

信用等级公告

联合[2011] 364 号

联合资信评估有限公司通过对石药集团有限公司 2011 年度第一期短期融资券的信用状况进行综合分析和评估，确定

石药集团有限公司
2011 年度第一期短期融资券的信用等级为
A-1

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零一一年六月二十日

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）与石药集团有限公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与石药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，未因石药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石药集团有限公司提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。

六、石药集团有限公司 2011 年度第一期短期融资券信用等级自本期短期融资券发行之日起至到期兑付日有效；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

二零一一年六月二十日

石药集团有限公司

2011 年度第一期短期融资券信用评级报告

评级结果:

主体长期信用等级: AA

评级展望: 稳定

本期短期融资券信用等级: A-1

发行额度: 3 亿元

发行期限: 366 天

评级时间: 2011 年 6 月 20 日

财务数据

项目	2008 年	2009 年	2010 年	11 年 3 月
现金类资产(亿元)	14.42	23.33	23.26	22.76
资产总额(亿元)	84.34	98.41	116.39	117.75
所有者权益(亿元)	33.18	38.35	45.12	47.70
短期债务(亿元)	16.43	23.14	16.74	16.43
全部债务(亿元)	26.26	33.23	38.84	37.97
营业收入(亿元)	76.92	77.62	102.58	29.62
利润总额(亿元)	11.27	10.93	11.33	3.03
EBITDA(亿元)	17.22	16.77	17.71	--
经营性净现金流(亿元)	16.02	18.81	13.88	3.72
营业利润率(%)	33.78	34.78	29.60	26.36
净资产收益率(%)	28.77	23.89	20.87	--
资产负债率(%)	60.66	61.02	61.23	59.49
全部债务资本化比率(%)	44.18	46.42	46.26	44.32
速动比率(%)	72.59	86.45	119.04	128.16
EBITDA 利息倍数(倍)	11.35	16.86	14.70	--
经营现金流流动负债比(%)	40.16	39.87	31.58	--
现金偿债倍数(倍)	4.81	7.78	7.75	7.59

注: 2011 年 1 季度数据未经审计。

分析师

黄滨 陈静

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

经联合资信评估有限公司(以下称“联合资信”)评定,石药集团有限公司(以下简称“公司”)拟发行的2011年度第一期短期融资券的信用等级为A-1。基于对公司主体长期信用以及本期短期融资券偿还能力的综合分析,联合资信认为,公司本期短期融资券到期不能偿还的风险较低。

优势

1. 公司是中国化学原料药制造龙头企业之一,主导产品维生素 C 系列、青霉素系列和头孢菌素系列等生产规模世界领先,具有较强的市场竞争优势。
2. 通过增加制剂药投资规模和企业并购,公司产业链得以延伸;公司医药工业具有规模化的销售网络,医药商业也逐步发展,对医药工业形成有益补充。
3. 公司营业收入逐年增长,盈利能力较强。
4. 公司现金类资产充裕,经营活动现金流对本期短期融资券覆盖程度高。

关注

1. 公司主导产品维生素 C、青霉素系列等原料药产能过剩,市场竞争激烈,产品价格低位运行,对公司盈利有一定负面影响。
2. 公司应收款项和存货占比较大。
3. 公司未来投资规模大,对外融资需求较大。

一、主体概况

石药集团有限公司（简称“石药集团”或“公司”）前身为石家庄制药集团有限公司，于1997年8月成立，是经石家庄市“体改委[1997]29号文件”批准，由石家庄第一制药集团公司、河北制药集团公司、石家庄第二制药企业集团公司、石家庄四药股份有限公司合并组建的国有独资有限责任公司，注册资本22136万元。根据“石国资委发[1997]5号文件”，石家庄市人民政府国有资产监督管理委员会作为石药集团唯一出资者，拥有石药集团100%股权。2006年11月，公司更名为现名。2007年6月，石家庄市国有资产监督管理委员会与联想控股有限公司（以下简称“联想控股”）签订了《国有产权转让合同书》，以协议方式转让石药集团100%国有产权。2008年10月29日，联想控股对石药集团100%股权进行公开挂牌转让，挂牌转让价格为63150万元，挂牌期满日期为2008年11月25日。挂牌期满后，联想控股旗下海外公司卓择有限公司（Massive Top Limited）是接盘者。2009年7月23日，商务部批复，同意石药集团有限公司变更为外商投资企业。2009年12月15日，石药集团有限公司股东正式变更为卓择有限公司（联想控股全资子公司），并变更了工商营业执照。公司实际控股股东仍是联想控股。

石药集团以大宗原料药和制剂药的生产销售为主营业务。目前主要从事抗生素、维生素、心脑血管、解热镇痛、消化系统用药等几大系列近千个品种的生产和销售。

2009年底，石药集团实施了自成立以来最大规模的机构战略调整，成立了四大事业部（抗生素原料药事业部、成药事业部、营养保健品事业部和抗肿瘤药事业部），同时在总部成立了七大专业支持系统（财务系统、制造管理系统、质量研发系统、企划系统、战略拓展系统、市场系统和行政管理系统），各系统旗下共配备26个职能部门（见附件1）。截至2010年底，

