

# 信用等级公告

联合[2015] 795 号

联合资信评估有限公司通过对中国国际医药卫生公司信用状况进行综合分析和评估，确定

中国国际医药卫生公司  
主体长期信用等级为  
AA<sup>+</sup>

特此公告。

联合资信评估有限公司  
二零一五年六月十六日



# 中国国际医药卫生公司 主体长期信用评级报告

评级结果:

主体长期信用等级: AA<sup>+</sup>

评级展望: 稳定

评级时间: 2015 年 6 月 16 日

## 财务数据

| 项目                 | 2012年  | 2013年  | 2014年  | 15年<br>3月 |
|--------------------|--------|--------|--------|-----------|
| 资产总额(亿元)           | 47.51  | 77.01  | 111.54 | 114.40    |
| 所有者权益(亿元)          | 14.41  | 26.09  | 35.63  | 36.48     |
| 长期债务(亿元)           | 0.05   | 4.85   | 4.50   | 1.43      |
| 全部债务(亿元)           | 6.56   | 14.79  | 23.67  | 24.33     |
| 营业收入(亿元)           | 66.04  | 89.99  | 153.24 | 38.69     |
| 利润总额(亿元)           | 2.16   | 2.40   | 3.30   | 0.90      |
| EBITDA(亿元)         | 2.64   | 4.03   | 5.58   | --        |
| 营业利润率(%)           | 8.13   | 7.46   | 7.32   | 6.57      |
| 净资产收益率(%)          | 11.50  | 7.67   | 7.46   | --        |
| 资产负债率(%)           | 69.66  | 66.12  | 68.06  | 68.11     |
| 全部债务资本化<br>比率(%)   | 31.26  | 36.18  | 39.91  | 40.01     |
| 流动比率(%)            | 121.95 | 130.76 | 128.14 | 123.15    |
| 全部债务<br>/EBITDA(倍) | 2.48   | 3.67   | 4.24   | --        |
| EBITDA 利息倍<br>数(倍) | 12.41  | 5.66   | 5.56   | --        |

注: 1. 公司 2015 年一季度财务数据未经审计;

2. 将长期应付款中的有息债务调整计入长期债务。

## 分析师

胡鑫 郭昊 田甜 马栋

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)

Http: //www.lhratings.com

## 评级观点

中国国际医药卫生公司(以下简称“国药国际”或“公司”)是中国医药集团总公司(以下简称“国药集团”)从事国际医药贸易与医疗资源整合的产业平台。联合资信评估有限公司(以下简称“联合资信”)对公司的评级反映了公司在国际医药贸易方面具备经营优势,在国药集团医疗整合业务中处于核心地位,国药集团对公司支持力度较大。同时,联合资信也关注到,在市场竞争激烈的背景下,公司进出口规模增长乏力,现有体检产业转让后收入规模可能下降,公司债务负担亦有所上升等因素给公司经营财务及信用基本面带来的不利影响。

未来,依托国药集团的产业链资源,公司将继续加大对目标省市医疗资源的整合,同时通过拓宽渠道以及利用与国药集团的协同作用等措施保障国际商贸业务的稳定增长,公司综合实力有望进一步加强。综合看,联合资信对公司的评级展望为稳定。

## 优势

1. 中国基础医疗旺盛的消费需求以及中外医疗的深入合作为公司发展提供了良好的外部环境。
2. 公司是国药集团国际医药及医疗整合业务的唯一平台,在国药集团中战略地位突出,国药集团对公司支持力度大。
3. 公司在国际医药业务领域经营历史长,上下游渠道资源丰富,2014 年位列中国医药保健品进出口 5 强企业。
4. 公司 2013 年收购河南新乡医院资产,项目运营顺利,医疗服务板块收入保持快速增长。

## 关注

1. 在市场竞争激烈的背景下,公司进出口规

- 模增长乏力，部分品种尚未形成竞争优势。
2. 公司体检业务盈利水平低，经营不善，公司现有体检产业转让会导致部分收入规模下降。
  3. 公司旗下医院基础设施投资规模较大，公司整体债务规模呈上升趋势。

## 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）与中国国际医药卫生公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与中国国际医药卫生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，未因中国国际医药卫生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中国国际医药卫生公司提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。

六、中国国际医药卫生公司主体长期信用等级自 2015 年 6 月 16 日至 2016 年 6 月 15 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。

## 一、主体概况

中国国际医药卫生公司（以下简称“国药国际”或“公司”）原名为中国医疗卫生对外技术合作公司，系 1989 年由中国医疗卫生器材进出口公司投资，并经国家工商行政管理局登记注册的全民所有制企业法人单位，注册资本人民币 500.10 万元，2010 年 11 月 18 日，更名为中国国际医药卫生公司，投资人变更为中国医药集团总公司，中国医药集团总公司以持有的二级子企业中国出国人员服务总公司的全部产权作为出资增加公司的注册资本，并于 2011 年 10 月 28 日进行了企业国有资产产权变更登记，变更后，公司注册资本为人民币 100000.00 万元。

2012 年，公司根据国药公司财务[2012]572 号文件规定，将中国出国人员服务总公司 1996 年向原外经贸部借用中央外贸发展基金借款本金 2500.00 万元人民币，转增公司的资本金。增资后，公司的注册资金为人民币 102500.00 万元。

2013 年，根据中国医药集团总公司下发的国药公司投资[2013]264 号《关于增资中国国际医药卫生公司的通知》，公司申请增加注册资本人民币 50000.00 万元，由中国医药集团总公司缴足。增资后，公司的注册资金为人民币 152500.00 万元。

2014 年，根据中国医药集团总公司下发的国药集团投资[2013]903 号《关于增资中国国际医药卫生公司的决定》，中国医药集团总公司以持有的二级子企业中国医药对外贸易公司的全部产权作为出资增加公司的注册资本。增资后，公司的注册资金为 210838.00 万元。公司为中国医药集团总公司全资子公司。

公司经营范围：III、II 类：眼科手术器械，注射穿刺器械，医用电子仪器设备，医用光学器具、仪器及内窥镜设备（角膜接触镜除外），医用超声仪器及有关设备，医用激光仪器设备，医用高频仪器设备，物理治疗及康复设备，

医用磁共振设备，医用 X 射线设备，医用 X 射线附属设备及部件，医用高能射线设备，医用核素设备，临床检验分析仪器，体外循环及血液处理设备，植入材料和人工器官（助听器除外），手术室、急救室、诊疗室设备及器具，医用冷疗、低温、冷藏设备及器具，医用卫生材料及敷料，医用缝合材料及粘合剂，医用高分子材料及制品，介入器材；II 类：基础外科手术器械，耳鼻喉科手术器械，胸腔心血管外科手术器械，矫形外科(骨科)手术器械，普通诊察器械，中医器械，医用化验和基础设备器具，口腔科设备及器具，病房护理设备及器具，消毒和灭菌设备及器具，软件（有效期至 2019-01-08 日）；承包与其实力、规模、业绩相适应的国外工程项目，对外派遣实施上述境外工程所需的劳务人员；向境外派遣各类劳务人员（不含海员）（2017-11-23 日）中成药、化学药制剂、化学原料药、抗生素、生化药品、生物制品、第二类精神药品制剂、蛋白同化制剂和肽类激素、疫苗、中药材、中药饮片（有效期至 2019-12-02 日）。进出口业务；机械电子产品；化工产品（不含化学危险品）；矿产品（不含煤炭及石油制品）；针纺织品、五金交电、百货的销售；承担我国对外经济援助中的医疗卫生项目（包括提供所需设备、材料）；与主营相关的技术咨询服务（国家有专项规定的除外）；机械电子产品(不含小汽车)的销售。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）。

截至 2015 年 3 月底，公司纳入合并报表范围内有 11 家二级子公司（其中，中服美嘉物流有限公司处于歇业状态），27 家三级控股子公司，3 家四级控股子公司。

截至 2014 年底，公司（合并）资产总额为 111.54 亿元，所有者权益合计 35.63 亿元（其中少数股东权益 9.74 亿元）；2014 年公司实现营业收入 153.24 亿元，利润总额 3.30 亿元。

截至 2015 年 3 月底，公司（合并）资产总额为 114.40 亿元，所有者权益合计 36.48 亿元（其中少数股东权益 9.90 亿元）；2015 年 1~3 月公司实现营业收入 38.69 亿元，利润总额 0.90 亿元。

公司注册地址：北京市朝阳区惠新东街 4 号；法定代表人：李黎。

## 二、宏观经济和政策环境

2014 年，中国国民经济在新常态下保持平稳运行，呈现出增长平稳、结构优化、质量提升、民生改善的良好态势。初步核算，全年国内生产总值 636463 亿元，按可比价格计算，比上年增长 7.4%。增长平稳主要表现为，在实现 7.4% 的增长率的同时还实现城镇新增就业 1322 万，调查失业率稳定在 5.1% 左右，居民消费价格上涨 2%。结构优化主要表现为服务业比重继续提升；以移动互联网为主要内容的新产业、新技术、新业态、新模式、新产品不断涌现，中国经济向中高端迈进的势头明显；最终消费的比重提升，区域结构及收入结构继续改善。质量提升主要表现为全年劳动生产率提升、单位 GDP 的能耗下降。民生改善主要表现为全国居民人均可支配收入扣除物价实际增长 8%，城镇居民人均可支配收入实际增长 6.8%，农村居民人均可支配收入实际增长 9.2%。

从消费、投资和进出口情况看，2014 年，市场销售稳定增长，固定资产投资增速放缓，进出口增速回落。社会消费品零售总额 262394 亿元，比上年名义增长 12.0%（扣除价格因素实际增长 10.9%）。固定资产投资（不含农户）502005 亿元，比上年名义增长 15.7%（扣除价格因素实际增长 15.1%）。全年进出口总额 264335 亿元人民币，比上年增长 2.3%。

2014 年，中国继续实施积极的财政政策。全国一般公共预算收入 140350 亿元，比上年增长 11140 亿元，增长 8.6%。其中，中央一

般公共财政收入 64490 亿元，比上年增长 4292 亿元，增长 7.1%；地方一般公共预算收入（本级）75860 亿元，比上年增长 6849 亿元，增长 9.9%。一般公共预算收入中的税收收入 119158 亿元，同比增长 7.8%。全国一般公共预算支出 151662 亿元，比上年增长 11449 亿元，增长 8.2%。其中，中央本级支出 22570 亿元，比上年增长 2098 亿元，增长 10.2%；地方财政支出 129092 亿元，比上年增长 9351 亿元，增长 7.8%。

