

跟踪评级公告

联合[2013] 789 号

联合资信评估有限公司通过跟踪评级,确定维持辽宁成大股份有限公司AA的主体长期信用等级,评级展望为稳定,并维持“12辽成大CP002”、“13辽成大CP001” A-1的信用等级和“13辽成大MTN1” AA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>

辽宁成大股份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
12 辽成大 CP002	5 亿元	2012/8/27- 2013/8/27	A-1	A-1
13 辽成大 CP001	10 亿元	2013/2/19- 2014/2/19	A-1	A-1
13 辽成大 MTN1	7 亿元	2013/2/01- 2016/2/01	AA	AA

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)	6.45	10.30	11.39	7.00
资产总额(亿元)	102.35	144.78	159.15	163.71
所有者权益(亿元)	80.69	102.62	110.51	112.07
短期债务(亿元)	7.00	15.37	27.38	6.89
全部债务(亿元)	12.50	21.07	27.87	14.38
营业收入(亿元)	52.45	96.64	102.94	18.78
利润总额(亿元)	15.08	30.50	9.60	2.62
EBITDA(亿元)	16.24	31.99	12.24	--
经营性净现金流(亿元)	5.31	3.15	0.15	-0.47
营业利润率(%)	22.88	16.18	15.22	18.76
净资产收益率(%)	17.41	23.96	7.60	--
资产负债率(%)	21.16	29.12	30.56	31.54
全部债务资本化比率(%)	13.41	17.03	20.14	11.37
流动比率(%)	194.89	154.45	115.79	133.06
全部债务/EBITDA(倍)	0.77	0.66	2.28	--
EBITDA 利息倍数(倍)	34.38	47.98	11.51	--
经营现金流流动负债比(%)	38.02	10.81	0.37	--

注: 1、短期债务及全部债务相关指标计算包含发行的短期融资券;

2、2013 年 1 季度财务数据未经审计。

分析师

孙恩哲

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, 辽宁成大股份有限公司 (以下简称“公司”), 在油页岩开发、品牌知名度等方面继续保持了其领先的综合优势。2012 年, 公司主营业务收入和主营业务利润基本保持稳定, 但广发证券投资收益的波动导致利润总额大幅下降, 公司盈利能力对投资收益依赖程度仍较高。

未来, 公司计划对新疆地区油页岩资源进行综合开发利用, 并继续加大对生物制药及医药连锁板块的投入, 发展前景良好。综合考虑, 联合资信评估有限公司 (以下简称“联合资信”) 维持公司主体长期信用等级为 AA, 评级展望为稳定, 并维持“12 辽成大 CP002”和“13 辽成大 CP001” A-1 的信用等级和“13 辽成大 MTN1” AA 的信用等级。

优势

1. 公司生物疫苗产品品牌知名度高、市场份额大, 盈利能力强, 具有较强的竞争优势。
2. 公司债务负担较轻, 财务弹性良好。
3. 公司经营活动现金流入量对存续期内债券保障能力较强。

关注

1. 跟踪期内, 公司投资收益的大幅下降导致利润总额减少, 公司盈利水平对投资收益依赖程度较高。
2. 公司能源开发项目未来资金投入大, 盈利状况受成本控制能力、国际原油价格波动影响较大。
3. 跟踪期内, 受国内外宏观经济景气度下降影响, 公司进出口贸易板块销售收入大幅下降。

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）与辽宁成大股份有限公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与辽宁成大股份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，未因辽宁成大股份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辽宁成大股份有限公司提供，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辽宁成大股份有限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

辽宁成大股份有限公司（以下简称“成大股份”或“公司”）是在改组具有 40 多年经营历史的国有外贸专业公司辽宁省针棉毛织品进出口公司的基础上成立的股份有限公司。公司于 1993 年 6 月经辽宁省经济体制改革委员会辽体改发[1993]147 号文批准以定向募集方式设立。在辽宁省工商行政管理局注册登记，取得 210000004919553 号企业法人营业执照。1996 年 8 月 6 日，公司经中国证监会批准首次向社会公众发行人民币普通股 12000000 股，并于同年 8 月 19 日在上海证券交易所挂牌上市交易。经公开发行、送转股、股票期权行权及股权激励措施实施后，截至 2012 年底，公司注册资本由定向募集时的 5000 万元增至 136470.98 万元。公司的母公司为辽宁成大集团有限公司，公司最终控制人为辽宁省人民政府国有资产监督管理委员会。