公司拥有下属企业共35家，包括1家香港上市红筹股——香港中国制药集团有限公司（以下简称“中国制药”，公司持股51.04%）。中国制药于1994年6月在香港联合交易所主板上市（股票代码：1093.HK），是国内医药行业首家境外上市公司。目前，中国制药拥有下属企业22家，为石药集团的主要经营实体。

截至2010年底，公司（合并）资产总额116.39亿元，所有者权益45.12亿元（含少数股东权益25.49亿元）；2010年，公司实现营业收入102.58亿元，利润总额11.33亿元。

截至2011年3月底，公司（合并）资产总额117.75亿元，所有者权益47.70亿元（含少数股东权益26.43亿元）；2011年1~3月，公司实现营业收入29.62亿元，利润总额3.03亿元。

公司住所：河北省石家庄市中山西路276号；法定代表人：蔡东晨。

二、本期短期融资券概况

公司计划发行的2011年度第一期短期融资券额度为3亿元，期限366天（以下简称“本期短期融资券”）。

本期短期融资券所募集资金全部用于补充公司大宗原料药及成药因规模扩张所带来的营运资金增量需求，维持生产、经营和国内外贸易的正常运转。

本期短期融资券无担保。

三、企业主体长期信用状况

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。2008~2010年，医药行业收入和利润增速较为平稳，收入均保持在20%以上，利润均保持在25%以上。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%。

公司是集科、工、贸于一体的特大型制药企业，主要从事医药产品的开发、生产和销售。产品主要包括抗生素、维生素、心脑血管、解热镇痛、消化系统用药和呼吸系统用药等六大系列近千个品种，青霉素系列和维生素系列是主导产品。截至2010年底，石药集团维生素C年生产能力达3.5万吨，青霉素系列原料药年生产能力达1.6万吨，7-ACA生产规模达1600吨/年，阿莫西林年生产能力达6000吨，咖啡因年生产能力达8000吨，生产能力均居世界第一位；制剂产品的年生产能力为粉针剂30亿支、片剂200亿片、胶囊80亿粒、软胶囊10亿粒。石药集团主导产品的产量和规模在全国均名列前茅，并已发展成为中国最大的“化学原料药生产基地”和“综合制剂生产基地”之一。目前石药集团有30个产品单品种销售过亿元，产品销售遍及全国和世界60多个国家和地区。在中国企业联合会和中国企业家协会联合举办的“2010年中国企业500强”排序中，石药集团荣列中国制造业企业500强第294名，医药企业第5名。

2010年，石药集团实现营业收入102.58亿元，出口创汇达5.5亿美元，继续位列医药出口企业首位。目前，原料药仍是公司收入的重要贡献力量，历年占比均在40%以上，但其占比正在逐年降低。2010年，因维生素C系列产品价格大幅下降以及公司主动大力发展制剂药和医药商业，公司制剂药和医药商业业务规模逐步扩大，2010年分别占营业收入的30.40%和10.89%。

目前，公司已建立起适合自身特点的管理模式，内部管理体系较为完善，运作规范，管理效率较高，为公司可持续发展创造了有力的内部保障。公司资产以流动资产为主，整体资产质量较好；债务水平适中，债务负担正常；整体盈利能力较强。公司正在推进制剂药和医药商业的战略转型，计划在未来1~2年，实现原料药与制剂产品销售比为1:1的产品结构，

医药商业规模进一步扩大。预计未来一段时间，公司以三大系列原料药和制剂药的生产和销售为主营业务的格局不会改变，制剂药对公司收入和利润的贡献将会进一步提高，但整体毛利率可能随医药商业的扩张而呈现下降趋势。

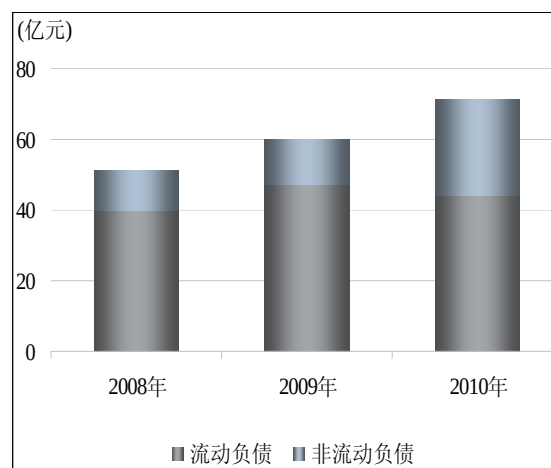
经联合资信评估有限公司评定，公司主体长期信用等级为AA，评级展望为稳定。

四、企业主体短期信用分析

1. 资产流动性分析

2008年~2010年，公司资产规模保持稳定较快增长态势，年均增长17.47%，主要是流动资产增加所致。截至2010年底，公司合并资产总额116.39亿元，其中流动资产占57.32%，非流动资产占42.68%，资产结构基本保持稳定。

