

建材行业

2017 年信用分析与展望

工商企业一部 覃斌 周文哲

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

总体来看，受 2015 年行业盈利大幅下滑的影响，2016 年建材行业的信用质量呈下降状态，37 家发债企业中共有 10 家主体级别或展望发生变动，其中调降 7 家，调升 3 家。调降的主要原因系经营环境恶化，出现不同程度的净亏损，调降企业主要分布在西北、华北和东北地区；调升的理由主要为大股东变更有利于业务开展、定增获批、经营改善等。从市场表现看，同等级的企业发行利差分化较明显，有国有背景的企业发行利差较低，民营企业的利差相对较大。

一、行业信用质量分析

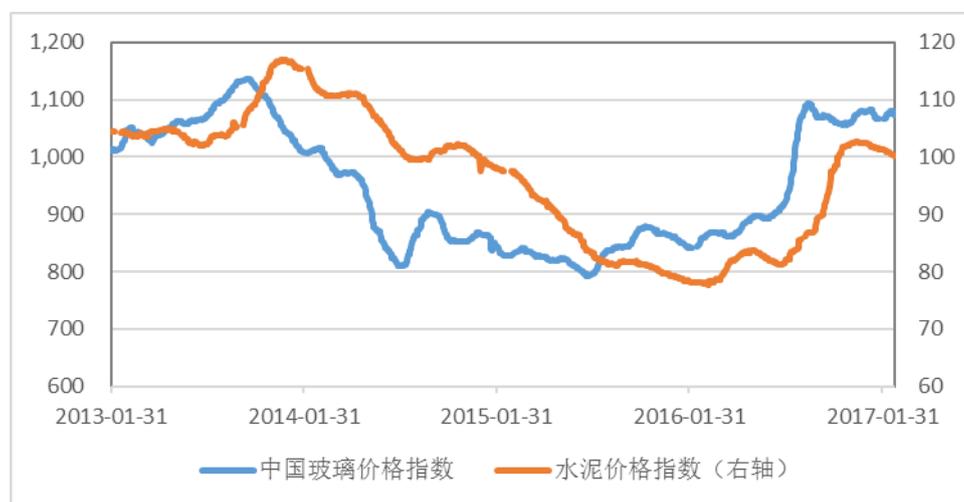
2016 年，在基建投资稳定增长和房地产回暖的带动下，我国建材产品需求增速回升。同时建材行业的供给侧改革成效初显，建材工业增长速度止跌趋稳，建材产品价格回升，行业业绩得到一定改善。但由于外部运行环境仍未有根本好转，行业面临的压力依然较大，行业回升势头仍不稳固。

2016 年，我国国民经济运行缓中趋稳、稳中向好，国家统计局公布数据显示，初步核算，全年国内生产总值 74.41 万亿元，按可比价格计算，比上年增长 6.7%（上年为 6.9%）。全国固定资产投资（不含农户）59.65 万亿元，比上年名义增长 8.1%（扣除价格因素实际增长 8.8%），比上年回落 1.9 个百分点。其中，基础设施投资（不含电力）11.89 万亿元，同比增长 17.4%，高于上年 0.2 个百分点；房地产开发投资 10.26 万亿元，比上年名义增长 6.9%（扣除价格因素实际增长 7.5%），比上年加快 5.9 个百分点。

在基建投资稳定增长和房地产回暖的带动下，我国建材产品需求增速回升。同时建材行业的供给侧改革成效显现，建材工业增长速度止跌趋稳，建材产品价格回升，行业业绩得到一定改善。2016 年，全国水泥产量 24.03 亿吨，同比增长

