

跟踪评级公告

联合[2013] 767 号

联合资信评估有限公司通过跟踪评级，确定维持重庆化医控股（集团）公司AA⁺的主体长期信用等级，评级展望为稳定，并维持“10渝化医MTN1”、“10渝化医MTN2”、“11渝化医MTN1”和“11渝化医MTN2” AA⁺；“10渝化医MTN2CE” AAA；“12渝化医CP001”、“13渝化医CP001” A-1的信用等级。

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零一三年六月二十八日



地址：北京市朝阳区建国门外大街2号中国人保财险大厦17层(100022)

电话：010-85679696

传真：010-85679228

<http://www.lhratings.com>

重庆化医控股（集团）公司跟踪评级报告

主体长期信用

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

债项信用

名称	额度	存续期	跟踪评级结果	上次评级结果
10 渝化医 MTN1	4 亿元	2010/02/11-2015/02/11	AA ⁺	AA ⁺
10 渝化医 MTN2	3 亿元	2010/07/14-2015/07/14	AA ⁺	AA ⁺
10 渝化医 MTN2CE	3 亿元	2010/07/14-2015/07/14	AAA	AAA
11 渝化医 MTN1	16.6 亿元	2011/05/19-2016/05/19	AA ⁺	AA ⁺
11 渝化医 MTN2	9 亿元	2011/09/19-2016/09/19	AA ⁺	AA ⁺
12 渝化医 CP001	10 亿元	2012/11/28-2013/11/28	A-1	A-1
13 渝化医 CP001	10 亿元	2013/02/20-2014/02/20	A-1	A-1

跟踪评级时间：2013 年 6 月 28 日

财务数据

项目	2010 年	2011 年	2012 年	13 年 3 月
现金类资产(亿元)	63.45	80.17	94.85	70.42
资产总额(亿元)	329.04	408.63	484.82	491.97
所有者权益(亿元)	99.18	104.54	111.02	110.67
短期债务(亿元)	55.77	105.05	135.86	123.45
全部债务(亿元)	179.39	237.76	303.23	308.72
营业收入(亿元)	210.56	269.45	314.35	82.17
利润总额(亿元)	5.95	7.21	8.86	-0.65
EBITDA(亿元)	18.68	23.60	29.12	--
经营性净现金流(亿元)	10.11	10.73	11.97	0.27
营业利润率(%)	12.23	12.71	12.48	10.94
净资产收益率(%)	4.10	4.65	7.67	--
资产负债率(%)	69.86	74.42	77.10	77.50
全部债务资本化比率(%)	64.40	69.46	73.20	73.61
流动比率(%)	147.84	119.57	111.04	115.51
全部债务/EBITDA(倍)	9.61	10.07	10.41	--
EBITDA 利息倍数(倍)	2.64	2.16	1.90	--
经营现金流流动负债比(%)	10.18	6.58	6.04	--

注：2013 年一季度数据未经审计。

分析师

张 强
 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

跟踪期内，重庆化医控股（集团）公司（以下称“公司”）收入和利润增长较快，主要原因包括：1. 公司年产 45 万吨合成氨/80 万吨尿素项目恢复供气，尿素产销大幅扩张；2. 公司进一步拓展医药纯销业务，带动商贸流通业收入增长；3. 依托商贸体系，医药制造业持续增长。同时，联合资信评估有限公司（以下称“联合资信”）也注意到，公司尿素受天然气供应变动影响较大，天然气价格持续上涨对成本的压力；商贸流通业毛利较低；公司债务负担有所加重等因素对公司的影响。

未来化肥行业将以控制产能，调整结构为主；尿素占比则将进一步提升，同时尿素准入门槛将会提高，公司作为现存的尿素生产企业具有发展先机。受经济发展，人口老龄化，医保等影响，未来医药制造业和医药流通业规模将继续增长，公司业务发展空间良好。联合资信对公司的评级展望为“稳定”。

“10 渝化医 MTN2CE”由中债信用增进股份有限公司提供无条件不可撤销连带责任保证。该担保显著提升了该债券本息偿还的安全性。

综合考虑，联合资信维持公司 AA⁺的主体长期信用等级，评级展望为稳定，并维持“10 渝化医 MTN1”、“10 渝化医 MTN2”、“11 渝化医 MTN1”和“11 渝化医 MTN2” AA⁺；“10 渝化医 MTN2CE” AAA；“12 渝化医 CP001”、“13 渝化医 CP001” A-1 的信用等级。

优势

- 跟踪期内，公司年产 45 万吨合成氨/80 万吨尿素项目恢复供气，尿素产销大幅扩张。
- 跟踪期内，公司医药纯销业务发展较快；依托公司强大商贸流通体系，医药制造业持续扩张。

3.公司现金类资产和经营活动现金流入量规模较大，对存续债券覆盖程度较好。

关注

1. 公司尿素生产受天然气供应影响大，存在一定的原材料波动风险；且天然气价格持续上升，公司毛利率承压。
2. 跟踪期内公司债务规模进一步上升，债务负担重，且在建项目投资规模大，有一定的对外融资压力。

信用评级报告声明

一、除因本次评级事项联合资信评估有限公司（联合资信）与重庆化医控股（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、本跟踪评级结果自发布之日起 12 个月内有效；根据后续评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

一、跟踪评级原因

根据有关要求，按照联合资信评估有限公司关于重庆化医控股（集团）公司主体长期信用及存续期内相关债券的跟踪评级安排进行本次定期跟踪评级。

二、企业基本情况

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 2012 年底，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 2012 年底，公司资产总额 484.82 亿元，所有者权益 111.02 亿元（含少数股东权益 38.82 亿元）；2012 年公司实现营业总收入 314.35 亿元，利润总额 8.86 亿元。

截至 2013 年 3 月底，公司资产总额为 491.97 亿元，所有者权益为 110.67 亿元（含少数股东权益 39.47 亿元）。2013 年 1~3 月，公司实现营业总收入 82.17 亿元，利润总额-0.65 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。

三、宏观经济和政策环境

1. 宏观经济

2012 年以来，国内宏观经济整体运行平

稳，经济增速在连续三个季度下滑之后于四季度呈现温和回升态势。根据国家统计局数据初步核算，2012 年，中国实现国内生产总值 519322 亿元，同比增长 7.8%，GDP 前三季度同比增速持续回落，一季度同比增长 8.1%，二季度增长 7.6%，三季度增长 7.4%，但四季度以来，经济增长温和回升态势开始显现，四季度 GDP 增长为 7.9%。2012 年，中国规模以上工业增加值同比增长 10.0%，增速同比回落 3.9 个百分点。分季度看，一季度同比增长 11.6%，二季度增长 9.5%，三季度增长 9.1%，四季度增长 10.0%。2012 年，规模以上工业企业（年主营业务收入在 2000 万以上的企业，下同）实现主营业务收入 915915 亿元，同比增长 11%；规模以上工业企业实现利润 55578 亿元，同比增长 5.3%。

