

信用等级公告

联合[2017] 604 号

联合资信评估有限公司通过对人福医药集团股份有限公司 2017 年度第一期短期融资券的信用状况进行综合分析和评估，确定

人福医药集团股份有限公司
2017 年度第一期短期融资券的信用等级为
A-1

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零一七年五月二日



地址：北京市朝阳区建国门外大街2号中国人保财险大厦17层

电话：(010) 85679696

传真：(010) 85679228

邮编：100022

网址：www.lhratings.com

人福医药集团股份有限公司

2017 年度第一期短期融资券信用评级报告

评级结果:

主体长期信用等级: AA⁺
评级展望: 稳定
本期短期融资券信用等级: A-1
本期短期融资券发行额度: 10 亿元
本期短期融资券期限: 365 天
偿还方式: 到期一次性还本付息
发行目的: 偿还公司债务

评级时间: 2017 年 5 月 2 日

财务数据

项目	2014 年	2015 年	2016 年	2017 年 3 月
现金类资产(亿元)	17.29	26.58	35.23	31.96
资产总额(亿元)	121.67	181.52	264.28	276.86
所有者权益(亿元)	57.28	91.82	119.83	123.13
短期债务(亿元)	27.43	52.28	68.54	76.36
长期债务(亿元)	16.39	9.51	40.08	40.85
全部债务(亿元)	43.82	61.79	108.62	117.21
营业收入(亿元)	70.52	100.54	123.31	33.30
利润总额(亿元)	8.21	10.72	13.65	3.41
EBITDA(亿元)	11.89	15.76	21.65	--
经营性净现金流(亿元)	5.03	3.11	5.26	-3.28
营业利润率(%)	40.59	35.72	35.97	38.21
净资产收益率(%)	11.10	9.29	9.01	--
资产负债率(%)	52.92	49.42	54.66	55.53
全部债务资本化比率(%)	43.35	40.23	47.55	48.77
流动比率(%)	137.81	131.30	115.37	108.94
经营现金流动负债比(%)	10.93	4.38	5.23	--
全部债务/EBITDA(倍)	3.68	3.92	5.02	--
EBITDA 利息倍数(倍)	5.67	4.19	5.90	--

注: 1. 公司 2017 年一季度财务数据未经审计; 2. 短期债务中考虑了其他流动负债中的短期融资券及超短期融资券; 3. 将应付债券中于一年内到期的中期票据调整至短期债务; 4. 2016 年底及 2017 年 3 月底所有者权益中包含 15 亿元永续债。

分析师

孔祥一 李明

邮箱: lianhe@lhratings.com

电话: 010-85679696

传真: 010-85679228

地址: 北京市朝阳区建国门外大街 2 号
中国人保财险大厦 17 层 (100022)

网址: www.lhratings.com

评级观点

经联合资信评估有限公司(以下简称“联合资信”)评定,人福医药集团股份有限公司(以下简称“公司”)拟发行的 2017 年度第一期短期融资券的信用等级为 A-1。基于对公司主体长期信用以及本期短期融资券偿还能力的综合评估,联合资信认为,公司本期短期融资券到期不能偿还的风险很低。

优势

1. 公司产品种类丰富,涵盖了中枢神经用药、生育调节药、生物制品、维吾尔民族药和诊断试剂多个领域;作为国内麻醉药品龙头生产企业,麻醉药品市场占有率高。
2. 公司拥有先进的研发平台,整体研发水平高,新药品储备丰富。
3. 公司收入与利润规模持续增长,整体盈利能力较强。
4. 2017 年,公司盐酸氢吗啡酮注射液等多个品种进入国家新版医保目录,目前公司共有 316 个品种纳入国家医保目录,未来收入及利润规模有望进一步提升。
5. 公司现金类资产对本期短期融资券保障能力较强。

关注

1. 公司管制类麻醉药受国家价格政策影响较大;同时招标限价等政策可能对公司盈利能力产生一定影响。
2. 公司应收账款规模大且增长较快,对资金形成一定占用。
3. 公司有息负债规模持续增加,债务结构有待改善。
4. 公司近年来并购项目较多,形成大额商誉,存在一定商誉减值风险。

5. 公司未来将在医疗服务领域进行一系列投资，面临一定资本支出压力。

信用评级报告声明

一、除因本次评级事项联合资信评估有限公司（联合资信）与人福医药集团股份公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与人福医药集团股份公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

