

信用等级公告

联合[2011] 521 号

联合资信评估有限公司通过对重庆化医控股（集团）公司信用状况进行综合分析和评估，确定

重庆化医控股（集团）公司
主体长期信用等级为
AA⁺

特此公告。

联合资信评估有限公司

二零一一年七月五日



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）与重庆化医控股（集团）公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与重庆化医控股（集团）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，未因重庆化医控股（集团）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重庆化医控股（集团）公司提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。

六、重庆化医控股（集团）公司主体长期信用等级自 2011 年 7 月 5 日至 2012 年 7 月 4 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。

联合资信评估有限公司

二零一一年七月五日



重庆化医控股（集团）公司

主体长期信用评级报告

评级结果：AA⁺

评级展望：稳定

评级时间：2011 年 7 月 5 日

财务数据

项 目	2008 年	2009 年	2010 年	11 年 3 月
资产总额（亿元）	209.13	259.77	329.04	343.47
所有者权益（亿元）	74.03	89.04	99.18	103.17
长期债务（亿元）	42.33	86.81	123.62	132.64
全部债务（亿元）	90.95	125.27	179.39	188.99
营业收入（亿元）	142.02	161.40	210.56	53.41
利润总额（亿元）	7.55	5.81	5.95	0.36
EBITDA（亿元）	17.36	15.35	18.68	--
经营性净现金流（亿元）	12.58	13.24	10.11	5.17
营业利润率（%）	17.27	12.85	12.23	12.72
净资产收益率（%）	8.63	5.59	4.10	--
资产负债率（%）	64.60	65.72	69.86	69.96
全部债务资本化比率（%）	55.13	58.45	64.40	64.69
流动比率（%）	114.32	141.96	147.84	147.62
全部债务/EBITDA（倍）	5.24	8.16	9.60	--
EBITDA 利息倍数（倍）	4.68	3.72	2.64	--

注：2011 年 1 季度数据未经审计

分析师

王 佳 姚德平

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

联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）对重庆化医控股（集团）公司（以下简称“公司”）的评级反映了其作为从事化工制造、医药制造和商贸流通三大产业的大型企业集团，在政府支持、区位环境及主要产品市场占有率等方面具备的优势。同时，联合资信也关注到原材料价格上升导致公司成本控制压力加大，公司目前在建项目多、投资规模大、债务负担逐年加重等对公司经营及信用水平可能带来的不利影响。

中国化工业逐步加快自东部向中西部地区产业转移的速度，同时中国医疗体制改革、医疗保健标准的提升拉动了医药需求的快速增长和医药流通行业集中度的显著提高，均为公司发展提供了良好的外部环境。未来几年，随着下属企业搬迁建设的完成，在建项目的陆续投产，公司收入规模及盈利能力有望改善。联合资信对公司评级展望为稳定。

优势

1. 国家西部大开发和对老工业基地改造等政策，以及重庆市相应制定的地方性配套措施，为公司营造了良好的外部环境。
2. 公司拥有重庆市大部分的化工和医药资源，产品在细分市场中占有重要地位，具备较强的竞争实力。
3. 公司地缘优势明显，交通便利，自然资源丰富。

关注

1. 医药商贸行业竞争激烈，盈利空间小。
2. 公司债务规模逐年加重，且在建项目投资规模大，有一定的资本支出压力。
3. 受化工原料、电价、天然气出厂价格上涨导致成本增加影响，公司营业利润率有所下滑。

一、主体概况

重庆化医控股(集团)公司(以下简称“重庆化医”或“公司”)成立于2000年8月,是根据重庆市人民政府“渝府发[2000]66号”《重庆市政府关于组建市级国有工业控股(集团)公司的通知》的要求,以原重庆市化工局和市医药局所属(办)国有独资、控股、参股的生产企业、商贸企业、工业供销公司、专业公司和科研院所等的国有资产为基础,组建的集团公司。公司系由重庆市国有资产监督管理委员会直接管理的国有独资公司,截至2011年3月底,注册资本25.26亿元。

公司经营范围包括:对重庆市国资委授权范围内的国有资产经营、管理;货物进出口、技术进出口。公司主要涉及化工、医药制造和医药商贸三大产业,拥有重庆市大部分的化工和医药产业资源。截至2011年3月底,公司下属拥有26家二级子公司。

截至2010年底,公司(合并)资产总额329.04亿元,所有者权益99.18亿元(含少数股东权益37.99亿元);2010年公司实现营业收入210.56亿元,利润总额5.95亿元。

截至2011年3月底,公司(合并)资产总额343.47亿元,所有者权益103.17亿元(其中少数股东权益41.52亿元);2011年1~3月实现营业收入53.41亿元,利润总额0.36亿元。

公司注册地址:重庆市北部新区高新园星光大道70号A1。法定代表人:安启洪。

二、基础素质

1. 企业规模

2000年公司组建成立时,重庆市政府授权公司经营管理原市化工局和市医药局所属企业52家,职工总数5万多人。这些企业普遍存在资产质量差、人员多、债务沉重、盈利能力弱、经营机制不活等问题。近年来,公司充分把握国家西部大开发、三峡库区建

设等机遇,对内部企业进行了改革重组和资产整合。截至2010年底,公司拥有包括中国核工业建峰化工总厂(2008年底更名为“重庆建峰工业集团有限公司”,以下简称“建峰集团”)等一批既有生产实力、又有产品开发能力的骨干企业,以及重庆医药股份有限公司等具有强大医药销售网络的医药商贸企业。公司是一个以化工、医药为龙头产业,集科研、生产、商贸为一体的大型经济实体,在重庆市化工、医药行业中占有重要地位。

按产业属性,公司下属企业可分为化工产业(包括天然气化工、精细化工、氯碱化工)、医药制造产业(包括化学原料药、药物制剂、中成药、药疗器械)和商贸产业三大板块。目前,公司具有年产30万吨合成氨、58万吨尿素的生产能力,氯丁橡胶、苯胺、二苯甲酮、磺胺、嘧啶、苯胺基乙腈等产品在同行业细分市场中占有重要地位,具有较高的市场占有率(参见表1)。公司在天然气化工、精细化工、氯碱化工及医药商贸领域已经初具规模,形成了公司自己的品牌优势和市场竞争能力。

表1 截至2010年底公司主要产品产能及占有率

产品名称	年生产能力	市场占有率(%)
尿素	58万吨	国内2%
油漆	6万吨	西南第一
氯丁橡胶	2.8万吨	国内52%
苯胺	3.5万吨	西南80%
二苯甲酮	4000吨	世界50%
磺胺	4000吨	国内60%
嘧啶	5000吨	国内60%
苯胺基乙腈	5万吨	国内第一
亚胺基二乙腈	14万吨	国内第一
一、二萘酚	1万吨	国内40%

资料来源:公司提供

总体看,公司作为重庆市国资委下属大型国有控股企业集团,拥有重庆市大部分的化工和医药资源。公司产品种类较多,部分产品具有较大的生产规模,在行业中具有较强的市场竞争力。

2. 人员素质

公司现有包括董事长、党委副书记、总裁、

副总裁、总会计师在内的高层管理人员 9 人，均具有大专以上学历，文化素质较高。

公司现任董事长、党委书记安启洪先生，1952 年出生，高级工程师，1979 年清华大学化工系毕业，曾任国营 816 厂化肥分厂车间主任、厂长，建峰集团厂长助理、副厂长、厂长等职，2004 年 11 月起任现职。安启洪先生具有丰富的基层管理经验，属于专家型管理人才，从建峰集团来到重庆化医，给公司带来了新的管理理念。

公司总裁黄仕焱同志，1952 年出生，大学文化，1969 年参加工作。黄仕焱同志历任南川县经委主任、南川市政府副市长；垫江县政府县长、县委书记；涪陵区政府区长、区委副书记，2007 年 1 月任公司总裁、董事。

总体看，公司现有高层管理人员大多从事行业多年，大多具有深厚的专业技术背景和丰富的大型国有企业管理经验，综合素质较高。

截至 2010 年底，公司本部、全资和主要控股企业共有员工 36187 人，从学历构成来看，大专以上占 36%；从职称构成看，高级职称占 7%，中级职称占 30%，初级职称占 51%。

3. 研发水平

公司下属三个研究院，即重庆医药工业研究院有限责任公司、重庆化工设计研究院和重庆化工研究院。

重庆医药工业研究院有限责任公司是由创建于 1950 年的重庆医药工业研究院改制，上海复星实业股份有限公司与重庆化医合资成立的主要从事药品科研开发的新型企业，是中国主要从事化学合成药物以及中药、植化药物、生化药物和中西药制剂研究开发的综合性重点科研单位、新产品工业化试验和产业化基地。院属科技成果产业化基地的主导产品分别通过了美国食品药品监督管理局（FDA）、欧洲药品质量理事会（EDQM）的认证。近年来，该院研制的国家重点科研新产品氟康唑、阿仑膦酸钠、西布曲明（曲美）等成功上市，充分显

示了其雄厚的科研开发实力。

重庆化工设计研究院成立于 1964 年，现持有化工、石化、医药工程设计甲级、工程咨询甲级、建筑工程设计乙级、环境影响评价乙级、工程建设监理乙级和Ⅲ类压力容器设计等资质。该院在精细化工和医药工程领域具有自己独特的优势。

重庆化工研究院成立于 1958 年 4 月，是全国最早从事天然气化工和精细化工应用技术开发研究单位，目前是重庆化医的技术研发中心。在天然气化工、精细化工领域，该院研制出许多新产品。

公司三个研究院以及包括建峰集团等下属企业拥有较强的研发实力，但目前公司的研发能力还没有得到很好的整合，在一定程度上限制了公司研发能力的发挥。

4. 外部环境

重庆是长江上游最大的经济中心和交通枢纽，是西南地区最大的商贸中心，也是长江上游和西南地区最大的水陆空交通枢纽。化工医药是重庆市的支柱产业之一。重庆化学工业经过长期的发展，形成了独立的相互配套、较为齐全的产品体系，具有发展深加工和扩展产品链的基础。另外，重庆建立了门类齐全的医药工业体系。

重庆市具有发展化工医药的资源优势。重庆是中国天然气储量最丰富的地区之一，是中国重要的天然气生产基地。天然气主要分布在梁平、垫江、万州、长寿等区县，总面积 3 万多平方公里，已累计探明天然气可开发蕴藏量 3200 亿立方米，是中国重要的天然气生产基地。2010 年，重庆气矿的探明储量已达到 6000 亿立方米，能够保证重庆天然气化工长期稳定发展的需要。另外，重庆中药物种资源特别丰富，拥有中草药种植资源 4500 余种，占全国药用植物种类的 1/3，药材种植面积约 40 万亩，其中基地化种植面积达 10 万亩，常年生产收购的地产药材 350 余种，地道药材和大宗传统药材

