

跟 踪 评 级 公 告

联合[2011] 824 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”、“11津药MTN2” AA⁻的信用等级。

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零一一年十一月二十五日



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	2011/5/25-2014/5/24	AA ⁻	AA ⁻
11 津 药 MTN2	3 亿元	2011/8/24-2014/8/23	AA ⁻	AA ⁻

跟踪评级时间: 2011 年 10 月 25 日

财务数据

项目	2009 年	2010 年	11 年 6 月
现金类资产(亿元)	4.74	4.37	6.74
资产总额(亿元)	65.22	81.91	86.35
所有者权益(亿元)	31.28	44.52	45.93
短期债务(亿元)	22.64	17.88	27.43
全部债务(亿元)	26.98	26.78	30.63
营业收入(亿元)	14.02	17.25	10.44
利润总额(亿元)	1.48	2.14	1.34
EBITDA(亿元)	3.20	3.96	--
经营性净现金流(亿元)	4.82	0.34	1.43
营业利润率(%)	30.90	30.31	24.77
净资产收益率(%)	4.26	4.11	--
资产负债率(%)	52.04	45.65	46.82
全部债务资本化比率(%)	46.31	37.56	40.01
流动比率(%)	96.69	111.88	93.11
全部债务/EBITDA(倍)	8.42	6.76	--
EBITDA 利息倍数(倍)	3.95	4.52	--
经营现金流动负债比(%)	17.01	1.33	--

注: 公司 2011 年上半年财务数据未经审计。

分析师

王立婷

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, 公司金耀生物园整体搬迁顺利完成, 产品质量管理水平、技术水平和品牌知名度进一步提高; 公司营业收入保持增长。同时, 联合资信也关注到公司债务以短期借款为主, 债务期限结构不尽合理, 存在一定的短期偿债压力; 公司期间费用依然较大, 盈利能力对投资收益依赖程度较大。

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⁻的信用级别。

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. 公司产品质量管理水平、技术水平和产品知名度进一步提高。
3. 公司金耀生物园整体搬迁完毕, 有效地提升了公司基础设施水平和技术水平。
4. 公司营业收入继续保持增长, 营业利润率保持较好水平。

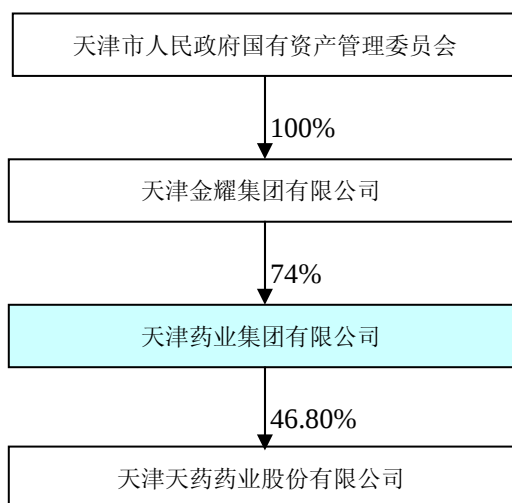
关注

1. 公司债务中短期借款占比大, 短期偿债压力较大。
2. 公司其他应收款金额大、账龄较长, 降低了资产的运营效率。
3. 公司经营盈利水平较低, 利润主要来源于投资收益。

一、主体概况

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2010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（图1）。

图1 公司股权结构



资料来源：公司提供

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、制造部、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、综合计划部等21个职能部门。截至2011年6月底，公司拥有15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2010年底，公司（合并）资产总额为81.91亿元，所有者权益合计为44.52亿元。2010年，公司实现营业收入17.25亿元，利润总额2.14亿元。