2.5%，上年为下降 4.9%；商品混凝土产量 17.92 亿立方米，增长 7.4%，增速同比提高 5.3 个百分点；平板玻璃产量 7.74 亿重量箱，增长 5.8%，上年为下降 8.6%。商品混凝土、玻璃纤维、钢化玻璃、建筑陶瓷、砖瓦等产品增长 7% 以上。同时，建材行业正由传统产业单项支撑向传统产业和新兴产业双支撑转变。价格方面，年初延续上年的低迷，建材产品价格继续下探，后平稳僵持，第二季度开始随销售旺季到来价格略有回升，到下半年，随着经济真正的回暖，供给侧改革发力控制供应，以及煤炭、石油等上游成本的推动等三重利好作用下，建材产品出厂价格呈稳定回升态势。12 月份，水泥出厂价格较年初上涨 46.5 元至 302.7 元，涨幅 20%，年末价格指数同比上涨 23.18 点；平板玻璃出厂价格每重量箱达到 70.7 元，同比上涨 6.6 元，年末价格指数同比上涨 208 点。根据工业与信息化部统计，2016 年，建材工业主营业务收入 7.6 万亿元，同比增长 5.3%，增速较去年提高 2 个百分点，实现利润 4906.9 亿元，同比增长 9.1%。其中，水泥行业完成主营业务收入 8764 亿元，同比增长 1.2%，实现利润 517.5 亿元，同比增长 56%，均扭转近两年连续下滑局面；平板玻璃行业完成主营业务收入 682 亿元，同比增长 16%，实现利润 57.9 亿元，同比增长 283%。虽然 2016 年以来建材行业经济效益增长，但仍远低于 2014 年同期水平，仍处于在 2015 年以来效益下滑后的恢复性阶段。总之，由于外部运行环境仍未有根本好转，产能过剩矛盾没有根本缓解，供给结构仍待优化，行业面临的压力依然较大，行业回升势头仍不稳固。

图表 1. 近几年我国玻璃和水泥价格指数（单位：点）



数据来源：Wind 资讯

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

续上涨，或将给行业盈利造成不利影响。

相关政策的出台将有助于促进建材行业产业结构调整、提高产业集中度，近期行业内联合重组步伐加快，行业集中度有所提升，大型建材企业将在竞争中占据优势。

政策方面，2016年5月18日，国务院办公厅发布了《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，计划到2020年，再压减一批水泥熟料、平板玻璃产能，产能利用率回到合理区间；水泥熟料、平板玻璃产量排名前10家企业的生产集中度达60%左右；建材产品深加工和绿色产品比重稳步提升，质量水平和高端产品供给能力增强；行业效益好转等。将通过严控新增产能、淘汰落后产能、推进联合重组、错峰生产等方式达到压减过剩产能的目标。并通过优化产业政策、加大金融支持、严格执法监督等办法促进建材行业的转型升级。10月，《建材工业发展规划（2016-2020年）》（以下简称《规划》）发布，面对当前传统建材产能过剩、新型建材供给能力不足的结构性矛盾，《规划》着重引导优化供给结构，尽快补齐先进无机非金属材料、高性能复合材料这些短板，增加有效供给，通过增品种提品质促行业稳增长调结构，引导行业向生产服务型转变。《规划》确定的发展目标主要有：“十三五”期间建材行业平均增速不低于8%，结构调整的目标包括：到2020年末，绿色建材主营业务收入在建筑业用产品中占比达到30%（2015年末为10%）；水泥熟料、平板玻璃产能压减10%；水泥基材料主营业务收入在水泥及制品行业中占比超过60%（2015年末为53%）；平板玻璃深加工率达到60%（2015年末为40%）；前十家企业水泥熟料、平板玻璃生产集中度达到60%（2015年末均为53%）。《规划》预测，到2020年，水泥熟料需求量将从2015年的13.3亿吨下降到12亿吨，年均下降2%；平板玻璃需求量将从2015年的7.5亿重量箱，小幅增长到7.8亿重量箱，有效供给品种也更加丰富；陶瓷砖产量也将小幅下降，而先进无机非金属材料、矿物功能材料、高性能纤维及复合材料、石墨烯等新材料，预计在“十三五”期间将继续保持15%以上的高增速。

目前建材行业水泥、平板玻璃等传统建材产品产能严重过剩，节能减排水平不高，公平竞争市场建设滞后等突出问题，绿色建材、关键基础材料产能不足，推进供给侧改革以优化产业结构、提高行业经济效益成为当前建材行业的主要工作。在供给侧改革的背景下，各子行业均水泥子行业，为了提高自身的效率，避免行业内恶性竞争和价格战，兼并、重组事件不断发生：4月，金隅股份与冀东水泥达成战略重组，金隅控股冀东集团，双方水泥及混凝土业务将注入冀东水泥；8月，中国建材集团有限公司成立，预示中国建材与中国中材重组工作基本完成。此外，拉法基和华新水泥、昆钢嘉华和华润分别完成战略重组，吉林省压