公司经营范围：自营和代理货物及技术进出口，经营进料加工和“三来一补”业务，开展对销贸易和转口贸易，承包本行业境外工程和境内国际招标工程，上述境外工程所需的设备、材料出口；对外派遣本行业工程、生产及服务行业的劳务人员，农副产品收购（粮食除外），化肥连锁经营，中草药种植，房屋租赁，经营预包装食品（酒类批发），仓储服务。煤炭批发经营（有效期限至 2014 年 7 月 25 日）。

截至 2012 年底，公司拥有直接控股和间接控股子公司 27 家、参股公司 6 家，总部设有总裁办公室、规划发展部、投资与资产管理部、人力资源管理部、财务会计部、风险管理部、证券部和国际合作部等 8 个职能部门（见附件

1）；公司拥有在职员工 10521 人。

截至 2012 年底，公司合并资产总额为 159.15 亿元，所有者权益合计为 110.51 亿元。2012 年，公司实现营业收入 102.94 亿元，利润总额 9.60 亿元。

截至 2013 年 3 月底，公司合并资产总额为 163.71 亿元，所有者权益合计为 112.07 亿元。2013 年 1~3 月，公司实现营业收入 18.78 亿元，利润总额 2.62 亿元。

公司的注册地址：辽宁省大连市人民路 71 号，法定代表人尚书志。

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，经济增速四季度温和回升态势显现。根据国家统计局数据，2012 年前三季度，中国实现国内生产总值 353480.0 亿元，同比增长 7.7%，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 7.8%，三季度增长 7.7%，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 1~12 月，中国规模以上工业增加值同比增长 10.0%，其中 12 月单月同比增速达 10.3%，已连续四个月回升，回升幅度分别为 0.3、0.4、0.5 和 0.4 个百分点。2012 年 1~11 月规模以上工业企业（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 823325 亿元，同比增长 10.8%，单月同比增速连续二个月回升，回升幅度分别为 0.1、0.5 个百分点。规模以上工业企业实现利润 46625 亿元，同比增长 3.0%，单月同比增速连续三个月回升，回升幅度分别为 1.3、2.3 和 2.5 个百分点。

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 1~12 月，社会消费品零售总额为 20334 亿元，同比增长 15.2%，同比增速小幅回落 2.9 个百分点。②投资增速放缓，结构持续优化。

2012 年 1~11 月, 固定资产投资(不含农户) 364835 亿元, 同比增长 20.6%, 较 2011 年同期减少 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 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, 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 1~11 月全国教育支出 16394 亿元, 同比增长 32.9%; 医疗卫生支出 6027 亿元, 同比增长 19.7%; 社会保障和就业支出 11089 亿元, 同比增长 15.7%; 住房保障支出 3688 亿元, 同比增长 16.8%。2012 年 1~11 月, 全国财政累计收入为 108903 万亿元, 累计支出为 104896 亿元, 分别同比增长 11.9%和 17.9%。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, 我国将对进出口关税进行部分调整, 我国将对 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 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 11 月末, 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, 成为 2012 年基础货币投放的主要源头。此外央行年内两次下调一年期存贷款基准利率各 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 12 月 26 日, 人民币兑美元汇率中间价仅升值 0.10%, 同时考虑到外汇占款与贸易增速均转入低增长轨道,

目前人民币汇率已经接近均衡水平。

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、行业及区域经济环境

1. 生物制药行业

公司生物制药板块主要经营产品为成大速达人用狂犬病疫苗与成大利宝乙脑疫苗。

据美国IMS医药咨询公司估算，2009年全球疫苗类药品销售已经达到380亿美元，成为仅次于单克隆抗体（400亿美元）的第二大类生物药品，且疫苗类药物近年来的复合增长率超过20%，远远超过了全球医药市场5-7%的扩张速度。中国疫苗销售金额在近几年也呈现迅速增长，从2006年到2009年疫苗销售金额增加了约200%。截至2009年末，中国疫苗市场规模达到90亿元，约占全国医药行业总收入的1.13%，拥有良好的增长空间。由于禽流感、