2014 年，中国人民银行继续实施稳健的货币政策，综合运用公开市场操作、短期流动性调节工具（SLO）、常备借贷便利（SLF）等货币政策工具，创设中期借贷便利（MLF）和抵押补充贷款工具（PSL）；非对称下调存款基准利率；两次实施定向降准。稳健货币政策的实施，使得货币信贷和社会融资平稳增长，贷款结构继续改善，企业融资成本高问题得到一定程度缓解。2014 年末，广义货币供应量  $M_2$  余额同比增长 12.2%；人民币贷款余额同比增长 13.6%，比年初增加 9.78 万亿元，同比多增 8900 亿元；全年社会融资规模为 16.46 万亿元；12 月份非金融企业及其他部门贷款加权平均利率为 6.77%，比年初下降 0.42 个百分点。

2015 年，中国经济下行压力依然较大。李克强总理的政府工作报告指出，2015 年经济社会发展的主要预期目标是 GDP 增长 7.0% 左右，居民消费价格涨幅 3% 左右，城镇新增就业 1000 万人以上，城镇登记失业率 4.5% 以内，进出口增长 6% 左右。2015 年是全面深化改革的关键之年，稳增长为 2015 年经济工作首要任务，将重点实施“一带一路”、京津冀协同发展、长江经济带三大战略。三大战略的推进势必拓展中国经济发展的战略空间，并将带动基础设施建设等投资，从而对经济稳定增长起到支撑作用。



### 三、行业及区域经济环境

#### 1. 行业及区域经济概况

中国城镇化、人口老龄化的加剧和医药卫生体制改革的深入，释放了国内的医疗需求，并带动了药品需求的增长。2010~2013 年药品销售市场规模总体虽呈增长态势，增速从 24.6% 逐步递减到 16.7%，但仍远高于中国 GDP 的增速。2013 年中国药品流通行业实现销售总额 13036 亿元。

以药品流通直报企业经营数据来分析药品流通行业经营效益，2013 年，全国药品流通直报企业主营业务收入 9873 亿元，同比增长 17%，增幅回落 3 个百分点；实现利润总额 202 亿元，同比增长 16%，增幅回落 0.5 个百分点；平均毛利率 6.7%，同比减少 0.2 个百分点；平均费用率 5.1%，同比减少 0.1 个百分点；平均利润率 1.7%，同比减少 0.2 个百分点。

从经营模式看，目前医药流通企业可以分为批发（调拨）和纯销（包含对医疗终端、零售终端和居民的销售）两种，纯销业务因为配送费率较高，毛利率一般可以达到 6~8%，下游客户主要以医院客户为主，回款周期相对较长，一般在 3~6 个月以上；调拨业务毛利率相对纯销业务较低，一般在 4% 以下，回款周期相对较短。

从集中度看，根据 2011 年颁布的《全国药品流通行业发展规划纲要(2011-2015)》，至 2015 年要形成一至三家年销售额过千亿的全国性大型医药商业集团，20 家年销售额过百亿的区域性药品流通企业；药品批发百强企业年销售额占药品批发总额 85% 以上。2013 年前 100 位药品批发企业主营业务收入占同期全国医药市场总规模为 64.3%，比上年提高 0.3 个百分点，其中前三位药品批发企业占 29.7%，比上年提高 0.9 个百分点；主营业务收入 100 亿元以上的批发企业占同期全国医药市场总规模的 44.5%，比上年提高 3 个百分点，50~100 亿元之间的批发企业占 6.4%，与上年基本持

平，10-50 亿元之间的批发企业占 13.1%，比上年下降 3 个百分点。2013 年公布的新修订《药品经营质量管理规范》（简称 GSP）对药品仓储、运输、购销全链条提出了更高要求，并于 2013 年 6 月正式实施，过渡期截至 2016 年，过渡期之后仍未达标的企业药品经营活动将被停止。新版 GSP 的实施将有利于进一步提高行业集中度。总体看，中国医药流通行业基本形成了三大版图，全国性大型企业已具雏形，中型企业区域化布局，小型企业面临较大的生存压力。

从销售终端看，药品销售主要有医院市场、零售终端和基层卫生机构（包括农村药品供应网点、社区卫生服务站和乡镇卫生院）三大终端市场，其中医院市场居于主要地位，占据一半以上的市场份额。

从各主要区域市场来看，2013 年，全国六大区域销售总额比重分别为：华东 39.2%、华北 18.7%、中南 20.7%、西南 12.4%、东北 5.3%、西北 3.7%；其中华东、华北、中南三大区域销售额占到行业销售总额的 78.6%，同比减少 0.8 个百分点。

#### 2. 行业关注

##### 医药产品出口业务板块

原料药一直是中国最具特色的医药出口品种，在世界市场中占有绝对份额。近年来原料药产品出口分化明显，大宗原料药出口已进入衰退期。与大宗原料药相比，中国特色原料药出口势头强劲，增势明显。2014 年前 3 季度，中国原料药出口额为 192.83 亿美元，同比增长 8.15%。出口数量 523.37 万吨，同比增长 5.39%，出口均价在经历了较长时期的下跌之后略现反弹，微增 2.62%。中国原料药在西药中的出口占比达 82.5%，占整体医药出口额的 47.67%，比重依旧偏大，折射出中国医药产品结构调整、产品升级的必要性和紧迫性。制剂国际化步伐加快，各药企积极布局制剂生产线，加强生化药品的研发合作，企业国际注册

认证大踏步前进。新版 GMP 的实施使中国医药工业持续升级，出口结构进一步优化，加速了行业洗牌，医药产品出口正向产业链下游转移。前三季度，中国经营原料药出口有实绩的企业达 8765 家，较去年同期增加了 253 家。其中，民营企业一直是中国原料药出口的主力军，6819 家民营企业共出口价值 106.45 亿美元的原料药，占据中国原料药出口总额的 55%，11.33% 的同比增长率更是维持原料药出口增长的支柱。而经营原料药出口的国有企业仅 668 家，出口原料药占比 17%；三资企业 1266 家，出口原料药占比 28%。生化药方面，预计未来 5 年疫苗行业增速高于医药整体增速，生物制剂出口会有较快速的增长。

#### 医药及健康产品进口及国内营销业务

过去 3 年间，中国医疗健康支出的年均增速为 13.2%，中国目前已经跃居为继美国之后的第二大健康产业市场，未来中国将保持 20% 左右的增速，预计到 2020 年将超过美国、日本，成为全球最大的健康市场。在中国经济持续向好，国内消费升级以及人口结构老龄化步伐加快等多重因素背景下，此产业板块发展空间巨大，市场前景广阔。

#### 医药互联网电商业务

互联网商业模式正在给传统商业环境带来根本的变化。在过去的几年内已经取得了长足的发展，未来 5 年里，互联网电商将发展出更多的新思路和新模式，通过大数据的应用及线上线下相结合的销售模式等各种创新手段来为顾客提供其所想要的商品，创造更多的商业机会。随着用户网上消费习惯的养成和老龄化社会的形成，网上医药消费的需求将极大增长。随着国家医改的进一步推进，未来用户或可以在网上进行医保卡结算，电子处方的流转，医药电商将迎来巨大发展。

#### 医疗器械业务

随着中国医药卫生体制改革的全面推进和不断深化，医疗器械对外贸易形势保持平稳增长，行业总体呈现持续向好态势。医疗器械

作为健康服务业的基础支撑行业，存在巨大发展潜力和空间，目前正处在迅猛发展的阶段。中国已成为全球中小型医疗器械的供应地，与欧、美、日等发达国家的高端医疗器械出口形成互补。目前国内相当一些企业在改进应用技术、工艺设计、生产链管理、成本控制等方面具备了一定的能力。今年一系列新政出台，对中国医疗器械行业的发展将起到规范作用。预计未来几年之内，中小型医疗器械与设备出口稳步增长的趋势仍将持续下去。

#### 医疗服务业务

医疗服务是医疗健康产业的核心板块，在医疗健康产业中具有举足轻重的作用。国务院发布《关于印发深化医药卫生体制改革 2014 年重点工作任务的通知》，将推动公立医院改革这一要务放在首要位置，强调建立和完善现代医院管理制度，积极推动社会办医，优化政策环境，将促进医疗服务业务的全面发展。

### 3. 行业政策

近年来，新医改政策密集推出并逐步向纵深推进，其中医疗改革仍是主线，推动了基本药物目录、全国医保目录，公立医院改革等政策，将促进医药需求量增长和支付制度的改进，基本药物目录品种放量增长、医药行业产业结构调整、医药行业“十二五”规划和公立医院改革将对医药行业产生结构性和全面的促进作用。

《医药工业“十二五”发展规划》的核心目标之一就是建立健全以企业为主体的技术创新体系。该《规划》号召大型制药企业将研发费用占营业收入比例增至 5% 以上，并计划在“十二”五期间引导企业自行研制 30 种专利药，改进 30 种仿制药并改良 200 种畅销化合物。能够通过研发创新获取政策和资金支持的医药企业，才能在竞争中占据优势。

《国家药品安全“十二五”规划》全面提高中国药品标准，强调企业在药品的研发、生产、流通、使用等各个环节进行全程化管理。规划



的落实有望大幅提高行业集中度，强化新版 GMP 的地位；资质差、生产水平低、生产技术落后的企业将面临淘汰或重组，资源进一步向具有实力的制药企业集中。

2012年12月，商务部发布了《药品批发企业物流服务能力评估指标》等5个医药流通行业标准，分别从物流服务能力评估、零售经营服务、诚信经营、职业经理人、通用岗位设置等5个方面，规范了药品流通企业经营行为，为行业集中度进一步提高创造条件，有利于行业优势企业发展。

2013年1月，卫生部公布了新修订的《药品经营质量管理规范》（2013版），对药品购销渠道、仓储温湿度控制、票据管理、冷链管理和药品运输等方面提出了更高要求。新版GSP将对医药商业行业产生重要影响，首先医药商业企业成本加大，短期资金压力加大；其次，行业集中度将提高，目前中国国内药品批发企业1.3万家、药品零售企业42万余家，其中药品批发企业中约20%基本符合新版GSP条件，约30%可通过自身努力通过认证；药品零售企业中约15%基本符合新版GSP条件，约20%可通过自身努力通过认证，大量中小医药商业企业将面临被淘汰的风险，大型医药公司将获得更多市场份额，行业集中度将进一步提高。