减水泥产能，河南、内蒙、辽宁等省区开始组建水泥集团。初步统计，2016年全国前10家水泥及熟料产业集中度分别为44%和58%，比上年分别提高5.0和7.0个百分点。但行业集中度提升并不表明去产能成为必然。2016年全国新点火水泥熟料生产线共有19条，合计年度新点火熟料产能2558万吨，较2015年减少2163万吨，降幅为46%。截止到2016年底，全国新型干法水泥生产线累计1769条（注：去除部分2016年已拆除生产线），设计熟料产能达18.3亿吨，实际年熟料产能超过20亿吨，累计产能比上年增长1%。玻璃子行业，旗滨集团基本完成在长江以南地区的并购，河北沙河分别启动压减平板玻璃过剩产能试点。虽然整个行业已经形成一批龙头企业，竞争格局的稳定性得到加强，但行业在产能过剩和需求增速波动等因素的影响下存在较大的波动性，行业回升势头仍不稳固。

2017年我国经济运行将保持在合理区间，基建投资仍将是经济稳增长的重要抓手，预计2017年我国基建投资保持在20%左右的增长水平。预计2017年建材行业中水泥需求波动不大，平板玻璃、石材、卫生陶瓷等与房屋建筑相关的产品难以延续2016年的回暖势头。

2017年是我国“十三五”规划的关键之年，我国经济坚持以“稳中求进”为发展总基调，经济运行要保持在合理的区间，基建投资仍将是经济稳增长的重要抓手，预计2017年我国基建投资保持在20%左右的增长水平。同时国家对房地产行业的信贷可能会进一步收紧，仍将加强对房地产市场的调控，短期看房地产投资或面临周期性回落，预计2017年房地产投资或将走弱，增速会进一步放缓。目前基础设施建设已经超过房地产投资成为建材消费市场的主要拉动力，如2016年基础设施工程水泥消费量占全年水泥消费总量的64.4%。综合考虑，预计2017年建材行业中水泥需求波动不大，平板玻璃、石材、卫生陶瓷等与房屋建筑相关的产品难以延续2016年的回暖势头。2017年，建材行业自身仍将面临产能过剩问题，行业内产品结构不合理的局面短期内难以改观，节能减排是外部环境对行业的持续要求，行业经营环境依然严峻。特别是资源能源和环境约束倒逼行业转变发展方式，传统产业产能过剩制约发展质量效益提升，而行业的高度市场化和产业集中度不高，“去产能”、行业供给侧改革等政策推行的难度大。

“十三五”时期，我国经济步入新常态，经济增长仍将保持中高速，投资仍是经济增长的主要因素，特别是铁路、公路、机场、水利、海洋工程等投资扩大，城镇基础设施、保障性安居工程和建筑能效提升、农业设施、农房改造和美丽乡村建设，以及高端装备等重大项目实施，为建材工业保持中高速发展提供了空间。但主要靠投资拉动的建材市场需求增长将非常有限。从建材行业自身看，兼并重组是未来一段时间行业供给侧改革的主要路径。

二、行业内主体信用等级分布及级别迁移分析¹

1. 主体信用等级分布

建材行业的发债主体主要为从事传统建材如水泥、玻璃等产业的大中型企业，发行人整体信用质量较高。2016年，建材行业公开发行债券主体共计20家，其中AAA级主体3家，AA+级主体7家，AA级主体10家；截至2016年末，建材行业仍在公开发行债券市场有存续债券的发行主体共计37家，其中AAA级主体4家，AA+级主体9家，AA级主体21家，AA-级主体2家，C级主体1家，出现C级系因发行主体山水水泥集团有限公司（简称“山东山水”）违约导致级别下调。具体情况详见附录一。

