

信用等级公告

联合[2018] 010 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 2018 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
2018 年度第一期短期融资券的信用等级为
A-1

特此公告。



人福医药集团股份有限公司

2018 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: 2018 年 1 月 2 日

财务数据

项目	2014 年	2015 年	2016 年	2017 年 9 月
现金类资产(亿元)	17.29	26.58	35.23	50.04
资产总额(亿元)	121.67	181.52	264.28	354.18
所有者权益(亿元)	57.28	91.82	119.83	149.86
短期债务(亿元)	27.43	52.28	68.54	99.51
长期债务(亿元)	16.39	9.51	40.08	56.18
全部债务(亿元)	43.82	61.79	108.62	155.69
营业收入(亿元)	70.52	100.54	123.31	106.84
利润总额(亿元)	8.21	10.72	13.65	27.84
EBITDA(亿元)	11.89	15.76	21.65	--
经营性净现金流(亿元)	5.03	3.11	5.26	0.04
营业利润率(%)	40.59	35.72	35.97	38.25
净资产收益率(%)	11.10	9.29	9.01	--
资产负债率(%)	52.92	49.42	54.66	57.69
全部债务资本化比率(%)	43.35	40.23	47.55	50.95
流动比率(%)	137.81	131.30	115.37	106.17
经营现金流负债比(%)	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	5.72	--

注: 1.2017 年前三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 9 月底所有者权益中分别包含 15 亿元永续债和 20 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 2018 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. 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。
3. 公司收入与利润规模快速增长,整体盈利能力较强。
4. 公司现金类资产对本期短期融资券保障能力强。

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。

声 明

一、本报告引用的资料主要由人福医药集团股份公司（以下简称“该公司”）提供，联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）对这些资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。

二、除因本次评级事项联合资信与该公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与该公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

三、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。

四、本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，未因该公司和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

五、本报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议。

六、本次信用评级结果的有效期为本期债项的存续期；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

2018 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。历经多次增发、配股、资本公积转增股本等，截至 2017 年 9 月底，公司注册资本 12.86 亿元，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 24.90%，为公司控股股东。2017 年 10 月，公司向当代科技非公开发行股票 67655240 股，当代科技对公司持股比例上升至 28.66%，公司注册资本由 12.86 亿元变更为 13.54 亿元，并于 2017 年 12 月 7 日完成工商变更登记。随后，当代科技增持公司 145775715 股股份，截至本报告出具日，当代科技持有公司 29.26% 的股权，为公司控股股东，艾路明先生直接及间接持有当代科技 28.21% 的股权，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 9 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、医药事业部、投资管理部、医疗事业部、企业文化部、法律事务部、公共事务部和审计部 11 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 9 月底，公司合并资产总额为 354.18 亿元，所有者权益为 149.86 亿元（其中少数股东权益 27.83 亿元）；2017 年 1~9 月，公司实现营业收入 106.84 亿元，利润总额 27.84 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

公司于 2017 年注册短期融资券额度 20 亿元，并于 2017 年 9 月发行 2017 年度第一期短期融资券（10 亿元）。公司计划发行 2018 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。公司是国内13家定点麻醉药品生产企业之一，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、盐酸氢吗啡酮注射液等产品为国家管制类产品，具有较强的政策壁垒；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，市场占有率位居行业前列。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。目前公司共有141个品种纳入国家基药目录，316个品种纳入国家医保目录。研发方面，目前公司在研项目200余个，在研一类新药项目21个，其中7个项目获得10个临床试验批件，1个项目已进入III期临床试验，2个项目完成II期临床试验；美国在研产品超过80个，其中已向FDA申报的项目中有12个正在等待ANDA批准。截至2017年9月底，公司共获得专利授权189项，全部为发明专利。

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。2017 年 1~9 月，由于销售规模的扩大及合并范围内子公司增加，公司营业收入同比增长 21.75% 至 106.84 亿元，综合毛利率为 39.12%，同比提高 2.70 个百分点。其中，化学药品制剂继续保持良好的销售势头，实现销售收入 64.77 亿元，同比增长 12.98%，毛利率为 44.06%，同比提高 2.11 个百分点。

