

联合信用评级有限公司

建材行业信用表现六月快报

一、本月行业展望

本月，全国多地进入雨季，下游需求下滑；同时，由于库存水平较高，导致整体水泥价格出现回落；玻璃价格较上月保持平稳。

本月，建材企业共发行债券 8 只，发行资金合计 75.00 亿元。本月，中诚信证评将“新疆青松建材化工（集团）股份有限公司”主体长期信用等级由“AA”调整为“AA-”，评级展望维持“稳定”，并将其发行的“松债暂停”债项评级由“AA”调整为“AA-”。本月到期的建材企业债券 5 只，涉及资金 70.00 亿元，均已兑付。下月到期的建材企业债券 5 只，余额合计 75.00 亿元。

二、本月行业债券市场跟踪追述

1、2017年6月一级市场建材企业新发债券情况

表2 2017年6月一级市场建材企业新发债券情况（单位：亿元、年、%）

债券简称	发债主体	发行日期	发行金额	发行期限	票面利率	主体评级	债项评级	增信方式
17 西南水泥 CP001	西南水泥有限公司	2017-06-30	10.00	0.96	4.79	AA+	A-1	--
17 中建材 SCP008	中国建材股份有限公司	2017-06-23	8.00	0.03	4.45	AAA		--
17 冀水泥 SCP001	唐山冀东水泥股份有限公司	2017-06-19	10.00	0.74	5.10	AA+		--
17 南方水泥 SCP004	南方水泥有限公司	2017-06-14	7.00	0.74	5.06	AAA		--
17 中建材 SCP007	中国建材股份有限公司	2017-06-12	10.00	0.28	4.55	AAA		--
17 红狮 MTN002	红狮控股集团有限公司	2017-06-08	5.00	3.00	6.82	AA+	AA+	--
17 中建材 SCP006	中国建材股份有限公司	2017-06-01	20.00	0.18	4.45	AAA		--
17 冀东 01	唐山冀东水泥股份有限公司	2017-06-30	5.00	3.00	5.98	AA+	A-1	--

资料来源：Wind资讯

总体看，本月建材企业新发债项共 8 只，发行规模合计 75.00 亿元，其中超短融 5 只，规模合计 55.00 亿元；短融 1 只，规模 10.00 亿元；中期票据 1 只，规模 5.00 亿元；一般公司债 1 只，规模 5.00 亿元。从发债主体级别上看，AAA 级别 2 家，AA+级别 3 家，发债企业主要为高级别企业；新发债期限较短，发行规模不大。

2、2017年6月二级市场建材企业信用评级变动情况

表3 2017年6月二级市场建材企业主体信用评级变动情况

主体名称	评级机构	最新评级日期	最新主体评级	评级展望	上次评级日期	上次主体评级	历史主体评级
新疆青松建材化工(集团)股份有限公司	中诚信证券评估有限公司	2017/6/5	AA-	“稳定”	2016/6/8	AA	AA(长期信用评级-中诚信证券评估有限公司-稳定-20121008) AA(长期信用评级-中诚信证券评估有限公司-稳定-20130522) AA(长期信用评级-中诚信国际信用评级有限责任公司-稳定-20140128) AA(长期信用评级-中诚信证券评估有限公司-稳定-20140516) AA(长期信用评级-中诚信国际信用评级有限责任公司-稳定-20141121) AA(长期信用评级-中诚信国际信用评级有限责任公司-稳定-20141225) AA(长期信用评级-中诚信证券评估有限公司--20150527) AA(长期信用评级-中诚信国际信用评级有限责任公司-稳定-20150724) AA(长期信用评级-中诚信证券评估有限公司-负面-20160608) AA-(长期信用评级-中诚信证券评估有限公司--20170605)