2013年6月1日，卫生部审议通过了新版的《药品质量管理规范》，显著提高了药品流通行业的市场准入门槛，全面提高了药品经营企业的软硬件标准，针对票据管理、冷链运输和委托第三方运输制定了制度性标准。现有药品流通行业存在的依附于医院的大量中小药品流通企业面临退出，而区域内大型药品流通企业则将面临归拢整合渠道机遇，未来新一轮区域性药品流通行业并购整合或将开始，药品流通行业集中度也有望进一步提升。伴随集中度的提升，医药流通市场竞争将趋于缓和，从长期看有利于行业盈利能力的增强，从而改善行业整体信用品质。此外，由于严格了对药品流转各环节的监控，新版规范对减少药品不合

理加价及医药商业贿赂问题具有推动作用，从而为医疗服务行业改革提供一定支撑。

从中期看，新医改政策的集中实施将会对医药行业产生深远影响，医药市场持续扩容、行业资源向龙头企业聚拢以及市场向基层倾斜这三大政策效应将逐步显现。

#### 4. 行业发展

从短期看，各级政府将逐渐加大对医改的资金支持，政府投入的加大将有效拉动未来医药医疗需求。从中期看，新医改政策的集中实施将会对医药行业产生深远影响，医药市场持续扩容、行业资源向龙头企业聚拢以及市场向基层倾斜这三大政策效应将逐步显现。原料药方面，国家无论从税收、产业结构调整、外商企业投资政策等各方面，均支持民族工业、鼓励创新。随着《制药业环保新标准》和《国家环境保护标准》的先后出台，预计未来原料药厂的环保成本将不断加大。

总体看，各项行业政策的出台和实施，使医药企业在研发、生产等各环节上的运作方式都面临重大调整，行业资源将进一步向优势企业集中，行业进入门槛将提高，产业结构的调整优化将加快，对行业的未来发展将产生深远影响。

### 四、基础素质分析

#### 1. 产权状况

截至2015年3月底，公司注册资本21.08亿元人民币，中国医药集团总公司持股100%，实际控制人为中国医药集团总公司。

#### 2. 企业规模

2014年公司实现营业收入153亿元，进出口总额超过15亿美元，位列中国医药保健品进出口5强企业。

### 3. 人员素质

公司董事长石晟怡女士，第二军医大学药学院药理学专业硕士研究生，曾任中国医药工业公司国际合作处项目经理、工业产群部经理、产品开发部经理、项目投资管理部经理，中国医药集团总公司规划发展部副主任、主任，中国国际医药卫生公司副董事长，现任中国医药集团总公司董事会秘书，中国医药集团总公司新闻发言人，中国国际医药卫生公司董事，中国医药集团总公司新闻办公室主任，中国医药集团总公司政策研究室主任，中国国际医药卫生公司董事长。

公司党委书记、董事、副总经理李德源先生，北京市委党校思想政治教育专业硕士研究生，曾任中国成套设备进出口集团总公司审计部总经理，中国出国人员服务总公司财务部总经理，中国出国人员服务总公司总经济师，现任中国国际医药卫生公司党委书记、董事、副总经理。

截至 2014 年底，公司共有在职员工 7759 人，其中研究生 985 人，本科 2344 人，专科 2904 人，中专及以下 1526 人。

总体看，公司高级管理人员文化素质较高，具有多年的相关行业从业经验；公司员工文化素质较高，岗位及年龄结构分布基本符合行业情况。

### 4. 股东支持

国药集团是国内医药行业龙头企业，已发展为国内规模最大、产业链最全、运营水平最高的医药健康产业集团。集团以预防治疗和诊断护理等健康相关产品的分销、零售、研发及生产为主业，形成了科学的产业结构与核心竞争力，在国内国际医药市场有较强的影响力和较高的信誉度。

公司是国药集团的重要子公司，定位为国药集团国际医药经营与医疗健康产业平台，受到股东直接和间接支持力度大，协同效应明显。具体体现为：

### 国药集团对国家医疗服务业相关政策及改革走势有比较清晰的理解和把握

国药集团的传统主业与医疗健康服务产业密切相关，长期以来与国家卫生与计划生育委员会等政府主管部门关系密切。国药集团在发展过程中，一直重视与政府部门的沟通，并持续关注国家医疗体制改革的走势以及医疗服务业相关政策的变化和导向。

### 国药集团熟悉和了解医疗机构的运作模式和发展规律

经过长期的业务合作，国药集团各业务板块熟悉和了解了医疗服务机构的运作模式和发展规律，并与之建立了相互信任的业务关系。国药集团医药流通业务板块已比照国际先进企业，率先探索了对医院的增值服务，拓展了医院药品和医用耗材库存管理、院内药房托管、医院后勤服务外包等业务，可为公司医疗板块业务提供较大支持。

### 国药集团强大的品牌影响力和医药行业资源

央企的影响力和国药集团的行业地位使集团与各级政府等外部资源建立了密切的合作关系，能够了解行业的最新动态，并从中发掘有价值的投资机会。国药集团遍及全国的分销和配送网络、灵活的市场机制、医药全产业链的协同效应、强大的投融资能力等，都具有超越国内其他医药企业的先天优势。公司与国药集团各兄弟单位积极协同，合作不断深入，自有产品出口业务规模保持稳定发展态势。在生物制品出口上，与国药中生合作两年，2014 年出口额突破 2000 万美元大关；在制剂出口上，继续深化与深圳致君、现代制药、国药威奇达等国药集团兄弟单位合作，开发海外药品市场，2014 年出口额较上年翻了近两倍；在原料药出口上，与现代制药加强研发合作，共同开发强势产品。

除了资源共享与协同效应的体现，国药集团还在资产注入方面积极支持公司主业发展。2013 年 11 月，按照《关于增资中国国际

医药卫生公司的决定》(国药集团投资[2013]903号),集团以产权增资方式将国药外贸并入国药国际,同时国药外贸成为国药国际的全资子企业。2014年1月,国药国际注册资本相应变更为21.0838亿元,国药国际和国药外贸的产权变动登记和工商变更登记也均完成,国药国际作为国药集团国际医药事业发展平台的地位更加凸显。

#### 5. 国际医药行业经验与资源优势

国药国际从事国际医药经营30余年,公司已代表国药集团与多家跨国医药企业合资创建了7家中外合资企业;与上百家全球知名医药、医疗器械和健康产品供应商建立了密切的合作关系,将多项先进技术、设备和优质产品引进了中国;公司依托国药集团全产业链竞争优势,与数百家中国医药健康产业顶级生产企业和服务企业结成了战略合作伙伴关系,在海外建立了销售渠道并设立了合资生产企业,推动有性价比优势的中国医药产品、设备、技术和服务“走出去”。国药国际在国际医药方面经营经验与资源优势明显。

#### 6. 产业链优势

公司在“十二五”期间积极转变增长方式,在国际化业务运营内涵式增长的基础上,以延伸国际医药产业链条和快速发展医疗健康产业经营为目标,通过实施并购扩张战略,整合产业资源,形成了较为完善的产业链条。根据国药集团以国药国际为主力,发展医药健康国际化经营和医疗健康产业的战略分工,公司积极调整资源配置,2013年在医疗健康产业方面进入医疗服务行业并取得了较好的成效,公司产业链优势日益明显。

综合看,公司国际医药事业经营经验丰富,行业地位突出。公司母公司国药集团是中国医疗产业的领导者,具有极高的行业地位。在资源共享、资产注入、战略规划等方

面为国药国际提供了有力的支持。在此基础上,公司作为国药集团国际医药和健康医疗产业平台的地位日益凸显,主业发展方向明确,并初步形成了具备自身特色的产业链优势,基础素质良好。

图1 国药国际业务结构图



资料来源：公司提供

### 五、管理分析

#### 1. 管理体制

按照现代企业法人治理结构的要求和国药集团规范,公司于“十二五”期间进入施行董事会制度时期。董事会、监事会和经理层在决策、监督、运营管理三方面分工明确、各负其责、协调运转,从组织上实现了现代企业的管理体制,对促进企业科学民主决策、制约和防范重大风险等方面发挥重要作用。公司同时积极完善了各项基本管理制度。

## 2. 管理制度

预算制度方面，为不断提高公司经营效率和财务管理水平，进一步完善经济核算和财务监督，发挥财务管理的事前控制，公司建立全面预算管理体系，并修订颁布了《中国国际医药卫生公司预算管理办法》，对于预算的编制、检查分析与执行、绩效考核各方面做了规范要求。经过多年的执行与改进，全面预算的理念已经深入公司管理工作的各方面，公司的业务执行能够做到事前规划预计、事中监控执行、事后总结分析，有效降低了经营风险，提高了经营绩效。

在人力资源管理方面，公司制定了《中国国际医药卫生公司任职资格管理制度》、《中国国际医药卫生公司员工聘用管理规定》、《中国国际医药卫生公司绩效管理制度》等具体制度，以“四力”为核心，努力加强重点方向的组织人才保障力度，一是给人力，优先保障重点项目和关键领域的人才需求，二是给能力，着重提高管理人员的团队建设能力、专业人员的专业能力以及员工队伍的国际化协同能力，三是给动力，通过薪酬制度调整，改善薪酬水平，充分调动了驻外人员、职能部门员工的工作热情，为业务发展提供人力资源保障，确保了公司发展后劲，四是给合力，积极协调合理配置，促进人才队伍向医药主业、向基层一线、向新成立与新并购企业倾斜，不断充实基层管理队伍，实现人才价值的最大化利用。

质量管理方面，国药国际根据集团质量管理工作部署，以《中国医药集团质量监督暂行管理办法》为基础，积极落实国药集团质量管理目标，国药国际 2014 年度共计六家经营单位开展药品、医疗器械和医药健康相

关产品经营，包括国药国际本部、国药外贸、国药嘉远、国药广州、国药上海和南方医药。其中国药国际本部、国药外贸及广东南方公司在当年分别通过了新版 GSP 正文及附录的认证。

## 六、经营分析

近年来国药国际在国际商贸、健康产业、医疗服务、实业几个板块不断拓展，形成了以医药国际经营和医疗健康产业为两大主业的经营格局。2012 年公司收入突破百亿，2013 年国药国际积极进入医疗服务和健康体检领域，推动健康产品、渠道、服务整合发展，在医疗服务、健康管理和健康产品经营上均取得了突破；2014 年，医药国际经营和医疗健康产业继续拓展，经营结构得以优化。

具体来看，医药国际化经营(国际商贸)和医疗健康产业两大主业为经营业绩的提升提供了内生推动力，业务占比不断提高。2014 年，两大主业分别实现营业收入 113.57 亿元和 36.49 亿元，较上年同期分别增长 97.48% 和 22.61%。国际商贸较上年收入规模有较大增长，主要由于 2014 年合并报表含新纳入合并范围内的中国医药对外贸易公司经营数据影响。医疗服务较上年收入规模有较大增长，主要由于国药中原医药管理有限公司 2013 年 5 月新纳入合并报表，2013 年含国药中原 5-12 月数据，2014 年是 1-12 月数据。