二、联合资信与评级人员履行了实地调查和诚信义务，有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

三、本信用评级报告的评级结论是联合资信依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因人福医药集团股份公司和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

四、本信用评级报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议等。

五、本信用评级报告中引用的企业相关资料主要由人福医药集团股份公司提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。

六、人福医药集团股份公司 2017 年度第一期短期融资券信用等级自本期短期融资券发行之日起至到期兑付日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

人福医药集团股份有限公司

2017 年度第一期短期融资券信用评级报告

一、主体概况

人福医药集团股份有限公司（以下简称“人福医药”或“公司”）原名武汉人福高科技产业股份有限公司，是 1993 年经武汉市体改委武体改（1993）217 号文批准，由中国人福新技术开发中心、武汉市当代科技发展总公司、武汉东湖新技术开发区发展总公司共同发起采用定向募集方式设立的股份有限公司。1997 年，经中国证监会证监发字[1997]240 号文批准，公司向社会公开发行 2000 万股人民币普通股，并在上海证券交易所上市，证券代码：600079.SH。2013 年 3 月，公司更名为现名。2015 年 7 月，公司以资本公积金转增股本，每 10 股转增 10 股，共计转增 643024531 股（每股面值 1 元），本次转增完成后，公司总股本增至 1286049062 股。截至 2017 年 3 月底，公司注册资本为 12.86 亿元，其中武汉当代科技产业集团股份有限公司（以下简称“当代科技”）持股 24.49%，为公司第一大股东；艾路明先生持有当代科技 28.21% 的股份，为公司实际控制人。

公司经营范围包括：药品研发；生物技术研发；化工产品（化学危险品除外）的研发、销售；技术开发、技术转让及技术服务；货物进出口、技术进出口、代理进出口（不含国家禁止或限制进出口的货物或技术）；对医药产业、医疗机构的投资；对医药产业、医疗机构的管理；房地产开发、商品房销售（资质叁级）；组织“三来一补”业务。（上述范围中国家有专项规定的项目经审批后或凭许可证在核定期限内经营）。

截至 2017 年 3 月底，公司本部内设行政管理部、财务管理部、人力资源部、医药研究院、战略发展部、群团工作部、投资管理部、医疗事业部、运营管理部、信息管理部、企业文化

部、法律事务部、公共事务部、审计部和董事会秘书处 15 个职能部门。

截至 2016 年底，公司合并资产总额为 264.28 亿元，所有者权益为 119.83 亿元（其中少数股东权益 19.41 亿元）；2016 年，公司实现营业收入 123.31 亿元，利润总额 13.65 亿元。

截至 2017 年 3 月底，公司合并资产总额为 276.86 亿元，所有者权益为 123.13 亿元（其中少数股东权益 20.64 亿元）；2017 年 1~3 月，公司实现营业收入 33.30 亿元，利润总额 3.41 亿元。

公司地址：武汉东湖高新区高新大道 666 号；法定代表人：王学海。

二、本期短期融资券概况

公司拟于 2017 年注册短期融资券额度 20 亿元，并计划发行 2017 年度第一期短期融资券（以下称“本期短期融资券”），发行额度为 10 亿元，期限 365 天。本期短期融资券募集资金计划全部用于偿还公司债务。

本期短期融资券无担保。

三、主体长期信用状况

公司是以药品的生产和销售为主业的大型医药企业，公司在工业和信息化部发布的《2015 年医药行业工业企业快报排名》中“全部工业企业法人单位按主营业务收入排序”中位列第 24 名；“按资产总额排序”中位列第 23 名；“按利润总额排序”中位列第 28 名。

医药制造方面，公司长期专注于中枢神经用药、生育调节药、维吾尔药及生物技术药等特色医药的研发、生产和销售。其中，子公司宜昌人福药业有限责任公司（以下简称“宜昌

人福”)生产的枸橼酸芬太尼注射液、枸橼酸舒芬太尼注射液等产品市场占有率高;子公司湖北葛店人福药业有限责任公司(以下简称“葛店人福”)的复方米非司酮片为全国独家品种。目前,公司及下属子公司拥有576个药品生产批文,其中有48个独家品规产品。2017年2月,人力资源社会保障部发布国家医保目录(2017年版),公司盐酸氢吗啡酮注射液新进入国家医保目录,注射用盐酸瑞芬太尼取消了“限手术麻醉”的备注。截至2017年3月底,公司共有141个品种纳入国家基药目录,316个品种纳入国家医保目录。近年来,公司不断加快并购步伐,相继并购了湖北人福成田药业有限公司、宜昌三峡制药有限公司等,进入皮肤外用药及药用辅料等细分领域。