图表 2. 建材行业主体信用等级分布

发行主体信用等级	2016 年度		截至 2016 年末	
	发行主体数量 (家)	占比 (%)	发行主体数量 (家)	占比 (%)
AAA	3	15.00	4	10.81
AA+	7	35.00	9	24.32
AA	10	50.00	21	56.76
AA-	-	-	2	5.41
C	-	-	1	2.70
合计	20	100.00	37	100.00

数据来源：Wind 资讯，新世纪评级整理

2. 主体信用等级迁移

2016年，建材行业有10家发债主体级别或展望发生变动，其中调降7家，调升3家。调降方面，鉴于山水水泥因多期债券陆续违约，中诚信国际将山东山水主体信用等级由CC级调降至C级；鉴于持续经营亏损，联合资信和鹏元均将冀东发展集团有限责任公司的主体信用等级由AA+级调降至AA级；因区域市场外部环境持续恶化，经营业绩明显下滑并出现不同程度的亏损，联合资信、中诚信证券、联合信用和中诚信国际分别将新疆天山水泥股份有限公司、新疆青松建材化工(集团)股份有限公司、北京利尔高温材料股份有限公司和吉林亚泰（集团）股份有限公司（简称“亚泰股份”）的展望由“稳定”调整为“负面”；因子公司股权划转将对其经营和财务造成不利影响，新世纪将蚌埠玻璃工业设计研究院的展望由“稳定”调整为“负面”。调升方面，鉴于尧柏特种水泥集团有限公司（简称“尧柏水泥”）的母公司中国西部水泥有限公司和安徽海螺水泥股份有限公司资产重组完成，尧柏水泥的资本实力得以增强，区域市场地位优势将逐步加强，盈

¹ 本部分主体信用等级均仅考虑发行人付费模式的评级机构的评级结果，即不考虑中债资信的评级结果。此外，统计主体等级分布时需剔除重复主体，即单一主体发行多期债券时只按该主体最新信用等级计一次。

利能力有望加强，联合资信将尧柏水泥的展望由“负面”调整为“稳定”；鉴于中建西部建设股份有限公司（简称“中建西部”）产能持续扩大，定增已获证监会批准等利好因素，中诚信国际和中诚信证券将其展望由“稳定”调整为“正面”；鉴于深圳市新南山控股（集团）股份有限公司主业经营情况发生明显变化，盈利和偿债能力提升，联合信用将其评级展望由“负面”上调至“稳定”。总体看，建材行业信用等级调整较大，行业信用质量存在下降趋势。

图表 3. 建材行业主体信用等级迁移情况

2016 年末 2015 年末	AAA	AA+	AA	AA-	CC	C
AAA	4	-	--	-	-	-
AA+	-	9	1	-	-	-
AA	-	-	20	-	--	-
AA-	-	-	-	2	-	-
CC	-	-	-	-	-	1
C	-	-	-	-	-	-

数据来源：Wind 资讯，新世纪评级整理

三、行业主要债券品种利差分析²

2016 年，剔除超短期融资券，建材企业合计发行 11 支一般短期融资券、10 支中期票据和 7 支公司债，未发行企业债券，具体发行利差情况详见附录三。

1. 短期融资券³

2016 年，建材行业内发行一般短期融资券的企业有北方水泥、中材水泥、尧柏水泥、中建西部、四川峨胜、西南水泥、凯盛集团、红狮集团、华润水泥和南方水泥共 10 家。除西南水泥发行了 2 支外，上述其他企业各发行 1 支短期融资券。上述企业中前五者的主体信用等级均为 AA 级，中三者的主体信用等级为 AA+级，后两者的主体级别为 AAA 级，主体信用等级越高，发行利差相对越小。

图表 4. 建材行业短期融资券发行利差情况（单位：BP）⁴

期限	发行时主体信用等级	样本数	发行利差	
			区间	均值
1 年	AAA	2	82.41~168.57	125.49
1 年	AA+	4	129.68~210.30	159.77
1 年	AA	5	81.49~337.25	202.93