从毛利率水平来看，近三年公司整体毛利率呈小幅下滑趋势，主要是受贸易业务毛利下降影响。公司医疗业务毛利率逐年提升，对公司利润贡献逐步加大。

表 1 2012-2015 年 3 月公司业务发展情况

| 项目         | 2012 年    |         | 2013 年    |         | 2014 年     |         | 2015 年 1-3 月 |         |
|------------|-----------|---------|-----------|---------|------------|---------|--------------|---------|
|            | 金额(万元)    | 占比(%)   | 金额(万元)    | 占比(%)   | 金额(万元)     | 占比(%)   | 金额(万元)       | 占比(%)   |
| 营业收入       | 660415.73 | 100.00% | 899852.15 | 100.00% | 1532447.88 | 100.00% | 386884.59    | 100.00% |
| 商 业 板 国际商贸 | 562074.88 | 85.11%  | 575123.29 | 63.91%  | 1135694.55 | 74.11%  | 251615.54    | 65.04%  |



|        |        |           |         |           |         |            |         |           |         |
|--------|--------|-----------|---------|-----------|---------|------------|---------|-----------|---------|
| 块      | 医疗服务   | 3537.44   | 0.54%   | 95261.89  | 10.59%  | 153999.44  | 10.05%  | 37086.87  | 9.59%   |
|        | 健康产业   | 69682.56  | 10.55%  | 202308.05 | 22.48%  | 210949.33  | 13.77%  | 92576.06  | 23.93%  |
| 工业板    | 海外医药实业 |           | 0.00%   | -         | 0.00%   | 3793.43    | 0.25%   | 1143.01   | 0.30%   |
| 块      | 其他工业   | 25120.85  | 3.80%   | 27158.92  | 3.02%   | 28011.13   | 1.83%   | 4463.12   | 1.15%   |
| 合计     |        | 660415.73 | 100.00% | 899852.15 | 100.00% | 1532447.88 | 100.00% | 386884.59 | 100.00% |
|        | 毛利润    | 54423.15  | 100.00% | 68744.12  | 100.00% | 114275.90  | 100.00% | 25889.77  | 100.00% |
| 国际商贸   |        | 42713.69  | 78.48%  | 37677.11  | 54.81%  | 72461.40   | 63.41%  | 15435.11  | 59.62%  |
| 医疗服务   |        | 480.80    | 0.88%   | 13030.42  | 18.95%  | 22395.29   | 19.60%  | 5689.19   | 21.97%  |
| 健康产业   |        | 4342.23   | 7.98%   | 10816.19  | 15.73%  | 10643.05   | 9.31%   | 3170.94   | 12.25%  |
| 海外医药实业 |        |           |         |           |         | 1509.70    | 1.32%   | 391.80    | 1.51%   |
| 其他工业   |        | 6886.42   | 12.65%  | 7220.40   | 10.50%  | 7266.46    | 6.36%   | 1202.74   | 4.65%   |
| 综合毛利率  |        |           | 8.24%   |           | 7.64%   |            | 7.46%   |           | 6.69%   |
| 国际商贸   |        |           | 7.60%   |           | 6.55%   |            | 6.38%   |           | 6.13%   |
| 医疗服务   |        |           | 13.59%  |           | 13.68%  |            | 14.54%  |           | 15.34%  |
| 健康产业   |        |           | 6.23%   |           | 5.35%   |            | 5.05%   |           | 3.43%   |
| 海外医药实业 |        |           | -       |           | -       |            | 39.80%  |           | 34.28%  |
| 其他工业   |        |           | 27.41%  |           | 26.59%  |            | 25.94%  |           | 26.95%  |

资料来源:公司提供

### 国际商贸业务

公司国际商贸业务主要包括自营进口（占比 70%左右）和自营出口业务。2014 年公司进出口额为 15.20 亿美元，同比下降 2.56%，但同年实现出口额 2.56 亿美元，同比增长 37.2%。

表 2 国药国际 2011-2014 年进出口额情况表  
(单位: 万美元)

|       | 2011 年 | 2012 年 | 2013 年 | 2014 年 |
|-------|--------|--------|--------|--------|
| 进出口总额 | 107000 | 133200 | 156000 | 152000 |

资料来源: 公司提供

### 自营进口

自营进口业务是公司业务的重点。2014 年公司自营进口业务实现海关贸易额 10.78

亿美元，较上年增长 43.35%，占公司总贸易额的 70.92%。

#### (1) 进口品种与进口国家

公司主要进口大类商品为①矿产品；②纺织原料及纺织制品；③化学工业制品；④植物油；⑤医疗仪器及设备。具体来看，公司代理进口 VOLVO 工程机械；提供资源性医药生产原材料（化学工业制品），包括硼酸、碘、薄荷醇等，满足中国医药化工企业日益增长的生产需求；提供葵花油、橄榄油等中高端植物食用油原料以及浓缩果汁、奶粉、咖啡豆等休闲食品原料；引进国外先进的医疗设备，如美国深部静脉血栓防治系统、芬兰肺功能仪等。上述产品主要进口国包括乌克兰、印度、土耳其等国家。

表 3 公司 2012~2014 年度进口大类商品进口额情况统计表 (单位: 万美元)

| 品种/大类     | 2012 累计进口 | 占比 (%) | 2013 累计进口 | 占比 (%) | 2014 累计进口 | 占比 (%) |
|-----------|-----------|--------|-----------|--------|-----------|--------|
| 矿产品       | 16368.94  | 28.94  | 11688.59  | 15.55  | 12825.06  | 11.89  |
| 纺织原料及纺织制品 | 12382.92  | 21.89  | 16596.75  | 22.07  | 9276.92   | 8.61   |
| 化学工业产品    | 10482.25  | 18.53  | 12591.22  | 16.75  | 35560.80  | 32.98  |
| 植物油       | 9259.21   | 16.37  | 22085.51  | 29.37  | 18266.46  | 16.94  |
| 医疗仪器及设备   | 1186.63   | 2.10   | 883.76    | 1.17   | 11008.47  | 10.21  |
| 食品        | 3055.63   | 5.40   | 4673.60   | 6.22   | 8193.00   | 7.60   |
| 其他        | 3824.39   | 6.77   | 6670.65   | 8.87   | 12691.50  | 11.77  |
| 合计        | 56559.97  | 100    | 75190.08  | 100    | 107822.21 | 100    |

资料来源: 公司提供



表 4 公司 2012~2014 年主要进口国家情况统计表（单位：万美元）

| 地区        | 2012 年          | 占比         | 2013 年          | 占比         | 2014 年           | 占比         |
|-----------|-----------------|------------|-----------------|------------|------------------|------------|
| 乌克兰       | 6298.28         | 11.14      | 14584.94        | 19.40      | 15756.46         | 14.61      |
| 印度        | 7939.86         | 14.04      | 10956.04        | 14.57      | 10717.37         | 9.94       |
| 香港        | 1805.85         | 3.19       | 1353.75         | 1.80       | 9989.28          | 9.26       |
| 韩国        | 12606.01        | 22.29      | 3309.92         | 4.40       | 7758.52          | 7.20       |
| 德国        | 364.78          | 0.64       | 384.09          | 0.51       | 7098.71          | 6.58       |
| 土耳其       | 1831.34         | 3.24       | 5258.38         | 6.99       | 6942.18          | 6.44       |
| 日本        | 345.42          | 0.61       | 56.07           | 0.07       | 4887.04          | 4.53       |
| 巴基斯坦      | 4065.11         | 7.19       | 7249.08         | 9.64       | 4369.36          | 4.05       |
| 墨西哥       | 4678.35         | 8.27       | 5295.49         | 7.04       | 4057.12          | 3.76       |
| 智利        | 1333.77         | 2.36       | 545.32          | 0.72       | 3617.96          | 3.36       |
| 其他        | 15291.20        | 27.03      | 26197.00        | 34.86      | 32628.21         | 30.27      |
| <b>合计</b> | <b>56559.97</b> | <b>100</b> | <b>75190.08</b> | <b>100</b> | <b>107822.21</b> | <b>100</b> |

资料来源：公司提供

## （2）供应链与营销网络建设

资源性产品业务积极整合国内外行业资源，通过参与产品供应、建立委托加工平台、开展转口贸易、加快品牌注册、开拓全球购销市场等措施，转变经营模式，不断向产业链上、下游延伸。在碘业务方面，目前通过两国政府合作平台开发的土库曼斯坦碘开发及溴化物利用项目已取得积极进展，公司的供货渠道更加稳固，医药国际化链条也进一步向上游延伸；同时，在国内注册碘系列产品自有品牌，巩固公司作为优质原料品牌供应商的市场地位，提升对产业链下游终端市场的控制力。在碘、硼、硒等资源性产品市场出现较大波动的不利背景下，公司加大市场开发力度，深入终端推进销售，通过“走出去”扩大国际营销渠道，增强对市场的把控力度，有效保证了市场份额。

医疗器械国际业务深入推进业务转型，保持与供应商的直接业务联系，业务经销区域及产品线均有所增加。上游层面，积极探索营销方式，以独家代理等形式锁定供应商，针对公司总代理的脑功能监护仪，确立了以学术带动市场、以专业助推销售的业务方案。针对韩国 JM 公司生产的特殊药品管理装置在中国市场的推广事宜，双方达成了展会宣

传、重点医院试用、业界学术推介的营销方案；下游层面，积极搭建营销网络，针对放射性粒子近距离照射肿瘤治疗系统，确定了与政府部门及商业公司合作的营销方案，形成稳定的业务增长点。

医药及健康产品进口方面，在保证现有市场份额和合作客户的同时积极开拓新客户。不断跟进国外药品进口业务，通过拜访知名大型跨国医药企业，利用综保区医药分拨中心项目的硬件优势，建立业务互动，争取药品总经销权；争取与跨国制药公司的多个供应链部门建立联系；同时广泛发展中小型外企，建立合作项目和客户关系。

## （3）结算模式

国内销售产品的结算：国内销售货款按合同规定可预付 20-40%的预付款，其余货款待产品完全实现销售后进行结算。

国外客户货款结算：根据签订进口合同时规定的付款条款向客户付款。公司规定国际贸易应使用广泛的信用证付款方式；可以根据客户资信及所在地区有选择的使用 T/T 支付方式；特殊情况可综合运用各种支付方式，降低收汇风险。根据不同的交易方式、交易对手及谈判条件的不同，一般账期在一至六个月左右不等。国外客户预付款比例一般不高于 10%。

