

跟踪评级公告

联合[2014]150 号

浙江尖峰集团股份有限公司：

联合信用评级有限公司通过对贵公司主体长期信用状况及贵公司发行的 13 尖峰 01 进行跟踪评级，确定：

浙江尖峰集团股份有限公司主体长期信用等级为 AA

浙江尖峰集团股份有限公司发行的 13 尖峰 01 信用等级为 AA+

特此公告

联合信用评级有限公司

信评委主任：

分析师：

二〇一四年六月十三日

地址：北京市朝阳区建国门外大街 2 号 PICC 大厦 12 层（100022）

电话：010-85171818

传真：010-85171273

<http://www.lianhecreditrating.com.cn>

浙江尖峰集团股份有限公司

2013年公司债券（第一期）跟踪评级分析报告

主体长期信用等级
跟踪评级结果：AA 评级展望：稳定
上次评级结果：AA 评级展望：稳定
债项简称：13 尖峰 01

债项信用等级

跟踪评级结果：AA+

上次评级结果：AA+

上次评级时间：2013 年 3 月 11 日

跟踪评级时间：2014 年 6 月 13 日

主要财务数据：

发行方

项目	2012 年	2013 年	2014 年 3 月
资产总额(亿元)	27.78	32.05	32.20
所有者权益(亿元)	16.46	18.96	19.43
长期债务(亿元)	0.09	3.83	3.83
全部债务(亿元)	5.45	7.95	7.69
营业收入(亿元)	16.49	21.51	4.77
净利润(亿元)	1.88	2.37	0.47
EBITDA(亿元)	3.30	4.13	-
经营性净现金流(亿元)	1.12	1.51	0.30
营业利润率(%)	19.18	20.26	21.34
净资产收益率(%)	11.74	13.37	2.45
资产负债率(%)	40.74	40.85	39.67
全部债务资本化比率(%)	24.88	29.54	28.35
流动比率	0.59	0.73	0.74
EBITDA 全部债务比	0.61	0.52	-
EBITD 利息倍数(倍)	6.69	8.86	-

担保方

项目	2012 年	2013 年
资产总额(亿元)	108.49	135.50
所有者权益(亿元)	45.14	50.24
营业收入(亿元)	99.71	118.42
净利润(亿元)	7.49	9.53
资产负债率(%)	58.45	62.92

注：1、本报告中，部分合计数与各相加数直接相加之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币。
2、公司 2014 年一季度未经审计。

评级观点

浙江尖峰集团股份有限公司（以下简称“公司”或“尖峰集团”）公司作为国有控股企业，经营历史较长，其构建的水泥及医药双主业经营架构，能有效抵御经济周期变化所带来的不利影响；同时，公司的股权投资收益比较稳定，进一步增强了公司抵御风险的能力。

跟踪期内，公司坚持成本领先策略，调整了片区结构，启动了代理商授信机制，提高了核心市场的市场份额，在销售均价小幅下降的情况下，水泥板块营业收入和毛利仍有较快增长。跟踪期内，随着国家对医改政策的深入实施，社会老龄化比例的增长和人民生活水平的提高，使医药板块营业收入稳定增长。

本期债券由天士力控股集团有限公司（以下简称“天士力集团”）提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。跟踪期内，天士力集团维持着较大的经营规模和资产规模，盈利能力依旧强劲，其所提供的担保对本期债券信用状况仍具有积极的影响。

综上，联合评级维持公司“AA”的主体长期信用等级，评级展望为“稳定”，同时维持“13 尖峰 01”AA+的债项信用等级。

优势

1. 公司构建的水泥及医药双主业经营架构，能更加有效的抵御经济周期变化所带来的不利影响。

2. 跟踪期内，公司坚持成本领先策略，调整了片区结构，启动了代理商授信机制，提高了核心市场的市场份额，在产品销售均价小幅下降的情况下，水泥板块营业收入和毛利仍呈现较快增长。

3. 跟踪期内，公司重视科研平台的建设，具有技术及装备优势；尖峰药业滴眼、滴耳剂生产线和片剂生产线已通过新版GMP认证并取得了《药品GMP证书》；公司现有多个新药

分别处于临床前、临床、生产前研究或申报生产审评的各个阶段，为公司医药板块的持续发展打下了坚实的基础。

4. 跟踪期内，公司投资收益比较稳定，对公司经营业绩的贡献比较持续，有效增强了公司抵御风险的能力。

关注

1. 中国水泥行业产能快速增长，过剩压力日益显现，行业竞争激烈。

2. 药品安全涉及药品生产、销售、流通以及使用的各个环节，任何一个环节出现问题都将导致药品安全问题。

3. 跟踪期内，公司水泥业务主要集中在湖北省的东南区域和云南省的西南区域，这些区域存在水泥企业数量多、集中度低等问题，同行业间相互压价的现象短时期内仍然存在，公司水泥产品的销售均价有一定程度的下降。

分析师

刘洪涛

电话：010-85172818

邮箱：liuht@unitedratings.com.cn

唐玉丽

电话：010-85172818

邮箱：tangyl@unitedratings.com.cn

电话：010-85172818

传真：010-85171273

地址：北京市朝阳区建国门外大街2号

PICC大厦12层（100022）

Http: //www.lianhecreditrating.com.cn

信用评级报告声明

除因本次跟踪评级事项联合信用评级有限公司（联合评级）与浙江尖峰集团股份有限公司构成委托关系外，联合评级、评级人员与浙江尖峰集团股份有限公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

联合评级与评级人员履行了尽职调查和诚信义务，有充分理由保证所出具的跟踪评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

本跟踪评级报告的评级结论是联合评级依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因浙江尖峰集团股份有限公司和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

本跟踪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。

本跟踪评级报告中引用的公司相关资料主要由浙江尖峰集团股份有限公司提供，联合评级对所依据的文件资料内容的真实性、准确性、完整性进行了必要的核查和验证，但联合评级的核查和验证不能替代发行人及其它中介机构对其提供的资料所应承担的相应法律责任。

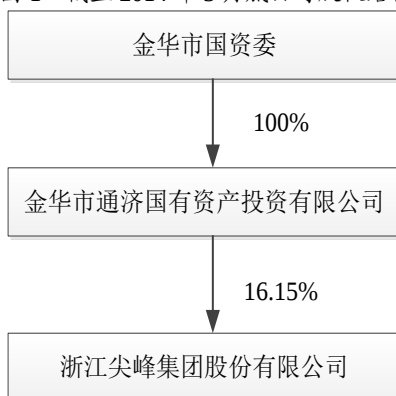
本跟踪评级报告信用等级一年内有效；在信用等级有效期内，联合评级将持续关注发行人动态；若存在影响评级结论的事件，联合评级将开展不定期跟踪评级，该债券的信用等级有可能发生变化。

一、主体概况

浙江尖峰集团股份有限公司（以下简称“公司”或“尖峰集团”）的前身是成立于1958年的金华市水泥厂。经金华市人民政府“金政[1988]100号”文批准，由金华市水泥厂为主体于1989年8月8日组建浙江尖峰水泥集团股份有限公司。1991年经金华市人民政府以“金政发[1991]38号”文批准浙江尖峰水泥集团股份有限公司与浙江省水泥制品厂联合，联合后的集团公司更名为浙江尖峰建材集团股份有限公司。1993年国家经济体制改革委员会以“体改生[1993]2号”文批准继续进行股份制试点，1993年经浙江省计划经济委员会、浙江省经济体制改革委员会以“浙江计经企[1993]269号”文批准更名为现名，并升格为省批企业集团，公司注册资本7,054.48万元，其中国家股占总股本的61.10%，法人股占总股本的18.35%，个人股占总股本的20.55%。1993年中国证监会以“证监发审字[1993]18号”文批准公司的个人股股票上市流通。上交所以“上证上字[93]第2050号”文批准公司的1,450万个人股股票于1993年7月28日在上交所挂牌交易，股票简称“尖峰集团”，证券代码“600668”。

经历次配股、转增股本、送股后，截至2014年3月底，公司总股本为34,408.38万股，控股股东金华市通济国有资产投资有限公司（以下简称“通济国投”）持股比例为16.15%，公司最终控制人为金华市人民政府国有资产监督管理委员会（图1）。

图1 截至2014年3月底公司股权结构



资料来源：公司提供

截至2013年底，公司主营业务为水泥的生产和销售、医药的生产和销售及药品商业流通；截至2013年底，公司设有财务部、投资部、人力资源部、业绩管理部、党群工作部、集团公司办公室、审计室、董事会办公室等职能部门；截至2013年底，公司共有18家控股子公司，12家参股公司，分别分布在浙江、湖北、天津和云南；截至2013年底，公司共有在职员工2,091人。

截至2013年底，公司合并资产总额32.05亿元，负债合计13.09亿元，所有者权益合计18.96亿元（含少数股东权益）。2013年公司实现营业收入21.51亿元，净利润（含少数股东损益）2.37亿元；经营活动产生的现金流量净额1.51亿元，现金及现金等价物净增加额0.28亿元。