资料来源: Wind资讯

表4 2017年6月二级市场建材企业债项信用评级变动情况

债券简称	评级机构	最新评级日期	最新债项评级	上次评级日期	上次债项评级	历史债项评级	最新主体评级	担保人
松债暂停(原债券简称“12松建化”)	中诚信证券评估有限公司	2017/6/5	AA-	2016/6/8	AA	AA(长期信用评级-中诚信证券评估有限公司-20121008) AA(长期信用评级-中诚信证券评估有限公司-20130522) AA(长期信用评级-中诚信证券评估有限公司-20140516) AA(长期信用评级-中诚信证券评估有限公司-20150527) AA(长期信用评级-中诚信证券评估有限公司-20160608) AA-(长期信用评级-中诚信证券评估有限公司-20170605)	AA-	--

资料来源: Wind资讯

2017年6月5日,中诚信证券评估有限公司将“新疆青松建材化工(集团)股份有限公司”的主体长期信用等级由“AA”调整为“AA-”,评级展望维持“稳定”,并将“松债暂停”(原债券简称“12松建化”,于2017年4月21日暂停上市)债项评级由“AA”调整为“AA-”。

3、2017年6月二级市场建材企业到期债券情况

表5 2017年6月二级市场建材企业到期债券情况(单位:亿元,%,年)

证券简称	发行主体	债券余额	票面利率	债券期限	到期日	兑付情况
16南玻 SCP004	中国南玻集团股份有限公司	5.0000	3.5000	0.7397	2017-06-02	已兑付
16红狮 SCP004	红狮控股集团有限公司	5.0000	3.5800	0.7397	2017-06-23	已兑付
16西南水泥 SCP005	西南水泥有限公司	20.0000	3.4200	0.6521	2017-06-27	已兑付
16联合水泥 SCP004	中国联合水泥集团有限公司	20.0000	4.1500	0.5753	2017-06-16	已兑付
17中建材 SCP005	中国建材股份有限公司	20.0000	3.9000	0.1671	2017-06-10	已兑付

资料来源: Wind资讯

总体看,本月建材行业到期债券共5只,合计金额70.00亿元。截至2017年7月1日,上述债券均已兑付。

4、2017年7月二级市场建材企业到期债券情况

表6 2017年7月二级市场建材企业到期债券情况(亿元,%,年)

证券简称	发行人	债券余额	票面利率	债券期限	到期日
16中材水泥 SCP002	中材水泥有限责任公司	5.0000	3.2500	0.7397	2017-07-14
16中建材 SCP009	中国建材股份有限公司	30.0000	2.8000	0.7397	2017-07-15
16西南水泥 SCP004	西南水泥有限公司	10.0000	3.2000	0.7397	2017-07-18
16联合水泥 SCP005	中国联合水泥集团有限公司	10.0000	4.0000	0.6575	2017-07-23
16联合水泥 SCP003	中国联合水泥集团有限公司	20.0000	3.8400	0.7397	2017-07-30

资料来源: Wind资讯

根据Wind数据统计,下月建材企业到期债券5只,债券余额合计75.00亿元,其中规模较大有16中建材 SCP009(30.00亿元)和16联合水泥 SCP003(20.00亿元)。

三、影响本月建材行业内企业信用表现的重要相关动态数据信息

本月,多地水泥价格出现回落,主要系短期内供需错配所致;一方面由于进入雨季,下游施工进度放缓,导致水泥需求下滑,另一方面由于前期水泥价格上涨,导致各地水泥厂开工率较高,库存水平提高。本月,玻璃价格较上月保持平稳。