30多种。

为配合重庆市的整体工业布局调整，公司下属主城区化工企业将迁往长寿、永川、万州、涪陵等地，当地具有大量农村富余劳动力。此外，重庆还拥有高等院校33所，专业技术学校39所，科研院所28个，培养了大量科技人才。因此，公司的劳动力成本相对较低廉，有一定的人才成本优势。

可以看出，作为重庆市国资委直接管理的大型国有企业，以及其在重庆化工、医药领域所占的重要地位，公司能够得到重庆市政府及有关部门的大力支持。在国家西部大开发政策的带动下，在国家对老工业基地改造的相关政策扶持下，重庆市制定了一系列为贯彻这些政策的地方性政策和措施，并且已在环保、搬迁、企业改制、再就业等方面给予公司许多优惠政策，对推动公司业务发展和防范经营风险具有重要意义。

从未来发展看，重庆市政府对公司支持力度很大，通过招商引资，利用国外的先进技术和资金，建设40万吨/年MDI一体化项目包括30万吨/年聚氯乙烯、4万吨/年氯丁橡胶，65万吨/年醋酸等，这将给公司发展石油化工工业带来机遇。

三、管理分析

1. 治理结构

公司是重庆市人民政府批准设立的国有独资公司，出资人为重庆市国资委。公司不设股东会，董事会为公司的最高决策机构，对重庆市国资委负责。现设董事长一人，总裁一人，副总裁五人，总会计师一人。公司对所投资的子公司，根据投入的资本额享有相应的资产收益、重大决策和选择经营管理者等权利。公司总部不直接参与所属企业的具体经营管理，而是通过委派国有资产产权代表参与企业的重大决策。公司董事会和监事会成员由重庆市国资委委派并更换，外部独立董事由重庆市国资

委聘任。总体看，公司法人治理结构基本完善。

2. 管理水平

对下属公司管理

公司本部设办公室、人力资源部、财务部、经济运行部、规划发展部、资产经营部、安全环保部、党群工作部、信访办及纪检监察部等部门。近年来，随着企业改革的逐渐深入，公司逐渐健全了各方面的管理制度，管理工作基本规范。

由于历史原因，前几年公司对下属企业的管理基本处于粗放阶段，下属企业的生产经营及资金运作等相对独立，公司的整体资源还没有得到很好的整合，在一定程度上制约了公司的整体经营管理水平的提高。

作为一家控股企业，公司通过任命总经理及财务主管来加强对下属企业的管理。目前公司已做到了对所属全资子公司及控股子公司的生产经营状况及财务状况进行监控，建立了企业经营预警机制，通过加强监管来控制企业的经营风险；公司制定了有效的激励约束机制，将产、供、销和成本控制纳入年终目标考核，并对有条件的企业实行年薪制，调动了下属企业的积极性。公司制订了《关于资金集中统一管理使用的规定(试行)》，并于2006年6月成立了资金结算中心，对下属企业资金实行余额管理（上市公司除外），提高了公司资金的集中使用效率，降低了财务风险。

总体来看，公司已基本建立了适应市场经济规律和现代企业制度要求的管理体制，近年来公司的各项工作不断规范，提高了管理效率，降低了管理风险。根据公司章程，公司不得干预下属企业日常的生产经营活动，但近年来，在主管部门的认可下，公司原有的宏观调控经营模式有所改变，公司正逐步由控股企业的粗放式运作模式向集团公司的集约化管理模式发展。

重组改制

公司自成立后，即通过改组、改制、重组、破产等手段对下属企业进行整合。一方面，公司以存量资产为依托，引进了上海复星、北大方正、清华紫光、江苏泰丰泰兴、四川和邦等国内知名企业，对西南合成、药友制药、大新药业、碱胺实业等 8 户企业实施了资产重组；另一方面，通过优良资产剥离重组、内部资源整合等方式对长化总厂、天原总厂、民丰农化、橡胶公司等 10 多户企业进行了整合式的重组。

通过对下属企业的改制、整合，调整资源配置，公司整体资产质量有了较大提高。

公司在对下属国有企业的重组改制过程中，遇到了一定的困难，尤其是职工的分流安置问题。对此，重庆市政府在政策上给予了极大的支持，在很大程度上推进了公司的重组改制。在今后的国有企业改革改制过程中，公司对人员分流将做到更加人性化，充分考虑到职工的利益，担负起一定的社会稳定职能。

联合资信认为，经过前几年的改制实践，公司已基本理顺了关系，积累了宝贵的经验。

总体看，公司为国有独资企业，能够得到政府的大力支持。近几年，公司的改革调整力度加大，管理水平有所提高，整体管理风险较小。

四、生产经营

1. 业务概况

公司下属企业按行业可分为化工制造、医药制造和商贸流通三大业务板块，2008~2010 年，公司主营业务收入呈稳步上升趋势，2010 年公司实现主营业务收入 203.56 亿元，较 2009 年增长 30.79%。从收入结构看，公司各业务板块收入构成基本稳定，2010 年公司化工制造业务占比略有上升，商贸流通占比相应降低。

2008~2010 年，公司主营业务毛利润出现波动，其中，2009 年度受经济危机影响，公司下属化工行业产品价格波动较大，同时受到原料成本上升的影响，使得公司利润水平有所下降。从毛利率指标来看，2008~2010 年，公司整体毛利率水平呈下降趋势，2010 年为 12.08%，其中，化工制造业务、商贸流通业务和医药制造业务分别为 16.52%、7.65% 和 9.75%。

2011 年 1~3 月，公司实现主营业务收入 52.10 亿元，较上年同期略有增幅，一方面是公司围绕产业链加大并购重组力度；另一方面，公司医药商贸和盐产品销售实现了较大增长。同期，公司毛利率水平 12.64%，其中，化工制造业务、商贸流通业务和医药制造业务分别为 17.08%、8.64% 和 11.07%。

表 2 公司主营业务收入构成（单位：亿元，%）

业务板块	2008 年		2009 年		2010 年		2011 年 1-3 月	
	收入	占比	收入	占比	收入	占比	收入	占比
化工制造	65.90	47.25	64.35	41.34	97.59	47.94	23.08	44.30
商贸流通	63.42	45.48	78.11	50.19	89.04	43.74	23.47	45.05
医药制造	10.14	7.27	13.18	8.47	16.93	8.32	5.55	10.65
合计	139.46	100.00	155.64	100.00	203.56	100.00	52.10	100.00

资料来源：公司提供

表 3 公司主营业务毛利润构成（单位：亿元，%）

业务板块	2008 年		2009 年		2010 年		2011 年 1-3 月	
	毛利润	占比	毛利润	占比	毛利润	占比	毛利润	占比
化工制造	15.43	63.48%	9.99	50.10%	16.12	65.57%	3.94	59.88%
商贸流通	7.69	31.65%	8.41	42.16%	6.82	27.72%	2.03	30.79%
医药制造	1.18	4.87%	1.54	7.74%	1.65	6.71%	0.61	9.33%
合计	24.30	100.00%	19.94	100.00%	24.59	100.00%	6.58	100.00%

资料来源：公司提供

表 4 公司主营业务毛利率构成

业务板块	2008 年	2009 年	2010 年	2011 年 1-3 月
化工制造	23.42%	15.52%	16.52%	17.08%
商贸流通	12.13%	10.76%	7.65%	8.64%
医药制造	11.68%	11.70%	9.75%	11.07%
合计	17.43%	12.81%	12.08%	12.64%

资料来源：公司提供

2. 化工制造

(1) 行业概况

石油化工行业是中国国民经济的重要基础产业。随着中国经济的快速发展，石油作为能源的重要组成部分，已经成为影响中国经济增长的重要因素之一。

为应对国际金融危机，实现“保增长、扩内需、调结构”的战略目标，2009 年 5 月国务院及时制定和实施了扩大内需、促进经济增长的计划，出台了《石化产业调整和振兴规划》，2010 年，中国石油和化工行业经济呈现企稳回升，总体上好的发展局面。

根据工业和信息化部统计数据，截至 2010 年底，中国石油和化工行业全行业规模以上企业 3.67 万家，2010 年实现工业总产值 8.88 万亿元，同比增长 34.1%，占同期中国规模以上工业总产值的 12.7%；其中化工行业完成产值 5.23 亿元。固定资产投资方面，2010 年，中国石油和化工行业完成固定资产投资 1.15 万亿元，同比增长 13.8%，增速较去年同期增加 0.9 个百分点，但仍低于同期全国城镇固定资产投资增幅（23.8%）。从经济结构看，中国石油和化工行业主要分布“珠三角”、“长三角”和“环渤海”三大地区经济重心，2010 年，行业逐步加快由东部向中西部地区产业转移的速度；其中，2010 年，广西和江西两省石油和化工行业产值增速最快，分别为 73.4%和 45.9%。同时，2010 年，中国专用化学品产值比重首次超过基础化工原料，行业经济结构得到明显改善。整体看，中国石油和化工行业保持较为温和的增长态势，产业布局 and 结构不断完善，整体发展良好。

产量方面，2010 年全年，中国共新增炼油

能力 3000 万吨，一次原油加工能力已增至 5.12 亿吨/年。同期，中国原油产量达 2.03 亿吨，同比增长 6.9%，为近三年最高增幅；成品油（包括汽油、煤油以及柴油）合计 2.53 亿吨，同比增长 10%。其他化工产品方面，2010 年，中国共生产乙烯 1419 万吨，合成树脂 4361 万吨，化肥 6620 万吨，同比分别增长 31.7%、18.3%和 2.5%。中国石油和化工行业整体保持较为良好的开工率。价格方面，在下游厂商产能恢复，原材料需求快速增长带动下，能源类资源性产品价格快速上涨。2010 年，中国石油和化工行业价格总水平同比增长 16.1%；其中，油气开采行业涨幅最高，达 37.8%；炼油行业和化工行业增幅分别为 18.3%和 7.4%。

政策方面，2006 年 11 月底，《“十一五”化学工业科技发展规划纲要》的发布，着重促进中国加速淘汰高消耗、高能耗的落后工艺和技术，鼓励行业实现产品技术升级、产业结构调整。2009 年初和 2010 年 5 月底，国家发改委相继出台了新的成品油定价机制以及改进天然气价格管理办法，使中国化工行业持续面临成本上升压力。长期看，对于对传统能源依赖程度很高的中国化工行业，定价机制市场化改革的逐步推进，可能进一步增加中国石油和化工行业整体的成本压力。

2010 年 10 月 20 日，中国石油和化学工业联合会发布了《石油和化学工业“十二五”科技发展规划纲要（征求意见稿）》，纲要中明确提出了十二五期间，中国石油和化学工业发展的重要方向，包括推进产业结构优化、促进产业升级、发展高性能制备技术、发展新型资源高效利用技术、发展高端石化产品制备与产业化技术以及提高化学工业未来可持续