2. 政策环境

财政政策方面，继续实施积极的财政政策，通过公共开支逐步向有利于公共服务均等化和居民收入增长的领域倾斜，加快推进结构性减税，扩大“营改增”试点范围，同时进一步推动基础设施建设等多种措施，确保“稳增长”目标实现。2012 年，全国财政累计收入为 117210 亿元，累计支出为 125712 亿元，分别同比增长 12.8% 和 15.1%。货币政策方面，央行继续实施稳健的货币政策，通过降息、降准、公开市场操作等数量型工具和价格型工具搭配加强预调微调，为“稳增长”目标实现营造了宽松的货币环境，取得了预期效果。产业政策方面，继续严格控制“两高”和产能过剩行业盲目扩张。进一步推进农业生产，落实和完善扶持政策，加大农业科技投入；推进产能过剩行业兼并重组、扶优汰劣，支持中小企业发展，发展生产性服务业，加强生态建设；房地产方面，坚持房地产调控不放松。

总体来看，2012 年中国继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策，在产业政策方面，调整产业结构和转变经济增长方式仍是政策

主线，房地产调控成果在持续的政策调控下得以巩固。

四、行业和区域经济环境

1. 化工行业

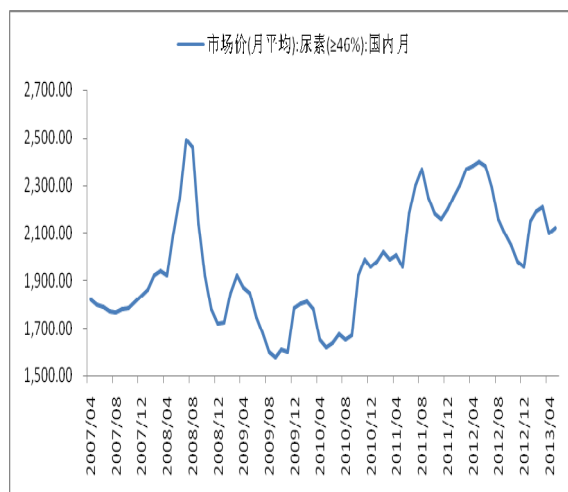
行业概况

公司下属控股子公司涉及的化工行业主要为天然气化工、精细化工和氯碱化工，主要产品为尿素。尿素是我国氮肥的主要品种，而氮肥是中国农业消费最多的一种化肥。

2012 年化肥产量（折纯，下同）7432 万吨，同比增长 10.9%，较 2011 年下降 1.26 个百分点；氮肥产量 49467 万吨，同比增长 11.3%；尿素产量 3004 万吨，同比增长 13.9%。2012 年化肥表观消费量累计 7125.1 万吨，同比增长 10.9%个百分点，较 2011 年下降 3.5 个百分点。整体来看，2012 年化肥供求端均有所放缓。

从尿素价格来看，2012 年尿素价格呈前高后低走势，2012 年 5 月尿素价格达到阶段性高点，之后一路下降；2013 年一季度，尿素价格有所回升。

图 1 尿素国内平均价（单位：元/吨）



资料来源：wind

未来发展

工业和信息化部 2012 年 2 月 3 日发布《化肥工业“十二五”发展规划》，提出化肥企业天

然气价格、用电、铁路运输、增值税等优惠政策将逐步取消；同时进行产业结构调整，控制氮肥、磷肥产能过快扩张，增加钾肥供应和资源保障能力；并指出尿素仍是重要的氮肥品种，占氮肥比重还将上升 10 个百分点。规划到 2015 年，尿素占氮肥的比重达到 70%左右。

2012 年 12 月工信部发布《合成氨行业准入条件》，在生产布局、装置规模、资源能耗等方面都作了要求，其中生产布局上，原则上不得新建以天然气和无烟煤为原料的合成氨装置，三年内煤炭调入省原则上不得新建合成氨产能等；引导东部地区合成氨生产装置有序转移。

整体来看，优惠政策逐步取消将增加化肥企业的成本。同时尿素行业准入门槛将提高、且规划尿素占比继续提升，现有的尿素企业具有发展先机。

2. 商贸流通业

行业概况

公司商贸流通业主要包括医药商贸和盐业两部分，其中主要收入来源是医药商贸（医药流通业）。

2012 年医药流通市场规模维持较快增长，但增速趋缓。全年医药流通行业销售总额 11174 亿元，首次突破万亿，同比增长 18.5%，增幅较去年回落 4.5 个百分点。

2012 年，多种因素导致医药流通行业盈利空间受到挤压。首先是药品降价压力，2012 年国家发改委进行了两次较大规模的药品降价，涉及药品评级价格下降幅度在 17%左右。其次是企业现金流压力增大，各级医院承压药品货款时间的周期继续恶化。另外，药品使用、监督及招标采购政策改变导致的市场变化也对企业盈利带来较大压力。

未来发展

世界经济的发展、人口总量的增长和社会老龄化程度的提高，导致医药需求呈上升趋势

势，全球医药市场近年来持续快速增长。据国际权威医药咨询机构 IMS 统计，2010-2011 年全球医药销售增长速度已超过全球 GDP 增长速度，2010-2014 年新兴医药市场预计将以 14-17% 的速度增长。中国是全球最大的新兴医药市场，到 2020 年将成为全球仅次于美国的第二大市场，全球市场份额将从 3% 上升到 7.5%。在宏观经济保持平稳的环境下，随着国家新医改的继续推进和行业管理后续政策及标准的出台，医药流通行业将保持稳步增长的发展趋势，并加快转型升级的速度。

3. 医药制造业

2012 年全年医药工业总产值为 18848 亿元，同比增长 20%。2012 年医药工业（医药制造业）销售收入 18244 亿元，同比增长 20.2%，总体保持了平稳的势头，重点子行业中化学原料药工业销售增幅在低位徘徊，化学制剂工业销售增长快于行业平均水平，中成药工业销售明显放缓，生物制剂工业销售增长慢于行业平均水平。

2012 年医药工业利润 1878 亿元，工业利润增长慢于产值增长。医药工业平均利润率为 10.29%，与去年基本持平。考虑到成本占比加重，GMP 改造等因素，企业成本压力加重，利润增速放缓是短期内一个常态。

五、基础素质

1. 产权状况

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。

2. 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 2012 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 132 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。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。

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。

六、管理分析

跟踪期内，公司治理结构及高管人员等方面无重大变化。

七、经营分析

公司经营业务主要包括化工板块、商贸流通板块和医药制造板块。

2012 年公司实现主营业务收入 304.20 亿元（营业总收入为 314.35 亿元），主营业务收入同比增长 17.28%，其中化工板块收入同比增长 13.19%，商贸流通板块收入同比增长 20.55%，