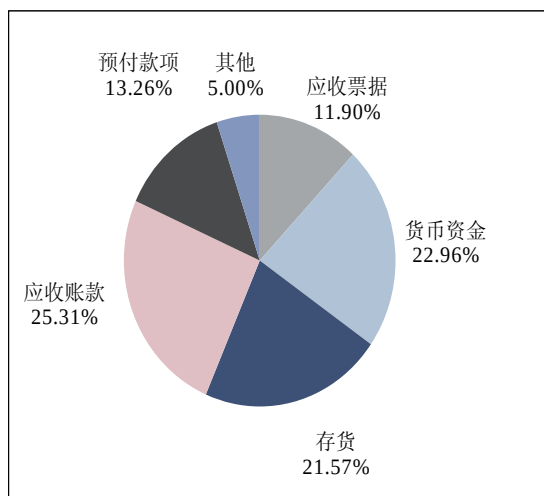
图1 2008年~2010年总资产规模与结构



资料来源：公司审计报告

2008~2010年，公司流动资产规模稳定增长，年均复合增速为25.37%，且占总资产的比重逐步上升，主要来自应收款项、预付款项和存货的增长。截至2010年底，公司流动资产规模达到66.71亿元，主要以货币资金(22.96%)、存货(21.57%)、应收账款(25.31%)、应收票据(11.90%)和预付款项(13.26%)为主。

图2 2010年底公司流动资产构成



资料来源：公司审计报告

2008~2010年，随着公司营业收入的增长及公司短期融资券及中期票据的成功发行，公司货币资金规模保持稳步增长态势，年均增长15.33%。截至2010年底，公司货币资金15.31亿元，主要以银行存款（占比96.80%）为主。

2008~2010年，公司应收票据规模增长较快，年均增长66.67%。2010年底，公司应收票据7.94亿元，全部为银行承兑汇票。

2008~2010年，公司应收账款规模快速增长，年均增长36.45%，主要由于医药商业带来大规模新增应收款。2010年底，公司应收账款余额16.88亿元，账龄在1年以内的占到99.58%，应收账款账龄较短。

2008~2010年，公司预付款项呈快速增长态势，年均复合增速为46.53%。截至2010年底，公司预付款项为8.85亿元，账龄在1年以内的占95.66%，基本上均为采购原材料款项。

2008~2010年，公司存货增长较为稳定，年均复合增速为3.32%，主要是公司业务转型商业导致的库存商品增加及营业规模扩张导致的原材料及在产品增加。截至2010年底，公司存货为14.42亿元，主要有库存商品7.48亿元（占比51.87%）、原材料2.43亿元（占比16.85%）和在产品3.02亿元（占比20.94%）构成。

联合资信认为，公司流动资产主要以货币资金、存货及应收款项为主，流动性较强。

从流动资产的运营效率看，2010年公司销售债权周转次数和存货周转次数分别为4.86次和5.66次。总体看，公司流动资产的运营效率正常。

截至2011年3月底，公司合并资产总额117.75亿元，较2010年底增长1.17%，主要源于流动资产中存货的小幅增长，公司资产构成基本保持稳定，流动资产占57.39%，非流动资产占42.61%。

综合来看，近几年公司资产规模稳步迅速。公司流动资产中以货币资金、应收款项和存货占比较大，流动性较强；非流动资产中以固定资产和无形资产为主，符合公司经营特性。总体看，公司整体资产质量较好。

2. 现金流分析

经营活动方面，公司销售商品、提供劳务收到的现金主要来源于药品销售，收到的其他与经营活动有关的现金主要源于经营退税、研发项目补贴、员工保险付款及工程押金等，支付的其他与经营活动有关的现金主要为下属子公司代垫的销售运费、产品推广费用、销售服务费等。2008~2010年公司经营活动产生的现金流入量随业务规模的增长而逐年增长，而经营活动产生的现金流出量因公司涉及医药商业，存货规模有所增加引起购买商品、接受劳务支付的现金增长幅度较大，相应经营活动产生的现金流量净额波动中有所减少，三年分别为16.02亿元、18.81亿元和13.88亿元。2010年，公司医药商业板块规模增大，导致公司应收账款规模明显增加，公司经营业务现金收现状况有所下降，2008~2010年公司现金收入比分别为104.90%、104.61%和100.77%。

投资活动方面，2008~2010年公司投资活动产生的现金流入量波动中有所上升但规模仍较小，2010年为0.79亿元，主要为收回投资所收到的现金。由于公司大多数项目处于建设期，

在建工程投资支出规模较大，2010 年公司投资活动现金流出量虽较上年有所减少，但仍保持较大规模，为 11.32 亿元。2008~2010 年公司投资活动产生的现金流量净额分别为-5.22 亿元、-11.76 亿元和-10.53 亿元。未来几年公司仍有较大规模的投资支出，公司仍有一定的外部债务性融资需求。