## 自营出口

### (1) 主要产品与出口国家

公司出口业务以化学工业产品（以

药品为主）、工程车和装置及设备、零件等产品为主。客户覆盖欧洲、亚洲、非洲、南美洲的各个国家。

表 5 公司 2012~2014 年度出口大类商品出口额情况统计表（单位：万美元）

| 品种/大类     | 2012 累计出口       | 占比（%）      | 2013 累计出口       | 占比（%）      | 2014 累计出口       | 占比（%）      |
|-----------|-----------------|------------|-----------------|------------|-----------------|------------|
| 化学工业产品    | 6397.17         | 56.43      | 5605.09         | 52.51      | 8800.08         | 50.13      |
| 灯具        | 1132.74         | 9.99       | 932.13          | 8.73       | 852.75          | 4.86       |
| 工程车       | 1211.92         | 10.69      | 1012.65         | 9.49       | 1252.67         | 7.14       |
| 医疗仪器及设备   | 856.90          | 7.56       | 524.60          | 4.92       | 792.34          | 4.51       |
| 钢绳及钢材     | 319.70          | 2.82       | 256.94          | 2.41       | 177.56          | 1.01       |
| 装置及设备、零件  | 687.43          | 6.06       | 1325.64         | 12.42      | 4451.93         | 25.36      |
| 其他        | 729.61          | 6.45       | 1016.40         | 9.52       | 1225.66         | 6.99       |
| <b>合计</b> | <b>11335.47</b> | <b>100</b> | <b>10673.45</b> | <b>100</b> | <b>17552.99</b> | <b>100</b> |

资料来源：公司提供

表 6 公司 2012~2014 年主要出口国家情况统计表（单位：万美元）

| 地区        | 2012 年          | 占比         | 2013 年          | 占比         | 2014 年          | 占比         |
|-----------|-----------------|------------|-----------------|------------|-----------------|------------|
| 印度        | 2915.39         | 25.72      | 2829.88         | 26.51      | 5479.95         | 31.22      |
| 美国        | 969.45          | 8.55       | 1188.42         | 11.13      | 1388.41         | 7.91       |
| 沙特阿拉伯     | 6.23            | 0.04       | 695.12          | 6.51       | 919.95          | 5.24       |
| 墨西哥       | 692.33          | 6.10       | 671.74          | 6.29       | 1152.95         | 6.57       |
| 瑞士        | 427.75          | 3.77       | 600.66          | 5.63       | 380.30          | 2.17       |
| 尼日利亚      | 220.46          | 1.94       | 402.58          | 3.77       | 544.26          | 3.10       |
| 巴西        | 438.82          | 3.87       | 377.63          | 3.54       | 603.66          | 3.44       |
| 乌兹别克斯坦    | 0               | 0          | 175.00          | 1.64       | 527.71          | 3.00       |
| 香港        | 105.91          | 0.93       | 242.81          | 2.27       | 1205.79         | 6.87       |
| 越南        | 105.62          | 0.93       | 228.10          | 2.14       | 447.56          | 2.55       |
| 其他        | 5453.51         | 48.15      | 3261.51         | 30.57      | 4902.45         | 27.93      |
| <b>合计</b> | <b>11335.47</b> | <b>100</b> | <b>10673.45</b> | <b>100</b> | <b>17552.99</b> | <b>100</b> |

资料来源：公司提供

### (2) 供应链与营销网络建设

公司通过不断加强对产业链上、下游各环节的把控力度，参与行业资源配置，建立了大医药、大健康的跨国产业链。

根据国药集团打造国际经营一体化平台的战略部署，针对集团自有工业产品的海外营销，国药国际于 2012 年成立了国际营销中心，实现了集团内生物制品的统一出口和新市场开发。经过与国药中生两年多的合作，

工作模式不断优化，经销商网络不断拓展，营销策略不断完善，国际注册不断推进。同时，国药国际不断深化与国药集团工业板块的合作，积极推进中间体、原料药、制剂的出口，与现代制药、川抗制药、威奇达、深圳致君等围绕海外注册、市场开发、产品研发等进行协同协作，国际化平台作用进一步发挥。

原料药及中间体出口努力扩大美国、加

拿大、欧盟、日本等国家规范发达市场，客户包括著名跨国制药公司、客户定制合成公司和众多新兴的技术公司等，开发著名的非专利药工厂等潜在客户，为其提供相关产品，进一步强化终端客户比例。

制成品（制剂、制药机械、医疗器械）出口和海外销售主要面向发展中国家市场进行，包括南美、非洲、东南亚、中亚、中东等国家和地区，业务模式包括在当地市场的医院推广、政府采购招投标和当地医药批发等。

### （3）结算模式

国内收购产品的结算：国内收购货款按与生产商签订的合同规定预付 20~30%的预付款，其余货款待产品检验合格交货后结清。结清后安排货物出运，在收到国外客户货款尾款后，将出口货物提单寄出。

国外客户货款结算：货物出运后公司从运输公司取得提单，根据签订出口合同时规定的付款条款向客户交单议付，根据不同的交易方式、交易对手及谈判条件的不同，一般账期在一至六个月左右不等。

公司规定国际贸易应使用广泛的信用证付款方式；可以根据客户资信及所在地区有选择的使用 D/P 交单议付支付方式；谨慎使用 O/A 先放货后付款的支付方式；特殊情况可综合运用各种支付方式，降低收汇风险。

### 医疗服务

公司目前是国药集团确立的唯一医疗健康产业平台。公司在医疗服务领域的首个试点项目国药中原于 2013 年 6 月在河南新乡正

式揭牌运营。

国药中原医院管理有限公司（简称“国药中原”）成立于 2013 年 6 月 17 日，是中国医药集团总公司与新乡市人民政府合作项目（中国国际医药卫生公司持股 65%，新乡中原医院管理有限公司持股 35%），由中国医药集团总公司直属的中国国际医药卫生公司与新乡市政府直属的新乡中原医院管理有限公司（事业单位）共同组建的国有公司。公司注册资本 5 亿元。公司所属五家医院均为事业单位，分别是新乡市中心医院、新乡市第二人民医院、新乡市妇幼保健院、新乡市中医院、新乡市第三人民医院。公司所属医院有在职员工 5400 余人，开放床位近 4000 余张，年门急诊人次达到 200 多万人次，年住院总人数 10 多万人次，手术量 5 万余人次。国药中原 2014 年实现收入 15.03 亿元，完成 2014 年预算指标 14.15 亿元的 106.2%；利润总额突破 1 亿元，达到 1.27 亿元，完成 2014 年预算指标 1.01 亿元的 125.7%。

对外合作方面，进一步加大对外合作力度，公司与新航集团签订了托管新航集团医院框架协议；与中山大学合作建设的透析中心项目积极推进；与韩国高丽大学口腔整形中心合作顺利推进，建立了国药中原口腔整形美容中心；与台湾恒安照护集团就健康养老领域合作签署了合作意向书；与爱尔眼科医院合作是探索与上市医疗机构合作模式；以与新乡医学院合作为契机，大力推进科研教学、技术创新、学科建设及人才培养工作。

表 7 2013-2014 年公司下辖医院主要经营指标 单位（万人次、万例）

|              | 2013 年 | 2014 年 | 同比增长  |
|--------------|--------|--------|-------|
| 门急诊总量        | 187.2  | 211.7  | 13.1% |
| 出院人数         | 10.35  | 11.6   | 12.0% |
| 手术量（不含门急诊手术） | 4.62   | 5.1    | 10.3% |

资料来源：公司提供

表 8 部分医院门急诊人次情况

|           | 单位            | 2012 年 | 2013 年 | 2014 年  | 2014 年<br>同比增速 (%) |
|-----------|---------------|--------|--------|---------|--------------------|
| 门急诊<br>人次 | 新乡市<br>中心医院   | 863230 | 988004 | 1105912 | 11.9               |
| 门急诊<br>人次 | 新乡市<br>第二人民医院 | 266677 | 282932 | 354101  | 25.2               |
| 门急诊<br>人次 | 新乡市<br>妇幼保健院  | 364583 | 392401 | 430204  | 9.6                |
| 门急诊<br>人次 | 新乡市<br>中医院    | 188774 | 209315 | 226825  | 8.4                |

资料来源：公司提供

绩效提升方面，公司成立了国药中原后勤服务管理中心，加快医院后勤服务社会化；成立了国药中原健康管理中心，延伸医疗健康服务；与国控新乡公司合资成立了国药新乡零售连锁有限公司，第一家院外大药房已经成功营业。

#### 重大投资情况

1) 新乡市中心医院门急诊儿科综合楼项目：预计总投资 52345 万元，建筑面积 81107 平方米，2014 年已封顶，预计 2016 年竣工投入使用。该项目属河南省重点建设项目，于 2013 年取得中央财政拨款 3500 万元，剩余 48845 万元建设资金拟采取医院自筹、银行贷款和公司委贷三种筹措方式。

2) 新乡市中心医院东区医院一期工程：预计总投资 68641 万元，建筑面积 156920.05 平方米，2014 年 10 月开工，2017 年 9 月竣工。该建设项目是新乡市公益和医疗事业的重要组成部分，是医疗改革政策的具体体现，该项目建成后不仅能满足城乡居民医疗保健的需要，而且完善了社区的救治体系，提高了应对突发疾病救治的能力，促进经济与社会协调发展。

3) 新乡市妇幼保健院暨儿童医院一期工程：建筑面积 106291 平方米，床位 700 张，总投资 52300 万元，其中：中央和地方财政将拨

付专项资金 9450 万元（其中，中央预算内财政计划拨款 3500 万元，其余应为省市配套），其余资金通过医院自筹，银行贷款等方式筹措。该项目属河南省重点建设项目，目前在做开工前的准备工作，预计 2017 年 12 月竣工。该项目建成后，将对当地经济社会的发展和妇幼卫生保健、儿童就医条件的改善有着积极的意义。

#### 健康体检产业

2012 年 12 月 15 日公司宣布正式控股现代阳光体检中心，现代阳光成为全国首家央企控股(51%)健康体检连锁机构并更名为“国药阳光健康科技有限公司”(以下简称“国药健康”)，注册资金 8980 万元。国药阳光健康科技集团是中国最早成立的健康体检与健康管理体系之一、拥有 10 年健康体检及健康管理经验的专业综合性健康管理连锁机构。