发展等多项重点发展任务，并同时确立了对应发展目标。

预计未来较长的一段时间内，中国石油和化工行业发展重心将集中于经济发展方式的转变，放弃以过度消耗资源为代价的增长模式，积极主动地拓宽原料路线，将节能环保和可持续发展作为核心指引。只有具备较高技术壁垒、注重技术工艺不断改进提高并倡导节能降耗与循环经济模式并存的企业能够在中国化工产业的结构调整中继续保持良好稳定的持续发展。

重庆市是原国家化工部规划的国内两大综合化工基地之一，化工生产的综合实力曾居全国前三位，拥有化学矿山、化学肥料、化学农药、基本化学原料等 17 个行业，能常年生产一千多种、三千多个规格的化工产品，其中天然气化工是国内历史最久、产品最全、规模最大、技术最先进的生产基地；精细化工比率高于全国平均水平，一些产品在国内占有重要地位。重庆地区资源丰富，除天然气外，还有岩盐、锶矿、重晶石等矿产资源，具备大力发展化学工业的基础条件。

（2）公司经营

公司控制了重庆地区大部分的化工资源，化工产业是公司投资发展的支柱产业。在化工产业，公司所属企业主要涉及天然气化工（化肥）、精细化工、氯碱化工三个领域。

天然气化工（尿素）

公司目前天然气化工的主要产品是尿素。公司所处区域拥有极为丰富的天然气资源，为其发展天然气化工业务提供了良好的资源保障。公司尿素生产的核心企业是建峰集团。

建峰集团位于重庆市涪陵区，原为核工业下属企业，2004 年划归公司管理。建峰集团拥有年产 30 万吨合成氨并加工成 52 万吨尿素的生产设备，生产工艺设备采用国外先进技术，区内拥有完善的公用设施，还保留原军工企业的人才、基础设施等优势条件。此外，45 万吨合成氨/80 万吨尿素项目更是采用了美国 KBR

海外公司的深冷净化工艺和荷兰 Stamicarbon 公司的 2000+ CO₂ 气提法、普通颗粒尿素造粒专利技术，能够实现低能耗、低排放、高效率和高安全性，在国际上属于领先技术。

2008 年~2010 年，公司尿素产量分别为 62.00 万吨、59.36 万吨和 55.78 万吨，产量逐年下滑，主要因为天然气供应不足。

精细化工

精细化工是公司的优势产业，以重庆紫光化工股份有限公司（以下简称“紫光化工”，公司持股 40.69%）、重庆长寿化工有限责任公司（以下简称“长寿化工”，公司持股 65.00%）、重庆长风化工厂（以下简称“长风化工”，公司持股 100%）、重庆三峡油漆股份有限公司（以下简称“渝三峡”，公司持股 40.53%）等企业为代表，这此企业拥有领先的生产装置，相互间产品关联度较高。

紫光化工是公司的控股企业，主要从事氢氰酸及其衍生物的研发、生产和销售，拥有年产 128000 吨氢氰酸、50000 吨苯胺基乙腈和 10000 吨黄血盐的生产能力。其中苯胺基乙腈新工艺获第五届上海国际工业博览会铜奖；黄血盐钾清洁生产工艺获“九五”国家技术创新优秀项目奖。主要产品苯胺基乙腈是替代氯乙酸法生产靛蓝的原料，能有效降低靛蓝成本，减少污水排放，该产品占据了国内 60%以上市场份额。2005 年研发的新产品亚氨基二乙腈，为绿色环保除草剂草甘膦的原料，替代了进口原二乙醇胺工艺路线，目前公司该产品市场份额国内第一。

长寿化工是国内主要两家氯丁胶生产企业之一，技改后生产能力达到 2.8 万吨，“长寿化工”牌氯丁胶在国内享有盛誉。氯丁橡胶是合成橡胶主要产品之一，主要用做电线电缆护套、胶管、阻燃橡胶制品、各种密封圈垫以及化工设备防腐衬里和粘剂等，国内年需求量在 6.5~7 万吨，长寿化工产品占据了国内 52.38% 的市场份额（根据氯丁橡胶行业协会统计数据），产品供不应求。除此之外，公司磺胺类

产品作为原料药的中间体，占国内 60% 的市场份额。

长风化工拥有高纯液态光气生产系统（年生产能力 10000 吨）和大型芳胺系列生产系统（年生产能力 12000 吨），是国内最大的特种光气及衍生物的生产基地，公司生产的光气下游产品及衍生物系列、二苯甲酮在全球占垄断地位，中定剂等产品在国内独家生产。

渝三峡是中国生产规模最大、品种齐全的综合涂料工业企业之一，油漆年生产能力为 6 万吨，能够生产多达 800 多个品种、1500 多个花色的汽车漆、建筑漆、家装漆、防腐漆和工程用漆等。

公司精细化工领域的主要产品的生产能力情况参见表 3，主要产品氯丁橡胶、苯胺、二苯甲酮、磺胺、嘧啶、苯胺基乙腈、乐果原粉等在国际国内化工产品细分市场占据重要的份额。2009 年，由于上半年市场销售形势低迷和企业搬迁改造，公司主动削减了氯丁橡胶、嘧啶、乐果原粉等产品的产量，加之主要产品价格下降，导致化工制造板块在主营业务收入构成中的占比下滑。

表 5 主要精细化工产品产量情况（单位：吨）

产品名称	2008 年	2009 年	2010 年
油漆	43000	46000	41287
氯丁橡胶	29500	23500	22790
苯胺	14700	18933	33302
二苯甲酮	2500	2793	2691
磺胺	4500	4904	3600
嘧啶	3000	2645	3807
苯胺基乙腈	30000	30000	46595
一、二萘酚	9400	9800	5721
亚胺基二乙腈	87000	130000	92000

资料来源：公司提供

氯碱化工

重庆地区拥有丰富的卤盐资源，为公司发展氯碱化工提供了良好的基础条件。目前公司的氯碱化工无论从规模上还是技术上，与国内

同行业优势企业相比还存在一定的差距。但由于氯碱产品属危险品，国家对其生产、储存、运输等有严格要求，同类产品有一定的销售半径限制，因此，公司在此领域还有较大的发展空间。另一方面，氯碱产品是公司精细化工企业生产的重要原料，目前尚不能满足自身需要。随着公司精细化工企业的发展，作为上游产业的氯碱化工有着良好的发展前景。

公司氯碱化工领域的主要企业重庆天原化工有限公司（以下简称“天原化工”，公司持股 100%）成立于 1939 年，是国内最早的氯碱生产企业，有着深厚的技术积累和开发能力，主要生产烧碱、液氯、盐酸等基础化工产品。2008 年下半年，天原化工整体搬迁重建后形成每年 8 万吨的烧碱生产能力。2009~2010 年，受全球金融危机的影响，氯碱行业下游需求严重萎缩，市场价格低迷，使天原化工生产受到限制，产量较低。另外天原化工处于整体搬迁后刚刚投产阶段，摊销折旧等费用较高，这些原因造成天原化工 2009 年、2010 年分别产生亏损 6960.66 万元、2577.09 万元。经过金融危机的冲击，天原化工加强各项装置的调试及成本控制，全面推行变动成本指导生产法、实现了废水处理技术攻关项目、完成了在现有装置条件下的产品结构调整等，2011 年 1 季度天原化工已实现盈利 434.00 万元，各种产品消耗已逐渐达到设计值的较优水平。

表 6 公司氯碱产品生产情况

产品（吨）	产能（吨）	2008 年	2009 年	2010 年
烧碱（折 100%）	80000	41774	78760	84901
液氯	50000	34493	46447	50649
合成盐酸	30000	32645	37835	30595

资料来源：公司提供

原料采购

公司生产所需原料主要为天然气、石油苯和电石等。

表 7 公司原材料采购情况 （单位：万立方米、元/立方米、吨、元/吨）

业务板块	2008 年		2009 年		2010 年		2011 年 1-3 月	
	采购量	采购均价	采购量	采购均价	采购量	采购均价	采购量	采购均价
天然气	68815	1.23	59274	1.37	68627	1.74	11033	1.79
石油苯	13810.24	7318.19	27717.35	4,665.54	31990.47	6,800	8562.57	6692.94
电石	80304.10	2702.77	76450.03	2,677.16	74283.98	3,149.65	22056.31	3394.87

资料来源：公司提供

①天然气

2008-2010 年，国内天然气市场采购平均价格逐年增长，2010 年重庆工业用天然气价格已上升至 1.99 元/m³（不含税价）。2010 年 4 月下旬国家发展改革委下发了“关于调整天然气管道运输价格的通知”，要求自 4 月 25 日起，执行国家统一运价的天然气管道运输价格，每立方米提高 0.08 元；2010 年 5 月 31 日发改委网站发布《国家发展改革委关于提高国产陆上天然气出厂基准价格的通知》，自 2010 年 6 月 1 日起，适当提高国产陆上天然气出厂基准价格，取消价格“双轨制”。各油气田(含西气东输、忠武线、陕京线、川气东送)出厂(或首站)基准价格每立方米均提高 0.23 元。

公司目前总用气量约为每年 7 亿立方米。尽管国内天然气供应比较紧张，但是公司作为重庆市唯一的大型化肥尿素生产企业，是重庆区域尿素的重要供应商，各级政府高度重视公司尿素生产所需天然气的供应保障工作。

公司所用天然气由中石油西南公司供应，每年与中石油西南公司签定供应合同，合同供应量占公司年度需求量的 95%以上，最近几年合同履行情况良好。针对天然气阶段性供应不足的现状，公司努力扩展供应商渠道，引入中石化气源，以错开中石油与中石化的检修期，力保装置的连续运行。根据重庆市发改委向公司出具的《关于涪陵合成氨项目天然气供应的函》（渝发改工函[2005]333 号）和《关于建峰大化肥项目天然气供应事宜的复函》（2007 年 11 月 15 日），在与中国石油化工集团公司的战略合作框架中，将公司天然气项目纳入川气东送工程。

此外，公司部分下属企业在可行的情况

下，通过改变生产工艺，如紫光化工采用轻油裂解法生产氢氰酸（主要中间产品），补充由于天然气不足形成的困难。上述手段保证了公司天然气充足的供给，而且使得公司在能源价格波动较大的特定时期，可以根据天然气、轻油、煤炭价格的变动随时调整各种工艺的生产能力，降低企业成本，增强企业竞争力。

②石油苯

石油苯是公司精细化工产品苯胺的主要原材料。公司与中石油独山子石化分公司、中石油兰州分公司、中石化华中分公司等供应商合作，价格由合同约定，完全市场定价机制。公司长期跟踪国际、国内的石油价格，分析石油价格走势，适时适量采购，有效控制材料成本。

③电石

电石是生产氯丁橡胶和聚氯乙烯的主要原材料。我国拥有比较丰富的石灰石和兰炭资源，生产电石的原料相对比较充裕。2000-2010 年期间，我国电石产量平均每年增长 20%，产能从 480 万吨扩张到 1684 万吨，产量也从 340 万吨扩张到 1630 万吨的水平。公司电石主要向贵州抚天电石厂、贵州爱东电石厂两家电石厂采购。