SARS等的影响，中国对疾病预防机构的建设、完善疾病预防控制体系建设更加重视，政府扶持力度不断增强，对企业不仅给予宽松的政策空间，还将给予税收、融资、贷款等优惠措施来扶持疫苗的生产和科研。受到国家扩大计划免疫范围和婴儿出生率的提升的影响，中国疫苗市场已成为全球增长最快的市场之一，I类与II类疫苗市场分别保持15%与20%左右的增速，至2014年将分别达到100亿与230亿左右的市场规模。

2011年11月26日，国务院常务会议讨论并通过了《疫苗供应体系建设规划》，到2015年，初步建成满足全国经济社会发展需要的疫苗供应体系，实现常态必保，应急能力大幅提升；到2020年，疫苗供应体系进一步健全完善，具备与发达国家同步应对突发和重大疫情的实力。中央财政对扩大国家免疫规划所需疫苗等给予支持，重点项目安排投资规模约94亿元。

基于中国医疗保健体系的架构和管理，疫苗市场分为计划免疫疫苗市场与有价疫苗市场，俗称“计划内”与“计划外”，大致为7:3。计划免疫疫苗由政府招标采购，价格低廉，利润不高，市场基本稳定，目前主要由国内疫苗生产商供应；有价疫苗是指未列入国家计划免疫范畴的、接种者自愿选择的自费疫苗。由于消费者自费接种，该类疫苗价格高，利润也高，包括近年扩大使用的儿童及成人疫苗，还有用于特定人群的狂犬病疫苗、流行性出血热疫苗等，基本由国际疫苗巨头控制。

中国疫苗企业主要由内资疫苗企业和外资疫苗企业组成。内资疫苗企业包括中国生物技术集团下的六大生物制品研究所、中国医学科学院医学生物学研究所等，以及上市企业华兰生物、成大生物，重庆智飞等；外资企业以葛兰素史克和赛诺菲-巴斯德为主。

狂犬病疫苗

狂犬病是由狂犬病毒引起的一种急性传染病，传播途径主要是带毒咬伤、抓伤。目前，全球每年因患狂犬病死亡人数在3-5万人，中

国每年犬伤患者大约 4000 万人次，仅次于印度，位居全球第二。狂犬病疫苗属于二类疫苗，目前中国狂犬疫苗市场规模为 1300-1400 万人份，其中，城市 560 万人份，主要重视产品的质量、品牌、价格等；农村容量 800 万人份，价格是最关键因素。

供给方面，中国生产狂犬疫苗的企业主要有诺华和赛诺菲-巴斯德 2 家外资企业，以及成大生物、长春长生生物科技股份有限公司、大连汉信生物制药有限公司、福尔生物制药有限公司以及河南普新生物工程有限公司等 14 家国有企业。目前，国内狂犬病疫苗生产技术主要是手工操作的转瓶工艺，产量低，成本高，质量差，因此，所有国内产品都在低端市场进行激烈的价格战，只有进口产品长期垄断中国一线城市市场和二线城市的高端市场。随着 2010 年版《中国药典》中对狂犬疫苗规定的质量指标与国际完全接轨，将导致落后的技术工艺因无法达到国家要求而逐步被迫退出市场。竞争对手的减少，竞争产品数量的降低，都给成大速达人用狂犬病疫苗带来了前所未有的市场发展机会。另外，成大速达在国内率先推出新的免疫程序，与传统的 5 针（就诊 5 次，每次 1 针）法相比，减少 2 次就诊时间（就诊 3 次，第一次 2 针，后两次 1 针），减少 1 针接种，从而减低患者接种痛苦，节约患者时间，由此产生的竞争优势会持续给成大带来市场份额。

乙脑疫苗

乙脑主要是蚊虫传播的病毒性脑炎，病死率、致残率都比较高，在蚊虫比较活跃的东南亚、非洲等发展中国家，乙脑的发病率居高不下，严重威胁儿童的成长和智力发育。

乙脑疫苗是中国首个获得外国政府注册许可的自主知识产权疫苗产品，各项安全性指标位于世界领先水平。目前，中国乙脑疫苗市场总需求 4000 万人次，其中一类乙脑疫苗（减毒活疫苗¹）总市场容量大约 3000 万人次，二类