国药健康自成立以来，经营规模稳定，但盈利能力一直处于下滑趋势，处于亏损状态。经综合权衡文化冲突、整合难度及业态发展预期，国药国际决定战略性退出国药阳光项目，2014 年底国药集团已批复国药国际挂牌转让所持国药阳光全部股权，2015 年 2 月国药国际在北京产权交易所挂牌转让所持国药阳光全部股权，2015 年 4 月已完成股权转让。2014 年，公司健康体检产业收入 1 亿元，实



现股权转让后，该板块亏损规模将有所减少，但也将对公司收入规模构成影响。截至 2014 年底，公司持股比例 51%。

### 海外医药实业与其他工业

国药国际下属两家工业企业：无锡钢绳和 VCP 药品有限公司。

近几年，工业板块生产和经营平稳增长。其中：无锡钢绳收入占比较大，2014 年公司实现生产钢丝绳及系列产品 23281 吨，比去年同期增长 19.4%；销售钢丝绳 24075 吨，同比增长 5.71%；实现营业收入 28011 万元，同比增长 3.14%；实现利润总额 4231 万元，比去年同期上涨 6.92%，全面地完成了预算目标。

2014 年 7 月份，年产 3 万吨特种钢丝绳项目正式开始土建施工，各项工作均规范有序开展，预计 2015 年底基本完成项目土建施工工作。项目投入使用后，将大幅提高产能，设促进公司创新转型升级，更新换代生产设备达到国内领先水平。公司生产规模和效益将进一步提升。

2014 年，VCP 药品股份公司进一步开拓越南南方市场，提高市场占有率，生产、销售良性循环发展，销售稳定增收，实现了销售收入和利润的历史新高。将营销重点转向毛利率较高的头孢类产品，销售收入和利润总额较上年分别增长 21.5%和 61.6%，超额完成预算指标。

表 9 越南 VCP2011-2014 年营收情况表（单位：万元）

| 项目 \ 年度 | 2011    | 2012    | 2013    | 2014    |
|---------|---------|---------|---------|---------|
| 营业收入    | 2580.57 | 1803.42 | 2441.94 | 3801.37 |
| 利润总额    | 154.53  | 68.65   | 96.77   | 303.33  |

资料来源：公司提供

### 未来发展

未来公司将在以下方面着力进行突破

1) 优化调整战略布局，突出医药卫生主业

一是业务结构合理化。要在积极发展壮大国际商贸业务的基础上，扩大海外医药实业，开拓医疗健康产业，形成以国际医药商贸业务为主体的医药卫生相关多元化经营格局。

二是产品结构层次化。面对国内外高端、中端、低端三个不同层次市场的需求，医药出口业务在巩固发展医药产业原料药等低端产品经营的基础上，开拓发展医药产业制剂与生物制品等中高端产品经营；海外医药实业在生产经营制剂等中端产品的基础上，向疫苗等高端产品进军；医药进口业务适应国内医药生产企业和医疗消费市场的各种需求，积极引进各类优质医药化工材料和不同档次的医疗器械、医院装备、西成药等产品。

三是市场结构的立体化。国际医药商贸业务要做到发展中国家、金砖国家、发达国家市场的均衡发展；海外医药实业以越南为起点，逐步实现全世界区域的战略布局，包括进入欧美发达国家市场；随着医院管理服务业务的开拓发展，逐步形成三甲、二甲、社区医院，非盈利与盈利医院，综合与专科医院，国内与海外医院的全方位医疗管理服务市场结构；健康业务在开拓大众保健市场的基础上，探索高端客户市场的开发。

四是组织结构专业化。随着国际医药业务和医疗健康产业的经营发展，不断优化调整经营组织，使各级经营组织适应市场的发展变化，建设高水平的专业营销团队。

2) 实施并购扩张战略，壮大总体经营实力

“十二五”时期，为快速增强医药国际化业务实力，快速建设医疗健康产业平台，积极实行并购扩张战略举措。

并购以延伸国际医药产业链条和快速发展医疗健康产业经营为目标，抓住机遇，快速切入，大胆创新，稳妥操作。重点一是并购出口导向型国内原料药、制剂、医疗器械生产企业，建设出口基地；二是并购与海外建厂相配套的国内医药生产企业，建设“走出去”配套基地；三是多种方式接收地方医院，快速进入医疗服务产业；四是并购健康产品、健康管理企业，开展健康产业业务；五是并购发达国家医药企业，进入医药高端市场。

3) 持续进行内部整合，打造核心竞争能力

整合工作以增强企业整体核心竞争能力为导向，提倡大局为重、事业为重、团结兴业理念，结合企业经营发展实际持续渐进深入。

4) 发挥战略协同效应，获取最大经营收益

国际医药和医疗健康业务经营涉及医药卫生全产业链各环节及各方面的严格管理，通过公司内部、集团内部、外部三个层面由内到外的战国药略协同，达到“1 + 1 > 2”的战略协同效应，提升整体经营发展的价值。

综合看，公司国际医药业务经营历史长，海外及国内渠道丰富，位列中国医药保健品进出口 5 强企业。2013 年公司进入医疗服务业态，所收购河南新乡地区医院运行平稳，收入实现快速增长。同时，联合资信也关注到，公司外贸品种中一般性装备、纺织产品等品种竞争优势不明显，医药相关品种占比有待提高；公司现有体检产业因经营业绩不佳面临剥离；医疗资源整合面临前期谈判时间长，政企合作难度大，医院后期基建投入具有资金压力等因素给公司经营财务及信用基本面带来的不利影响。公司未来发展战略清晰，未来公司将优化调整战略布局，突出医药卫生主业，提升国际医药业务中医疗相关业务占比，同时加大对医疗资源的并购力度，综合竞争力有望进一步提高。

## 七、财务分析

### 1. 财务质量及财务概况

公司提供的 2012~2014 年财务报表均经天职国际会计事务所审计，并出具了标准无保留意见的审计结论，2015 年一季度财务报表未经审计。

2013 年，中国出国人员服务总公司大连劳务分部、中服富胜家居用品（北京）有限公司不再纳入合并范围，国药阳光健康科技有限公司，国药中原医药管理有限公司纳入合并范围；2014 年以来，新纳入合并范围的有 3 家，为大连中服对外经济贸易有限公司、新乡市中心医院东区医院和中国医药对外贸易公司，其中 2014 年因调整了期初数据，所以在 2014 年审计报告中合并范围并未提及新增国药外贸；不再纳入合并范围的有 1 家；近三年合并范围变化对财务数据的可比性有一定影响。

截至 2014 年底，公司（合并）资产总额为 111.54 亿元，所有者权益合计 35.63 亿元（其中少数股东权益 9.74 亿元）；2014 年公司实现营业收入 153.24 亿元，利润总额 3.30 亿元。

截至 2015 年 3 月底，公司（合并）资产总额为 114.40 亿元，所有者权益合计 36.48 亿元（其中少数股东权益 9.90 亿元）；2015 年 1~3 月公司实现营业收入 38.69 亿元，利润总额 0.90 亿元。

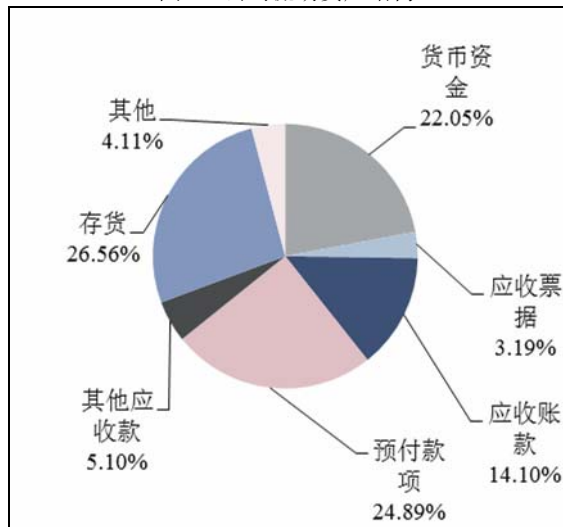
### 2. 资产质量

2012~2014 年，公司合并资产总额年均复合增长 53.23%。截至 2014 年底公司资产总额 111.54 亿元，其中流动资产占比 80.70%，以流动资产为主，符合医药流通行业的经营特点。

#### 流动资产

2012~2014 年，公司流动资产快速增长，三年复合增长 49.50%，截至 2014 年底，公司流动资产 90.01 亿元，主要以存货（占 26.56%），预付款项（占 24.89%），货币资金（占 22.05%）和应收账款（占 14.10%）为主。

图2 公司流动资产结构



资料来源：公司年报

近三年，公司货币资金年均复合增长79.08%。截至2014年底为19.84亿元，占流动资产比例为22.05%；2014年货币资金较2013年底增长83.93%，主要系2014年中国医药对外贸易公司并入公司合并报表口径以及公司业务规模扩大所致，其中包括不能随时支取的信用证、保函和银行承兑汇票等保证金存款以及定期存款分别为0.67亿元和1.22亿元。其中银行存款占比81.08%，其他货币资金占比18.83%（3.74亿元）。

公司应收账款快速增长，2012~2014年年复合增长率为65.67%，截至2014年底，公司应收账款账面余额为12.69亿元，较上年大幅增长94.46%，主要系2014年中国医药对外贸易公司并入公司合并报表口径所致。前五大客户欠款合计占应收账款总额的5.63%。从账龄来看，1年以内的占96.95%，5年以上的占1.67%，应收账款主要为1年以内为主，公司对其0.40亿元计提了坏账准备。截至2014年底，公司共计提坏账准备1.03亿元，计提比例7.52%，计提较为充分。

表10 公司前五名应收账款情况（单位：万元）

| 单位名称           | 金额      | 账龄   | 原因 |
|----------------|---------|------|----|
| 国药控股分销中心有限公司   | 2169.78 | 1年以内 | 货款 |
| 北京金源东和化学有限责任公司 | 1976.98 | 4年以上 | 货款 |

|               |         |      |    |
|---------------|---------|------|----|
| 中服富胜发展有限公司    | 1289.65 | 1年以内 | 货款 |
| 常州市协和路桥工程有限公司 | 890.61  | 1-2年 | 货款 |
| 滦南县医院         | 820.00  | 1年以内 | 货款 |
| 合计            | 7147.02 |      |    |

资料来源：公司提供

2012~2014年，公司预付款项快速增长，年均复合增长率为39.40%，截至2014年底公司预付款项账面余额为22.41亿元，主要为根据采购合同（国际贸易业务中进口商品大多采用预付货款方式结算）预付供应商的采购货款。从账龄来看，1年以内的占98.07%，公司对1年以上款项大部分计提了坏账准备。截至2014年底，公司共计提坏账准备0.12亿元，计提比例0.52%。