公司住所：天津市河东区八纬路109号；法定代表人：卢彦昌。

二、经营管理分析

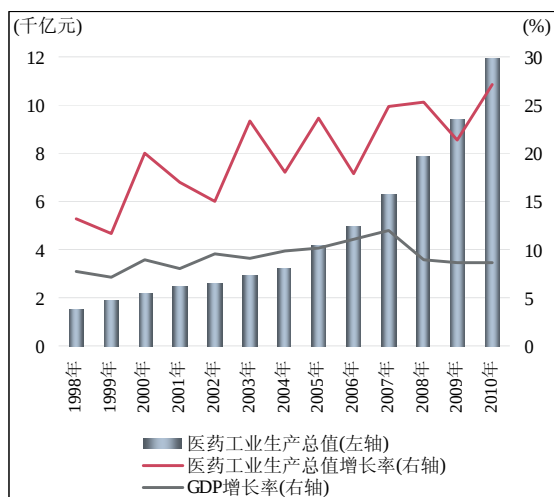
1. 行业分析

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1~6月，中国医药工业总产值为7146亿元，同比增长27.9%，其中，化学药品原药制造业1178亿元，同比增长25.4%；化学药品制剂制造业1583亿元，增长23.4%；中成药制造业1192亿元，同比增长32%；生物生化药品制造业591亿元，同比增长25.4%。在医药新政推动下，国家发改委初步预测，2011年医药工业总产值可达到15500亿元，同比增长24%。

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；中药饮片和生物制药的增速最高。从盈利指标看，化学药制剂和生物制药的表现最好，2010年1~11月的销售利润率分别为11.50%和14.49%；2011年1-6月，中国医药产业累计实

现利润总额 629 亿元，同比增长 21.2%，比上年增速回落 7.1 个百分点，分行业看，对利润贡献较大的有中药饮片加工业、卫生材料及医药用品制造业、中成药制造业和医疗仪器设备器械制造业。

图 1 医药工业总产值及增长率



资料来源：中国统计网，WIND 资讯

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。

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。

2. 经营概况

公司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。2010 年，在公司各个产品销售价格上升的带动下，公司实现主营业务收入 16.66 亿元，较上年增长 23.59%，营业收入增幅较大。从毛利率来看，公司整体毛利率保持相对稳定。从公司营业收入结构看，2010 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 88.51%，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。

2011 年 1-6 月，公司分别实现主营业务收入和毛利润为 12.92 亿元和 2.83 亿元，占 2010 年全年的 58.36% 和 54.25%。

表 1 公司主营业务收入和毛利率情况

项目	2009 年				2010 年				2011 年 1-6 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	0.93	6.93	0.35	37.44	0.91	5.49	0.35	38.67	0.50	5.11	0.19	37.40
氨基酸原料药	1.33	9.84	0.21	15.87	0.94	5.66	0.18	18.62	0.50	5.15	0.11	22.89
水针剂	1.31	9.75	0.34	26.10	1.44	8.64	0.51	35.77	0.79	8.14	0.27	34.10
皮质激素类原料药	7.70	57.13	2.13	27.72	9.60	57.63	2.49	25.95	6.43	66.07	1.43	22.24
膏剂制剂	1.49	11.03	0.77	51.58	2.12	12.7	0.82	38.67	1.01	10.35	0.50	49.94
其他*	0.72	5.32	0.47	66.14	1.65	9.88	0.85	51.84	0.50	5.18	0.32	64.37
合计	13.48	100.00	4.28	31.69	16.66	100.00	5.21	31.26	9.73	100.00	2.82	28.98

资料来源：公司年报

3. 产品生产及销售

跟踪期内，公司主要产品产销率均接近100%。进入2010年，随着国际市场的回暖，公司出口形势良好，从而带动整个产品销量增幅明显。2008-2009年，公司金耀生物园处于建设中，搬迁工作使公司产能及产量受到一定影响。2010年，公司部分新基地建设和搬迁已经完成，同时由于出口市场恢复，公司产品产销规模实现稳定增长。

表2 公司皮质激素类产品销量

项 目	2009 年	2010 年	11 年 1-6 月
原料(公斤)	101876	121176	71362
中间体(公斤)	71830	124640	105390
片剂(万片)	218487	228680	201301
膏剂(万支)	6977	9753	5009

资料来源：公司提供

表3 公司氨基酸类产品销量

项 目	2009 年	2010 年	11 年 1-6 月
原料(吨)	1471	1094	626
大输液(万瓶)	1860	1811	927
针剂(万支)	43359	45682	26411

资料来源：公司提供

2010年以来，随着原料药出口形势回暖，公司主要产品皮质激素原料药价格明显上涨，2010年均价达到6983元/公斤，2011年上半年为7451元/公斤，为近年来的最高。同时，公司积极调整市场战略，对国际市场重新划分为亚洲、美洲、欧洲三大区域，并对销售渠道整合，不同区域的销售由下属的天津药业（香港）有限公司、美国大圣贸易有限公司和天津市天发药业进出口有限公司分别负责，对欧美高端市场的开拓取得成效。