筹资活动方面，由于近几年公司经营性净现金流的增长，基本可以满足投资活动现金流出，尚有部分结余资金归还银行借款。2008~2010 年，公司筹资活动现金流净额分别为-4.12 亿元、1.92 亿元和-3.69 亿元。未来随着公司营业收入规模日益增大，医药商业对流动资金的需求趋增，公司存在一定对外融资需求。

2011 年 1~3 月，公司经营活动产生的现金流量净额表现为净流入，为 3.72 亿元。2011 年 1~3 月，由于公司对外投资活动及在建工程投入均较少，公司投资活动现金流出量较小，为 3.97 亿元，同期公司投资活动产生的现金流量净额为-3.96 亿元；2010 年 1~3 月由于部分银行借款到期，公司筹资活动现金流出主要表现为偿还债务支付现金流出，公司筹资活动现金流量净额为 1.36 亿元。

总体来看，随着近年来公司业务经营规模的扩大，公司经营获现能力基本保持稳定，经营性现金流状况良好；未来几年公司仍有较大规模的投资支出及流动资金需求增大，公司外部融资压力趋增。

3. 短期偿债能力分析

从短期偿债能力指标看，2008~2010 年，公司流动比率和速动比率均逐年上升，2010 年分别为 151.78% 和 119.04%。由于公司存货的流动性较好，公司的短期支付能力较强。2011 年 3 月底，公司流动比率和速动比率进一步提升，分别达到 165.79% 和 128.16%。近三年公司经营现金负债比波动中有所下降，但 2010 年仍达到 31.58%，经营性现金净额对流动负债保障较好。综合看，公司短期支付能力较强。

五、本期短期融资券偿债能力

公司本期短期融资券拟发行额度为 3 亿元，为 2011 年 3 月底短期债务的 21.80%，对公司现有债务有一定影响。

截至 2011 年 3 月底，公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为 59.49% 和 44.32%。以 2011 年 3 月底财务数据为基础，不考虑其他因素，预计本期短期融资券发行后，公司资产负债率和全部债务资本化比率将分别上升至 60.50% 和 46.21%。总体上，公司本期短期融资券发行后，公司债务负担有所加重，但仍处于合理范围之内。

截至 2011 年 3 月底，公司现金类资产 22.76 亿元，为本次短期融资券发行额度的 7.59 倍，现金类资产对本期融资券的覆盖程度高。

2008~2010 年，公司经营活动现金流入量和净额平均值分别为 102.51 亿元和 15.79 亿元，是本期短期融资券发行额度的 34.17 倍和 5.26 倍；2010 年公司经营活动现金流入量和净额分别为 114.57 亿元和 13.88 亿元，是本期短期融资券发行额度的 38.19 倍和 4.63 倍，公司经营活动现金流量对本期短期融资券的保护能力好。

公司长期与银行保持着良好的合作关系。截至 2011 年 3 月底，公司共获得银行授信 66.82 亿元，其中未使用额度 41.55 亿元。公司下属子公司中国制药在香港联合交易所主板上市（1093.HK），公司直接融资渠道畅通。

或有负债方面，截至 2011 年 3 月底，公司对外担保余额 2.92 亿元（较上年同期下降 0.50 亿元），占公司净资产的 6.12%，已全部发生逾期，全部为对石家庄东方热电集团有限公司及其全资子公司石家庄高新技术开发区热电煤气公司两家企业的担保。2008 年 9 月，石家庄市国资委将东方热电无偿划转给中国电力投资集团公司（以下简称“中电投集团”），由中电投集团正在组织东方热电及开发区热电厂各家借款银行协商贷款续贷事业，即各家银行减免部分债务本息，由重组后的东方热电续贷。同时，石家

庄市财政还承诺，如因上述担保造成公司损失，由财政先行给予等额补偿。截至2011年3月底，公司已解除东方热电从建设银行和河北银行借款担保，未给公司造成任何损失。其他银行的

贷款担保解除方案正在进一步的洽商过程中，预计近期将继续有部分担保解除。总体来看，公司未来面临的或有负债损失可能性较低。

表 1 公司对外担保明细情况（单位：万元）

对外担保单位	借款银行	2011年3月底担保金额	担保期限	担保方式	反担保方式	状态
石家庄东方热电集团有限公司	工行建南支行	12399.70	2007.12.29-2008.12.28	连带责任保证	无反担保	逾期
	交通银行石家庄分行	1500.00	2008.07.03-2009.07.02	连带责任保证	无反担保	逾期
		3400.00	2008.06.30-2009.04.30	连带责任保证	无反担保	逾期
	中电投集团财务公司	3475.00	2008.04.24-2008.04.23	连带责任保证	无反担保	逾期
	说明：此笔贷款原为民生银行石家庄分行贷款，后民生银行扣划 525 万，现余 3475 万，2008 年底转让给中电投财务公司					
石家庄高新技术产业开发区热电煤气公司	工行桥东支行	1500.00	2007.08.24-2008.08.22	连带责任保证	无反担保	逾期
	工行桥东支行	1500.00	2007.09.26-2008.09.25	连带责任保证	无反担保	逾期
		1500.00	2007.10.30-2008.10.29	连带责任保证	无反担保	逾期
		1917.00	2007.12.31-2008.12.10	连带责任保证	无反担保	逾期
	农业银行	1000.00	2008.01.26-2009.01.25	连带责任保证	无反担保	逾期
		1000.00	2007.09.29-2008.09.28	连带责任保证	无反担保	逾期
合计		29191.70				

