会）                              | 2016 |
| 《水泥玻璃行业产能置换实施办法》（工信部）                                   | 2018 |
| 《产业结构调整指导目录（2019 年本）》                                   | 2019 |

2013-2016 年间，国家发改委等十部委联合下发了《国务院关于化解产能严重过剩矛盾的指导意见》（国发〔2013〕41 号）、《环境保护部关于在化解产能严重过剩矛盾过程中加强环保管理的通知》（环发〔2014〕55 号）、《国务院办公厅关于印发 2014-2015 年节能减排低碳发展行动方案的通知》（国办发〔2014〕23 号）、环境保护部、国家发展和改革委员会等 7 部委联合下发了《关于 2014 年开展整治违法排污企业保障群众健康环保专项行动的通知》（环发〔2014〕71 号）等。同时，为促进水泥行业节能减排、淘汰落后和结构调整，引导水泥行业的健康发展，工业和信息化部也先后发布了专门针对水泥行业的若干产业政策，其中包括：《工业和信息化部关于下达 2014 年工业行业淘汰落后和过剩产能目标任务的通知》（工信部产业〔2014〕148 号）、《工业和信息化部关于做好部分产能严重过剩行业产能置换工作的通知》（工信部产业〔2014〕296 号）、《工业和信息化部关于部分产能严重过剩行业在建项目产能置换有关事项的通知》（工信部产业〔2014〕327 号）等政策制度。2015 年，财政部从税务角度进行调整，出台了《资源综合利用产品和劳务增值税优惠目录》。工信部为进一步化解行业过剩产能，下发《关于在北方采暖区全面试行冬季水泥错峰生产的通知》、《关于开展水泥窑协同处置生活垃圾试点工作的通知》。2016 年，国务院制定了《关于促进建材工业稳增长调结构增效益的指导意见》，同时为响应“十三五规划”，中国建材联合会制定了《建材工业“十三五”发展指导意见》。工业和信息化部为严禁水泥和

平板玻璃行业新增产能，继续做好产能减量或等量置换工作，2018 年 1 月 8 日发布《水泥玻璃行业产能置换实施办法》（工信部原〔2017〕337 号）。

这些政策文件的密集出台，集中在从严新项目审批、清理未开工项目、淘汰落后产能等方面，通过淘汰落后产能、清理未开工产能、控制新增产能，限定行业准入，推动水泥产业结构调整。几大主要产业政策解读如下：

**（1）国务院关于化解产能严重过剩矛盾的指导意见》（国发〔2013〕41 号）（以下简称 41 号文）、《国务院关于发布政府核准的投资项目目录（2013）的通知》（国发〔2013〕47 号）（以下简称 47 号文）解读**

“41 号文”重申禁止新增产能、淘汰落后产能、处理违规在建产能、清理违规建成产能。在淘汰落后产能方面，要求“强化氮氧化物等主要污染物排放和能源、资源单耗指标约束，对整改不达标的生产线依法予以淘汰”，使得淘汰摒弃以往的名单式淘汰而转向更加市场化的标准淘汰。除供给端调节外，“41 号文”也在需求端通过标准修订、财税引导等市场化方式对水泥产品结构进行调节，如“逐步降低 32.5 复合水泥使用比重”、“提高建筑用混凝土使用标准，加快制修订水泥、混凝土产品标准和相关设计规范，推广使用高标号水泥和高性能混凝土”。上述调节方向的落实将增加熟料的需求，有望提高熟料产能利用率。

“47 号文”重申“41 号文”文件精神，并将水泥投资的审批权下放至省级政府核准，水泥行业投资管理市场化取向明显。短期内，前期已取得地方政府批文但尚未取得国家发改委批文的项目或加快上马，造成部分地区水泥行业固定资产投资出现回升，市场需求、产能格局、资源禀赋不同的地区新增产能空间将表现差异。仅从市场需求方面看，经济发展较为落后的西北、西南等地区水泥市场需求旺盛，但从产能利用率水平来看，西南、西北地区熟料产能利用率普遍偏低，水泥产能过剩形式更为严峻，省级政府亦面临较大的化解产能过剩任务的压力，预计短期内为促进经济发展而大幅上马新增项目的可能性不大。另一方面，根据中央近期发布的《关于改进地方党政领导班子和领导干部政绩考核工作的通知》，地方政府业绩考核“唯 GDP 论”有望逐步弱化，环境保护与生态文明建设提上更重要日程，我们判断地方投资主管部门在审批水泥等高煤耗产业新增项目上将更加慎重。

## **(2)《水泥行业清洁生产评价指标体系》**

2014 年 3 月 10 日，国家发展改革委、环境保护部、工业和信息化部联合修编发布了《钢铁行业清洁生产评价指标体系》、《水泥行业清洁生产评价指标体系》，将于 2014 年 4 月 1 日起施行。

新发布的《水泥行业清洁生产评价指标体系》，主要包括了生产工艺及装备指标、资源能源消耗指标、资源综合利用指标、污染物产生指标、产品特征指标和清洁生产管理指标六类。指标体系适用于通用水泥生产企业，包括水泥(熟料)生产企业、水泥粉磨站的清洁生产审核、清洁生产潜力与机会的判断、清洁生产绩效评定和清洁生产绩效公告制度，也适用于水泥行业环境影响评价、环保核查、排污许可证和行业准入等资源能源消耗清洁生产管理需求。

## **(3)《水泥行业规范条件(2015)》**

2015 年 1 月 20 日，工信部印发了最新的《水泥行业规范条件(2015 年本)》并于 2015 年 3 月 1 日实施，《水泥行业规范条件》将替代原工信部颁发的《水泥行业准入条件》，新的文件强化了环保、能耗、质量和安全等标准约束。

《规范》在涉及新增水泥熟料产能上，不再规定人均产能上线，而再次强调坚持“等量或减量置换”原则，且规定了新建项目必须兼顾协同处置和固体废弃物。在清洁生产和环保上要求，符合国家发改委《水泥行业清洁生产评价指标体系》，《水泥工业大气污染排放标准》，并强调脱销率不低于 60%等。在节能降耗方面统筹建设企业能源管理中心，单位产品执行《水泥单位产品能源消耗限额》，在安全及社会责任上也做了相关要求，要求符合《水泥工厂职业安全卫生设计规范》，鼓励企业发布社会责任报告。

## **(4)《资源综合利用和劳务增值税优惠目录》**

2015 年 6 月，财政部和国家税务总局联合印发《资源综合利用和劳务增值税优惠目录》。《目录》显示，利用废渣生产水泥、熟料符合以下标准和条件可享受资源综合利用产品和劳务增值税优惠政策，退税比率为 70%：(1) 42.5 及以上等级水泥的原料 20%以上来自废渣，其他水泥、水泥熟料的原料 40%以上来自废渣；(2) 纳税人符合《水泥工业大气污染排放标准》(GB4915-2013)规定的技术

要求。

《目录》较之前制定的有关资源综合利用税收优惠政策要求更加严格：一是退税由 100%即征即退改为退税比率 70%；二是对环保标准更加从严；三是生产低标号水泥、熟料废渣利用率达到 40%，难度加大，以生产低标号为主的诸多小企业将从享受综合资源利用税收优惠政策中退出。修订后的优惠政策更有利于促进水泥市场公平竞争，提升水泥产品质量。

#### **（5）《关于在北方采暖区全面试行冬季水泥错峰生产的通知》**

水泥错峰生产得到了国务院和政府主管部门的高度重视，为继续推进北方地区冬季水泥错峰生产，并建立常态化机制，2015 年 11 月 13 日，国家工信部与环境保护部联合下发《关于在北方采暖区全面试行冬季水泥错峰生产的通知》。

《通知》指出，北方地区水泥产能过剩严重，水泥行业亏损已处于净亏损状态。北方地区采暖期间若继续生产水泥熟料，水泥窑炉和采暖锅炉排放叠加，势必增强大气污染和雾霾天气。为减轻大气污染，促进水泥行业节能降耗，决定北方地区在 2015-2016 年采暖期全面试行水泥错峰生产。

#### **（6）《关于开展水泥窑协同处置生活垃圾试点工作的通知》**

2015 年 4 月，工信部等六部委联合印发《关于开展水泥窑协同处置生活垃圾试点工作的通知》。试点工作主要目标是，通过对试点生产线的技术、经济和污染控制水平进行评估，分析水泥窑协同处置技术现状及存在问题，突出解决技术装备、标准政策等问题。重点围绕技术、装备、标准、政策等 4 个方面，在已建成的水泥窑协同处置项目中选择一批生产情况稳定、技术水平高的，开展协同处置生活垃圾的试点工作，以技术创新和推广应用为支撑，以标准研制和技术评价为保障，使水泥窑协同处置生活垃圾试点发挥辐射带动作用，引导水泥生产企业走绿色发展之路。

#### **（7）《关于促进建材工业稳增长调结构增效益的指导意见》**

2016 年 5 月 18 日，国务院办公厅发布《关于促进建材工业稳增长调结构增效益的指导意见》（国办发〔2016〕34 号），提出到 2020 年再减压一批水泥熟料，产能利用率回到合理区间，排名前 10 的企业生产集中度达 60%左右。同时，严

禁新增产能。2020 年底前，严禁备案和新建扩大产能的水泥熟料项目；对于污染物排放不达标的，实施按日连续处罚；支持优势企业搭建产能整合平台，利用市场化手段推进联合重组，整合产权或经营权，优化产能布局，提高生产集中度；加快转型升级，提升水泥制品，停止生产 32.5 等级复合硅酸盐水泥，重点生产 42.5 及以上等级产品；促进降本增效，加大对无组织排放治理力度，按照风险可控、商业可持续原则，支持有意愿的企业在“一带一路”沿线投资建材项目，开展国际产能合作，实现互利共赢。

#### **（8）错峰生产和环保限产政策以及执行情况**

2017 年 11 月，工信部和环保部发布《关于“2+26”城市部分工业行业 2017~2018 年秋冬季开展错峰生产的通知》，提出水泥行业（含特种水泥，不含粉磨站）采暖季节按照《工业和信息化部环境保护部关于进一步做好水泥错峰生产的通知》有关规定实施错峰生产。发行人冬季错峰生产时间相对较长，并且严格按照水泥粉磨站在重污染天气预警期间实施错峰生产。

同时，根据环保限产方案要求，重点城市采暖季钢铁产能限产 50%，其他城市限产比例不低于 30%。目前川渝两地严格按照限产政策执行，1 年停窑 100 天，发行人通常利用每月停窑期间进行设备检修和维护，提高生产效率；而云贵地区现暂不受限产政策影响，因此总体来说，目前限产政策对发行人的生产影响较小。

### **8、我国水泥行业发展前景**

2019 年，宏观大环境整体上有利于水泥行业特别是行业领先者的发展。水泥作为典型的投资拉动型行业，为抑制通胀、调结构及房地产价格所采取调控政策会给投资带来一定的不利影响，但是为保民生、稳增长而采取积极的财政政策和稳健的货币政策是利于投资的。从以往的财政政策环境和水泥需求相关性看，呈正相关关系。行业需求增长是可预期的，保障住房加快、水利投资、高铁和城镇轨道交通建设加快、区域振兴规划推出带来的基础设施改善等均支撑水泥需求增长。

#### **（1）固定资产投资增速将会持续**

2014 年，全国固定资产投资（不含农户）50.2 万亿元，同比名义增长 15.7%。

2015 年，全国固定资产投资（不含农户）55.16 万亿元，比上年名义增长 10%。2016 年全国固定资产投资 59.65 万亿元，同比名义增长 8.1%，全国房地产开发投资 10.26 万亿元，同比名义增长 6.88%，基础设施投资 15.20 万亿元，同比增长 15.80%。2017 年全国固定资产投资 63.17 万亿元，同比名义增长 5.90%，全国房地产开发投资 10.98 万亿元，同比名义增长 7.02%，基础设施投资 14.00 万亿元，同比增长 19.00%。2018 年全国固定资产投资 63.56 万亿元，同比名义增长 0.62%，全国房地产开发投资 12.03 万亿元，同比名义增长 9.56%。2019 年全国固定资产投资(不含农户)551,478 亿元，比上年增长 5.4%。基础设施投资（不含电力、热力、燃气及水生产和供应业）比上年增长 3.8%。

## （2）一带一路、京津冀、长三角经济带建设

2013 年，国家主席习近平提出建设“一带一路”的战略构想，2014 年，国务院总理李克强在政府工作报告提出要抓紧规划建设“一带一路”。2015 年，“一带一路”成了各地政府工作报告的“标配”，31 个省份均针对“一带一路”的建设进行了破题。2016 年“十三五”中，以区域发展总体战略为基础，以“一带一路”建设、京津冀协同发展、长三角经济带建设为引领，形成沿海沿江沿线经济带为主的纵向经济轴带。城市基础设施的互联互通，将直接带动水泥消费的续修。各地针对“一带一路”的建设进行了规划，加快铁路、公路、航空等基础设施建设成为突破点。同时，“一带一路”战略的实施，为中国企业“走出去”提供了巨大的发展机遇，海螺水泥、华新水泥、中建材集团等均已上海进行水泥产能布局与承接国外水泥建设项目。

自 2014 年 2 月习近平提出“打破一亩三分地，促进京津冀协同发展”后，京津冀协同发展上升为重大国家发展战略。2015 年，北京、河北、天津三地将加大协同力度，京津冀协同发展有望进入实质性突破阶段。交通、生态、产业被视为京津冀协同发展率先突破的三个重点领域。北京提出“制定实施交通一体化、生态环保、产业对接协作年度任务项目清单，尽快取得新的成效”；河北提出，推动交通互联互通，推动生态共建共享，推动产业对接协作。

长江经济带覆盖上海、江苏、浙江、安徽、江西、湖北、湖南、重庆、四川、云南、贵州等 11 省市，而这些省市也均就长江经济带这一国家战略进行了定位

和部署。通关便利、航道建设成为各地关注的重点。一带一路、京津冀、长三角经济带建设能够提高水泥市场需求度，对水泥起到一定的“稳增长”作用。

2017 年 4 月 1 日，中共中央、国务院印发通知，决定设立河北雄安新区。这是继深圳经济特区和上海浦东新区之后又一具有全国意义的新区。雄安新区规划建设以特定区域为起步区先行开发，起步区面积约 100 平方公里，中期发展区面积约 200 平方公里，远期控制区面积约 2000 平方公里。雄安新区不同于一般意义上的新区，其定位首先是疏解北京非首都功能集中承载地。作为推进京津冀协同发展的两项战略举措，规划建设北京城市副中心和河北雄安新区，将形成北京新的两翼，拓展京津冀区域发展新空间。雄安新区即将开展的大规模建设对水泥行业无疑是重大利好。

### （3）互联网+、中国制造 2025

“十三五”规划提出实施“互联网+”行动计划，发展分享经济，实施国家大数据战略，鼓励传统企业充分运用互联网于采购、生产、销售过程中，降低营业成本，开拓营销渠道，积极推进跨境电子商务发展。如今，中国水泥网开始探索水泥现货点上交易平台、水泥产业供应链联盟等领域，积极挖掘水泥的衍生价值，创新商业模式，努力实现新常态经济环境下的新飞跃。同时，实施中国制造 2025，构建产业新体系，加快建设制造强国，培育一批战略性新兴产业，无疑对水泥需求起到了一定的促进作用。

### （4）深化国有企业改革，增强国有经济活力、影响力、抗风险能力

水泥行业中，多数龙头企业均是国企。因此，国有企业改革的动向，必将对企业的未来发展产生重大影响。然而，尽管顶层设计与相关配套文件均已制定完成，但在实施过程中仍有诸多关键问题有待细化与解决。

### （5）淘汰落后产能，调结构增效益

按照《关于促进建材工业稳增长调结构增效益的指导意见》（国发〔2016〕34 号）要求，2020 年底前，严禁备案和新建扩大产能的水泥熟料、平板玻璃建设项目；2017 年底前，暂停实际控制人不同的企业间的水泥熟料、平板玻璃产能置换，这一政策将预计对今后遏制新增产能项目产生积极影响。同时，以新疆为

代表的省份，在政府、行业协会和各主导企业积极开展行业脱困解困措施，为推动行业效益回升，起到了明显的积极作用。按照《水泥玻璃行业产能置换实施办法》（工信部原〔2017〕337号）要求，严禁备案和新建扩大产能的水泥熟料、平板玻璃项目，确有必要新建的，必须实施减量或等量置换。位于国家规定的环境敏感区的水泥熟料建设项目，每建设1吨产能须关停退出1.5吨产能；位于其他非环境敏感地区的新建项目，每建设1吨产能须关停退出1.25吨产能；西藏地区的水泥熟料建设项目执行等量置换。这一政策将预计对今后过剩产能化解产生积极影响。

#### （四）发行人行业地位及竞争优势

##### 1、行业地位

按照发行人母公司中国建材的发展规划，发行人主要业务区域为四川、云南、贵州及重庆市为主的西南地区。

西南地区属于经济后发达地区，水泥发展状况呈现不平衡状态，仅有少部分地区产能不足，但是区域整体产能已经过剩。

在2011年之前，由于区域内没有市场号召力的大型企业，导致水泥企业之间无序、恶性竞争严重，行业企业效益极低，甚至大幅度亏损，尤其是重庆，名列是全国亏损之冠，是效益最差的区域，企业亏损面达46%。

2011年，发行人组建之后，根据国家产业政策“控制增量、优化存量、减量发展”的思路开展大规模的联合重组，提高了西南区域的市场集中度，在联合重组的基础上，充分发挥央企在行业整合、经济结构调整方面的作用，通过做好行业进而实现做好企业的目标，改变了行业亏损运行的状态。

截至2018年12月31日，发行人已经成为了西南地区最大的水泥企业，水泥产能达到了1.228亿吨，区域产能占比达到了31%，发行人在西南地区主要竞争对手包括拉法基瑞安、峨胜水泥、红狮水泥，发行人相继在四川、云南、贵州、重庆组建了区域公司，这四家区域公司已经成为当地最大的水泥企业，产能占比分别达到了36.3%、22%、24.7%和18.5%。

截至2020年3月末，发行人在四川、云南、贵州、重庆市场占有率分别达

到了 23.00%、17.00%、27.50%和 22.00%，四川、贵州、重庆市场占有率均为第一名、云南省市场占有率为第二名。

## **2、竞争优势**

### **（1）股东优势**

发行人控股股东为中国建材，中国建材控股股东为中国建材集团。中国建材集团是国务院国有资产监督管理委员会直接管理的中央企业，2019 年世界 500 强排名第 203 位。中国建材集团拥有雄厚的经济实力、企业文化、社会影响力和充沛的人力资源，并成为发行人持续健康稳定发展的坚强后盾。

### **（2）规模优势**

发行人通过联合重组、新建、置换落后水泥熟料生产线，不断延伸产业链，在西南地区基本完成行业整合，获得了区域经济优势。截至 2019 年末，发行人水泥产能约 1.22 亿吨，是西南地区产能最大的水泥生产企业。

### **（3）资源优势**

水泥生产在很大程度上要依赖于资源，包括原燃材料资源、运输资源和市场资源等。发行人在四川、云南、贵州、重庆等熟料水泥生产线附近都拥有丰富的石灰石资源。

### **（4）成本优势**

随着国家环保政策的实施，发行人结合自身的实际情况，在环保方面也采取了多种措施，发行人所属企业已经为既有及新建的新型干法水泥熟料生产线上配套建设了余热发电，采用布袋收尘等新技术，极大地降低了产品的生产成本。上述措施可节省水泥熟料生产28%左右的电耗，大大地降低了水泥产品的生产成本，提高了公司产品的竞争力和单位产品的盈利水平。公司加大了节能降耗技术改造的投入，煤和电的单耗水平逐年下降。在大宗原燃材料方面实行集中采购，逐步降低公司的运营成本，提高公司的经济效益。在各大区域，公司特大型熟料基地与众多水泥粉磨站对接，大大缩短运输半径，降低了物流成本，在市场竞争中保持优势。

#### （5）资金优势

发行人高度重视银企关系，搭建了良好的间接融资平台，与多家大型金融机构建立了战略合作伙伴关系，获得了金融机构的有力支持。同时在中国银行间市场发行直接债务融资工具，降低财务成本。充足的低成本的资金为发行人业务做优做强提供了有力保障。

#### （6）地域优势

发行人处于西南地区，经济发展相对滞后，地区基础设施建设，新型城镇化、交通设施、水利建设、新农村建设等重点必将向西部倾斜；西南地区区域市场相对封闭和隔离，市场竞争有别于其他区域，并将直接助推发行人的经营业绩。

#### （7）行业政策利好

2013年5月10日，国家发改委、工业和信息化部联合下发《关于坚决遏制产能严重过剩行业盲目扩张的通知》（发改产业〔2013〕892号），《通知》明确要求各地区人民政府对本地区遏制产能严重过剩行业盲目扩张负总责，其发展改革、工业和信息化主管部门要加强产能严重过剩行业的项目管理，不得以任何名义核准、备案产能严重过剩行业新增产能项目，国土、环保等部门不得办理土地供应、环评审批等相关业务，金融机构不得提供任何形式的新增授信支持，要切实加强组织领导和监督检查。对未按通知要求停建的违规在建项目，要予以严肃查处，并依法追究相关责任人的责任。这些规定直接有利于发行人核心利润区打造，有利于提高市场占有率和控制力；根据行业发展趋势，国家将加快限制新批新建、淘汰落后产能和低标号水泥等工作。

#### （8）管理及文化优势

中国建材拥有科学的发展理念及联合重组与管理整合的丰富经验，中国建材自2006年以来共联合重组了水泥企业数百家，联合重组的成功给中国建材带来可持续发展的优势。在大力推进联合重组的同时，中国建材强化公司治理，深入开展管理整合，实施央企市营机制、用市场化方式把央企的品牌、资金实力与民企的市场活力有机融合，实现了包容性增长。

发行人贯彻落实中国建材“三五管理”模式，推进“包容、和谐”的企业文

化，构建精干高效的管理机构，不断推进管理整合和降本增效工作，企业生产成本不断降低，市场控制力和占有率不断上升，生产经营处于快速、良性发展轨道。

## （五）发行人业务战略目标与发展规划

发行人是中国建材积极响应国家西部大开发政策，以带动西南地区水泥行业结构调整和产业升级为目标，通过联合重组方式组建成长起来的水泥产业集团，是中国建材在西南地区水泥产业的投资发展平台。近年来，西南水泥已成长为重庆、四川、云南、贵州“三省一市”的水泥龙头企业，截至 2019 年末，西南水泥产能 1.22 亿吨。未来，西南水泥将继续巩固西南地区最大的水泥制造商的地位，引领区域水泥行业的供给侧结构性改革和高质量发展：

在业务结构上，继续做精做强水泥主业，加快“水泥+”业务发展布局。以市场为导向，优化商混布局；以资源为依托，加快骨料基地建设；发挥研发优势，积极拓展水泥制品、新型房屋、水泥基新材料等业务的拓展，逐步深化熟料、水泥、商混、砂石骨料和水泥制品等业务的一体化、定制化和精细化。

在市场布局上，继续强化区域化、本土化、专业化运营。以成本为基础，以利润为根基，以品质为抓手，夯实核心利润区，努力实现效益最大化。

在产能结构上，坚决淘汰落后产能，积极倡导减量发展。抓住政策、市场和资源机遇，通过自主淘汰落后、实施工艺升级，持续优化产能结构。加快推进矿产资源优化、商混骨料布局、固废危废处理、智能制造等转型升级重点项目的落地。

在产品结构上，继续以水泥产品为核心业务，坚决落实国家产业政策，全面停产 32.5 等级复合水泥，持续提升高标号水泥、家装水泥和特种水泥比重。大力实施水泥“四化”工程，产品向高性能化、特种化、商混化和制品化发展。