3. 医药制造产业

（1）行业概况

医药行业关系国计民生，需求具有刚性，药品需求弹性普遍较小，因此医药制造业具有防御性特征，抵御经济周期风险的能力较强。此外，医药行业属于技术密集型行业，具有高投入高风险的特点。

随着国内经济的发展、居民生活水平的提

高及保健意识的增强，近年来中国医药制造业总体保持了较高的增长速度。根据 SFDA 南方所数据，2009 年医药工业总产值已达 10048 亿元，较上年增长 21.10%；实现利润 899 亿元，同比增长 25.9%。根据国家统计局数据，2010 年 1-11 月，医药制造业实现销售收入 10170 亿元，利润总额 1050 亿元，同比增长分别为 26.5%和 29.8%。广东省医药产业总产值约 1150 亿，同比增长 25%，居全国第三位；其中，医疗器械产业产值约 385 亿、保健食品工业总产值 450 亿、化妆品工业总产值 1200 亿，均位列全国第一位。

但与发达国家相比，中国医药工业尚处于成长阶段，无论从规模还是资金、技术等方面依然存在较大差距，行业仍有较大的增长潜力。2009年，国务院先后颁布了《关于深化医药卫生体制改革的意见》和《2009~2011年深化医药卫生体制改革实施方案》，明确2009-2011年各级政府预计投入8500亿元用于保障五项基本改革；下半年，国家又围绕基本药物制度的制定和实施，出台了包括基本药物目录、医保目录和涉及定价、质量监督等一系列行业政策。

总体看，政府投入的加大将有效拉动医药医疗需求。同时，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。

(2) 生产经营

医药制造业是公司投资发展的另一重要领域。目前，公司所投资制药企业均通过 GMP 标准改造，经营范围主要涉及化学原料药、药物制剂、中成药及医疗器械等，其中药物制剂（约占 50%）和化学原料药（约占 40%）所占比重较大。

公司成立时，接收了原重庆市医药局所属企业。近年来，公司通过采取参股的方式与合作伙伴联合经营制药企业，其中包括：公司与北大方正公司合作，重组了西南合成制药有限

公司（已出售）和重庆大新药业股份有限公司（已出售）；与上海复星实业有限公司合作，重组了重庆药友制药有限责任公司（公司参股 38.11%）、重庆医药工业研究院有限责任公司（公司参股 43.11%）。一些制药企业已改制成公司的控股或参股子公司。

重庆科瑞制药有限责任公司（以下简称“科瑞制药”）是公司控股骨干药物制剂企业，拥有国外先进的生产设备和检测设备，能够生产片剂、胶囊剂、粉针剂、软膏剂、气雾剂等十大剂型约 300 多个药品，研究开发的氨磷汀、科曼欣、卡尼亚、沙博特、迪普、迪索等新药技术含量高，产品畅销全国各地。

重庆市制药九厂是国内丙二酸二酯等医药化工中间体系列产品的大型生产企业之一，也是西南地区规模最大的医用胶布等医用卫生材料及麝香壮骨膏等药物膏布生产企业。

表 8 公司主要医药产品的产量情况

产品名称	2010 年	11 年 1-3 月
阿莫西林（万粒/年）	70508	22391
麦迪霉素（万片/年）	16279	6071
氨苄西林（万粒/年）	20997	6951
甲硝唑芬布芬（万粒/年）	13586	4010
乙酰螺旋霉素（万片/年）	27275	5576
陈香露白露（万片/年）	53795	12116

资料来源：公司提供

重庆医用设备厂主要生产医用 X 射线机、节育器、医用一次性使用产品三大类七个品种 20 多个规格的产品，是重庆市最大的一次性无菌医疗器械生产厂家。

公司近年主要医药产品产量见上表。由于一些医药企业改制为公司参股子公司而未纳入公司合并报表范围，目前医药制造产业实现的主营业务收入占公司主营业务收入的比例不大，基本上维持不变。

4. 商贸流通

公司商贸流通业务主要经营医药产品贸易、食盐、工业盐的生产与销售业务，经营业绩较为稳定，对公司收入及利润贡献大。

（1）行业概况

医药流通

医药商贸产业是医药产业的重要组成部分，其发展水平与国家的医药经济总量和医药发展水平成正比。近年来国内药品市场规模快速提高，目前已超过 4000 亿元，医药商业销售额年增长率达 20%。

随着医药流通行业的快速发展，充分竞争的市场环境导致整个行业毛利水平下降。再加之政府为改变流通领域散乱的格局，逐步提高行业准入标准，积极推进大型流通企业进行兼并整合，中国医药商贸业集中度不断提高。根据中国医药商业协会于 2010 年 6 月发布的“2009 年度医药流通百强企业名单”显示，2009 年中国药品零售连锁企业销售前 100 强总额合计 581 亿元，相比 2008 年的 521 亿元，增加 60 亿元，同比增长 11.5%。前十强企业销售总额合计 235 亿元，占百强销售总额的 40.48%，与 2008 年 38.62% 相比，增长将近 2 个百分点。

未来医药流通市场竞争将由单个品种、单个企业的竞争发展成供应链竞争，市场覆盖程度、物流配送能力、客户服务和品牌竞争能力将是未来医药流通企业竞争力的核心。优质商贸流通企业凭借其巨大的营销网络及规模化优势，有望通过兼并重组等方式进一步提升市场份额，同时在降低成本的基础上提升盈利水平。考虑到国家在 2010 年建立新型农村合作医疗制度和社区卫生服务体系等医改目标将使国内医药市场大幅扩容，全国性或区域性医药商业龙头必将从中受益，在未来几年有望实现较快增长。

盐业商贸

中国对食盐实行严格的专营政策。为消除碘缺乏危害，1996 年 5 月国务院发布实施的《食盐专营办法》规定：国家对食盐实行定点生产制度，非食盐定点生产企业不得生产食盐；对食盐批发实施批发许可证制度；对食盐实行指令性计划管理和食盐国家定价。2003 年 1 月 3 日国家计委发布《食盐价格管理办

法》，划分了食盐价格管理权限。2003 年 3 月国家机构改革后，国家发改委被确定为国务院授权的国家盐业行政主管部门。2006 年 4 月 28 日国家发改委发布实施《食盐专营许可证管理办法》，进一步规范和完善了食盐生产、批发、运输环节的审核程序，明确了各级盐业管理的行政许可范围。

在食盐专营政策下，中国食盐专营的生产经营体系由中国盐业总公司和各省、地（市）、县盐业公司构成，省级盐业公司是各省食盐经营的主体。工业用盐方面，目前中国两碱工业用盐市场已全面放开，供需双方自主购销；两碱工业外的其他工业用盐仍纳入计划管理，由各级盐业公司经营。

（2）公司经营

医药流通

公司医药商贸产业 85% 以上的收入来自医药股份。近年来公司医药商贸业处于良性发展状态，是公司收入的主要来源。2010 年在医药股份实现的收入中，医药纯销、批发分销和零售实现的收入分别约占营业收入总额的 49.07%、44.93% 和 6%。

公司下属子公司医药股份主要经营药品、医疗器械、化学试剂、玻璃仪器四大类医药商品。医药股份依据重庆及西南地区的市场特点，形成了医药纯销、批发分销、零售合理配置的营销结构，建立了以重庆为中心，覆盖云、贵、川、湘、鄂、粤等多个西部及华南省市的营销网络，是西部地区最大的医药商贸企业。目前医药股份已取得进出口经营许可权，是中央和地方两级药品医疗器械定点储备单位，是中国三家经营麻醉药品和第一类精神药品的全国性批发企业之一，也是国际医药批发商联合会会员单位。根据 2009 年度中国医药商业统计年报显示，医药股份年实现收入位居全国重点医药企业第 8 位。

医药股份在中国西部建立了 30 多个分配输送中心，为全国超过 22000 家医院、药店、诊所和批发商提供产品和服务。2010 年医药纯

销较 2009 年同比增长 9.85%。医药股份通过增加商品品种、优化商品结构、强化上下游客户沟通,进一步巩固公司在医疗机构用药市场上的地位。2010 年重庆市内重庆医科大学附属医院等六大教学医院及市内医院销售同比都有较大增长。同时,医药股份以品牌品种辐射西南地区纯销市场,2010 年重庆市外 20 家医院销售同比增幅达到 10.03%。医药股份大力开展社区和新农合终端网络建设,通过齐全的品种、合理的价格、优质的服务向各区县卫生管理机构及医疗单位提供药品和医疗器械。医药股份大力拓展网络渠道,建立了覆盖重庆、四川、贵州、云南以及西北、中南、华东、华北等 19 省市的批发分销网络。2010 年批发分销较上年增长 17.41%。

公司医药纯销主要针对医院、诊所,结算模式是公司根据采购商品协议,一般在发货后 180 天内收取货款,收款方式主要是转账,也有少量银行承兑汇票和商业承兑汇票,销售价格确定方式包括医院招标确定、国家和地方物价部门核定的批发价和重庆药品交易所挂牌的报价,销售价确定后,公司作为药品配送商与上游药厂确定采购价,一般平均毛利率为 5%~7%。

公司医药批发分销主要针对市内外医药贸易公司,结算模式是公司根据采购商品协议,一般在发货后 25-35 天收取货款,收款方式主要是转账、银行承兑汇票、商业承兑汇票(化医集团内医药商贸企业之间),销售价格确定方式主要是随行就市,为下级批发商预留一定的利润空间,也有少部分药厂为稳定市场,直接确定各级批发商和零售的销售价格,批发分销的平均毛利率一般在 0.5%左右。

医药股份旗下“和平药房”拥有 2000 余家连锁零售药店,年收入约占医药股份总收入 10%,广泛覆盖了西南地区,并向华南等地区扩张。“和平药房”连续获得了医药商品质量管理全国示范药店、全国诚信单位和全国用户满意服务企业等多项国家级荣誉,无论品牌形

象、网点还是经营规模均在国内位居前列。和平药房连锁公司不断创新零售营销模式,拓展以健康管理为核心的增值服务项目,同时大力发展直营店,逐步收缩加盟店,不断整合资源,主动掌控营销品种话语权,适时调整品种结构,积极开办中医馆;强力布局步行街店,扩大规模,极大改善了经营质量和网点布局。医药股份零售销售 2010 年较 2009 年增加 1.3 亿元,同比增幅 22.5%。

目前医药股份已经成为国内领先、西部第一的医药商贸流通企业,通过不断提高综合服务能力在市场上确立了较强的竞争优势。国家新医改方案中“发展药品现代物流和连锁经营,促进药品生产、流通企业的整合”,招标采购相关政策“由生产企业或委托具有现代物流能力的药品经营企业向医疗机构直接配送”,将使具有现代医药物流的商业企业在新医改中发挥更为重要的作用,医药流通行业向集约化,规模化、专业化发展已成为行业发展趋势,这将有利于医药股份市场份额的进一步扩大。