资料来源：公司提供

六、综合评价

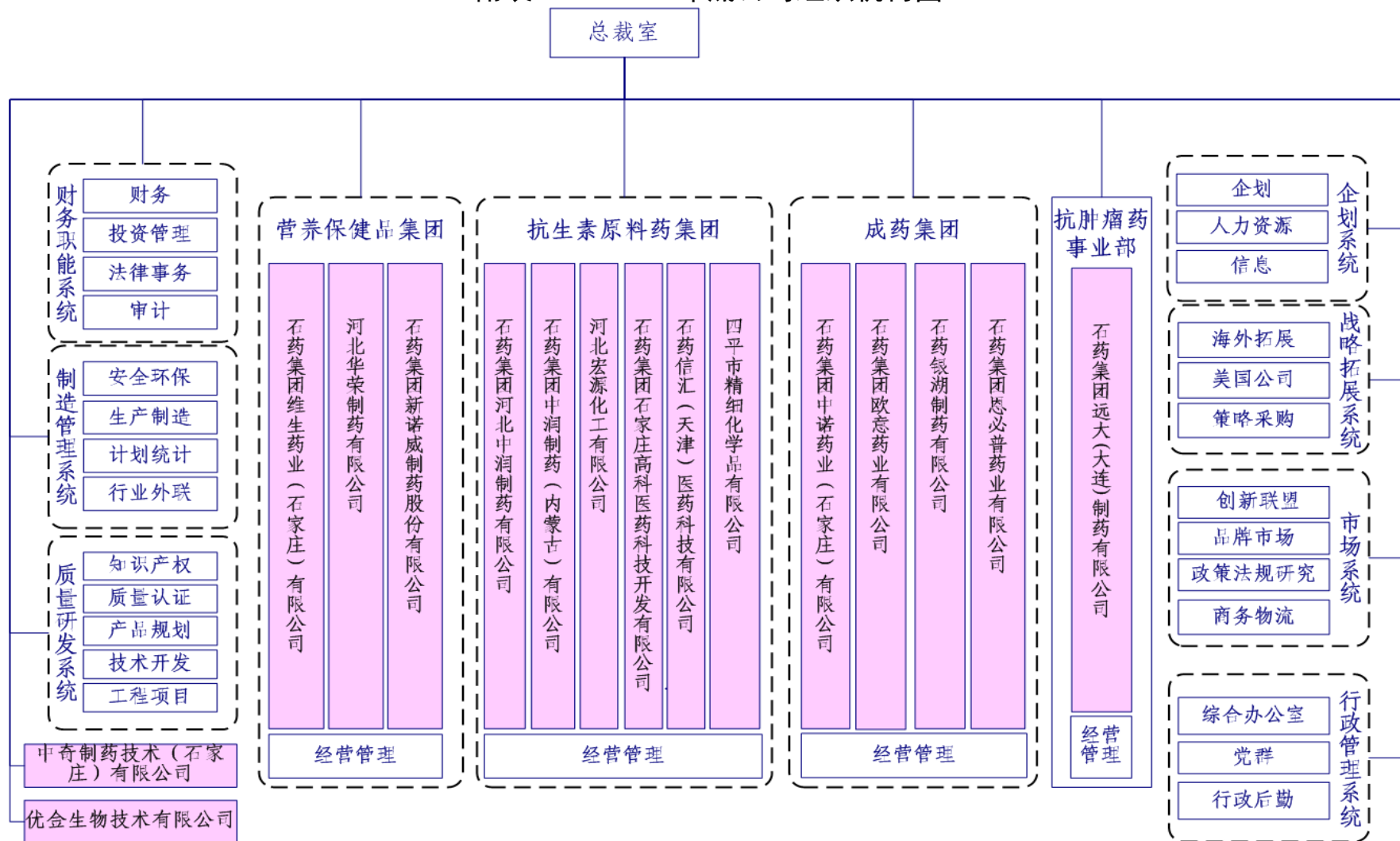
近年来中国医药制造业总体保持了较高的增长速度，未来巨大的市场需求将支撑医药行业景气度延续。

公司作为国内最主要化学原料药生产基地和综合制剂生产基地之一，在行业前景、政策支持、生产规模、市场占有率、品牌认知度、技术研发和产品质量等方面具有竞争优势。

目前公司整体资产质量较好；公司整体盈利能力较强；经营获现能力基本保持稳定，经营性现金流状况良好，经营活动现金流量对本期短期融资券的保障程度高。总体看，公司主体信用风险低。