² 本部分所统计债券种类均为公开发行的债券。

³ 仅统计 1 年期短期融资券，不含超短期融资券。

⁴ 图表 3-6 仅供参考，主体信用等级、期限等视具体统计情况可自行添加或删除。

数据来源：Wind 资讯，新世纪评级整理

2. 中期票据⁵

2016 年，建材行业内发行中期票据的企业包括中建西部、凯盛股份、福建旗滨、金隅股份、南方水泥、中国建材和华润水泥 7 家。除金隅股份和中国建材各发行了 2 支和 3 支中期票据外，其余各发行 1 支。上述企业中前三者主体信用等级为 AA 级，金隅股份为 AA+级，后三者为 AAA 级。除 AA+级缺少样本外，相同级别主体发行 3 年期中票的发行利差大于 5 年期。

图表 5. 建材行业中期票据发行利差情况（单位：BP）

期限	发行时主体信用等级	样本数	发行利差	
			区间	均值
5 年	AAA	1	92.72~92.72	92.72
	AA+	2	192.72~208.61	200.67
	AA	1	140.91~140.91	140.91
3 年	AAA	4	114.86~194.56	154.56
	AA	2	174.57~447.05	310.81

数据来源：Wind 资讯，新世纪评级整理

3. 公司债券

2016 年，建材行业内发行公司债券的企业包括中国建材、金隅股份、华新水泥、亚泰股份和宁夏建材 5 家。中国建材和金隅股份分别发行了 2 支公司债券，其他 3 家企业各发行了 1 支。AAA 级的中国建材和 AA+级的金隅股份发行利差较小，AA+级的华新水泥与 AA 级的亚泰股份发行利差较大。

图表 6. 建材行业公司债券发行利差情况（单位：BP）

期限	发行时主体信用等级	样本数	发行利差	
			区间	均值
3 年	AA	1	120.74~120.74	120.74
5 年	AA+	1	228.21~228.21	228.21
(3+2) 年	AAA	1	53.64~53.64	53.64
	AA+	1	53.09~53.09	53.09
	AA	1	351.24~351.24	351.24
(5+2) 年	AAA	1	71.13~71.13	71.13
	AA+	1	65.85~65.85	65.85

数据来源：Wind 资讯，新世纪评级整理

⁵ 不含中小企业集合票据。

四、行业信用展望

2017 年我国经济运行将保持在合理区间，基建投资仍将是经济稳增长的重要抓手，全年基建投资将保持在 20% 左右的增长水平。预计 2017 年建材行业面临的市场需求将会保持平稳，但增长有限。

2017 年是我国“十三五”规划的关键之年，我国经济坚持以“稳中求进”为发展总基调，经济运行要保持在合理的区间，基建投资将继续成为稳定投资乃至稳定增长的主要力量。根据 2017 年政府工作报告，2017 年我国将积极扩大有效投资，完成铁路建设投资 8000 亿元、公路水运投资 1.8 万亿元，再开工 15 项重大水利工程，继续加强轨道交通、民用航空、电信基础设施等重大项目建设。预计，2017 年基建投资增速将保持在 20% 左右的水平，整体规模估计在 16 万亿元左右。

同时国家对房地产行业的信贷可能会进一步收紧，仍将加强对房地产市场的调控，短期看房地产投资或面临周期性回落，预计 2017 年房地产投资或将走弱，增速会进一步放缓，基建项目工程对建材市场的支撑作用在 2017 年将进一步凸显。总体来看，2017 年建材行业面临的市场需求将会保持平稳，但增长有限。综合考虑，预计 2017 年建材行业中水泥需求波动不大，平板玻璃、石材、卫生陶瓷等与房屋建筑相关的产品难以延续 2016 年的回暖势头。

“去产能、调结构”仍将是 2017 年建材行业发展的主基调。

行业内，目前水泥等传统产业产能严重过剩，绿色建材、关键基础材料产能不足。新近发布的《建材工业发展规划（2016-2020 年）》提出，要大力压减水泥、平板玻璃等传统建材行业严重过剩产能，加快传统建材升级换代，延伸产业链，推进建材部品化、原料标准化，加快开发先进无机非金属材料，实现关键基础材料产业化规模化，增强关键基础材料供给保障能力。需求结构变化和有效供给不足，迫使建材工业优化调整产业体系。“十三五”期间，国家将继续鼓励优势企业的联合重组，并结合联合重组、技术改造，主动经营性压减过剩产能。“去产能、调结构”仍将成为 2017 年建材行业发展的主基调。