财务方面，近年来，公司资产规模快速增长，资产以非流动资产为主，整体资产质量尚可，盈利能力保持较好水平。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。

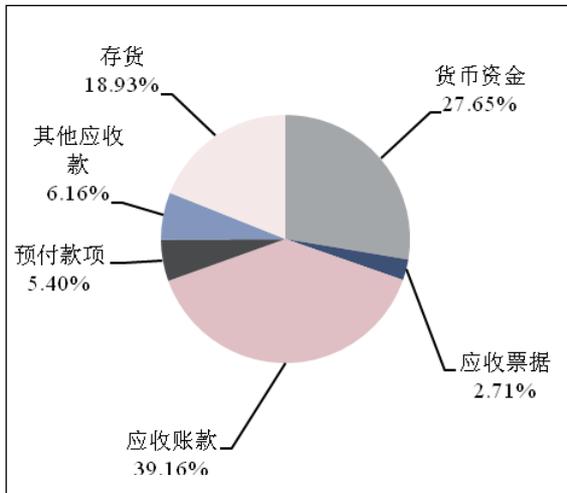
四、主体短期信用分析

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，公司流动资产主要由货币资金（占 27.65%）、应收账款（占 39.16%）和存货（占 18.93%）构成。

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目的完成，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，公司应收账款价值同比增长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%，集中度较高。

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9月底，公司合并资产总额为354.18亿元，较2016年底增长34.02%；其中流动资产占43.17%，非流动资产占56.83%，公司资产结构变动不大。截至2017年9月底，公司货币资金较上年底增长42.21%至45.64亿元，主要系公司以3.518亿美元的价格转让中原瑞德80%股权所致；受合并报表范围增加和售规模扩大影响，公司应收票据、应收账款和存货分别较上年底增长40.16%、24.08%和37.71%；其他应收款8.74亿元，较2016年底增长22.29%，主要来自往来款增长。非流动资产方面，截至2017年9月底，公司长期股权投资较上年底增长107.12%至27.79亿元，主要系公司收购BLUE RIDGE 24.36%股权以及出资3.9亿元持有中煤科工金融租赁股份有限公司39.80%股权所致；在建工程9.18亿元，较上年底增长95.19%，主要来自钟祥市人民医院新院区建设项目新增投入1.85亿元及人福埃塞建厂项目新增投入0.56亿元；受收购Ansell Ltd.下属全球

两性健康业务影响，公司无形资产和商誉分别增长至 28.72 亿元和 63.52 亿元。

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尚可。

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年以来，除合并报表范围增加的影响外，公司积极应对“两票制”等政策，加强销售体系建设，医药主业销售规模和经营利润稳步提升，相应的采购付款、各项税费、员工人数及薪酬支出均有增长。2017年1~9月，公司经营活动现金流入量为120.45亿元，同比增长23.25%；经营活动现金流出量为120.40亿元，同比增长27.61%；公司经营活动产生的现金流量净额为0.04亿元，较上年同期减少5.22亿元。2017年1~9月，受出售中原瑞德影响，公司投

资活动现金流入量为24.75亿元；公司投资活动现金流出量61.13亿元，主要系收购Ansell Ltd. 下属全球两性健康业务所致；投资活动产生的现金流量净额为-36.37亿元。同期，公司筹资活动产生的现金流量净额为50.49亿元。同期现金收入比为106.13%，与2016年基本持平。

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9月底，公司流动比率和速动比率均继续下降，分别为106.17%和85.17%。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。

截至2017年9月底，公司共获得各家银行授信总额为159.19亿元，尚未使用额度为58.74亿元，公司间接融资渠道较畅通。此外，公司为上海证券交易所上市公司，具备直接融资渠道。

截至2017年9月底，公司受限资产账面价值合计10.28亿元，其中受限货币资金1.05亿元、固定资产4.07亿元和无形资产2.51亿元。

截至2017年9月底，公司无对外担保。

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9月底短期债务、全部债务的10.05%、6.42%，本期短期融资券的发行对公司现有债务影响不大。

截至2017年9月底，公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为57.69%和50.95%。本期短期融资券募集资金将用于偿还公司债务，发行后实际指标变化不大。