截至2014年3月底，公司合并资产总额32.20亿元，负债合计12.77亿元，所有者权益合计19.43亿元（含少数股东权益）。2014年一季度，公司实现营业收入4.77亿元，净利润（含少数股东损益）0.47亿元；经营活动产生的现金流量净额0.30亿元，现金及现金等价物净增加额-0.37亿元。

公司注册地址：浙江省金华市婺江东路88号；法定代表人：蒋晓萌。

二、债券概况

2013 年，公司成功获得了 6 亿元公司债的发行资格。2013 年 6 月，公司首期发行了 3 亿元公司债券，期限为 5 年(附第 3 年末发行人上调票面利率选择权和投资者回售选择权)，面值 100 元，债券票面利率为 4.90%，采用单利按年计息，每年付息一次，到期一次还本，并于 2013 年 7 月 2 日起在上交所挂牌交易，证券简称“13 尖峰 01”，证券代码“122227”。

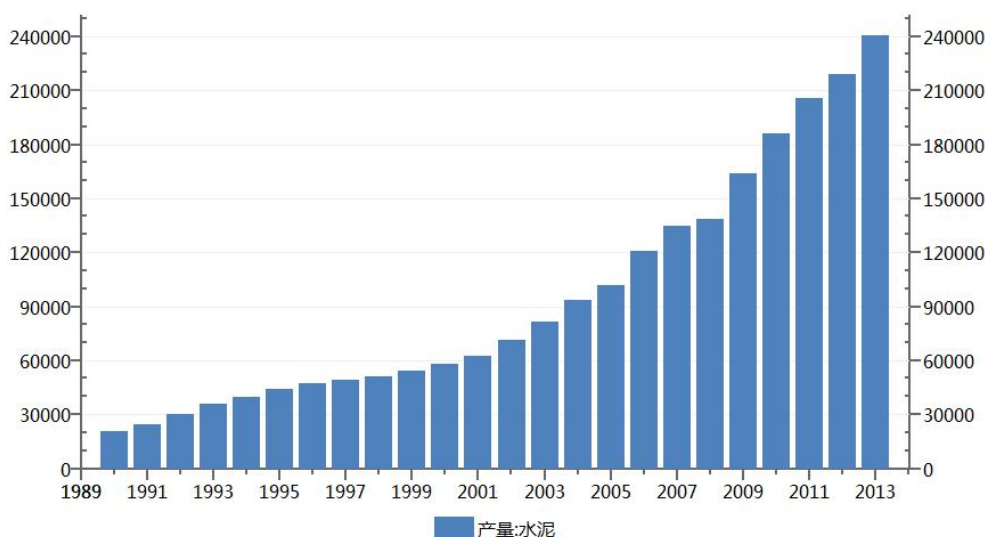
“13 尖峰 01”募集资金用于偿还 2 亿元短期融资券，并用剩余资金补充营运资金，跟踪期内已使用完毕。

三、运营环境

水泥板块

水泥行业与宏观经济整体发展的相关性比较高，受宏观经济影响显著。近年，国民经济持续快速发展，固定资产投资、房地产开发投资迅速增长，带动了水泥需求较快增长，中国水泥产量逐年提高（图 2）；近三年，我国水泥产销率维持在 96%~98%。自 2009 年起国务院加大了对水泥行业落后产能的淘汰力度，水泥行业拟建和新开工产能持续走低，产能抑制政策效果明显。据国家统计局公布数据显示，2013 年全国水泥产量 241,440 万吨，同比增长 9.6%，增速比 2012 年的 7.4%提升 2.2 个百分点，但产销率下降到 96%左右。

图 2 中国水泥行业产量（单位：年、万吨）



资料来源：国家统计局

根据中国水泥协会数据显示，截至 2012 年，我国水泥行业总产能已突破 30.7 亿吨，全国人均水泥产能已超过 2.3 吨，远超国际人均水泥消费 1 吨的红线，产能利用率创新仅为 72.7%。2010 年工信部发布《水泥行业准入条件》公告，对新型干法水泥熟料年产能超过人均 900 公斤的省份，原则上应停止核准新建扩大水泥（熟料）产能生产线项目；2013 年，全国水泥熟料设计总产能 17 亿吨，人均水泥熟料产能 1.31 吨。2013 年，水泥行业全年利润总额 766.54 亿元，同比上升 16.43%，但仍低于 2011 年的 1,019.66 亿元。我国水泥行业仍然处于产能过剩困局。

截至 2013 年底，全国重点水泥企业产量总计 97,417.97 万吨，占全国水泥产量的 40.24%；水

泥销量 98,585.65 万吨，占全国水泥销量的 41.26%，行业集中度较发达国家仍有差距，亟待提高。水泥行业产能过剩、产业集中度不高的现象仍未有效缓解。

医药板块

2013 年，我国医药产业保持了较快的发展的速度，实现主营业务收入 21,682 亿元，同比增长 17.9%；利润总额 2197 亿元，同比增长 17.6%（资料来源：国家发展与改革委员会）。深化医疗卫生体制改革，鼓励医药企业兼并重组，新版 GMP、GSP 的实施等都直接影响医药市场竞争格局，加速产业升级。

1. 医药工业

据国家统计局数据，2013 年医药工业增加值同比增长 12.7%，增速较上年的 14.5% 有所回落，但高于全国工业平均水平 3.0 个百分点，处于各工业大类前列。随着国家对医改政策的深入实施，将对整个医药行业产生深远的影响。社会老龄化比例的增长和人民生活水平的提高，医药市场总需求量仍会保持高速增长态势。2014 年是无菌药物全面实施新版 GMP 认证生产的第一年，也是各省新一轮药品招标的关键年，新的机遇和新的困难将同时出现，市场竞争将异常激烈。根据国家的相关政策，医药行业以创新驱动产业结构调整升级的力度会继续加大；以联合重组方式来提高行业集中度的速度会加快；医药企业向医疗保健等大健康产业延伸的发展模式会得到更多企业认同。

2. 医药商业

医药流通业分为分销和零售，其中分销又可以分为批发（调拨）、纯销（针对医院市场）和快批（针对基层卫生机构和农村市场）。改革开放以来，全国医药商业类企业合计销售规模（包括药品、医疗器械以及医用耗材等）不断扩大，其中主要以药品分销为主。2013 年，从销售终端看，药品销售主要有医院终端、零售终端和基层卫生机构三大终端市场，其中医院市场居于主要地位，占销售额的 70% 以上。

总体看，水泥行业属基础原材料产业，对固定资产投资和建筑业的依赖性较强，与国民经济的增长速度密切相关，对宏观经济的变化较为敏感，宏观经济的周期性波动会使水泥行业受到较大影响；医药行业属于朝阳行业，未来的发展空间较大。

四、管理分析

跟踪期内，公司副总经理陈志成先生因退休原因，辞去公司副总经理职务，其辞职不会影响公司正常生产经营活动。公司核心高管技术团队无重大变动。

总体来看，跟踪期内，公司整体管理体系及管理团队无重大变动。

五、经营分析

1. 经营概况

跟踪期内，公司主营业务结构未发生重大变化，仍以水泥和医药双主业互补型的业务结构为主，国际贸易、物流、电缆等业务为辅。一年来公司围绕“抓项目、促发展；拓市场、增效益；强管理、重执行”这一经营方针开展工作，取得了良好的经营业绩。2013 年，公司全年实现营业收入 21.51 亿元，同比增加 30.46%；实现利润总额 2.82 亿元，同比增加 28.77%；实现净利润（含少数股东损益）2.37 亿元，同比增加 26.00%。

表 1 2012 年~2013 年公司业务及毛利率情况 单位: 万元

产品	2012 年			2013 年		
	收入	成本	毛利率	收入	成本	毛利率
水泥	63,012.93	48,722.22	22.68%	93,696.42	69,263.40	26.08%
医药工业	23,043.96	11,106.27	51.80%	26,496.55	12,626.38	52.35%
医药商业	59,741.47	55,767.34	6.65%	65,602.50	61,432.59	6.36%
其他	18,379.87	16,748.76	8.87%	28,133.34	27,014.87	3.97%
合计	164,178.23	132,344.59	19.39%	213,928.81	170,337.24	20.38%

资料来源: 公司年报。

2013 年公司水泥板块营业收入合计 93,696.42 万元, 同比增长 48.69%, 毛利率同比提升了 3.4 个百分点。公司跟踪期内坚持成本领先策略, 调整了片区结构, 启动了代理商授信机制, 提高了核心市场的市场份额, 在销售均价小幅下降的情况下, 水泥板块营业收入和毛利仍呈现较快增长。

2013 年公司医药板块营业收入合计 92,099.05 万元, 同比增长 11.25%, 毛利率基本保持稳定。随着国家对医改政策的深入实施, 将对整个医药行业产生深远的影响, 社会老龄化比例的增长和人民生活水平的提高, 使得医药板块营业收入稳定增长。

2013 年, 公司其他营业收入合计 28,133.34 万元, 同比增长 30.30%, 毛利率基本保持稳定, 主要是来自通信电缆、国际贸易、保税仓储等业务, 由于所占比重不高, 对公司收入和利润影响较小。

2014 年一季度, 公司实现合并营业收入 47,660.27 万元, 同比上升 17.51%; 实现毛利 10,317.99 万元, 毛利率 21.65%, 同比上升 3.17 个百分点, 主营业务盈利能力趋好。