盐业商贸

2006 年 6 月,重庆化医整合重庆市盐业总公司(下称“盐业公司”),盐业公司控制着重庆地区大部分盐卤资源,承担着全市盐的生产经营和供应工作,经营业绩和利润稳定。

表 9 盐业公司经营情况

项 目	2008 年	2009 年	2010 年	11 年 1-3 月
盐产量(万吨)	13.5	14.0	21.07	9.3
盐销量(万吨)	32.1	129.0	296.03	36.15
销售收入(亿元)	11.5	13.9	23.58	6.51

资料来源:公司提供

2008 年~2010 年,盐业公司产品产销规模持续增长,2010 年实现盐生产量 21.07 万吨,同比上升 50.5%;盐销量 296.03 万吨(公司盐产品贸易规模较大),较上年同期增长 129.48 倍。盐业公司营业收入和利润计入公司主营业务收入中医药商贸业务板块。

5. 经营效率

2008 年~2010 年，公司销售债权周转次数、存货周转次数和总资产周转次数较为稳定，三年平均值分别为 6.44 次、6.70 次和 0.70 次；2010 年上述三项指标分别为 6.38 次、7.00 次和 0.72 次。公司经营效率正常。

6. 未来发展

(1) 发展规划

继续坚持差异化发展战略，坚持“化医是一个整体”，努力打造“五个化医”，即“发展化医、效益化医、绿色化医、平安化医、和谐化医”。加快推进一批重大新项目，加快实施传统产业改造和结构调整，加快推进“能量替代、原料替代、技术替代”，加快实施资产运作及产业重组并购，加快国际合作实现国际化发展，推动化工、医药、商贸及物流三大主业实现跨越式发展。要以天然气化工、盐化工为基础，大力发展精细化工产业；以化工医药产业为基础，大力发展化工医药商贸及物流产业；高度关注煤及石油资源开发，适时发展煤化工和石油化工产业；通过对传统产业实施新型工业化改造，发展循环经济，优化产业结构调整和产品升级换代，进一步提升传统产业竞争力；通过推进一批重大项目建设，积极培育新的经济增长点；通过实施资本运作及产业并购重组，进一步提升集团经济总量；通过深化改革，苦练内功，整合、激活集团内部资源和要素，推进集团整体上市。使化医集团成为集生产、科研、贸易和服务为一体的“主业突出、产权明晰、结构精干、管理科学”的全国一流特大型企业集团。

到 2015 年力争实现销售收入 1000 亿元，利润 50 亿元；力争总资产达 1000 亿元，净资产达 350 亿元；力争培育销售收入达 200 亿元企业 3 个，达 100 亿元企业 3 个，达 50 亿元企业 3 个；力争新产品产值率达 35%以上，产品精细化率达 40%以上。

(2) 主要在建及拟建项目

公司目前在建及拟建的主要项目见下表，其中投资规模较大的主要是子公司重庆卡贝乐化工有限责任公司在建的 85 万吨/年甲醇项目、子公司建峰化工的 45 万吨合成氨/80 万吨尿素项目以及 MDI 一体化项目。

85 万吨/年甲醇项目计划总投资约 23.56 亿元，已经国家发改委“国发工业[2007]1515 号”核准建设，是重庆市重点投资项目。该项目以天然气为原料，采用英国戴维公司的专有技术生产甲醇产品。该项目总投资 235566 万元，年产 85 万吨甲醇，预计年均销售利润总额为 56049 万元，总投资利润率 23.09%。目前，设计方面累计完成基础设计 100%，累计完成实际详细设计 99.9%。工程完成总体形象进度的 60%，其中土建完成 95%，安装完成 40%。

45 万吨合成氨/80 万吨尿素项目是重庆市 2008 年重点工程。该项目计划总投资 30.06 亿元，计划建设周期为 34 个月。项目建成达产后日产合成氨 1500 吨、尿素 2700 吨，预计将新增收入 130000 万元，新增利润 10000 万元。2006 年 3 月 19 日确定项目建设模式，6 月 21 日获得国家环境保护总局批复（环审[2006]284 号），2006 年 8 月获得涪陵发改委项目核准的批复，截至 2011 年 5 月由于二化项目的主要原材料—天然气供应不足，该项目处于停车待气状态。目前，重庆市政府及相关单位正积极参与协调，力争早日实现天然气的正常供应。

MDI 一体化项目由公司与德国巴斯夫公司（以下简称“德方”）合作建设。其中德方负责 MDI 产品项目投资，公司负责为其上下游产品配套项目投资；根据国家发展和改革委员会发改产业（2011）572 号文件《国家发展和改革委员会关于巴斯夫公司重庆年产 40 万吨二苯基甲烷二异氰酸酯(MDI)项目核准的批复》，为了满足市场需求，同意德方在重庆建设年产 40 万吨 MDI 项目，该项目总投资 78.58 亿元，其中德方以 26.19 亿元出资作为项目资本金，其余资金以银行贷款解决。公司配套项目概算

投资总额 231.36 亿元共涉及聚氯乙烯、聚乙烯 配套项目建设正待重庆市相关部门最后批复。
醇、氯丁橡胶等 17 个子项目的建设，该 MDI

表 10 公司主要在建项目情况（单位：万元）

序号	项目名称	项目 总投资	截至 2011 年 3 月 底 已完成投资	未来三年投资规模			资金来源	
				2011 年 4-12 月	2012 年	2013 年	自有资金	信贷资金
1	85 万吨/年甲醇	235566	93457	142109	--	--	78522	157044
2	60 万吨/年真空制盐	36683	30480	6203	--	--	11804	24879
3	45 万吨合成氨/80 万吨尿素项目	300577	239893	36000	--	--	90173	210404
4	农药搬迁结合产品结构调整项目	50785	43689	7096	--	--	16785	34000
5	云阳盐化 60 万吨真空制盐项目	38699	343	11657	26699	--	12654	26045
合计		662310	407862	203065	26699	--	209938	452372

资料来源：公司提供

表 11 公司主要拟建项目情况（单位：万元）

项目名称	项目 总投资	截至 2011 年 3 月底 已支付前期款项	未来投资计划		资金来源	
			2011 年 4-12 月	2012 年	自有资金	信贷资金
MDI 一体化项目	2313600	44966	102912	814156	694080	1619520

资料来源：公司提供

公司其他在建项目投资规模相对不大，且主要以搬迁改造为主，目前项目进展顺利。总体看，经过前几年的改革改制，公司社会负担有所减轻，并通过加强对下属企业的控制能力，公司整体经营管理水平有较大提高，经营状况明显改善。未来公司仍有较大规模的投资计划，上述项目建成后，公司产品的产业链将更加完整，整体竞争力有望增强。但同时，由于投资规模较大，公司债务负担可能继续加重。

五、财务分析

1. 财务概况

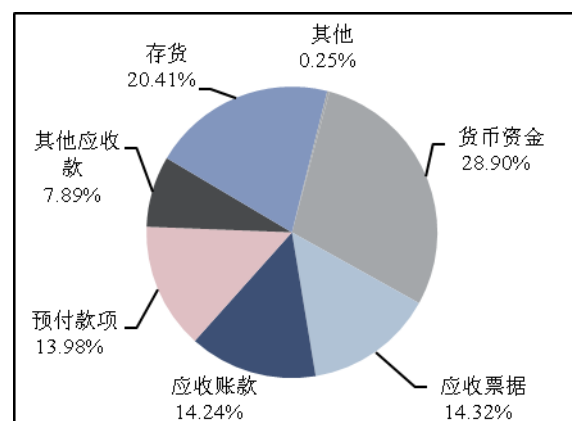
公司提供的 2008、2009、2010 年度财务报表分别经由北京立信会计师事务所有限公司、立信大华会计师事务所有限公司和天健正信会计师事务所有限公司审计，均出具了标准无保留意见的审计结论。公司 2011 年一季度财务报表未经审计。

2. 资产质量

2008～2010 年，公司资产总额以年均 25.43% 的速度递增。截至 2010 年底，公司资产总额 329.04 亿元，其中流动资产合计占比 44.60%，非流动资产合计占比 55.40%。

流动资产

图 1 公司 2010 年底流动资产构成



资料来源：公司提供

2008～2010 年，公司流动资产年均增长 21.70%。截至 2010 年底，公司流动资产合计 146.77 亿元，其中货币资金占 28.90%，应收票

据占 14.32%，应收账款占 14.24%，预付款项占 13.98%，其他应收款占 7.89%，存货占 20.41%。

截至 2010 年底，公司货币资金为 42.42 亿元，其中现金占 0.11%，银行存款占 79.94%，其他货币资金占 19.95%，其他货币资金主要是银行承兑汇票及信用证保证金。

截至 2010 年底，公司应收票据为 21.02 亿元，较上年增长 131%，主要是公司销售规模扩大，采用银行承兑汇票方式结算的金额增多。

截至 2010 年底，公司应收账款账面余额为 23.49 亿元，公司采用个别认定法和账龄分析法分别计提坏账准备。采用个别认定法计提的坏账准备为 978.67 万元，因回收可能性较小，公司对该类应收账款计提比例为 100.00%；采用账龄分析法计提的金额中 1 年以内的账款占比为 87.59%，账龄较短，公司对该类应收账款已计提坏账准备 2.49 亿元。坏账准备计提较充分。

截至 2010 年底，公司的其他应收款账面余额为 26.33 亿元，公司采用个别认定法和账龄分析法分别计提坏账准备。采用个别认定法计提的坏账准备为 12.50 亿元，计提比例为 91.74%，回收可能性很小；采用账龄分析法计提的金额中 1 年以内的 20.31%，1~2 年的占 45.64%，2~3 年的占 14.46%，5 年以上的占 10.83%，公司计提坏账准备 2.25 亿元。

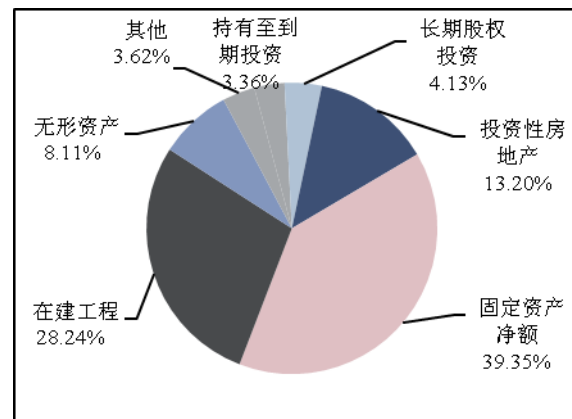
截至 2010 年底，公司的预付款项为 20.52 亿元。公司的预付款项主要为设备及材料采购款以及预付工程进度款等。预付款的增加主要是随着销售规模扩大，预付款项增多所致，其中账龄超过一年未收回的大额预付款合计 1.99 亿元，未收回的主要原因是工程未结算及合同未履行完毕。