医药制造板块收入同比增长 17.32%。公司主营业务各板块收入均增长较快。

从收入构成来看，跟踪期内各板块收入占比变动较小，截至 2012 年底，化工板块、商贸流通板块、医药制造板块收入占主营业务收入比例分别为 38.29%、50.83%、10.88%。

2012 年公司主营业务毛利率为 11.35%，较 2011 年下降 1.34 个百分点。其中，化工板块毛利率 15.39%，较 2011 年下降 2.84 个百分点，商贸医药板块和医药制造板块毛利率分别较 2011 年下跌 0.46 个百分点和上升 0.90 个百分

点。2012 年公司毛利率的下降，主要系化工板块毛利率下降所致。2012 年受宏观经济影响，化工行业景气度下降。

2012 年公司营业利润 5.72 亿元，较 2011 年同比多增 2.63 亿元，其中资产减值损失同比减少 2.03 亿元，公允价值变动收益多增为 1.84 亿元，公司实际盈利能力在跟踪期内有所弱化。

2013 年 1~3 月，公司实现营业总收入和主营业务收入分别为 82.17 亿元和 80.65 亿元，占 2012 年比重为 26.14%和 26.51%。

表 1 公司主营业务收入构成（单位：亿元，%）

业务板块	2011 年			2012 年			2013 年 1-3 月		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
化工业	102.92	39.68	18.23	116.49	38.29	15.39	35.12	43.55	12.50
商贸流通业	128.26	49.45	9.28	154.62	50.83	8.82	37.62	46.64	9.84
医药制造业	28.20	10.87	8.02	33.09	10.88	8.92	7.91	9.81	9.19
合计	259.38	100.00	12.69	304.20	100.00	11.35	80.65	100.00	10.93

资料来源：公司提供

注：本表未包含公司其他业务收入

2013 年 1~3 月，公司利润总额-0.65 亿元，公司化工板块毛利率持续下降，成本和费用逐步上升导致公司出现亏损。

总体看，跟踪期内，公司主营业务收入增长明显，主营各板块收入持续扩张；同时，受成本上升影响，公司毛利率有所下降。

化工板块

公司化工板块主要包括天然气化工、精细化工和氯碱化工。2012 年公司化工板块实现营业收入 116.49 亿元，同比增长 13.19%，收入占比为 38.29%，毛利率为 15.39%，较 2011 年下降 2.84 个百分点。2013 年 1~3 月实现收入 35.12%，毛利率 12.50%。

从原料采购来看，2012 年公司天然气采购量 106196 万立方米，同比增长 40.91%。主要系中石化 2012 年 4 月 25 日起恢复对“年产 45 万吨合成氨/80 万吨尿素项目”的供气所致。2012 年公司天然气采购价格 1.79 元/立方米，

同比增长 21.77%。同时，受石油苯价格上涨影响，公司对石油苯的采购下降 10.90%。电石是生产氯丁橡胶和聚氯乙烯的主要原材料，因为 2012 年上述产品产量下降，对电石的采购下降。整体来看，天然气是公司化工板块最重要产品尿素的主要原材料，其供应充足有助于尿素产量的增长，但其价格的上涨也会一定程度侵蚀尿素的毛利率。

表 2 公司化工板块原材料采购

（单位：万立方米、元/立方米，吨，元/吨）

原材料	2011 年		2012 年		2013 年 1-3 月	
	采购量	均价	采购量	均价	采购量	均价
天然气	75362	1.47	106196	1.79	24867	1.79
石油苯	29502	6910	26285	7444	5326	8745
电石	91784	3469	70092	3306	13306	3079

资料来源：公司提供

2013 年 1~3 月，公司天然气采购 24867

万立方米，占 2012 年的 23.42%，采购价格与 2012 年一致。同时精细化工主要原材料石油苯采购量下降较大，采购价格大幅上升。

从生产来看，2012 年尿素实际产量 89.11 万吨，同比增长 58.84%，产能利用率为 67.51%，较 2011 年提升 26.86 个百分点。公司产量和产能利用率的大幅提升，主要因为 2011 年公司“年产 45 万吨合成氨/80 万吨尿素项目”因为天然气停止供应，导致项目处于停产，中石化于 2012 年 4 月 25 日恢复对上述项目供气，导致公司尿素产量和产能利用率大幅提升。除尿素外，公司油漆、氯丁橡胶、苯胺等其他多数化工产品 2012 年产量和产能利用率均有所下滑。

从销售来看，2012 年尿素销售量为 94.35 万吨，产销率为 105.88%，较 2011 年的产销率提升 19.96 个百分点。尿素全年销售均价 2136 元/吨，较 2011 年下降 1.93%，比全国尿素市场价下跌幅度小，公司尿素销售均价近几年一直相对稳定。除尿素外，公司其他化工产品销售有所波动。

2013 年 1~3 月，公司尿素销售量 17.19 万吨，占 2012 年的 18.22%，销售均价为 2252 元/立方米，较 2012 年提升 5.43%。

总体来看，跟踪期内，受天然气恢复供应影响，公司尿素等产量大幅增长，拉动公司化工板块收入增长；同时，主要受天然气等采购价格增长影响，公司毛利率逐步下降，进入 2013 年一季度后，公司出现亏损。

商贸流通

公司所控制商贸流通企业主要从事医药商贸和盐业销售。2012 年公司商贸流通板块收入 154.62 亿元，同比增长 20.55%。

医药商业方面，2012 年公司实现收入 118.08 亿元，同比增长 20.55%，其中医院纯销、批发分销、零售同比增幅分别为 24.63%、4.05% 和 12.66%，医院纯销业务增长是该板块收入增长主因。

盐业销售方面，2012 年实现收入 33.68 亿元，同比增长 0.18%。同期盐产量为 62 吨，销

量 163.68 万吨，产销量持续增长。

总体来看，跟踪期内，商贸流通板块收入快速增长，医院纯销业务不断拓展是该板块收入增长主因。

医药制造板块

医药制造业是公司投资发展的另一重要领域。公司目前所投资企业经营范围涉及化学原料药、药物制剂、中成药、药疗器械等，其中制药企业均通过 GMP 改造，采用 GMP 标准进行生产。2012 年公司医药制造企业主营业务收入 33.09 亿元，同比增长 17.32%，占公司主营业务收入的 10.88%，其中科瑞制药实现的收入是公司医药制造业板块收入的主要来源。依托于公司强大的医药商贸渠道，公司医药制造业收入快速增长。

八、财务分析

1. 财务概况

公司提供的 2011 年财务报表由天健正信会计师事务所有限公司审计，出具了标准无保留意见的审计结论；2012 年财务报表由天健会计师事务所重庆分所审计，出具了标准无保留意见的审计结论。公司 2013 年一季度财务数据未经审计。