医药流通方面,2012年以来,公司以控股子公司湖北人福医药集团有限公司(以下简称“人福湖北”)(原名:人福医药湖北有限公司)为核心,对襄阳、荆州、宜昌、钟祥、十堰、恩施等湖北各地市医药商业公司进行资源整合,完善了湖北省内主流医院销售网络布局。同时,为加强对华中其他地区医院终端网络的控制能力,公司利用自身的资源和管理优势,整合并购或新设成立了部分医药流通企业。

目前,公司法人治理结构完善,运作规范,管理效率较高。

近三年,得益于医药主业销售规模的持续扩大,公司营业收入保持快速增长,年均复合增长32.24%。2016年,公司实现营业收入123.31亿元,同比增长22.65%。公司医药制造和医药流通板块并举发展,2016年分别实现收入56.61亿元和66.20亿元,分别同比增长44.56%和11.30%。毛利率方面,受成本支出快速增长的影响,近三年,公司综合毛利率波动下降,但仍保持较高水平,其中2016年为36.79%,同比变化不大。

近年来,公司资产规模快速增长,资产以非流动资产为主,整体资产质量较好。盈利能力有所下滑但仍保持较好水平。公司直接和间

接融资渠道畅通,但有息债务快速增加,短期支付压力较大。未来随着医药工业、医药流通、医疗服务等业务板块的逐步协同发展,公司收入和利润水平有望持续增长。

经联合资信评估有限公司评定,公司主体长期信用等级为AA⁺,评级展望为稳定。

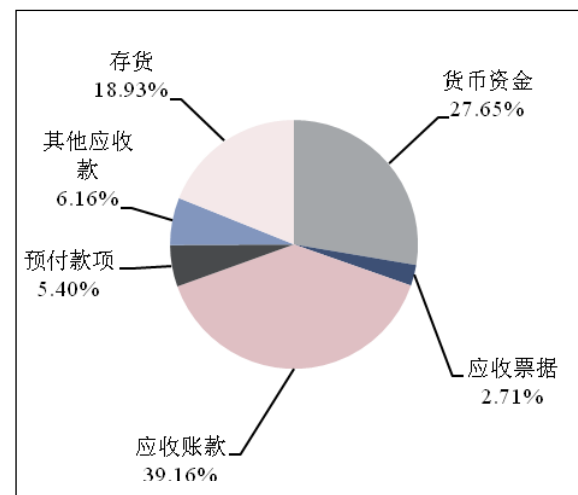
四、主体短期信用分析

1. 资产流动性分析

2014~2016年,伴随经营规模及合并范围的不断扩大,公司资产规模快速增长,年均增长率为47.38%。截至2016年底,公司合并资产总额264.28亿元,同比增长45.59%;其中流动资产占43.92%,非流动资产占56.08%,公司资产以非流动资产为主,除商誉比重大幅增长外,资产构成与2015年相比变化不大。

2014~2016年,公司流动资产快速增长,年均复合增长率为35.30%。截至2016年底,公司流动资产合计116.06亿元,同比增长24.46%,主要来自货币资金、应收账款、存货等的增长。

图1 截至2016年底公司流动资产构成



资料来源:公司2016年审计报告

2014~2016年,随着公司收入规模的快速增长和非公开发行事项的完成,公司货币资金持续增长,年均复合增长率为47.24%。截至2016年底,公司货币资金32.09亿元,同比增

长 33.09%，以银行存款（占 84.36%）为主。截至 2016 年底，公司货币资金中为公司及子公司借款提供质押的保证金和票据承兑保证金合计 4.98 亿元，公司可支配货币现金占比较高，资金充裕。