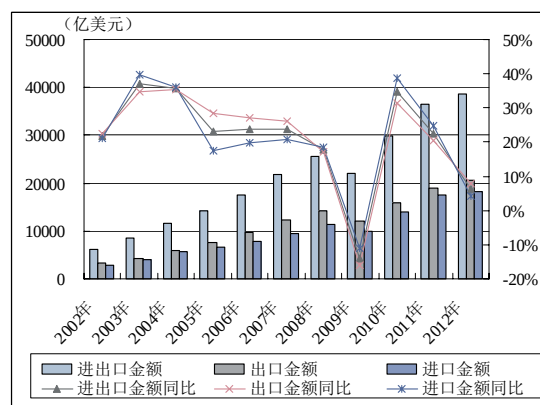
乙脑疫苗（灭活疫苗²）总市场容量约 1000 万人次。

供给方面，目前，国际上乙脑疫苗生产企业仅有奥地利的 Intercell 公司，生产乙脑灭活疫苗，提供给发达国家使用。中国乙脑疫苗生产企业主要有 7 家，其中 3 家生产减毒活疫苗，年产能近亿支；4 家生产灭活疫苗，年产能共计 5000 万支。根据《国家扩大免疫规划》规定，减毒活疫苗为政府采购的一类疫苗产品，灭活疫苗只能作为二类疫苗销售。二类疫苗的总市场容量小，市场规模小，因此短期内乙脑灭活疫苗销售受到制约。长期来看，灭活疫苗凭借其更高的安全性，特别是不含抗生素防腐剂（2010 年版《中国药典》规定了非常严格的安全性指标如抗生素残留、防腐剂含量等），符合国际领先疫苗的发展趋势，未来销售前景良好。

2. 进出口贸易行业

2012 年，国际金融危机深层次影响继续显现，特别是欧洲主权债务危机深化、蔓延，世界经济复苏明显减速，国际市场需求下滑，中国进、出口贸易规模稳中有增，速度继续放缓。

图 1 2002~2012 年中国对外贸易进出口总额情况



资料来源：Wind 资讯

中国对外贸易增势放缓趋稳

2012 年以来，在世界经济复苏明显放缓，

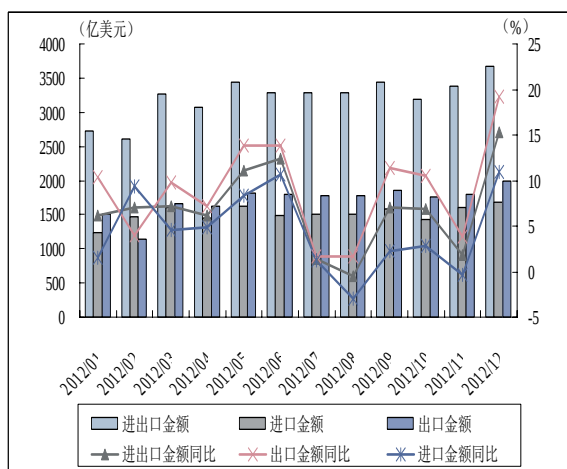
（结合亚单位）的活性保持不变，及保持了抗原性的一类疫苗。

² 灭活疫苗是指先对病毒或细菌培养，然后用加热或化学剂（通常是福尔马林）将其灭活的一类疫苗。

¹ 减毒活疫苗是指病原体经过甲醛处理后，A 亚单位（毒性亚单位）的结构改变，毒性减弱，但 B 亚单位

国内经济下行压力加大的形势下，中国外贸进出口增速明显放缓。海关统计数据显示，2012年1月~12月中国进出口总值38667.6亿美元，同比增长6.2%，增速较2011年回落16.3个百分点。其中，出口20489.3亿美元，同比增长7.9%，增速较2011年回落12.4个百分点；进口18178.3亿美元，增长4.3%，增速较2011年回落20.6个百分点。全年实现贸易顺差2311亿美元，同比大幅扩大48.1%。