公司 2012 年 6 月 15 日公告，公司于 2012 年 6 月 15 日与重庆市渝富资产经营管理有限公司（以下简称“渝富资产”）签订《土地收购储备补偿协议书》。根据协议，公司将储备的约 942.67 亩土地使用权转让给渝富资产，并约定收购储备土地补偿总价款为 58 亿元人民币。

截至 2012 年底，公司合并范围子公司 26 家，合并数量与 2011 年一致。

2. 盈利能力

2012 年公司营业收入 314.35 亿元，同比增长 16.66%，公司化工、商贸流通、医药制造板块收入均较快增长。从构成来看，化工收入占主营收入 38.29%、商贸流通占主营收入

50.83%、医药制造占主营收入 33.09%。

2012 年公司营业成本为 274.27 亿元，同比增长 16.98%，天然气采购量和成本的上升是公司营业成本上升主因。

2012 年公司期间费用为 41.17 亿元，同比增长 16.91%。随着公司产品销量的增加，营业费用相应提高，同时财务费用也同比上升 36.14%。2011 年、2012 年期间费用收入比分别为 13.07%和 13.10%，基本维持稳定，公司费用控制能力较强。

2012 年公司公允价值变动收益为 7.66 亿元，同比增长 31.61%，主要系投资性房地产公允价值上升所致。同期营业外净收入较 2011 年变化不大。

2012 年公司利润总额为 8.86 亿元，同比增长 22.76%。利润总额的增长主要受益于公司收入的增长，同时投资性房地产公允价值上升也对利润总额也有一定影响。而公司收入的增长，从化工板块来看，主要受尿素产销增长影响，商贸流通行业则主要受公司医院纯销业务扩张影响。

从盈利指标看，2012 年，公司营业利润率为 12.48%，同比小幅下降 0.23 个百分点。公司总资产收益率和净资产收益率分别为 5.76%和 7.67%，同比分别增长 1.15 和 3.02 个百分点。

2013 年 1~3 月，公司营业收入为 82.17 亿元，占 2012 年全年的 26.14%；营业成本 72.97 亿元，占 2012 年全年的 26.61%；利润总额为 -0.65 亿元。2013 年 1~3 月，公司营业利润率为 10.94%，较 2012 年有所下滑。

总体看，跟踪期内，公司的营业收入增长较快，公司盈利能力保持平稳。

3. 现金流及保障

从经营活动来看，2012 年公司经营活动现金流入量为 336.27 亿元，同比增长 15.48%，其中公司销售商品、接受劳务收到的现金为 322.56 亿元，同比增长 16.17%。2012 年，公司经营活动现金流出量为 324.30 亿元，同比增长

15.64%。2012 年公司经营活动产生的现金流量净额为 11.97 亿元，同比增长 11.51%。总体看，公司经营活动获取现金能力较强，经营活动净现金流较稳定。2012 年，公司现金收入比为 102.61%，公司收入实现质量一般。

从投资活动看，2012 年公司投资活动现金流入量为 9.59 亿元，同比下降 5.12%，其中公司 2012 年收回投资收到的现金为 2.39 亿元（同比下降 60.77%）、处置固定资产和其他长期资产收回的现金净额为 5.41 亿元（同比增长 117.83%）。2012 年公司投资活动现金流出量为 53.40 亿元，同比下降 9.05%，其中构建固定资产、无形资产等支付的现金为 37.79 亿元，同比下降 12.35%。同期，公司投资活动产生的现金流量净额为 -43.81 亿元，投资活动现金流差额较 2011 年有所缩窄。

2012 年筹资前现金流为 -31.84 亿元，经营活动产生现金流净额无法覆盖投资净支出，公司对外筹资需求较强。

从筹资活动看，2012 年公司筹资活动现金流入为 165.63 亿元，同比增长 22.32%，主要系取得借款收到的现金增长所致。2012 年公司取得借款收到的现金为 163.29 亿元，同比增长 25.32%。2012 年公司筹资活动现金流出为 130.88 亿元，同比增长 36.23%，主要系偿还债务支付的现金增多所致。2012 年偿还债务支付的现金为 110.37 亿元，同比增长 50.18%。同期，公司筹资活动产生现金流净额为 34.74 亿元，同比下降 11.67%，但依然维持较高规模。

2013 年 1~3 月，公司经营活动现金流入为 82.26 亿元，经营活动现金流出 81.99 亿元，经营活动现金流量净额为 0.27 亿元；同期，公司投资活动现金净流出 11.19 亿元；同期，公司筹资活动产生的现金流量净额 0.67 亿元。

总体看，跟踪期内，公司经营活动现金流入量规模较大，经营活动获取现金的能力较强，但公司投资支出规模较大，对外具有一定筹资压力。

4. 资产及债务结构

资产

截至 2012 年底，公司资产总额 484.82 亿元，同比增长 18.64%，其中流动资产合计占比 45.35%，非流动资产合计占比 54.65%。

截至 2012 年底，公司流动资产合计 219.88 亿元，同比增长 12.69%。从构成来看，主要包括货币资金（占 30.38%）、应收票据（占 11.98%）、应收账款（占 14.77%）、预付款项（占 13.87%）、其他应收款（占 6.86%）和存货（占 21.27%）构成。跟踪期内，流动资产构成变化不大。

截至 2012 年底，公司货币资金为 66.80 亿元，同比增长 28.68%，公司货币资金主要由银行存款（占 64.02%）和其他货币资金（占 35.92%）构成。其他货币资金中银行承兑汇票保证金占 43.43%，存放中央银行法定准备金 23.38%，信用证保证金占 12.51%。公司旗下有财务公司，因此具有存放中央银行法定准备金这个项目。

截至 2012 年底，公司应收票据为 26.34 亿元，同比下降 6.76%，公司应收票据主要由银行承兑汇票（占 95.34%）构成。

截至 2012 年底，公司应收账款原值为 35.89 亿元，同比增长 9.96%。公司应收账款共计提坏账准备 3.40 亿元，计提比率为 9.47%。公司按账龄计提坏账准备的应收账款以一年以内为主（占 90.62%），另外三年以上共计 1.93 亿元（占 5.79%），三年以上应收账款共计提坏账准备 1.84 亿元。

截至 2012 年底，公司预付款项为 30.51 亿元，同比增长 3.64%。从账龄来看，1 年以内占 60.47%，1-2 年占 31.70%，综合账龄适中。

截至 2012 年底，公司其他应收款原值为 30.02 亿元，同比增长 5.11%。公司其他应收款共计提坏账准备 14.94 亿元，计提比率为 49.78%。公司其他应收款计提坏账准备规模较大，主要为对处于清算、破产状态的公司的应收款所致，其中公司对长寿化工总厂（正在清