综合看，本期短期融资券到期不能偿还的风险低，安全性高。

附表 1-1 2010 年底公司组织机构图



附表 1-2 2010 年底公司合并范围控股子公司

被投资企业全称	持股比例	是否合并范围
1、石药集团栾城生物医药产业投资有限公司	100.00%	是
2、石药集团新诺威制药股份有限公司	100.00%	是
3. 石药集团欧意药业有限公司（含3个子公司）	100.00%	是
(1) 石药集团恩必普药业（石家庄）有限公司	100.00%	是
(2) 石药集团欧意进出口贸易有限公司	100.00%	是
(3) 石家庄制药集团华盛制药有限公司	100.00%	是
4. 中国诗薇制药有限公司（含25个子公司）	100.00%	是
(1) 佳领投资有限公司	100.00%	是
(2) 建利投资有限公司（含1个子公司）	100.00%	是
①河北中诚信担保保证有限公司（含1个子公司）	100.00%	是
a.河北涵紫谷房地产开发有限公司	100.00%	是
(3) 香港中国制药集团有限公司（含21个子公司）	51.04%	是
①石药集团维生药业（石家庄）有限公司	100.00%	是
②河北宏源化工有限公司	100.00%	是
③香港金利通有限公司	100.00%	是
④内蒙古中兴源污水处理有限公司	100.00%	是
⑤石药集团中奇制药技术有限公司	100.00%	是
⑥石药集团河北中润制药有限公司（含4个子公司）	100.00%	是
a.河北中润生态环保有限公司	100.00%	是
b.石药集团石家庄高科医药科技开发有限公司	83.33%	是
c.石药信汇（天津）医药科技有限公司	90.00%	是
d.石药集团中诚医药物流有限公司	100.00%	是
⑦香港天轮投资有限公司（含1个子公司）	100.00%	是
a.河北华荣制药有限公司	50.00%	是
⑧石药集团中润制药(内蒙古)有限公司(含3个子公司)	100.00%	是
a.石药集团内蒙古中兴环保化工有限公司	100.00%	是
b.石药集团中抗糖业（内蒙古）有限公司	100.00%	是
c.石药集团内蒙古信汇制药有限公司	100.00%	是
⑨石药集团中诺药业(石家庄)有限公司(含1个子公司)	100.00%	是
a.石药银湖制药有限公司	90.00%	是
⑩四平市精细化学品有限公司	60.00%	是
优金生物技术有限公司	65.00%	是
5.石药集团河北中诚医药有限公司(含1个控股子公司)	75.00%	是
(1) 河北爱普医药药材有限公司	70.00%	是
6. 石药集团百克（烟台）生物制药技术有限公司	100.00%	是

注：公司持有河北华荣制药有限公司 50%的股份，河北华荣制药有限公司管理层由公司委任，河北华荣制药有限公司生产经营事务由公司决定，公司对河北华荣制药有限公司拥有实际控制权，故将河北华荣制药有限公司纳入公司合并报表范围。

附件 2-1 2008 年~2011 年 3 月合并资产负债表（资产）

（单位：万元）

资产	2008 年	2009 年	2010 年	变动率(%)	2011 年 3 月
流动资产：					
货币资金	115132.24	167187.12	153134.01	15.33	146401.57
交易性金融资产	498.1	56.59	48.72	-68.73	3149.96
短期投资					
应收票据	28579.64	66014.35	79393.09	66.67	78061.46
应收账款	90684.66	107639.02	168842.33	36.45	170484.29
预付款项	41209.59	56727.82	88485.89	46.53	90400.57
应收利息					
应收股利					
其他应收款	13517.76	10303.8	31953.26	53.75	32723.65
存货	134774.46	110860.12	143871.18	3.32	153402.42
一年内到期的非流动资产					
其他流动资产			1368.76		1159.27
流动资产合计	424396.45	518788.83	667097.26	25.37	675783.18
非流动资产：					
可供出售金融资产					
持有至到期投资					
长期股权投资					
长期应收款		250			
长期股权投资	21805.91	23123.66	37949.03	31.92	37949.03
固定资产	331679.52	342798.27	369440.73	5.54	360778.02
在建工程	16801.2	38380.99	28562.28	30.38	41423.45
工程物资	2326.03	272.8	165.91	-73.29	131.44
生产性生物资产					
油气资产					
无形资产	38061.14	47221.76	46155.45	10.12	47750.24
开发支出	378.14	774.75	1115.76	71.77	1119.76
商誉	3897.38	8672	8672	49.17	8672
合并价差					
长期待摊费用	3845.72	3775.43	4654.79	10.02	3850.66
递延所得税资产	241.93	0	68.73	-46.7	64.99
其他非流动资产					
非流动资产合计	419036.99	465269.66	496784.68	8.88	501739.59
资产总计	843433.44	984058.49	1163881.94	17.47	1177522.77