图2 2012年中国对外贸易进出口情况



资料来源：海关总署

贸易平衡状况持续改善，2012年后段顺差反弹

进入2012年，受飞机和汽车的进口大幅增加影响，2012年2月进出口贸易出现逆差42.5亿美元，受此影响，一季度实现贸易顺差仅6.6亿美元。2012年二季度，受季节性因素及国内经济增速放缓影响，进口增速进一步放缓，致使贸易顺差同比扩大，仅6月单月实现贸易顺差317.3亿美元，上半年实现贸易顺差689.2亿美元，同比扩大56.40%。三季度国内需求保持低落，大宗商品进口价格持续下跌，导致进口同比进一步下降，顺差保持高位；经过10月份进出口顺差小高点后，11月进口同比增速降至零点，下半年共实现贸易顺差1625.22亿美元。2012年全年工作进出口贸易顺差2320.09亿美元，同比大幅增长49.78%。

贸易方式构成逐渐改变

近年来，中国进出口中贸易方式构成逐渐改变，一般贸易比重上升并超过加工贸易。据海关总署统计，2012年全年，一般贸易进出口20098.4亿美元，同比增长4.4%，占同期外贸总值的52.0%，比重较2011年同期下降了1个百分点；加工贸易进出口13440.4亿美元，同比增长3.0%，占同期外贸总值的34.8%，比重较2011年同期下降了1个百分点。一般贸易项下发生逆差338.1亿美元，同比缩小62.6%。加工贸易整体增长乏力，全年实现顺差3816.1亿美元，同比扩大4.38%。

贸易伙伴趋于多元化

海关统计数据显示，2012年中国贸易伙伴进一步实现多元化。全年中国对俄罗斯、印度、巴西、南非等新兴市场国家和澳大利亚等国的贸易总额占进出口总值比重为10.9%，基本保持2011年的水平，而对美欧日的贸易总额占比由2011年的37.25%逐步降至35.2%。与东盟的贸易也稳步扩大，贸易额占比由2011年的9.96%升至10.35%。

表1 2012年中国对主要贸易伙伴进出口总值

国家 (地区)	金额(亿美元)			同比(%)		
	进出口	出口	进口	进出口	出口	进口
欧洲联盟	5460.43	3339.88	2120.55	-3.70	-6.20	0.40
美国	4846.83	3517.96	1328.86	8.50	8.40	8.80
东盟	4000.93	2042.72	1958.21	10.20	20.10	1.50
香港	3414.87	3235.27	179.60	20.50	20.70	15.90
日本	3294.51	1516.43	1778.09	-3.90	2.30	-8.60
韩国	2563.29	876.81	1686.48	4.40	5.70	3.70
台湾	1689.63	367.79	1321.84	5.60	4.80	5.80
澳大利亚	1223.01	377.40	845.61	4.90	11.30	2.30
俄罗斯联邦	881.58	440.58	441.01	11.20	13.20	9.20
巴西	857.16	334.15	523.01	1.80	5.00	-0.20
印度	664.72	476.73	187.99	-10.10	-5.70	-19.60
南非	599.46	153.27	446.19	31.80	14.70	39.00
加拿大	513.72	281.26	232.46	8.30	11.30	4.90
新西兰	96.75	38.65	58.09	11.00	3.40	16.60

总值	38668	20489	18178	6.20	7.90	4.30
----	-------	-------	-------	------	------	------

资料来源：中国海关总署

中国产业、产品结构调整与升级加快

据海关总署初步统计数据，2012年机电产品出口11794.2亿美元，同比下降8.7%，占出口比重57.5%，同比增长0.3个百分点；高新技术产品出口6012.0亿美元，同比增长9.6%，其中手机、集成电路分别增长21.0%和64.1%。在家具及其零件等劳动密集型产品出口增加的带动下，纺织品、服装、家具、鞋类、箱包、塑料制品、玩具等七大类劳动密集型产品出口增长8.59%，高于同期整体出口增速0.69个百分点。

机电产品出口的增加表明中国高技术、高附加值的产品正逐步替代传统行业占据对外贸易的重要地位，同时也表明中国以地产调控、以消费替代投资为代表的产业结构调整开始取得成效。随着人民币的升值，国外奢侈品的国内市场将进一步打开。