在技术创新上，发挥特种水泥的科研优势和品牌优势，在油井水泥、海工水泥等特种水泥领域不断研发高性能、低消耗、低排放、高附加值的水泥产品，推动水泥产品结构调整和转型升级。

在节能环保上，贯彻节能环保政策和绿色发展理念，全面推进企业精益管理和清洁生产，持续加大环保投入，带头实行超低排放，打造花园式工厂和绿色矿

山。以循环经济为主线，发挥水泥工业在垃圾、固废和危废等方面的协同处置优势，建设协同处置项目，探索水泥工业与城市和环境共生共赢的可持续发展模式。

在经营管理上，围绕“稳中求进”的经营目标，按照“早、细、精、实”的经营原则，贯彻落实“机构精健化、管理精细化、管理精益化”的“三精”管理理念，全面推进“整合优化、增效降债”，以目标为导向，以创新为动力，不断提升企业的管理水平和质量。

十、发行人报告期是否存在重大违法违规行为

报告期内，发行人不存在重大违法违规行为。

十一、发行人报告期内资金被关联方违规占用或担保的情况

报告期内，发行人不存在资金被控股股东、实际控制人及其关联方违规占用的情形。

报告期内，发行人不存在为控股股东、实际控制人及其控制的其他企业违规提供担保的情况。

截至募集说明书摘要签署日，发行人对外担保金额为 0 万元。具体详见募集说明书摘要第四节“六、重大或有事项或承诺事项”。

十二、关联方关系及交易情况

由本公司控制、共同控制或施加重大影响的另一方，或者能对本公司实施控制、共同控制或重大影响的一方；或者同受一方控制、共同控制或重大影响的另一企业，被界定为本公司的关联方。

根据《公司法》和《企业会计准则第 36 号——关联方披露》等相关规定，公司的关联方及其与公司之间的关联关系情况如下：

（一）发行人母公司

表 3-22 发行人母公司情况

| 母公司名称 | 注册地 | 业务性质 | 注册资本（元） | 母公司对本企业的持股 | 母公司对本企业的表决权比例 |
|-------|-----|------|---------|------------|---------------|
|-------|-----|------|---------|------------|---------------|

|            |    |           |                  | 比例 (%)  | (%)     |
|------------|----|-----------|------------------|---------|---------|
| 中国建材股份有限公司 | 北京 | 建材制品生产、销售 | 8,434,770,662.00 | 78.9861 | 78.9861 |

发行人的最终控制人为国务院国资委。

## （二）发行人的子公司

发行人子公司的详细信息参见本募集说明书摘要第三节“六、发行人对其他企业的重要权益投资情况”。

## （三）发行人的联营及合营企业

参见本募集说明书摘要第三节“六、发行人对其他企业的重要权益投资情况”。

## （四）与发行人受同一母公司控制的公司

截至 2019 年末，除发行人外，中国建材下属二级子公司（中国建材本部为一级公司）情况如下：

**表 3-23 中国建材下属二级子公司**

| 序号 | 公司名称           | 持股比例 (%) | 实收资本 (万元)    | 业务性质            |
|----|----------------|----------|--------------|-----------------|
| 1  | 中国联合水泥集团有限公司   | 100.00   | 400,000.00   | 水泥及水泥制品生产制造     |
| 2  | 南方水泥有限公司       | 84.83    | 1,101,363.34 | 水泥及水泥制品生产制造     |
| 3  | 北方水泥有限公司       | 73.90    | 400,000.00   | 水泥及水泥制品生产制造     |
| 4  | 中材水泥有限责任公司     | 100.00   | 185,328.00   | 水泥及水泥制品生产制造     |
| 5  | 新疆天山水泥股份有限公司   | 45.87    | 104,872.30   | 水泥及水泥制品生产制造     |
| 6  | 宁夏建材集团股份有限公司   | 47.56    | 47,818.10    | 水泥及水泥制品生产制造     |
| 7  | 甘肃祁连山建材控股有限公司  | 51.00    | 35,267.86    | 水泥及水泥制品生产制造     |
| 8  | 北新集团建材股份有限公司   | 37.83    | 168,950.78   | 轻质建筑材料的制造销售     |
| 9  | 中材科技股份有限公司     | 60.24    | 167,812.36   | 高科技材料业务         |
| 10 | 中材金晶玻纤有限公司     | 50.01    | 20,395.68    | 玻璃纤维业务          |
| 11 | 中国复合材料集团有限公司   | 100.00   | 35,000.00    | 复合材料制品的研究开发和销售  |
| 12 | 中材高新材料股份有限公司   | 99.65    | 16,714.95    | 高科技材料业务         |
| 13 | 中国中材国际工程股份有限公司 | 40.03    | 173,957.39   | 建设及工程服务         |
| 14 | 中国建材国际工程集团有限公司 | 91.00    | 50,000.00    | 工程设计（玻璃及水泥）行业   |
| 15 | 中材矿山建设有限公司     | 100.00   | 25,000.00    | 建设及工程服务         |
| 16 | 中建材投资有限公司      | 100.00   | 300,000.00   | 投资、贸易、租赁业       |
| 17 | 中国建材控股有限公司     | 100.00   | 8,231.00     | 建筑材料、贸易、工程、投资管理 |

## （五）关联交易情况

### 1、购买商品、接受劳务的关联交易

2019 年度，发行人向关联方购买商品、接受劳务的交易情况如下：

**表 3-24 2019 年发行人向关联方购买商品、接受劳务的交易情况**

单位：万元、%

| 交易类型 | 企业名称               | 关联方       | 交易金额       | 定价策略 |
|------|--------------------|-----------|------------|------|
| 购买商品 | 中建投商贸有限公司          | 同受最终控制方控制 | 92,761.76  | 市场价  |
| 购买商品 | 南京凯盛国际工程有限公司       | 同受最终控制方控制 | 49,144.06  | 市场价  |
| 购买商品 | 四川德胜集团钒钛有限公司       | 公司的少数股东   | 5,849.49   | 市场价  |
| 购买商品 | 中国建筑材料工业建设西安工程有限公司 | 同受最终控制方控制 | 3,653.61   | 市场价  |
| 购买商品 | 中材科技股份有限公司         | 同受最终控制方控制 | 2,937.90   | 市场价  |
| 购买商品 | 中建材国际物产有限公司        | 同受最终控制方控制 | 2,570.01   | 市场价  |
| 购买商品 | 中建材国际贸易有限公司        | 同受最终控制方控制 | 1,144.31   | 市场价  |
| 购买商品 | 天津矿山工程有限公司         | 同受最终控制方控制 | 1,073.92   | 市场价  |
| 购买商品 | 安徽瑞泰新材料科技有限公司      | 同受最终控制方控制 | 985.99     | 市场价  |
| 接受劳务 | 上海凯盛节能工程技术有限公司     | 同受最终控制方控制 | 893.18     | 市场价  |
| 购买商品 | 中国建材检验认证集团股份有限公司   | 同受最终控制方控制 | 806.08     | 市场价  |
| 购买商品 | 中建材资源有限公司          | 同受最终控制方控制 | 592.60     | 市场价  |
| 购买商品 | 郑州瑞泰耐火科技有限公司       | 同受最终控制方控制 | 417.47     | 市场价  |
| 购买商品 | 中材机电备件有限公司         | 同受最终控制方控制 | 340.64     | 市场价  |
| 购买商品 | 宁夏嘉华固井材料有限公司       | 同受最终控制方控制 | 252.47     | 市场价  |
| 接受劳务 | 中建材富磊(上海)建设有限公司    | 其他关联方     | 205.72     | 市场价  |
| 接受劳务 | 中国建筑材料工业地质勘查中心云南总队 | 同受最终控制方控制 | 194.80     | 市场价  |
| 购买商品 | 上饶中材机械有限公司         | 同受最终控制方控制 | 188.90     | 市场价  |
| 购买商品 | 中材装备集团有限公司         | 同受最终控制方控制 | 188.00     | 市场价  |
| 购买商品 | 天津椿本输送机械有限公司       | 同受最终控制方控制 | 162.93     | 市场价  |
| 接受劳务 | 贵州新生代建材地质工程勘察院     | 同受最终控制方控制 | 158.96     | 市场价  |
| 购买商品 | 中建材（合肥）机电工程技术有限公司  | 同受最终控制方控制 | 153.02     | 市场价  |
| 接受劳务 | 天津水泥工业设计研究院有限公司    | 同受最终控制方控制 | 147.83     | 市场价  |
| 接受劳务 | 中国建筑材料工业地质勘查中心贵州总队 | 同受最终控制方控制 | 123.13     | 市场价  |
| 购买商品 | 合肥固泰自动化有限公司        | 同受最终控制方控制 | 99.81      | 市场价  |
| 购买商品 | 合肥中亚建材装备有限责任公司     | 同受最终控制方控制 | 97.88      | 市场价  |
| 购买商品 | 兖州中材建设有限公司         | 同受最终控制方控制 | 89.00      | 市场价  |
| 购买商品 | 武汉建筑材料工业设计研究院有限公司  | 同受最终控制方控制 | 74.83      | 市场价  |
| 购买商品 | 成都建筑材料工业设计研究院有限公司  | 同受最终控制方控制 | 48.73      | 市场价  |
| 接受劳务 | 中国建筑材料工业地质勘查中心四川总队 | 同受最终控制方控制 | 18.40      | 市场价  |
| 购买商品 | 中材（天津）粉体技术装备有限公司   | 同受最终控制方控制 | 17.80      | 市场价  |
| 接受劳务 | 中建材（合肥）粉体科技装备有限公司  | 同受最终控制方控制 | 11.30      | 市场价  |
| 接受劳务 | 合肥水泥研究设计院有限公司      | 同受最终控制方控制 | 6.40       | 市场价  |
| 接受劳务 | 天津仕敏工程建设监理技术咨询有限公司 | 同受最终控制方控制 | 5.00       | 市场价  |
| 合计   |                    |           | 165,415.93 |      |

## 2、销售商品、提供劳务的关联交易

2019 年度，发行人向关联方销售商品、提供劳务的交易情况如下：

**表 3-25 2019 年发行人向关联方销售商品、提供劳务的交易情况**

单位：万元

| 交易类型 | 企业名称                | 关联方       | 交易金额   | 定价策略 |
|------|---------------------|-----------|--------|------|
| 销售商品 | 宁夏嘉华固井材料有限公司        | 同受最终控制方控制 | 78.79  | 市场价  |
| 销售商品 | 南京凯盛国际工程有限公司        | 同受最终控制方控制 | 56.27  | 市场价  |
| 销售商品 | 中国建材国际工程集团有限公司四川分公司 | 同受最终控制方控制 | 29.11  | 市场价  |
| 合计   |                     |           | 164.17 |      |

## 3、其他交易

2019 年度，发行人与关联方其他交易情况如下：

**表 3-26 2019 年发行人与关联方其他交易情况**

单位：万元

| 交易类型 | 企业名称         | 关联方       | 交易金额      | 定价策略 |
|------|--------------|-----------|-----------|------|
| 资金拆入 | 中国建材股份有限公司   | 同受最终控制方控制 | 73,072.09 | 市场价  |
| 资金拆出 | 贵州黔桂西南建材有限公司 | 联营企业      | 173.74    | 市场价  |
| 合计   |              |           | 73,245.83 |      |

## 4、应收、应付关联方情况

截至 2019 年末，发行人与关联方的应收应付款项情况如下：

**表 3-27 截至 2019 年末发行人与关联方的应收款项情况**

单位：万元

| 关联方名称               | 应收项目  | 期末余额      |
|---------------------|-------|-----------|
| 四川洪雅西南水泥有限公司        | 应收账款  | 860.44    |
| 中国建材国际工程集团有限公司四川分公司 | 应收账款  | 104.00    |
| 合计                  |       | 964.44    |
| 黔西南开能环境工程有限公司       | 预付款项  | 23.75     |
| 安徽瑞泰新材料科技有限公司       | 预付账款  | 17.12     |
| 成都中建投房地产开发有限公司      | 预付款项  | 4.85      |
| 中国建材检验认证集团股份有限公司    | 预付款项  | 2.74      |
| 合计                  |       | 48.47     |
| 四川洪雅西南水泥有限公司        | 其他应收款 | 49,367.49 |
| 四川资中东方红水泥有限公司       | 其他应收款 | 13,823.00 |
| 贵州黔桂西南建材有限公司        | 其他应收款 | 2,000.00  |
| 黔西南开能环境工程有限公司       | 其他应收款 | 351.49    |
| 玉屏海创环境科技有限责任公司      | 其他应收款 | 221.49    |
| 澄江县磷化工华业有限责任公司      | 其他应收款 | 215.80    |
| 乐山华益投资公司            | 其他应收款 | 168.86    |

|                    |         |                  |
|--------------------|---------|------------------|
| 中国建筑材料工业地质勘查中心云南总队 | 其他应收款   | 43.00            |
| 中建材投资有限公司          | 其他应收款   | 29.14            |
| 四川省银河化学股份有限公司      | 其他应收款   | 8.29             |
| 南方水泥有限公司           | 其他应收款   | 1.88             |
| 贵州黔桂金州建材有限公司       | 其他应收款   | 1.73             |
| <b>合计</b>          |         | <b>66,232.17</b> |
| 南京凯盛国际工程有限公司       | 其他非流动资产 | 5,619.75         |
| 成都建筑材料工业设计研究院有限公司  | 其他非流动资产 | 1,697.82         |
| 上海凯盛节能工程技术有限公司     | 其他非流动资产 | 600.00           |
| 中国建材国际工程集团有限公司     | 其他非流动资产 | 573.61           |
| 合肥水泥研究设计院有限公司      | 其他非流动资产 | 334.70           |
| 中材装备集团有限公司         | 其他非流动资产 | 215.09           |
| 北京凯盛建材工程有限公司       | 其他非流动资产 | 81.00            |
| 河南中材环保有限公司         | 其他非流动资产 | 67.01            |
| 中国建筑材料工业地质勘查中心贵州总队 | 其他非流动资产 | 64.40            |
| 合肥中亚环保科技有限公司       | 其他非流动资产 | 21.17            |
| 中建材(合肥)机电工程技术有限公司  | 其他非流动资产 | 11.59            |
| 中鑫联合投资发展（北京）有限公司   | 其他非流动资产 | 6.00             |
| <b>合计</b>          |         | <b>9,292.13</b>  |
| <b>总计</b>          |         | <b>76,537.21</b> |

**表 3-28 截至 2019 年末发行人与关联方的应付款项情况**

单位：万元

| 关联方名称              | 应付项目 | 期末余额      |
|--------------------|------|-----------|
| 南京凯盛国际工程有限公司       | 应付账款 | 17,106.81 |
| 中建材资源有限公司          | 应付账款 | 5,768.18  |
| 中建投商贸有限公司          | 应付账款 | 3,216.71  |
| 宁夏嘉华固井材料有限公司       | 应付账款 | 1,547.54  |
| 中国建材国际工程集团有限公司     | 应付账款 | 1,296.97  |
| 中材科技股份有限公司         | 应付账款 | 1,262.77  |
| 中建材国际物产有限公司        | 应付账款 | 940.00    |
| 中国建筑材料工业建设西安工程有限公司 | 应付账款 | 484.86    |
| 安徽瑞泰新材料科技有限公司      | 应付账款 | 479.20    |
| 上海凯盛节能工程技术有限公司     | 应付账款 | 354.22    |
| 四川德胜集团钒钛有限公司       | 应付账款 | 230.88    |
| 中建材国际贸易有限公司        | 应付账款 | 217.20    |
| 合肥水泥研究设计院有限公司      | 应付账款 | 210.85    |
| 天津矿山工程有限公司         | 应付账款 | 190.87    |
| 成都建筑材料工业设计研究院有限公司  | 应付账款 | 167.84    |
| 郑州瑞泰耐火科技有限公司       | 应付账款 | 159.54    |
| 中材机电备件有限公司         | 应付账款 | 151.33    |
| 中建材富磊(上海)建设有限公司    | 应付账款 | 119.47    |
| 兖州中材建设有限公司         | 应付账款 | 100.57    |

|                       |       |                  |
|-----------------------|-------|------------------|
| 上饶中材机械有限公司            | 应付账款  | 90.18            |
| 中国建筑材料工业地质勘查中心云南总队    | 应付账款  | 65.00            |
| 天津水泥工业设计研究院有限公司       | 应付账款  | 50.27            |
| 中材（天津）粉体技术装备有限公司      | 应付账款  | 41.30            |
| 天津椿本输送机械有限公司          | 应付账款  | 19.30            |
| 合肥固泰自动化有限公司           | 应付账款  | 19.16            |
| 中材装备集团有限公司            | 应付账款  | 18.80            |
| 武汉建筑材料工业设计研究院有限公司     | 应付账款  | 16.36            |
| 四川洪雅西南水泥有限公司          | 应付账款  | 13.86            |
| 中建材（合肥）粉体科技装备有限公司     | 应付账款  | 11.30            |
| 天津仕敏工程建设监理技术咨询有限公司    | 应付账款  | 9.72             |
| 贵州新生代建材地质工程勘察院        | 应付账款  | 8.96             |
| 四川省银河化学股份有限公司         | 应付账款  | 8.82             |
| 中建材(合肥)机电工程技术有限公司     | 应付账款  | 6.57             |
| 云南同德宝矿业有限责任公司         | 应付账款  | 2.55             |
| 中国建筑材料工业地质勘查中心贵州总队    | 应付账款  | 2.50             |
| 中国建筑材料工业地质勘查中心四川总队    | 应付账款  | 2.50             |
| 山东瑞泰盖泽工程有限公司          | 应付账款  | 2.33             |
| 山东盖泽机电工程有限公司          | 应付账款  | 2.30             |
| 河南中材环保有限公司            | 应付账款  | 2.20             |
| 北京凯盛建材工程有限公司          | 应付账款  | 1.89             |
| 浙江瑞泰耐火材料科技有限公司        | 应付账款  | 0.97             |
| 中国建材检验认证集团股份有限公司成都分公司 | 应付账款  | 0.96             |
| 建材成都地质工程勘察院           | 应付账款  | 0.48             |
| <b>合计</b>             |       | <b>34,404.10</b> |
| 大方县云龙建材有限公司           | 应付股利  | 825.23           |
| 遵义市水泥厂                | 应付股利  | 724.74           |
| 贵州省毕节天工建材总厂           | 应付股利  | 644.29           |
| 中建材联合投资有限公司           | 应付股利  | 582.92           |
| 中建材投资商贸有限公司           | 应付股利  | 506.78           |
| 四川达州钢铁有限公司            | 应付股利  | 413.64           |
| 大方县建筑材料厂              | 应付股利  | 369.20           |
| 遵义市红花岗区国有资产投资经营有限责任公司 | 应付股利  | 248.61           |
| 四川金路集团股份有限公司          | 应付股利  | 103.70           |
| 四川川恒化工股份有限公司          | 应付股利  | 23.66            |
| <b>合计</b>             |       | <b>4,442.76</b>  |
| 中国建材股份有限公司            | 其他应付款 | 1,721,678.89     |
| 中国联合水泥集团有限公司          | 其他应付款 | 3,310.57         |
| 南京凯盛国际工程有限公司          | 其他应付款 | 610.78           |
| 成都建筑材料工业设计研究院有限公司     | 其他应付款 | 502.50           |
| 中国建材集团有限公司            | 其他应付款 | 447.82           |
| 中国建材国际工程集团有限公司        | 其他应付款 | 381.73           |
| 乐山华益投资有限公司            | 其他应付款 | 334.60           |

|                    |       |              |
|--------------------|-------|--------------|
| 澄江县磷化工华业有限责任公司     | 其他应付款 | 315.80       |
| 中国建筑材料工业建设西安工程有限公司 | 其他应付款 | 180.00       |
| 安徽瑞泰新材料科技有限公司      | 其他应付款 | 70.67        |
| 遵义市水泥厂             | 其他应付款 | 53.00        |
| 郑州瑞泰耐火科技有限公司       | 其他应付款 | 50.43        |
| 中材科技股份有限公司         | 其他应付款 | 45.92        |
| 中国建筑材料工业地质勘查中心云南总队 | 其他应付款 | 38.30        |
| 天津矿山工程有限公司         | 其他应付款 | 36.00        |
| 中国非金属材料南京矿山工程有限公司  | 其他应付款 | 36.00        |
| 合肥中亚环保科技有限公司       | 其他应付款 | 28.20        |
| 上海凯盛节能工程技术有限公司     | 其他应付款 | 20.00        |
| 苏州开普岩土工程有限公司       | 其他应付款 | 20.00        |
| 天津水泥工业设计研究院有限公司    | 其他应付款 | 20.00        |
| 中建材富磊(上海)建设有限公司    | 其他应付款 | 20.00        |
| 上饶中材机械有限公司         | 其他应付款 | 18.08        |
| 中建投商贸有限公司          | 其他应付款 | 15.00        |
| 兖州中材建设有限公司         | 其他应付款 | 10.00        |
| 中材机电备件有限公司         | 其他应付款 | 10.00        |
| 合肥固泰自动化有限公司        | 其他应付款 | 7.00         |
| 合肥水泥研究设计院有限公司      | 其他应付款 | 5.00         |
| 天津仕敏工程建设监理技术咨询有限公司 | 其他应付款 | 5.00         |
| 中鑫联合投资发展(北京)有限公司   | 其他应付款 | 5.00         |
| 安徽瑞泰科技窑炉建筑安装有限公司   | 其他应付款 | 4.80         |
| 中建材投资有限公司          | 其他应付款 | 3.75         |
| 四川利森建材工会委员会        | 其他应付款 | 1.24         |
| 中国建筑材料集团有限公司       | 其他应付款 | 0.31         |
| 合计                 |       | 1,728,286.41 |
| 总计                 |       | 1,767,133.27 |

#### 4、关联方担保情况

截至 2019 年末，发行人关联担保均为对合并范围内子公司的担保，发行人对内担保余额为 651,825.52 万元。

#### (六) 关联交易的决策权限、决策程序、定价机制

发行人为加强关联交易管理，明确管理职责和分工，维护公司、公司股东和债权人的合法利益，保证公司与关联方之间订立的关联交易合同合法、合理、符合公平、公开、公允的原则，公司在《公司章程》、《西南水泥有限公司股东会议事规则》等公司规章制度的有关条款中，针对关联交易的决策程序等都进行了规范，并制定了《关联交易管理暂行办法》。发行人与关联方的定价依据诚实信用

原则和平等、自愿、公开、公平、公允的原则，按市场化方式进行。

### **十三、信息披露事务及投资者关系管理的制度安排**

发行人将安排专门人员负责信息披露事务以及投资者关系管理，发行人将遵循真实、准确、完整、及时的信息披露原则，按《证券法》、《管理办法》、《债券受托管理协议》及中国证监会、证券业协会及有关交易场所的有关规定进行重大事项信息披露，使发行人偿债能力、募集资金使用等情况受到债券持有人、债券受托管理人和股东的监督，防范偿债风险。

## 第四节 财务会计信息

本募集说明书摘要中的财务分析涉及的财务数据除特别说明外，均引自发行人 2017 年、2018 年和 2019 年经审计的财务报告及 2020 年 1-3 月未经审计的财务报表。其中，发行人自 2018 年 1 月 1 日采用财政部《关于修订印发 2018 年度一般企业财务报表格式的通知》（财会〔2018〕15 号）相关规定，对 2018 年期初财务报表进行追溯调整，将 2018 年财务报表的年初数进行了相应调整，为便于进行财务比较，募集说明书摘要中 2017 年度财务数据引用公司 2018 年度经审计的财务报告中的 2018 年期初数/上期数，募集说明书摘要中 2018 年度财务数据引用公司 2019 年度经审计的财务报告中的 2019 年期初数/上期数，募集说明书摘要 2019 年财务数据为该年度审计报告中报表期末数。投资者应通过查阅发行人财务报告、财务报表的相关内容，了解发行人的具体财务状况、经营成果和现金流量。