建材行业信用质量将受益于行业的回暖和联合重组效果的发挥而有所提升。

2017 年，随着行业的筑底回升，建材行业盈利状况或将得以改善。同时，强强联合的联合重组不仅提升了产业集中度，也使去产能、行业自律的操作性提高，有利于行业的健康、有序发展。建材行业信用质量将受益于行业的回暖和联合重组效果的进一步发挥而有所提升。

附录一 建材行业发债主体信用等级分布及主要经营财务数据

发行人名称	最新主体 评级及展 望	评级机构	资产 总额 (亿元)	所有者权益 (亿元)	资产 负债率 (%)	营业 收入 (亿元)	毛利率 (%)	净利率 (%)	净利润 (亿元)	经营活 动净现 金流(亿 元)	流动 比率	存货周转 率(次)	应收账款 周转率 (次)
中国建材股份有限公司	AAA/稳定	中诚信国际 大公	3294.13	734.80	77.69	1020.47	25.64	2.74	27.93	8.02	0.58	4.77	2.89
安徽海螺水泥股份有限公司	AAA/稳定	中诚信证券	1057.81	739.12	30.13	509.76	27.64	14.96	76.28	99.08	1.28	8.56	134.98
南方水泥有限公司	AAA/稳定	新世纪评级	916.75	209.45	77.15	351.38	23.07	1.18	4.14	40.85	0.51	8.23	2.98
北京金隅股份有限公司	AA+/稳定	大公	1307.47	421.82	67.74	409.25	25.41	4.77	19.51	-6.53	1.37	0.59	6.66
冀东发展集团有限责任公司	AA/负面	联合资信 鹏元	628.45	144.50	77.01	177.58	10.84	-18.74	-33.27	13.47	0.65	4.12	2.90
唐山冀东水泥股份有限公司	AA+/负面 AA+/负面 AA+/稳定	大公 联合资信 联合信用	412.81	113.33	72.55	111.08	15.32	-19.36	-21.50	9.17	0.43	5.19	6.84
中国联合水泥集团有限公司	AA+/稳定	大公	780.53	150.83	80.68	205.03	23.13	1.39	2.85	15.46	0.59	5.30	1.96
西南水泥有限公司	AA+/稳定	联合资信	731.14	129.62	82.27	192.25	30.14	2.90	5.57	32.46	0.27	3.31	13.48
华新水泥股份有限公司	AA+/稳定	中诚信证券	254.87	109.78	56.93	132.71	23.66	1.70	2.26	27.53	0.70	8.36	17.72
红狮控股集团有限公司	AA+/稳定	中诚信国际	259.57	106.30	59.05	121.93	18.00	13.12	15.99	28.06	0.71	6.04	15.56
中国南玻集团股份有限公司	AA+/稳定	中诚信国际	154.90	78.77	49.14	74.31	21.61	8.61	6.40	10.93	0.43	15.72	19.27
天瑞集团水泥有限公司	AA/稳定	联合资信	267.53	94.59	64.59	63.73	21.05	5.06	3.22	9.37	1.06	4.59	14.55
中建西部建设股份有限公司	AA/正面	中诚信国际、 中诚信证券	125.56	43.70	65.20	102.95	12.88	3.56	3.67	7.86	1.36	32.51	2.48
吉林亚泰(集团)股份有限公司	AA/负面	中诚信国际、 联合信用、 联合资信	537.90	143.77	73.27	110.12	20.47	-4.73	-5.21	25.77	0.85	0.96	4.02
新疆天山水泥股份有限公司	AA/负面	联合资信	205.30	74.34	63.79	50.47	13.14	-13.27	-6.70	2.37	0.41	6.54	5.90
甘肃祁连山水泥集团股份有限公司	AA/稳定	新世纪评级	108.40	55.62	48.69	48.43	21.98	2.79	1.35	6.42	0.75	5.31	8.88
新疆青松建材化工(集团)股份有限公司	AA/负面	中诚信证券	111.98	48.77	56.45	17.55	-8.20	-53.08	-9.31	0.67	0.60	1.71	3.50
宁夏建材集团股份有限公司	AA/稳定	新世纪评级	77.66	44.41	42.82	31.85	24.41	1.72	0.55	3.09	0.94	5.96	3.64
北方水泥有限公司	AA/稳定	大公	303.00	54.53	82.00	60.62	30.75	0.58	0.35	2.30	0.51	2.85	3.24
福建旗滨集团有限公司	AA/稳定	新世纪评级	155.81	52.78	66.13	52.63	17.45	0.03	0.02	3.21	0.96	1.60	294.43