五、基础素质分析

跟踪期内，公司在企业规模与竞争力、人员素质与结构、技术研发方面无重大变动。

六、管理分析

跟踪期内，公司在管理体制、管理制度以及领导变动等方面无重大变化。

七、经营分析

1. 公司经营

跟踪期内，公司主营业务板块无重大变化，仍涉及生物制药、商品流通（包含医药连锁和大宗商品国内贸易业务）、进出口贸易、能源开发等领域。

2012年全年实现营业收入102.36亿元，同比增长6.41%，主要系公司商品流通业务收入同比增长7.97%所致，同期，进出口贸易和生物制药业务收入有所下降。从毛利率水平来看，2012年，公司主营业务毛利率为15.18%，较2011有所下降，主要因为能源快发业务亏损、公司商品流通业务尤其是毛利率较低的钢材贸易业务收入占比提高，毛利率较高的生物制药业务收入和收入占比下降，致使整体毛利率同比下降。

2013年1~3月，公司实现营业收入18.78亿元，为2012年全年的18.35%，整体毛利率水平为19.10%。

表2 跟踪期内公司主营业务及毛利润构成情况（单位：亿元）

板块	主营业务收入				主营业务毛利率			
	2010年	2011年	2012年	2013年1-3月	2010年	2011年	2012年	2013年1-3月
进出口贸易	10.83	13.23	12.53	1.82	11.00%	9.91%	11.40%	10.09%
商品流通	32.24	71.41	77.10	13.89	10.87%	6.53%	7.25%	10.72%
生物制药	8.41	10.88	9.82	1.96	88.10%	87.70%	90.17%	87.75%
能源开发	--	--	2.19	0.68	--	--	-10.86%	1.68%
其他	0.50	0.67	0.71	0.43	-10.02%	12.67%	-13.76%	42.40%
合计	51.97	96.19	102.36	18.78	23.19%	16.22%	15.18%	19.10%

板块	主营业务收入占比				主营业务毛利润			
	2010年	2011年	2012年	2013年1-3月	2010年	2011年	2012年	2013年1-3月
进出口贸易	20.84%	13.76%	12.24%	9.70%	1.19	1.31	1.43	0.18
商品流通	62.03%	74.23%	75.33%	73.95%	3.50	4.66	5.59	1.49
生物制药	16.18%	11.31%	9.60%	10.42%	7.41	9.54	8.86	1.72
能源开发	--	--	2.14%	3.61%	--	--	-0.24	0.01
其他	0.96%	0.70%	0.69%	2.32%	-0.05	0.09	-0.10	0.18
合计	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	12.05	15.60	15.54	3.59

资料来源：公司提供

生物制药

公司生物制药板块主要由下属专门从事生物制药的辽宁成大生物股份有限公司（以下简称“成大生物”）完成，经营产品为成大速达人用狂犬病疫苗与成大利宝乙脑疫苗。

跟踪期内，生物制药继续保持公司最大的利润来源，2012年毛利润占公司主营业务毛利润比重达到57.01%。

2012年，狂犬病疫苗市场竞争加剧，成大生物疫苗销量有所减少，实现销售收入89935.98万元，较上年下降14.35%。

2012年，成大利宝乙脑疫苗（属于灭活疫苗）销量大幅增长，实现销售收入8515.50万元，较上年大幅增长125.08%。

2012年1~3月，公司生物制药板块实现收入19577.58万元，实现毛利率87.75%。

商品流通

（1）医药连锁

公司医药连锁业务的经营主体为子公司成大方圆。“成大方圆”被认定为“中国驰名商标”，是全国医药行业第一个服务类“中国驰名商标”。

跟踪期内，公司医药连锁业务发展稳定。2012年成大方圆扩大零售规模，积极开展批发业务，全年零售销售收入同比增长18.5%，批发销售收入同比增长15%。围绕提升网络价值，稳健推进门店网络建设，全年净增直营店17家，门店总数达到848家。大力推进品类结构调整和配送制，毛利率较上年大幅提升，2012年，成大方圆实现净利润3352.01万元，较上年增长125.08%。

（2）国内贸易

跟踪期内，公司主要业务品种未发生重大变化，其中钢铁产品销售规模进一步增大。公司业务围绕钢铁产业链，充分利用资金、品牌和专业优势，业务规模获得快速增长，业务领域向上下游不断延伸，目前已初步形成以大宗钢铁原料贸易业务为主，钢材销售和钢材进出口业务为辅的具有一定规模和影响力的钢铁贸易企业。

