

跟 踪 评 级 公 告

联合[2013] 516 号

联合资信评估有限公司通过跟踪评级，确定维持天津药业集团有限公司主体长期信用等级为AA⁻，评级展望为稳定，并维持 “11津药MTN1” AA⁻、“11津药MTN2” AA⁻、“12津药CP001” A-1和 “13津药CP001” A-1的信用等级。

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零一三年五月二十七日



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>

天津药业集团有限公司跟踪评级报告

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
11 津药 MTN1	3 亿元	2011/5/25-2014/5/25	AA ⁻	AA ⁻
11 津药 MTN2	3 亿元	2011/8/25-2014/8/25	AA ⁻	AA ⁻
12 津药 CP001	2 亿元	2012/5/28-2013/5/28	A-1	A-1
13 津药 CP001	4 亿元	2013/4/27-2014/4/27	A-1	A-1

跟踪评级时间: 2013 年 5 月 27 日

财务数据

项目	2010 年	2011 年	2012 年	13 年 3 月
现金类资产(亿元)	4.37	5.10	4.86	10.17
资产总额(亿元)	81.91	74.93	81.28	90.46
所有者权益(亿元)	44.52	39.75	42.27	46.55
短期债务(亿元)	17.88	19.92	17.00	18.40
全部债务(亿元)	26.78	25.92	29.43	34.04
营业收入(亿元)	17.25	20.58	23.56	5.78
利润总额(亿元)	2.14	2.69	1.50	0.08
EBITDA(亿元)	3.96	4.70	3.81	--
经营性净现金流(亿元)	0.34	1.89	0.10	-0.48
营业利润率(%)	30.31	25.87	25.71	21.06
净资产收益率(%)	4.11	5.83	3.02	--
资产负债率(%)	45.65	46.96	48.00	48.54
全部债务资本化比率(%)	37.56	39.47	41.04	42.24
流动比率(%)	111.88	114.34	139.63	156.89
全部债务/EBITDA(倍)	6.76	5.52	7.73	--
EBITDA 利息倍数(倍)	3.83	3.78	2.98	--
经营现金流动负债比(%)	1.33	6.95	0.43	--

注: 公司 2013 年一季度财务数据未经审计。

分析师

黄静雯

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

天津药业集团有限公司 (以下简称“公司”) 从事化学原料药、中间体、制剂、保健食品等的制造、加工和销售。跟踪期内, 公司产品质量管理水平、技术水平和品牌知名度进一步提高, 各主要产品生产销售情况稳步提升; 公司营业收入持续增长。同时, 联合资信也关注到跟踪期内原材料及人工成本上涨挤占公司盈利空间; 公司期间盈利水平对投资收益依赖程度较高等因素对公司经营发展造成的不利影响。

综合考虑, 联合资信评估有限公司 (以下简称“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“11 津药 MTN1”、“11 津药 MTN2” AA⁻ 的信用等级, 以及“12 津药 CP001”、“13 津药 CP001” A-1 的信用等级。

优势

1. 中国医疗体制改革促进医药产品市场大幅扩容, 医药行业发展前景良好。
2. 跟踪期内, 公司各主要产品生产销售情况稳步提升; 营业收入持续增长。
3. 跟踪期内, 公司继续保持其在皮质激素和氨基酸药物领域的国内领先地位, 营业利润率较高。

关注

1. 公司其他应收款金额大、账龄较长, 降低了资产的运营效率。
2. 公司期间费用占比大; 盈利水平对非经营收益依赖程度较高。

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）与天津药业集团有限公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与天津药业集团有限公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

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，未因天津药业集团有限公司和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

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天津药业集团有限公司提供，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天津药业集团有限公司主体长期信用及存续期内的“11 津药 MTN1”、“11 津药 MTN2”和“12 津药 CP001”、“13 津药 CP001”的跟踪评级安排进行本次定期跟踪评级。

二、企业基本情况

天津药业集团有限公司(简称“天津药业集团”或“公司”)前身为经天津市经委[1988]41号文批准,由天津制药厂、天津健民制药厂和天津中津制药厂合并成立的天津药业公司,后改制并更名为天津药业有限公司,是天津市医药集团有限公司(简称“天津医药集团”)的全资子公司。2000年,经天津市经委津经企[2000]26号文件批准,天津药业有限公司吸收上海复星医药(集团)股份有限公司和天津开发区泛亚太有限公司的现金投资,并更名为天津药业集团有限公司。2001年,经天津市政府津政函[2001]18号文批复,天津医药集团将持有的公司国有股份整体划转至天津金耀集团有限公司(简称“金耀集团”)管理。截至2012年底,公司注册资本67497万元,其中金耀集团、上海复星医药(集团)股份有限公司和天津开发区泛亚太有限公司持股比例分别为74%、25%和1%。由于天津市国资委持有金耀集团100%的股权,公司的实际控制人为天津市国资委(见附件1-1)。

公司主要从事化学原料药、中间体、制剂、保健食品等的制造、加工和销售。公司本部设财务部、供应部、经济运行部、质量控制部、知识产权部、国际注册部、市场部、资产管理部、法规部、审计部等21个职能部门。截至2012年底,公司拥有17家控股子公司,其中,天津天药药业股份有限公司(天药股份,600488)为上交所上市公司,公司持有其46.80%的股权。

截至2012年底,公司(合并)资产总额为81.28亿元,所有者权益合计为42.27亿元(含少数股东权益11.41亿元)。2012年,公司实现营业收入23.56亿元,利润总额1.50亿元。

截至2013年3月底,公司(合并)资产总额为90.46亿元,所有者权益合计为46.55亿元(含少数股东权益14.64亿元)。2013年1~3月,公司实现营业收入5.78亿元,利润总额0.08亿元。

公司住所:天津市河东区八纬路109号;
法定代表人:卢彦昌。

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2000万元以上的企业,下同)实现主营业务收入915915亿元,同比增长11.0%;规模以上工业企业实现利润55578亿元,同比增长5.3%。

从拉动经济增长的三驾马车表现看,消费、投资两大需求基本保持平稳,对外贸易增速下滑明显。具体而言:①消费继续平稳增长。2012年社会消费品零售总额为210307亿元,同比名义增长14.3%,同比增速小幅回落2.8个百分点。②投资增速放缓,结构持续优化。

2012 年固定资产投资（不含农户）364835 亿元，同比增长 20.6%，较 2011 年同期同比减少 3.9 个百分点。分地区来看，中西部投资增速快于东部；分产业来看，第一产业投资增速快于第二、第三产业。③对外贸易增速下滑明显，贸易顺差显著扩大。2012 年，全年进出口总额为 38667.60 亿美元，同比增长 6.2%，增速同比大幅下降 16.3 个百分点，其中出口金额同比增长 7.9%，增速同比下降 12.4 个百分点，进口金额同比增长 4.3%，增速同比下降 20.6 个百分点，全年贸易顺差达 2311.09 亿美元，较上年的 1551.4 亿美元显著扩大。