近年来，随着公司新并购和医药商业板块收入规模不断扩大，且受医药商业应收款账期较长影响，近三年公司应收账款年均复合增长率达 34.91%。截至 2016 年底，公司应收账款同比增长 20.28% 至 45.45 亿元。公司共计提坏账准备 1.78 亿元，计提比例 3.77%。从账龄看，账龄在 1 年以内的占 91.03%，1~2 年的占 5.58%，2~3 年的占 1.79%，3 年以上的占 1.60%，账龄短。公司应收账款期末余额较大的单位主要为国有大型医药流通企业和各地医院，从集中度看，前五名应收账款金额合计占应收账款的 19.38%，集中度一般。

2014~2016 年，公司预付款项快速增长，年均降幅 42.11%。截至 2016 年底，公司预付款项为 6.27 亿元，同比增长 38.98%，主要为预付的货款。从账龄看，账龄在 1 年以内的占 84.41%，1~2 年的占 10.29%，2~3 年的占 1.82%，3 年及以上的占 3.48%。从集中度看，前五名预付款项总计占总额 23.81%，集中度较高。

2014~2016 年，公司其他应收款快速增长，年均复合增长 16.70%。截至 2016 年底，公司其他应收款 7.14 亿元，同比增长 0.05%，主要由备用金、保证金和往来款构成，公司计提其他应收款坏账准备 0.57 亿元，计提比例 7.39%。从账龄看，账龄在 1 年以内的占 63.26%，1~2 年的占 22.92%，2~3 年的占 4.37%，3 年及以上的占 9.45%。从集中度看，其他应收款前 5 名单位欠款合计占其他应收款的 33.85%，集中度较高。

2014~2016 年，公司存货规模快速增长，年均增幅 32.51%。截至 2016 年底，公司存货账面价值 21.97 亿元，同比增长 27.56%，主要由原材料（占 16.68%）、在产品（占 11.38%）和库存商品（占 71.42%）构成，其中库存商品

主要为医药产品和其他业务产品。2016 年公司共计提存货跌价准备 0.08 亿元，计提比例为 0.36%，计提比例低。

截至 2017 年 3 月底，公司资产总额 276.86 亿元，较 2016 年底增长 4.76%，资产构成变化不大。公司应收账款较 2016 年底增长 9.29% 至 49.67 亿元，主要由于同期营业收入快速增长所致；其他应收款 8.31 亿元，较 2016 年底增长 16.25%，主要来自往来款增长。

从经营效率指标来看，2014~2016 年，公司销售债权周转次数、存货周转次数、总资产周转次数呈波动态势，三年平均值分别为 2.86 次、4.04 次、0.62 次，2016 年分别为 2.78 次、3.98 次、0.55 次。总体看，公司存货流动性一般、资产利用效率良好，生产经营的组织管理能力比较稳定。

总体看，随着公司业务规模及财务报表合并范围的不断扩大，公司资产规模快速增长，现金类资产较充裕，但应收账款规模较大，对公司资金形成一定占用，公司整体资产流动性较好。

2. 现金流分析

经营活动方面，随着公司业务规模的扩大，2014~2016 年公司经营活动现金流入量快速增长，年均复合增长率为 32.31%。2016 年公司经营活动现金流入量为 136.85 亿元，同比增长 23.37%；其中销售商品、提供劳务收到的现金 131.01 亿元，收到其他与经营活动有关的现金 5.66 亿元，主要系收到的往来款及政府补贴等。2014~2016 年公司经营活动产生现金流出量年均复合增长 34.12%，增速高于经营活动现金流入量的增速。2016 年公司经营活动产生的现金流出量为 131.58 亿元，同比增长 22.05%；其中购买商品、接受劳务支付的现金 86.17 亿元，支付其他与经营活动有关的现金 26.08 亿元，主要系支付的销售费用、管理费用、保证金押金和往来款。同期，经营活动产生的现金流量净额有所波动，分别为 5.03 亿元、3.11 亿元和

5.26 亿元。2014~2016 年，公司现金收入比分别为 106.76%、104.55% 和 106.24%，公司经营活 动获现能力较好。

投资活动方面，受公司处置子公司及其他单位收到的现金净额增加的影响，2014~2016 年公司投资活动产生的现金流入量波动增长，年均增幅 60.75%。2016 年公司投资活动现金流入量为 4.32 亿元；其中处置子公司及其他单位收到的现金净额 2.40 亿元、收到其他与投资活动有关的现金 1.13 亿元。2014~2016 年公司投资活动产生的现金流出量快速增长，年均增幅 123.05%。2016 年公司投资活动现金流出 60.85 亿元，主要系公司收购 Epic Pharma 及附属企业、四川人福等股权性投资支出增加所致。由于并购步伐加快和增加了对权益工具的投资，公司投资活动现金流出量保持较大规模，使得近三年投资活动产生的现金流量净额均为负值，分别为-10.56 亿元、-21.93 亿元和-56.54 亿元。