总体看, 2013 年公司整体收入规模增长较快, 毛利率小幅上涨; 2014 年一季度, 公司主营业务盈利能力趋好。

2. 主营业务

水泥

公司是国家政策重点支持的 60 家全国性大型水泥骨干企业, 水泥业务经营历史长、品牌知名度高、成本控制能力较强。公司根据水泥行业区域分布的状况, 并结合自身的生产经营情况, 确定了差异化的经营策略。

在鄂东南地区, 2013 年公司主要子公司大冶尖峰水泥有限公司在鄂东南激烈的市场竞争环境下, 采取了淡季出货量保平衡, 旺季提价保效益的营销策略, 积极参与市场竞争。

在滇西南地区, 2013 年 5 月, 公司主要子公司云南尖峰水泥有限公司日产 3,000 吨水泥熟料生产线举行了竣工典礼, 一方面继续实施后续办公楼、宿舍楼等辅助工程的建设, 另一方面组织力量进行技术攻关, 稳定窑况, 提高设备有效运转率、熟料质量和褐煤使用率, 同时努力拓展市场, 以优良的品质、完善的服务, 在滇西南地区树立“尖峰”品牌的良好口碑, 以重点工程、商砼搅拌站为主要客户, 提高工程市场占有率, 目前已基本实现产销平衡。

在竞争激烈品牌众多的东部地区, 公司通过与中国建材合作, 实现强强联合优势互补, 逐步整合浙江省水泥市场; 公司主要子公司浙江尖峰水泥有限公司、参股子公司金华南方水泥有限公司也取得了较好的回报。

表 2 2012 至 2013 年公司水泥主打产品产量、销量及均价情况

品种	项目	2012 年	2013 年
PC32.5 水泥	产量 (吨)	748,217.17	1,203,331.45
	销量 (吨)	751,315.25	1,198,248.85
	均价 (元/吨)	226.84	217.23
PSA32.5 水泥	产量 (吨)	285,480.66	286,518.60
	销量 (吨)	279,765.77	290,307.77
	均价 (元/吨)	218.12	216.41
PO42.5 水泥	产量 (吨)	1,198,949.74	2,011,827.36
	销量 (吨)	1,193,782.68	2,005,708.52
	均价 (元/吨)	251.58	242.18
PO52.5 水泥	产量 (吨)	46,123.18	165,327.42
	销量 (吨)	44,153.82	165,991.14
	均价 (元/吨)	280.02	247.36
熟料	产量 (吨)	480,669.55	1,292,338.31
	销量 (吨)	423,101.94	449,488.26
	均价 (元/吨)	203.02	193.66

资料来源：公司提供

从产销量看，随着生产工艺的优化以及产能利用率的提高，2013年公司主打产品PO42.5水泥、PO52.5水泥和PC32.5水泥的产销量均较上年大幅提高，PSA32.5水泥的产销量保持稳定，熟料的产量较上年有大幅增长但销量维持稳定（表2）。从销售均价看，随着中国水泥行业产能快速增长，公司水泥产品的销售均价均有一定程度的下降（表2）。目前公司水泥业务主要在湖北省的东南区域和云南省的西南区域，这些区域的水泥工业仍然存在企业数量多、集中度低等问题，同行业间相互压价的现象短时期内仍然存在。

从原材料供给来看，公司生产水泥所需原燃材料和能源主要为石灰石、钢渣、水渣、石膏、砂岩、煤炭和电力等。由于公司已全面采用先进的新型干法生产工艺，拥有自备石灰石矿，以及建成的余热发电项目、脱硝系统等实现节能减排，使得公司具备一定的成本优势，从而有效增强了公司产品的市场竞争力。从公司2013年水泥产品成本构成来看，燃料和动力仍然是占比最大的项目，较上年有较大幅度的增长。

表 3 2013 年公司水泥产品成本构成

	成本构成项目	本期金额 (万元)	本期占营业成本比例(%)	本期金额较2012年变动比例(%)
水泥产品	原材料	15,561.95	9.19	25.67
	燃料和动力	39,783.62	23.51	46.09
	折旧	5,514.64	3.26	64.16
	人工及其他	8,315.47	4.92	44.84
	小计	69,175.68	40.88	42.00

资料来源：公司年报

总体看，跟踪期内，公司利用自身的市场份额优势及品牌优势，水泥业务收入规模实现了较快增长，增速大于水泥业务成本增速；但随着中国水泥行业产能快速增长，过剩压力日益显现，水泥销售均价小幅下降，联合评级将持续关注公司水泥板块盈利水平的变化。

医药工业

跟踪期内，公司重视科研平台的建设，公司主要子公司浙江尖峰药业有限公司（以下简称“尖峰药业”）及其子公司拥有一个院士专家工作站、三个博士后流动工作站，被评为浙江省专利示范企业、优秀院士专家工作站，具有技术及装备优势。2013年底，公司共获得45项专利授权，其中发明专利40项。尖峰药业滴眼、滴耳剂生产线和片剂生产线已通过新版GMP认证并取得了《药品GMP证书》。尖峰药业确立了“4+2”新产品开发模式，即：4个主导大类：抗感染药、抗肿瘤药、心血管系统用药及老年人用药；2个辅助种类：眼科用药、抗抑郁药。尖峰药业现有10多个新药分别处于临床前、临床、生产前研究或申报生产审评的各个阶段，为公司医药板块的持续发展打下了坚实的基础。

公司的生产计划主要根据销售预测进行合理安排，跟踪期内，从产量来看，公司主要医药产品的产量呈增长态势（表4）。公司已形成抗生素类、心脑血管类、抗抑郁类三大产品线。2013年底，尖峰药业共拥有药品批准文号78个。在生产的主要产品包括注射用盐酸头孢甲肟、愈风宁心滴丸、L-门冬氨酸氨氯地平片、盐酸帕罗西汀片、玻璃酸钠滴眼液等。尖峰药业围绕“规范管理、加强创新、抢占市场、适时扩张”的经营思路，全力以赴抓项目建设，金西生产基地的土建工作已基本完成，综合制剂车间、头孢制剂车间进入设备安装阶段。

从销售情况看，公司通过对重点品种进行分线管理，加强销售考核力度，确保重点创利品种销量增长，为取得良好的经营目标提供了保障。2013年公司主要产品L-门冬氨酸氨氯地平片、醋氯芬酸缓释片、愈风宁心滴丸的销量有较大幅度增长，分别增长了29.38%、74.58%和40.23%；主要产品注射用盐酸头孢甲肟、盐酸帕罗西汀、玻璃酸钠滴眼液的销量有较小幅度增长（表4）。跟踪期内，公司的健康品业务板块跨出了第一步，首个保健食品“舒尼美葡萄籽提取物软胶囊”上市。2013年，公司以提升营销能力为重点，以基药招标为抓手，加强了对基药招标工作的激励与考核，同时加强终端考核力度，对代理销售强化跟踪管理与重点事项协同，规范了销售行为，提升了工作效率。

表4 2012至2013年公司医药板块主打产品产量及销量

产品	2012年		2013年	
	产量（万支）	销量（万支）	产量（万支）	销量（万支）
力斯得7S（L-门冬氨酸氨氯地平片）	584	582	797	753
注射用盐酸头孢甲肟 1.0G	544	523	742	552
盐酸帕罗西汀	221	210	226	246
玻璃酸钠滴眼液	147	117	129	133
愈风宁心滴丸	90	87	118	122
醋氯芬酸缓释片	62	59	111	103
注射用喷昔洛韦	28	27	47	30

资料来源：公司提供

从原材料供给来看，公司的注射用盐酸头孢甲肟、盐酸帕罗西汀、L-门冬氨酸氨氯地平等产品原料药主要由公司自产，玻璃酸钠滴眼液、醋氯酚酸缓释片、注射用喷昔洛韦等产品的原料药需要外购。公司的原料供应商相对比较稳定，公司以询价模式进行采购。公司注重采购原料和辅料的品质，变更物料供应商需经质量部门评估，经批准后方可实施。从2013年医药工业成本构成来看，原材料依旧是占比最大的项目，且呈上升趋势（表5）。

公司医药工业的经营规模近年来呈不断扩大的趋势，2013年医药工业实现营业收入26,496.55万元，同比增长14.98%，毛利率增加了0.55个百分点。

表 5 2013 年医药工业成本构成

	成本构成项目	本期金额（万元）	本期占营业成本比例(%)	本期金额较2012年变动比例(%)
医药工业	原材料	9,205.90	5.44	22.81
	人工	1,117.23	0.66	27.56
	制造费用	2,005.43	1.18	-12.93
	小计	12,328.56	7.28	15.49

资料来源：公司年报

总体看，跟踪期内，公司医药工业发展稳定向好，主打产品产销量有一定的增长。

医药商业

公司医药商业主要集中在浙江省，由下属的金华市医药有限公司（以下简称“金华医药”）和金华市尖峰大药房连锁有限公司（以下简称“尖峰连锁”）承担。其中金华医药以批发为主，其前身为浙江金华医药采购供应站，始建于二十世纪五十年代，已有近60年的经营历史，公司持有金华市医药99.24%的股权。尖峰连锁以零售为主，公司持有尖峰连锁99.21%的股权。