发行人名称	最新主体 评级及展 望	评级机构	资产 总额 (亿元)	所有者权益 (亿元)	资产 负债率 (%)	营业 收入 (亿元)	毛利率 (%)	净利率 (%)	净利润 (亿元)	经营活 动净现 金流(亿 元)	流动 比率	存货周转 率(次)	应收账款 周转率 (次)
上海耀皮玻璃集团股份有限公司	AA/稳定	新世纪评级	82.03	34.73	57.66	27.48	17.48	-17.79	-4.89	5.31	0.68	3.03	5.66
尧柏特种水泥集团有限公司	AA/稳定	联合资信	104.81	52.51	49.91	33.27	16.02	-0.19	-0.06	1.47	0.87	5.55	11.56
中材水泥有限责任公司	AA/稳定	中诚信国际	93.71	35.39	62.24	57.53	19.22	3.59	2.07	8.42	0.38	14.81	20.23
江西万年青水泥股份有限公司	AA/稳定	鹏元	90.08	40.86	54.64	55.83	21.06	6.14	3.43	7.95	0.98	10.75	9.91
四川双马水泥股份有限公司	AA/稳定	中诚信国际	54.51	32.66	40.09	19.75	10.54	-5.35	-1.06	3.12	0.39	12.54	7.35
四川峨胜水泥集团股份有限公司	AA/稳定	中诚信国际	51.19	32.24	37.01	23.20	19.44	9.29	2.15	5.91	1.32	3.91	8.51
蚌埠玻璃工业设计研究院	AA/负面	新世纪评级	131.44	50.34	61.70	26.53	17.86	8.17	2.17	0.35	1.15	1.82	1.79
江西省陶瓷工业公司	AA/稳定	联合资信	62.91	31.99	49.14	9.56	8.74	19.80	1.89	-7.90	12.78	0.30	15574.13
芜湖海螺型材科技股份有限公司	AA/稳定	中诚信证券	39.09	26.53	32.13	34.29	15.72	3.44	1.18	4.18	6.17	5.48	37.78
浙江尖峰集团股份有限公司	AA/稳定	联合信用	36.31	23.24	36.01	22.59	20.79	9.88	2.23	1.63	1.24	7.86	10.78
北京嘉寓门窗幕墙股份有限公司	AA/稳定	鹏元	42.45	13.65	67.85	20.98	16.18	3.24	0.68	-0.18	1.36	1.01	3.25
北京利尔高温材料股份有限公司	AA/负面	联合信用	47.10	28.58	39.31	17.65	35.19	-2.60	-0.46	-1.34	2.61	2.28	1.52
濮阳濮耐高温材料(集团)股份有限公司	AA/稳定	鹏元	51.55	26.34	48.90	27.94	29.82	3.18	0.89	-0.88	1.93	2.00	1.48
深圳市新南山控股(集团)股份有限公司	AA/稳定	联合信用	113.85	59.73	47.54	48.83	24.61	4.62	2.26	20.62	2.23	1.22	8.03
山东金晶科技股份有限公司	AA-/稳定	中诚信国际	97.84	41.12	57.97	33.25	16.85	1.10	0.37	3.87	0.65	4.66	10.45
海南瑞泽新型建材股份有限公司	AA-/稳定	鹏元	31.69	20.98	33.79	17.75	18.80	4.96	0.88	-0.23	2.79	9.29	1.70
山东山水水泥集团有限公司	C	中诚信国际	335.09	141.11	57.89	85.61	11.27	-5.74	-4.91	17.22	0.58	4.26	5.22