表4 公司主要产品平均价格

主要产品平均单价		2009	2010	11 年 1-6 月
皮质激素系列	原料药(元/公斤)	5393	6983	7451
	中间体(元/公斤)	856	930	1052
	片剂(元/片)	0.023	0.021	0.02
	膏剂(元/支)	2.07	2.17	2.01

氨基酸系列	原料药(万元/吨)	9.01	8.62	8.00
	大输液(元/瓶)	5.02	5.05	5.36
	针剂(元/支)	0.303	0.315	0.300

资料来源：公司提供

4. 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。

三、财务分析

公司提供的2010年财务报表已经五洲松德联合会计师事务所审计，均出具了标准无保留意见的审计结论。公司2011年6月报表未经审计。

截至2010年底，公司（合并）资产总额为81.91亿元，所有者权益合计为44.52亿元。2010年，公司实现营业收入17.25亿元，利润总额2.14亿元。

截至2011年6月底，公司合并资产总额为86.35亿元，所有者权益合计为45.93亿元。2011年1~6月，公司实现营业收入10.44亿元，利润总额1.34亿元。

1. 盈利能力

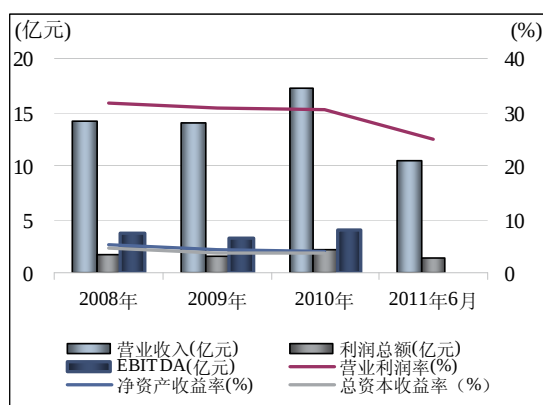
医药行业的市场需求较为刚性，受经济周期影响较小，同时，随着公司金耀生物园搬迁工作的顺利完成，跟踪期内，公司生产经营规模不断扩大，营业收入和营业成本分别为17.25亿元和11.92亿元，较上年分别增长23.04%和24.43%。

2010年，受营业收入增长以及公司投资收益增长的影响，公司营业利润、利润总额和净利润分别为1.95亿元、2.14亿元和1.83亿元，较上年增幅较大，分别增长46.54%、44.56%和37.10%。公司投资收益主要来源于减持中环股份的股权收益。2010年投资收益中有1.41亿元为当年减持中环股份的转让收益。

2010年，受到上述原因的影响，公司营业利润率、总资本收益率和净资产收益率分别为

31.60%、4.65%和 5.19%，较上年略有增长，公司整体盈利能力稳定且保持较好水平。但公司利润总额中，投资收益占比较大（为 96.79%），且公司自身期间费用比重较高，2010 年期间费用占营业收入的比重为 30.34%，公司自身经营取得的利润总额占营业收入的比重实质上较低。

图 2 公司盈利情况



资料来源：公司年报

2011 年 1~6 月，公司营业收入 10.44 亿元，为 2010 年的 60.52%；营业利润率 24.77%，较 2010 年有所下降；确认投资收益 1.26 亿元，其中约 80%为减持中环股份所得。

总体看，公司整体盈利能力偏弱，目前利润总额中投资收益占比较大，且期间费用比重较高。

2. 现金流及保障

2010 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 14.63 亿元和 15.77 亿元，较上年有所减少，主要是由于天药股份和天津市三隆化工有限公司（以下简称“三隆化工”）的销售结算方式的变化和不统一所引起的，2008 年和 2009 年，天药股份向三隆化工的销售以货币资金结算销售货款，从而增加了天药股份及合并报表经营活动现金流入，而天药股份向三隆化工采购以票据方式结算采购货款，未导致天药股份及合并报表的经营活动现金流出；2010 年，天药股份与三隆化工之间

主要采用现金差额的方式结算，从而天药股份“销售商品、提供劳务收到的现金”大幅减少，相应的 2010 年天药股份及合并报表经营活动现金流量净额大幅减少。从现金收入实现质量来看，2010 年，公司现金收入比为 84.79%，较上年的 113.95%下幅较大，主要是由于结算方式的改变。总体看，公司经营现金流状况波动较大。