2014~2016 年，公司筹资活动前现金净额分别为-5.53 亿元、-18.82 亿元和-51.28 亿元。总体看，公司经营性活动产生的现金净流量不能满足公司投资资金需求。

筹资活动方面，2014~2016 年，公司筹资活动产生的现金流入量保持较大规模，三年分别为 40.03 亿元、87.53 亿元和 136.72 亿元，其中，2016 年由于永续中票、公司债和超短期融资券的发行，公司筹资活动现金流入量较去年大幅增长，取得借款收到的现金 95.95 亿元。公司筹资活动产生的现金流出主要是偿还债务，2016 年为 78.46 亿元，其中支付其他与筹资活动有关的现金 37.98 亿元，主要为支付的超短期融资券 20 亿元、承兑汇票保证金 11.96 亿元和中期票据 6.00 亿元。近三年，公司筹资活动现金净流量分别为 7.23 亿元、26.42 亿元和 58.26 亿元，公司近年来对外部融资的依赖性有所增强。

2017 年 1~3 月，由于公司缴纳的各项税费增加以及支付给职工及为职工支付的现金增加，公司经营活动产生的现金流量净额为-3.28

亿元（上年同期为 0.40 亿元）；投资活动产生的现金流量净额为-9.01 亿元，其中投资支付的现金主要系公司投资 3.9 亿元股权款参与设立金融租赁公司（该事项尚待政府相关部门审核）；筹资活动产生的现金流量净额为 8.24 亿元。同期现金收入比为 100.63%，较 2016 年有所下滑。

总体看，近年来由于经营活动现金流入量持续增长，同时投资支出规模较大，对外部融资依赖性仍较强。

3. 短期偿债能力分析

2014~2016 年，公司流动比率和速动比率均持续下降，2016 年底分别为 115.37% 和 93.53%。截至 2017 年 3 月底，两项指标分别下降至 108.94% 和 88.32%。2014~2016 年，公司经营现金流动负债比分别为 10.93%、4.38% 和 5.23%，公司经营现金净流量对流动负债的保障能力较强。整体看，目前公司短期偿债能力适宜。

公司与银行等金融机构一直保持长期合作伙伴关系，截至 2017 年 3 月底，公司共获得银行授信 129.92 亿元，其中尚未使用额度 45.54 亿元，公司间接融资渠道畅通。同时，公司（股票代码：SH.600079）为上海证券交易所上市公司，拥有直接融资渠道。总体看，公司在资本市场具有较强的融资能力。

截至 2017 年 3 月底，公司无对外担保和重大未决诉讼。

五、本期短期融资券偿债能力

1. 本期短期融资券对公司现有债务影响

公司本期短期融资券拟发行额度为 10 亿元，分别占 2017 年 3 月底短期债务、全部债务的 13.10%、8.53%，本期短期融资券的发行对公司现有债务有一定影响。

截至 2017 年 3 月底，公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为 55.53% 和 48.77%。以 2017 年 3 月底财务数据为基础，在不考虑其他因素的情况下，本期短期融资券发行后，公司

资产负债率和全部债务资本化比率将分别升至 57.08% 和 50.81%；考虑计入权益的 15 亿元永续中票后，公司资产负债率和全部债务资本化比率将分别升至 59.20% 和 53.59%。考虑到本期短期融资券募集资金将用于偿还银行借款，发行后实际指标可能低于上述模拟值。

2. 本期短期融资券偿还能力分析

2014~2016 年，剔除使用受限的资金后，公司现金类资产分别为 16.50 亿元、25.64 亿元和 35.23 亿元，分别为本期短期融资券发行额度的 1.73 倍、2.66 倍和 3.52 倍。截至 2017 年 3 月底，剔除使用受限的资金后，公司现金类资产 31.96 亿元，为本期短期融资券发行额度的 3.20 倍，公司现金类资产对本期短期融资券保障能力较强。