天职国际会计师事务所（特殊普通合伙）已对发行人 2017 年、2018 年、2019 年合并及母公司财务报表进行了审计，均出具了标准无保留意见审计报告。2020 年 1-3 月财务报表数据未经审计。

### 一、发行人近三年及一期财务报表

#### （一）合并财务报表

##### 1、合并资产负债表

表 4-1 发行人近三年及一期末合并资产负债表

单位：万元

| 项 目                    | 2020 年 3 月末 | 2019 年末    | 2018 年末    | 2017 年末    |
|------------------------|-------------|------------|------------|------------|
| <b>流动资产：</b>           |             |            |            |            |
| 货币资金                   | 353,826.53  | 200,292.46 | 225,321.83 | 295,342.70 |
| 交易性金融资产                | 538.59      | 540.31     | 38,322.79  | 30,309.54  |
| 以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产 | -           | -          | -          | -          |
| 衍生金融资产                 | -           | -          | -          | -          |
| 应收票据                   | 1,932.74    | 3,963.69   | 27,483.65  | 83,149.82  |
| 应收账款                   | 73,665.69   | 80,999.94  | 131,906.72 | 198,576.99 |

| 项 目            | 2020 年 3 月末         | 2019 年末             | 2018 年末             | 2017 年末             |
|----------------|---------------------|---------------------|---------------------|---------------------|
| 应收款项融资         | 28,389.65           | 23,229.04           | 26,883.96           | -                   |
| 预付款项           | 73,617.88           | 85,851.72           | 131,378.82          | 169,894.83          |
| 其他应收款          | 138,593.43          | 132,271.27          | 179,039.89          | 192,838.76          |
| 存货             | 207,456.76          | 221,483.75          | 329,074.11          | 348,114.59          |
| 合同资产           | -                   | -                   | -                   | -                   |
| 持有待售资产         | -                   | -                   | -                   | -                   |
| 一年内到期的非流动资产    | -                   | -                   | -                   | -                   |
| 其他流动资产         | 2,192.15            | 5,078.70            | 7,550.18            | 6,010.78            |
| <b>流动资产合计</b>  | <b>880,213.41</b>   | <b>753,710.87</b>   | <b>1,070,077.99</b> | <b>1,324,238.00</b> |
| <b>非流动资产：</b>  |                     |                     |                     |                     |
| 可供出售金融资产       | -                   | -                   | -                   | -                   |
| 其他债权投资         | -                   | -                   | -                   | -                   |
| 持有至到期投资        | -                   | -                   | -                   | -                   |
| 长期应收款          | -                   | -                   | -                   | -                   |
| 长期股权投资         | 125,520.82          | 126,592.59          | 54,812.88           | 41,823.42           |
| 其他权益工具投资       | -                   | -                   | -                   | -                   |
| 其他非流动金融资产      | -                   | -                   | -                   | -                   |
| 投资性房地产         | -                   | -                   | -                   | -                   |
| 固定资产           | 3,090,266.40        | 3,133,844.28        | 3,142,482.46        | 3,206,660.13        |
| 在建工程           | 144,853.20          | 134,913.28          | 285,612.69          | 342,137.02          |
| 使用权资产          | 5,434.92            | 5,567.99            | 3,672.97            | -                   |
| 无形资产           | 429,642.67          | 436,747.47          | 431,530.85          | 425,810.07          |
| 开发支出           | 1,168.72            | 1,045.13            | 3,677.42            | 6,103.86            |
| 商誉             | 1,470,174.23        | 1,470,174.23        | 1,600,140.09        | 1,604,521.73        |
| 长期待摊费用         | 89,410.00           | 90,148.66           | 97,594.29           | 87,608.87           |
| 递延所得税资产        | 15,185.78           | 11,089.14           | 16,608.65           | 14,070.26           |
| 其他非流动资产        | 22,671.75           | 34,332.50           | 29,634.20           | 2,849.20            |
| <b>非流动资产合计</b> | <b>5,394,328.49</b> | <b>5,444,455.27</b> | <b>5,665,766.51</b> | <b>5,731,584.56</b> |
| <b>资产总计</b>    | <b>6,274,541.90</b> | <b>6,198,166.13</b> | <b>6,735,844.49</b> | <b>7,055,822.56</b> |

表 4-1 合并资产负债表（续）

单位：万元

| 项 目                    | 2020 年 3 月末 | 2019 年末    | 2018 年末    | 2017 年末      |
|------------------------|-------------|------------|------------|--------------|
| <b>流动负债：</b>           |             |            |            |              |
| 短期借款                   | 939,740.00  | 849,500.00 | 879,300.00 | 1,118,600.00 |
| 交易性金融负债                | -           | -          | -          | -            |
| 以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债 | -           | -          | -          | -            |

| 项 目              | 2020 年 3 月末         | 2019 年末             | 2018 年末             | 2017 年末             |
|------------------|---------------------|---------------------|---------------------|---------------------|
| 衍生金融负债           | -                   | -                   | -                   | -                   |
| 应付票据             | 272,341.55          | 224,895.42          | 240,550.78          | 329,668.74          |
| 应付账款             | 300,657.22          | 313,011.74          | 200,677.83          | 184,196.27          |
| 预收款项             | -                   | -                   | -                   | -                   |
| 合同负债             | 57,801.53           | 68,201.84           | 68,826.03           | 80,715.97           |
| 应付职工薪酬           | 1,984.84            | 3,051.26            | 8,644.96            | 7,829.82            |
| 应交税费             | 31,229.94           | 35,085.26           | 45,684.48           | 67,074.63           |
| 其他应付款            | 1,939,518.55        | 1,943,448.96        | 2,276,156.55        | 2,223,634.39        |
| 持有待售负债           | -                   | -                   | -                   | -                   |
| 一年内到期的非流动负债      | 101,038.67          | 82,038.67           | 237,381.22          | 285,318.18          |
| 其他流动负债           | 416,910.01          | 507,656.52          | 757,004.47          | 698,000.00          |
| <b>流动负债合计</b>    | <b>4,061,222.30</b> | <b>4,026,889.67</b> | <b>4,714,226.33</b> | <b>4,995,038.01</b> |
| <b>非流动负债：</b>    |                     |                     |                     |                     |
| 长期借款             | 167,550.00          | 128,850.00          | 251,300.00          | 307,000.00          |
| 应付债券             | 300,000.00          | 300,000.00          | -                   | -                   |
| 租赁负债             | 1,925.21            | 1,810.69            | 1,152.34            | -                   |
| 长期应付款            | 96,528.65           | 95,385.09           | 221,190.09          | 384,463.46          |
| 长期应付职工薪酬         | -                   | -                   | -                   | -                   |
| 预计负债             | -                   | -                   | -                   | -                   |
| 递延收益             | 16,360.97           | 16,256.95           | 16,781.09           | 18,721.25           |
| 递延所得税负债          | 47,679.68           | 46,739.64           | 47,303.99           | 46,657.76           |
| 其他非流动负债          | 373.00              | 373.00              | -                   | -                   |
| <b>非流动负债合计</b>   | <b>630,417.52</b>   | <b>589,415.37</b>   | <b>537,727.51</b>   | <b>756,842.47</b>   |
| <b>负 债 合 计</b>   | <b>4,691,639.82</b> | <b>4,616,305.04</b> | <b>5,251,953.84</b> | <b>5,751,880.48</b> |
| <b>所有者权益：</b>    |                     |                     |                     |                     |
| 实收资本净额           | 1,167,294.02        | 1,167,294.02        | 1,050,188.21        | 1,000,000.00        |
| 其他权益工具           | -                   | -                   | -                   | -                   |
| 资本公积             | 24,643.46           | 24,643.46           | 9,811.79            | -                   |
| 减：库存股            | -                   | -                   | -                   | -                   |
| 其他综合收益           | -                   | -                   | -                   | -                   |
| 专项储备             | 1,405.57            | 1,531.23            | 1,317.03            | 149.84              |
| 盈余公积             | 68,184.77           | 68,184.77           | 48,169.02           | 31,522.05           |
| 未分配利润            | 246,361.46          | 245,058.71          | 313,812.00          | 218,911.38          |
| 归属于母公司所有者权益合计    | 1,507,889.29        | 1,506,712.20        | 1,423,298.06        | 1,250,583.27        |
| 少数股东权益           | 75,012.79           | 75,148.90           | 60,592.59           | 53,358.80           |
| <b>所有者权益合计</b>   | <b>1,582,902.08</b> | <b>1,581,861.09</b> | <b>1,483,890.65</b> | <b>1,303,942.07</b> |
| <b>负债和所有者权总计</b> | <b>6,274,541.90</b> | <b>6,198,166.13</b> | <b>6,735,844.49</b> | <b>7,055,822.56</b> |

## 2、合并利润表

表 4-2 发行人近三年及一期合并利润表

单位：万元

| 项 目                 | 2020 年 1-3 月 | 2019 年度      | 2018 年度      | 2017 年度      |
|---------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| 一、营业总收入             | 460,469.77   | 3,026,618.91 | 2,878,712.98 | 2,259,714.83 |
| 其中：营业收入             | 460,469.77   | 3,026,618.91 | 2,878,712.98 | 2,259,714.83 |
| 二、营业总成本             | 457,416.10   | 2,620,872.34 | 2,639,860.52 | 2,156,788.31 |
| 其中：营业成本             | 329,170.48   | 2,092,708.98 | 2,080,433.39 | 1,633,855.41 |
| 税金及附加               | 6,336.93     | 35,642.10    | 39,842.19    | 26,256.70    |
| 销售费用                | 22,778.10    | 152,031.16   | 159,565.51   | 123,791.36   |
| 管理费用                | 65,493.67    | 164,398.93   | 132,125.38   | 125,728.62   |
| 研发费用                | -            | -            | -            | 24.23        |
| 财务费用                | 33,636.92    | 176,091.18   | 227,894.04   | 233,790.44   |
| 资产减值损失              | -            | -200,054.77  | -34,531.70   | 13,341.54    |
| 信用减值损失              | -            | -63,732.56   | -22,176.12   | -            |
| 其他                  | -            | -            | -            | -            |
| 加：其他收益              | 3,355.37     | 34,326.72    | 28,928.39    | 20,783.81    |
| 投资收益                | -280.37      | 26,215.39    | 6,118.96     | -575.20      |
| 其中：对联营企业和合营企业的投资收益  | -171.77      | 19,636.60    | 11,142.36    | -75.26       |
| 公允价值变动收益            | -            | 10.62        | 7,992.79     | 6.12         |
| 以摊余成本计量的金融资产终止确认收益  | -            | -158.33      | -            | -            |
| 资产处置收益              | -            | -618.50      | 216.10       | -89.17       |
| 三、营业利润（亏损以“—”号填列）   | 6,128.67     | 201,893.47   | 225,400.88   | 123,052.09   |
| 加：营业外收入             | 2,060.07     | 10,764.89    | 5,641.98     | 9,673.42     |
| 减：营业外支出             | 1,128.42     | 9,362.52     | 15,164.39    | 12,166.54    |
| 四、利润总额（亏损总额以“—”号填列） | 7,060.32     | 203,295.84   | 215,878.48   | 120,558.96   |
| 减：所得税费用             | 5,893.67     | 67,948.06    | 39,130.76    | 34,328.52    |
| 五、净利润（净亏损以“—”号填列）   | 1,166.64     | 135,347.79   | 176,747.71   | 86,230.45    |
| 归属于母公司所有者的净利润       | 1,302.75     | 117,310.05   | 166,047.59   | 82,424.12    |
| 少数股东损益              | -136.11      | 18,037.74    | 10,700.12    | 3,806.33     |

## 3、合并现金流量表

表 4-3 发行人近三年及一期合并现金流量表

单位：万元

| 项 目            | 2020 年 1-3 月 | 2019 年度 | 2018 年度 | 2017 年度 |
|----------------|--------------|---------|---------|---------|
| 一、经营活动产生的现金流量： |              |         |         |         |

| 项 目                        | 2020 年 1-3 月      | 2019 年度             | 2018 年度             | 2017 年度             |
|----------------------------|-------------------|---------------------|---------------------|---------------------|
| 销售商品、提供劳务收到的现金             | 506,745.38        | 3,647,437.06        | 3,303,939.81        | 2,635,275.31        |
| 收到的税费返还                    | 2,686.27          | 28,205.31           | 27,327.92           | 18,623.54           |
| 收到其他与经营活动有关的现金             | 7,966.61          | 37,897.37           | 65,552.78           | 16,936.63           |
| <b>经营活动现金流入小计</b>          | <b>517,398.27</b> | <b>3,713,539.74</b> | <b>3,396,820.50</b> | <b>2,670,835.47</b> |
| 购买商品、接收劳务支付的现金             | 363,484.19        | 2,039,071.52        | 2,240,006.58        | 1,754,673.06        |
| 支付给职工以及为职工支付的现金            | 50,135.27         | 175,644.54          | 173,061.70          | 151,836.24          |
| 支付的各项税费                    | 54,683.52         | 272,746.68          | 289,816.11          | 206,218.01          |
| 支付其他与经营活动有关的现金             | 33,189.55         | 192,687.90          | 111,052.47          | 159,598.04          |
| <b>经营活动现金流出小计</b>          | <b>501,492.53</b> | <b>2,680,150.63</b> | <b>2,813,936.85</b> | <b>2,272,325.36</b> |
| <b>经营活动产生的现金流量净额</b>       | <b>15,905.74</b>  | <b>1,033,389.11</b> | <b>582,883.65</b>   | <b>398,510.12</b>   |
| <b>二、投资活动产生的现金流量：</b>      |                   |                     |                     |                     |
| 收回投资收到的现金                  | -                 | 200.00              | -                   | -                   |
| 取得投资收益收到的现金                | 1.72              | 164.39              | 46.56               | 12.20               |
| 处置固定资产、无形资产和其他长期资产所收回的现金净额 | 8.31              | 5,074.11            | 4,109.20            | 5,165.70            |
| 处置子公司及其他营业单位收回的现金净额        | -                 | -                   | 1,804.72            | 2,500.23            |
| 收到其他与投资活动有关的现金             | -                 | -                   | -                   | -                   |
| <b>投资活动现金流入小计</b>          | <b>10.03</b>      | <b>5,438.50</b>     | <b>5,960.48</b>     | <b>7,678.13</b>     |
| 购建固定资产、无形资产和其他长期资产所支付的现金   | 45,240.86         | 172,024.14          | 76,699.84           | 85,210.77           |
| 投资支付的现金                    | -                 | 14,700.00           | 20.46               | -                   |
| 取得子公司及其他营业单位支付的现金净额        | -                 | 1,107.26            | 63,064.19           | 30,437.38           |
| 支付其他与投资活动有关的现金             | -                 | -                   | -                   | -                   |
| <b>投资活动现金流出小计</b>          | <b>45,240.86</b>  | <b>187,831.40</b>   | <b>139,784.49</b>   | <b>115,648.15</b>   |
| <b>投资活动产生的现金流量净额</b>       | <b>-45,230.83</b> | <b>-182,392.90</b>  | <b>-133,824.01</b>  | <b>-107,970.02</b>  |
| <b>三、筹资活动产生的现金流量：</b>      |                   |                     |                     |                     |
| 吸收投资收到的现金                  | -                 | 140,090.00          | 61,500.00           | -                   |
| 其中：子公司吸收少数股东投资收到的现金        | -                 | 90.00               | 1,500.00            | -                   |
| 取得借款所收到的现金                 | 640,340.00        | 1,881,800.00        | 1,418,400.00        | 2,253,100.00        |
| 收到其他与筹资活动有关的现金             | 210,000.00        | 470,720.02          | 730,016.00          | 390,318.25          |
| <b>筹资活动现金流入小计</b>          | <b>850,340.00</b> | <b>2,492,610.02</b> | <b>2,209,916.00</b> | <b>2,643,418.25</b> |
| 偿还债务所支付的现金                 | 582,400.00        | 1,921,250.00        | 1,683,300.00        | 2,410,400.00        |

| 项 目                   | 2020 年 1-3 月      | 2019 年度             | 2018 年度             | 2017 年度             |
|-----------------------|-------------------|---------------------|---------------------|---------------------|
| 分配股利、利润或偿付利息所支付的现金    | 33,293.09         | 254,445.47          | 167,513.90          | 162,468.08          |
| 其中：子公司支付给少数股东的股利、利润   | -                 | 9,726.87            | 4,984.45            | 1,096.19            |
| 支付其他与筹资活动有关的现金        | 55,661.22         | 1,188,813.31        | 804,819.28          | 485,524.31          |
| <b>筹资活动现金流出小计</b>     | <b>671,354.31</b> | <b>3,364,508.78</b> | <b>2,655,633.18</b> | <b>3,058,392.39</b> |
| <b>筹资活动产生的现金流量净额</b>  | <b>178,985.69</b> | <b>-871,898.76</b>  | <b>-445,717.18</b>  | <b>-414,974.14</b>  |
| 四、汇率变动对现金及现金等价物的影响    | -                 | -                   | -                   | -                   |
| <b>五、现金及现金等价物净增加额</b> | <b>149,660.60</b> | <b>-20,902.55</b>   | <b>3,342.46</b>     | <b>-124,434.05</b>  |
| 加：期初现金及现金等价物余额        | 149,372.59        | 170,275.14          | 166,932.68          | 291,366.73          |
| <b>六、期末现金及现金等价物余额</b> | <b>299,033.19</b> | <b>149,372.59</b>   | <b>170,275.14</b>   | <b>166,932.68</b>   |

## （二）母公司财务报表

### 1、母公司资产负债表

表 4-4 发行人近三年及一期末母公司资产负债表

单位：万元

| 项 目                    | 2020 年 3 月 末        | 2019 年末             | 2018 年末             | 2017 年末             |
|------------------------|---------------------|---------------------|---------------------|---------------------|
| <b>流动资产：</b>           |                     |                     |                     |                     |
| 货币资金                   | 5,756.09            | 5,736.39            | 33,004.89           | 38,908.42           |
| 交易性金融资产                | -                   | -                   | 200.00              | 200.00              |
| 以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产 | -                   | -                   |                     | -                   |
| 衍生金融资产                 | -                   | -                   |                     | -                   |
| 应收票据                   | -                   | -                   |                     | -                   |
| 应收账款                   | 9,349.28            | 3,468.05            | 516.55              | 1,807.85            |
| 预付款项                   | 5,773.58            | 6,344.66            | 5,615.86            | 5,078.49            |
| 其他应收款                  | 3,261,059.18        | 3,175,054.75        | 3,412,504.07        | 3,393,063.72        |
| 存货                     | -                   | -                   |                     | -                   |
| 合同资产                   | -                   | -                   |                     | -                   |
| 持有待售资产                 | -                   | -                   |                     | -                   |
| 一年内到期的非流动资产            | -                   | -                   |                     | -                   |
| 其他流动资产                 | -                   | -                   |                     | 24.78               |
| <b>流动资产合计</b>          | <b>3,281,938.13</b> | <b>3,190,603.85</b> | <b>3,451,841.36</b> | <b>3,439,083.26</b> |
| <b>非流动资产：</b>          |                     |                     |                     |                     |
| 可供出售金融资产               | -                   | -                   |                     | -                   |
| 其他债权投资                 | -                   | -                   |                     | -                   |

| 项 目            | 2020 年 3 月<br>末     | 2019 年末             | 2018 年末             | 2017 年末             |
|----------------|---------------------|---------------------|---------------------|---------------------|
| 持有至到期投资        | -                   | -                   |                     | -                   |
| 长期应收款          | -                   | -                   |                     | -                   |
| 长期股权投资         | 1,243,918.72        | 1,243,918.72        | 1,243,918.72        | 1,396,306.95        |
| 其他权益工具投资       | -                   | -                   |                     | -                   |
| 其他非流动金融资产      | -                   | -                   |                     | -                   |
| 投资性房地产         | -                   | -                   |                     | -                   |
| 固定资产           | 14,091.79           | 14,223.69           | 14,565.38           | 14,949.57           |
| 在建工程           | -                   | -                   |                     | -                   |
| 无形资产           | 771.86              | 735.17              | 307.44              | 411.07              |
| 开发支出           | -                   | -                   |                     | -                   |
| 商誉             | -                   | -                   |                     | -                   |
| 长期待摊费用         | 706.77              | -                   | -                   | 10.81               |
| 递延所得税资产        | -                   | -                   |                     | -                   |
| 其他非流动资产        | -                   | -                   |                     | -                   |
| <b>非流动资产合计</b> | <b>1,259,489.14</b> | <b>1,258,877.58</b> | <b>1,258,791.54</b> | <b>1,411,678.39</b> |
| <b>资产总计</b>    | <b>4,541,427.27</b> | <b>4,449,481.43</b> | <b>4,710,632.90</b> | <b>4,850,761.65</b> |

表 4-4 发行人近三年及一期末母公司资产负债表（续）

单位：万元

| 项 目                    | 2020 年 3 月末  | 2019 年末      | 2018 年末      | 2017 年末      |
|------------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| <b>流动负债：</b>           |              |              |              |              |
| 短期借款                   | 348,900.00   | 378,900.00   | 444,900.00   | 628,900.00   |
| 交易性金融负债                | -            | -            |              | -            |
| 以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债 | -            | -            |              | -            |
| 衍生金融负债                 | -            | -            |              | -            |
| 应付票据                   | 2,391.07     | -            | -            | -            |
| 应付账款                   | 4,095.59     | 2,412.54     | 146.04       | 621.06       |
| 预收款项                   | -            | -            |              | -            |
| 合同负债                   | 54.86        | 390.87       | 470.88       | 628.95       |
| 应付职工薪酬                 | 80.45        | 58.75        | 49.56        | -            |
| 应交税费                   | 74.29        | 117.32       | 167.08       | 51.76        |
| 其他应付款                  | 1,954,673.55 | 1,805,901.77 | 2,121,672.45 | 2,329,650.75 |
| 持有待售负债                 | -            | -            |              | -            |
| 一年内到期的非流动负债            | 71,400.00    | 70,100.00    | 100.00       | -            |
| 其他流动负债                 | 416,910.01   | 507,656.52   | 737,004.47   | 678,000.00   |

| 项 目               | 2020 年 3 月末         | 2019 年末             | 2018 年末             | 2017 年末             |
|-------------------|---------------------|---------------------|---------------------|---------------------|
| <b>流动负债合计</b>     | <b>2,798,579.82</b> | <b>2,765,537.78</b> | <b>3,304,510.47</b> | <b>3,637,852.53</b> |
| <b>非流动负债：</b>     |                     | -                   |                     | -                   |
| 长期借款              | 148,550.00          | 89,850.00           | 229,900.00          | 220,000.00          |
| 应付债券              | 300,000.00          | 300,000.00          | -                   | -                   |
| 长期应付款             | -                   | -                   |                     | -                   |
| 长期应付职工薪酬          | -                   | -                   |                     | -                   |
| 预计负债              | -                   | -                   |                     | -                   |
| 递延收益              | -                   | -                   |                     | -                   |
| 递延所得税负债           | -                   | -                   |                     | -                   |
| 其他非流动负债           | -                   | -                   |                     | -                   |
| <b>非流动负债合计</b>    | <b>448,550.00</b>   | <b>389,850.00</b>   | <b>229,900.00</b>   | <b>220,000.00</b>   |
| <b>负债合计</b>       | <b>3,247,129.82</b> | <b>3,155,387.78</b> | <b>3,534,410.47</b> | <b>3,857,852.53</b> |
| <b>所有者权益：</b>     |                     |                     |                     |                     |
| 实收资本净额            | 1,167,294.02        | 1,167,294.02        | 1,050,188.21        | 1,000,000.00        |
| 其他权益工具            | -                   | -                   |                     | -                   |
| 资本公积              | 22,894.19           | 22,894.19           | -                   | 0.00                |
| 减：库存股             | -                   | -                   |                     | -                   |
| 其他综合收益            | -                   | -                   |                     | -                   |
| 专项储备              | -                   | -                   |                     | -                   |
| 盈余公积              | 68,184.77           | 68,184.77           | 48,169.02           | 31,522.05           |
| 未分配利润             | 35,924.47           | 35,720.67           | 77,865.20           | -38,612.93          |
| 归属于母公司所有者权益合计     | 1,294,297.45        | 1,294,093.65        | 1,176,222.43        | 992,909.12          |
| 少数股东权益            | -                   | -                   |                     | -                   |
| <b>所有者权益合计</b>    | <b>1,294,297.45</b> | <b>1,294,093.65</b> | <b>1,176,222.43</b> | <b>992,909.12</b>   |
| <b>负债和所有者权益总计</b> | <b>4,541,427.27</b> | <b>4,449,481.43</b> | <b>4,710,632.90</b> | <b>4,850,761.65</b> |