公司医药商业经营的医药产品包括中成药、中药饮片、化学制剂、抗生素、医疗器械、试剂和药用辅料等3,000多个品种，其中中成药、化学药制剂和抗生素是公司医药商业收入的主要来源。

从采购情况来看，公司在全国范围内对药品生产厂家进行对比确定合适的供应商，并通过定向询价方式进行采购。公司目前已与多家供应商建立了良好的合作关系，能够从供应商处得到1到3个月不等的账期。由于公司经销的品种众多，因此不存在采购集中的情况。

从销售情况来看，公司医药商业的销售收入主要来自批发业务，下游客户群主要分为医院、医药贸易公司商业划拨、基层终端（社区医院、私人诊所和药店）等三类。

公司根据下游客户的类型、年度采购量、信用状况等因素制定不同的销售策略。公司的市场开发策略是充分发挥品种齐全、高效的物流配送及良好的增值服务等优势，有计划的开发客户，赢得客户的认可，从而逐步与客户建立长期合作关系。公司重视对终端客户的开发及维护，对大医院的服务重点走高端路线，对中小医院重点走普及路线，在零售连锁领域采取门店经营。

公司医药批发业务的客户以医院和医药公司为主。对于医院和医药公司，公司采用赊销方式，根据其信用状况，分别给予相应的授信限额和期限，来控制货款风险。对于个体诊所，公司考虑到其信用风险和经营风险较大，则不提供赊账。

随着销售策略的不断推进，公司医药商业的经营规模近年来呈不断扩大的趋势，2013年医药商业实现营业收入65,602.50万元，同比增长9.81%，毛利率减少了0.29个百分点。

总体看，跟踪期内，公司医药商业发展稳定向好，经营规模不断扩大。

六、未来发展

业务拓展方面

水泥业务板块，2014 年公司将积极寻找新的战略布点和行业内联合重组的机遇，认真研究水泥业务上下游产业链延伸的可行性，制定应对行业变化的方案与措施。医药业务板块，公司将利用 2015 年年底所有药品生产企业必须通过新版 GMP 认证的机遇，充分利用国家鼓励创新、促进产业集中度提高等政策，在做好金西项目建设的同时，以合作共赢的理念，积极寻找符合公司发展方向的企业或产品，通过兼并重组、合作经营等方式进行扩张。

投资、技改方面

2014 年，公司将科学统筹人、财、物等多方面力量，全力支持尖峰药业金西项目的建设和生产调试，努力加快建设进度，尽快通过新版 GMP 认证；对尖峰药业秋滨厂现有的小针和输液生产线在原来的基础上进行 GMP 改造；对大冶尖峰水泥有限公司将烧成系统等进行技术改造；云南尖峰水泥有限公司的水泥生产线已经正式投产，要在确保生产线稳定运行的基础上，继续完成办公楼等附属工程的建设，改善厂容厂貌和职工的工作生活环境；建设中药饮片生产线、新植物提取生产线和软糖生产线，增设、完善环保设施、实验室设施等配套系统。要继续抓好项目管理，完善项目管理责任制，争取安全、优质、高效地完成建设任务。

总体看，针对目前的经营状况，公司制订了比较合理的发展计划，随着公司经营规模的不断扩大，未来仍有较好的发展机遇。

七、财务分析

公司 2012 年~2013 年度财务报告经天健会计师事务所（特殊普通合伙）审计，均出具了标准无保留审计意见。公司还提供了 2014 年一季度未经审计的财务报表。

2013 年公司子公司浙江尖峰药业有限公司独资设立金华尖峰医药技术研究有限公司，并纳入合并范围；公司子公司金华新联陶瓷有限公司于 2013 年 3 月 26 日办妥注销手续，不再将其纳入合并财务报表范围。2013 年公司相关会计政策连续，主营业务未发生变化，财务数据可比性强。

截至 2013 年底，公司合并资产总额 32.05 亿元，负债合计 13.09 亿元，所有者权益合计 18.96 亿元（含少数股东权益）。2013 年公司实现营业收入 21.51 亿元，净利润（含少数股东损益）2.37 亿元；经营活动产生的现金流量净额 1.51 亿元，现金及现金等价物净增加额 0.28 亿元。

截至 2014 年 3 月底，公司合并资产总额 32.20 亿元，负债合计 12.77 亿元，所有者权益合计 19.43 亿元（含少数股东权益）。2014 年一季度，公司实现营业收入 4.77 亿元，净利润（含少数股东损益）0.47 亿元；经营活动产生的现金流量净额 0.30 亿元，现金及现金等价物净增加额-0.37 亿元。

1. 资产负债状况

2013 年末公司资产总额达到 320,490.43 万元，较上年增长 15.35%，主要来自于非流动资产的增长。2013 年末资产构成中非流动资产占比较高（2013 年末达到 79.07%）。

截至 2013 年末，公司流动资产仍然以存货（占比 28.16%）、应收账款（占比 27.46%）、货币资金（占比 19.07%）和应收票据（占比 15.14%）为主。其中，存货净额 18,890.66 万元，较上年增长 9.75%，已计提跌价准备 359.36 万元；应收账款净额 18,419.22 万元，较上年增长 25.66%，主要是营业收入增加，应收款相应增加所致，1 年以内的应收账款占比 94.23%，已计提坏账准备 1,079.77 万元；货币资金较上年增长 19.08%，主要是销售回款所致；应收票据较上年增长 83.69%，主要系公司子公司本期票据结算增加所致。

非流动资产方面，长期股权投资（占比 37.68%）和固定资产（占比 45.01%）依旧为主要构成部分。公司长期股权投资较上年增长了 23.22%，主要是被投资单位经营利润积累所致（表 6）；固定资产较上年增长了 17.76%，主要是云南尖峰水泥有限公司在建工程结转固定资产所致。

截至 2014 年一季度末，公司资产结构较年初变化不大，其资产总额达到 322,044.43 万元，较年初基本持平。

表 6 公司近两年长期股权投资情况（单位：万元）

被投资单位	核算方法	投资成本	2012年末	增减变动	2013年末
对联营企业投资					
天士力控股集团有限公司	权益法	5,067.34	39,984.44	12,478.67	52,463.11
浙江金华南方尖峰水泥有限公司	权益法	14,000.00	16,641.78	2,194.21	18,835.99
浙江省广电科技股份有限公司	权益法	800.00	1,222.46	-61.74	1,160.71
浙江同伴科技有限公司	权益法	284.78	155.09	-155.09	0.00
其他股权投资					
南方水泥有限公司	成本法	10,500.00	10,500.00		10,500.00
浙江金发集团股份有限公司	成本法	3,300.00	3,636.38		3,636.38
金华银行股份有限公司	成本法	6,636.30	3,100.00	3,536.30	6,636.30
博信电池（上海）有限公司	成本法	2,000.00	2,000.00		2,000.00
广西虎鹰水泥有限公司	成本法	2,000.00	2,000.00		2,000.00
杭州华氏医药有限公司	成本法	217.58	217.58		217.58
浙江嘉兴三塔建材股份有限公司	成本法	92.48	92.48		92.48
浙江八达股份有限公司	成本法	33.00	33.00		33.00
黄石九禾贸易有限公司	成本法	120.00	120.00		120.00
合 计		45,051.48	79,703.21	17,992.34	97,695.55

资料来源：公司年报

截至 2013 年底，公司负债总额 130,905.86 万元，较年初增长 15.65%，主要来自于非流动负债的增长。流动负债占比相对较高（占比 69.93%），2013 年底流动负债总额较年初下降了 9.69%，仍以短期借款（占比 44.04%）和应付账款（占比 33.30%）为主，其中短期借款较上年上升了 32.40%；应付账款较上年上升了 15.27%。

非流动负债方面，非流动负债总额较年初上升了 232.95%，结构较上年也有较大的变化，截至 2013 年底以长期借款（占比 21.85%）和应付债券（占比 75.40%）为主，其中长期借款较年初增长了 855.56%，应付债券较年初的 0.00 万元增长至 29,700 万元。截至 2013 年底，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为 40.85%、29.54%和 16.80%，其中资产负债率较上年变化不大，全部债务资本化比率和长期债务资本化比率较上年均有上升，但整体负债水平仍处于适中水平。

截至 2013 年底，公司所有者权益合计 189,584.57 万元，较上年增长 15.15%，主要来自于未分配利润的增长。所有者权益中，归属于母公司所有者权益占比 91.62%。归属于母公司所有者权益中，实收资本占 18.15%、资本公积占 27.59%、盈余公积占 5.22%、未分配利润占 40.66%，未分配利润占比较大，权益稳定性一般。

截至 2014 年一季度末，公司负债及权益结构较年初变化不大，负债规模达到 127,753.82 万元，较上年小幅下降 2.41%；所有者权益达到 194,290.61 万元，较年初增长 15.15%。

总体看，公司资产以非流动资产为主且增长较快，资产整体流动性一般；负债以流动负债为主，但非流动负债增长较快，整体负债水平仍处于适中水平；所有者权益中未分配利润占比较大，权益稳定性一般。