2014~2016 年，公司经营活动现金流入量分别为本期短期融资券发行额度的 7.82 倍、11.09 倍和 13.68 倍，经营活动现金流入量对本期短期融资券的保障能力较强。2014~2016 年，公司经营活动现金净流量分别为本期短期融资券发行额度的 0.50 倍、0.31 倍和 0.53 倍，公司经营活动现金净流量对本期短期融资券的保障能力较弱。

总体看，本期短期融资券的发行对公司现有债务影响不大；公司现金类资产对本期短期融资券的保障能力较强。

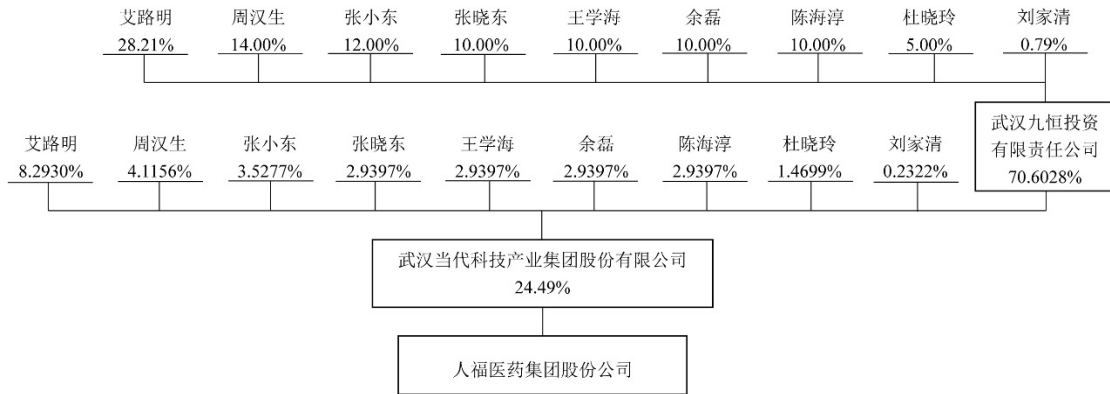
六、结论

公司作为国内麻醉药品的龙头生产企业及主要生育调节药品生产企业之一，产品种类丰富，主导产品市场占有率高，技术研发实力强。公司整体资产质量较好，债务负担有所加重，整体盈利能力较强。随着处于领导地位的中枢神经用药、生育调节药、维吾尔族药等产品销售规模的提升，生物制品药品竞争力逐步显现，医药商业的规模优势逐步凸显，及积极开拓海外业务和医疗服务业务，公司未来收入规模和盈利能力有望进一步提升。