注：①主要财务数据为2015年度数据，其中山东山水水泥集团有限公司数据为2015年三季度数据；②发债主体数截至2016年末；③级别和展望系截至2016年12月31日。

附录二 2016年建材行业发债主体级别调整情况

发行人	评级机构	最新主体等级及展望	最新评级日期	2015年末主体等级及展望
级别调降:				
山东山水水泥集团有限公司	中诚信国际	C/-	2016/01/05	CC/稳定
新疆青松建材化工(集团)股份有限公司	中诚信证券	AA/负面	2016/06/08	AA/稳定
北京利尔高温材料股份有限公司	联合信用	AA/负面	2016/06/23	AA/稳定
吉林亚泰(集团)股份有限公司	联合资信 中诚信国际	AA/负面	2016/07/15 2016/07/22	AA/稳定
新疆天山水泥股份有限公司	联合资信	AA/负面	2016/06/24	AA/稳定
蚌埠玻璃工业设计研究院	新世纪评级	AA/负面	2016/07/25	AA/稳定
冀东发展集团有限责任公司	联合资信 鹏元	AA/负面	2016/07/8 2016/06/27	AA+/负面
级别调升				
尧柏特种水泥集团有限公司	大公	AA/稳定	2016/01/11	AA/负面
中建西部建设股份有限公司	中诚信国际 中诚信证券	AA/正面	2016/04/19 2016/04/26	AA/稳定
深圳市新南山控股(集团)股份有限公司	联合信用	AA/稳定	2016/06/22	AA/负面

附录三 2016年度建材行业发行债券利差情况

发行债券种类	发行期限(年)	发行时主体和债项信用等级	发行主体	发行利差(BP)
短期融资券	1	AA+/稳定/A-1	西南水泥有限公司	143.78
		AA+/稳定/A-1	西南水泥有限公司	129.68
		AA+/稳定/A-1	红狮控股集团有限公司	210.30
		AA+/稳定/A-1	凯盛科技集团公司	155.33
		AA/稳定/A-1	北方水泥有限公司	158.40
		AA/稳定/A-1	中材水泥有限责任公司	158.40
		AA/稳定/A-1	尧柏特种水泥集团有限公司	337.25
		AA/正面/A-1	中建西部建设股份有限公司	81.49
		AAA/稳定/A-1	华润水泥控股有限公司	82.41
		AAA/稳定/A-1	南方水泥有限公司	168.57
		AA/稳定/A-1	四川峨胜水泥集团股份有限公司	279.10
中期票据	3	AA/稳定/AA	福建旗滨集团有限公司	447.05
	3	AA/稳定/AA	凯盛科技股份有限公司	174.57
	5	AA/正面/A-1	中建西部建设股份有限公司	140.91
	5	AA+/稳定/AA+	北京金隅股份有限公司	192.72
	5	AA+/稳定/AA+	北京金隅股份有限公司	208.61

发行债券种类	发行期限(年)	发行时主体和债项信用等级	发行主体	发行利差(BP)
	3	AAA/稳定/AAA	南方水泥有限公司	184.66
	3	AAA/稳定/AAA	中国建材股份有限公司	114.86
	3	AAA/稳定/AAA	中国建材股份有限公司	124.17
	3	AAA/稳定/AAA	中国建材股份有限公司	194.56
	5	AAA/稳定/AAA	华润水泥控股有限公司	92.72
公司债	5	AAA/稳定/AAA	中国建材股份有限公司	53.64
	7	AAA/稳定/AAA	中国建材股份有限公司	71.13
	5	AA+/稳定/AA+	华新水泥股份有限公司	228.21
	5	AA+/稳定/AA+	北京金隅股份有限公司	53.09
	7	AA+/稳定/AA+	北京金隅股份有限公司	65.85
	5	AA/稳定/AA	吉林亚泰(集团)股份有限公司	351.24
	3	AA/稳定/AA	宁夏建材集团股份有限公司	120.74