2012 年 CPI 全年同比增长 2.6%，整体维持低位。2012 年 3 月开始随食品价格涨幅持续回落、CPI 翘尾因素走弱，CPI 呈下降态势，10 月份为 1.7%，达年内低点。进入 11 月份由于低温、春节临近等因素影响，带动食品价格大幅上涨，12 月 CPI 回调至 2.5%。从 CPI 分类指数看，食品类价格走势对 CPI 影响明显。PPI 方面，2012 年全年 PPI 同比下降 1.7%。由于受国内外宏观经济增速放缓、翘尾因素持续下滑等因素影响，2012 年前三季度 PPI 不断下降，9 月达年内低点-3.6%，10 月以来受投资恢复、企业去库存压力缓解以及季节因素等影响，PPI 降幅持续收窄，12 月达-1.9%。

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。公共支出方面，2012 年全国教育支出 21165 亿元，同比增长 28.3%；医疗卫生支出 7199 亿元，同比增长 12.0%；社会保障和就业支出 12542 亿元，同比增长 12.9%；住房保障支出 4446 亿元，同比增长 16.4%。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%。结构性减税方面，2012 年 8 月 1 日起至年底，中央决定将交通运输业和部分现代服务业营业税改征增值税试点范围，由上海市分批扩大至北京、天津、江苏、浙江、安徽、福建、湖北、广东和厦门、深圳 10 个省(直辖市、计划单列市)。据初步统计，截至 2012 年底，已纳入试点的企业户数约 71 万户，即将纳入试点的户数约 20 万户，“营改增”减负效果明显。此外，为进一步加强和改善关税调控作用，财政部发布通知，自 2013 年 1 月 1 日起，中国将对进出口关税进行部分调整，中国将对 780 多种进口商品实施低于最惠国税率的年度进口暂定税率。基础设施建设方面，国务院总理温家宝于 2012 年 5 月 23 日主持召开国务院常务会议，要求推进“十二五”规划重大项目按期实施，启动一批事关全局、带动性强的重大项目，已确定的铁路、节能环保、农村和西部地区基础设施、教育卫生、信息化等领域的项目。截至 2012 年 12 月底，教育、医疗卫生、节能环保、社会保障和就业、城乡社区事务、农林水事务等的财政支出呈重点突破态势，均保持两位数以上的增速。

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。2012 年在国内外需求同步放缓、外汇占款增长乏力的背景下，央行同时采取数量型和价格型货币政策工具向市场投放流动性，全年两次下调存款准备金率共 1 个百分点，公开市场操作净投放 1.44 万亿元，成为 2012 年基础货币投放的主要源头。此外央行年内分两次分别下调一年期存贷款基准利率 0.5 个和 0.56 个百分点，引导市场利率适当下行，促进货币信贷合理适度增长。从信贷数量来看，2012 年全年人民币贷款增加 8.20 万亿元，同比多增 7320 亿元，货币信贷保持合理增长支持了实体经济。人

民币汇率方面，截至 2012 年末，人民币兑美元汇率中间价仅升值 0.25%，同时考虑到外汇占款与贸易增速均转入低增长轨道，目前人民币已经接近均衡水平。

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，一方面温家宝总理多次指出稳定和严格实施房地产调控政策，相关部委及地方政府相继辟谣否认政策放松。另一方面，支持自住性合理需求，国家发改委、住建部表示完善首套房优惠措施，央行指出满足首套房贷款需求，30 多个城市通过公积金贷款额度调整、首次置业税费减免等方式微调楼市政策。

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；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，扩大“营改增”试点范围，

继续推进基础设施建设等积极的财政政策实施，并搭配稳健的货币政策，包括通过数量型工具和价格型工具搭配加强预调微调，基本实现预期政策效果。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、行业分析

2009 年，全球金融危机影响进一步深化，化学原料药出口受到较大影响，医药工业总产值增速有所下滑。2010 年以来，随着基层医疗机构的发展，新兴农村合作医疗建设以及医改的深入，中国药品市场需求快速增长，2010 年实现医药工业总产值 11933.82 亿元，同比增长 27.07%。2011 年中国医药产业呈现平稳快速增长的态势，实现产值 15707 亿元，同比增长 28.5%。2012 年医药产业保持平稳增长态势，完成产值 16628.31 亿元，同比增长 20.93%。

表 1 医药制造业细分行业营业收入和利润总额（单位：亿元）

	2010 年 1~11 月			2011 年 1~11 月			2012 年 1~11 月		
	收入	利润总额	销售利润率	收入	利润总额	销售利润率	收入	利润总额	销售利润率
医药制造业合计	10169.71	1050.42	10.33%	12935.76	1281.24	9.90%	15221.93	1490.17	9.79%
化学药品原药制造	2151.51	173.64	8.07%	2749.78	208.19	7.57%	2954.14	208.24	7.05%
化学药品制剂制造	3071.44	353.32	11.50%	3680.79	385.52	10.47%	4494.11	486.20	10.82%
中药饮片加工	614.58	46.26	7.53%	747.80	53.06	7.10%	880.91	61.92	7.03%
中成药制造	2153.60	223.89	10.40%	2966.06	318.96	10.75%	3599.92	373.08	10.36%
兽用药品制造	502.56	46.21	9.19%	614.71	59.23	9.64%	715.83	68.34	9.55%
生物生化制品制造	1062.45	153.95	14.49%	1358.07	181.01	13.33%	1579.55	193.71	12.26%
卫生材料及医用药品制造	613.56	53.16	8.66%	818.56	75.26	9.19%	997.47	98.69	9.89%

资料来源：国家统计局

从盈利情况来看，随着生产规模不断扩大，医药制造各子行业产品销售收入、利润总额均保持持续增长，其中化学制剂药、化学原料药和中成药对整个行业的收入和利润贡献最大。从盈利指标看，化学药制剂、中成药制剂和生物生化制药的表现最好。根据国家统计

局数据，2010 年 1~11 月，医药工业实现利润 1050.42 亿元，同比增长 29.98%，增幅同比提高 5.68 个百分点。2011 年 1~11 月，医药工业实现利润总额 1281.24 亿元，同比增长 21.97%；2012 年 1~11 月，医药工业实现利润 1490.17 亿元，同比增长 16.31%。近三年医药行业收入

和利润增速较为平稳，行业整体利润率基本保持稳定（见表1）。

2009~2011年，新医改政策密集推出并逐步向纵深推进。总体看，医疗改革仍是主线，其推动的基本药物目录、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。

2012年工信部发布了《医药工业“十二五”发展规划》（以下简称“规划”），规划的提出将进一步巩固我国大宗原料药的国际竞争优势，提高特色原料药出口比重，与以发酵类大宗原料药污染防治为重点，鼓励企业开发应用生物转化、高产低耗菌种、高效提取纯化等清洁生产技术等工作列为“十二五”时期中国医药工业的主要任务；同时将微生物大规模发酵及分离纯化技术、手性合成和拆分技术、生物催化合成技术等化学原料药生产技术列为“十二五”时期化学药产品和技术的发展重点。规划的提出将极大的促进我国皮质激素类原料药行业在“十二五”期间继续改进生物发酵和化学合成工艺，进一步提升皮质激素类原料药的国际竞争优势、提高出口比重。