2010 年，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 2.46 亿元和 1.59 亿元，2010 年公司经营活动现金流量可以完全满足投资的资金需求，资金缺口和对外筹资压力较小。2010 年，公司筹资活动产生的现金流量净额为-2.08 亿元。

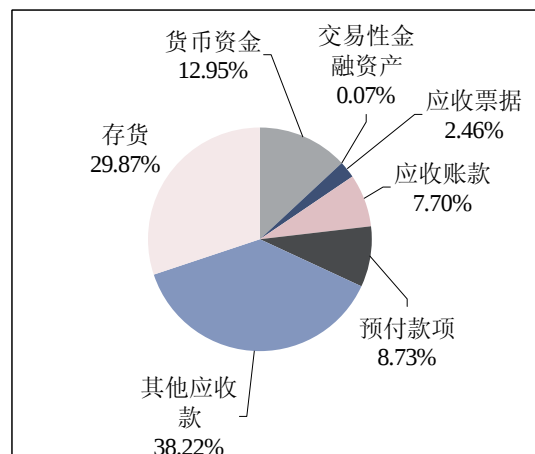
2011 年 1-6 月，公司经营性活动产生的现金流入为 12.71 亿元，现金收入比 114.00%，经营活动现金流量净额为 0.77 亿元。

3. 资本及债务结构

截至 2010 年底，公司资产总额为 81.91 亿元，较上年底增长 25.59%，主要是公司为扩大生产规模不断进行固定资产投资及公司持有的中环股份公允价值的变动所致；其中流动资产占 34.44%，非流动资产占 65.56%。

截至 2010 年底，公司流动资产主要由货币资金、应收账款、预付款项、其他应收款和存货构成。

图3 公司流动资产构成情况



资料来源：公司提供

截至2010年底，公司流动资产中变化较大的科目为货币资金、预付款项、其他应收款项和存货。截至2010年底，公司货币资金主要有银行存款（占87.65%）和其他货币资金（占12.24%）构成；其他货币资金主要是保证金（占92.10%）。截至2010年底，公司预付款项为2.46亿元，主要是预付金耀生物园的工程款。截至2010年底，其他应收款为10.78亿元，较上年有所减少，欠款前五名金额合计为10.49亿元（占比90.54%），集中度较高。从账龄分布看，1年以内的占31.02%，1-3年的占12.64%，3-5年的占27.50%，5年以上的占28.84%。从主要债务人构成看，前两名为天津滨江金耀广场有限公司（金耀集团的全资子公司，简称“金耀广场”）和金耀集团。滨江金耀广场近年来一直在运作出售，以合适价格转让。截至2010年底，公司存货主要由原材料（占21.16%）、在产品（占53.98%）和库存商品（占16.05%）。公司按照订单提前安排生产，产成品跌价风险小，计提了1.44%的存货跌价准备，计提比较充分。

截至2010年底，公司非流动资产为53.70亿元，较上年增长41.99%，主要是公司不断对外固定资产和持有的中环股份的公允价值的变化所致。

截至2011年6月底，公司资产总额86.35亿元，其中流动资产占34.44%，非流动资产占65.56%，资产构成变化不大。公司资产总额较2010年底增长5.42%，其中流动资产增长11.77%，非流动资产增长2.08%。流动资产的增加主要来自货币资金和其他应收款的增长；非流动资产的增长主要来自可供出售的金融资产的增加和固定资产的增长，其中可供出售的金融资产的增加主要是“中环股份”按市值进行的调整。

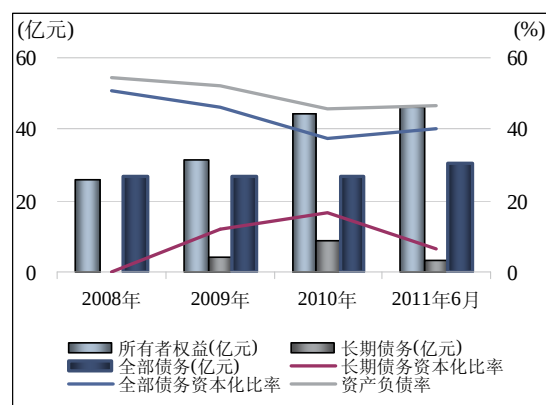
截至2010年底，公司所有者权益为45.93亿元，较上年增长3.17%，其中股本占15.16%、资本公积占49.53%、盈余公积占4.77%、未分配利润占9.28%；其中归属于母公司所有者权益占78.19%，少数股东权益占21.81%。公司所有者