2. 盈利能力

跟踪期内，公司继续保持并完善水泥和医药双主营的互补型业务结构，这种周期性和非周期性相结合的业务结构有明显的互补优势，能有效的抵抗经济周期变化所带来的不利影响。2013 公司实现合并营业收入 215,139.86 万元，同比增长 30.46%，主要系子公司云南尖峰水泥有限公司收

入较上年增加所致；2013 年公司实现合并净利润 23,679.04 万元，同比增长 26.00%。

从期间费用看，公司销售费用和管理费用较上年有所增长，财务费用下降了 10.15%（长期债务替换短期债务所致），整体期间费用较上年增长了 15.74%，公司的费用收入比由上年的 15.36% 下降至 13.63%，整体仍处于合理水平。

从公司的收入利润构成看，2013 年投资收益占营业收入的比重由上年的 8.90% 下降至 6.29%；投资收益占营业利润的比重由上年的 70.37% 下降至 50.48%；投资收益仍是公司利润的重要来源，但随着水泥和医药等主营业务的飞快发展，主营业务贡献的利润占比也在不断提高。

跟踪期内，公司净资产收益率由上年的 11.74% 上升到 13.37%；总资产报酬率由上年的 9.92% 上升到 10.99%，整体盈利能力有小幅提升，仍属较强。

2014 年一季度，公司实现合并营业收入 47,660.27 万元，同比上升 17.51%；实现合并净利润（含少数股东损益）4,706.04 万元，同比上升 45.64%，整体盈利状况趋好。

总体看，公司主营业务盈利水平基本平稳，盈利能力稳定。随着国内经济转暖，公司盈利水平有望进一步提升。

3. 现金流

跟踪期内，公司经营活动现金流入和营业收入呈现相同变化趋势，由于支出规模增幅放缓，公司全年经营活动现金流净额较上年增长了 34.36%，达到 15,051.00 万元。2013 年公司现金收入比为 109.87%，依旧处于较高水平。由于固定资产投资支出相对较多，公司投资活动现金流仍以净流出为主，2013 年投资净现金流为 -18,010.11 万元，净流出规模较上年增加 93.71%。2013 年公司筹资活动净现金流为 5,863.56 万元，流入规模较上年增长 6,669.36 万元，主要源自发行本期债券所收到的现金。

2014 年一季度，公司经营活动产生的现金流量净额为 2,973.58 万元，继续呈现净流入态势；投资活动产生的现金流量净额为 -2,855.80 万元，主要来自于在建项目的投入；筹资活动产生的现金流量净额为 -3,788.39 万元，主要来自于偿还借款。

总体来看，跟踪期内公司继续保持着较大规模的经营活动净现金流入，收入实现质量较高；近年来公司投资规模较大，需要通过借款、债券融资等外部融资来满足资金需求。

4. 偿债能力

截至 2013 年底，公司的流动比率、速动比率指标均较上年有所上升。其中，流动比率由上年的 0.59 上升至 0.73，速动比率由上年的 0.42 上升至 0.53，虽然指标水平不高，但考虑到公司现金类资产充裕，经营活动现金流入规模大，公司仍具有较强的短期偿债能力。2013 年公司现金短期债务比由上年的 0.30 上升至 0.56；经营现金流动负债比率为 16.44%，较上年的 11.05% 有所提升，整体处于较高水平。

2013 年公司 EBITDA 继续稳定增长，达到 41,315.92 万元。EBITDA 利息倍数由上年的 6.69 倍上升至 8.86 倍，有息债务的增长，使得公司 EBITDA 全部债务比由上年的 0.61 下降至 0.52，但仍处于较高水平。整体看，公司长期偿债能力较强。

综上，跟踪期内，公司偿债指标较上年有所提升，得益于良好的经营获现能力及相对充裕的现金类资产，公司仍具有较强的偿债能力。

八、担保方实力

“13尖峰01”由天士力控股集团有限公司（以下简称“天士力集团”）提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保。

1. 集团概况

天士力集团前身为由天津市华兴医药设备商行持股 70%、天津市中央制药厂持股 30%，共同出资于 1994 年 5 月成立的天津市天使力联合制药公司。1998 年 4 月，天津市天使力联合制药公司增资改制并更名为天津天士力制药集团有限公司。2000 年 3 月，由天津帝士力投资控股集团有限公司、浙江尖峰集团股份有限公司、天津市中央药业有限公司以各自所持有的天津天士力制药集团有限公司股权和现金出资设立天士力控股集团有限公司，注册资本 18,600 万元。历经多次增资扩股，截至 2013 年 12 月底，天士力集团注册资本为 23,784.38 万元。

截至2013年底，天士力集团合并资产总额135.50亿元，负债合计85.26亿元，所有者权益（含少数股东权益）50.24亿元。2013年天士力集团实现营业收入118.42亿元，净利润（含少数股东损益）9.53亿元；经营活动产生的现金流量净额3.97亿元，现金及现金等价物净增加额0.25亿元。

2. 经营分析

天士力集团公司是以大健康产业为主线，以制药业为中心，集生产、投资于一体的多元化集团企业，主营业务为现代中成药制造，同时涉及化学药、生物制药、医疗产业、保健品、健康食品等领域。天士力集团以现代中药奠基立业，立足于现代科技创新，以组分中药为主导，形成了组分中药产业化开发的技术平台和先进制造平台。天士力集团大力推进标准化管理的创新和系统化建设，形成了将药物研发、药材种植、中药提取、制剂生产和市场营销各环节集于一体的现代中药产业链，开发培育了一批疗效确切、市场信誉度高的现代中药产品群，其中最具代表的复方丹参滴丸2010年顺利通过了美国FDAII期临床试验。

近年来，天士力集团特色化学药和高端生物药也获得快速发展。天士力集团借助于生物医药领域的技术优势，紧密结合食品、饮品等生活核心要素，向生命健康产业扩展。经过近年来的精心打造，开辟了“帝泊洱”生物茶、饮用水以及保健品、功能食品等产业领域，以科技创新为先导，以优势资源开发为基础，形成了规模化产能和品牌化营销。

天士力集团主营业务以医药工业、医药商业为主，其中医药工业的运营主体主要是天士力集团持股47.27%的天士力制药集团股份有限公司；医药商业的运营主体主要是天士力制药集团股份有限公司的控股子公司天士力医药营销集团有限公司。

表 7 天士力控股集团有限公司主营业务情况 单位（万元、%）

产品	2012 年			2013 年		
	收入	成本	毛利率	收入	成本	毛利率
医药工业	342,445.18	54,918.59	83.96	492,211.68	123,033.62	75.00
医药商业	584,820.51	552,058.05	5.60	607,275.60	576,001.21	5.15
其他	67,049.89	16,995.48	74.65	74,366.89	17,899.27	75.93
合计	994,315.58	623,972.12	37.25	1,173,854.17	716,934.10	38.92

资料来源：公司年报

2013 年天士力集团医药工业营业收入合计 492,211.68 万元，同比增长 43.73%，毛利率下降了 8.96 个百分点；2013 年天士力集团医药商业营业收入合计 607,275.60 万元，同比增长 3.84%，毛利率下降了 0.35 个百分点；天士力集团 2013 年整体业务毛利水平比较平稳。

3. 财务分析

公司提供了天士力集团2012~2013年未经审计的财务报表，本财务分析依照公司提供的财务报表数据进行。

截至2013年，天士力集团合并资产总额135.50亿元，负债合计85.26亿元，所有者权益（含少数股东权益）50.24亿元。2013年天士力集团实现营业收入118.42亿元，净利润（含少数股东损益）9.53亿元。

资产负债情况

资产方面，截至2013年底，天士力集团资产总额为1,354,988.04万元，较2012年底增长24.73%，其中流动资产为757,480.80万元，占比55.90%，非流动资产为597,507.24万元，占比44.10%。截至2013年底，天士力集团流动资产较2012年底增加24.31%，主要是由应收账款增加所致。从流动资产构成看，天士力集团现金类资产占流动资产的20.24%，资产流动性较好。截至2013年底，天士力集团非流动资产较2012年底增长25.26%，主要来自固定资产和在建工程的增长。总体看，天士力集团资产规模继续增长，流动资产占比较大，流动资产中现金类资产充裕，资产流动性较好。

负债方面，截至2013年底，天士力集团全部债务502,099.09万元，较年初增长12.86%。从债务指标看，2013年由于短期借款大幅增加导致全部债务资本化比率和资产负债率上升至49.98%和62.92%。总体看，天士力集团债务负担一般，债务结构有待改善。

截至2013年底，天士力集团所有者权益为502,427.41万元，较2012年底增加11.31%，其中归属于母公司所有者权益为252,527.09万元，占比50.26%。总体看，天士力集团所有者权益稳定性较弱。

盈利能力

2013年天士力集团营业收入为1,184,204.93万元，较上年同期增加18.77%。跟踪期内，天士力集团毛利率较高的医药工业收入增长较快，但其毛利率也下降较快，而医药商业稳定发展带动整体毛利水平稳定。