## 2、母公司利润表

表 4-5 发行人三年及一期母公司利润表

单位：万元

| 项 目            | 2020 年 1-3 月    | 2019 年度          | 2018 年度          | 2017 年度          |
|----------------|-----------------|------------------|------------------|------------------|
| <b>一、营业总收入</b> | <b>6,418.66</b> | <b>16,715.56</b> | <b>6,226.29</b>  | <b>3,455.49</b>  |
| 其中：营业收入        | 6,418.66        | 16,715.56        | 6,226.29         | 3,455.49         |
| <b>二、营业总成本</b> | <b>5,879.37</b> | <b>19,267.46</b> | <b>14,006.19</b> | <b>13,959.42</b> |
| 其中：营业成本        | 3,605.41        | 6,026.55         | 506.04           | 878.13           |
| 税金及附加          | 33.95           | 222.45           | 258.33           | 124.27           |
| 销售费用           | -               | -                | -                | -                |
| 管理费用           | 1,981.36        | 8,170.68         | 5,287.16         | 3,603.83         |

| 项 目                        | 2020 年 1-3 月    | 2019 年度           | 2018 年度           | 2017 年度          |
|----------------------------|-----------------|-------------------|-------------------|------------------|
| 研发费用                       | -               | -                 | -                 | -                |
| 财务费用                       | 258.64          | 4,847.78          | 7,954.66          | 9,203.50         |
| 资产减值损失                     | -               | -                 |                   | 149.69           |
| 信用减值损失                     | -               | -29,229.10        | -17,832.99        | -                |
| 其他                         | -               | -                 |                   | -                |
| 加：其他收益                     | -               | 39.13             | 521.98            | 112.98           |
| 投资收益                       | -               | 175,660.15        | 354,627.01        | 75,825.65        |
| 其中：对联营企业和合营企业的投资收益         | -               | -                 |                   | -                |
| 公允价值变动收益                   | -               | -                 |                   | -                |
| 资产处置收益                     | -               | -                 |                   | -                |
| <b>三、营业利润（亏损以“－”号填列）</b>   | <b>539.30</b>   | <b>143,918.28</b> | <b>329,536.10</b> | <b>65,434.69</b> |
| 加：营业外收入                    | 530.61          | 0.54              | 1,783.13          | 2,810.90         |
| 减：营业外支出                    | -               | -                 | 1,117.71          | 1,574.50         |
| <b>四、利润总额（亏损总额以“－”号填列）</b> | <b>1,069.91</b> | <b>143,918.82</b> | <b>330,201.53</b> | <b>66,671.10</b> |
| 减：所得税费用                    | -               | -                 | -                 | -                |
| <b>五、净利润（净亏损以“－”号填列）</b>   | <b>1,069.91</b> | <b>143,918.82</b> | <b>330,201.53</b> | <b>66,671.10</b> |
| 归属于母公司所有者的净利润              | 1,069.91        | 143,918.82        | 330,201.53        | 66,671.10        |
| 少数股东损益                     | -               | -                 | -                 | -                |

### 3、母公司现金流量表

表 4-6 发行人三年及一期母公司现金流量表

单位：万元

| 项 目                   | 2020 年 1-3 月     | 2019 年度          | 2018 年度          | 2017 年度           |
|-----------------------|------------------|------------------|------------------|-------------------|
| <b>一、经营活动产生的现金流量：</b> |                  |                  |                  |                   |
| 销售商品、提供劳务收到的现金        | 896.56           | 15,003.45        | 7,811.45         | 3,090.33          |
| 收到的税费返还               | -                | -                | -                | -                 |
| 收到其他与经营活动有关的现金        | 2,576.72         | 2,577.08         | 3,366.76         | 4,690.02          |
| <b>经营活动现金流入小计</b>     | <b>3,473.28</b>  | <b>17,580.52</b> | <b>11,178.22</b> | <b>7,780.35</b>   |
| 购买商品、接收劳务支付的现金        | 578.81           | 5,249.28         | 1,456.56         | 1,172.63          |
| 支付给职工以及为职工支付的现金       | 2,760.36         | 3,088.31         | 2,179.27         | 1,816.46          |
| 支付的各项税费               | 248.38           | 535.77           | 244.60           | 168.30            |
| 支付其他与经营活动有关的现金        | 1,560.36         | 5,140.23         | 9,246.52         | 18,066.08         |
| <b>经营活动现金流出小计</b>     | <b>5,147.91</b>  | <b>14,013.59</b> | <b>13,126.94</b> | <b>21,223.47</b>  |
| <b>经营活动产生的现金流量净额</b>  | <b>-1,674.63</b> | <b>3,566.94</b>  | <b>-1,948.73</b> | <b>-13,443.12</b> |

| 项 目                        | 2020 年 1-3 月      | 2019 年度             | 2018 年度             | 2017 年度             |
|----------------------------|-------------------|---------------------|---------------------|---------------------|
| <b>二、投资活动产生的现金流量：</b>      |                   |                     |                     |                     |
| 收回投资收到的现金                  | -                 | 600.00              | -                   | -                   |
| 取得投资收益收到的现金                | -                 | 298,805.83          | 54,424.79           | 74,625.65           |
| 处置固定资产、无形资产和其他长期资产所收回的现金净额 | -                 | -                   |                     | -                   |
| 处置子公司及其他营业单位收回的现金净额        | -                 | -                   |                     | -                   |
| 收到其他与投资活动有关的现金             | -                 | -                   |                     | -                   |
| <b>投资活动现金流入小计</b>          | <b>-</b>          | <b>299,405.83</b>   | <b>54,424.79</b>    | <b>74,625.65</b>    |
| 购建固定资产、无形资产和其他长期资产所支付的现金   | 20.15             | 1,084.19            | 212.08              | 414.34              |
| 投资支付的现金                    | -                 | -                   | 20,582.51           | 6,287.10            |
| 取得子公司及其他营业单位支付的现金净额        | -                 | -                   |                     | -                   |
| 支付其他与投资活动有关的现金             | -                 | -                   |                     | -                   |
| <b>投资活动现金流出小计</b>          | <b>20.15</b>      | <b>1,084.19</b>     | <b>20,794.59</b>    | <b>6,701.44</b>     |
| <b>投资活动产生的现金流量净额</b>       | <b>-20.15</b>     | <b>298,321.64</b>   | <b>33,630.20</b>    | <b>67,924.20</b>    |
| <b>三、筹资活动产生的现金流量：</b>      |                   |                     |                     |                     |
| 吸收投资收到的现金                  | -                 | 140,000.00          | 60,000.00           | -                   |
| 其中：子公司吸收少数股东投资收到的现金        | -                 | -                   | -                   | -                   |
| 取得借款所收到的现金                 | 346,300.00        | 1,337,500.00        | 1,034,400.00        | 1,689,400.00        |
| 收到其他与筹资活动有关的现金             | 239,311.48        | 135,770.23          | 730,016.00          | 307,126.80          |
| <b>筹资活动现金流入小计</b>          | <b>585,611.48</b> | <b>1,613,270.23</b> | <b>1,824,416.00</b> | <b>1,996,526.80</b> |
| 偿还债务所支付的现金                 | 406,300.00        | 1,403,550.00        | 1,208,400.00        | 1,832,400.00        |
| 分配股利、利润或偿付利息所支付的现金         | 14,445.51         | 219,226.26          | 217,158.77          | 133,287.81          |
| 其中：子公司支付给少数股东的股利、利润        | -                 | -                   | -                   | -                   |
| 支付其他与筹资活动有关的现金             | 163,151.48        | 319,651.03          | 436,442.24          | 85,025.34           |
| <b>筹资活动现金流出小计</b>          | <b>583,897.00</b> | <b>1,942,427.30</b> | <b>1,862,001.01</b> | <b>2,050,713.15</b> |
| <b>筹资活动产生的现金流量净额</b>       | <b>1,714.48</b>   | <b>-329,157.07</b>  | <b>-37,585.01</b>   | <b>-54,186.35</b>   |
| <b>四、汇率变动对现金及现金等价物的影响</b>  | <b>-</b>          | <b>-</b>            | <b>-</b>            | <b>-</b>            |
| <b>五、现金及现金等价物净增加额</b>      | <b>19.70</b>      | <b>-27,268.50</b>   | <b>-5,903.54</b>    | <b>294.74</b>       |
| 加：期初现金及现金等价物余额             | 5,736.39          | 33,004.89           | 38,908.42           | 38,613.69           |
| <b>六、期末现金及现金等价物余额</b>      | <b>5,756.09</b>   | <b>5,736.39</b>     | <b>33,004.89</b>    | <b>38,908.42</b>    |

### （三）关于会计政策调整说明

## 1、2017 年度会计政策变更情况

(1) 2017 年 1 月 1 日, 发行人采用《企业会计准则第 16 号——政府补助》(财会〔2017〕15 号) 相关规定, 采用未来适用法。会计政策变更导致影响如下:

**表 4-7 发行人 2017 年度《企业会计准则第 16 号》会计政策变更情况**

| 会计政策变更的内容和原因              | 受影响的报表项目名称和金额                                  |
|---------------------------|------------------------------------------------|
| 将与日常活动相关的政府补助计入“其他收益”科目核算 | 其他收益 207,838,135.07 元, 增加营业利润 207,838,135.07 元 |

(2) 发行人自 2017 年 5 月 28 日采用《企业会计准则第 42 号——持有待售的非流动资产、处置组和终止经营》(财会〔2017〕13 号) 相关规定, 采用未来适用法处理。会计政策变更导致影响如下:

**表 4-8 发行人 2017 年度《企业会计准则第 42 号》会计政策变更情况**

| 会计政策变更的内容和原因      | 受影响的报表项目名称和金额                                |
|-------------------|----------------------------------------------|
| 区分终止经营损益、持续经营损益列报 | 增加持续经营净利润 862,304,450.85 元, 增加终止经营净利润 0.00 元 |

## 2、2018 年会计政策变更情况

(1) 发行人自 2018 年 1 月 1 日采用财政部《关于修订印发 2018 年度一般企业财务报表格式的通知》(财会〔2018〕15 号) 相关规定。会计政策变更导致影响如下:

**表 4-9 发行人执行相关规定的主要影响**

| 会计政策变更的内容和原因                 | 受影响的报表项目名称和金额                      |
|------------------------------|------------------------------------|
| 将应收账款与应收票据合并为“应收票据及应收账款”列示   | “应收票据及应收账款”列示金额 2,817,268,038.84 元 |
| 将应收利息、应收股利与其他应收款合并为“其他应收款”列示 | “其他应收款”列示金额增加 487,294.97 元         |
| 将在建工程与工程物资合并为“在建工程”列示        | “在建工程”列示金额增加 3,695,344.38 元        |
| 将固定资产与固定资产清理合并为“固定资产”列示      | “固定资产”列示金额增加 0 元                   |
| 将应付账款与应付票据合并为“应付票据及应付账款”列示   | “应付票据及应付账款”列示金额 5,138,650,125.43 元 |
| 将应付利息、应付股利与其他应付款合并为“其他应付款”列示 | “其他应付款”列示金额增加 180,416,781.69 元     |
| 将长期应付款与专项应付款合并为“长期应付款”列示     | “长期应付款”列示金额增加 30,899,161.00 元      |

|                            |                                         |
|----------------------------|-----------------------------------------|
| 新增研发费用报表科目，研发费用不再在管理费用科目核算 | 增加研发费用 242,344.75 元，减少管理费用 242,344.75 元 |
|----------------------------|-----------------------------------------|

(2) 发行人统一自 2018 年 1 月 1 日采用《企业会计准则第 22 号——金融工具确认和计量》(财会〔2017〕7 号)、《企业会计准则第 23 号——金融资产转移》(财会〔2017〕8 号)、《企业会计准则第 24 号——套期会计》(财会〔2017〕9 号)以及《企业会计准则第 37 号——金融工具列报》(财会〔2017〕14 号)相关规定，根据累积影响数，调整年初留存收益及财务报表其他相关项目金额，对可比期间信息不予调整。会计政策变更导致影响如下：

**表 4-10 发行人执行相关规定的主要影响**

| 会计政策变更的内容和原因                                                                                                                                                                                                                | 受影响的报表项目名称和金额                                                                                                                             |
|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 新金融工具准则要求企业根据管理金融资产的业务模式和金融资产的合同现金流量特征进行重分类为：以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产、以摊余成本计量的金融资产以及以公允价值计量且其变动计入其他综合收益的金融资产。影响报表的主要科目有：交易性金融资产、其他权益工具投资、其他非流动金融资产、以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产、可供出售金融资产等。根据累积影响数，调整年初留存收益及财务报表其他相关项目金额，对可比期间信息不予调整 | 2018 年 1 月 1 日合并资产负债表增加交易性金融资产 303,095,383.92 元，减少以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产 295,320.28 元，减少可供出售金融资产 287,853,966.35 元；增加未分配利润 14,946,097.29 元 |

(3) 发行人统一自 2018 年 1 月 1 日采用《企业会计准则第 14 号——收入》(财会〔2017〕22 号)相关规定，根据累积影响数，调整年初留存收益及财务报表其他相关项目金额，对可比期间信息不予调整。会计政策变更导致影响如下：

**表 4-11 发行人 2018 年度《企业会计准则第 14 号》会计政策变更情况**

| 会计政策变更的内容和原因                                                                                                                   | 受影响的报表项目名称和金额                                                        |
|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------|
| 新增“合同资产”报表项目，该科目核算已向客户转让商品而有权收取对价的权利，仅取决于时间流逝因素之外的权利不在本科目核算。影响报表的主要科目有：应收款项、合同资产、存货等，根据累积影响数，调整年初留存收益及财务报表其他相关项目金额，对可比期间信息不予调整 | 2018 年 1 月 1 日合并资产负债表无影响                                             |
| 新增“合同负债”报表项目，该科目核算已收或应收客户对价而应向客户转让商品的义务。影响报表的主要科目有：合同负债、预收款项等，根据累积影响数，调整年初留存收益及财务报表其他相关项目金额，对可比期间信息不予调整                        | 2018 年 1 月 1 日合并资产负债表增加合同负债 807,159,674.37 元，减少预收款项 807,159,674.37 元 |

### 3、2019 年会计政策变更情况

(1) 本公司自 2019 年 1 月 1 日采用财政部《关于修订印发 2019 年度一般企业财务报表格式的通知》(财会〔2019〕6 号) 相关规定。会计政策变更导致影响如下:

| 会计政策变更的内容和原因                             | 2019 年 1 月 1 日 (2018 年度)<br>受影响的报表项目名称和金额                      |
|------------------------------------------|----------------------------------------------------------------|
| 将“应收票据及应收账款”拆分为应收账款与应收票据列示               | 应收票据列示金额 5,996,855.00 元<br>应收账款列示金额 1,319,067,167.24 元         |
| 以公允价值计量且其变动计入其他综合收益的应收票据和应收账款等在应收款项融资中列示 | 应收款项融资列示金额 268,839,643.54 元                                    |
| 将“应付票据及应付账款”拆分为应付账款与应付票据列示               | 应付票据列示金额 2,405,507,834.92 元<br>应付账款列示金额 2,006,778,307.04 元     |
| 将应收款项融资终止确认形成的利得或损失在投资收益项目中列示            | 调增投资收益-处置其他债权投资取得的投资收益-53,194,315.95 元, 调减财务费用 53,194,315.95 元 |

2. 本公司自 2019 年 1 月 1 日采用《企业会计准则第 21 号—租赁》(财会〔2018〕35 号) 相关规定, 根据累积影响数, 调整使用权资产、租赁负债、年初留存收益及财务报表其他相关项目金额, 对可比期间信息不予调整。会计政策变更导致影响如下:

| 会计政策变更的内容和原因                                                                                                                                                                                                       | 2019 年 1 月 1 日 (2018 年度)<br>受影响的报表项目名称和金额                                                                |
|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 新租赁准则要求企业对所有租赁(短期租赁和低价值资产租赁除外)在资产负债表中单独列示使用权资产和租赁负债。其中, 租赁负债通常分别非流动负债和一年内到期的非流动负债列示。在利润表中, 承租人应当分别列示租赁负债的利息费用与使用权资产的折旧费用。租赁负债的利息费用在财务费用项目列示。影响报表的主要科目有: 使用权资产、长期待摊费用、租赁负债、一年内到期的非流动负债等。根据累积影响数, 调整年初留存收益及财务报表其他相关项 | 增加使用权资产 36,729,657.63 元, 减少长期待摊费用 17,543,715.99 元; 增加租赁负债 11,523,426.70 元, 增加一年内到期的非流动负债 7,662,514.94 元。 |

|                  |  |
|------------------|--|
| 目金额，对可比期间信息不予调整。 |  |
|------------------|--|

#### 4、2020 年 1-3 月会计政策变更情况

无

#### 二、合并报表的范围变化

##### （一）2017 年度发行人合并报表范围的变化

2017 年末，纳入合并报表的二级子公司较 2016 年合并范围无变化。

##### （二）2018 年发行人合并报表范围的变化

###### 1、2018 年度新纳入合并范围的主体

表 4-12 2018 年度新纳入合并范围的子公司

| 序号 | 企业名称         | 本期新纳入合并范围的原因 |
|----|--------------|--------------|
| 1  | 丽江古城西南水泥有限公司 | 新设公司         |
| 2  | 威宁顺合商砼有限公司   | 新设公司         |

###### 2、2018 年度不再纳入合并范围的主体

表 4-13 2018 年度不再纳入合并范围的原子公司

| 序号 | 企业名称          | 本期不再纳入合并范围的原因       |
|----|---------------|---------------------|
| 1  | 峨眉山嘉华特种水泥有限公司 | 已被合并范围内其他子公司吸收合并而注销 |
| 2  | 重庆科华控股集团有限公司  | 已被合并范围内其他子公司吸收合并而注销 |

##### （三）2019 年发行人合并报表范围的变化

###### 1、2019 年末新纳入合并范围的主体

2019 年末新纳入合并范围的子公司

| 序号 | 企业名称         | 本期新纳入合并范围的原因 |
|----|--------------|--------------|
| 1  | 正安西南水泥有限公司   | 新设           |
| 2  | 铜仁西南水泥有限公司   | 新设           |
| 3  | 思南盛世联合建材有限公司 | 新设           |

###### 2、2019 年末不再纳入合并范围的主体

2019 年末不再纳入合并范围的原子公司

| 序号 | 企业名称         | 本期不再纳入合并范围的原因 |
|----|--------------|---------------|
| 1  | 四川洪雅西南水泥有限公司 | 拟清算注销         |

#### (四) 2020 年 1-3 月发行人合并报表范围的变化

无。

### 三、管理层讨论与分析

#### (一) 主要财务指标

表 4-14 发行人最近三年及一期合并口径主要财务指标

| 项目               | 2020 年 1-3 月<br>/3 月末 | 2019 年度/<br>末 | 2018 年度/<br>末 | 2017 年度/<br>末 |
|------------------|-----------------------|---------------|---------------|---------------|
| 流动比率             | 0.22                  | 0.19          | 0.23          | 0.27          |
| 速动比率             | 0.17                  | 0.13          | 0.16          | 0.20          |
| 资产负债率 (%)        | 74.77                 | 74.48         | 77.97         | 81.52         |
| EBITDA (亿元)      | 9.47                  | 59.42         | 65.07         | 54.61         |
| EBITDA 利息保障倍数(倍) | 2.82                  | 3.37          | 2.86          | 2.29          |
| 营业毛利率 (%)        | 28.51                 | 30.86         | 27.73         | 27.70         |
| 净利润率 (%)         | 0.25                  | 4.47          | 6.14          | 3.82          |
| 营业利润率 (%)        | 1.33                  | 6.67          | 7.83          | 5.45          |
| 现金收入比率           | 1.10                  | 1.21          | 1.15          | 1.17          |
| 总资产收益率 (%)       | 0.08                  | 2.09          | 2.56          | 1.19          |
| 净资产收益率 (%)       | 0.28                  | 8.83          | 12.68         | 6.68          |
| 应收账款周转次数 (次/年)   | 23.82                 | 28.43         | 17.42         | 11.04         |
| 存货周转次数 (次/年)     | 6.14                  | 7.60          | 6.14          | 4.56          |
| 总资产周转次数 (次/年)    | 0.30                  | 0.47          | 0.42          | 0.31          |

注 1：财务指标计算公式如下：

- (1) 流动比率=流动资产/流动负债
- (2) 速动比率=(流动资产-存货)/流动负债
- (3) 资产负债率=(负债总额/资产总额)×100%
- (4) EBITDA=利润总额+固定资产折旧+无形资产摊销+长期待摊费用摊销+计入财务费用的利息支出
- (5) EBITDA 利息保障倍数=(利润总额+固定资产折旧+无形资产摊销+长期待摊费用摊销+计入财务费用的利息支出)/(计入财务费用的利息支出+资本化利息)
- (6) 营业毛利率=(营业收入-营业成本)/营业收入
- (7) 净利润率=净利润/营业收入
- (8) 营业利润率=营业利润/营业总收入
- (9) 现金收入比率=销售商品、提供劳务收到的现金/营业总收入
- (10) 总资产收益率=净利润/[ (期初总资产+期末总资产)/2]
- (11) 净资产收益率=净利润/[ (期初所有者权益+期末所有者权益)/2]
- (12) 应收账款周转次数(次/年)=营业总收入/[ (期初应收账款+期末应收账款)/2]
- (13) 存货周转次数 (次/年)=营业成本/[(期初存货+期末存货)/2]
- (14) 总资产周转次数 (次/年)=营业总收入/[ (期初总资产+期末总资产)/2]

注 2：2020 年 1-3 月，总资产收益率、净资产收益率、应收账款周转次数、存货周转次数、总资产周转次数数据已经年化处理。

## （二）公司财务状况分析

发行人管理层以最近三年及一期的财务报表为基础，对发行人财务状况、现金流量、偿债能力和盈利能力进行讨论与分析。为完整、真实的反映发行人的实际情况和财务实力，以下管理层讨论和分析主要以合并财务报表财务数据为基础。

### 1、资产总体情况

2017 年-2019 年度和 2020 年 1-3 月，发行人资产总额分别为 7,055,822.56 万元、6,735,844.49 万元、6,198,166.13 万元和 6,274,541.90 万元。2012 年联合重组的深入整合基本完成，2018 年及 2019 年发行人加大对货币资金、应收款项等流动资产的管理，收回资金用于偿还有息负债，发行人总资产自 2017 年以来保持下降趋势。

其中流动资产分别为 1,324,238.00 万元、1,070,077.99 万元、753,710.87 万元和 880,213.41 万元，占总资产的比例分别为 18.77%、15.89%、12.16%和 14.03%。非流动资产分别为 5,731,584.56 万元、5,665,766.51 万元、5,444,455.27 万元和 5,394,328.49 万元，占总资产的比例分别为 81.23%、84.11%、87.84%和 85.97%。发行人非流动资产占比较高，符合水泥行业的特点。