权益结构稳定性受公司持有的金融资产的市场价格影响较大。截至2011年6月底，公司所有者权益为45.93亿元，较2010年底增长3.17%，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35.84亿元。

截至2010年底，公司负债总额为37.39亿元，较上年增长10.16%，其中流动负债占67.44%，非流动负债占32.56%。公司负债以流动负债为主。截至2010年底，负债中变化较大的科目为应付票据、应付账款、长期借款、递延所得税负债。2010年，公司减少了票据结算方式，应付账款替代部分应付票据；截至2010年，公司长期借款8.90亿元，较上年的4.34亿元增幅较大；截至2010年底，公司递延所得税负债3.10亿元较上年的1.00亿元增幅较大，主要是由于公司当期利润增加所致。

2010年底，公司资产负债率、长期债务资本化比率和全部债务资本化比率受所有者权益增长而有所下降，分别为45.65%、16.66%和37.56%；2011年6月底，上述指标较2010年底变化不大，分别为46.82%、6.51%和40.01%，债务负担适中，债务结构有所改善。

图4 公司债务结构和债务负担



资料来源：公司年报

4. 偿债能力

从短期偿债能力来看，截至2010年底，公司流动比率和速动比率分别为111.88%和78.45%，较上年底的96.69%和74.65%有所上升，2011年6月底，上述两指标分别为93.11%和

71.36%；2010年公司经营现金流动负债比受经营活动净现金流降幅较大影响而下降较大，为1.33%。公司流动负债中短期借款占比较大，短期支付压力较大；但考虑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，2010年，公司EBITDA利息倍数为4.52倍，EBITDA对利息保护能力趋于增强；公司全部债务/EBITDA的比率为6.76倍，较上年略有下降，公司EBITDA对全部债务的保护能力一般。

截至2011年6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2011年6月底，公司共获得各银行授信额度共计人民币38.75亿元，其中已使用21.63亿元，尚未使用17.12亿元；同时公司拥有1家上市公司，直接和间接融资渠道畅通。

5. 本期债券偿还能力分析

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”，2011年6月底公司长期债务的1.875倍，占全部债务的比重为19.59%，对公司现有债务影响较大。

2008~2010年，公司经营活动现金流入量/两期中期票据的比率分别为2.77倍、2.94倍和2.63倍；公司经营活动现金净流量/两期中期票据的比率分别为0.37倍、0.81倍和0.06倍；经营活动产生的现金流量对两期中期票据保障能力一般；2008~2010年，公司EBITDA/两期中期票据的比率分别为0.62倍、0.54倍和0.66倍，EBITDA对两期中期票据保障能力较强。

截至2011年6月底，公司现金类资产为6.74亿元，为两期中期票据的1.12倍，具有很强的保障能力。

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⁻的信用级别。

附件 1 截至 2011 年 6 月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
天津市天发药业进出口有限公司	100	18000.00	自营和代理各类商品及技术的进出口，经营进料加工和“三来一补”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	46.83	54289.00	原料药和小针剂的生产及销售、出口

附件 2-1 公司合并资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

项目	2009 年	2010 年	2011 年 6 月
流动资产：			
货币资金	40169.52	36523.15	62989.86
交易性金融资产	387.69	195.80	202.26
应收票据	6876.12	6932.31	4221.03
应收账款	23600.39	21718.73	25516.49
预付款项	17929.54	24620.96	24793.73
应收利息			
应收股利			
其他应收款	122618.74	107838.31	123935.33
存货	62462.73	84289.56	73651.58
一年内到期的非流动资产	0.59		
其他流动资产			6.12
流动资产合计	274045.32	282118.83	315316.40
非流动资产：			
可供出售金融资产	81376.91	219660.11	224902.84
持有至到期投资			
长期应收款			
长期股权投资	34246.60	32637.69	33874.55
投资性房地产	509.19	498.44	493.07
固定资产	103574.77	120611.62	169617.57
在建工程	93595.20	71282.88	35390.22
工程物资	10572.29	3403.85	5741.44
固定资产清理		1828.44	1809.52
生产性生物资产			
油气资产			
无形资产	15331.91	6925.98	5131.02
开发支出	1491.82	2006.43	2278.74
商誉	1657.81	1303.57	993.83
合并价差			
长期待摊费用	5453.41	5122.40	4740.61
递延所得税资产	379.15	617.57	624.81
其他非流动资产	29980.62	71131.95	62622.67
非流动资产合计	378169.69	537030.93	548220.88
资产总计	652215.01	819149.76	863537.28