截至 2010 年底，公司的存货余额为 30.42 亿元。公司存货中原材料占比 26.65%，自制半成品占 5.65%，库存商品占比 61.38%。公司存货以原材料和库存商品为主，其中原材料年末余额 8.11 亿元，库存商品年末余额 18.67 亿元。公司共计计提存货跌价准备 0.47 亿元，计提比例为 1.54%。

非流动资产

2008~2010 年，公司非流动资产年均增长 28.70%。截至 2010 年底，公司非流动资产合计 182.27 亿元。其中固定资产占比 39.35%、在建工程占 28.24%、投资性房地产占 13.20%、无形资产占 8.11%、长期股权投资占 4.13%、持有至到期投资占 3.36%、其他占 3.62%。

图 2 公司 2010 年底非流动资产构成



资料来源：公司提供

截至 2010 年底，公司的固定资产净额为 71.72 亿元，其中房屋及建筑物占比 36.28%，机器设备占比 59.40%，运输设备占比 2.22%，其他设备占比 2.10%。公司房屋及建筑物成新率为 77.61%，机器设备的成新率为 60.33%。2010 年公司增加的固定资产中，由在建工程转入的金额为 10.22 亿元。

截至 2010 年底，公司在建工程账面价值为 51.47 亿元。公司的主要在建工程包括年产 45 万吨合成氨/80 万吨尿素项目、年产 85 万吨甲醇项目、60 万吨真空制盐项目等。

截至 2010 年底，公司的投资性房地产账面价值为 24.07 亿元。其中以成本模式计量的账面价值为 0.55 亿元，以公允价值模式计量的账面价值为 23.52 亿元，主要为土地使用权。该部分土地使用权主要是公司承接的已注销子公司土地及子公司搬迁后的闲置土地，由重庆化医、子公司重庆三峡涂料工业（集团）公司及三级子公司三峡渝漆涂装防腐工程有限公司持有并准备增值后转让。这些土地主要位于重庆

市主城区（沙坪坝区、渝北区、九龙坡区），共 25 宗。经重庆铂码房地产土地资产评估有限公司及重庆华康资产评估土地房地产估价有限责任公司的评估，公司位于沙坪坝和九龙坡区的土地使用权的评估价值为 21.68 亿元，位于临江门、五四路和菜园坝的非住宅房屋建筑物的评估价值为 1.84 亿元。

截至 2010 年底，公司的无形资产账面价值 14.78 亿元，同比增加 10.48%，主要是土地使用权的增加。公司无形资产中土地使用权占比达 94.58%。

截至 2010 年底，公司长期股权投资净额为 7.52 亿元，同比增长 34.23%。其中按权益法核算的股权投资因损益调整和权益变动增加了 0.32 亿元，按成本法核算的股权投资则因公司对其他企业新增投资而大幅增长，其中仅对中年矿产资源勘探有限公司和重庆市包黑子食品有限公司的投资就增加了 0.66 亿元。

截至 2010 年底，公司的持有至到期投资为 6.12 亿元。这些投资分别为重庆农村商业银行股份有限公司 2009 年次级债券 6.00 亿元、兴业 2009 年第 1 期万利宝理财计划 0.1 亿元以及 03 石油券 0.02 亿元。

截至 2011 年 3 月底，公司资产总额 343.47 亿元，其中流动资产合计 148.82 亿元，占比 43.33%，非流动资产合计 194.65 亿元，占比 56.67%。

总体看，公司资产构成合理，资产流动性较好，现金类资产充足，资产质量较好。

3. 所有者权益及负债

所有者权益

2008~2010 年，公司所有者权益合计年均增长 15.75%。截至 2010 年底，公司所有者权益合计为 99.18 亿元。2010 年因合并范围内子公司资本公积增加，相应净增加合并资本公积 2.88 亿元，同时，投资性房地产转换公允价值导致公司资本公积增加 0.10 亿元，购买重庆科瑞制药有限责任公司少数股权导致资本公积增

加 0.14 亿元。截至 2010 年底，公司所有者权益中实收资本占比 41.28%，资本公积占比 54.05%，未分配利润占比 4.50%。

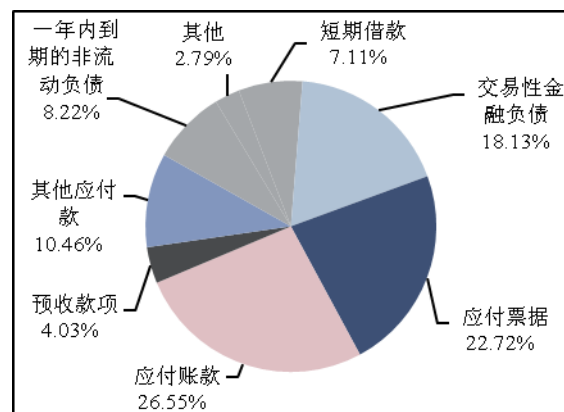
截至 2011 年 3 月底，公司所有者权益合计 103.17 亿元，其中少数股东权益为 41.52 亿元，归属于母公司的所有者权益 61.65 亿元。公司权益构成较 2010 年底变化不大。

整体看，公司所有者权益中资本公积占比较大，权益稳定一般。

负债

2008~2010 年公司负债合计年均增长 30.44%。截至 2010 年底，公司负债合计 229.86 亿元，其中流动负债占比 43.19%，非流动负债占比 56.81%。

图 3 公司 2010 年底流动负债构成



资料来源：公司提供

2008~2010 年公司流动负债年均增长 7.02%，截至 2010 年底，公司流动负债合计 99.27 亿元。其中短期借款占 7.11%、交易性金融负债占 18.13%、应付票据占 22.72%、应付账款占 26.55%、预收款项占 4.03%、其他应付款占 10.46%、一年内到期的非流动负债占 8.22%、其他占 2.79%。

截至 2010 年底，公司短期借款为 7.05 亿元，较上年增长 18.66%，主要是信用借款和保证借款的增长所致。截至 2010 年底，公司交易性金融负债为 18.00 亿元，公司将 2010 年 3 月和 2010 年 6 月共计发行的 18.00 亿元短期融资券计入该科目。截至 2010 年底，公司应付票据

为 22.56 亿元，较上年增长 17.93%，主要是随着销售规模的扩大，公司采用银行承兑汇票和商业承兑汇票的结算增加。

截至 2010 年底，公司的应付账款为 26.35 亿元，同比增长 17.62%，主要是随着公司规模的扩大，对原材料和设备的采购增加，应付账款中 1 年以内的应付款占比为 87.45%。截至 2010 年底，公司的其他应付款为 10.38 亿元，其中 1 年以内的其他应付款占比 74.36%。截至 2010 年底，公司预收款项为 4.00 亿元，其中 1 年以内的预收款项占比 97.95%。截至 2010 年底，公司一年内到期的非流动负债为 8.16 亿元，全部为即将到期的长期借款。

截至 2010 年底，公司非流动负债合计 130.59 亿元，近 3 年年均增长 67.68%。公司的非流动负债主要包括长期借款、专项应付款和其他非流动负债，各项占比为 86.26%、2.68% 和 8.40%。

截至 2010 年底，公司长期借款为 112.65 亿元，同比增长 29.76%，主要由保证借款的大幅增加所致。长期借款中信用借款占 10.85%、保证借款占 79.22%、抵押和质押借款占 9.93%。2010 年底公司的信用借款为 12.21 亿元，同比增加了 3.12 亿元；在总共 89.24 亿元的保证借款中，公司本部担保的借款为 58.62 亿元，其余 30.62 亿元为子公司担保的借款；公司的抵押和质押借款合计 11.19 亿元，抵押物主要是公司的土地使用权和房屋建筑以及部分机器设备，质押物则主要是子公司的股权。

截至 2010 年底，公司的专项应付款为 3.50 亿元，主要为移民迁建补偿、搬迁补偿款以及政府廉租房建设费用等。

截至 2010 年底，公司的其他非流动负债为 10.97 亿元，公司将 2010 年 2 月和 2010 年 7 月发行的合计 10.00 亿元的 5 年期中期票据计入该科目。

截至 2011 年 3 月底，公司负债合计 240.29 亿元，较 2010 年底增长了 4.54%，主要由长期借款增加所致。公司负债中流动负债为 100.80

亿元，非流动负债为 139.49 亿元。

2008~2010 年，公司债务大幅增长，截至 2010 年底，公司的全部债务为 179.39 亿元，较上年增长 43.20%，其中短期债务为 55.77 亿元（占比 31.09%），长期债务为 123.62 亿元（占比 68.91%）。整体看，公司债务结构合理。

截至 2010 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 69.86%、60.76% 和 55.48%，较 2009 年底债务负担加重。截至 2011 年 3 月底，公司三项负债比率分别为 69.96%、64.69% 和 56.25%。

总体看，受项目投资影响，公司债务负担呈上升趋势。目前公司在建项目较多，预计未来两年仍将有较大规模的投资支出，债务负担可能持续上升。

4. 盈利能力

2008~2010 年，公司营业收入年均增长 21.76%。2010 年由于下游需求增加及产品价格的回升，公司化工产业和医药制造产业营业收入大幅增长，公司全年实现营业收入 210.56 亿元，较上年增长 30.46%。

2010 年公司营业成本 184.22 亿元，同比增长 32.56%，快于当期营业收入的增幅，主要是公司医药制造产业和商贸流通产业成本上升过快所致。公司同期营业利润率为 12.23%，下降 0.62 个百分点。

期间费用方面，2008~2010 年，公司期间费用占营业收入比重分别为 12.41%、12.62% 和 12.39%，所占比重较高；其中销售费用、管理费用年均增幅相对稳定，分别为 16.33% 和 19.16%，但由于债务总额快速增长，财务费用年均增长 37.04%，增加了公司的运营成本。

2010 年，公司计提资产减值损失 2.09 亿元，其中，固定资产减值损失 1.17 亿元，在建工程减值损失 0.49 亿元。

2010 年，公司公允价值变动收益 5.44 亿元，基本来自于投资性房地产。

2010 年，公司营业外收入 2.34 亿元，其中，

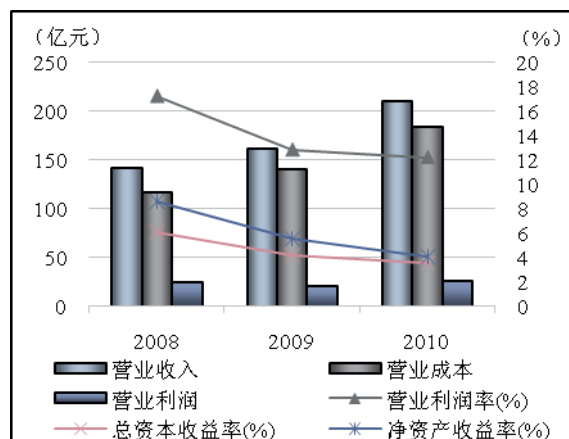
政府补助 1.67 亿元。

从盈利指标看，2008~2010 年，公司净资产收益率呈下降趋势，2010 年为 4.10%。

2011 年 1~3 月份，公司实现营业收入 53.41 亿元，利润总额 3597.28 万元。

总体看，公司盈利能力受市场波动、原料供应以及成本上升影响较大，2010 年以来，受益于下游需求增加和产品价格回升，公司化工产业盈利能力增强，但受制于成本上升的影响，公司医药制造产业和商贸流通产业的盈利能力出现下降，总体上，2010 年公司盈利能力出现下降。预计未来随着天然气供应形势的好转，公司盈利能力有望得到恢复。