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33.86亿元，分别为本期短期融资券发行额度的1.65倍、2.56倍和3.39倍。截至2017年9月底，剔除使用受限的资金后，公司现金类资产48.99亿元，为本期短期融资券发行额度的4.90倍，公司现金类资产对本期短期融资券保障能力强。

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。

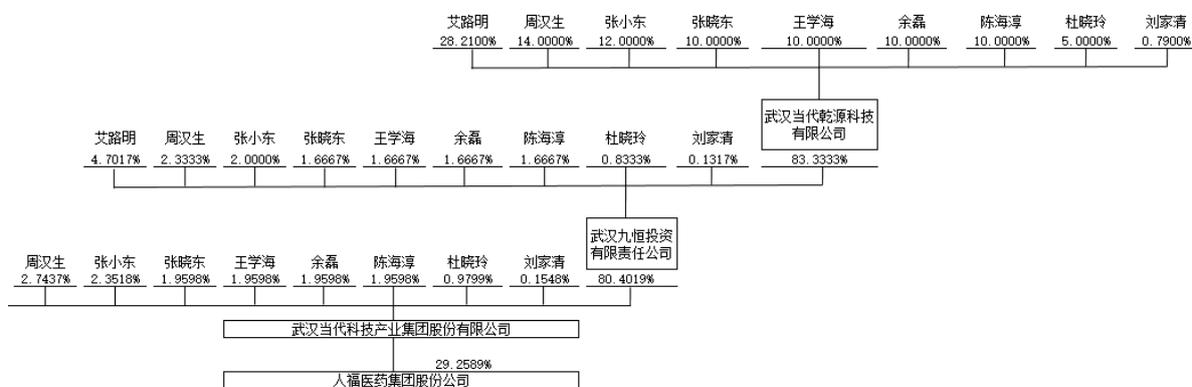
六、结论

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，医药商业的区域龙头地位凸显，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。

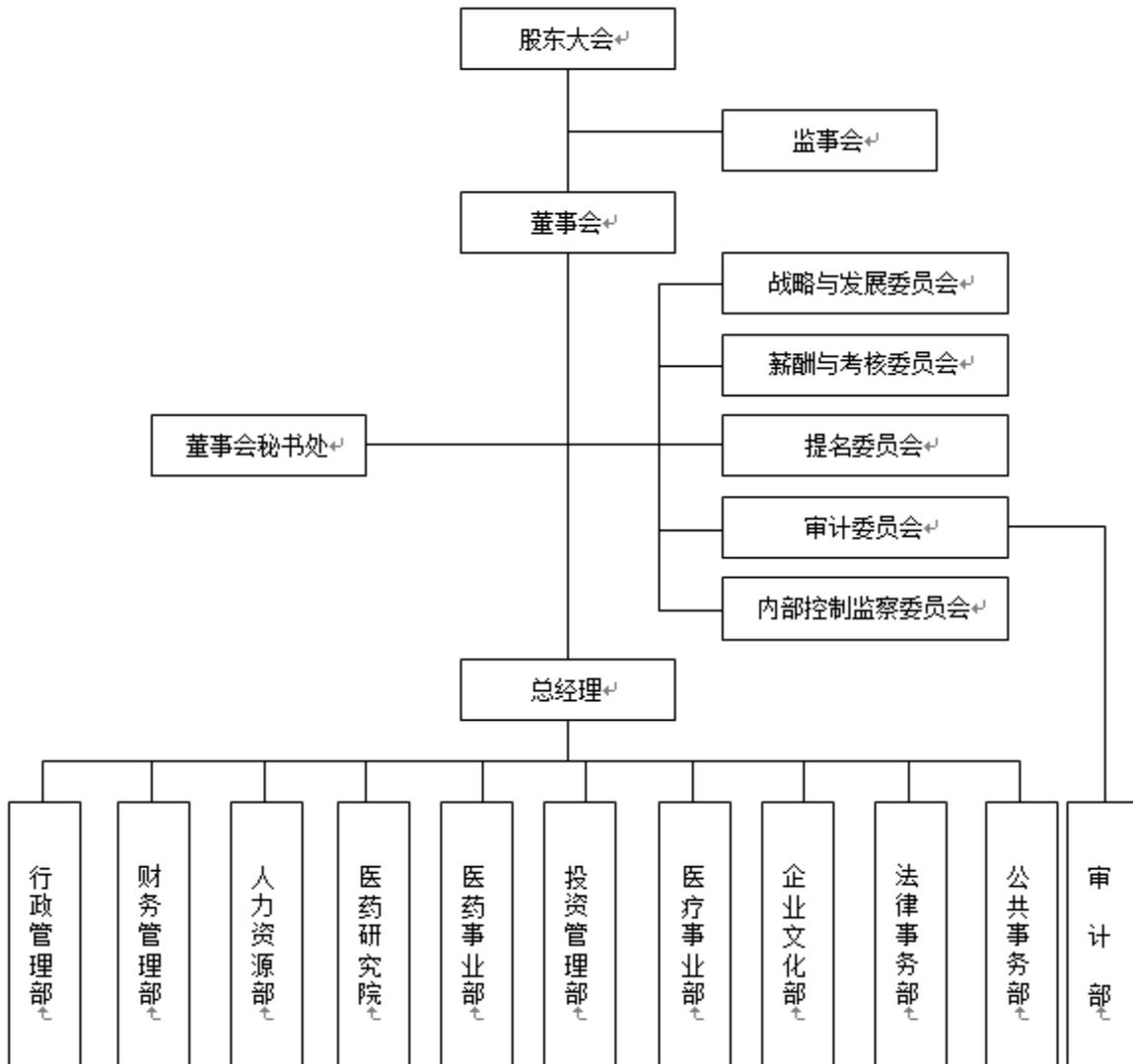
本期短期融资券的发行对公司现有债务影响不大；公司现金类资产对本期短期融资券保障能力强。