附件 2-2 公司合并资产负债表（负债及所有者权益）

（单位：人民币万元）

项目	2009 年	2010 年	2011 年 6 月
流动负债：			
短期借款	201198.29	154413.91	177925.95
交易性金融负债			
应付票据	25200.00	8000.00	
应付账款	28194.29	43028.41	43373.81
预收款项	4160.59	7201.88	3510.08
应付职工薪酬	326.97	267.31	491.36
应交税费	248.10	-244.11	264.49
应付利息	1207.50	1095.00	2372.73
应付股利	17.38	17.38	537.38
其他应付款	22875.43	21985.16	13787.06
一年内到期的非流动负债		16400.00	96400.00
其他流动负债			
流动负债合计	283428.54	252164.92	338662.85
非流动负债：			
长期借款	43400.00	89000.00	1965.00
应付债券			30000.00
长期应付款	1422.41	1254.41	1086.41
专项应付款			67.00
递延所得税负债	10034.29	31005.96	31895.35
其他非流动负债	1124.15	512.00	591.98
非流动负债合计	55980.86	121772.37	65605.74
负债合计	339409.40	373937.30	404268.59
所有者权益：			
实收资本(或股本)	67497.00	67497.00	67497.00
资本公积	101906.37	220512.08	225543.93
盈余公积	20281.22	21248.89	24234.75
未分配利润	32071.71	41317.08	44218.79
外币报表折算差额	-1612.56	-2467.29	-3126.40
归属于母公司权益合计	220143.75	348107.76	358368.07
少数股东权益	92661.86	97104.71	100900.61
所有者权益合计	312805.61	445212.47	459268.69
负债和所有者权益总计	652215.01	819149.76	863537.28

附件 3 公司合并利润表

(单位: 人民币万元)

项目	2009 年	2010 年	2011 年 1-6 月
一、营业收入	140214.84	172528.75	104423.72
减: 营业成本	95778.56	119167.64	77770.77
营业税金及附加	1113.80	1066.51	790.10
销售费用	14035.17	13444.53	7421.59
管理费用	20015.63	23871.36	12950.46
财务费用	8000.16	8554.15	4921.50
资产减值损失	1851.06	4133.37	-46.86
加: 公允价值变动收益	-1189.14	-184.90	6.46
投资收益	15085.01	17408.02	12570.86
其中: 对合营企业投资收益	367.11	246.42	
汇兑收益			
二、营业利润	13316.33	19514.31	13193.46
加: 营业外收入	2155.78	2434.46	267.70
减: 营业外支出	700.22	593.82	51.37
其中: 非流动资产处置损失	131.79	563.38	
三、利润总额	14771.88	21354.96	13409.79
减: 所得税费用	1434.09	3069.09	2195.18
四、净利润	13337.79	18285.87	11214.61
其中: 归属于母公司的净利润	8935.47	12860.99	7887.57
少数股东损益	4402.32	5424.87	3327.04

附表 4-1 公司合并现金流量表

(单位: 人民币万元)