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。

五、基础素质分析

1. 企业规模与市场竞争力

中国是世界上最大的皮质激素类药物生产国家。皮质激素市场相对成熟，增长速度较缓。由于该类产品的生产路线长，通常需要十几步反应才能从原料得到成品，具有较高的工艺壁垒。2007年以前，国内最大的皮质激素生

产厂商有天津药业集团、浙江仙琚制药股份有限公司（浙江仙琚）和上海华联制药有限公司。2007年12月，上海华联制药有限公司因产品重大质量责任事故被吊销《药品生产许可证》，皮质激素原料药的市场竞争主要集中于天津药业集团和浙江仙琚之间，前者市场份额约60%。

公司作为中国生产销售皮质激素原料药和中间体的龙头企业，以及国内规模最大的皮质激素和氨基酸类药物生产基地，具有一定规模的生产能力和较强的市场竞争力。

2. 研发与技术

为了提升自主创新能力，培育自有核心技术，公司先后承建了“三大”技术创新平台建设。在搬迁后全新的生产环境下，公司生产的皮质激素类产品全部通过了国家GMP认证。近年来，技术中心研制开发新产品、新工艺100多项，部分被列为国家“九五”和“十五”重点科技攻关项目，并且有26项研究成果获国家和天津市科技奖励。

2009-2011年，公司分别完成科研投入1.22亿元、1.55亿元和1.83亿元，占营业收入比例分别为8.70%、8.99%和8.89%；2012年，公司完成科研投入2.13亿元，较2011年提高16.36%，占营业收入比重为9.04%，公司重视研发投入和技术创新，未来新药储备丰富。

2011年公司建设完成国家“重大新药创制”科技重大专项综合性新药研究开发技术大平台的子平台项目——“制剂中试研究平台”，并于2012年4月通过国家验收。2012年公司开展科研项目99项，取得阶段进展项目50项，包括完成模拟研究13项，完成小试研究11项，完成中试、试生产研究26项。目前，在审的新药注册品种19项（其中往年在审项目12项，当年新申请项目7项）；开展临床研究5项，取得临床批件2项（醋丙甲泼尼龙、醋丙甲泼尼龙乳膏），完成研发现场检查5项，完成生产现场检查3项。取得生产许可证2项（中试无菌原料车

间、金耀药业公司)。同时,积极推动产学研合作,目前在研的产学研项目近40项。开展技术攻关项目27项,其中19项投入大生产,提高了产品质量和收率,降低了成本。

总体看,公司具有先进的研发平台,在皮质激素和氨基酸类药物的研发和技术领域处于国内领先地位,但目前公司研发能力主要集中在工艺创新,高附加值技术尚无法与国际水平相比。

3. 人员素质

跟踪期内,公司董事会及高管人员等方面无重大变化。

六、管理分析

跟踪期内,公司管理体制、管理制度等方面无重大变化。

七、经营分析

1. 经营概况

跟踪期内,公司主营业务板块未发生变化,主要产品类别包括皮质激素类原料药和膏剂制剂,以及氨基酸水针剂、输液产品和氨基酸原料药等。

2012年,受益于公司各线产品销量提升及销售价格普遍上涨,公司实现主营业务收入22.10亿元,较上年增长16.75%。从公司营业收入结构看,2012年,皮质激素(含膏剂制剂)和氨基酸类药品(含水针剂)销售收入合计占主营业务收入的89.36%,而皮质激素原料药占比超过50%,主导地位突出,优势产品涵盖地塞米松、醋酸曲安奈德、尤卓尔、氟轻松、替加氟、依地酸钙钠和布瑞得等系列。从毛利率来看,跟踪期内,受累于产品原材料及人工成本上涨,公司整体毛利率由2011年的28.85%略微降至2012年的28.67%。

2013年一季度,公司分别实现主营业务收入和毛利润为5.64亿元和1.44亿元,占2012年全年的25.52%和22.71%。

表2 公司主营业务收入和毛利率情况(单位:亿元,%)

项目	2011年				2012年				2013年1-3月			
	主营业务收入		毛利		主营业务收入		毛利		主营业务收入		毛利	
	金额	占比	金额	毛利率	金额	占比	金额	毛利率	金额	占比	金额	毛利率
氨基酸输液产品	0.96	5.06	0.35	36.67	1.03	4.64	0.35	34.52	0.31	5.53	0.10	33.16
氨基酸原料药	1.06	5.60	0.19	17.66	1.31	5.94	0.27	20.19	0.30	5.39	0.06	21.01
水针剂	1.52	8.05	0.54	35.50	2.29	10.35	0.81	35.61	0.74	13.03	0.27	36.27
皮质激素类原料药	11.98	63.26	2.89	24.15	13.02	58.94	3.10	23.79	3.55	63.02	0.83	23.33
膏剂制剂	1.56	8.23	0.61	39.15	2.10	9.49	0.85	40.37	0.14	2.45	0.04	26.26
其他*	1.85	9.80	0.88	47.40	2.35	10.64	0.96	40.74	0.60	10.58	0.14	23.56
合计	18.93	100	5.46	28.85	22.10	100	6.34	28.67	5.64	100	1.44	25.53

资料来源:公司年报

注:公司其他类业务主要包括销售公司销售非本单位生产的代理药品,部分中间体,运输业务及宾馆住宿业务等。

2. 产品生产及销售

皮质激素类产品方面,公司是亚洲最大的皮质激素类药物生产、科研、出口基地。跟踪期内,随着全球皮质激素类原料药的生产中心逐步向中国转移,海外需求持续扩容;与此同时,受医改、新农合等利好政策带动,国内下游需求持续旺盛,公司主要产品产销两旺,产销率均接近100%。但受市场因素和产品GMP

等认证需停产因素影响,2012年产销率为99.2%。

表3 公司皮质激素类产品销量

项 目	2011年	2012年	2013年1-3月
原料药(公斤)	130438	144341	38325
中间体(公斤)	168015	183022	49947
片剂(万片)	355434	450754	153938
膏剂(万支)	9746	10506	1265

资料来源:公司提供

氨基酸产品方面,跟踪期内,公司氨基酸重点品种在全国市场中占有率得到进一步提高,重酒石酸去甲肾上腺素注射液占全国总量40%左右,盐酸肾上腺素注射液、重酒石酸间羟氨注射液、氟尿嘧啶注射液占50%以上,小儿复方氨基酸注射液、复合磷酸氢钾注射液占60%以上,异烟肼注射液占70%,复方氨基酸注射液(18AA-IV)占60%,公司氨基酸产品市场占比较高,品牌认可度较好。