从期间费用看，2013年天士力集团期间费用325,975.48万元，较上年同期增长17.50%。其中，管理费用104,615.61万元，较上年增长25.72%；销售费用196,662.38万元，财务费用24,697.49万元，分别较上年增长14.40%和10.72%。2013年天士力集团的费用收入比27.53%，较上年同期微跌0.29个百分点。2013年天士力集团利润总额为128,826.81万元，其中营业外收入6,077.79万元，对当期利润贡献小。

从盈利指标看，2013年天士力集团总资产报酬率和净资产收益率分别为10.55%和19.99%，较2012年8.97%和17.43%的水平略有增长，整体处于较高水平。

总体看，跟踪期内，天士力集团主营业务盈利能力较强且较稳定，整体盈利指标处于较高水平。

现金流

2013年，天士力集团经营性现金流入和流出分别为1,295,059.21万元和1,255,390.52万元，分别较上年同期增长16.54%和13.51%，天士力集团经营性现金净流入39,668.69万元，同比增长650.40%。天士力集团2013年度现金收入比率为105.87%，较2012年下降2.87个百分点，天士力集团现金收入水平较高。

2013年，天士力集团投资规模继续增加，使得投资活动产生的现金流净额表现为净流出-147,010.25万元，较上年同期增长146.15%。同期，天士力集团筹资活动现金流净额表现为净流入110,624.84万元，较上年同期的-28,829.18万元大幅增加，系跟踪期内天士力集团取得借款收到的现金增加所致。

综合来看，跟踪期内，天士力集团的经营现金净流入较上年涨幅较大，在市场环境低迷的情况下天士力集团利用资本优势不断投资，整体投资、筹资规模较大。

偿债能力

2013年，天士力集团的全部债务由2012年的444,898.78万元增加到502,099.09万元，债务规模有所加大。从短期偿债指标来看，天士力集团流动比率和速动比率分别由2012年底的1.39和1.10下降到2013年的1.11和0.89。2013年，天士力集团经营现金流动负债比率为5.80%，与2012年的1.20%相比，经营现金流对流动负债的保障程度有所提升。总体看，天士力集团短期偿债能力较好。

从长期偿债能力来看，2013年底天士力集团长期债务资本化比率22.04%，较年初下降4.34个百分点，长期债务142,013.00万元，同比下降12.19%；2013年实现营业收入1,184,204.93万元，同比增长18.77%；2013年天士力集团 EBITDA 利息倍数为7.26倍，EBITDA 全部债务比为0.35倍，天士力集团长期偿债能力较好。

总体看，天士力集团债务负担一般，偿债能力较好。

总体看，跟踪期内，天士力集团整体资产及收入规模继续增长，盈利能力有所上升。天士力集团行业地位依旧突出，规模竞争力很强，偿债能力很强。天士力集团的担保对本期公司债的偿付具有积极保障作用。

九、综合评价

水泥行业属基础原材料产业，对固定资产投资和建筑业的依赖性较强，与国民经济的增长速度密切相关，对宏观经济的变化较为敏感，宏观经济的周期性波动会使水泥行业受到较大影响；医药行业属于朝阳行业，未来的发展空间较大。公司构建了水泥和医药的双主营互补型业务构架，并向健康品业务延伸，以抵抗经济的周期性波动带来的风险。公司资产质量较高，营业收入规模呈不断提高的趋势，整体盈利能力有小幅提升，继续保持着较大规模的经营活动净现金流入。

跟踪期内，公司本期债券的担保方天士力控股集团有限公司的盈利水平有所上升，其所提供的担保对本期债券信用状况仍具有积极影响。

综上，联合评级维持公司“AA”的主体长期信用等级，评级展望为“稳定”，同时维持“13 尖峰01” AA+的债项信用等级。

附件 1-1 浙江尖峰集团股份有限公司
2012 年~2014 年 3 月底合并资产负债表（资产）
（单位：人民币万元）

资产	2012 年	2013 年	变动率(%)	2014 年 3 月
流动资产：				
货币资金	10,739.35	12,788.38	19.08	9,085.32
交易性金融资产	0.00	0.00		0.00
应收票据	5,529.44	10,157.25	83.69	7,729.64
应收账款	14,658.21	18,419.22	25.66	23,049.84
预付款项	3,336.26	3,097.77	-7.15	3,461.02
应收利息	0.00	0.00		0.00
应收股利	0.00	0.00		0.00
其他应收款	5,526.05	2,011.52	-63.60	1,835.96
存货	17,212.40	18,890.66	9.75	19,104.25
一年内到期的非流动资产	0.00	0.00		0.00
其他流动资产	2,816.73	1,712.10	-39.22	1,096.84
流动资产合计	59,818.44	67,076.89	12.13	65,362.86
非流动资产：				
可供出售金融资产	0.00	0.00		0.00
持有至到期投资	0.00	0.00		0.00
长期应收款	0.00	0.00		0.00
长期股权投资	77,485.63	95,477.97	23.22	97,568.55
投资性房地产	590.45	1,957.23	231.48	2,027.57
固定资产	96,849.39	114,053.53	17.76	112,396.73
生产性生物资产	0.00	0.00		0.00
油气资产	0.00	0.00		0.00
在建工程	19,423.78	17,094.90	-11.99	20,088.89
工程物资	0.00	0.00		0.00
固定资产清理	0.00	0.00		0.00
无形资产	15,836.30	17,295.01	9.21	17,148.34
开发支出	1,826.89	2,406.01	31.70	2,421.47
商誉	1,702.97	1,629.86	-4.29	1,629.86
长期待摊费用	206.36	615.60	198.32	516.72
递延所得税资产	140.86	88.22	-37.37	88.22
其他非流动资产	3,955.97	2,795.20	-29.34	2,795.20
非流动资产合计	218,018.60	253,413.54	16.23	256,681.57
资产总计	277,837.04	320,490.43	15.35	322,044.43

附件 1-2 浙江尖峰集团股份有限公司
2012年~2014年3月底合并资产负债表（负债及股东权益）
（单位：人民币万元）

负债和所有者权益	2012 年	2013 年	变动率(%)	2014 年 3 月
流动负债：				
短期借款	30,450.24	40,317.01	32.40	37,672.15
交易性金融负债	0.00	0.00		0.00
应付票据	280.00	0.00	-100.00	0.00
应付账款	26,447.57	30,485.23	15.27	30,411.50
预收款项	3,809.52	4,678.53	22.81	6,074.12
应付职工薪酬	2,558.18	3,143.52	22.88	1,557.14
应交税费	3,741.89	5,082.99	35.84	4,988.76
应付利息	878.65	938.71	6.84	1,291.01
应付股利	2,357.38	87.08	-96.31	87.08
其他应付款	7,947.44	5,909.89	-25.64	5,369.12
一年内到期的非流动负债	2,900.00	900.00	-68.97	900.00
其他流动负债	20,000.00	0.00	-100.00	0.00
流动负债合计	101,370.87	91,542.97	-9.69	88,350.88
非流动负债：				
长期借款	900.00	8,600.00	855.56	8,600.00
应付债券	0.00	29,677.98		29,694.28
长期应付款	9,831.10	0.00	-100.00	0.00
专项应付款	0.00	0.00		0.00
预计负债	0.00	0.00		0.00
递延所得税负债	0.00	0.00		0.00
其他非流动负债	1,091.27	1,084.91	-0.58	1,108.66
非流动负债合计	11,822.36	39,362.89	232.95	39,402.94
负债合计	113,193.23	130,905.86	15.65	127,753.82
所有者权益：				
股本	34,408.38	34,408.38	0.00	34,408.38
资本公积	45,101.93	52,306.12	15.97	52,306.12
减：库存股	0.00	0.00		0.00
专项储备	0.00	0.00		0.00
盈余公积	9,500.00	9,904.41	4.26	9,904.41
未分配利润	62,489.60	77,080.84	23.35	81,099.51
外币报表折算差额	0.00	0.00		0.00
归属于母公司所有者权益合计	151,499.92	173,699.76	14.65	177,718.43
少数股东权益	13,143.88	15,884.81	20.85	16,572.19
所有者权益合计	164,643.81	189,584.57	15.15	194,290.61
负债和所有者权益总计	277,837.04	320,490.43	15.35	322,044.43

附件 2 浙江尖峰集团股份有限公司

2012 年~2014 年一季度合并利润表

(单位: 人民币万元)

项 目	2012 年	2013 年	变动率(%)	2014 年 1-3 月
一、营业收入	164,909.55	215,139.86	30.46	47,660.27
减: 营业成本	132,552.59	170,931.13	28.95	37,342.28
营业税金及附加	732.54	623.95	-14.82	149.23
销售费用	8,535.64	11,866.50	39.02	2,729.98
管理费用	11,817.10	12,980.64	9.85	2,914.33
财务费用	4,983.53	4,477.81	-10.15	1,141.60
资产减值损失	105.29	994.81	844.82	-21.02
加: 公允价值变动收益	0.00	0.00		0.00
投资收益	14,682.60	13,522.18	-7.90	2,090.58
其中: 对联营企业和合营企业的投资收益	10,170.92	10,657.96	4.79	2,090.58
汇兑收益	0.00	0.00		0.00
二、营业利润	20,865.46	26,787.21	28.38	5,494.46
加: 营业外收入	1,768.05	1,704.71	-3.58	214.02
减: 营业外支出	713.32	264.57	-62.91	57.21
其中: 非流动资产处置损失	13.82	14.57	5.42	0.00
三、利润总额	21,920.19	28,227.35	28.77	5,651.26
减: 所得税费用	3,127.30	4,548.31	45.44	945.23
四、净利润	18,792.88	23,679.04	26.00	4,706.04
其中: 归属于母公司所有者的净利润	16,350.60	20,156.91	23.28	4,018.67
少数股东损益	2,442.28	3,522.13	44.21	687.37