2012~2014年，公司其他应收款快速增长，近三年复合增长率为176.92%，截至2014年底公司其他应收款账面余额为4.59亿元，主要是应收社保机构医疗款和关联方往来款。按账龄分类，1年以内的占比73.73%，5年以上的占比10.01%，公司对5年以上的应收款项全额计提坏账准备；截至2014年底，公司共计提坏账准备0.29亿元，计提比例5.94%，计提较充分。

表11 公司前五名其他应收款情况（单位：万元）

| 单位名称           | 金额       | 账龄   | 原因        |
|----------------|----------|------|-----------|
| 应收社保机构医疗款      | 16187.00 | 1年以内 | 应收社保机构医疗款 |
| 中国医药集团总公司      | 12000.00 | 3~4年 | 关联方往来款    |
| 财政应返还额度        | 4551.25  | 1年以内 | 财政应返还额度   |
| 中国医药对外贸易（加纳）公司 | 152.90   | 5年以上 | 关联方往来款    |
| 北京天之康健投资管理有限公司 | 106.25   | 2~3年 | 关联方往来款    |
| 合计             | 32997.4  |      |           |

资料来源：公司提供

2012~2014年，公司存货年复合增长率为35.04%，截至2014年底公司存货为23.91亿元，较上年增长48.49%，主要原因是2014年中国医药对外贸易公司并入公司合并报表口径后经营规模不断扩大，原材料和库存商品（产成

品)有所增加;公司存货主要为库存商品,占存货的 99.32%。公司共计提跌价准备 0.05 亿元。

### 非流动资产

2012~2014 年,公司非流动资产,年均复合增长 72.55%,截至 2014 年底,非流动资产为 21.53 亿元,主要由投资性房地产(占 22.83%)、固定资产(占 54.11%)、在建工程(占 8.78%)、无形资产(占 7.10%)组成。

2012~2014 年,公司投资性房地产有所下降,主要由于计提折旧和摊销所致,截至 2014 年底,公司投资性房地产账面原值为 6.41 亿元,主要为房屋、建筑物(占 99.40%),累计折旧和摊销为 1.49 亿元,账面净值 4.92 亿元。

2012~2014 年,公司固定资产快速增长,近三年复合增长率为 195.91%,截至 2014 年底公司固定资产账面余额为 11.65 亿元,主要是由于 2014 年中国医药对外贸易公司并入公司合并报表口径后所致,以房屋及建筑物(占 52.40%)、机械设备(42.87%)为主,公司累计折旧 6.06 亿元,计提减值准备 13.65 万元。

2012~2014 年,公司在建工程大幅增长,主要系公司增加对新乡门诊儿科综合楼建设项目、新乡市妇幼保健院暨儿童医院和新乡市中心医院东区医院等基建项目投资。

2012~2014 年,公司无形资产快速增加,无形资产主要为土地使用权。截至 2014 年底,公司无形资产为 1.53 亿元,较上年大幅增长。主要系 2014 年中国医药对外贸易公司并入公司合并报表口径后所致。

截至 2015 年 3 月底,公司合并资产总额 114.40 亿元,较 2014 年底增长 2.56%;其中流动资产占比小幅上升至 81.15%。非流动资产占比小幅下降至 18.85%,主要是应收账款、预付账款增加所致。

总体看,公司资产以流动资产为主,符合所在行业特点;公司货币资金较为充裕,预付账款和应收账款占流动资产比重较高,较大的预付款和应收账款占用了公司营运资金;公司

整体资产质量尚可。

### 3. 负债及所有者权益

#### 负债

2012~2014 年,公司负债总额年复合增长 51.45%。截至 2014 年底,公司负债总额为 75.91 亿元,较 2013 年增长 49.07%,其中流动负债占 92.53%,非流动负债占 7.47%。公司流动负债中,短期借款占 25.18%、应付账款占 30.75%、预收款项占 28.98%、其他应付款占 8.93%。

2012~2014 年,公司短期借款年复合增长率为 90.37%,截至 2014 年底公司短期借款为 17.68 亿元,2014 年较 2013 年同比上升 116.49%,主要是信用借款,公司还通过贸易融资等方式积极筹措资金。

截至 2014 年底公司应付账款为 21.60 亿元,近三年年复合增长率为 100.50%,2014 年较 2013 年同比增长 161.70%,主要为应付上游供应商的货款,增长主要系 2014 年中国医药对外贸易公司并入公司合并报表口径及公司原有的业务增长带来的贸易规模扩大。从账龄分布看,1 年以内的占比 76.11%。

截至 2014 年底,公司预收账款 20.35 亿元。从账龄上看,1 年以内占比 88.14%,账龄较短。

截至 2014 年,公司其他应付账款为 6.27 亿元,近三年波动中下降,1 年以内占比 28.23%,1~2 年占比 50.24%,主要是购销合同中供应商及客户押金、保证金,公司为员工代垫的社保、公积金。

截至 2014 年,公司非流动负债构成主要为长期借款(占 67.38%)、专项应付款(占 19.66%)和长期应付款(占 11.92%),截至 2014 年底,公司非流动负债 5.67 亿元,长期借款 3.82 亿元,全部为信用借款;专项应付款 1.11 亿元,主要为基层医疗服务体系和地市级医院建设项目及财政应返还额度;长期应付款 0.68 亿元,主要为医疗设备分期采购款和融资租赁费用。



截至 2015 年 3 月底，公司负债合计 77.92 亿元，较 2014 年增长 2.65%；其中流动负债占 96.75%，非流动负债占 3.25%，与 2014 年底相比，流动负债占比小幅上升 4.22%。公司流动负债合计 75.38 亿元。

截至 2014 年底，公司全部债务 23.67 亿元，其中短期债务占比 81.01%。2012~2014 年，公司资产负债率波动下降，分别为 69.66%、66.12%和 68.06%，全部债务资本化率呈上升趋势，分别为 31.26%、36.18%和 39.91%。

截至 2015 年 3 月底，公司全部债务 24.33 亿元，短期债务占 94.12%。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 68.11%、40.01%和 3.77%。

总体看，公司的负债以流动负债为主，近年来，公司业务扩张迅速，有息债务有所增长，债务负担上升。

#### 所有者权益

2012~2014 年，公司所有者权益年复合增长 57.24%，主要来自实收资本和少数股东权益的增加。截至 2014 年底，公司所有者权益合计 35.63 亿元，其中实收资本、资本公积、盈余公积、未分配利润占比分别为 59.17%、0.05%、2.27%、11.36%，少数股东权益占 27.33%。

2012~2014 年，公司实收资本快速增长，年复合增长率 43.42%，2014 年底为 21.08 亿元。主要系中国医药集团总公司 2013 年增资公司 5 亿元人民币，及 2014 年将二级子公司中国医药对外贸易公司全部资产全作为出资增加公司的注册资本。增资后，公司的注册资金为 21.08 亿元。

截至 2015 年 3 月底，公司所有者权益（含少数股东权益 9.90 亿元）合计 36.48 亿元，较 2014 年底增长 2.39%。

整体看，公司所有者权益稳定性良好。

#### 4. 盈利能力

2012~2014 年，公司营业收入快速增长，

年复合增长 52.33%。2014 年实现营业收入 153.24 亿元，同比增长 70.30%。同期营业成本为 141.82 亿元，同比增长 70.64%，与营业收入变动基本持平。

图 3 2012~2014 年公司盈利能力及变动趋势情况



资料来源：公司提供

2012~2014 年期间费用占营业收入的比重分别为 5.01%、5.16%和 5.23%。近三年，公司期间费用快速增长，年复合增长率 55.68%。2014 年，期间费用累计 8.01 亿元，较上年同期增长 72.56%。这主要是 2014 年中国医药对外贸易公司并入公司合并报表口径及费用水平高于整体平均水平的医疗服务、健康体检业务占比同比增加后所致。

2012~2014 年，公司投资收益逐年快速增长，三年分别为-133.76 万元、2377.32 万元和 333.42 万元。其中 2013 年投资收益规模较大，主要是由于处置长期股权投资产生投资收益 2470.25 万元。

公司营业外收入主要包含政府补助、资产处置等，2013~2014 年分别为 0.25 亿元和为 0.24 亿元。

2012~2014 年，公司的营业利润率分别为 8.13%、7.46%和 7.32%，主营业务盈利能力一般。

2012~2014 年，公司总资本收益率分别为 8.92%、6.63%和 6.17%，呈逐年下降趋势。同



期，公司净资产收益率分别为 11.50%、7.67% 和 7.46%，呈逐年下降趋势。

2015 年 3 月，公司实现营业收入 38.69 亿元，为 2014 年全年的 25.25%；营业利润为 0.88 亿元，利润总额 0.90 亿元，是 2014 年全年的 27.30%。总体来看公司收入规模呈上涨趋势，公司近三年主业盈利能力呈下降趋势，整体盈利能力下降。

#### 5. 偿债能力

从短期偿债能力指标看，2012~2014 年，公司流动比率分别为 121.95%、130.76% 和 128.14%；速动比率分别为 82.25%、94.98% 和 94.11%。经营现金流动负债比分别为 0.29%、4.35% 和 5.13%，三年平均值为 3.93%。2015 年 3 月底，公司流动比率和速动比率分别是 123.15% 和 93.92%。流动资产中应收账款、预付款项及存货占比大，流动资产的变现能力一般，公司短期偿债能力尚可。

从长期偿债能力指标看，2012~2014 年受利润持续上升影响，公司 EBITDA 快速增长，2012~2014 年分别为 2.64 亿元、4.03 亿元和 5.58 亿元，EBITDA 利息倍数分别为 12.41 倍、5.66 倍和 5.56 倍。2012~2014 年的全部债务/EBITDA 分别为 2.48 倍、3.67 倍和 4.24 倍。公司长期偿债能力较强。

截至 2014 年 12 月 31 日，公司所属子公司中国出国人员服务总公司对合并报表范围外单位提供担保 1 笔，担保金额为 5000 万元，担保对象为中国成套设备进出口（集团）总公司。

公司对外担保对象中国成套设备进出口（集团）总公司是国资委直属央企国家开发投资公司的全资子公司，企业信誉良好，偿债能力较强，能够按期履行还款协议。公司代偿风险较低。

截至 2015 年 3 月底，公司在各商业银行、政策性银行共获得的授信总额为 96.65 亿元，未使用额度为 42.98 亿元。公司间接融资渠道

通畅。

#### 6. 过往债务履约情况

根据企业信用报告（银行版，机构信用代码证为 G10110105005776200），截至 2015 年 6 月 11 日，公司无未结清和已结清的不良信贷信息记录，过往债务履约情况良好。