表4 公司氨基酸类产品销量

项 目	2011 年	2012 年	2013 年 1-3 月
原料药(吨)	1347	1500	337
大输液(万瓶)	1797	1629	467
针剂(万支)	46222	52868	12452

资料来源:公司提供

国际市场方面,公司是国内皮质激素类原料药最大的出口商。跟踪期内,公司积极调整海外销售策略,出口形势良好,2012年,公司实现总出口销售额10711万美元,其中原料药出口销售额占销售收入比重达29.58%,2013年一季度升至31.72%。由于公司出口收入占总收入比重较高,盈利水平受人民币升值的影响较大。

表5 公司主要产品出口情况

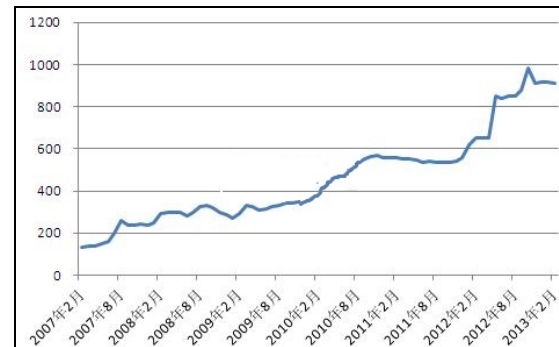
项 目	2011 年	2012 年	2013 年 1-3 月
制 剂	总出口数量(万支)	5300	4089
	总出口销售额(万美元)	304	311
	出口额/销售收入(%)	1.02	0.88
原 料 药	总出口数量(吨)	100	117
	总出口销售额(万美元)	8481	10400
	出口额/销售收入(%)	28.38	29.58

资料来源:公司提供

产品价格方面,跟踪期内,在皂素价格大幅上涨及其他原材料价格、人工成本增长的推动下,公司主要产品价格均有所提升,其中受皂素价格上涨影响,皮质激素原料药及中间体

价格大幅提升14%~18%左右,除皮质激素膏剂和氨基酸原料药价格小幅下降以外其他产品价格也均小幅上涨。

图1 近年皂素市场价格走势图(单位:元/kg)



资料来源:前瞻网

表6 公司主要产品平均价格

主要产品平均单价	2011 年	2012 年	2013 年 1-3 月
皮质激素系列	原料药(元/公斤)	8242	8307
	中间体(元/公斤)	1064	1018
	片剂(元/片)	0.0240	0.0238
	膏剂(元/支)	1.60	2.00
氨基酸系列	原料药(万元/吨)	7.87	8.75
	大输液(元/瓶)	5.33	6.30
	针剂(元/支)	0.33	0.43

资料来源:公司提供

3. 未来投资计划

公司未来主要的投资项目是金耀制剂园(以下简称“制剂园”)规划改造项目。根据公司整体发展规划要求,为了进一步提升其制剂生产能力和水平,实现制剂园资源整合,公司拟通过实施制剂园结构优化调整,实现园内集成建设和区域的集约发展,提升信息化管理和运营水平,完成制剂园整体战略定位和产品布局。该项目新建改建面积共计11万平方米,分两期实施,一期项目总建筑面积5万平方米,建设期从2011年至2012年;二期项目投资4.7亿元,总建筑面积6万平方米,建设期从2012年至2014年,项目合计总投资8亿元(见表7)。其中,一期项目已于2012年建设完成,共投资约2.6亿元。

表7 公司未来项目投资计划情况

项目名称	主要建设内容	计划起止年限	计划投资规模	截至 2012 年底投资额	计划投资金额		
					2013 年	2014 年	2015 年
金耀制剂园规划改造项目	一期主要项目包括： 1. 新建综合制剂车间（包括格斯宝公司生产区）； 2. 新建天安公司冻干粉生产线项目； 3. 新建金耀氨基酸公司滴眼剂生产线项目； 4. 新建园区物流中心项目； 5. 新建园区办公大楼、质检楼、食堂、浴室等办公生活设施； 6. 新建、改建动力配套系统等。 二期主要项目包括： 1. 新建天安公司大输液生产车间项目； 2. 新建金氨公司小容量注射剂生产车间项目； 3. 新建天安公司 PVC 及非 PVC 输液产品生产车间项目； 4. 新建无菌粉制剂生产车间项目； 5. 新建抗肿瘤制剂生产车间项目； 6. 园区道路及外管网铺设。	2011-2014	80000	38000	20000	22000	0
合计			80000	38000	20000	22000	0

资料来源：公司提供

八、财务分析

公司提供的2012年财务报表经华寅五洲会计师事务所审计，出具了标准无保留意见的审计结论。公司2013年一季度财务报表未经审计。2012年合并报表范围未发生变化。

截至 2012 年底，公司（合并）资产总额为 81.28 亿元，所有者权益合计为 42.27 亿元（含少数股东权益 11.41 亿元）。2012 年，公司实现营业收入 23.56 亿元，利润总额 1.50 亿元。

截至 2013 年 3 月底，公司（合并）资产总额为 90.46 亿元，所有者权益合计为 46.55 亿元（含少数股东权益 14.64 亿元）。2013 年 1~3 月，公司实现营业收入 5.78 亿元，利润总额 0.08 亿元。

1. 盈利能力

2012年，受益于公司主要产品销量及销售价格持续上涨，公司实现营业收入23.56亿元，较2011年增长14.48%。但受人民币升值及原材料、人工成本上升等因素影响，公司营业成本较上年增长14.34%，其增幅与营业收入增幅持平，故公司营业利润率较2011年变化不大，为25.71%。

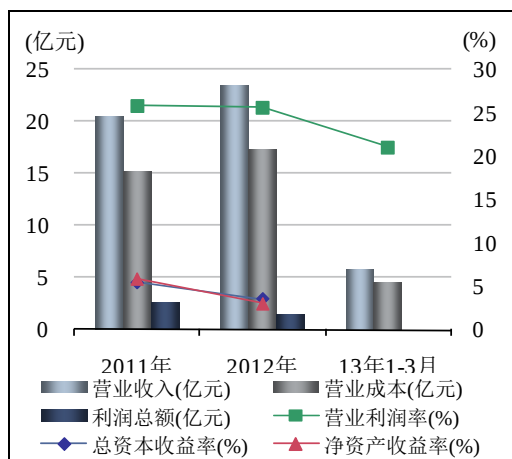
期间费用方面，2012年公司财务费用和销

售费用增幅均高于收入增幅，管理费用低于收入增幅，期间费用占比为24.69%，较2011年减少0.51个百分点。公司期间费用占比较高，且跟踪期内费用管理能力变化不大。

2012年，公司实现投资收益0.98亿元，其中股票分红及转让收益0.97亿元，主要是公司在二级市场转让所持中环股份的股票所得。同期，公司营业外收入及支出大幅降低，主要是2011年子公司天药股份搬迁专项补贴收入及支出金额较大，随着搬迁逐渐进入末期，2012年搬迁专项补贴收入、处置非流动资产净收入以及处置固定资产净损失大幅下降。2012年，公司实现利润总额1.50亿元，较2011年下降44.37%。