项目	2009 年	2010 年	2011 年 1-6 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	159768.61	146291.62	119043.05
收到的税费返还	5546.92	4877.51	1824.53
收到其他与经营活动有关的现金	11010.11	6537.36	6269.35
经营活动现金流入小计	176325.64	157706.49	127136.93
购买商品、接受劳务支付的现金	68987.38	71180.00	66878.98
支付给职工以及为职工支付的现金	25659.96	30458.89	15110.73
支付的各项税费	14481.58	23878.84	10324.40
支付其他与经营活动有关的现金	18972.76	28834.70	27092.37
经营活动现金流出小计	128101.68	154352.43	119406.48
经营活动产生的现金流量净额	48223.95	3354.06	7730.45
二、投资活动产生的现金流量:			
收回投资收到的现金	11082.97	17181.52	1244.61
取得投资收益收到的现金	11160.66	2054.76	6280.69
处置固定资产和其他长期资产收回的现金净额	1033.53	2034.18	205.33
处置子公司及其他单位收到的现金净额	0.22	1267.80	3687.97
收到其他与投资活动有关的现金	644.87	17932.00	13584.99
投资活动现金流入小计	23922.25	40470.26	25003.59
购建固定资产、无形资产等支付的现金	29018.18	23987.61	8414.59
投资支付的现金	889.87		500.00
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	17858.33	625.75	3069.28
投资活动现金流出小计	47766.39	24613.36	11983.87
投资活动产生的现金流量净额	-23844.13	15856.90	13019.72
三、筹资活动产生的现金流量:			
吸收投资收到的现金	282.88		
取得借款收到的现金	422336.24	424341.44	58029.00
发行债券收到的现金			30000.00
收到其他与筹资活动有关的现金			2157.31
筹资活动现金流入小计	422619.12	424341.44	90186.31
偿还债务支付的现金	417117.40	430125.82	50521.39
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	10492.60	15002.13	6614.47
支付其他与筹资活动有关的现金	13620.84	0.00	23247.27
筹资活动现金流出小计	441230.85	445127.95	80383.13
筹资活动产生的现金流量净额	-18611.73	-20786.51	9803.17
四、汇率变动对现金的影响	-64.01	-70.82	29.91
五、现金及现金等价物净增加额	5704.08	-1646.37	30583.25
加: 期初现金及现金等价物余额	28348.90	34052.97	32406.61
六、期末现金及现金等价物余额	34052.97	32406.61	62989.86

附表 4-2 公司合并现金流量表补充资料
 （单位：人民币万元）

项目	2009 年	2010 年
1、将净利润调为经营活动现金流量：		
净利润	13477.15	13337.79
加：资产减值准备	2948.29	1851.06
固定资产折旧及其他	7735.30	7480.45
无形资产摊销	1099.79	978.08
长期待摊费用摊销	1009.17	689.94
处置固定资产、无形资产等损失	242.72	-361.51
固定资产报废损失	0.85	40.49
公允价值变动损失	-1552.70	1189.14
财务费用	10963.68	7965.03
投资损失	-15802.30	-15085.01
递延所得税资产减少	-26.42	-176.08
递延所得税负债增加	383.66	-297.33
待摊费用减少		
预提费用增加		
存货的减少	107.88	11045.86
经营性应收项目的减少	3129.01	10795.60
经营性应付项目的增加	-1672.46	8813.46
其他		-43.00
经营活动产生的现金流量净额	22043.63	48223.95
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	28348.90	34052.97
减：现金的期初余额	33809.40	28348.90
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	-5460.51	5704.08

附件 5 主要计算指标

项目	2009 年	2010 年	2011 年 6 月
经营效率			
销售债权周转次数(次)	4.57	5.84	--
存货周转次数(次)	1.36	1.62	--
总资产周转次数(次)	0.23	0.23	--
现金收入比(%)	113.95	84.79	114.00
盈利能力			
营业利润率(%)	30.90	30.31	24.77
总资本收益率(%)	3.68	3.80	--
净资产收益率(%)	4.26	4.11	--
财务构成			
长期债务资本化比率(%)	12.18	16.66	6.51
全部债务资本化比率(%)	46.31	37.56	40.01
资产负债率(%)	52.04	45.65	46.82
偿债能力			
流动比率(%)	96.69	111.88	93.11
速动比率(%)	74.65	78.45	71.36
经营现金流动负债比(%)	17.01	1.33	--
EBITDA 利息倍数(倍)	3.95	4.52	--
全部债务/EBITDA(倍)	8.42	6.76	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	0.09	6.76	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	3.01	0.07	--

注：公司 2011 年数据未经审计。

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	主营业务收入/ (平均应收账款净额+平均应收票据)
存货周转次数	主营业务成本/平均存货净额
总资产周转次数	主营业务收入/平均资产总额
现金收入比率	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率	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: 长期债务=长期借款+应付债券

短期债务=短期借款+一年内到期的长期负债+应付票据

全部债务= (长期债务+短期债务)

EBITDA=利润总额+利息支出+固定资产折旧+摊销

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

标*的指标为新会计准则下对应的指标

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

主体长期信用等级设置及含义同中长期债券。