图 4 公司 2008~2010 年盈利能力



资料来源：公司提供

5. 偿债能力

从短期偿债能力指标看，2008~2010 年，公司的流动比率和速动比率大幅提高。截至 2010 年底，公司流动比率和速动比率分别为 147.84% 和 117.67%。2011 年 3 月底，公司流动比率和速动比率分别为 147.62% 和 117.85%。公司经营现金流负债比在 2010 年出现大幅下降，为 10.18%，主要是因为公司经营活动产生的现金流量净额大幅减少，而流动负债增加所致，公司经营活动现金流对短期债务保护能力一般。总体看，公司短期偿债能力较强。

从长期偿债能力指标看，2008~2010 年，公司 EBITDA 分别为 17.36 亿元、15.35 亿元和

18.68 亿元；EBITDA 利息倍数¹分别为 4.68 倍、3.72 倍和 2.64 倍；全部债务/EBITDA 分别为 5.24 倍、8.16 倍和 9.60 倍。受债务负担上升的影响，公司整体偿债能力呈下滑态势，但未来随着新建项目投产及搬迁改造工作的完成，公司整体偿债能力有望改善。

截至 2010 年底，公司共对外担保 16.11 亿元，合计担保比率为 16.24%。主要是公司为重庆化医大塚化学有限公司的 1.11 亿元的银行贷款提供连带责任保证担保，以及公司为重庆市能源投资集团公司发行的“09 渝能源”企业债券 15.00 亿元提供本息全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。目前被担保企业经营正常，或有负债风险较低。

截至 2011 年 3 月底，公司共获银行授信额度 400.11 亿元，已使用额度为 150.97 亿元，尚未使用额度为 249.14 亿元，公司间接融资渠道畅通。

六、综合评价

公司主要业务涉及化工、医药制造和医药商贸行业。随着中国经济持续发展，国内石油石化行业需求持续增长、获利能力较强，医药行业明显回暖，医药商贸产业亟待整合，公司外部发展环境良好。

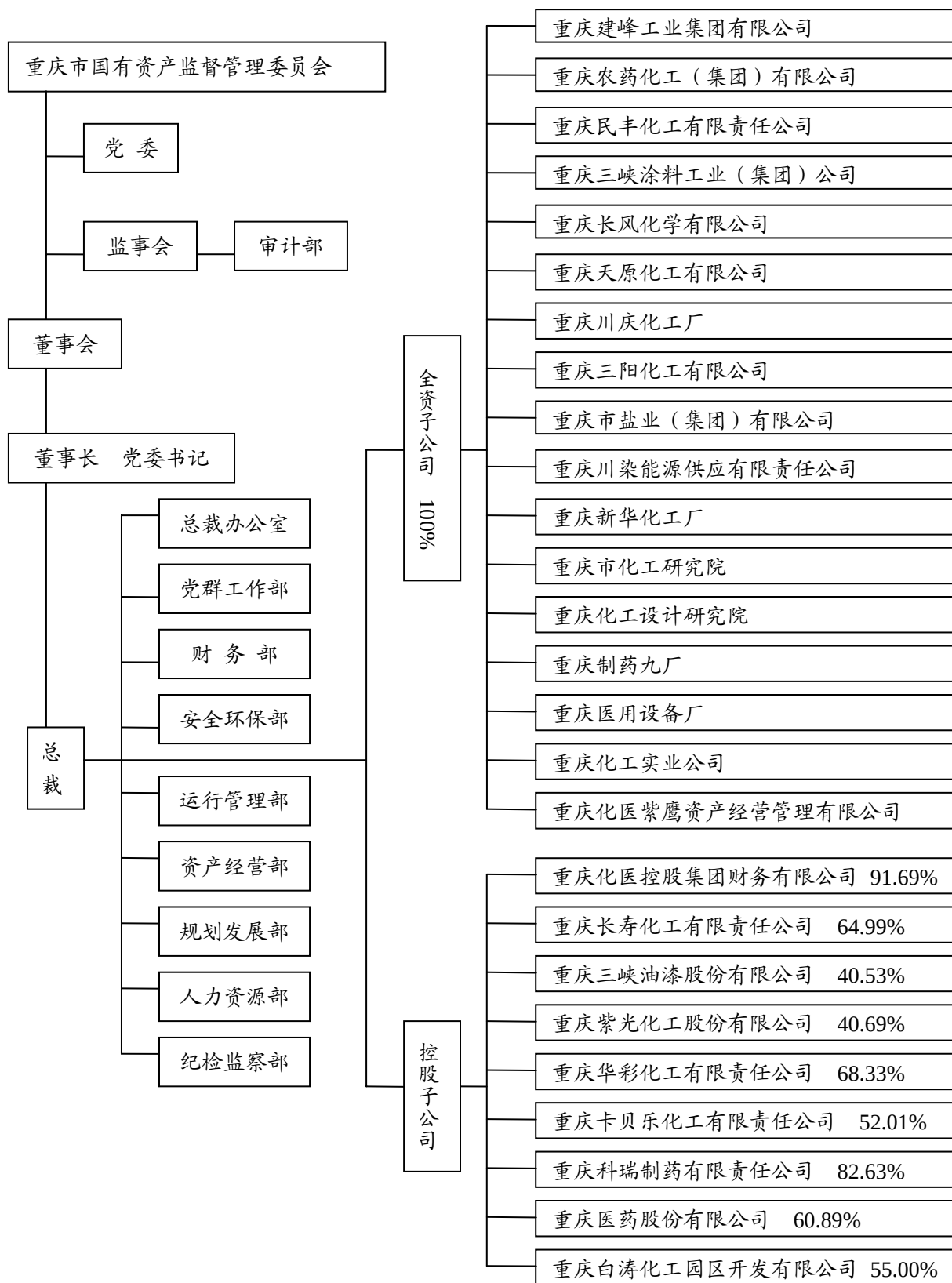
公司业务规模不断扩大，主要化工产品市场占有率高；公司已基本建立了适应市场经济规律和现代企业制度要求的管理体制，提高了管理效率，降低了管理风险。

目前，公司资产质量一般；主营业务收入稳步增长；但公司经营活动现金净额波动大，债务规模逐年上升，在建项目较多，成本压力加大。

总体看，公司主体长期信用风险很低。

¹ 2008 年和 2009 年指标计算未考虑资本化利息支出

附件 1 公司组织架构图



附件 2-1 合并资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

项 目	2008 年	2009 年	2010 年	增长率 (%)	2011 年 3 月底
流动资产：					
货币资金	319371.53	378400.54	424167.61	15.24	440455.18
交易性金融资产	97.28	3764.47	189.38	39.53	389.38
短期投资					
应收票据	82206.32	90879.51	210187.29	59.90	196963.34
应收账款	152259.45	149744.41	209035.00	17.17	212321.42
预付款项	167844.28	122345.74	205214.21	10.57	211120.40
应收股利					91.32
应收利息			3303.03		6.35
其他应收款	74375.81	113037.13	115867.95	24.81	126356.64
存货	194662.72	226621.74	299552.19	24.05	300142.53
一年内到期的非流动资产					
其他流动资产	146.20	83.08	155.73	3.21	311.44
流动资产合计	990963.59	1084876.62	1467672.39	21.70	1488158.00
非流动资产：					
可供出售金融资产	212.98	362.09	559.73	62.11	559.73
持有至到期投资	200.00	67200.00	61200.00	1649.29	61500.00
长期股权投资					
长期应收款					
长期股权投资	52121.02	56016.70	75192.03	20.11	89756.76
股权分置流通权					
投资性房地产	179393.51	180055.89	240682.05	15.83	240675.99
固定资产净额	470761.36	635699.60	717218.70	23.43	742375.45
在建工程	237125.06	388316.36	514732.92	47.33	547321.73
工程物资	18012.15	20415.11	14094.88	-11.54	53907.59
固定资产清理	241.18	431.06	14822.67	683.96	13928.17
生产性生物资产		18.11	14.12		6.12
无形资产	106456.29	133750.97	147764.88	17.81	156332.19
开发支出	30.00		321.17	227.20	428.58
商誉	1524.26	1524.26	4798.38	77.43	8226.35
合并价差					
长期待摊费用（递延资产）	3109.27	2670.49	5727.79	35.73	5784.54
递延所得税资产	5542.16	7067.16	6662.36	9.64	6791.50
递延税款借项					
其他非流动资产	25649.47	19259.28	18951.78	-14.04	18915.09
非流动资产合计	1100378.72	1512787.08	1822743.46	28.70	1946509.79
资产总计	2091342.32	2597663.69	3290415.85	25.43	3434667.79

附件 2-2 合并资产负债表（负债及所有者权益）

（单位：人民币万元）

项 目	2008 年	2009 年	2010 年	增长率 (%)	2011 年 3 月底
流动负债：					
短期借款	226248.24	59451.63	70547.84	-44.16	154747.84
交易性金融负债		90000.00	180000.00		90000.00
应付票据	128338.65	191285.07	225575.06	32.58	287948.25
应付账款	201402.64	224053.32	263523.00	14.39	287136.41
预收款项	34114.75	30110.20	39984.24	8.26	40012.14
应付职工薪酬	24720.69	29220.27	30604.49	11.27	25701.77
应交税费	19768.17	-1543.96	-10553.31		-16729.41
应付利息	2369.59	1931.66	6922.92	70.93	5122.21
应付股利（应付利润）	655.06			-100.00	
其他应付款	97568.70	94977.75	103793.19	3.14	102143.55
一年内到期的非流动负债	41303.07	43838.39	81593.07	40.55	30822.80
其他流动负债	90306.75	869.18	741.50	-90.94	1166.02
流动负债合计	866796.31	764193.51	992732.00	7.02	1008071.58
非流动负债：					
长期借款	423260.31	868139.16	1126512.21	63.14	1215174.97
应付债券		0.00			
长期应付款	5485.11	5116.16	5370.69	-1.05	4297.41
专项应付款	31886.06	37804.56	34985.77	4.75	37972.76
预计负债		4578.00	4578.00		4578.00
递延所得税负债		18877.39	24737.16		21635.08
其他非流动负债	3805.62	8518.67	109699.22	436.89	111219.31
其中：特准储备基金	3220.62			-100.00	
非流动负债合计	464437.10	943033.94	1305883.05	67.68	1394877.53
负债合计	1351028.08	1707227.44	2298615.05	30.44	2402949.11
所有者权益（或股东权益）：					
实收资本（股本）	252333.96	252620.39	252620.39	0.06	252620.39
资本公积	335968.42	300363.46	330733.51	-0.78	334509.89
减：库存股					
盈余公积					
专项储备		1439.28	1016.72		1275.91
未确认的投资损失					
未分配利润	-55085.39	2161.83	27541.42		28092.12
归属于母公司所有者权益合计	533216.98	556584.96	611912.04	7.13	616498.31
少数股东权益	207097.25	333851.29	379888.76	35.44	415220.37
所有者权益合计	740314.24	890436.25	991800.80	15.75	1031718.68
负债和所有者权益总计	2091342.32	2597663.69	3290415.85	25.43	3434667.79