公司所有者权益、全部债务略微增加，但受净利润大幅下降的影响，2012年公司总资本收益率和净资产收益率分别为3.51%和3.02%，较2011年大幅下降。但公司利润总额中，投资收益占比较大（占65.46%），且投资收益中股权投资转让收益占99.39%。剔除股票减持的投资收益影响，公司经营利润略有增加。

图2 公司盈利情况



资料来源：公司年报

2013 年一季度，公司实现营业收入 5.78 亿元，占 2012 年全年的 24.54%；但营业利润率呈现持续下降趋势，降至 21.06%；公司营业利润和利润总额分别为 42.80 万元和 750.89 万元，分别同比下降 99.00%和 84.89%，主要是由于公司利润受投资收益影响很大，而 2013 年一季度公司投资收益为 0。

总体看，跟踪期内，公司收入规模稳定增长，利润总额中投资收益及营业外收入占比较大，期间费用占比高，公司整体盈利能力偏弱。

2. 现金流及保障

2012 年，公司销售商品、提供劳务收到的现金和经营活动现金流入分别为 17.57 亿元和 20.49 亿元，分别较上年下降 1.12%和 13.03%。相应公司经营活动现金净额为 0.10 亿元，较上年下降 94.55%。从现金收入实现质量来看，2012 年，公司现金收入比为 74.57%，较上年小幅下降。总体看，跟踪期内，公司经营现金流状况有所波动，获现能力有所减弱。

2012 年，公司投资活动现金流入量大幅减少至 1.62 亿元，较 2011 年下降 80.87%。公司投资活动现金流出和投资活动产生的现金流量净额分别为 4.49 亿元和-2.88 亿元，公司自身经营及投资活动的现金流量无法满足其投资的资金支出需求，具有一定的资金缺口和对外筹资压力。公司筹资活动产生的现金流量净额前

两年连续为负值，2012 年为净流入 2.09 亿元。

2013 年一季度，受季节性销售回款周期及成本费用上升影响，公司经营性活动产生的现金流净额为-0.48 亿元，现金收入比降至 74.25%。投资活动现金流量净额为-1.66 亿元。筹资活动现金流量净额为 7.91 亿元。

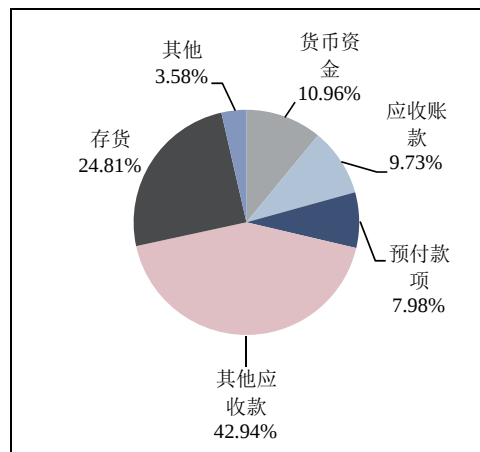
总体来看，跟踪期内，公司经营活动现金流状况有所波动，投资规模较大，投资活动现金流出量持续稳定上升，对外部融资需求加大。

3. 资本及债务结构

截至 2012 年底，公司资产总额为 81.28 亿元，较上年底增长 8.47%，其中其他应收款、可供出售金融资产、固定资产、在建工程均有一定幅度的增长。其中流动资产占 41.13%，非流动资产占 58.87%。

截至 2012 年底，公司流动资产主要由货币资金、应收票据、应收账款、预付款项、其他应收款和存货构成。

图3 2012年底公司流动资产构成情况



资料来源：公司提供

截至2012年底，公司货币资金共计3.66亿元，主要由银行存款（占98.69%）构成，受限使用的保证金占比不高。公司预付款项为2.67亿元，主要是预付的工程款。截至2012年底，公司其他应收款为14.36亿元，较上年底增长 7.00%。从账龄分布看，1年以内的占14.60%，1-3年的占37.03%，3-5年的占10.70%，5年以上的占37.66%。从欠款方来看，欠款前五名金额

合计13.71亿元（占比90.74%），集中度较高。其中公司控股母公司金耀集团欠款4.74亿元（占其他应收款总额的33.01%），主要为公司间的往来款，公司存在股东占用资金风险。截至2012年底，公司对其他应收款共计计提坏账准备0.75亿元，计提比例4.99%。截至2012年底，公司存货原值8.42亿元，主要由原材料（占9.05%）、在产品（占61.02%）和库存商品（占25.16%），公司库存商品存货占比较上年底提高了2.07个百分点。目前公司存货中原材料及产成品均处于价格上升通道，存货跌价风险较小，公司共计提1.49%的存货跌价准备。

截至2012年底，公司非流动资产为47.85亿元，较上年小幅上升9.02%，其中，变化较大的科目主要有可供出售金融资产、固定资产及在建工程。

公司可供出售金融资产主要由公司所持中环股份和利尔化学的股票构成。截至2012年底，公司可供出售金融资产17.64亿元，较2011年底增长11.41%，主要是由于所持股票的公允价值变动所致。

截至2012年底，公司固定资产净值18.98亿元，较2011年底增长7.21%，其中由在建工程转固2.19亿元。2012年底，公司在建工程共计5.28亿元，较2011年底增长20.64%。跟踪期内，公司新建工程陆续完工，为公司产能扩张及结构调整提供了良好硬件支撑。

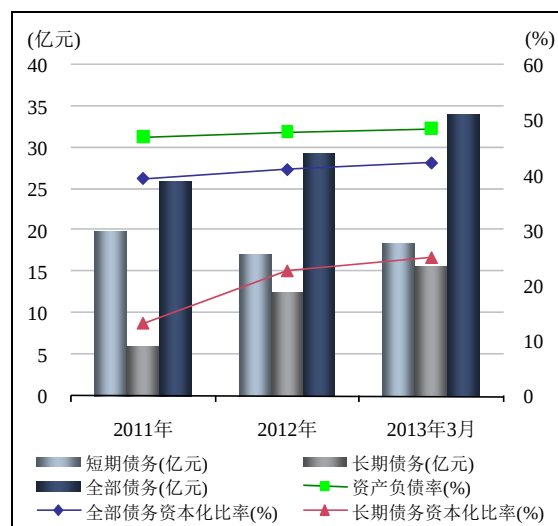
截至2013年3月底，公司资产总额90.46亿元，其中流动资产占44.86%，非流动资产占55.14%，资产构成变化不大。公司资产总额较2012年底增长11.28%，其中流动资产增长21.36%，非流动资产增长4.24%，主要是天药股份定向增发导致货币资金的增加。

截至2012年底，公司所有者权益为42.27亿元，较2011年底增长6.35%，主要是由于公司所持金融资产的市场价格变动所致。从构成来看，归属于母公司所有者权益占73.00%；其中归属于母公司所有者权益中股本占21.87%、资本公积占53.22%、盈余公积占9.05%、未分配利润