### 2、资产构成分析

表 4-15 发行人近三年及一期期末资产构成情况表

单位：万元、%

| 项目      | 2020 年 3 月末  |        | 2019 年末      |        | 2018 年末      |        | 2017 年末      |        |
|---------|--------------|--------|--------------|--------|--------------|--------|--------------|--------|
|         | 金额           | 占比     | 金额           | 占比     | 金额           | 占比     | 金额           | 占比     |
| 流动资产合计  | 880,213.41   | 14.03  | 753,710.87   | 12.16  | 1,070,077.99 | 15.89  | 1,324,238.00 | 18.77  |
| 非流动资产合计 | 5,394,328.49 | 85.97  | 5,444,455.27 | 87.84  | 5,665,766.51 | 84.11  | 5,731,584.56 | 81.23  |
| 资产总计    | 6,274,541.90 | 100.00 | 6,198,166.13 | 100.00 | 6,735,844.49 | 100.00 | 7,055,822.56 | 100.00 |

#### （1）流动资产

截至 2017 年-2019 年末和 2020 年 3 月末，公司流动资产金额分别为 1,324,238.00 万元、1,070,077.99 万元、753,710.87 万元和 880,213.41 万元，分别占当期期末总资产的 18.77%、15.89%、12.16%和 14.03%。公司的流动资产主要由货币资金、应收票据、应收账款、预付款项、存货和其他应收款构成。截至 2017 年-2019 年末和 2020 年 3 月末，上述六项合计占公司流动资产的比例分别为

97.26%、95.71%、96.17%和 96.46%。公司流动资产的具体情况如下：

**表 4-16 发行人近三年及一期期末流动资产的主要构成情况**

单位：万元、%

| 资产项目                   | 2020 年 3 月末       |              | 2019 年末           |              | 2018 年末             |              | 2017 年末             |              |
|------------------------|-------------------|--------------|-------------------|--------------|---------------------|--------------|---------------------|--------------|
|                        | 余额                | 占比           | 余额                | 占比           | 余额                  | 占比           | 余额                  | 占比           |
| 货币资金                   | 353,826.53        | 5.64         | 200,292.46        | 3.23         | 225,321.83          | 3.35         | 295,342.70          | 4.19         |
| 交易性金融资产                | 538.59            | 0.01         | 540.31            | 0.01         | 38,322.79           | 0.57         | 30,309.54           | 0.43         |
| 以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产 | -                 | -            | -                 | -            | -                   | -            | -                   | -            |
| 应收票据                   | 1,932.74          | 0.03         | 3,963.69          | 0.06         | 27,483.65           | 0.41         | 83,149.82           | 1.18         |
| 应收账款                   | 73,665.69         | 1.17         | 80,999.94         | 1.31         | 131,906.72          | 1.96         | 198,576.99          | 2.81         |
| 预付款项                   | 73,617.88         | 1.17         | 85,851.72         | 1.39         | 131,378.82          | 1.95         | 169,894.83          | 2.41         |
| 其他应收款                  | 138,593.43        | 2.21         | 132,271.27        | 2.13         | 179,039.89          | 2.66         | 192,838.76          | 2.73         |
| 存货                     | 207,456.76        | 3.31         | 221,483.75        | 3.57         | 329,074.11          | 4.89         | 348,114.59          | 4.93         |
| 其他流动资产                 | 2,192.15          | 0.03         | 5,078.70          | 0.08         | 7,550.18            | 0.11         | 6,010.78            | 0.09         |
| <b>流动资产合计</b>          | <b>880,213.41</b> | <b>14.03</b> | <b>753,710.87</b> | <b>12.16</b> | <b>1,070,077.99</b> | <b>15.89</b> | <b>1,324,238.00</b> | <b>18.77</b> |

#### 1) 货币资金

发行人的货币资金由库存现金、银行存款及其他货币资金组成。根据发行人所从事水泥生产销售业务的特点，发行人通常保持适度的货币资金存量，以维持生产经营需要。

2017 年-2019 年末和 2020 年 3 月末，发行人货币资金分别为 295,342.70 万元、225,321.83 万元、200,292.46 万元和 353,826.53 万元，占总资产的比例分别为 4.19%、3.35%、3.23%和 5.64%。

2017 年-2019 年末，发行人货币资金呈下降趋势，2017 年末，发行人货币资金较上年末减少 14.98 亿元，主要是发行人加大资金集中管理力度并偿还了部分借款，减少货币资金持有余额；2018 年末，发行人货币资金较上年末减少 7 亿元，主要是发行人加大资金集中度，票据保证金大幅下降所致；2019 年末较上年末减少 2.50 亿元，降幅 11.11%，变动比例较小。

发行人货币资金构成情况如下：

**表 4-17 发行人 2019 年末货币资金构成**

单位：万元

| 项目     | 期末余额       |
|--------|------------|
| 现金     | 12.96      |
| 银行存款   | 149,371.08 |
| 其他货币资金 | 50,908.41  |
| 合计     | 200,292.46 |

注：其他货币资金主要是银行承兑汇票保证金。

## 2) 应收票据

发行人应收票据大部分为银行承兑汇票，坏账风险较小，变现能力较强。

2017 年-2019 年末和 2020 年 3 月末，发行人应收票据分别为 83,149.82 万元、27,483.65 万元、3,963.69 万元和 1,932.74 万元，占总资产的比例分别为 1.18%、0.41%、0.06%及 0.03%，占比相对较低。

2017 年末发行人应收票据较上年末增加 27,074.23 万元，主要是发行人为提高销售收入，工程类客户销售比例增加，增加了票据的结算量。2018 年末较 2017 年末发行人应收票据减少 55,666.17 万元，减少比例为 66.95%，主要原因为发行人加强票据管理，提高票据支付比例，因此应收票据减少。2019 年末较 2018 年末应收票据减少了 23,519.96 万元，变动比例为-85.58%；2020 年 3 月末较 2019 年末应收票据减少了 2,030.95 万元，变动比例为-51.24%，主要原因是 2019 年以来水泥市场环境向好，需求旺盛，客户回款速度对客户供货速度造成影响，客户回款速度明显加快。

## 3) 应收账款

2017 年-2019 年末和 2020 年 3 月末，发行人应收账款分别为 198,576.99 万元、131,906.72 万元、80,999.94 万元和 73,665.69 万元，占总资产的比例分别为 2.81%、1.96%、1.31%和 1.17%，占比相对不高且呈下降趋势。

2018 年末应收账款较上年末减少 33.57%，主要原因为：一是市场持续向好，公司长期授信减少，预收账款增加；二是发行人加大授信管理力度，除国家大型基建工程外，授信原则上只限于月度授信，月末不体现应收账款。2019 年末较 2018 年末应收账款减少了 50,906.78 万元，变动比例为-38.59%，主要原因是 2019 年水泥市场环境向好，需求旺盛，客户回款速度对客户供货速度造成影响，客户

回款速度明显加快，因此应收账款快速减少。发行人及下属子公司以预期信用损失模型为基础对应收款项进行减值处理并计提减值准备。

发行人及下属子公司在计量应收款项预期信用损失时参照历史信用损失经验，使用逾期天数与违约损失率对照表确定该应收账款组合的预期信用损失。

发行人及下属子公司以此类应收账款预计存续期的历史违约损失率为基础，并根据前瞻性估计予以调整。在每个资产负债表日，发行人及下属子公司都将分析前瞻性估计的变动，并据此对历史违约损失率进行调整。

截至 2019 年 12 月 31 日，发行人采用简易损失模型计提减值组合的应收账款情况如下：

**表 4-18 2019 年末采用简易损失模型计提减值组合的应收账款情况表**

单位：万元、%

| 账龄             | 期末余额             |               |                 |
|----------------|------------------|---------------|-----------------|
|                | 金额               | 比例            | 坏账准备            |
| 1 年以内（含 1 年）   | 53,276.87        | 58.77         | 745.88          |
| 1 至 2 年（含 2 年） | 14,097.85        | 15.55         | 803.58          |
| 2 至 3 年（含 3 年） | 5,510.87         | 6.08          | 661.30          |
| 3 至 4 年（含 4 年） | 6,369.05         | 7.03          | 1,528.57        |
| 4 至 5 年（含 5 年） | 9,088.89         | 10.03         | 3,708.27        |
| 5 年以上          | 2,298.53         | 2.54          | 2,298.53        |
| <b>合计</b>      | <b>90,642.06</b> | <b>100.00</b> | <b>9,746.13</b> |

截至 2020 年 3 月 31 日，发行人应收账款前五名情况如下：

**表 4-19 2020 年 3 月末发行人应收账款前五名情况表**

单位：万元、%

| 序号 | 2020 年 3 月 31 日 |                  |               |              |       |          |
|----|-----------------|------------------|---------------|--------------|-------|----------|
|    | 项目              | 账面余额             | 坏账准备          | 占比           | 是否关联方 | 形成原因     |
| 1  | 第一名             | 6,769.84         | 94.78         | 7.25         | 否     | 合同约定正常账期 |
| 2  | 第二名             | 4,570.44         | 63.99         | 4.89         | 否     | 合同约定正常账期 |
| 3  | 第三名             | 2,792.80         | 39.10         | 2.99         | 否     | 合同约定正常账期 |
| 4  | 第四名             | 2,716.21         | 38.03         | 2.91         | 否     | 合同约定正常账期 |
| 5  | 第五名             | 1,926.12         | 555.44        | 2.06         | 否     | 合同约定正常账期 |
|    | <b>合计</b>       | <b>18,775.42</b> | <b>791.33</b> | <b>20.10</b> |       |          |

#### 4) 预付款项

2017 年-2019 年末和 2020 年 3 月末，发行人预付款项分别为 169,894.83 万元、131,378.82 万元、85,851.72 万元和 73,617.88 万元，占总资产的比例分别为 2.41%、1.95%、1.39%和 1.17%。2017 年末预付款项较 2016 年末相比变化不大。2018 年末预付账款较 2017 年减少 38,516.01 万元，减少 22.67%，主要原因为加大了预付款管理力度，原则上严禁合同预付账款设置，对于遗留的预付款项供应商需限期处理完毕，否则终止业务合作。公司超过 3 年的预付账款主要原因一是联合重组预付款，因收购程序暂缓，挂账预付款；二是企业预付工程款项。2019 年末较 2018 年末预付款项减少了 45,527.10 万元，变动比例为-34.65%，主要原因是发行人按照内部管理要求采取了一系列的措施 严格控制预付账款的发生：

（1）尽量减少预付款及预付款比例，除对方单位具有市场垄断地位、龙头地位或无法更换的，其他商品采购原则上不允许预付款；（2）对已发生预付未到票或未到货的进行清理，并要求经办人限期处理。

**表 4-20 2019 年末采用账龄分析法预付账款情况表**

单位：万元、%

| 账龄             | 2019 年 12 月 31 日 |        |       |
|----------------|------------------|--------|-------|
|                | 账面余额             | 比例     | 坏账准备  |
| 1 年以内（含 1 年）   | 45,124.95        | 52.55  | -     |
| 1 至 2 年（含 2 年） | 10,098.76        | 11.76  | -     |
| 2 至 3 年（含 3 年） | 3,946.19         | 4.60   | 1.33  |
| 3 年以上          | 26,695.55        | 31.09  | 12.39 |
| 合计             | 85,865.45        | 100.00 | 13.72 |

**表 4-21 2019 年末发行人预付账款前五名情况表**

单位：万元、%

| 序号 | 2019 年 12 月 31 日 |          |       |       |        |
|----|------------------|----------|-------|-------|--------|
|    | 项目               | 账面       | 占比    | 是否关联方 | 形成原因   |
| 1  | 第一名              | 3,887.44 | 4.53  | 否     | 预付原材料款 |
| 2  | 第二名              | 2,572.91 | 3.00  | 否     | 预付原材料款 |
| 3  | 第三名              | 2,509.80 | 2.92  | 否     | 预付原材料款 |
| 4  | 第四名              | 2,434.69 | 2.84  | 否     | 诉讼费    |
| 5  | 第五名              | 1,718.62 | 2.00  | 否     | 预付原材料款 |
|    | 合计               | 13123.46 | 15.29 |       |        |

## 5) 其他应收款<sup>4</sup>

2017 年-2019 年末和 2020 年 3 月末，发行人其他应收款分别为 192,838.76 万元、179,039.89 万元、132,271.27 万元和 138,593.43 万元，占总资产的比例分别为 2.73%、2.66%、2.13%和 2.21%。

发行人其他应收款主要为发行人关于被收购企业重组前应收原股东及其关联方的往来款、发行人以下游客户名义代为向包装商和运输商支付的包装费、运输费等相关费用、以及一部分与中国建材系统内公司的临时往来款，其中，关于被收购企业重组前应收原股东及其关联方的往来款产生的原因是尚未进行清算，现由收购方以应付老股东股权转让款进行担保，近年变化幅度不大。由于发行人尚有未支付给原股东的股权款，在支付相应股权款时将对应的应收原股东及其关联方往来款扣减。截至 2019 年末，与贵溪新世纪往来已通过内部协议转让结清、惠水县万润包装有限公司、吴智威已通过支付或内部抵减方式结清。2019 年末发行人其他应收款情况如下：

表 4-22 发行人 2019 年末其他应收款情况表

单位：万元、%

| 种类                  | 2019 年 12 月 31 日 |        |            |        |
|---------------------|------------------|--------|------------|--------|
|                     | 账面余额             |        | 坏账准备       |        |
|                     | 金额               | 比例     | 金额         | 比例 (%) |
| 全额计提减值组合的其他应收款      | 76,834.90        | 31.42  | 76,834.90  | 100.00 |
| 零计提减值组合的其他应收款       | 70,789.02        | 28.95  | -          |        |
| 按简易损失模型计提减值组合的其他应收款 | 96,920.10        | 39.63  | 35,486.58  | 36.61  |
| 合计                  | 244,544.01       | 100.00 | 112,321.47 |        |

截至 2019 年 12 月 31 日，发行人其他应收款前五名情况如下：

表 4-23 2019 年末发行人其他应收款前五名情况表

单位：万元、%

| 序号 | 2019 年 12 月 31 日 |           |           |       |       |      |
|----|------------------|-----------|-----------|-------|-------|------|
|    | 项目               | 账面余额      | 坏账准备      | 占比    | 是否关联方 | 形成原因 |
| 1  | 第一名              | 49,367.49 | 49,367.49 | 20.19 | 是     | 代垫费用 |

<sup>4</sup>从 2018 年 1 月 1 日开始，资产负债表中的“其他应收款”行项目，根据“应收利息”“应收股利”和“其他应收款”会计科目的期末余额合计数填列。

|    |     |           |           |       |   |      |
|----|-----|-----------|-----------|-------|---|------|
| 2  | 第二名 | 18,280.84 | -         | 7.48  | 否 | 代垫费用 |
| 3  | 第三名 | 13,823.00 | 13,823.00 | 5.65  | 是 | 其他   |
| 5  | 第四名 | 10,035.73 | -         | 2.97  | 否 | 保证金  |
| 4  | 第五名 | 7,271.76  | 7,271.76  | 4.10  | 否 | 其他   |
| 合计 |     | 98,778.82 | 70,462.25 | 40.39 |   |      |

表 4-24 2019 年末采用简易损失模型计提减值组合其他应收款情况表

单位：万元、%

| 账龄             | 2019 年 12 月 31 日 |        |           |
|----------------|------------------|--------|-----------|
|                | 账面余额             | 比例     | 坏账准备      |
| 1 年以内（含 1 年）   | 23,294.14        | 24.03  | 931.77    |
| 1 至 2 年（含 2 年） | 15,367.36        | 15.86  | 1,459.90  |
| 2 至 3 年（含 3 年） | 12,571.91        | 12.97  | 2,237.80  |
| 3 至 4 年（含 4 年） | 10,163.69        | 10.49  | 3,760.57  |
| 4 至 5 年（含 5 年） | 20,403.03        | 21.05  | 11,976.58 |
| 5 年以上          | 15,119.97        | 15.60  | 15,119.97 |
| 合计             | 96,920.10        | 100.00 | 35,486.58 |

截至 2019 年末，发行人其他应收款净值为 13.23 亿元，占总资产的 2.13%，其中经营性其他应收款 11.72 亿元，非经营性其他应收款 1.51 亿元，经营性其他应收款和非经营性其他应收款的款项性质、金额及占比情况如下：

表 4-25 发行人 2019 年末其他应收款的情况表

单位：万元、%

| 类别        | 金额         | 占其他应收款比例 | 款项性质                |
|-----------|------------|----------|---------------------|
| 经营性其他应收款  | 117,152.38 | 88.57    | 应收各项质量投标保证金、待抵扣进项税等 |
| 非经营性其他应收款 | 15,118.88  | 11.43    | 应收资金往来款             |
| 合计        | 132,271.26 | 100.00   |                     |

截至 2019 年末，公司非经营性其他应收款为 15,118.88 万元，占其他应收款的比例为 11.43%，主要为应收资金往来款。

为加强非经营性往来占款或资金拆借的管理，发行人根据国家有关法律和法规，结合公司实际情况，制定了公司《备用金管理暂行办法》、《融资及担保制度》、《关联交易制度》等。《备用金管理暂行办法》对备用金的适用范围和额度，支取、归还、核销流程，管理与监督流程进行了严格的规定。发行人对下属子公司的每笔对外借款，都严格履行审批流程。债券存续期内，后续若发行人涉及新增非经营性往来占款或资金拆借事项，发行人将按照决策程序及相关法律法规的规

定，对非经营性往来占款或资金拆借事项进行严格把控，根据监管机构和投资者要求及时披露。公司对关联交易、资金拆借等非经营性其他应收款事项将定期在每年的年度报告中进行披露；债券存续期内，发行人将按照中国证监会、上交所等相关机构要求，进一步完善和规范公司资金管理制度，做好信息披露工作，满足监管机构和投资者的监管要求。

#### 6) 存货

2017 年-2019 年末和 2020 年 3 月末，发行人存货分别为 348,114.59 万元、329,074.11 万元、221,483.75 万元和 207,456.76 万元，占总资产的比例分别为 4.93%、4.89%、3.57%和 3.31%，发行人存货逐年下降。

2018 年末较上年下降 5.47%，主要原因为：（1）发行人调整了原燃材料的库存指标，原燃材料平均库存下降；（2）推进“零库存”采购，“先用后结算”及“代储代销”结算；（3）产销有效衔接，合理组织生产，调控产成品和半成品库存；（4）数字化仓库建成使用，大大降低库存，减少资金占用，提高存货周转率。

2019 年末较 2018 年末存货减少了 107,590.36 万元，降幅 32.69%，主要原因是：

（1）发行人加强存货库存管理 对大宗材料按照使用周期调整进货频次，特别是对于煤炭等大宗原材料；（2）相邻企业之间建立中心库，将企业之间的物资进行调拨，将各企业闲散的存货利用起来；（3）加强了电子化仓库管理，将备品备件、辅助材料条码化入库，便于查找使用，提高了存货使用效率，避免重复采购；（4）采购计划合理安排，减少临时加急采购后实际长期未使用情况，提高存货周转。

2019 年末，发行人存货构成情况如下：

**表 4-26 发行人 2019 年末存货构成表**

单位：万元

| 项目               | 2019 年 12 月 31 日 |          |            |
|------------------|------------------|----------|------------|
|                  | 账面余额             | 跌价准备     | 账面价值       |
| 原材料              | 133,480.72       | 5,752.35 | 127,728.37 |
| 在产品              | 5,466.43         | -        | 5,466.43   |
| 自制半成品            | 31,252.86        | 601.42   | 30,651.44  |
| 库存商品             | 52,167.96        | 2,506.12 | 49,661.84  |
| 周转材料（包装物、低值易耗品等） | 4,551.05         | 48.25    | 4,502.81   |
| 其他               | 3,472.86         | -        | 3,472.86   |

|    |            |          |            |
|----|------------|----------|------------|
| 合计 | 230,391.89 | 8,908.14 | 221,483.75 |
|----|------------|----------|------------|

## (2) 非流动资产

截至2017年-2019年末及2020年3月末,公司非流动资产分别为5,731,584.56万元、5,665,766.51万元、5,444,455.27万元和5,394,328.49万元,占总资产的比重分别为81.23%、84.11%、87.84%和85.97%。公司的非流动资产主要由长期股权投资、固定资产、在建工程、无形资产和商誉等构成。

表 4-27 发行人近三年及一期期末非流动资产主要构成情况

单位: 万元、%

| 资产项目           | 2020 年 3 月末         |               | 2019 年末             |               | 2018 年末             |               | 2017 年末             |               |
|----------------|---------------------|---------------|---------------------|---------------|---------------------|---------------|---------------------|---------------|
|                | 余额                  | 占比            | 余额                  | 占比            | 余额                  | 占比            | 余额                  | 占比            |
| 可供出售金融资产       | -                   | -             | -                   | -             | -                   | -             | -                   | -             |
| 长期股权投资         | 125,520.82          | 2.00          | 126,592.59          | 2.04          | 54,812.88           | 0.81          | 41,823.42           | 0.59          |
| 固定资产           | 3,090,266.40        | 49.25         | 3,133,844.28        | 50.56         | 3,142,482.46        | 46.65         | 3,206,660.13        | 45.45         |
| 在建工程           | 144,853.20          | 2.31          | 134,913.28          | 2.18          | 285,612.69          | 4.24          | 342,137.02          | 4.85          |
| 使用权资产          | 5,434.92            | 0.09          | 5,567.99            | 0.09          | 3,672.97            | 0.05          | -                   | -             |
| 无形资产           | 429,642.67          | 6.85          | 436,747.47          | 7.05          | 431,530.85          | 6.41          | 425,810.07          | 6.03          |
| 开发支出           | 1,168.72            | 0.02          | 1,045.13            | 0.02          | 3,677.42            | 0.05          | 6,103.86            | 0.09          |
| 商誉             | 1,470,174.23        | 23.43         | 1,470,174.23        | 23.72         | 1,600,140.09        | 23.76         | 1,604,521.73        | 22.74         |
| 长期待摊费用         | 89,410.00           | 1.42          | 90,148.66           | 1.45          | 97,594.29           | 1.45          | 87,608.87           | 1.24          |
| 递延所得税资产        | 15,185.78           | 0.24          | 11,089.14           | 0.18          | 16,608.65           | 0.25          | 14,070.26           | 0.20          |
| 其他非流动资产        | 22,671.75           | 0.36          | 34,332.50           | 0.55          | 29,634.20           | 0.44          | 2,849.20            | 0.04          |
| <b>非流动资产合计</b> | <b>5,394,328.49</b> | <b>85.97</b>  | <b>5,444,455.27</b> | <b>87.84</b>  | <b>5,665,766.51</b> | <b>84.11</b>  | <b>5,731,584.56</b> | <b>81.23</b>  |
| <b>资产总计</b>    | <b>6,274,541.90</b> | <b>100.00</b> | <b>6,198,166.13</b> | <b>100.00</b> | <b>6,735,844.49</b> | <b>100.00</b> | <b>7,055,822.56</b> | <b>100.00</b> |

### 1) 可供出售金融资产/交易性金融资产

2017年-2019年末和2020年3月末,发行人可供出售的金融资产余额为零,主要为会计准则调整原因,将余额调整至交易性金融资产科目核算,2017年-2019年末和2020年3月末交易性金融资产为30,309.54万元、38,322.79万元、540.31万元和538.59万元。2019年末较2018年末交易性金融资产减少了37,782.48万元,降幅为98.59%,主要原因为发行人根据实质控制及影响,将四川省星船城水泥股份有限公司从交易性金融资产科目调整为长期股权投资科目。

### 2) 长期股权投资

2017年-2019年末和2020年3月末,发行人长期股权投资分别为41,823.42

万元、54,812.88 万元、126,592.59 万元和 125,520.82 万元，占总资产的比例分别为 0.59%、0.81%、2.04%和 2.00%。