#### 7. 抗风险能力

公司是国药集团旗下公司，处于国药集团医疗整合板块的核心地位，支持力度较大。近年来公司资产和收入快速增长，依托国药集团的产业链资源，加大对目标省市医疗资源的整合，同时通过拓宽渠道以及利用与国药集团的协同作用等措施保障国际商贸业务的稳定增长，公司整体抗风险能力较强。

### 八、结论

中国目前处于基础医疗的旺盛消费阶段，其主要表现为民众对药品、医疗器械以及医疗服务的持续消费需求。同时，国际医疗合作及药品、器材的跨国流通也在不断深化，如中国对不发达国家的医疗援助以及从发达国家进口高端药品和器械等。因此，国药集团旗下国际医药与医疗资源整合平台——国药国际处于良好的外部发展环境。

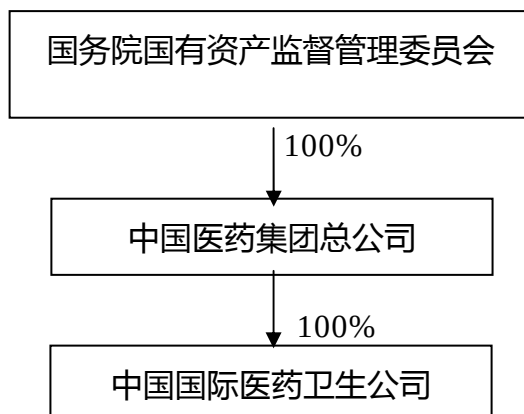
公司发展国际医药，开拓医疗（医院）资源整合业务，有助于国药集团医药产品及服务的海外推广以及对接医院资源，公司业务受到国药集团在资源共享、资产划拨、经营指导等多方面的大力支持。公司国际医药业务经营历史长，海外及国内渠道丰富，位列中国医药保健品进出口 5 强企业。2013 年公司进入医疗服务业态，所收购河南新乡地区医院运行平稳，收入实现快速增长。

近三年，伴随公司收入资产规模的扩张，公司应收账款、预付账款及存货较快增长，对公司资金形成一定占用，公司整体资产质量尚可；公司主业盈利能力有所波动，整体

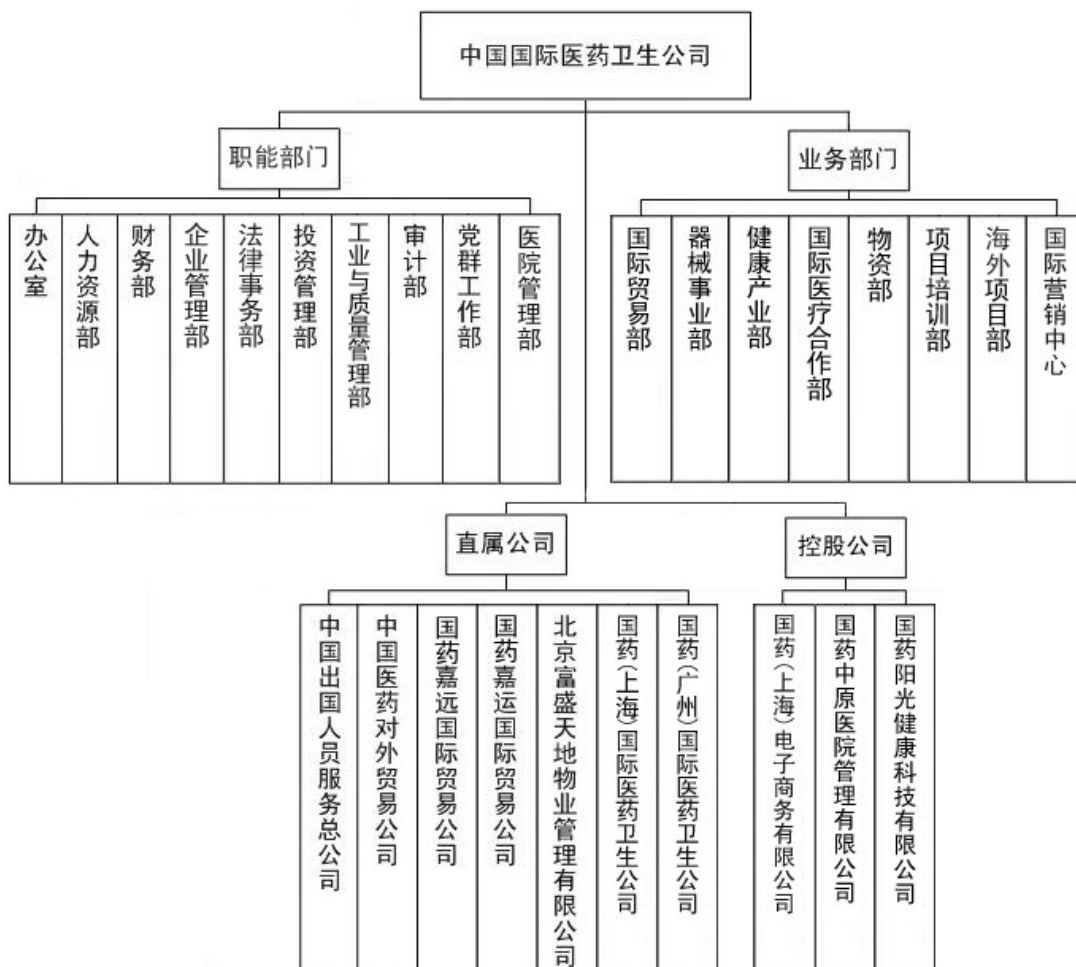
盈利能力仍有提升空间。公司筹资活动规模保持较快增长，债务规模呈上升趋势，公司间接融资渠道畅通，整体偿债能力较强。

总体看，公司整体信用风险很低。

## 附件 1 公司股权结构图及组织结构图



## 公司组织结构图及主要二级子公司情况



## 附件 2 主要财务数据及指标

| 项目             | 2012 年 | 2013 年 | 2014 年 | 15 年 3 月 |
|----------------|--------|--------|--------|----------|
| <b>财务数据</b>    |        |        |        |          |
| 现金类资产(亿元)      | 8.96   | 12.45  | 18.98  | 18.81    |
| 资产总额(亿元)       | 47.51  | 77.01  | 111.54 | 114.40   |
| 所有者权益(亿元)      | 14.41  | 26.09  | 35.63  | 36.48    |
| 短期债务(亿元)       | 6.51   | 9.94   | 19.17  | 22.90    |
| 长期债务(亿元)       | 0.05   | 4.85   | 4.50   | 1.43     |
| 全部债务(亿元)       | 6.56   | 14.79  | 23.67  | 24.33    |
| 营业收入(亿元)       | 66.04  | 89.99  | 153.24 | 38.69    |
| 利润总额(亿元)       | 2.16   | 2.40   | 3.30   | 0.90     |
| EBITDA(亿元)     | 2.64   | 4.03   | 5.58   | --       |
| 经营性净现金流(亿元)    | 0.10   | 1.96   | 3.60   | 0.27     |
| <b>财务指标</b>    |        |        |        |          |
| 销售债权周转次数(次)    | 8.85   | 11.32  | 12.77  | 9.03     |
| 存货周转次数(次)      | 5.00   | 5.69   | 7.09   | 6.29     |
| 总资产周转次数(次)     | 1.58   | 1.45   | 1.63   | 1.37     |
| 现金收入比(%)       | 102.07 | 111.12 | 112.68 | 102.88   |
| 营业利润率(%)       | 8.13   | 7.46   | 7.32   | 6.57     |
| 总资本收益率(%)      | 8.92   | 6.63   | 6.17   | --       |
| 净资产收益率(%)      | 11.50  | 7.67   | 7.46   | --       |
| 长期债务资本化比率(%)   | 0.34   | 15.66  | 11.20  | 3.77     |
| 全部债务资本化比率(%)   | 31.26  | 36.18  | 39.91  | 40.01    |
| 资产负债率(%)       | 69.66  | 66.12  | 68.06  | 68.11    |
| 流动比率(%)        | 121.95 | 130.76 | 128.14 | 123.15   |
| 速动比率(%)        | 82.25  | 94.98  | 94.11  | 93.92    |
| 经营现金流动负债比(%)   | 0.29   | 4.35   | 5.13   | --       |
| EBITDA 利息倍数(倍) | 12.41  | 5.66   | 5.56   | --       |
| 全部债务/EBITDA(倍) | 2.48   | 3.67   | 4.24   | --       |

注：1.公司 2015 年一季度财务数据未经审计；

2.将长期应付款中的有息债务调整计入长期债务。



### 附件 3 有关计算指标的计算公式（新准则）

| 指 标 名 称         | 计 算 公 式                                                |
|-----------------|--------------------------------------------------------|
| <b>增长指标</b>     |                                                        |
| 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%                      |
| 营业收入年复合增长率      | (2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) <sup>1/(n-1)</sup> -1]×100% |
| 利润总额年复合增长率      |                                                        |
| <b>经营效率指标</b>   |                                                        |
| 销售债权周转次数        | 营业收入/ (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/营业收入×100%                               |
| <b>盈利指标</b>     |                                                        |
| 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           | (营业收入-营业成本-营业税金及附加) /营业收入×100%                         |
| <b>债务结构指标</b>   |                                                        |
| 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%                                        |
| <b>长期偿债能力指标</b> |                                                        |
| EBITDA 利息倍数     | EBITDA/利息支出                                            |
| 全部债务/ EBITDA    | 全部债务/ EBITDA                                           |
| <b>短期偿债能力指标</b> |                                                        |
| 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 主体长期信用等级设置及其含义

根据中国人民银行2006年3月29日发布的“银发〔2006〕95号”文《中国人民银行信用评级管理指导意见》，以及2006年11月21日发布的《信贷市场和银行间债券市场信用评级规范》等文件的有关规定，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。

| 级别设置 | 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                         |

## 联合资信评估有限公司关于 中国国际医药卫生公司 主体长期信用的跟踪评级安排

根据有关要求，联合资信评估有限公司（联合资信）将在中国国际医药卫生公司主体长期信用等级有效期内每半年进行一次定期跟踪评级，并根据情况开展不定期跟踪评级。

中国国际医药卫生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。中国国际医药卫生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中国国际医药卫生公司的经营管理状况及相关信息，如发现中国国际医药卫生公司出现重大变化，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，据以确认或调整主体长期信用等级。

如中国国际医药卫生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，如中国国际医药卫生公司主体长期信用等级发生变化调整时，联合资信将在公司网站予以公布，同时出具跟踪评级报告报送中国国际医药卫生公司、主管部门、交易机构等。