占17.08%。公司所有者权益结构稳定性受公司持有的金融资产的市价影响较大。截至2013年3月底，公司所有者权益为46.55亿元，较2012年底增长10.12%，主要来自资本公积的增长，其中归属于母公司所有者权益合计31.91亿元。

截至2012年底，公司负债总额为39.01亿元，较上年增长10.87%，其中流动负债占61.37%，非流动负债占38.63%。公司负债以流动负债为主。跟踪期内，负债中变化较大的科目为短期借款、一年内到期的非流动负债、长期借款。

图4 公司债务结构和债务负担



资料来源：公司年报

2012年底，公司资产负债率和全部债务资本化比率随着债务总额增加而有所提高，分别为48.00%和41.04%，长期债务资本化比率受公司长期债务增加影响上升为22.72%；2012年3月底，上述指标较2012年底变化不大，分别为48.54%、42.24%和25.15%。公司债务负担适中，短期债务和长期债务占全部债务比重分别为57.78%和42.22%，债务结构有所改善，但短期债务占比仍较高。

整体看，跟踪期内，公司在建项目陆续投产。目前公司债务负担适中，债务结构有待改善，随着在建工程不断新增，公司债务规模稳步增长。

4. 偿债能力

从短期偿债能力来看,截至2012年底,公司流动比率和速动比率分别为139.63%和104.98%,较上年底的114.34%和85.33%有所上升,2013年3月底,上述两指标分别为156.89%和124.17%;2012年公司经营现金流流动负债比受经营活动净现金流大幅减少影响而急剧降低,为0.43%。公司现金类资产规模较大、并拥有中环股份、利尔化学等上市公司流通股权,可变现能力强,公司短期偿债能力正常。

从长期偿债能力来看,2012年,公司EBITDA利息倍数为2.98倍,EBITDA对利息保护能力较强,但较上年有略微下降;全部债务/EBITDA的比率为7.73倍,较上年稍有上升,公司EBITDA对全部债务的保护能力一般。

截至2013年3月底,公司无对外担保。

公司与国内多家银行建立了较稳固的合作关系,截至2013年3月底,公司共获得各银行授信额度共计人民币33.29亿元,其中已使用23.21亿元,尚未使用10.08亿元;同时公司拥有1家上市公司,直接和间接融资渠道畅通。

5. 抗风险能力

基于对公司自身经营和财务风险,以及所处医药行业前景的综合判断,公司整体抗风险能力较强。

九、债券偿债能力

公司于2011年5月和8月分别发行3亿元中期票据“11津药MTN1”和3亿元中期票据“11津药MTN2”共计6亿元,并于2012年5月和2013年4月分别发行2亿元短期融资券“12津药CP001”和4亿元短期融资券“13津药CP001”共6亿元。

目前,公司待偿还的债券有“11津药MTN1”、“11津药MTN2”和“12津药CP001”、“13津药CP001”共12亿元。2010~2012年,公司经营活动现金流入量是待偿还债券本金的

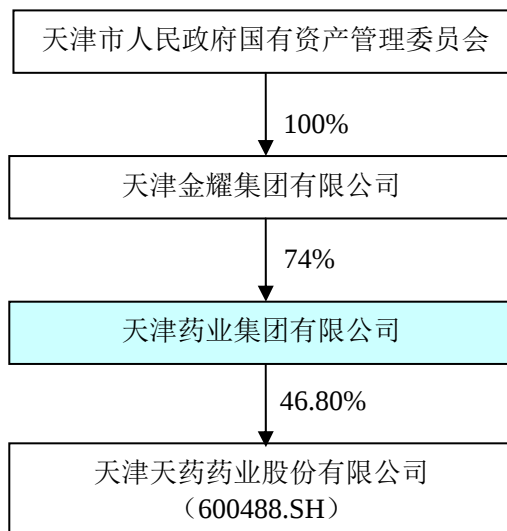
1.31倍、1.96倍和1.71倍,经营活动现金净流量是待偿还债券本金的0.03倍、0.16倍和0.01倍。2010~2012年,公司EBITDA为待偿还债券本金的0.33倍、0.39倍和0.32倍。公司经营活动现金流入量和EBITDA对待偿还债券的保障能力一般。

截至2013年3月底,公司现金类资产为4.84亿元,为待偿还债券本金的0.40倍,同时考虑到公司持有可流通的中环股份等金融资产(计入“可供出售金融资产”)共计17.64亿元,与现金类资产合计22.48亿元,为待偿还债券本金的1.87倍,具有较强的保障能力。

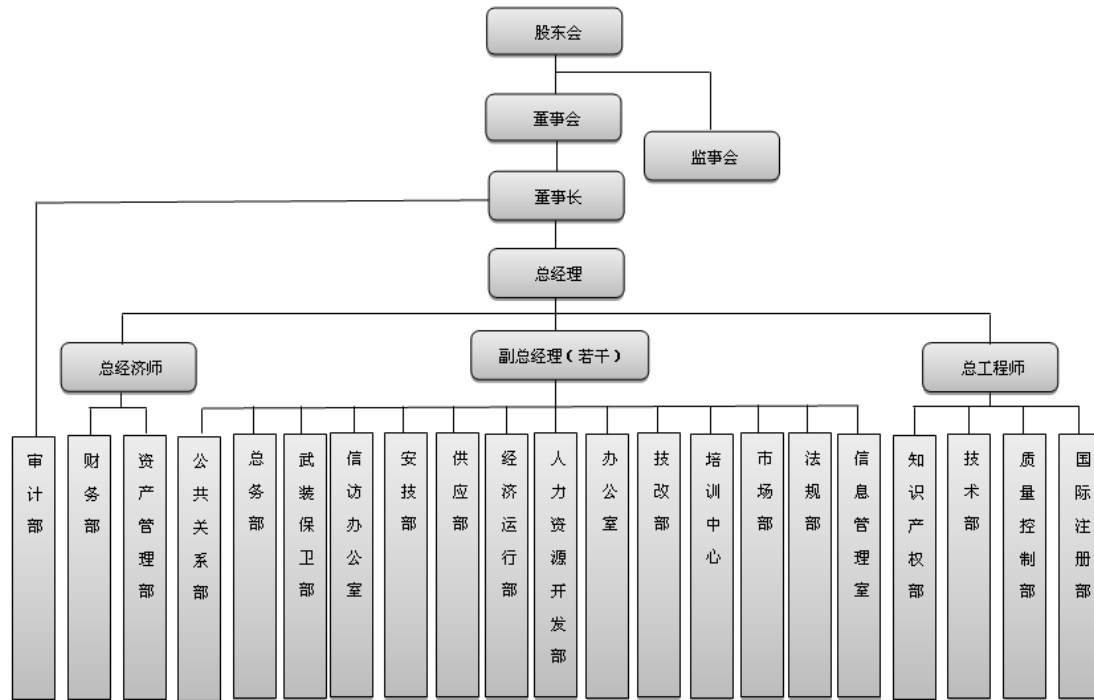
十、结论

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“11津药MTN1”、“11津药MTN2”AA⁻的信用等级,以及“12津药CP001”、“13津药CP001”A-1的信用等级。