2018 年末较 2017 年末增加了 12,989.46 万元，发行人长期股权投资账面价值增加 31.06%，主要原因为发行人参股公司贵州西南鱼峰水泥有限公司效益较好，确认投资收益增加。2019 年末较 2018 年末长期股权投资增加了 71,779.71 万元，增幅为 130.95%，主要原因是：（1）发行人根据实质控制及影响，将四川省星船城水泥股份有限公司从交易性金融资产科目调整为长期股权投资科目；（2）2019 年发行人联营企业业务经营情况较好，发行人确认投资收益 1.96 亿元。

### 3) 固定资产

2017 年-2019 年末和 2020 年 3 月末，发行人固定资产账面价值分别为 3,206,660.13 万元、3,142,482.46 万元、3,133,844.28 万元和 3,090,266.40 万元，占总资产的比例分别为 45.45%、46.65%、50.56%和 49.25%。发行人固定资产主要包括房屋、建筑物，机器设备，运输工具，办公设备等，占总资产比例较高，金额及占比都较为稳定。

2019 年末，发行人固定资产构成情况如下：

表 4-28 发行人 2019 年末固定资产构成情况表

单位：万元

| 项目                  | 期末余额                |
|---------------------|---------------------|
| <b>一、原价合计</b>       | <b>4,758,017.66</b> |
| 其中：房屋、建筑物           | 2,208,563.89        |
| 机器设备                | 2,476,113.11        |
| 运输工具                | 30,933.78           |
| 办公设备                | 42,406.88           |
| <b>二、累计折旧合计</b>     | <b>1,548,084.78</b> |
| 其中：房屋、建筑物           | 450,396.00          |
| 机器设备                | 1,052,105.90        |
| 运输工具                | 19,865.64           |
| 办公设备                | 25,717.25           |
| <b>三、固定资产账面净值合计</b> | <b>3,209,932.88</b> |
| 其中：房屋、建筑物           | 1,758,167.89        |
| 机器设备                | 1,424,007.22        |

|                     |                     |
|---------------------|---------------------|
| 运输工具                | 11,068.14           |
| 办公设备                | 16,689.63           |
| <b>四、固定资产减值准备合计</b> | <b>76,088.60</b>    |
| 其中：房屋、建筑物           | 45,635.04           |
| 机器设备                | 29,977.24           |
| 运输工具                | 89.23               |
| 办公设备                | 387.09              |
| <b>五、固定资产账面价值合计</b> | <b>3,133,844.28</b> |
| 其中：房屋、建筑物           | 1,712,532.85        |
| 机器设备                | 1,394,029.97        |
| 运输工具                | 10,978.91           |
| 办公设备                | 16,302.55           |

#### 4) 在建工程<sup>5</sup>

2017 年-2019 年末及 2020 年 3 月末，发行人在建工程分别为 342,137.02 万元、285,612.69 万元、134,913.28 万元和 144,853.20 万元，占总资产的比例分别为 4.85%、4.24%、2.18%和 2.31%。

发行人在建工程包括水泥生产线项目、余热发电项目、技改项目及其他项目等。截至 2020 年 3 月末，发行人在建工程中在建生产线为巴塘卓帆水泥有限公司 2500t/d 熟料水泥生产线项目、丽江古城西南水泥有限公司日产 5000 吨熟料水泥生产线（产能升级、智能制造）项目。发行人在建项目均符合国家相关产业政策，并均已经过核准或备案程序，项目建设合法合规。

2017 年末发行人在建工程账面价值较 2016 年减少 71,300.10 万元，降幅为 17.25%，主要原因是在建工程已逐步完工，转入固定资产。2018 年末发行人在建工程账面价值较 2017 年减少 56,524.30 万元，降幅为 16.52%，主要原因为在建工程转入固定资产以及计提坏账准备。2019 年末较 2018 年末在建工程减少了 150,699.41 万元，变动比例为-52.76%，主要原因是在建项目中遵义赛德项目及崇州西南项目转固，在建工程科目减少约 14 亿元。

#### 5) 无形资产

<sup>5</sup>从 2018 年 1 月 1 日开始，“在建工程”行项目，反映资产负债表日企业尚未达到预定可使用状态的在建工程的期末账面价值和企业在为在建工程准备的各种物资的期末账面价值。该项目应根据“在建工程”科目的期末余额，减去“在建工程减值准备”科目的期末余额后的金额，以及“工程物资”科目的期末余额，减去“工程物资减值准备”科目的期末余额后的金额填列，对 2018 年期初财务报表进行追溯调整。

2017 年-2019 年末及 2020 年 3 月末，发行人无形资产分别为 425,810.07 万元、431,530.85 万元、436,747.47 万元和 429,642.67 万元，占总资产的比例分别为 6.03%、6.41%、7.05%和 6.85%，呈小幅波动状。截至 2018 年末，发行人无形资产结构如下：

表 4-29 发行人 2019 年末无形资产情况表

单位：万元

| 项目    | 2019 年 12 月 31 日 |            |
|-------|------------------|------------|
|       | 年初账面余额           | 期末账面价值     |
| 软件    | 1,061.83         | 1,339.23   |
| 土地使用权 | 319,951.74       | 322,789.05 |
| 专利权   | -                | 94.10      |
| 商标权   | 4.42             | 4.36       |
| 探矿权   | 1,320.51         | 1,320.51   |
| 采矿权   | 101,749.30       | 103,104.33 |
| 专有技术  | 7,443.06         | 8,095.89   |
| 合计    | 431,530.85       | 436,747.47 |

## 6) 商誉

2017 年-2019 年末及 2020 年 3 月末，发行人商誉分别为 1,604,521.73 万元、1,600,140.09 万元、1,470,174.23 万元和 1,470,174.23 万元，占总资产的比例分别为 22.74%、23.76%、23.72%和 23.43%。商誉增长的主要原因是公司近年响应国家对于建材行业的发展方针，以及中国建材的相关政策，在西南地区坚持联合重组过程中，非同一控制下企业合并产生的。发行人将股权投资成本或非同一控制下企业合并成本超过应享有的或企业合并中取得的被投资单位或被购买方可辨认净资产于取得日或购买日的公允价值份额的差额确定为商誉<sup>6</sup>。随着发行人近年来联合重组战略的稳步推进，发行人商誉占总资产之比亦维持相对高位。发行人对商誉不摊销，每年年度终了对商誉进行减值测试，按可收回金额低于账面价值的差额计提减值准备，相应的资产减值损失计入当期损益。减值损失一经确认，在以后会计期间不再转回。发行人关于商誉减值测试的具体方法为：于每年年末完成对当年度所有因企业合并和业务合并获得的商誉的分摊，即将所有新增商誉

<sup>6</sup>发行人将与子公司有关的商誉在商誉科目单独列示，与联营企业和合营企业有关的商誉，将其纳入长期股权投资中核算。

按照“被收购公司所在区域+业务板块”、“跨区域集团”方式分配至相关的资产组或资产组组合。在减值测试时，发行人聘请独立的专业的评估师，对所有已分摊商誉的资产组或资产组组合，每年通过比较包括商誉的账面金额与可收回金额进行减值测试。此处的可收回金额系指包括商誉的资产组所能产生的未来现金流量现值或估算资产组或资产组组合的资产公允价值减去处置费用后的净额。发行人自成立所形成的商誉主要来自于收购云贵川渝水泥企业，共计约 90 多家企业，主要是发行人的三级子公司。2019 年末，发行人商誉账面价值较 2018 年末减少 10,264.12 万元，主要原因系发行人下属子公司四川洪雅西南水泥有限公司处于破产清算、相应减少对其商誉金额。2019 年末，发行人商誉余额较 2018 年末减少 129,965.86 万元，降幅 8.12%，主要原因是发行人 2019 年对商誉科目计提减值较多，主要是发行人下属企业产能置换，对被置换企业商誉计提减值；发行人对已停工及拟破产清算的企业计提商誉减值。

表 4-30 发行人 2019 年商誉账面价值情况

单位：万元

| 形成商誉的事项 | 2019 年初余额    | 2019 年增加 | 2019 年减少  | 2019 年末余额    |
|---------|--------------|----------|-----------|--------------|
| 收购子公司   | 1,612,079.45 | -        | 10,264.12 | 1,601,815.34 |
| 合计      | 1,612,079.45 | -        | 10,264.12 | 1,601,815.34 |

表 4-31 发行人 2019 年商誉账面价值前五大构成情况

单位：万元

| 形成商誉的事项 | 期末余额       |
|---------|------------|
| 第一名     | 77,929.80  |
| 第二名     | 66,834.59  |
| 第三名     | 57,246.10  |
| 第四名     | 55,753.21  |
| 第五名     | 50,982.98  |
| 合计      | 308,746.68 |

### 3、负债构成分析

表 4-32 公司近三年及一期负债构成情况表

单位：万元、%

| 项目      | 2020 年 3 月末  |        | 2019 年末      |        | 2018 年末      |        | 2017 年末      |        |
|---------|--------------|--------|--------------|--------|--------------|--------|--------------|--------|
|         | 金额           | 占比     | 金额           | 占比     | 金额           | 占比     | 金额           | 占比     |
| 流动负债合计  | 4,061,222.30 | 86.56  | 4,026,889.67 | 87.23  | 4,714,226.33 | 89.76  | 4,995,038.01 | 86.84  |
| 非流动负债合计 | 630,417.52   | 13.44  | 589,415.37   | 12.77  | 537,727.51   | 10.24  | 756,842.47   | 13.16  |
| 负债总计    | 4,691,639.82 | 100.00 | 4,616,305.04 | 100.00 | 5,251,953.84 | 100.00 | 5,751,880.48 | 100.00 |

2017 年-2019 年末及 2020 年 3 月末,发行人负债总额分别为 5,751,880.48 万元、5,251,953.84 万元、4,616,305.04 万元和 4,691,639.82 万元,资产负债率分别为 81.52%、77.97%、74.48%和 74.77%。由于所处水泥行业,发行人资产负债率较高。发行人流动负债占比较高,2017 年-2019 年末及 2020 年 3 月末流动负债占总负债的比例分别为 86.84%、89.76%、87.23%和 86.56%。

### (1) 流动负债

截至 2017 年-2019 年末及 2020 年 3 月末,流动负债分别为 4,995,038.01 万元、4,714,226.33 万元、4,026,889.67 万元和 4,061,222.30 万元,分别占总负债期末余额的 86.12%、86.84%、89.78%和 84.09%,2017 年末较 2016 年末,流动负债占比变化不大。2018 年末及 2019 年末,流动负债占比持续下降。

公司流动负债主要由短期借款、应付账款、应付票据、其他应付款、一年内到期的非流动负债和其他流动负债构成,截至 2017 年-2019 年末及 2020 年 3 月末,上述六项合计占公司流动负债的比例分别为 84.14%、87.42%、84.93%和 84.62%。公司流动负债的具体情况如下:

表 4-33 公司近三年及一期期末流动负债构成情况表

单位:万元、%

| 资产项目   | 2020 年 3 月末  |       | 2019 年末      |       | 2018 年末      |       | 2017 年末      |       |
|--------|--------------|-------|--------------|-------|--------------|-------|--------------|-------|
|        | 余额           | 占比    | 余额           | 占比    | 余额           | 占比    | 余额           | 占比    |
| 短期借款   | 939,740.00   | 20.03 | 849,500.00   | 18.40 | 879,300.00   | 16.74 | 1,118,600.00 | 19.45 |
| 应付票据   | 272,341.55   | 5.80  | 224,895.42   | 4.87  | 240,550.78   | 4.58  | 329,668.74   | 5.73  |
| 应付账款   | 300,657.22   | 6.41  | 313,011.74   | 6.78  | 200,677.83   | 3.82  | 184,196.27   | 3.20  |
| 预收款项   | -            |       | -            |       | -            |       | -            |       |
| 合同负债   | 57,801.53    | 1.23  | 68,201.84    | 1.48  | 68,826.03    | 1.31  | 80,715.97    | 1.40  |
| 应付职工薪酬 | 1,984.84     | 0.04  | 3,051.26     | 0.07  | 8,644.96     | 0.16  | 7,829.82     | 0.14  |
| 应交税费   | 31,229.94    | 0.67  | 35,085.26    | 0.76  | 45,684.48    | 0.87  | 67,074.63    | 1.17  |
| 其他应付款  | 1,939,518.55 | 41.34 | 1,943,448.96 | 42.10 | 2,276,156.55 | 43.34 | 2,223,634.39 | 38.66 |
| 持有待售负债 | -            |       | -            |       | -            |       | -            |       |

| 资产项目          | 2020 年 3 月末         |               | 2019 年末             |               | 2018 年末             |               | 2017 年末             |               |
|---------------|---------------------|---------------|---------------------|---------------|---------------------|---------------|---------------------|---------------|
|               | 余额                  | 占比            | 余额                  | 占比            | 余额                  | 占比            | 余额                  | 占比            |
| 一年内到期的非流动负债   | 101,038.67          | 2.15          | 82,038.67           | 1.78          | 237,381.22          | 4.52          | 285,318.18          | 4.96          |
| 其他流动负债        | 416,910.01          | 8.89          | 507,656.52          | 11.00         | 757,004.47          | 14.41         | 698,000.00          | 12.14         |
| <b>流动负债合计</b> | <b>4,061,222.30</b> | <b>86.56</b>  | <b>4,026,889.67</b> | <b>87.23</b>  | <b>4,714,226.33</b> | <b>89.76</b>  | <b>4,995,038.01</b> | <b>86.84</b>  |
| <b>负债合计</b>   | <b>4,691,639.82</b> | <b>100.00</b> | <b>4,616,305.04</b> | <b>100.00</b> | <b>5,251,953.84</b> | <b>100.00</b> | <b>5,751,880.48</b> | <b>100.00</b> |

#### 1) 短期借款

2017 年-2019 年末及 2020 年 3 月末, 发行人短期借款分别为 1,118,600.00 万元、879,300.00 万元、849,500.00 万元和 939,740.00 万元, 占总负债的比例分别为 19.45%、16.74%、18.40%和 20.03%。

自 2011 年末成立以来, 发行人提升了原独立运营的各所属企业产品质量、档次, 统一生产工艺、质量控制标准, 提高环保标准, 发行人流动资金需求量骤增。2017 年末, 发行人短期借款占总负债的比例为 19.45%, 占比较 2016 年末略有增长; 2018 年末短期借款占总负债的比例相对 2017 年末变动不大。2019 年末短期借款占总负债的比例相对 2018 年末有所增长。

2019 年末, 发行人短期借款构成情况如下:

表 4-34 发行人 2019 年末短期借款构成

单位: 万元

| 借款类别      | 期末余额              |
|-----------|-------------------|
| 保证借款      | 835,500           |
| 信用借款      | 14,000.00         |
| <b>合计</b> | <b>849,500.00</b> |

#### 2) 应付票据

2017 年-2019 年末及 2020 年 3 月末, 发行人应付票据分别为 329,668.74 万元、240,550.78 万元、224,895.42 万元和 272,341.55 万元, 占总负债的比例分别为 5.73%、4.58%、4.87%和 5.80%。

2017 年-2019 年末, 发行人每年应付票据余额呈现下降趋势, 主要原因是发行人加强了应付票据管理, 减少了银行承兑汇票开票金额。

#### 3) 应付账款

2017 年-2019 年末及 2020 年 3 月末，发行人应付账款分别为 184,196.27 万元、200,677.83 万元、313,011.74 万元和 300,657.22 万元，占总负债的比例分别为 3.20%、3.82%、6.78%和 6.41%，发行人 2017 年-2018 年应付账款较稳定。2019 年末较 2018 年末应付账款增加了 112,333.91 万元，增幅为 55.98%，主要原因是：（1）发行人原材料采购成本增加，造成期末应付账款增加；（2）发行人煤炭采购结算方式调整为月底结算，次月付款，造成期末应付账款金额较大。

2019 年末，发行人应付账款账龄情况如下

表 4-35 2019 年末发行人应付账款账龄情况表

单位：万元

| 账龄           | 期末余额       | 年初余额       |
|--------------|------------|------------|
| 1 年以内（含 1 年） | 282,161.74 | 166,589.41 |
| 1-2 年（含 2 年） | 17,558.99  | 14,474.42  |
| 2-3 年（含 3 年） | 4,008.29   | 7,517.22   |
| 3 年以上        | 9,282.72   | 12,096.78  |
| 合计           | 313,011.74 | 200,677.83 |

#### 4) 预收款项/合同负债

2017 年-2019 年末及 2020 年 3 月末，发行人预收账款分别为 0 万元，因为会计政策变化，原预收账款调整到合同负债科目，其中 2017 年合同负债 80,715.97 万元，占总负债的比例为 1.40%；2018 年合同负债 68,826.03 万元，占总负债的比例为 1.31%；2019 年末合同负债 68,201.84 万元，占总负债的比例为 1.48%；2020 年 3 月末合同负债 57,801.53 万元，占总负债的比例为 1.23%。

#### 5) 其他应付款<sup>7</sup>

2017 年-2019 年末及 2020 年 3 月末，发行人其他应付款分别为 2,223,634.39 万元、2,276,156.55 万元、1,943,448.96 万元和 1,939,518.55 万元，占总负债的比例分别为 38.66%、43.34%、42.10%和 41.34%。发行人其他应付款中最主要的部分为向母公司中国建材借款，自发行人成立以来陆续向母公司借入，主要用于发行人在区域内开展联合重组及支持生产经营所用，2017-2019 年末余额占其他应

<sup>7</sup>从 2018 年 1 月 1 日开始，资产负债表中的“其他应付款”行项目，根据“应付利息”“应付股利”和“其他应付款”会计科目的期末余额合计数填列，对 2018 年期初财务报表进行追溯调整。

付款账面价值的 80%以上。发行人是母公司中国建材重点支持的子公司。发行人母公司对于该笔拆借的偿还时间并无具体要求，仅规定将根据发行人经营及财务情况，并提前与发行人协商后确定各期偿还金额及偿还时间，分期分批偿还。截至目前，发行人母公司未提出在 2020 年度进行偿还的相关要求。发行人每年向母公司滚动偿还和借入资金，由于发行人母公司主体资质优秀，筹资成本较低，母公司与发行人之间协商确定借款结算利率，通常以银行基准利率执行，因此，虽然发行人需每年向母公司支付资金使用成本，但仍能有效降低其财务费用支出，因此近几年发行人关于母公司的其他应付款规模较大。

除股东借款外，发行人其他应付款主要是联合重组中产生的其他应付股权款。即联合重组的股权划转工作已依照相关协议完成，根据股权转让协议约定，标的企业原股东须完成约定的相关事项（例如偿还原应付账款、收回原应收账款、配合办理员工“五险一金”等）后才达到支付条件，之后由发行人根据协议支付相关款项。根据股权转让协议约定，如标的企业原股东不能按协议约定完成相关事项，发行人有权根据协议约定减少上述应付联合重组股权款的付款金额直至不予支付。

2019 年末，发行人其他应付款账龄分布情况如下：

**表 4-36 2019 年末发行人其他应付款（不含应付股利、应付利息）账龄分布情况表**

单位：万元

| 账龄           | 期末余额                | 比例            |
|--------------|---------------------|---------------|
| 1 年以内(含 1 年) | 514,318.01          | 26.61         |
| 1-2 年(含 2 年) | 487,717.26          | 25.24         |
| 2-3 年(含 3 年) | 363,759.24          | 18.82         |
| 3 年以上        | 566,661.46          | 29.32         |
| 合计           | <b>1,932,455.98</b> | <b>100.00</b> |

**表 4-37：2019 年末发行人其他应付款前五名情况表**

单位：万元、%

| 序号 | 项目  | 账面价值         | 占比    | 是否关联方 | 形成原因    |
|----|-----|--------------|-------|-------|---------|
| 1  | 第一名 | 1,721,678.89 | 88.59 | 是     | 拆借本金、利息 |
| 2  | 第二名 | 51,156.52    | 2.63  | 否     | 应付股权款   |
| 3  | 第三名 | 11,579.71    | 0.60  | 否     | 借款      |

|    |     |              |       |   |       |
|----|-----|--------------|-------|---|-------|
| 4  | 第四名 | 6,918.67     | 0.36  | 否 | 应付设备款 |
| 5  | 第五名 | 6,000.00     | 0.31  | 否 | 应付股权款 |
| 合计 |     | 1,797,333.79 | 92.49 |   |       |

#### 6) 一年内到期的非流动负债

2017 年-2019 年末及 2020 年 3 月末，发行人一年内到期的非流动负债分别为 285,318.18 万元、237,381.22 万元、82,038.67 万元和 101,038.67 万元，占总负债的比例分别为 4.96%、4.52%、1.78%和 2.15%。

随着发行人前期固定资产贷款的陆续到期，发行人一年内到期的非流动负债金额呈现波动，2017 年末较上年末下降 63,524.31 万元，降幅为 18.21%，主要原因为项目贷款、信托贷款陆续到期归还。2018 年末较上年末下降 48,703.21 万元，降幅为 17.07%，主要原因为项目贷款、信托贷款陆续到期归还。2019 年末较 2018 年末一年内到期的非流动负债减少了 155,342.55 万元，降幅为 65.44%，主要原因是一年内到期的融资租赁款项减少。

2019 年末，发行人一年内到期的非流动负债构成情况如下：

表 4-38 发行人 2019 年末一年内到期的非流动负债构成情况表

单位：万元

| 项目           | 期末余额      |
|--------------|-----------|
| 1 年内到期的长期借款  | 72,900.00 |
| 1 年内到期的长期应付款 | 8,794.12  |
| 1 年内到期的租赁负债  | 344.55    |
| 合计           | 82,038.67 |

#### 7) 其他流动负债

2017 年-2019 年末及 2020 年 3 月末，发行人其他流动负债分别为 698,000.00 万元、757,004.47 万元、507,656.52 万元和 416,910.01 万元。占总负债的比例分别为 12.14%、14.41%、11.00%和 8.89%。2019 年末较 2018 年末其他流动负债减少了 249,347.95 万元，降幅为 32.94%，主要原因是发行的短期融资券等流动负债减少 25 亿元。

发行人将超短融、短融等债务融资工具计入其他流动负债，截至 2019 年末，发行人其他流动负债如下：

表 4-39 2019 年末发行人其他流动负债情况表

单位：万元

| 项目     | 期末余额       | 年初余额       |
|--------|------------|------------|
| 债务融资工具 | 507,656.52 | 737,004.47 |
| 其他     | -          | 20,000.00  |
| 合计     | 507,656.52 | 757,004.47 |

截至本募集说明书摘要签署日，发行人债务融资工具尚在存续期的为 19 西南水泥 CP003，发行金额 10 亿元；19 西南水泥 MTN001，发行金额 10 亿元；19 西南水泥 MTN002，发行金额 10 亿元；19 西南水泥 MTN003，发行金额 10 亿元；20 西南水泥 SCP001，发行金额 5 亿元；20 西南水泥 SCP002，发行金额 4 亿元；20 西南水泥 SCP003，发行金额 10 亿元；20 西南水泥 SCP004，发行金额 10 亿元。

## （2）非流动负债

截至 2017 年-2019 年末及 2020 年 3 月末，发行人非流动负债分别为 847,656.42 万元、756,842.47 万元、756,842.47 万元、536,575.17 万元和 783,433.62 万元，分别占当期期末负债总额的 13.88%、13.16%、10.22%和 15.91%。