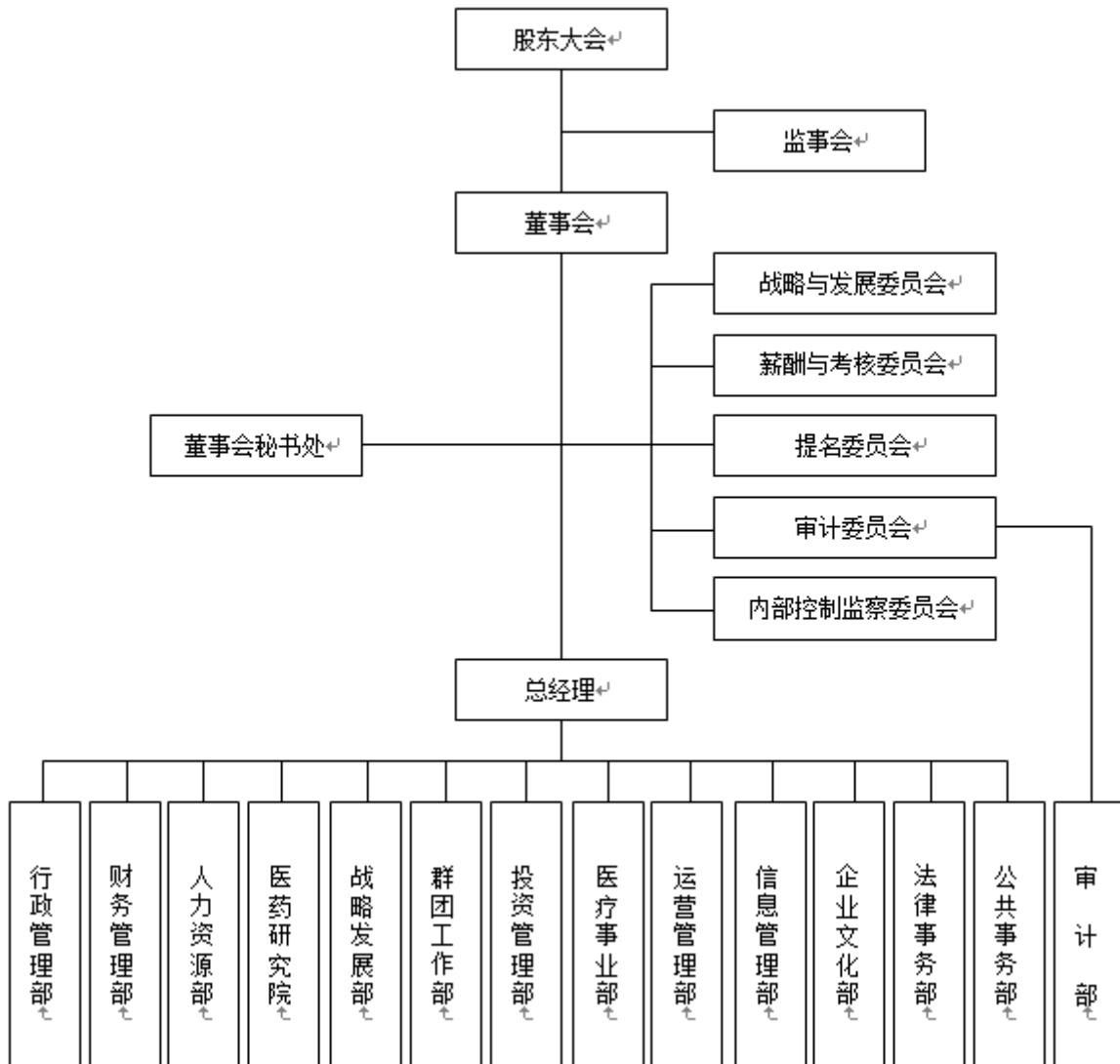
本期短期融资券的发行对公司现有债务有一定影响；公司现金类资产对本期短期融资券保障能力较强。

总体看，公司本期短期融资券到期不能偿还的风险很低。

附件 1-1 截至 2017 年 3 月底公司股权结构图



附件 1-2 截至 2017 年 3 月底公司组织结构图



附件 2 主要财务数据及指标

项目	2014 年	2015 年	2016 年	2017 年 3 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	17.29	26.58	35.23	31.96
资产总额(亿元)	121.67	181.52	264.28	276.86
所有者权益(亿元)	57.28	91.82	119.83	123.13
短期债务(亿元)	27.43	52.28	68.54	76.36
长期债务(亿元)	16.39	9.51	40.08	40.85
全部债务(亿元)	43.82	61.79	108.62	117.21
营业收入(亿元)	70.52	100.54	123.31	33.30
利润总额(亿元)	8.21	10.72	13.65	3.41
EBITDA(亿元)	11.89	15.76	21.65	--
经营性净现金流(亿元)	5.03	3.11	5.26	-3.28
财务指标				
销售债权周转次数(次)	2.84	2.97	2.78	--
存货周转次数(次)	3.83	4.30	3.98	--
总资产周转次数(次)	0.64	0.66	0.55	--
现金收入比(%)	106.76	104.55	106.24	100.63
营业利润率(%)	40.59	35.72	35.97	38.21
总资本收益率(%)	8.24	7.13	6.33	--
净资产收益率(%)	11.10	9.29	9.01	--
长期债务资本化比率(%)	22.25	9.39	25.06	24.91
全部债务资本化比率(%)	43.35	40.23	47.55	48.77
资产负债率(%)	52.92	49.42	54.66	55.53
流动比率(%)	137.81	131.30	115.37	108.94
速动比率(%)	110.61	107.05	93.53	88.32
经营现金流动负债比(%)	10.93	4.38	5.23	--
EBITDA 利息倍数(倍)	5.67	4.19	5.90	--
全部债务/EBITDA(倍)	3.68	3.92	5.02	--