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 9 月底公司股权结构图



附件 1-2 截至 2017 年 9 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 9 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	17.29	26.58	35.23	50.04
资产总额(亿元)	121.67	181.52	264.28	354.18
所有者权益(亿元)	57.28	91.82	119.83	149.92
短期债务(亿元)	27.43	52.28	68.54	99.51
长期债务(亿元)	16.39	9.51	40.08	56.18
全部债务(亿元)	43.82	61.79	108.62	155.69
营业收入(亿元)	70.52	100.54	123.31	106.84
利润总额(亿元)	8.21	10.72	13.65	27.84
EBITDA(亿元)	11.89	15.76	21.65	--
经营性净现金流(亿元)	5.03	3.11	5.26	0.04
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	106.13
营业利润率(%)	40.59	35.72	35.97	38.25
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	27.26
全部债务资本化比率(%)	43.35	40.23	47.55	50.95
资产负债率(%)	52.92	49.42	54.66	57.69
流动比率(%)	137.81	131.30	115.37	106.17
速动比率(%)	110.61	107.05	93.53	85.17
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	5.72	--
全部债务/EBITDA(倍)	3.68	3.92	5.02	--

注：1. 公司 2017 年前三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 9 月底所有者权益中分别包含 15 亿元永续债和 20 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为三等九级，符号表示为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。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 2018 年度第一期短期融资券的跟踪评级安排

根据相关监管法规和联合资信有关业务规范，联合资信将在本期短期融资券信用等级有效期内持续进行跟踪评级，跟踪评级包括定期跟踪评级和不定期跟踪评级。

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及时提供相关资料。联合资信将在本期短期融资券正式发行后 6 个月内发布定期跟踪评级报告。

人福医药集团股份有限公司或本期短期融资券如发生重大变化，或发生可能对本期短期融资券信用等级产生较大影响的重大事项，人福医药集团股份有限公司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、外部经营环境及本期短期融资券相关信息，如发现人福医药集团股份有限公司出现重大变化，或发现存在或出现可能对信用等级产生较大影响的事项时，联合资信将就该项进行必要调查，及时对该项进行分析，据实确认或调整信用评级结果。

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本期短期融资券信用等级变化情况做出判断，联合资信可以终止评级。

联合资信将指派专人及时与人福医药集团股份有限公司联系，并按照监管要求及时出具跟踪评级报告和结果。联合资信将按相关规定报送及披露跟踪评级报告和结果。