附件 2-2 2008 年~2011 年 3 月合并资产负债表（负债及权益）

（单位：万元）

负债和所有者权益（或股东权益）	2008 年	2009 年	2010 年	变动率(%)	11 年 3 月
流动负债：					
短期借款	99340.00	156000.00	57153.50	-24.15	46780.00
应付票据	24936.25	35360.00	70233.58	67.83	50831.42
应付账款	127264.84	154788.10	191261.85	22.59	194453.98
预收款项	8372.35	16797.69	14900.13	33.40	15403.93
应付职工薪酬	25193.87	23800.73	24823.03	-0.74	20547.87
应交税费	5173.08	2465.79	1055.52	-54.83	-556.95
应付利息	51.01	61.51	20.00	-37.38	0.00
应付股利	25073.07	1.93	1033.26	-79.70	1033.26
其他应付款	41992.23	41954.92	38972.89	-3.66	39052.65
应付短期融资券	40000.00	40000.00	40000.00	0.00	40000.00
其他流动负债	1570.48	617.36	70.03	-78.88	67.05
流动负债合计	398967.18	471848.01	439523.80	4.96	407613.21
非流动负债：					
长期借款	98302.05	100899.05	161002.69	27.98	182108.09
应付债券			60000.00		60000.00
长期应付款	6696.33	19548.72	39101.74	141.65	38457.52
专项应付款	7635.82	8215.29	13035.32	30.66	12360.73
预计负债	47.30			-100.00	
非流动负债合计	112681.50	128663.06	273139.74	55.69	292926.34
负债合计	511648.68	600511.07	712663.54	18.02	700539.54
所有者权益（或股东权益）：					
实收资本（或股本）	22136.00	22136.00	22136.00	0.00	22136.00
资本公积	44593.38	46129.21	43913.40	-0.77	43913.40
盈余公积	782.53	1333.07	648.03	-9.00	648.03
未分配利润	50314.11	82671.97	126799.47	58.75	143223.64
外币报表折算差额	4589.38	5069.19	2783.84	-22.12	2783.84
归属于母公司所有者权益合计	122415.40	157339.45	196280.74	26.63	212704.91
少数股东权益	209369.35	226193.49	254937.66	10.35	264278.31
所有者权益（或股东权益）合计	331784.76	383532.93	451218.40	16.62	476983.22
负债和所有者权益（或股东权益）总计	843433.44	984044.00	1163881.94	17.47	1177522.77

附件 3 2008 年~2011 年 1~3 月合并利润表

(单位: 万元)

项 目	2008 年	2009 年	2010 年	变动率(%)	11 年 1~3 月
一、营业收入	769246.42	776182.77	1025771.14	15.48	296187.78
减: 营业成本	508670.35	505126.30	720690.17	19.03	216822.79
营业税金及附加	731.59	1081.41	1432.80	39.95	1277.26
销售费用	63874.70	74682.14	76356.10	9.33	20361.74
管理费用	61753.55	75420.50	102249.27	28.68	24964.07
财务费用	18681.33	12838.33	12751.28	-17.38	3808.64
资产减值损失	3140.79	215.84	296.91	-69.25	-24.94
加: 公允价值变动收益 (损失以“—”号填列)		26.53	-7.88		
投资收益 (损失以“—”号填列)	5940.34	407.18	1351.25	-52.31	
二、营业利润 (亏损以“—”号填列)	118334.45	107251.95	113337.98	-2.13	28978.22
加: 营业外收入	1734.53	4191.76	7986.91	114.58	1391.56
减: 营业外支出	7363.03	2104.48	8025.85	4.40	58.64
三、利润总额 (亏损总额以“—”号填列)	112705.95	109339.23	113299.04	0.26	30311.14
减: 所得税费用	17245.86	17717.90	19143.30	-100.00	4546.31
四、净利润 (净亏损以“—”号填列)	95460.09	91621.32	94155.74	8.94	25764.83
其中: 归属于母公司所有者的净利润	49440.78	50673.28	51145.70	19.23	16424.17
少数股东损益	46019.31	40948.04	43010.03	-3.32	9340.65

附件 4 2008 年~2011 年 1~3 月合并现金流量表

(单位: 万元)