算）计提 6.09 亿元坏账准备、对重庆川染化工总厂（破产）计提坏账准备 3.45 亿元。公司坏账准备计提较充分。

截至 2012 年底，公司存货为 46.77 亿元，同比增长 11.61%。公司存货增长主要由于公司子公司经营规模扩大所致。从存货账面价值来看，公司存货主要由原材料（占 19.19%）、自制半成品及在产品（占 6.89%）、库存商品（占 54.29%）构成。公司存货 2012 年计提 0.52 亿元存货跌价准备。

截至 2012 年底，公司非流动资产合计 264.95 亿元，同比增长 24.08%。公司非流动资产主要由投资性房地产（占 16.09%）、固定资产（占 45.48%）、在建工程（占 25.21%）和无形资产（占 6.01%）构成。公司投资性房地产采用公允价值计量的占 96.66%，采用成本法计量的占 3.34%。无形资产中以土地使用权为主。

截至 2013 年 3 月底，公司资产总额 491.97 亿元，其中流动资产合计 216.44 亿元，占 43.99%，非流动资产合计 275.53 亿元，占 56.01%。

总体看，跟踪期内，公司资产结构变化不大，资产流动性尚可，现金类资产较充足，资产质量较好。

负债

截至 2012 年底，公司负债合计 373.80 亿元，同比增长 32.30%，其中流动负债占比 52.98%，非流动负债占比 47.02%。

截至 2012 年底，公司流动负债合计 198.02 亿元，同比增长 21.35%。公司流动负债主要由短期借款（占 25.04%）、应付票据（占 20.05%）、应付账款（占 23.11%）、其他应付款（占 6.02%）、一年内到期的非流动负债（占 13.41%）和其他流动负债（占 10.22%）构成。

截至 2012 年底，公司短期借款为 49.58 亿元，同比增长 85.32%，主要系保证借款增长所致。从构成来看，质押借款占 9.32%，抵押借款占 11.08%，保证借款占 54.62%，信用借款占 24.98%。

截至 2012 年底，公司应付票据为 39.71 亿元，同比增长 52.23%，主要系银行承兑汇票增长所致。

截至 2012 年，公司应付账款为 45.77 亿元，同比增长 7.68%。从账龄来看，1 年以内占 90.79%，1-2 年占 6.43%。综合账龄较短。

截至 2012 年底，公司其他应付款为 11.93 亿元，同比增长 7.11%。其他应付款主要为应付重庆市涪陵区恒达交通资产经营管理有限公司股权收购款，重庆天原化工总厂代垫款及往来款等。从账龄来看，1 年以内占 75.12%，1-2 年占 10.18%，2-3 年占 5.62%，三年以上占 9.07%。公司其他应付款综合账龄适中。

截至 2012 年底，公司其他流动负债为 20.23 亿元，同比增长 41.99%，公司其他流动负债大幅增长主要由于公司于 2012 年 11 月发行的“12 渝化医 CP001”短期融资券 10.00 亿元。

截至 2012 年底，公司非流动负债合计 175.78 亿元，同比增长 24.74%，主要受其他非流动负债快速增长所致。从构成来看，公司的非流动负债主要由长期借款（占 46.56%）和其他非流动负债（占 44.47%）构成。

截至 2012 年底，公司其他非流动负债为 78.18 亿元，同比增长 113.13%，主要系公司于 2012 年净增加 40 亿的非公开定向债券融资工具所致。

截至 2012 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 77.10%、73.20%和 60.12%，较 2011 年底债务负担有所加重。

截至 2013 年 3 月底，公司负债总额为 381.30 亿元，较 2012 年底增长 2.00%，公司负债总额中，流动负债占 49.14%，非流动负债占 50.86%，流动负债比重较 2012 年底有所下降。截至 2013 年 3 月底，公司长期债务资本化比率、全部债务资本化比率和资产负债率分别为 62.60%、73.61%和 77.50%，公司债务负担较 2012 年底有所加重，债务结构较 2012 年底变化不大。

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，公司具有一定融资压力。

所有者权益

截至 2012 年底，公司所有者权益合计为 111.02 亿元（其中少数股东权益为 38.82 亿元），同比增长 6.20%。2012 年归属于母公司的权益中，实收资本占 35.51%、资本公积占 49.31%、专项储备占 0.22%和未分配利润占 14.97%。

截至 2013 年 3 月底，公司所有者权益合计为 110.67 亿元（其中少数股东权益为 39.47 亿元），较 2012 年底下降 1.39%。从权益构成来看，截至 2013 年 3 月底，属于母公司权益构成中实收资本占 36.80%、资本公积占 49.87%、专项储备占 0.25%、未分配利润占 13.08%

整体看，跟踪期内，公司所有者权益中资本公积占比较大，权益稳定性较好。

5. 偿债能力

公司 2012 年的流动比率和速动比率分别为 111.04%和 87.42%，较 2011 年分别下降 8.53 和 6.47 个百分点。2013 年 3 月底分别为 115.51%和 90.12%。2012 年，公司经营现金流动负债比 6.04%，公司经营活动现金净流量对短期债务保护能力一般。跟踪期内公司短期偿债能力较弱，存在一定短期支付压力。

从长期偿债能力看，2012 年随着公司利润总额的增长，公司 EBITDA 较快增长，2012 年为 29.12 亿元，同比增长 24.86%。2012 年公司 EBITDA 利息倍数为 1.90 倍；全部债务/EBITDA 为 10.41 倍，公司 EBITDA 对全部债务保护程度较弱，公司长期偿债能力一般。

截至 2012 年底，公司对外提供担保 15.09 亿元，对外担保比率为 13.64%。主要为对重庆市能源投资集团公司企业债券进行的保证（占对外担保的 99.40%），对河北盘古贸易有限公司贷款提供的保证，为河北昊博建筑工程有限公司提供的贷款保证。

公司与商业银行建立了良好的合作关系，截至 2013 年 3 月底，公司共获得银行授信 521.64 亿元，已使用 162.63 亿元，未使用额度 359.01 亿元，公司间接融资渠道通畅；同时公司子公司重庆建峰化工股份有限公司和重庆三峡油漆股份有限公司为 A 股上市公司，公司直接融资渠道畅通；总体看，公司直接、间接融资渠道畅通。