附件 3 浙江尖峰集团股份有限公司
2012 年~2014 年一季度合并现金流量表
(单位: 人民币万元)

项 目	2012 年	2013 年	变动率(%)	2014 年 1-3 月
一、经营活动产生的现金流量:				
销售商品、提供劳务收到的现金	185,379.22	236,369.98	27.51	54,268.43
收到的税费返还	2,493.98	2,350.32	-5.76	410.03
收到其他与经营活动有关的现金	2,806.49	1,148.82	-59.07	325.14
经营活动现金流入小计	190,679.69	239,869.12	25.80	55,003.60
购买商品、接受劳务支付的现金	143,931.22	186,934.52	29.88	40,901.23
支付给职工以及为职工支付的现金	10,722.21	12,576.72	17.30	4,189.53
支付的各项税费	13,039.31	11,588.21	-11.13	2,819.93
支付其他与经营活动有关的现金	11,784.99	13,718.67	16.41	4,119.33
经营活动现金流出小计	179,477.73	224,818.12	25.26	52,030.02
经营活动产生的现金流量净额	11,201.97	15,051.00	34.36	2,973.58
二、投资活动产生的现金流量:				
收回投资收到的现金	646.75	200.00	-69.08	0.00
取得投资收益收到的现金	11,327.56	6,335.59	-44.07	0.00
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金	84.21	72.75	-13.61	11.08
处置子公司及其他营业单位收到的现金净额	0.00	0.00		0.00
收到其他与投资活动有关的现金	90.32	100.00	10.72	307.87
投资活动现金流入小计	12,148.84	6,708.34	-44.78	318.94
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	20,088.66	21,182.16	5.44	3,174.74
投资支付的现金	1,357.50	3,536.30	160.50	0.00
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额	0.00	0.00		0.00
支付其他与投资活动有关的现金	0.00	0.00		0.00
投资活动现金流出小计	21,446.16	24,718.46	15.26	3,174.74
投资活动产生的现金流量净额	-9,297.32	-18,010.11	93.71	-2,855.80
三、筹资活动产生的现金流量:				
吸收投资收到的现金	0.00	0.00		0.00
发行债券所收到的现金	19,920.00	29,640.00	48.80	0.00
取得借款收到的现金	45,158.35	61,001.71	35.08	2,434.50
收到其他与筹资活动有关的现金	5,919.38	2,468.70	-58.29	18.68
筹资活动现金流入小计	70,997.73	93,110.41	31.15	2,453.18
偿还债务支付的现金	57,679.26	65,434.93	13.45	5,079.37
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	8,682.89	11,903.16	37.09	1,162.20
支付其他与筹资活动有关的现金	5,441.37	9,908.75	82.10	0.00
筹资活动现金流出小计	71,803.53	87,246.84	21.51	6,241.57
筹资活动产生的现金流量净额	-805.80	5,863.56	-827.67	-3,788.39
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	-28.52	-99.64	249.41	-13.78
五、现金及现金等价物净增加额	1,070.34	2,804.81	162.05	-3,684.38
加: 期初现金及现金等价物余额	8,894.55	9,964.89	12.03	12,769.70
六、期末现金及现金等价物余额	9,964.89	12,769.70	28.15	9,085.32

附件 4 浙江尖峰集团股份有限公司
2012 年~2013 年合并现金流量表补充资料
(单位: 人民币万元)

补充资料	2012 年	2013 年	变动率(%)
1.将净利润调节为经营活动现金流量:			
净利润	18,792.88	23,679.04	26.00
加: 资产减值准备	105.29	994.81	844.82
固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧	5,670.64	7,710.99	35.98
无形资产摊销	440.34	419.62	-4.71
长期待摊费用摊销	47.02	297.22	532.15
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失	-43.58	-1.71	-96.08
固定资产报废损失	0.00	0.00	
公允价值变动损失	0.00	0.00	
财务费用	4,964.65	4,597.09	-7.40
投资损失	-14,682.60	-13,522.18	-7.90
递延所得税资产减少	-9.51	52.64	-653.66
递延所得税负债增加	0.00	0.00	
存货的减少	-1,085.54	-1,802.54	66.05
经营性应收项目的减少	-3,261.79	-11,936.82	265.96
经营性应付项目的增加	264.16	4,562.86	1,627.33
其他	0.00	0.00	
经营活动产生的现金流量净额	11,201.97	15,051.00	34.36
2.不涉及现金收支的重大投资和筹资活动:			
债务转为资本	0.00	0.00	
一年内到期的可转换公司债券	0.00	0.00	
融资租入固定资产	0.00	0.00	
3.现金及现金等价物净变动情况:	0.00	0.00	
现金的期末余额	9,964.89	12,769.70	28.15
减: 现金的期初余额	8,894.55	9,964.89	12.03
加: 现金等价物的期末余额	0.00	0.00	
减: 现金等价物的期初余额	0.00	0.00	
现金及现金等价物净增加额	1,070.34	2,804.81	162.05

附件 5 2012 年~2014 年一季度浙江尖峰集团股份有限公司 主要财务指标

项目	2012 年	2013 年	2014 年 3 月
经营效率			
应收账款周转次数(次)	11.19	12.39	-
存货周转次数 (次)	7.70	9.29	-
总资产周转次数 (次)	0.61	0.72	0.15
现金收入比率 (%)	112.41	109.87	113.87
盈利能力			
总资本收益率 (%)	10.88	11.61	-
总资产报酬率 (%)	9.92	10.99	1.76
净资产收益率 (%)	11.74	13.37	2.45
主营业务毛利率 (%)	19.39	20.38	-
营业利润率 (%)	19.18	20.26	21.34
费用收入比 (%)	15.36	13.63	14.24
财务构成			
资产负债率 (%)	40.74	40.85	39.67
全部债务资本化比率 (%)	24.88	29.54	28.35
长期债务资本化比率 (%)	0.54	16.80	16.46
偿债能力			
EBITDA 利息倍数 (倍)	6.69	8.86	-
EBITDA 全部债务比 (倍)	0.61	0.52	-
经营现金债务保护倍数 (倍)	0.21	0.19	0.04
筹资活动前现金流量净额债务保护倍数 (倍)	0.03	-0.04	0.002
流动比率 (倍)	0.59	0.73	0.74
速动比率 (倍)	0.42	0.53	0.52
现金短期债务比 (倍)	0.30	0.56	0.44
经营现金流动负债比率 (%)	11.05	16.44	3.37
经营现金利息偿还能力 (倍)	2.27	3.23	-
筹资活动前现金流量净额利息偿还能力 (倍)	0.39	-0.63	-

附件 6 天士力控股集团有限公司
2012 年~2013 年合并资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

资产	2012 年	2013 年	变动率(%)
流动资产			
货币资金	129,129.78	135,018.53	4.56
交易性金融资产	11,522.81	18,303.46	58.85
应收票据	85,076.57	108,041.34	26.99
应收账款	133,780.28	210,848.08	57.61
预付款项	25,368.50	19,621.78	-22.65
应收利息	1,101.11	1,494.39	35.72
应收股利	0.00	0.00	
其他应收款	87,340.95	104,310.67	19.43
存货	125,456.00	145,403.74	15.90
一年内到期的非流动资产	0.00	2,000.00	
其他流动资产	10,559.16	12,438.81	17.80
流动资产合计	609,335.15	757,480.80	24.31
非流动资产：			
发放贷款及垫款	9,089.30	8,185.78	-9.94
可供出售金融资产			
持有至到期投资			
长期应收款	2,000.00	0.00	-100.00
长期股权投资	70,734.43	91,679.58	29.61
投资性房地产	2,491.49	0.00	-100.00
固定资产	222,439.70	257,711.89	15.86
在建工程	102,730.18	142,420.91	38.64
工程物资			
固定资产清理			
无形资产	39,656.51	40,369.00	1.80
开发支出	12,777.53	17,915.53	40.21
商誉	3,959.90	15,436.73	289.83
长期待摊费用	3,861.37	13,659.81	253.76
递延所得税资产	5,819.06	7,924.66	36.18
其他非流动资产	0.00	2,203.35	
非流动资产合计	475,559.47	597,507.24	25.64
资产总计	1,084,894.62	1,354,988.04	24.90

附件 7 天士力控股集团有限公司
2012 年~2013 年合并资产负债表（负债及股东权益）
(单位：人民币万元)