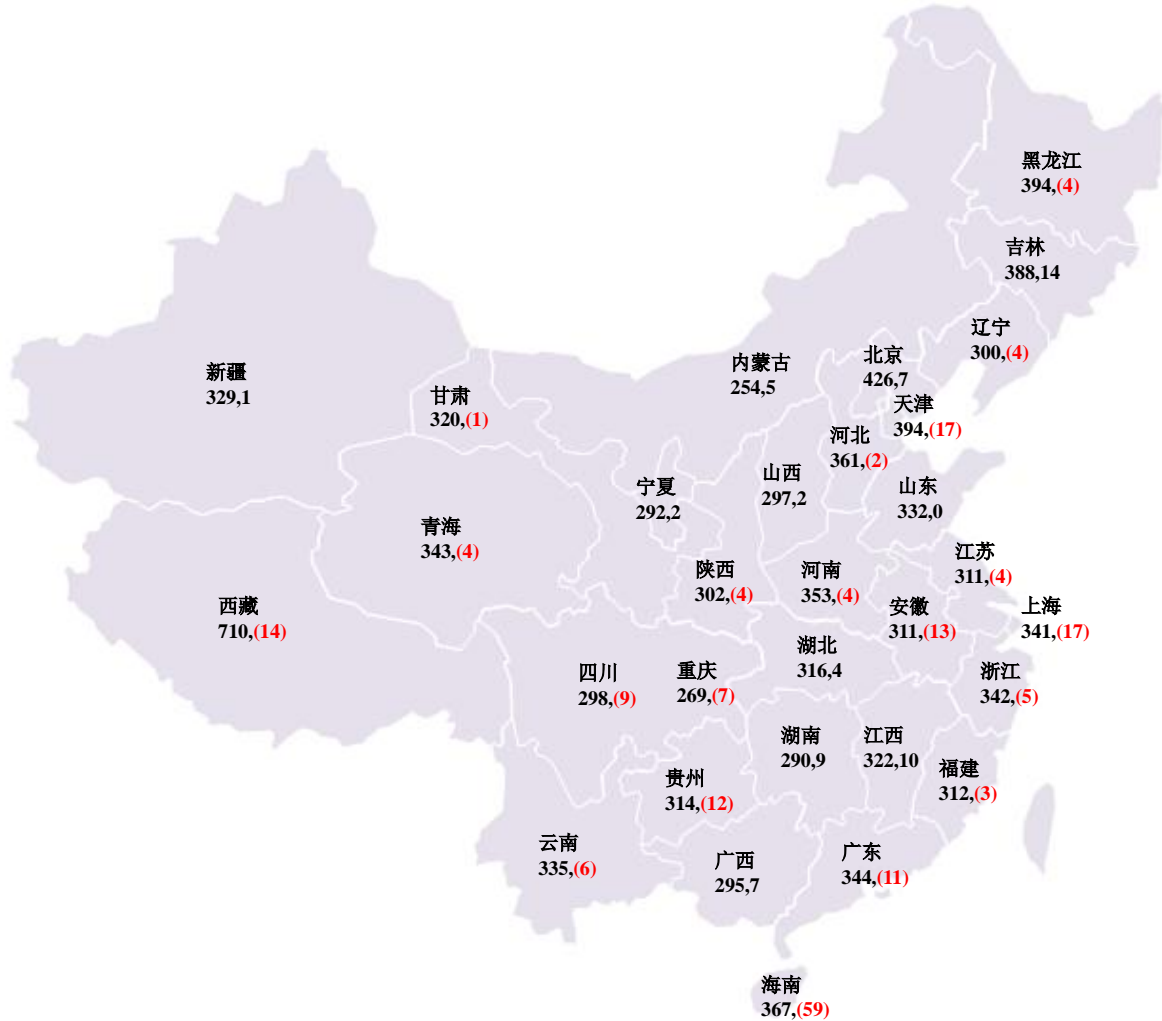
表1 主要建材原料及产品价格月度变化情况表(单位:元/吨,%)

主要建材	区域水泥平均价	上月均价	本月均价	价格变化	变动幅度
水泥	北京	419.01	425.56	6.55	1.56
	天津	411.00	393.73	-17.27	-4.20
	河北	362.39	360.63	-1.76	-0.49
	山西	297.30	295.78	-1.53	-0.51
	内蒙古	248.40	253.84	5.44	2.19
	辽宁	303.12	299.60	-3.52	-1.16
	吉林	373.61	388.09	14.48	3.88