注：1. 公司 2017 年一季度财务数据未经审计；

2. 短期债务考虑了其他流动负债中的短期融资券及超短期融资券；
3. 将应付债券中于一年内到期的中期票据调整至短期债务；
4. 2016 年底及 2017 年 3 月底所有者权益中包含 15 亿元永续债。

附件 3 主要财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
增长指标	
资产总额年复合增长率	
净资产年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率=(本期-上期)/上期×100%
营业总收入年复合增长率	(2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) ^{1/(n-1)} -1]×100%
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业总收入/(平均应收账款净额+平均应收票据)
存货周转次数	营业成本/平均存货净额
总资产周转次数	营业总收入/平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业总收入×100%
盈利指标	
总资本收益率	(净利润+费用化利息支出)/(所有者权益+长期债务+短期债务)×100%
净资产收益率	净利润/所有者权益×100%
营业利润率	(营业总收入-营业成本-营业税金及附加)/营业总收入×100%
债务结构指标	
资产负债率	负债总额/资产总计×100%
全部债务资本化比率	全部债务/(长期债务+短期债务+所有者权益)×100%
长期债务资本化比率	长期债务/(长期债务+所有者权益)×100%
担保比率	担保余额/所有者权益×100%
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
全部债务/EBITDA	全部债务/EBITDA
短期偿债能力指标	
流动比率	流动资产合计/流动负债合计×100%
速动比率	(流动资产合计-存货)/流动负债合计×100%
经营现金流流动负债比	经营活动现金流量净额/流动负债合计×100%

注: 现金类资产=货币资金+交易性金融资产/短期投资+应收票据

短期债务=短期借款+交易性金融负债+一年内到期的长期(非流动)负债+应付票据

长期债务=长期借款+应付债券

全部债务=短期债务+长期债务

EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

企业执行新会计准则后, 所有者权益=归属于母公司所有者权益+少数股东权益

附件 4-1 主体长期信用等级设置及其含义

联合资信主体长期信用等级划分成三等九级，分别用 AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC 和 C 表示，其中，除 AAA 级，CCC 级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。详见下表：

信用等级设置	含义
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高
CC	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务
C	不能偿还债务

附件 4-2 评级展望设置及其含义

联合资信评级展望是对信用等级未来一年左右变化方向和可能性的评价。联合资信评级展望含义如下：

评级展望设置	含义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级提升的可能性较大
稳定	信用状况稳定，未来保持信用等级的可能性较大
负面	存在较多不利因素，未来信用等级调低的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能提升、降低或不变

附件 4-3 短期债券信用等级设置及其含义

联合资信短期债券信用等级划分为四等六级，符号表示分别为：A-1、A-2、A-3、B、C、D，每一个信用等级均不进行微调。详见下表：

信用等级设置	含义
A-1	为最高级短期债券，其还本付息能力最强，安全性最高
A-2	还本付息能力较强，安全性较高
A-3	还本付息能力一般，安全性易受不良环境变化的影响
B	还本付息能力较低，有一定的违约风险
C	还本付息能力很低，违约风险较高
D	不能按期还本付息

联合资信评估有限公司关于 人福医药集团股份有限公司 2017年度第一期短期融资券的跟踪评级安排

根据有关要求，联合资信评估有限公司（联合资信）将在本期短期融资券存续期内每年进行定期跟踪评级，并根据情况开展不定期跟踪评级。

人福医药集团股份有限公司应按联合资信跟踪评级资料清单的要求，提供相关资料。人福医药集团股份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，应及时通知联合资信并提供有关资料。

联合资信将密切关注人福医药集团股份有限公司的经营管理状况及相关信息，如发现人福医药集团股份有限公司出现重大变化，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，联合资信将落实有关情况并及时评估其对信用等级产生的影响，据以确认或调整本期短期融资券的信用等级。

如人福医药集团股份有限公司不能及时提供跟踪评级资料，导致联合资信无法对信用等级变化情况做出判断，联合资信有权终止信用等级。

在跟踪评级过程中，如本期短期融资券信用等级发生变化调整时，联合资信将在本公司网站予以公布，同时出具跟踪评级报告报送人福医药集团股份有限公司、主管部门、交易机构等。

联合资信评估有限公司

二零一七年五月三日

评级业务专用章
1701030046109