表 4-40 公司近三年及一期期末非流动负债构成情况表

单位：万元、%

| 资产项目    | 2020 年 3 月末  |        | 2019 年末      |        | 2018 年末      |        | 2017 年末      |        |
|---------|--------------|--------|--------------|--------|--------------|--------|--------------|--------|
|         | 余额           | 占比     | 余额           | 占比     | 余额           | 占比     | 余额           | 占比     |
| 长期借款    | 167,550.00   | 3.57   | 128,850.00   | 2.79   | 251,300.00   | 4.78   | 307,000.00   | 5.34   |
| 应付债券    | 300,000.00   | 6.39   | 300,000.00   | 6.50   | -            |        | -            |        |
| 租赁负债    | 1,925.21     | 0.04   | 1,810.69     | 0.04   | 1,152.34     | 0.02   | -            |        |
| 长期应付款   | 96,528.65    | 2.06   | 95,385.09    | 2.07   | 221,190.09   | 4.21   | 384,463.46   | 6.68   |
| 预计负债    | -            |        |              |        |              |        |              |        |
| 递延收益    | 16,360.97    | 0.35   | 16,256.95    | 0.35   | 16,781.09    | 0.32   | 18,721.25    | 0.33   |
| 递延所得税负债 | 47,679.68    | 1.02   | 46,739.64    | 1.01   | 47,303.99    | 0.90   | 46,657.76    | 0.81   |
| 其他非流动负债 | 373.00       | 0.01   | 373.00       | 0.01   | -            |        |              |        |
| 非流动负债合计 | 630,417.52   | 13.44  | 589,415.37   | 12.77  | 537,727.51   | 10.24  | 756,842.47   | 13.16  |
| 负债合计    | 4,691,639.82 | 100.00 | 4,616,305.04 | 100.00 | 5,251,953.84 | 100.00 | 5,751,880.48 | 100.00 |

### 1) 长期借款

2017 年-2019 年末及 2020 年 3 月末，发行人长期借款分别为 307,000.00 万

元、251,300.00 万元、128,850.00 万元和 167,550.00 万元，占总负债的比例分别为 5.34%、4.78%、2.79%和 3.57%。

发行人成立之初生产线建设、联合重组等中长期资金需求增加，发行人注重中长期融资，新增融资主要为三到五年期的资金。生产线建设方面，自发行人成立以来提升了原独立运营的各所属企业产品质量、档次，统一了生产工艺、质量控制标准，提高了环保标准。2017 年末，发行人长期借款较 2016 年末增加 84,400.00 万元，增幅 37.92%，主要是增加了中期借款。2018 年末，随着前期固定资产贷款的陆续到期，发行人长期借款较 2017 年末下降 18.14%。2019 年末，发行人长期借款较 2018 年末减少 122,450.00 万元，降幅为 48.73%，主要原因为发行人偿还到期的长期借款。

截至 2019 年末，发行人长期借款担保方式情况如下：

**表 4-41 2019 年末发行人长期借款担保情况表**

单位：万元

| 借款类别 | 期末余额              |
|------|-------------------|
| 保证借款 | 128,850.00        |
| 信用借款 | -                 |
| 合计   | <b>128,850.00</b> |

## 2) 应付债券

2017 年-2019 年末及 2020 年 3 月末，发行人应付债券分别为 0.00 万元、0.00 万元、300,000.00 万元和 300,000.00 万元，占总负债的比例分别为 0.00%、0.00%、0.00%、6.50%和 6.39%。截至 2019 年末，发行人应付债券增加 300,000.00 万元，主要原因为发行人于 2019 年 6 月 13 日发行 19 西南水泥 MTN001，发行规模为 100,000.00 万元；发行人于 2019 年 7 月 18 日发行 19 西南水泥 MTN002，发行金额 10 亿元；发行人于 2019 年 8 月 15 日发行 19 西南水泥 MTN003，发行金额 10 亿元。

## 3) 长期应付款<sup>8</sup>

<sup>8</sup>从 2018 年 1 月 1 日开始，“长期应付款”行项目，反映资产负债表日企业除长期借款和应付债券以外的其他各种长期应付款项的期末账面价值。该项目应根据“长期应付款”科目的期末余额，减去相关的“未确认融资费用”科目的期末余额后的金额，以及“专项应付款”科目的期末余额填列。对 2018 年期初财务报表进行了追溯调整。

2017 年-2019 年末及 2020 年 3 月末，发行人长期应付款分别为 384,463.46 万元、221,190.09 万元、95,385.09 万元和 96,528.65 万元，占总负债的比例分别为 6.68%、4.21%、2.07%和 2.06%。

发行人长期应付款主要是采用分期付款形式购入固定资产的应付本息及融资租赁业务应付本息。发行人在信贷指标较紧的情况下拓宽融资渠道，自 2013 年开始了售后回租的融资租赁方式进行融资，发行人长期应付款主要为应付融资租赁租金。2017 年末，较 2016 年末减少了 174,114.23 万元，减幅为 31.17%，主要原因是部分融资租赁业务到期，还款本息约 17 亿。2018 年末较 2017 年末减少了 163,273.37 万元，减幅为 42.47%，主要原因是部分融资租赁业务到期。截至 2019 年末，发行人长期应付款较 2018 年末减少 125,805.00 万元，降幅 56.88%，主要原因为融资租赁业务应付款大幅下降。

#### 4、所有者权益分析

表 4-42 发行人近三年及一期期末所有者权益构成情况表

单位：万元

| 项 目              | 2020 年 3 月末         | 2019 年末             | 2018 年末             | 2017 年末             |
|------------------|---------------------|---------------------|---------------------|---------------------|
| 实收资本净额           | 1,167,294.02        | 1,167,294.02        | 1,050,188.21        | 1,000,000.00        |
| 资本公积             | 24,643.46           | 24,643.46           | 9,811.79            | -                   |
| 专项储备             | 1,405.57            | 1,531.23            | 1,317.03            | 149.84              |
| 盈余公积             | 68,184.77           | 68,184.77           | 48,169.02           | 31,522.05           |
| 未分配利润            | 246,361.46          | 245,058.71          | 313,812.00          | 218,911.38          |
| 归属于母公司所有者权益合计    | 1,507,889.29        | 1,506,712.20        | 1,423,298.06        | 1,250,583.27        |
| 少数股东权益           | 75,012.79           | 75,148.90           | 60,592.59           | 53,358.80           |
| <b>所有者权益合计</b>   | <b>1,582,902.08</b> | <b>1,581,861.09</b> | <b>1,483,890.65</b> | <b>1,303,942.07</b> |
| <b>负债和所有者权总计</b> | <b>6,274,541.90</b> | <b>6,198,166.13</b> | <b>6,735,844.49</b> | <b>7,055,822.56</b> |

2017 年-2019 年末及 2020 年 3 月末，发行人所有者权益分别为 1,303,942.07 万元、1,483,890.65 万元、1,581,861.09 万元和 1,582,902.08 万元。2017 年较 2016 年增加 26,688.38 万元，增幅为 2.09%，主要原因为发行人经营效益好，利润增加所致。2018 年末较 2017 年末增加 179,948.58 万元，较年初增加 13.80%，主要原因为发行人经营效益好，利润增加所致。

##### (1) 实收资本

2017 年-2019 年末及 2020 年 3 月末, 发行人实收资本分别为 1,000,000.00 万元、1,050,188.21 万元、1,167,294.02 万元和 1,167,294.02 万元。发行人 2011 年 12 月 12 日注册成立, 100 亿元的注册资本分 5 期缴足, 于 2013 年 6 月 24 日最终缴齐, 发行人 2018 年实收资本增加 50,188.21 万元, 主要为 2018 年 12 月 27 日农银投资和交银投资分别出资 25,094.10 万元, 2019 年 9 月较 2018 年末实收资本增加 117,105.81 万元, 主要为 2019 年 1 月 3 日农银投资和交银投资分别出资 58,529.067 万元。

## (2) 盈余公积

2017 年-2019 年末及 2020 年 3 月末, 发行人盈余公积分别为 31,522.05 万元、48,169.02 万元、68,184.77 万元和 68,184.77 万元。2018 年末较 2017 年末增加 16,646.97 万元, 较 2017 年末增加 52.81%, 2019 年末较 2018 年末增加 20,015.75 万元, 主要原因是发行人收入利润增加, 按相关规定提取了盈余公积。

## (3) 未分配利润

2017 年-2019 年末及 2020 年 3 月末, 发行人未分配利润分别为 218,911.38 万元、313,812.00 万元、245,058.71 万元和 246,361.46 万元。2018 年末较 2017 年末增加 94,900.62 万元, 较年初增加 43.35%, 主要原因是发行人收入利润增加, 2019 年末较 2018 年末减少 68,753.29 万元, 降幅 21.91%, 主要原因为 2019 年三季度发行人对外分配了股利。

## 5、公司盈利能力分析

最近三年及一期发行人盈利情况如下:

表 4-43 发行人近三年及一期盈利情况

单位: 万元

| 项目    | 2020 年 1-3 月 | 2019 年度      | 2018 年度      | 2017 年度      |
|-------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| 营业收入  | 460,469.77   | 3,026,618.91 | 2,878,712.98 | 2,259,714.83 |
| 营业成本  | 329,170.48   | 2,092,708.98 | 2,080,433.39 | 1,633,855.41 |
| 营业外收入 | 2,060.07     | 10,764.89    | 5,641.98     | 9,673.42     |
| 其他收益  | 3,355.37     | 34,326.72    | 28,928.39    | 20,783.81    |
| 销售费用  | 22,778.10    | 152,031.16   | 159,565.51   | 123,791.36   |
| 管理费用  | 65,493.67    | 164,398.93   | 132,125.38   | 125,728.62   |
| 财务费用  | 33,636.92    | 176,091.18   | 227,894.04   | 233,790.44   |

| 项目              | 2020 年 1-3 月    | 2019 年度           | 2018 年度           | 2017 年度           |
|-----------------|-----------------|-------------------|-------------------|-------------------|
| 期间费用占营业收入之比 (%) | 26.47           | 16.27             | 18.05             | 21.39             |
| 资产减值损失          | -               | -200,054.77       | -34,531.70        | 13,341.54         |
| 信用减值损失          | -               | -63,732.56        | -22,176.12        | -                 |
| 投资收益            | -280.37         | 26,215.39         | 6,118.96          | -575.2            |
| 利润总额            | <b>7,060.32</b> | <b>203,295.84</b> | <b>215,878.48</b> | <b>120,558.96</b> |
| 净利润             | <b>1,166.64</b> | <b>135,347.79</b> | <b>176,747.71</b> | <b>86,230.45</b>  |
| 营业毛利率 (%)       | 28.51           | 30.86             | 27.73             | 27.70             |
| 净资产收益率 (%)      | 0.28            | 8.83              | 12.68             | 6.68              |
| 总资产收益率 (%)      | 0.08            | 2.09              | 2.56              | 1.19              |

注：2020 年 1-3 月净资产收益率和总资产收益率数据已年化处理。

### (1) 营业收入及构成

根据发行人 2019 年经审计的合并财务报表显示，2019 年度发行人营业收入 3,026,618.91 万元，较 2018 年度增加 5.14%，主要受水泥价格上涨所致；利润总额 203,295.84 万元，较 2018 年度略有下降；净利润 135,347.79 万元，较 2018 年度下降 23.42%。营业收入方面，2019 年度，发行人水泥销量 9,160.29 万吨，同比增长 1.72%；熟料销量 454.22 万吨，同比增长 15.47%；商品混凝土销量 105.96 万吨，同比减少 19.02%。销售价格方面，发行人 2019 年水泥销售均价为 311.46 元/吨，较 2018 年同期增长 9.80 元/吨；熟料销售均价为 247.40 元/吨，较 2018 年同期减少 14.89 元/吨；混凝土销售均价为 346.78 元/立方米，较 2018 年同期增长 14.90 元/立方米。

经发行人 2020 年 1-3 月合并财务报表显示，2020 年 1-3 月发行人营业收入 460,469.77 万元，较 2018 年同期下降 23.86%。利润总额 7,060.32 万元，较 2018 年同期下降 86.02%；净利润 1,166.64 万元，较 2018 年同期下降 97.01%，利润水平较去年同期下降较多的主要原因为 2020 年一季度受新冠疫情影响，发行人产品销量销价较去年同期均出现下滑。

表 4-44 发行人近三年及一期主要业务板块营业收入情况

单位：万元

| 项目   | 2020 年 1-3 月 |       | 2019 年度      |       | 2018 年度      |       | 2017 年度      |       |
|------|--------------|-------|--------------|-------|--------------|-------|--------------|-------|
|      | 金额           | 占比    | 金额           | 占比    | 金额           | 占比    | 金额           | 占比    |
| 水泥板块 | 424,974.09   | 94.13 | 2,853,076.41 | 95.04 | 2,716,523.72 | 94.88 | 2,115,359.78 | 94.52 |
| 熟料板块 | 22,801.92    | 5.05  | 112,375.99   | 3.74  | 103,173.79   | 3.60  | 82,841.20    | 3.70  |

|       |            |        |              |        |              |        |              |        |
|-------|------------|--------|--------------|--------|--------------|--------|--------------|--------|
| 混凝土板块 | 3,713.16   | 0.82   | 36,744.63    | 1.22   | 43,414.25    | 1.52   | 39,790.23    | 1.78   |
| 合计    | 451,489.17 | 100.00 | 3,002,197.02 | 100.00 | 2,863,111.76 | 100.00 | 2,237,991.21 | 100.00 |

## （2）营业成本及构成

报告期内，公司营业成本变动情况与营业收入基本一致。

表 4-45 发行人近三年及一期主要业务板块营业成本情况

单位：万元

| 项目    | 2020 年 1-3 月 |        | 2019 年度      |        | 2018 年度      |        | 2017 年度      |        |
|-------|--------------|--------|--------------|--------|--------------|--------|--------------|--------|
|       | 金额           | 占比     | 金额           | 占比     | 金额           | 占比     | 金额           | 占比     |
| 水泥板块  | 299,896.68   | 93.19  | 1,954,519.90 | 94.10  | 1,945,587.58 | 94.16  | 1,518,936.88 | 93.86  |
| 熟料板块  | 19,225.29    | 5.97   | 98,273.80    | 4.73   | 91,044.47    | 4.41   | 73,192.25    | 4.52   |
| 混凝土板块 | 2,675.43     | 0.83   | 24,251.70    | 1.17   | 29,640.17    | 1.43   | 26,192.73    | 1.62   |
| 合计    | 321,797.40   | 100.00 | 2,077,045.40 | 100.00 | 2,066,272.22 | 100.00 | 1,618,321.86 | 100.00 |

## （3）期间费用

表 4-46 发行人近三年及一期期间费用情况

单位：万元、%

| 项目   | 2020 年 1-3 月 |        | 2019 年度    |        | 2018 年度    |        | 2017 年度    |        |
|------|--------------|--------|------------|--------|------------|--------|------------|--------|
|      | 金额           | 占营业收入比 | 金额         | 占营业收入比 | 金额         | 占营业收入比 | 金额         | 占营业收入比 |
| 销售费用 | 22,778.10    | 4.95   | 152,031.16 | 5.02   | 159,565.51 | 5.54   | 123,791.36 | 5.48   |
| 管理费用 | 65,493.67    | 14.22  | 164,398.93 | 5.43   | 132,125.38 | 4.59   | 125,728.62 | 5.56   |
| 研发费用 | -            | -      | -          | -      | -          | -      | 24.23      | -      |
| 财务费用 | 33,636.92    | 7.30   | 176,091.18 | 5.82   | 227,894.04 | 7.92   | 233,790.44 | 10.35  |
| 合计   | 121,908.69   | 26.47  | 492,521.27 | 16.27  | 519,584.93 | 18.05  | 483,334.65 | 21.39  |

2017 年-2019 年度及 2020 年 1-3 月，发行人期间费用分别为 483,334.65 万元、519,584.93 万元、492,521.27 万元和 121,908.69 万元，费用总金额报告期内二有所波动。发行人期间费用占当期营业收入的比例分别为 21.39%、18.05%、16.27%和 26.47%，近三年占比逐年下降。2017 年-2019 年度，由于公司营业收入水平明显上升，导致期间费用占比有所下降。

销售费用方面，2017 年-2019 年度及 2020 年 1-3 月，公司销售费用分别为 123,791.36 万元、159,565.51 万元、152,031.16 万元和 22,778.10 万元，占营业收入的比例分别为 5.48%、5.54%、5.02%和 4.95%。

管理费用方面，2017 年-2019 年度及 2020 年 1-3 月，公司管理费用分别为 125,728.62 万元、132,125.38 万元、164,398.93 万元和 65,493.67 万元，占营业收入

入的比例分别为 5.56%、4.59%、5.43%和 14.22%，2020 年一季度公司管理费用占营业收入比例较高的主要原因为公司受疫情影响，停工时长较上年同期有所增长，停工期间对应的修理费等计入管理费用。

财务费用方面，2017 年-2019 年度及 2020 年 1-3 月，公司财务费用分别为 233,790.44 万元、227,894.04 万元、176,091.18 万元和 33,636.92 万元，占营业收入的比例分别为 10.35%、7.92%、5.82%和 7.30%。

#### （4）投资收益

2017 年-2019 年度及 2020 年 1-3 月，发行人投资收益分别为-575.20 万元、6,118.96 万元、26,215.39 万元和-280.37 万元。投资收益于 2018 年有所好转，主要原因是联营企业贵州西南鱼峰水泥有限公司管理层变动，由发行人派驻相关人员，经营效益改善。

#### （5）营业外收入与其他收益

2017 年-2019 年度及 2020 年 1-3 月，发行人营业外收入分别为 9,673.42 万元、5,641.98 万元、10,764.89 万元和 2,060.07 万元。2017 年-2019 年度，政府补助收入分别为 2.08 亿元、2.90 亿元和 3.45 亿元。政府补贴收入主要是成员企业设立时与地方政府签订的投资协议以及资源综合利用增值税返还形成的。营业外收入下降主要是因为发行人营业外收入中的政府补助科目进行调整，将政府补助收入调整至其他收益。

#### （6）盈利能力指标分析

表 4-47 发行人近三年及一期盈利能力指标

单位：%

| 项目     | 2020 年 1-3 月 | 2019 年度 | 2018 年度 | 2017 年度 |
|--------|--------------|---------|---------|---------|
| 营业毛利率  | 28.51        | 30.86   | 27.73   | 27.70   |
| 净利润率   | 0.25         | 4.47    | 6.14    | 3.82    |
| 净资产收益率 | 0.28         | 8.83    | 12.68   | 6.68    |
| 总资产收益率 | 0.08         | 2.09    | 2.56    | 1.19    |

注 1：财务指标计算公式如下：

- （1）营业毛利率=（营业收入-营业成本）/营业收入
- （2）净利润率=净利润/营业总收入
- （3）净资产收益率=净利润/[（期初所有者权益+期末所有者权益）/2]
- （4）总资产收益率=净利润/[（期初总资产+期末总资产）/2]

注 2：2020 年 1-3 月，总资产收益率和净资产收益率数据已经年化处理。

2017 年-2019 年度，发行人毛利率分别为 27.70%、27.73%和 30.86%，2018 年发行人毛利率较前期有所下降，主要是成本上涨，一是资源类原材料大幅上涨；二是环保安全类支出大幅增长。2017 年-2019 年度发行人净资产收益率分别为 6.68%、12.68%和 8.83%，总资产收益率分别为 1.19%、2.56%和 2.09%，总资产和净资产收益率总体呈现波动上升趋势，主要原因是受宏观经济和水泥市场行情回暖影响水泥价格，进而影响发行人的盈利水平。

2017-2019 年度，上述指标较 2017 年度增长明显，主要是受到水泥行业回暖，水泥价格上升的影响。

近年来，西南水泥已成长为重庆、四川、云南、贵州“三省一市”的水泥龙头企业。未来，西南水泥将继续巩固西南地区最大的水泥制造商的地位，引领区域水泥行业的供给侧结构性改革和高质量发展。发行人盈利能力整体情况较好，具有可持续性。

## 6、公司偿债能力分析

表 4-48 发行人近三年及一期偿债能力指标

| 项目                   | 2020 年 1-3 月<br>/3 月末 | 2019 年度/末 | 2018 年度/末 | 2017 年度/末 |
|----------------------|-----------------------|-----------|-----------|-----------|
| 流动比率                 | 0.22                  | 0.19      | 0.23      | 0.27      |
| 速动比率                 | 0.17                  | 0.13      | 0.16      | 0.20      |
| 资产负债率（%）             | 74.77                 | 74.48     | 77.97     | 81.52     |
| EBITDA（亿元）           | 9.47                  | 59.42     | 65.07     | 54.61     |
| EBITDA 利息保障<br>倍数（倍） | 2.82                  | 3.37      | 2.86      | 2.29      |

注：财务指标计算公式如下：

- （1）流动比率=流动资产/流动负债
- （2）速动比率=（流动资产-存货）/流动负债
- （3）资产负债率=（负债总额/资产总额）×100%
- （4）EBITDA=利润总额+固定资产折旧+无形资产摊销+长期待摊费用摊销+计入财务费用的利息支出
- （5）EBITDA 利息保障倍数=（利润总额+固定资产折旧+无形资产摊销+长期待摊费用摊销+计入财务费用的利息支出）/（计入财务费用的利息支出+资本化利息）

总体来看，发行人的资产负债率水平较高。2017 年-2019 年末及 2020 年 3 月末，发行人资产负债率分别为 81.52%、77.97%、74.48%和 74.77%。由于发行人从事的水泥行业特点，债务负担较重，但随着发行人的成立，发行人经营规模的快速增长，在一定程度上控制了资产负债规模与结构，同时保持了资产较高的使用效率。近三年，发行人资产负债率呈逐年下降态势。

2017 年-2019 年末及 2020 年 3 月末，发行人流动比率分别为 0.27、0.23、0.19 和 0.22，速动比率分别为 0.20、0.16、0.13 和 0.17。因发行人所处的水泥行业特点，以及发行人成立时间较短，负债结构尚在调整中，截至目前发行人短期偿债能力较弱。

从长期偿债能力指标看，2017 年-2019 年度发行人 EBITDA 分别为 54.61 亿元、65.07 亿元和 59.42 亿元，EBITDA 利息倍数分别为 2.29 倍、2.86 倍和 3.37 倍，具备较好的利息偿还能力。

## 7、公司现金流量分析

表 4-49 公司近三年及一期公司现金流情况

单位：万元

| 项目               | 2020 年 1-3 月      | 2019 年度             | 2018 年度            | 2017 年度            |
|------------------|-------------------|---------------------|--------------------|--------------------|
| <b>经营活动现金净流量</b> | <b>15,905.74</b>  | <b>1,033,389.11</b> | <b>582,883.65</b>  | <b>398,510.12</b>  |
| 其中：现金流入量         | 517,398.27        | 3,713,539.74        | 3,396,820.50       | 2,670,835.47       |
| 现金流出量            | 501,492.53        | 2,680,150.63        | 2,813,936.85       | 2,272,325.36       |
| <b>投资活动现金净流量</b> | <b>-45,230.83</b> | <b>-182,392.90</b>  | <b>-133,824.01</b> | <b>-107,970.02</b> |
| 其中：现金流入量         | 10.03             | 5,438.50            | 5,960.48           | 7,678.13           |
| 现金流出量            | 45,240.86         | 187,831.40          | 139,784.49         | 115,648.15         |
| <b>筹资活动现金净流量</b> | <b>178,985.69</b> | <b>-871,898.76</b>  | <b>-445,717.18</b> | <b>-414,974.14</b> |
| 其中：现金流入量         | 850,340.00        | 2,492,610.02        | 2,209,916.00       | 2,643,418.25       |
| 现金流出量            | 671,354.31        | 3,364,508.78        | 2,655,633.18       | 3,058,392.39       |
| <b>现金净增加额</b>    | <b>149,660.60</b> | <b>-20,902.55</b>   | <b>3,342.46</b>    | <b>-124,434.05</b> |

### (1) 经营活动现金流分析

2017 年-2019 年度及 2020 年 1-3 月，发行人经营活动现金流入量分别为 2,670,835.47 万元、3,396,820.50 万元、3,713,539.74 万元和 517,398.27 万元。近三年，经营性现金流入逐年增长，主要原因是水泥行业的回暖加之发行人加强生产经营管理效果明显，生产经营状况大幅改善所致。

2017 年-2019 年度及 2020 年 1-3 月，发行人经营活动现金流出量分别为 2,272,325.36 万元、2,813,936.85 万元、2,680,150.63 万元和 501,492.53 万元。近三年的经营活动现金流出量逐年增长，主要原因是水泥行业回暖，主营业务收入增长导致的相应现金流出增加。