	黑龙江	397.61	393.70	-3.91	-0.98
	上海	358.47	341.27	-17.20	-4.80
	江苏	314.08	310.51	-3.57	-1.14
	浙江	346.62	341.77	-4.85	-1.40
	安徽	323.60	310.60	-13.00	-4.02
	福建	315.80	312.35	-3.45	-1.09
	江西	311.59	321.75	10.16	3.26
	山东	331.97	331.64	-0.33	-0.10
	河南	356.60	352.70	-3.90	-1.09
	湖北	311.93	315.86	3.93	1.26
	湖南	281.05	290.18	9.13	3.25
	广东	354.95	344.01	-10.94	-3.08
	广西	287.34	294.66	7.32	2.55
	海南	425.83	366.90	-58.93	-13.84
	重庆	275.93	268.66	-7.28	-2.64
	四川	307.75	298.40	-9.35	-3.04
	贵州	325.67	314.04	-11.63	-3.57
	云南	340.76	334.97	-5.79	-1.70
	西藏	723.72	709.93	-13.79	-1.90
	陕西	306.04	302.03	-4.01	-1.31
	甘肃	320.46	319.63	-0.83	-0.26
	青海	346.32	342.64	-3.68	-1.06
	宁夏	289.72	292.10	2.38	0.82
	新疆	328.59	329.30	0.71	0.21
玻璃	期货结算价：活跃合约	1,289.20	1,307.91	18.71	1.45

资料来源：Wind资讯

图1 本月我国各省水泥平均价格及较上月变化情况



资料来源：Wind资讯，联合评级整理

注：图中省份下的数字为本月水泥价格和较上月均价的差额，红色数字代表下降额；为方便查看，数据经四舍五入。

四、本月行业政策点评

1、河南：未完成改造任务的水泥企业将被停限产

根据《河南省 2017 年严格大气污染防治管控实施方案》要求，今年河南省强力推进全省燃煤锅炉和水泥、钢铁行业进行提标治理：10 蒸吨以上、65 蒸吨（含）以下燃煤锅炉以及水泥企业、钢铁企业实施特别排放限值改造；65 蒸吨以上燃煤锅炉实施超低排放改造。6 月 1 日前未能按期完成的企业将被实施停产或限产。

点评：

特别排放限值比通常标准更加严格，环保要求加码范围扩大到河南省，将会强制河南水泥企业转型升级，进一步优化当地水泥产能结构、加快供给侧改革进度。

2、国务院发出通知部署开展第四次大督查

通知明确，此次大督查重点督查五个方面内容，包括推进供给侧结构性改革、适度扩大总需求、推动新旧动能转换、保障和改善民生、防范重点领域风险等。推进供给侧结构性改革工作，主要包

括钢铁、煤炭、煤电等行业去产能，房地产去库存，清理规范涉企收费，降低企业用能、物流成本，推进农业供给侧结构性改革等情况。按照通知要求，从 5 月底至 7 月初，各地区和各部门对照督查重点内容开展全面自查。7 月中旬，国务院将派出督查组进行督查。

点评：

此次大督查内容中供给侧改革依然为重点，并对水泥行业去产能产生一定的压力。预计督查期间各地开工情况会有一些波动，推动行业集中度进一步提高，有利于正常出货的水泥企业议价。

3、中国水泥协会发布水泥工业“十三五”发展规划

中国水泥协会根据《建材工业“十三五”发展指导意见》，特制订《水泥工业“十三五”发展规划》（以下简称《规划》），提出化解水泥工业产能过剩，实现压减淘汰过剩熟料产能 4 亿吨；加快水泥产品升级换代，淘汰复合 32.5 水泥，鼓励生产和使用 42.5 及以上等级水泥、纯硅酸盐水泥；全面推进水泥产业的技术装备创新与提升。《规划》还提出，到“十三五”末，水泥企业数量减少四分之一，产业集中度达到 80% 的目标，着力推动兼并重组减少企业数量，推进形成一批大型集团企业。