6. 过往债务履约情况

根据公司过往在公开市场发行及偿付债务融资工具的历史记录，公司无逾期或违约偿付记录，过往债务履约情况良好。

7. 抗风险能力

基于对公司自身经营和财务风险，以及公司所在区域及行业经济环境分析，公司抗风险能力很强。

九、存续债券偿还能力分析

公司于 2010 年 2 月、2010 年 7 月、2011 年 5 月、2011 年 9 月共发行了四期期限为 5 年，总额度为 35.60 亿元的中期票据。其中 2010 年第二期中票票据包括品种 1“10 渝化医 MTN2”和品种 2“10 渝化医 MTN2CE”；品种 1 为非信用增进型中期票据，规模为 3 亿元，品种 2 信用增进型中期票据，中债信用增进股份有限公司为其提供无条件不可撤销连带责任保证，规模为 3 亿元。同时 2012 年 11 月和 2013 年 2 月共发行了总额 20 亿元的短期融券。目前公司存续债券合计 55.6 亿元，其中一年内到期的债券合计 10 亿元，一年以上到期的债券合计 44.6 亿元。

截至 2012 年底，EBITDA、经营活动现金流入量、经营活动现金净流量对一年以上到期的债券覆盖倍数为 0.65 倍、7.54 倍和 0.27 倍。

截至 2013 年 3 月底，公司现金类资产对一年内到期的债券的覆盖倍数分别为 7.04 倍。

总体看，公司经营活动现金流入量和现金类资产对存续债券的覆盖能力较好。

十、担保情况

“10 渝化医 MTN2CE”由中债信用增进股份有限公司（以下称“中债增进”）为其提供无条件、不可撤销连带责任担保。

中债增进成立于 2009 年 9 月 21 日，是国内首家专业债券信用增进机构，接受中国人民银行监管，由中国银行间市场交易商协会联合 6 家银行间市场成员单位共同发起设立，注册资本 60 亿元。其中，中国石油天然气集团公司、国网资产管理有限公司、中国中化股份有限公司、北京国有资本经营管理中心、首钢总公司、北京万行中兴实业投资有限公司各持 16.5% 股份，中国银行间市场交易商协会持 1% 股份，中债增进的股东背景和资本实力强大。

截至 2012 年末，中债增进资产总额 103.66 亿元，负债总额 32.19 亿元，所有者权益 71.47 亿元。2012 年，中债增进实现各项营业收入 9.47 亿元，其中增信业务收入 5.24 亿元；净利润 4.33 亿元。

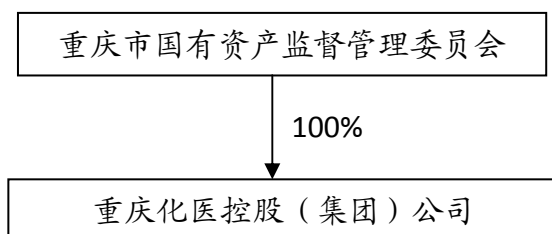
截至 2013 年 3 月底，中债增进资产总额 96.56 亿元，负债总额 20.93 亿元，所有者权益 75.64 亿元。2013 年 1-3 月，中债增进实现营业收入 5.16 亿元，其中增信业务收入 2.18 亿元；净利润 2.71 亿元。

经联合资信评估有限公司评定，中债增进主体长期信用等级为 AAA，该评级结论反映了中债增进的综合代偿能力极强。

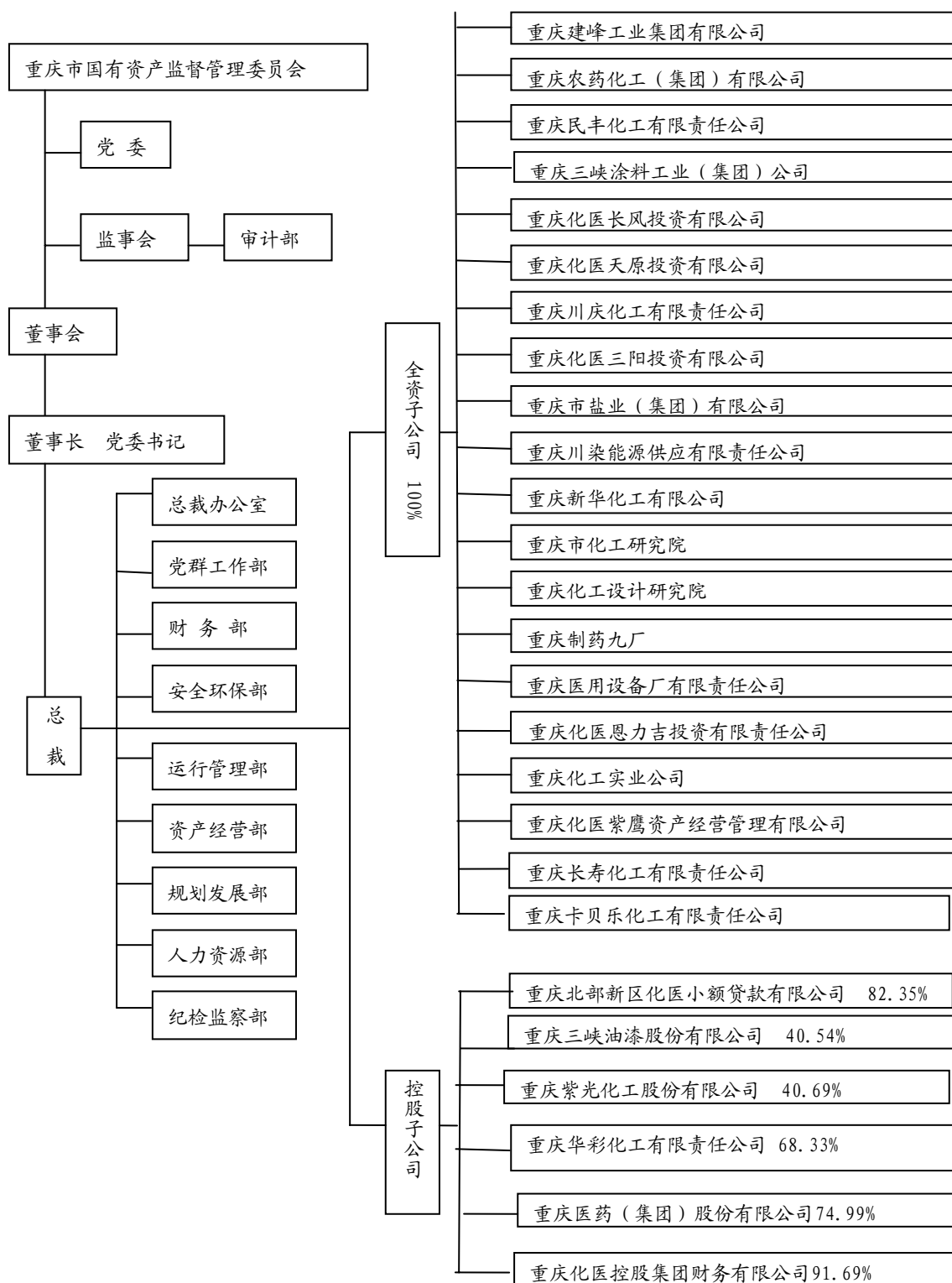
十一、结论

综合考虑，联合资信维持公司 AA⁺的主体长期信用等级，评级展望为稳定，并维持“10 渝化医 MTN1”、“10 渝化医 MTN2”、“11 渝化医 MTN1”和“11 渝化医 MTN2”AA⁺；“10 渝化医 MTN2CE”AAA；“12 渝化医 CP001”和“13 渝化医 CP001”A-1 的信用等级。