2017 年-2019 年度及 2020 年 1-3 月，发行人经营活动产生的现金流量净额

分别为 398,510.12 万元、582,883.65 万元、1,033,389.11 万元和 15,905.74 万元。随着水泥行业的回暖，发行人对生产经营的管理，经营活动产生的现金流量净额逐年上升。

2019 年度，经营活动净流入量较上年增加了 450,505.46 万元，变动比例为 77.29%，主要原因为：（1）发行人经营情况向好，收入同比增加约 5%；（2）发行人主营业务处于卖方市场，回款速度加快，期末应收账款金额下降；（3）发行人加强存货管理，经营资金回笼周期变短；（4）发行人调整结算周期，增加期末合同负债，相应减少了经营资金流出规模。

## （2）投资活动现金流分析

2017 年-2019 年度及 2020 年 1-3 月，发行人投资活动现金流出量分别为 115,648.15 万元、139,784.49 万元、187,831.40 万元和 45,240.86 万元。发行人投资活动现金流出量以构建固定资产为主。

因较大规模购建固定资产、项目技改等，发行人投资性现金流出量远大于现金流入量。2017 年-2019 年度及 2020 年 1-3 月，发行人投资活动现金流量净额分别是-107,970.02 万元、-133,824.01 万元、-182,392.90 万元和-45,230.83 万元。基本与投资活动现金流出情况一致。2018 年较 2017 年减少 25,853.99 万元，降幅为 23.95%，主要原因为发行人严格控制资本开支所致。2019 年较 2018 年投资活动净流出增加了 48,568.89 万元，变动比例为 36.29%，主要原因为 2019 年固定资产投资增加，发行热新设联营企业并支付投资款 1.47 亿元。

## （3）筹资活动现金流分析

2017 年-2019 年度及 2020 年 1-3 月，发行人筹资活动现金流入量分别为 2,643,418.25 万元、2,209,916.00 万元、2,492,610.02 万元和 850,340.00 万元。发行人近三年筹资活动流入量逐年下降，主要原因是发行人前期需要并购重组资金，随着公司良好经营发展对外借款逐年减少所致。

2017 年-2019 年度及 2020 年 1-3 月，发行人筹资活动现金流出量分别为 3,058,392.39 万元、2,655,633.18 万元、3,364,508.78 万元和 671,354.31 万元，随着负债规模的扩大，各年度偿还到期债务以及偿还利息的现金流出亦维持高位。

2017 年-2019 年度及 2020 年 1-3 月，发行人筹资活动产生的现金流量净额分别为-414,974.14 万元、-445,717.18 万元、-871,898.76 万元和 178,985.69 万元，发行人筹资活动现金流入以直接融资、银行借款为主，流出以偿还到期债务为主。

2019 年较 2018 年筹资活动净流出增加了 426,181.58 万元，变动比例为 95.62%，主要原因为：（1）发行人偿付相关借款，2019 年企业经营业绩较好，向金融机构及母公司建材股份的借款较上年有所下降；（2）2019 年发行人支付股利较上年增加 10 亿元。

## 8、营运能力分析

发行人近三年及一期营运能力指标如下：

**表 4-50 发行人近三年及一期主要营运能力指标**

单位：次/年

| 项目      | 2020 年 1-3 月 | 2019 年度 | 2018 年度 | 2017 年度 |
|---------|--------------|---------|---------|---------|
| 应收账款周转率 | 23.82        | 28.43   | 17.42   | 11.04   |
| 存货周转率   | 6.14         | 7.6     | 6.14    | 4.56    |
| 总资产周转率  | 0.28         | 0.47    | 0.42    | 0.31    |

注：（1）应收账款周转率=营业收入/应收账款平均净额

（2）存货周转率=营业成本/存货平均净额

（3）总资产周转率=营业收入/平均总资产

（4）2020 年 1-3 月数据已年化

近三年以来，发行人应收账款周转率有所上升，主要是一方面水泥行业回暖，销售收入增长；另一方面发行人加强下游客户的应收账款额度控制，周转率有所上升。

发行人 2017-2019 年存货周转率呈上升趋势，2019 年较前期存货周转速度有所提升，主要是因为（1）原燃材料库存由 15 天降低至 7 天，原材料平均库存下降；（2）严格执行“按需采购”，杜绝计划外采购；（3）建立备品备件中心库，供周边几个工厂提货，减少工厂各自备货金额，提高存货使用效率。

近三年以来，发行人总资产周转率呈上升的趋势。总体而言，由于发行人成立后并购整合了云贵川渝大量的水泥企业，总资产增速较快且发行人成立时间不长，发行人总资产周转率仍处于相对较低水平。

## 四、有息债务情况

公司有息债务主要包括短期借款、交易性金融负债、应付短期借款、一年内到期的非流动负债、长期借款、应付债券及长期应付款（融资租入应付款）。截至 2019 年末及 2020 年 3 月末，公司有息债务余额分别为 1,955,773.76 万元及 2,014,857.32 万元。

截至 2020 年 3 月 31 日，发行人有息债务余额为 2,014,857.32 万元，具体情况详见下表。

表 4-51 发行人有息债务情况表

单位：万元、%

| 科目             | 2020 年 3 月末  |        | 2019 年末      |        |
|----------------|--------------|--------|--------------|--------|
|                | 金额           | 占比     | 金额           | 占比     |
| 短期借款           | 939,740.00   | 46.60  | 849,500.00   | 43.44  |
| 交易性金融负债        | -            | -      | -            | -      |
| 应付短期债券         | 410,000.00   | 20.33  | 500,000.00   | 25.57  |
| 一年内到期的非流动负债    | 101,038.67   | 5.01   | 82,038.67    | 4.19   |
| 长期借款           | 167,550.00   | 8.31   | 128,850.00   | 6.59   |
| 应付债券           | 300,000.00   | 14.88  | 300,000.00   | 15.34  |
| 长期应付款（融资租入应付款） | 96,528.65    | 4.87   | 95,385.09    | 4.88   |
| 合计             | 2,016,516.00 | 100.00 | 1,955,773.76 | 100.00 |

注：发行人与母公司之间的资金拆借情况已在募集说明书摘要财务会计信息和风险因素板块进行说明，未纳入本表。

## 五、本期债券发行后发行人资产负债结构的变化

本期债券发行完成后将引起发行人资产负债结构的变化。假设发行人的资产负债结构在以下假设基础上产生变动：

- 1、相关财务数据模拟调整的基准日为 2020 年 3 月 31 日；
- 2、假设本期债券的募集资金净额为 20 亿元，即不考虑融资过程中所产生的相关费用且全部发行；
- 3、假设本期债券募集资金净额 20 亿元计入 2020 年 3 月 31 日的资产负债表；
- 4、本期债券募集资金 20 亿元，全部用于偿还有息债务，假设归还的全部为

一年内到期的有息负债；

5、假设本期债券于 2020 年 3 月 31 日完成发行。

基于上述假设，本期债券发行对发行人合并资产负债结构的影响如下表所示：

表 4-52 债券发行对发行人合并资产负债结构影响情况

单位：万元

| 项目           | 债券发行前               | 债券发行后（模拟）           | 变化值         |
|--------------|---------------------|---------------------|-------------|
| 流动资产合计       | 880,213.41          | 880,213.41          | -           |
| 非流动资产合计      | 5,394,328.49        | 5,394,328.49        | -           |
| <b>资产总计</b>  | <b>6,274,541.90</b> | <b>6,274,541.90</b> | -           |
| 流动负债合计       | 4,061,222.30        | 3,861,222.30        | -200,000.00 |
| 非流动负债合计      | 630,417.52          | 830,417.52          | +200,000.00 |
| <b>负债合计</b>  | <b>4,691,639.82</b> | <b>4,691,639.82</b> | -           |
| <b>资产负债率</b> | <b>74.77%</b>       | <b>74.77%</b>       | -           |

## 六、重大或有事项或承诺事项

### （一）对外担保情况

截至募集说明书摘要签署日，发行人对外担保余额为 0 万元。

### （二）关联方担保情况

截至 2019 年 12 月 31 日，发行人对内（子公司及成员企业）担保余额为 651,825.52 万元。

### （三）发行人涉及的重大未决诉讼或仲裁事项

#### 1、资中东方红案件

发行人下属子公司四川资中西南水泥有限公司（以下简称资中西南）根据其于四川省资中县东方红水泥有限责任公司（以下简称东方红公司）于 2012 年签署的资产收购协议向东方红公司收购了若干资产。其后，东方红公司与其若干债权人发生纠纷，自 2012 年 9 月起，部分东方红公司债权人向东方红公司、资中西南以及发行人提起诉讼，涉及诉讼案件上百起，除要求东方红公司清偿债务外，要求资中西南以及发行人就东方红公司纠纷的争议款项承担连带责任。

2015 年资中西南及发行人就其中四川省高级人民法院的一项判决向中国最

高人民法院申请再审，并于 2016 年 6 月 23 日收到中国最高人民法院（2016）最高法民再 108 号的民事判决书，认定发行人及资中西南与东方红公司不存在人格混同，不承担连带责任。发行人及资中西南在收到判决书后第一时间向内江市中级人民法院汇报改判情况，并在后续递交了执行回转申请书。截至 2018 年 12 月 31 日，相关法院已全部改判涉案案件（163 起），发行人已积极对接地方法院，全力挽回发行人损失。截至 2020 年 3 月 31 日，发行人尚未追回的错误执行款 76,928,298.59 元。

## 2、云南永保案件

发行人在 2012 年 3 月 23 日与自然人谭国仁签署《股权转让协议》，就发行人收购云南永保特种水泥股份有限公司（后更名为云南永保特种水泥有限责任公司，以下简称云南永保）100%股权事宜进行了约定。在《股权转让协议》履行过程中，出现转让方谭国仁违反《股权转让协议》的情形，发行人根据《股权转让协议》的约定对转让价款进行了扣减，但谭国仁对此不予认可，其向上海国际经济贸易仲裁委员会（以下简称上海贸仲）申请仲裁，要求支付股权转让价款余款。上海贸仲于 2018 年 6 月 26 日作出仲裁裁决，裁决结果为发行人向谭国仁支付股权转让价款余款 430,811,048.61 元及逾期付款损失、仲裁费。该仲裁裁决作出后，谭国仁向云南省昆明市中级人民法院（以下简称昆明中院）申请执行，并申请冻结了发行人持有云南西南水泥有限公司的股权。在昆明中院执行过程中，发行人提出中止执行申请，昆明中院已于 2019 年 11 月 11 日裁定中止执行。

针对转让方谭国仁违反《股权转让协议》的事由，发行人向中国国际经济贸易仲裁委员会（以下简称中国贸仲）申请仲裁，中国贸仲于 2019 年 9 月 29 日作出部分裁决，部分裁决结果为谭国仁应向发行人返还代付的个人收入所得税税金 205,858,074 元，及以此为基数按照年利率 8% 计算自 2018 年 6 月 11 日起至实际支付之日止的利息。发行人的其他仲裁请求将在经审计、鉴定等程序后由仲裁庭实体审理后进行裁决。此外，针对谭国仁在其控制及经营云南永保期间损害云南永保公司利益事由，云南永保向四川省高级人民法院提起诉讼，要求被告谭国仁等赔偿云南永保遭受的损失，目前该案件仍在审理过程中。

在发行人就其收购云南永保 100% 股权进行账务处理时，已在发行人财务报表的负债科目中反映了上述案件所涉股权转让价款。上述案件对发行人可能造成

的潜在经济损失占发行人最近一期末经审计的净资产的比例较小，因此上述案件不会对发行人偿债能力造成重大不利影响。

截至 2020 年 3 月 31 日，除上述事项外，发行人无其他需要披露的涉案金额且潜在经济损失超过净资产 3%的重大未决诉讼或仲裁事项。

#### （四）行政处罚情况

截至 2020 年 3 月 31 日，发行人不存在受到重大行政处罚的情况。

（五）报告期内违反环境保护相关法律法规及政策规定而受到主管部门处罚的情形。

发行人及其二级子公司报告期内因违反环境保护相关法律法规及政策规定而受到主管部门处罚的情形如下：

**表 4-53 发行人及其二级子公司报告期内违反环境保护相关法律法规及政策规定而受到主管部门处罚的情况表**

| 序号 | 被处罚企业        | 处罚事由                                                                                                                        | 行政处罚决定书名称及文号            | 处罚部门       | 处罚法律依据                           | 处罚结果      |
|----|--------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------|------------|----------------------------------|-----------|
| 1  | 嘉华特种水泥股份有限公司 | 2018 年 8 月至 2018 年 9 月 4 日，该公司在线监测设备异常数据过多，不能保证在线监控设施正常运行。                                                                  | -                       | 乐山市沙湾区人民政府 | 《中华人民共和国大气污染防治法》第二十四条第一款、第一百条第三项 | 罚款 2 万元   |
| 2  |              | 2017 年 8 月 3 日，沙湾区环境保护局执法人员在对嘉华特种水泥股份有限公司嘉华水泥总厂检查时发现，该公司余热发电项目处于运行状态，生活区项目已建成并投入运行。经查该余热发电、生活区项目需要配套建设的环境保护设施未完成竣工验收，擅自投入运行 | -                       | 乐山市沙湾区人民政府 | 《建设项目环境保护管理条例》第二十三条、第二十八条        | 罚款 3.5 万元 |
| 3  |              | 涉嫌未密闭堆存石灰石的场所，对不能密闭的，未设置不低于堆放物高度的严密围挡，未采取有效覆盖措施防治扬尘污染。                                                                      | -                       | 乐山市沙湾区人民政府 | 《中华人民共和国大气污染防治法》第七十二条、第一百一十七条    | 罚款 5 万元   |
| 4  | 四川利森建材集团有限公司 | 2017 年 3 月 1 日，什邡市环境保护局监察执法大队通过在线监测发现四川利森建材集团有限公司 2017 年 3 月 1 日在线监测数据超过标准排放大气污染物指标。                                        | -                       | 什邡市环境保护局   | 《中华人民共和国大气污染防治法》第十八条、第九十九条       | 罚款 10 万元  |
| 5  | 四川省二郎山喇叭河    | 2018 年 9 月 5 日厂界噪声超标排放                                                                                                      | 《行政处罚决定书》（天环〔2018〕23 号） | 天全县环境保护局   | 《四川省环境保护条例》第八十七条第一款              | 责令改正违法行为； |

| 序号 | 被处罚企业  | 处罚事由                                               | 行政处罚决定书名称及文号            | 处罚部门     | 处罚法律依据                        | 处罚结果    |
|----|--------|----------------------------------------------------|-------------------------|----------|-------------------------------|---------|
|    | 水泥有限公司 |                                                    |                         |          |                               | 罚款 3 万元 |
| 6  |        | 2017 年 11 月 6 日天全县环境保护局对公司调查发现原料堆放场露天对方原料，未采取防扬尘措施 | 《行政处罚决定书》（天环〔2017〕62 号） | 天全县环境保护局 | 《中华人民共和国大气污染防治法》第七十二条、第一百一十七条 | 罚款 6 万元 |

#### （六）报告期内重大、特别重大生产安全责任事故事项

发行人报告期内不存在重大、特别重大生产安全责任事故，或一年内发生 2 次以上较大生产安全责任事故并负主要责任，不存在重大、特别重大生产安全责任事故及存在重大隐患而整改不力的情形。

#### （七）资产抵押、质押和其他限制用途安排

截至 2020 年 3 月 31 日，发行人所有权受到限制的资产余额合计约 161,681.93 万元。具体情况如下：

表 4-54 发行人所有权受到限制的资产情况

单位：万元

| 所有权受到限制的财产 | 账面价值       |
|------------|------------|
| 货币资金       | 54,793.35  |
| 银行承兑汇票     | 2,367.00   |
| 固定资产       | 104,521.58 |
| 合计         | 161,681.93 |

注：发行人持有的云南西南水泥有限公司股权因云南永保案件被司法冻结。

## 第五节 募集资金运用

### 一、债券募集资金数额

根据《管理办法》的相关规定，结合公司财务状况及未来资金需求，经公司董事会、股东会会议审议通过并经董事会转授权人士决定，公司向中国证监会申请发行不超过 50 亿元（含 50 亿元）的公司债券，本期债券发行规模为不超过 20 亿元（含 20 亿元）。

### 二、本期债券募集资金运用计划

根据本期债券有权机构决议，本期债券募集资金拟用于偿还有息债务、补充流动资金、项目建设等合法、合规的用途。

本期债券发行规模不超过 20 亿元（含 20 亿元），本期债券募集资金拟用于偿还有息债务及补充流动资金，并根据国家有关政策精神公司拟将不低于 10% 的募集资金用于以预付款方式向上游供应商以及相关物流企业支付采购货款、运输费用等，支持产业链各环节协同复工复产。

根据本期债券发行时间和实际发行规模、募集资金到账时间、公司债务结构调整计划及其他资金使用需求等情况，发行人未来可能对偿还有息负债及补充流动资金的具体金额进行适当调整。

本期债券拟偿还有息债务情况如下：

表 5-1 本期债券拟偿还有息债务情况

单位：万元

| 公司名称 | 债券类型   | 债券简称           | 尚未兑付金额     | 拟使用金额     | 起息日       | 债券期限 |
|------|--------|----------------|------------|-----------|-----------|------|
| 西南水泥 | 超短期融资券 | 20 西南水泥 SCP004 | 100,000.00 | 30,000.00 | 2020/4/20 | 60 天 |
| 合计   |        |                | 100,000.00 | 30,000.00 |           |      |

表 5-1 本期债券拟偿还有息债务情况（续）

单位：万元

| 贷款企业 | 借款银行      | 当前未偿还金额    | 拟使用金额      | 期限  | 起始日        | 到期日        | 利率      |
|------|-----------|------------|------------|-----|------------|------------|---------|
| 西南水泥 | 兴业银行成都分行  | 70,000.00  | 70,000.00  | 3 年 | 2017/12/8  | 2020/12/7  | 4.5125% |
| 西南水泥 | 北京银行总行营业部 | 60,000.00  | 60,000.00  | 1 年 | 2019/9/25  | 2020/9/25  | 4.1325% |
| 西南水泥 | 平安银行北京分行  | 20,000.00  | 20,000.00  | 1 年 | 2019/11/14 | 2020/11/14 | 3.9150% |
| 合计   |           | 150,000.00 | 150,000.00 |     |            |            |         |

因本期债券的发行时间及实际发行规模尚有一定不确定性，发行人将综合考虑本期债券发行时间及实际发行规模、募集资金的到账情况、相关债务本息偿付要求、公司债务结构调整计划以及公司营运资金需求等因素，本着有利于优化公司债务结构和节省财务费用的原则，未来可能对具体运用计划进行适当的调整，即调整用于偿还有息债务的具体金额及明细。

在有息债务偿付日前，发行人可以在不影响偿债计划的前提下，根据公司财务管理制度，将闲置的债券募集资金用于补充流动资金（单次补充流动资金最长不超过 12 个月）。

### 三、募集资金运用对发行人财务状况的影响

#### （一）对发行人资产负债结构的影响

本期债券的成功发行在有效增加发行人运营资金总规模的前提下，发行人的财务杠杆使用将更加合理，并有利于公司中长期资金的统筹安排和战略目标的稳步实施。

#### （二）对发行人财务成本的影响

与银行贷款这种间接融资方式相比，公司债券作为资本市场直接融资品种，具有一定的成本优势，发行人通过本次发行固定利率的公司债券，有利于锁定公司财务成本，避免贷款利率波动风险。同时，将使公司获得长期稳定的经营资金，减轻短期偿债压力，使公司获得持续稳定的发展。

#### （三）对于发行人短期偿债能力的影响

本期债券募集资金的运用，将使发行人的营运资金得到充实，公司的流动比

率将有所提高，流动资产对于流动负债的覆盖能力将得到提升，短期偿债能力进一步增强。

综上所述，本期债券的发行将进一步优化公司的财务结构，大大增强公司短期偿债能力，同时为公司的未来业务发展提供稳定的中长期资金支持，使公司更有能力面对市场的各种挑战，保持主营业务持续稳定增长，并进一步扩大公司市场占有率，提高公司盈利能力和核心竞争能力。

#### **四、募集资金专项账户管理和监管**

为确保本期债券募集资金的使用与募集说明书中约定的用途一致，保证债券持有人的合法权利，发行人在监管银行设立募集资金使用专项账户，专项账户存放的债券募集资金必须按照募集说明书中披露的用途专款专用，并由监管银行对账户进行监管。

公司将与监管银行签订募集资金专项账户监管协议，约定由监管银行监督偿债资金的存入、使用和支取情况。募集资金只能用于募集说明书披露的用途，除此之外不得用于其他用途。本期债券存续期内，若发行人拟变更本期债券的募集资金用途，必须经债券持有人会议作出决议。

本期债券受托管理人也将按照《债券受托管理协议》约定，对专项账户资金使用情况进行检查。

同时，公司将遵循真实、准确、完整的信息披露原则，按《管理办法》、证券业协会、上海证券交易所有关规定和《债券受托管理协议》相关约定进行重大事项信息披露，使其募集资金账户信息受到债券持有人、债券受托管理人和股东的监督，防范偿债风险。

#### **五、发行人关于本期债券募集资金的承诺**

发行人承诺，本次发行的公司债券募集资金将严格按照募集说明书约定的用途使用募集资金，不转借他人使用，不得用于弥补亏损和非生产性支出，并将建立切实有效的募集资金监督机制和隔离措施。本期债券存续期内，若发行人拟变更本期债券的募集资金用途，必须经债券持有人会议作出决议。

## 六、前次公司债券募集资金使用情况

截至本募集说明书摘要签署日，发行人及其子公司未发行公司债券。

## 第六节 备查文件

### 一、备查文件

1、发行人 2017 年-2019 年经审计的财务报告及 2020 年第一季度未经审计的财务报表；

2、主承销商出具的核查意见；

3、发行人律师出具的法律意见书；

4、信用评级机构出具的资信评级报告；

5、债券持有人会议规则；

6、债券受托管理协议；

7、中国证监会关于本次发行的注册文件。

### 二、备查地点

在本次公开发行公司债券发行期内，投资者可以至发行人和承销商处查阅募集说明书全文及上述备查文件，或访问债券转让交易场所网站查阅募集说明书及相关文件。

#### 1、西南水泥有限公司

联系地址：成都市高新区天府三街 218 号 1 栋 1 单元 25 层 2501 号、26 层 2601 号

联系人：赵翠冬

联系电话：028-61558869

传真：028-85156633

邮编：610041

#### 2、中信证券股份有限公司

办公地址：北京市朝阳区亮马桥路 48 号中信证券大厦 22 层

联系人：姜琪、余朝锋、张藤一、潘韦豪、闫嘉璇、朱雅各、彭骁骐、李文怡

联系电话：010-60833209

传真：010-60833504

邮政编码：100026

### **3、华西证券股份有限公司**

联系人：陶鹏、屠玥、杨帆、徐海涌

联系地址：北京市西城区复兴门外大街 A2 号中化大厦 1 层

联系电话：010-56177298

传真：010-68566656

邮政编码：100045

### **4、中德证券有限责任公司**

联系人：吴东强、王茜

联系地址：北京市朝阳区建国路 81 号华贸中心 1 号写字楼 22 层

联系电话：010-59026640、010-59026630

传真：010-59026604

邮政编码：100025

### **5、华福证券有限责任公司**

联系人：刘华志、郭明亮、蔡文忠、陈元春

联系地址：福建省福州市台江区鳌峰支路兴业银行大厦 18 层

联系电话：0591-87527069

传真：0591-85520136

邮政编码：350003

(本页无正文，为《西南水泥有限公司公开发行 2020 年公司债券（第一期）

募集说明书摘要（面向专业投资者）》之盖章页）