点评：

行业协会对于行业发展的规划表明：行业内主要企业对于淘汰过剩产能、产品升级换代、提升工艺水平均达成了较为一致的意见。未来，行业改革的落实有助于行业集中度提高和大企业议价能力的提升。

4、“一带一路”战略带动水泥行业发展

6 月 4 日，来自“一带一路”沿线 28 个国家和地区的 35 个国际商协会代表，在西安达成《2017 丝绸之路商务理事会西安共识》，该共识提出，进口与出口同等重要，“一带一路”沿线各国应积极推动市场相互开放，促进贸易均衡发展；搭建“一带一路”沿线国家商品交易国际化平台。

点评：

随着“一带一路”战略的实施，沿线各国基础设施投资大幅增加，水泥作为基础设施建设的原材料，需求空间巨大。预估 2016~2020 年，沿线国家和地区基础设施建设资金需求在 1.3~1.9 万亿美元，市场空间广阔，将拉动水泥等原材料需求。

五、本月主要企业重大事件点评

1、四川双马剥离水泥业务，谋划战略转型

停牌近 5 个月，四川双马公布了重大资产重组进展，公司将剥离水泥业务，同时筹划战略和业务转型，相关重组方案预计最晚于 7 月 17 日公布。6 月 8 日晚间，四川双马披露，公司将把与水泥相关的业务资产出售给拉豪（四川）企业管理有限公司，该公司是四川双马原控股股东的一致行动人拉法基瑞安（四川）投资有限公司的全资子公司，交易对价 28 亿元。

四川双马同时披露，公司全资子公司和谐双马通过受让股权及增资方式，出资 2,320 万元收购北京国奥越野足球俱乐部有限公司（简称“国奥越野”）46.4% 的股权，同时控制董事会五席中的三席，达到对国奥越野的控制。

点评：

（1）四川双马主业即为水泥及制品的制造销售业务，此次资产出售意味着四川双马将彻底剥离主营业务。同时，为保证公司业务的可持续性，在资产出售同时，公司还在筹划收购资产，重组各

项工作尚在进行中。

(2) 国奥越野目前注册资本 300 万元，共有六位股东，分别为北京奥林匹克经济技术开发公司、北京越野足球俱乐部有限公司、湖南祥尔生物工程有限公司、体育之窗文化股份有限公司、海门市吉瑞家家纺有限公司和郝海东。其中，前两名股东分别持有国奥越野 35% 和 25% 的股份，其余股东各持有其 10% 的股份。

(3) 在股权转让的同时，四川双马已对外界表示，一旦相关股份转让交易最终实施，且公司完成现有水泥资产和业务的出售，则公司的经营业务存在变更的可能性；公司控股股东的股东拉法基中国水泥有限公司（拉法基）已与天津赛克环企业管理中心（有限合伙）签署了上市公司股份转让及后续安排的《框架协议》，将导致四川双马控股股东及实际控制人的变更。天津赛克环企业管理中心（有限合伙）及其相关方在资产配置方面拥有较强优势，未来将适时、择机向四川双马注入优质资产。

研究报告声明

联合信用评级有限公司（以下简称“联合评级”）具有中国证券监督管理委员会核准的证券市场资信评级业务资格。

联合评级在自身所知情范围内，与本研究报告中可能所涉及的证券或证券发行方不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本研究报告中的信息均来源于公开资料，联合评级对这些信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本研究报告所载的资料、意见及推测仅反映联合评级于发布本研究报告当期的判断，仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本研究报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。使用者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本研究报告所载内容和信息并自行承担风险，联合评级对使用本研究报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

本研究报告版权为联合评级所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用须注明出处为“联合信用评级有限公司”，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本研究报告的，联合评级将保留向其追究法律责任的权利。