附件 1-1 公司股权结构图



附件 1-2 公司组织机构图



附件 2-3 截至 2012 年底纳入公司合并报表子公司情况

单位名称	持股比例 (%)	注册资本 (万元)	经营范围
天津金耀集团天药国际贸易有限公司	100	100.00	自营和代理各类商品和技术的进出口
天津格斯宝药业有限公司	100	495.00 万美元	生产、加工、销售西洋参系列产品、中药材、保健品等
天津市双燕宾馆有限公司	100	30.00	住宿餐饮服务
天津金耀集团天药销售有限公司	100	4980.00	国际贸易、简单来料加工、新产品开发及销售、代办保税货物的仓储等
天津万宁保健品有限公司	100	240.00 万美元	保健食品、护肤品的生产、加工、销售及相关的咨询服务等
天津药业研究院有限公司	100	820.00	技术开发、咨询、转让等
天津金耀生物科技有限公司	100	2000.00	生物科技技术服务及咨询服务
天津天安药业股份有限公司	100	8000.00	生产大容量注射剂、原料药、粉针剂、颗粒剂、口服液等
天津金耀药业有限公司	100	9000.00	生物科技技术咨询及技术服务等。
天津金耀物流有限公司	100	2000.00	药品仓储以及其他咨询服务。
天津金耀氨基酸有限公司	90.39	15216.53	化学药品制剂制药
津耀发展有限公司	75.00	9672.00 万港元	市场开发、信息收集、产品和技术研发、贸易及投资咨询
天津金耀运输有限公司	64.00	450.00	汽车运输
天津天药药业股份有限公司	46.80	54289.00	原料药和小针剂的生产及销售、出口
天津天药医药科技有限公司	60	500.00	医药研发、技术服务、咨询等
天津金耀集团湖北天药药业股份有限公司	51	3247.30	小容量注射剂生产、销售等
天津鑫润资产管理有限公司	100	100.00	资产管理、投资管理、投资咨询等

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	36523.15	43550.50	36626.86	0.14	94008.14
交易性金融资产	195.80	155.21	218.36	5.60	206.50
应收票据	6932.31	7286.36	11736.87	30.12	7533.36
应收账款	21718.73	22058.73	32532.04	22.39	35641.95
预付款项	24620.96	24811.52	26676.84	4.09	27026.33
应收利息					
应收股利					
其他应收款	107838.31	133785.90	143568.50	15.38	156717.14
存货	84289.56	78769.68	82958.83	-0.79	84608.92
一年内到期的非流动资产					
其他流动资产					
流动资产合计	282118.83	310417.91	334318.29	8.86	405742.33
非流动资产：					
可供出售金融资产	219660.11	158312.16	176369.10	-10.39	190617.88
持有至到期投资					
长期应收款					
长期股权投资	32637.69	12038.73	11313.84	-41.12	11313.84
投资性房地产	498.44	487.70	476.95	-2.18	474.26
固定资产	120611.62	177060.02	189822.45	25.45	203617.78
在建工程	71282.88	43759.40	52790.46	-13.94	44787.55
工程物资	3403.85	6965.10	8316.45	56.31	9166.51
固定资产清理	1828.44	3310.34	160.47	-70.38	160.47
生产性生物资产					
油气资产					
无形资产	6925.98	10389.79	11346.75	28.00	10939.47
开发支出	2006.43	2248.46	1830.01	-4.50	2038.86
商誉	1303.57	1021.71	712.07	-26.09	712.07
合并价差					
长期待摊费用	5122.40	4971.77	4640.95	-4.82	4425.73
递延所得税资产	617.57	1592.62	1709.91	66.40	1523.71
其他非流动资产	71131.95	16766.88	19030.45	-48.28	19030.45
非流动资产合计	537030.93	438924.68	478519.86	-5.60	498808.57
资产总计	819149.76	749342.59	812838.15	-0.39	904550.90

附件 2-2 合并资产负债表（负债及股东权益）

（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	154413.91	137136.36	169734.76	4.84	183099.23
交易性金融负债					
应付票据	8000.00	100.00	300.00	-80.64	875.00
应付账款	43028.41	43175.49	39190.81	-4.56	35655.84
预收款项	7201.88	1275.20	3622.24	-29.08	2084.35
应付职工薪酬	267.31	343.90	625.08	52.92	917.38
应交税费	-244.11	4113.99	434.09		-90.95
应付利息	1095.00	1830.17	2439.58	49.26	3669.08
应付股利	17.38	17.38	47.38	65.12	52.04
其他应付款	21985.16	21563.77	23038.87	2.37	32357.25
预计负债					
一年内到期的非流动负债	16400.00	61930.00	0.00	-100.00	0.00
其他流动负债					
流动负债合计	252164.92	271486.26	239432.82	-2.56	258619.22
非流动负债：					
长期借款	89000.00	0.00	64256.75	-15.03	96400.00
应付债券	0.00	60000.00	60000.00		60000.00
长期应付款	1254.41	1086.41	918.41	-14.43	750.41
专项应付款	0.00	40.00	3323.00		1481.00
预计负债					
递延收益					
递延所得税负债	31005.96	14383.76	16642.51	-26.74	16255.05
其他非流动负债	512.00	4889.79	5554.50	229.37	5571.50
非流动负债合计	121772.37	80399.96	150695.17	11.24	180457.96
负债合计	373937.30	351886.22	390127.99	2.14	439077.18
所有者权益：					
实收资本(或股本)	67497.00	67497.00	67497.00	0.00	67497.00
资本公积	220512.08	148582.72	164238.53	-13.70	174670.53
减：库存股					
盈余公积	21248.89	24591.57	27932.28	14.65	27932.28
未分配利润	41317.08	52085.99	52715.45	12.95	52800.42
外币报表折算差额	-2467.29	-3720.69	-3789.98	23.94	-3789.98
归属于母公司权益合计	348107.76	289036.60	308593.27	-5.85	319110.25
少数股东权益	97104.71	108419.77	114116.89	8.41	146363.47
所有者权益合计	445212.47	397456.37	422710.16	-2.56	465473.72
负债和所有者权益总计	819149.76	749342.59	812838.15	-0.39	904550.90

附件 3 公司合并利润表

(单位: 人民币万元)