附件 3 合并利润表

(单位: 人民币万元)

项 目	2008 年	2009 年	2010 年	增长率 (%)	2011 年 1-3 月
一、营业收入	1420210.91	1613984.02	2105642.54	21.76	534075.50
其中: 主营业务收入	1394634.14	1556352.34	2035649.18	20.82	
其他业务收入	25576.77	57631.68	69993.36	65.43	
减: 营业成本	1169217.68	1402035.75	1842217.81	25.52	464727.12
其中: 主营业务成本	1151536.28	1356983.81	1789762.03	24.67	
其他业务成本	17681.40	45051.94	52455.78	72.24	
营业税金及附加	5659.62	4499.44	5896.67	2.07	1435.08
销售费用	48023.81	53177.24	64991.48	16.33	16781.35
管理费用	98196.05	112452.94	139431.00	19.16	30839.69
财务费用	30059.15	38119.11	56450.92	37.04	18606.98
其中: 利息支出	37095.03	41297.25	59506.29	26.66	
利息收入	4782.53	7498.31	3887.41	-9.84	
汇兑净损失	-3006.76	534.00	-2806.72	-3.38	
资产减值损失	7062.31	-8424.42	20891.45	71.99	809.52
加: 公允价值变动收益	-3487.02	1694.45	54426.96		
投资收益	6847.83	1535.04	9026.50	14.81	787.26
二、营业利润	65353.11	15353.47	39216.67	-22.54	1663.01
加: 营业外收入	14472.29	44910.53	23443.04	27.27	2615.58
其中: 非流动资产处置利得	1540.07	21323.47	3677.66	54.53	
非货币性资产交换利得	333.48			-100.00	
政府补助 (补贴收入)	9726.39	19159.30	16694.94	31.01	
债务重组利得	675.20	1999.20	884.08	14.43	
减: 营业外支出	4286.70	2164.30	3177.45	-13.91	681.31
其中: 非流动资产处置损失	1948.46	497.89	895.62	-32.20	22.53
非货币性资产交换损失	0.93		1.64	32.79	
债务重组损失		23.72	5.31		
三、利润总额	75538.69	58099.70	59482.26	-11.26	3597.28
减: 所得税费用	11616.91	8329.24	18862.88	27.43	1335.83
加: 未确认的投资损失					
四、净利润	63921.78	49770.47	40619.38	-20.28	2261.45
减: 少数股东损益	47813.88	30322.81	13852.81	-46.17	1710.76
五、归属于母公司所有者的净利润	16107.90	19447.65	26766.57	28.91	550.69

附件 4-1 合并现金流量表

(单位: 人民币万元)

项 目	2008 年	2009 年	2010 年	增长率 (%)	2011 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	1425102.99	1743762.60	2204450.39	24.37	581099.94
收到的税费返还	10668.29	13656.99	3986.37	-38.87	343.75
收到其他与经营活动有关的现金	46967.07	68620.73	96604.83	43.42	16012.67
经营活动现金流入小计	1482738.35	1826040.32	2305041.59	24.68	597456.36
购买商品、接受劳务支付的现金	1137015.45	1431049.29	1898581.41	29.22	461502.91
支付给职工以及为职工支付的现金	109762.54	116057.86	142122.19	13.79	47306.05
支付的各项税费	67568.11	62033.54	80695.84	9.28	17665.20
支付其他与经营活动有关的现金	42631.13	84543.73	82533.97	39.14	19278.06
经营活动现金流出小计	1356977.23	1693684.42	2203933.41	27.44	545752.22
经营活动产生的现金流量净额	125761.12	132355.90	101108.18	-10.34	51704.14
二、投资活动产生的现金流量					
收回投资收到的现金	673.40	4925.09	9163.35	268.88	
取得投资收益收到的现金	3216.09	1462.61	1784.28	-25.52	5842.00
处置固定资产等收回的现金净额	1394.49	37535.09	9073.19	155.08	1330.91
处置子公司等单位收到的现金净额	2988.08	0.00	0.00	-100.00	212.86
收到其他与投资活动有关的现金	15108.72	5761.90	3887.41	-49.28	8706.68
投资活动现金流入小计	23380.78	49684.69	23908.23	1.12	16092.45
购建固定资产等支付的现金	377341.04	330333.66	364924.09	-1.66	40612.25
投资支付的现金	2188.53	73012.42	17828.97	185.42	14823.49
取得子公司等单位支付的现金净额			-5606.87		
支付其他与投资活动有关的现金	13420.87	49988.99	50531.43	94.04	9583.70
投资活动现金流出小计	392950.44	453335.07	427677.62	4.33	65019.44
投资活动产生的现金流量净额	-369569.66	-403650.38	-403769.39	4.52	-48926.99
三、筹资活动产生的现金流量					
吸收投资收到的现金	66353.79	104024.94	19744.88	-45.45	28246.01
取得借款收到的现金	597681.25	706737.02	757319.19	12.57	222284.15
收到其他与筹资活动有关的现金	22596.07	5841.34	594.00	-83.79	68402.55
筹资活动现金流入小计	686631.12	816603.30	777658.07	6.42	318932.71
偿还债务支付的现金	333627.90	430712.88	288384.52	-7.03	187766.89
分配股利或偿付利息等支付的现金	50494.13	68121.70	66681.14	14.92	22118.39
支付其他与筹资活动有关的现金	12288.40	7929.95	7583.45	-21.44	95537.15
筹资活动现金流出小计	396410.43	506764.53	362649.11	-4.35	305422.43
筹资活动产生的现金流量净额	290220.69	309838.77	415008.96	19.58	13510.28
四、汇率变动对现金的影响	-90.30	-1.66		-100.00	0.12
五、现金及现金等价物净增加额	46321.85	38542.62	112347.75	55.74	16287.55
加: 期初现金及现金等价物余额	230540.47	276862.32	311819.86	16.30	424167.61
六、期末现金及现金等价物余额	276862.32	315404.94	424167.61	23.78	440455.16

附件 4-2 合并现金流量表补充资料

(单位: 人民币万元)

项目	2008 年	2009 年	2010 年	变动率(%)
1、将净利润调为经营活动现金流量:				
净利润	63921.78	49770.47	40619.38	-20.28
加: 资产减值准备	7062.31	-8424.42	20891.45	71.99
固定资产折旧及其他	57629.16	49783.65	62565.43	4.19
无形资产摊销	2609.16	3287.82	3573.11	17.02
长期待摊费用摊销	713.40	1056.19	1638.01	51.53
处置固定资产、无形资产等损失	408.39	-20825.57	-2782.04	
固定资产报废损失		39.62		
公允价值变动损失	3487.02	-1694.45	-54426.96	
财务费用	37095.03	41297.25	56450.92	23.36
投资损失	-6877.83	-1535.04	-9026.50	14.56
递延所得税资产减少	-2363.65	-999.45	-173.87	-72.88
递延所得税负债增加	-2010.13	-905.23	5859.77	
待摊费用减少				
预提费用增加				
存货的减少	-45949.38	-32234.19	-74211.77	27.09
经营性应收项目的减少	-57633.55	-14460.16	-142639.81	57.32
经营性应付项目的增加	31871.05	53993.53	192771.07	145.94
其他	35798.35	14205.91		-100.00
经营活动产生的现金流量净额	125761.12	132355.90	101108.18	-10.34
2、无现金收支的重大投资筹资活动:				
债务转为资本				
一年内到期的可转换公司债券				
融资租入固定资产				
3、现金及现金等价物净变动情况:				
现金的期末余额	276862.32	315404.94	424167.61	23.78
减: 现金的期初余额	230540.47	276862.32	311819.86	16.30
加: 现金等价物的期末余额				
减: 现金等价物的期初余额				
现金及现金等价物净增加额	46321.85	38542.62	112347.76	55.74

附件 5 主要计算指标

项目	2008 年	2009 年	2010 年	平均值	2011 年 3 月
经营效率					
销售债权周转次数(次)	6.06	6.79	6.38	6.44	--
存货周转次数(次)	6.01	6.66	7.00	6.70	--
总资产周转次数(次)	0.68	0.69	0.72	0.70	--
现金收入比(%)	100.34	108.04	104.69	104.83	108.80
盈利能力					
营业利润率(%)	17.27	12.85	12.23	13.43	12.72
总资本收益率(%)	6.12	4.25	3.59	4.30	--
净资产收益率(%)	8.63	5.59	4.10	5.45	--
财务构成					
长期债务资本化比率(%)	36.38	49.37	55.48	49.83	56.25
全部债务资本化比率(%)	55.13	58.45	64.40	60.76	64.69
资产负债率(%)	64.60	65.72	69.86	67.57	69.96
偿债能力					
流动比率(%)	114.32	141.96	147.84	139.37	147.62
速动比率(%)	91.87	112.31	117.67	110.90	117.85
经营现金流动负债比 (%)	14.51	17.32	10.18	13.19	--
EBITDA 利息倍数(倍)	4.68	3.72	2.64	3.37	--
全部债务/EBITDA(倍)	5.24	8.16	9.60	8.30	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.27	-0.22	-0.17	-0.20	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	-6.57	-6.57	-5.09	-5.83	--

注：2008 年和 2009 年 EBITDA 利息倍数指标计算未考虑资本化利息支出。

附件 6 主要计算指标公式

指 标 名 称	计 算 公 式
增长指标	
资产总额年复合增长率	(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%
净资产年复合增长率	
营业收入年复合增长率	
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/主营业务收入×100%
盈利指标	
总资本收益率	(净利润+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%
主营业务利润率	主营业务利润/主营业务收入净额×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%
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
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×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%
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/利息支出

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

筹资活动前现金流量净额=经营活动产生的现金流量净额+投资活动产生的现金流量净额

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 7 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，银行间债券市场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。

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 重庆化医控股（集团）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）将在重庆化医控股（集团）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。

重庆化医控股（集团）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。重庆化医控股（集团）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重庆化医控股（集团）公司的经营管理状况及相关信息，如发现重庆化医控股（集团）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。

如重庆化医控股（集团）公司不能及时提供上述跟踪评级资料及情况，联合资信将根据有关情况进行分析并调整信用等级，必要时，可公布信用等级暂时失效，直至重庆化医控股（集团）公司提供相关资料。

在跟踪评级过程中，如重庆化医控股（集团）公司主体长期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重庆化医控股（集团）公司、主管部门、交易机构等。