负债及所有者权益	2012 年	2013 年	变动率(%)
流动负债			
短期借款	148,363.47	207,945.92	40.16
应付票据	60,999.62	60,317.94	-1.12
应付账款	80,942.39	93,726.03	15.79
预收款项	14,066.16	10,830.53	-23.00
应付职工薪酬	18,590.78	21,619.55	16.29
应交税费	12,507.13	19,781.87	58.16
应付利息	7,230.09	10,807.63	49.48
应付股利	112.07	85.13	-24.04
其他应付款	21,678.39	47,531.46	119.26
一年内到期的非流动负债	4,000.00	91,822.24	2,195.56
其他流动负债	69,808.11	119,769.98	71.57
流动负债合计	438,298.22	684,238.27	56.11
长期负债			
长期借款	43,115.50	62,348.32	44.61
应付债券	118,612.07	79,664.68	-32.84
长期应付款	11,229.57	212.73	-98.11
专项应付款	2,169.00	1,679.00	-22.59
预计负债	0.00	0.00	
递延所得税负债	3.69	8.34	125.90
其他非流动负债	20,108.88	24,409.29	21.39
非流动负债合计	195,238.72	168,322.35	-13.79
负债合计	633,536.93	852,560.63	34.57
股本	23,784.38	23,784.38	0.00
资本公积	84,028.82	119,921.91	42.72
减：库存股	0.00	0.00	
专项储备	0.00	0.00	
盈余公积	4,980.26	11,093.40	122.75
未分配利润	81,916.71	100,031.53	22.11
外币报表折算差额	-2,391.06	-2,304.13	-3.64
归属于母公司所有者权益合计	192,319.11	252,527.09	31.31
少数股东权益	259,038.58	249,900.32	-3.53
所有者权益合计	451,357.69	502,427.41	11.31
负债和所有者权益总计	1,084,894.62	1,354,988.04	24.90

附件 8 天士力控股集团有限公司

2012 年~2013 年合并利润表

(单位: 人民币万元)

项目	2012 年	2013 年	变动率(%)
一、营业总收入	997,087.87	1,184,204.93	18.77
减: 营业成本	626,016.51	721,333.27	15.23
营业税金及附加	8,326.18	10,544.13	26.64
销售费用	171,905.00	196,662.38	14.40
管理费用	83,212.85	104,615.61	25.72
财务费用	22,305.37	24,697.49	10.72
资产减值损失	34,118.24	2,456.66	-92.80
加: 公允价值变动收益 (损失以“—”号填列)	19.76	11.66	-41.01
投资收益 (损失以“—”号填列)	40,049.36	825.40	-97.94
其中: 对联营企业和合营企业的投资收益	-1,748.97	-1,466.25	-16.17
汇兑收益 (损益以“—”号添列)	0.00	0.00	
二、营业利润 (亏损以“—”号填列)	91,272.83	124,732.45	36.66
加: 营业外收入	15,908.48	6,077.79	-61.80
减: 营业外支出	11,691.41	1,983.44	-83.04
其中: 非流动资产处置损失	10,749.54	122.02	-98.86
三、利润总额 (亏损总额以“—”号填列)	95,489.91	128,826.81	34.91
减: 所得税费用	20,627.08	33,519.03	62.50
四、净利润 (净亏损以“—”号填列)	74,862.82	95,307.77	27.31
其中: 归属于母公司所有者的净利润	36,309.41	34,227.97	-5.73
少数股东损益	38,553.41	61,079.80	58.43

附件 9 天士力控股集团有限公司

2012 年~2013 年合并现金流量表

(单位: 人民币万元)

项目	2012 年	2013 年	变动率(%)
一、经营活动产生的现金流量:			
销售商品、提供劳务收到的现金	1,084,193.99	1,253,735.82	15.64
收取利息手续费及佣金的现金	278.38	813.57	192.26
收到的税费返还	495.98	322.85	-34.91
收到其他与经营活动有关的现金	26,295.71	40,186.96	52.83
经营活动现金流入小计	1,111,264.06	1,295,059.21	16.54
购买商品、接受劳务支付的现金	705,866.71	808,469.56	14.54
客户贷款及垫款净增加额	6,341.01	900.96	-85.79
支付给职工以及为职工支付的现金	68,344.63	110,736.87	62.03
支付的各项税费	92,910.64	126,401.63	36.05
支付其他与经营活动有关的现金	232,514.71	208,881.49	-10.06
经营活动现金流出小计	1,105,977.70	1,255,390.52	13.51
经营活动产生的现金流量净额	5,286.37	39,668.69	650.40
二、投资活动产生的现金流量:			
收回投资收到的现金	94,593.04	11,795.35	-87.53
取得投资收益收到的现金	5,047.38	4,302.97	-14.75
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	899.10	6,090.01	577.35
处置子公司及其他营业单位收到的现金净额	14,906.56	0.00	-100.00
收到其他与投资活动有关的现金	10,669.75	73,118.75	585.29
投资活动现金流入小计	126,115.83	95,307.07	-24.43
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	89,306.79	103,180.94	15.54
投资支付的现金	29,250.00	126,221.54	331.53
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额	5,003.68	11,100.98	121.86
支付其他与投资活动有关的现金	62,280.00	1,813.86	-97.09
投资活动现金流出小计	185,840.47	242,317.32	30.39
投资活动产生的现金流量净额	-59,724.64	-147,010.25	146.15
三、筹资活动产生的现金流量:			
吸收投资收到的现金	3,272.00	1,838.00	-43.83
取得借款收到的现金	221,602.96	377,692.44	70.44
发行债券所收到的现金	109,470.00	159,320.00	
收到其他与筹资活动有关的现金	14,279.35	35,516.55	148.73
筹资活动现金流入小计	348,624.31	574,366.98	64.75
偿还债务支付的现金	319,586.62	371,757.41	16.32
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	41,770.74	46,399.66	11.08
支付其他与筹资活动有关的现金	16,096.12	45,585.07	183.21
筹资活动现金流出小计	377,453.48	463,742.15	22.86
筹资活动产生的现金流量净额	-28,829.18	110,624.84	-483.73
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	-736.35	-806.00	9.46
五、现金及现金等价物净增加额	-84,003.80	2,477.28	-102.95
加: 期初现金及现金等价物余额	184,569.04	100,565.24	-45.51
六、期末现金及现金等价物余额	100,565.24	103,042.52	2.46

附件 10 有关计算指标的计算公式

指标名称	计算公式
增长指标	
年均增长率	(1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期×100% (2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) ^{1/(n-1)} - 1]×100%
经营效率指标	
应收账款周转次数	营业收入 / [(期初应收账款余额+期末应收账款余额)/2]
存货周转次数	营业成本 / [(期初存货余额+期末存货余额)/2]
总资产周转次数	营业收入 / [(期初总资产+期末总资产)/2]
现金收入比率	销售商品、提供劳务收到的现金 / 营业收入×100%
盈利指标	
总资本收益率	(净利润+计入财务费用的利息支出) / [(期初所有者权益+期初全部债务+期末所有者权益+期末全部债务) / 2]×100%
总资产报酬率	(利润总额+计入财务费用的利息支出) / [(期初总资产+期末总资产) / 2] ×100%
净资产收益率	净利润 / [(期初所有者权益+期末所有者权益) / 2]×100%
主营业务毛利率	(主营业务收入-主营业务成本) / 主营业务收入×100%
营业利润率	(营业收入-营业成本-营业税金及附加) / 营业收入×100%
费用收入比	(管理费用+营业费用+财务费用) / 营业收入×100%
财务构成指标	
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 / (资本化利息+计入财务费用的利息支出)
EBITDA 全部债务比	EBITDA / 全部债务
经营现金债务保护倍数	经营活动现金流量净额 / 全部债务
筹资活动前现金流量净额债务保护倍数	筹资活动前现金流量净额 / 全部债务
短期偿债能力指标	
流动比率	流动资产合计 / 流动负债合计
速动比率	(流动资产合计-存货) / 流动负债合计
现金短期债务比	现金类资产 / 短期债务
经营现金流动负债比率	经营活动现金流量净额 / 流动负债合计 ×100%
经营现金利息偿还能力	经营活动现金流量净额 / (资本化利息+计入财务费用的利息支出)
筹资活动前现金流量净额利息偿还能力	筹资活动前现金流量净额 / (资本化利息+计入财务费用的利息支出)
本期公司债券偿债能力	
EBITDA 偿债倍数	EBITDA / 本期公司债券到期偿还额
经营活动现金流入量偿债倍数	经营活动产生的现金流入量 / 本期公司债券到期偿还额
经营活动现金流量净额偿债倍数	经营活动现金流量净额 / 本期公司债券到期偿还额

注: 现金类资产=货币资金+交易性金融资产+应收票据

长期债务=长期借款+应付债券

短期债务=短期借款+交易性金融负债+应付票据+应付短期债券+一年内到期的非流动负债

全部债务=长期债务+短期债务

EBITDA=利润总额+计入财务费用的利息支出+固定资产折旧+摊销

所有者权益=归属于母公司所有者权益+少数股东权益

附件 11 公司主体长期信用等级设置及其含义

公司主体长期信用等级划分成 9 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。

AAA 级：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 级：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 级：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 级：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 级：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 级：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 级：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 级：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 级：不能偿还债务。

长期债券（含公司债券）信用等级符号及定义同公司主体长期信用等级。