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)	2013 年 1~3 月
一、营业收入	172528.75	205782.16	235581.90	16.85	57816.54
减: 营业成本	119167.64	151092.30	172762.22	20.41	45214.72
营业税金及附加	1066.51	1445.40	2253.31	45.35	423.07
销售费用	13444.53	13994.65	19198.14	19.50	3719.92
管理费用	23871.36	25617.37	26766.84	5.89	6775.05
财务费用	8554.15	10146.60	12198.57	19.42	1617.46
资产减值损失	4133.37	695.28	1556.23	-38.64	11.66
加: 公允价值变动收益	-184.90	-40.59	63.14		-11.86
投资收益	17408.02	23435.48	9793.35	-24.99	0.00
其中: 对合营企业投资收益	246.42	0.00	-92.39		0.00
汇兑收益					
二、营业利润	19514.31	26185.45	10703.09	-25.94	42.80
加: 营业外收入	2434.46	55497.30	4436.42	34.99	713.87
减: 营业外支出	593.82	54790.44	178.91	-45.11	5.78
其中: 非流动资产处置损失	563.38	0.00	139.71	-50.20	0.00
三、利润总额	21354.96	26892.32	14960.59	-16.30	750.89
减: 所得税费用	3069.09	3729.60	2213.91	-15.07	598.08
四、净利润	18285.87	23162.72	12746.68	-16.51	152.80
其中: 归属于母公司的净利润	12860.99	17510.09	7087.99	-25.76	84.97
少数股东损益	5424.87	5652.63	5658.70	2.13	67.84
被合并方合并前的净利润					

附件 4-1 公司合并现金流量表
 (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	146291.62	177651.87	175670.47	9.58	42928.19
收到的税费返还	4877.51	4936.12	5518.11	6.36	1031.02
收到其他与经营活动有关的现金	6537.36	52965.60	23676.52	90.31	1090.56
经营活动现金流入小计	157706.49	235553.59	204865.11	13.97	45049.77
购买商品、接受劳务支付的现金	71180.00	108557.85	104514.15	21.17	31679.26
支付给职工以及为职工支付的现金	30458.89	33266.53	38177.39	11.96	9622.57
支付的各项税费	23878.84	17177.81	21688.39	-4.70	3627.51
支付其他与经营活动有关的现金	28834.70	57674.94	39456.76	16.98	4959.62
经营活动现金流出小计	154352.43	216677.13	203836.70	14.92	49888.96
经营活动产生的现金流量净额	3354.06	18876.46	1028.41	-44.63	-4839.19
二、投资活动产生的现金流量:					
收回投资收到的现金	17181.52	2631.19	11565.93	-17.95	0.00
取得投资收益收到的现金	2054.76	19011.31	154.75	-72.56	0.00
处置固定资产和其他长期资产收回的现金净额	2034.18	55247.22	4409.93	47.24	8.00
处置子公司及其他单位收到的现金净额	1267.80	0.00	43.42	-81.49	0.00
收到其他与投资活动有关的现金	17932.00	7677.31	0.00	-100.00	1806.00
投资活动现金流入小计	40470.26	84567.03	16174.04	-36.78	1814.00
购建固定资产、无形资产等支付的现金	23987.61	33047.39	29890.15	11.63	6231.64
投资支付的现金	0.00	500.00	2000.00		100.00
取得子公司等支付的现金净额					
支付其他与投资活动有关的现金	625.75	1500.00	13034.41	356.40	12100.00
投资活动现金流出小计	24613.36	35047.39	44924.56	35.10	18431.64
投资活动产生的现金流量净额	15856.90	49519.64	-28750.53		-16617.63
三、筹资活动产生的现金流量:					
吸收投资收到的现金	0.00	40.00	160.00		28031.25
取得借款收到的现金	424341.44	315192.64	330814.22	-11.71	80572.22
发行债券收到的现金					
收到其他与筹资活动有关的现金	0.00	181422.33	0.00		9000.00
筹资活动现金流入小计	424341.44	496654.98	330974.22	-11.68	117603.47
偿还债务支付的现金	430125.82	324568.13	283906.85	-18.76	35064.00
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	15002.13	18104.75	20774.94	17.68	3485.53
支付其他与筹资活动有关的现金	0.00	211037.20	5409.87		3.81
筹资活动现金流出小计	445127.95	553710.08	310091.66	-16.54	38553.33
筹资活动产生的现金流量净额	-20786.51	-57055.10	20882.56		79050.13
四、汇率变动对现金的影响	-70.82	-197.10	-84.80	9.43	-212.03
五、现金及现金等价物净增加额	-1646.37	11143.90	-6924.36	105.08	57381.29
加: 期初现金及现金等价物余额	34052.97	32406.61	43551.22	13.09	36626.86
六、期末现金及现金等价物余额	32406.61	43550.50	36626.86	6.31	94008.14

附件 4-2 公司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	18285.87	23162.72	12746.68	-16.51
加: 资产减值准备	4133.37	695.28	1556.23	-38.64
固定资产折旧及其他	7986.29	7783.07	8964.16	5.95
无形资产摊销	814.09	529.49	942.54	7.60
长期待摊费用摊销	712.28	759.23	821.03	7.36
处置固定资产、无形资产等损失	-291.79	1425.03	-1887.08	154.31
固定资产报废损失	-759.96	0.00	0.00	-100.00
公允价值变动损失	184.90	0.00	-63.14	
财务费用	9000.61	10874.66	12492.83	17.81
投资损失	-17408.02	-23435.48	-9793.35	-24.99
递延所得税资产减少	-124.21	-981.83	-117.29	-2.83
递延所得税负债增加	0.00	0.00	-4.34	
待摊费用减少				
预提费用增加				
存货的减少	-28043.66	25688.65	-4552.72	-59.71
经营性应收项目的减少	-6015.88	-32893.21	-10408.30	31.53
经营性应付项目的增加	14880.19	-32893.21	-9668.84	
其他				
经营活动产生的现金流量净额	3354.06	-19285.60	1028.41	-44.63
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	32406.61	43550.50	36626.86	6.31
减: 现金的期初余额	34052.97	32406.61	43551.22	13.09
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	-1646.37	11143.90	-6924.36	105.08

附件 5 主要计算指标

项目	2010 年	2011 年	2012 年	2013 年 3 月
经营效率				
销售债权周转次数(次)	5.84	7.10	6.40	--
存货周转次数(次)	1.62	1.85	2.14	--
总资产周转次数(次)	0.23	0.26	0.30	--
现金收入比(%)	84.79	86.33	74.57	74.25
盈利能力				
营业利润率(%)	30.31	25.87	25.71	21.06
总资本收益率(%)	4.02	5.42	3.56	--
净资产收益率(%)	4.11	5.83	3.02	--
财务构成				
长期债务资本化比率(%)	16.66	13.12	22.72	25.15
全部债务资本化比率(%)	37.56	39.47	41.04	42.24
资产负债率(%)	45.65	46.96	48.00	48.54
偿债能力				
流动比率(%)	111.88	114.34	139.63	156.89
速动比率(%)	78.45	85.33	104.98	124.17
经营现金流动负债比(%)	1.33	6.95	0.43	--
EBITDA 利息倍数(倍)	3.83	3.78	2.98	--
全部债务/EBITDA(倍)	6.76	5.52	7.73	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	0.07	0.26	-0.09	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	1.85	5.51	-2.17	--

注：公司 2013 年一季度数据未经审计。

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 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

银行间债券市场中长期债券信用等级设置及其含义同主体长期信用等级。

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