附件 1-1 公司股权结构图



附件 1-2 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	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)	2013 年 3 月
流动资产：					
货币资金	424167.61	519094.88	667963.04	25.49	536416.58
交易性金融资产	189.38	118.29	17150.11	851.62	133.15
应收票据	210187.29	282522.16	263415.46	11.95	167694.59
应收账款	209035.00	297798.93	324863.66	24.66	502577.07
预付款项	205214.21	294357.57	305076.60	21.93	316376.93
应收利息	3303.03	7.61	147.29	-78.88	
应收股利			359.66		
其他应收款	115867.95	138085.25	150779.61	14.07	163986.15
存货	299552.19	418993.21	467650.18	24.95	475757.17
一年内到期的非流动资产		3.96	1.88		
其他流动资产	155.73	107.88	1357.37	195.24	1412.53
流动资产合计	1467672.40	1951089.73	2198764.85	22.40	2164354.17
非流动资产：					
发放贷款及垫款			1388.97		
可供出售金融资产	559.73	288.42	156.98	-47.04	156.98
持有至到期投资	61200.00	1200.00	200.00	-94.28	200.00
长期应收款			214.81		214.81
长期股权投资	75192.03	104883.90	121996.46	27.38	124264.92
投资性房地产	240682.05	299037.49	426393.05	33.10	425659.91
固定资产	717218.70	797983.02	1205041.83	29.62	1184946.94
在建工程	514732.92	692233.99	667876.47	13.91	784978.29
工程物资	14094.88	38443.63	11307.30	-10.43	14887.55
固定资产清理	14822.67	10411.86	1140.91	-72.26	1214.59
生产性生物资产	14.12			-100.00	
油气资产					
无形资产	147764.88	152963.90	159315.86	3.84	158091.93
开发支出	321.17	997.06	1861.49	140.75	2214.74
商誉	4798.38	6729.57	6793.46	18.99	6793.46
合并价差					
长期待摊费用	5727.79	5356.07	18256.44	78.53	19368.32
递延所得税资产	6662.36	7666.18	10042.88	22.78	9848.69
其他非流动资产	18951.78	17059.21	17477.40	-3.97	22464.11
非流动资产合计	1822743.45	2135254.28	2649464.31	20.56	2755305.23
资产总计	3290415.85	4086344.01	4848229.16	21.39	4919659.40

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	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)	2013 年 3 月
流动负债：					
短期借款	70547.84	267547.10	495828.39	165.11	448821.38
吸收存款及同业存放			2603.86		
交易性金融负债	180000.00			-100.00	
应付票据	225575.06	260861.50	397104.62	32.68	392874.08
应付账款	263523.00	425037.20	457677.75	31.79	485890.82
预收款项	39984.24	42777.49	43066.17	3.78	41254.05
应付职工薪酬	30604.49	27398.11	25956.86	-7.91	17611.85
应交税费	-10553.31	-39598.81	-54871.79	128.02	-61488.38
应付利息	6922.92	10877.45	24486.59	88.07	31366.10
应付股利	0.00	1011.77	1132.60		1194.20
其他应付款	103793.19	111337.30	119254.03	7.19	120433.51
一年内到期的非流动负债	81593.07	382060.02	265646.58	80.44	192787.22
其他流动负债	741.50	142504.15	202348.04	1551.94	202952.51
流动负债合计	992731.99	1631813.29	1980233.71	41.23	1873697.32
非流动负债：					
长期借款	1126512.21	971116.15	818462.81	-14.76	847455.88
应付债券			99243.11		99282.11
长期应付款	5370.69	7687.27	5172.78	-1.86	4511.18
专项应付款	34985.77	27619.21	20112.67	-24.18	23330.40
预计负债	4578.00	150.00	151.19	-81.83	151.19
递延收益					
递延所得税负债	24737.16	35762.81	32887.00	32887.00	32887.00
其他非流动负债	109699.22	366806.89	781785.67	166.96	931655.48
非流动负债合计	1305883.05	1409142.32	1757815.25	16.02	1939273.24
负债合计	2298615.04	3040955.61	3738048.95	27.52	3812970.56
所有者权益：					
实收资本(或股本)	252620.39	252620.39	256394.53	0.74	262025.03
资本公积	330733.51	340368.91	355999.85	3.75	355057.30
减：库存股					
专项储备	1016.72	1410.14	1559.87	23.86	1806.43
盈余公积					
未分配利润	27541.42	57081.31	108066.52	98.09	93125.92
外币报表折算差额					
归属于母公司权益合计	611912.04	651480.76	722020.76	8.63	712014.68
少数股东权益	379888.76	393907.64	388159.45	1.08	394674.16
所有者权益合计	991800.81	1045388.40	1110180.21	5.80	1106688.84
负债和所有者权益总计	3290415.85	4086344.01	4848229.16	21.39	4919659.40

附件 3 合并利润表

(单位: 人民币万元)

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)	2013 年 1~3 月
一、营业总收入	2105642.54	2694468.91	3143467.13	22.18	821695.35
减: 营业成本	1842217.81	2344646.07	2742676.72	22.02	729710.63
△利息支出			2236.86		
△手续费及佣金支出			92.17		
营业税金及附加	5896.67	7396.44	8523.27	20.23	2078.57
销售费用	64991.48	89047.09	107895.67	28.85	26242.38
管理费用	139431.00	168832.96	175450.43	12.18	43709.06
财务费用	56450.92	94281.98	128354.50	50.79	30192.26
资产减值损失	20891.45	27833.01	7490.57	-40.12	928.67
加: 公允价值变动收益	54426.96	58233.65	76639.20	18.66	0.00
投资收益	9026.50	10272.58	9852.13	4.47	1851.18
其中: 对合营企业投资收益	5107.14	5433.46	9079.28	33.33	444.46
汇兑收益					
二、营业利润	39216.67	30937.59	57238.27	20.81	-9315.03
加: 营业外收入	23443.04	43682.43	40986.37	32.22	4074.21
减: 营业外支出	3177.45	2484.27	9673.59	74.48	1280.86
其中: 非流动资产处置损失	895.62	779.11	3510.45	97.98	21.05
三、利润总额	59482.26	72135.76	88551.05	22.01	-6521.68
减: 所得税费用	18862.88	23526.83	3403.11	-57.52	2239.62
四、净利润	40619.38	48608.93	85147.94	44.78	-8761.31
其中: 归属于母公司的净利润	26766.57	42707.97	58650.22	48.03	-14940.60
少数股东损益	13852.81	5900.96	26497.71	38.30	6179.29