项 目	2008 年	2009 年	2010 年	变动率(%)	11 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	806909.98	811977.53	1033696.97	13.18	314894.12
收到的税费返还	6834.21	2124.82	2622.78	-38.05	4049.17
收到其他与经营活动有关的现金	81023.56	96679.00	109414.19	16.21	38662.35
经营活动现金流入小计	894767.75	910781.35	1145733.94	13.16	357605.65
购买商品、接受劳务支付的现金	490161.81	425169.10	734541.92	22.42	228716.82
支付给职工以及为职工支付的现金	64444.95	76990.13	84542.66	14.54	28201.26
支付的各项税费	40699.64	49332.82	55702.11	16.99	17419.31
支付其他与经营活动有关的现金	139237.25	171162.21	132150.48	-2.58	46104.74
经营活动现金流出小计	734543.66	722654.26	1006937.18	17.08	320442.12
经营活动产生的现金流量净额	160224.10	188127.09	138796.76	-6.93	37163.52
二、投资活动产生的现金流量:					
收回投资收到的现金	753.09	5.74	3245.00	107.58	0.00
取得投资收益收到的现金	2889.52	1.02	258.38	-70.10	0.00
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	327.60	1051.23	226.72	-16.81	53.61
收到其他与投资活动有关的现金	36.76	67.64	4164.84	964.35	54.37
投资活动现金流入小计	4006.97	1125.63	7894.94	40.37	107.98
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	48568.81	67702.59	83651.37	31.24	36311.13
投资支付的现金	4848.64	35935.67	24679.51	125.61	2801.25
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额	1844.60			-100.00	
支付其他与投资活动有关的现金	954.97	15124.01	4852.88	125.43	612.65
投资活动现金流出小计	56217.01	118762.27	113183.76	41.89	39725.02
投资活动产生的现金流量净额	-52210.04	-117636.64	-105288.82	42.01	-39617.04
三、筹资活动产生的现金流量:					
吸收投资收到的现金	19691.78	7773.61	3487.98	-57.91	1275.00
取得借款收到的现金	266091.60	254575.52	207988.30	-11.59	42359.90
收到其他与筹资活动有关的现金	48809.54	50688.56	110283.77	50.32	5056.95
筹资活动现金流入小计	334592.92	313037.68	321760.05	-1.94	48691.85
偿还债务支付的现金	287704.49	175050.68	306590.23	3.23	46423.63
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	38178.69	65821.93	39267.94	1.42	3318.83
支付其他与筹资活动有关的现金	49872.73	53009.86	12764.84	-49.41	1042.58
筹资活动现金流出小计	375755.91	293882.48	358623.01	-2.31	50785.04
筹资活动产生的现金流量净额	-41163.00	19155.21	-36862.96	-5.37	-2093.20
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	-449.98	-156.06	-692.65	24.07	-144.06
五、现金及现金等价物净增加额	67301.04	89801.71	-2662.37	#NUM!	-4690.77
加: 期初现金及现金等价物余额	77310.80	143711.88	233201.47	73.68	229153.81
六、期末现金及现金等价物余额	144611.83	233513.59	230539.10	26.26	224463.03

附件 5 主要计算指标

项 目	2008 年	2009 年	2010 年	加权平均值	2011 年 3 月
经营效率					
销售债权周转次数(次)	6.75	5.24	4.86	5.45	--
存货周转次数(次)	4.52	4.11	5.66	5.57	--
总资产周转次数(次)	1.01	0.85	0.96	0.93	--
现金收入比(%)	104.90	104.61	100.77	102.75	106.32
盈利能力					
营业利润率(%)	33.78	34.78	29.60	31.99	26.36
总资本收益率(%)	18.61	14.19	12.65	14.30	--
净资产收益率(%)	28.77	23.89	20.87	23.35	--
财务构成					
长期债务资本化比率(%)	22.86	20.83	32.88	27.26	33.67
全部债务资本化比率(%)	44.18	46.42	46.26	45.89	44.32
资产负债率(%)	60.66	61.02	61.23	61.06	59.49
偿债能力					
流动比率(%)	106.37	109.95	151.78	130.15	165.79
速动比率(%)	72.59	86.45	119.04	99.98	128.16
经营现金流动负债比(%)	40.16	39.87	31.58	35.78	--
EBITDA 利息倍数(倍)	11.35	16.86	14.70	14.68	--
全部债务/EBITDA(倍)	1.52	1.98	2.19	2.00	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	0.41	0.21	0.09	0.19	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	7.12	7.09	2.78	4.94	--
本期短期融资券偿债能力					
经营活动现金流入量偿债倍数(倍)	29.83	30.36	38.19	34.17	--
经营活动现金流量净额偿债倍数(倍)	5.34	6.27	4.63	5.26	--
筹资活动前现金流量净额偿债倍数(倍)	3.60	2.35	1.12	1.98	--
现金偿债倍数(倍)	4.81	7.78	7.75	7.17	7.59

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
本期短期融资券偿债能力	
经营活动现金流入量偿债倍数	经营活动产生的现金流入量/本期短期融资券到期偿还额
经营活动现金流量净额偿债倍数	经营活动现金流量净额/本期短期融资券到期偿还额
筹资活动前现金流量净额偿债倍数	筹资活动前现金流量净额/本期短期融资券到期偿还额
现金偿债倍数	现金类资产/本期短期融资券到期偿还额

注: 现金类资产=货币资金+交易性金融资产/短期投资+应收票据

短期债务=短期借款+交易性金融负债+一年内到期的长期(非流动) 负债+应付票据

长期债务=长期借款+应付债券

全部债务=短期债务+长期债务

EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

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 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

联合资信评估有限公司关于 石药集团有限公司 2011 年度第一期短期融资券的跟踪评级安排

根据有关要求，联合资信评估有限公司（联合资信）将在本期短期融资券存续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。

石药集团有限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。石药集团有限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石药集团有限公司的经营管理状况及相关信息，如发现石药集团有限公司出现重大变化，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，据以确认或调整本期短期融资券的信用等级。

如石药集团有限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，直至石药集团有限公司提供相关资料。

在跟踪评级过程中，如本期短期融资券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石药集团有限公司、主管部门、交易机构等。