附件 4-1 合并现金流量表

(单位: 人民币万元)

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)	2013 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	2204450.39	2776648.57	3225593.00	20.96	781265.06
△客户存款和同业存放款项净增加额		5.58	2598.27		0.00
△收取利息和手续费净增加额		984.66	3315.73		0.00
收到的税费返还	3986.37	5626.67	6651.04	29.17	517.28
收到其他与经营活动有关的现金	96604.83	128528.36	124498.08	13.52	40858.18
经营活动现金流入小计	2305041.60	2911793.84	3362656.11	20.78	822640.51
购买商品、接受劳务支付的现金	1898581.41	2387101.97	2698287.70	19.21	685457.54
支付给职工以及为职工支付的现金	142122.19	179597.84	205619.58	20.28	60086.53
支付的各项税费	80695.84	87295.60	81458.91	0.47	20281.79
△客户贷款及垫款净增加额			1403.00		
△存放央行和同业款项净增加额		37578.33	33145.75		
△支付手续费的现金		58.09	2332.37		
支付其他与经营活动有关的现金	82533.97	112816.15	220704.53	63.53	54113.09
经营活动现金流出小计	2203933.41	2804447.99	3242951.85	21.30	819938.95
经营活动产生的现金流量净额	101108.18	107345.85	119704.26	8.81	2701.57
二、投资活动产生的现金流量:					
收回投资收到的现金	9163.35	60980.07	23919.96	61.57	75000.00
取得投资收益收到的现金	1784.28	13196.32	3006.11	29.80	1012.78
处置固定资产和其他长期资产收回的	9073.19	19503.05	54184.80	144.38	497.34
收到其他与投资活动有关的现金	3887.41	3956.97	11592.17	72.68	689.84
投资活动现金流入小计	23908.23	101095.19	95921.21	100.30	79637.95
购建固定资产、无形资产等支付的现金	364924.09	431141.74	377909.50	1.76	124773.06
投资支付的现金	17828.97	54345.58	131981.57	172.08	25847.65
取得子公司等支付的现金净额	-5606.87		2865.01		0.00
支付其他与投资活动有关的现金	50531.43	101680.30	21253.34	-35.15	40870.49
投资活动现金流出小计	427677.62	587167.62	534009.42	11.74	191491.21
投资活动产生的现金流量净额	-403769.39	-486072.43	-438088.21		-111853.25
三、筹资活动产生的现金流量:					
吸收投资收到的现金	19744.88	49113.53	12156.26	-21.54	798.52
取得借款收到的现金	757319.19	1302958.98	1632899.87	46.84	368896.01
收到其他与筹资活动有关的现金	594.00	2043.48	11237.38	334.95	9561.17
筹资活动现金流入小计	777658.07	1354115.99	1656293.51	45.94	379255.70
偿还债务支付的现金	288384.52	734897.81	1103698.84	95.63	328719.16
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	66681.14	118854.56	150586.30	50.28	38792.73
支付其他与筹资活动有关的现金	7583.45	107027.58	54562.64	168.23	5070.77
筹资活动现金流出小计	362649.11	960779.94	1308847.78	89.98	372582.66
筹资活动产生的现金流量净额	415008.96	393336.05	347445.73	-8.50	6673.04
四、汇率变动对现金的影响		-41.97	-132.68		-31.21
五、现金及现金等价物净增加额	112347.76	14567.51	28929.10	-49.26	-102509.85
加: 期初现金及现金等价物余额	311819.86	424184.07	438751.58	18.62	467680.67
六、期末现金及现金等价物余额	424167.61	438751.58	467680.67	5.00	365170.82

附件 4-2 合并现金流量表补充资料

(单位: 人民币万元)

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)
1、将净利润调为经营活动现金流量:				
净利润	40619.38	48608.93	85147.94	44.78
加: 资产减值准备	20891.45	27833.01	7468.52	-40.21
固定资产折旧及其他	62565.43	61830.31	76082.65	10.27
无形资产摊销	3573.11	3902.46	3994.97	5.74
长期待摊费用摊销	1638.01	1671.30	2030.26	11.33
处置固定资产、无形资产等损失	-2782.04	-11546.84	-14856.85	
固定资产报废损失		36.59	54.16	
公允价值变动损失	-54426.96	-58233.65	-76639.20	
财务费用	56450.92	96363.61	128354.50	50.79
投资损失	-9026.50	-10272.58	-9852.13	
递延所得税资产减少	-173.87	-655.60	-2376.70	
递延所得税负债增加	5859.77	11058.82	-2875.80	
待摊费用减少				
预提费用增加				
存货的减少	-74211.77	-118500.74	-41646.46	
经营性应收项目的减少	-142639.81	-44893.36	-26718.14	
经营性应付项目的增加	192771.07	100520.90	-9542.83	
其他		-377.29	1079.37	
经营活动产生的现金流量净额	101108.18	107345.85	119704.26	8.81

附件 5 主要计算指标

项目	2010 年	2011 年	2012 年	平均值	2013 年 3 月
经营效率					
销售债权周转次数(次)	6.38	5.39	5.38	5.58	--
存货周转次数(次)	7.00	6.53	6.19	6.45	--
总资产周转次数(次)	0.72	0.73	0.70	0.71	--
盈利能力					
营业利润率(%)	12.23	12.71	12.48	12.50	10.94
总资本收益率(%)	4.00	4.62	5.76	5.07	--
净资产收益率(%)	4.10	4.65	7.67	6.05	--
财务构成					
长期债务资本化比率(%)	55.48	55.94	60.12	57.94	62.60
全部债务资本化比率(%)	64.40	69.46	73.20	70.32	73.61
资产负债率(%)	69.86	74.42	77.10	74.85	77.50
偿债能力					
流动比率(%)	147.84	119.57	111.04	120.96	115.51
速动比率(%)	117.67	93.89	87.42	95.41	90.12
经营现金流动负债比(%)	10.18	6.58	6.04	7.03	--
EBITDA 利息倍数(倍)	2.64	2.16	1.90	2.12	--
全部债务/EBITDA(倍)	9.61	10.07	10.41	10.15	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.17	-0.16	-0.10	-0.13	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	-4.27	-3.46	-2.07	-2.93	--

附件 6 有关计算指标的计算公式

指 标 名 称	计 算 公 式
增长指标	
资产总额年复合增长率	(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%
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 中长期债券信用等级的定义

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，银行间债券市场中长期债券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

主体长期信用等级设置及含义同中长期债券。

附件 8 短期债券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，银行间债券市场短期债券信用等级划分为四等六级，符号表示分别为：A-1、A-2、A-3、B、C、D，每一个信用等级均不进行微调。

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