2012年，钢铁贸易实现收入462908.00万元，较上年增长43.71%，占比达到60.04%。

表3 公司国内贸易销售收入情况

（单位：万元）

产品	2010年	2011年	2012年	2013年1-3月
钢铁产品	102684.42	322110.92	462908.00	64388.00
化工产品	17130.00	30626.00	9882	--
煤炭	--	57026.81	29398	12361
粮油	--	79849.44	12454	188
木材产品	2162.00	5038.00	13535	2136
纺织品	24063.11	28546.98	17980.43	1464.61
其他	2724.00	5320.56	1012	101
合计	148763.53	528518.71	547169.43	80638.97

资料来源：公司提供

表4 公司国内钢铁贸易情况

（单位：万元）

产品	2010年	2011年	2012年	2013年1-3月
钢铁贸易收入	102684.42	322110.92	462908.00	64388.00
商品流通收入	322356.47	714085.78	771008.37	138914.07
钢铁贸易收入占比	31.85%	45.11%	60.04%	46.35%

资料来源：公司提供

进出口贸易

公司进出口贸易经营品种仍为纺织品大类、杂粮豆类、水产品、化工产品、木材类产品等。

跟踪期内，中国经济GDP增速为十三年来最低、产能过剩、大宗商品价格下跌，美国经济复苏进程曲折，欧洲、日本需求疲软，新兴经济体增速放缓，人民币汇率震荡幅度加大，这些因素都对公司国内外贸易业务的经营产生较大影响。2012年，公司在进出口贸易板块实现销售额89824.41万元，较上年下降32.13%。从贸易品种来看，除去新拓展的钢材业务外，各品种贸易规模均有所缩小。

表5 公司进出口贸易主要品种经营情况

（单位：万元）

产品	2010年	2011年	2012年	13年1-3
纺织品大	86440.65	90798.75	70151.00	7528.00

化工产品	5155.61	2484.37	379	30
杂粮豆产	7474.43	14385.63	1875	4355
木材产品	2562.82	12863.77	6659	1333
水产品	2612.76	6360.16	1809	730
钢铁	--	--	8509.00	3850.00
其他	4056.71	5452.46	443	404
合计	108302.98	132345.14	89824.41	18228.94

资料来源：公司提供

能源开发

公司能源开发板块主要是对油页岩资源的综合利用和开发。跟踪期内，公司从事能源开发的吉林成大弘晟能源有限公司（以下简称“成大弘晟”）和新疆宝明矿业有限公司（以下简称“新疆宝明”）项目如期进展。

（1）成大弘晟

跟踪期内，成大弘晟项目积极进行技术改造，油厂生产系统的正常运行方面取得了阶段性成果，解决了加热单元中管式炉不能加热的问题，除第2组加热炉尚未改造外，第1、3、4组干馏炉已实现连续稳定生产。综采设备投入运行，极大提高了采矿能力；完成小颗粒压球技术的试验，生产车间已开工建设；通过新申请勘查区和其它矿区资源整合，资源获取量大幅增加；能源示范基地再次通过验收，获得四千余万元财政支持。同时，充分发挥先导作用，为新疆项目建设提供了有力支持。

（2）新疆宝明

跟踪期内，新疆宝明油页岩综合开发利用一期项目已进入建设阶段。截至2012年末已投入6.66亿元，新疆宝明按照公司总体要求积极做好规划、计划、组织、协调工作，紧抓施工现场管理，完成了本年度矿山的矿建剥离、地面生产系统建设以及油厂干馏炉、加热炉及煤气发生站等主要设备安装；严格采购招投标管理，有效控制了采购成本；结合新疆页岩油的产品特性，明确了产品定位和目标市场；项目一期的环评、立项工作已获得新疆政府批文，石长沟矿区的采矿权证办理工作已完成资源开发利用方案的评审，土地租赁和招牌挂手续正在积极推进过程中。

八、 财务分析

华普天健会计师事务所（原华普天健高商会计师事务所）对公司提供的 2011 年~2012 年度财务报表（按《企业会计准则》编制）进行了审计，并出具了标准无保留的审计意见。2013 年 1 季度财务报表未经审计。

1. 盈利能力

2012 年，受公司商品流通业务尤其是钢材贸易业务收入增长影响，公司实现营业收入 102.94 亿元，较 2011 年增长 6.51%；同期公司营业成本为 87.00 亿元，较 2011 年增长 7.70%；公司营业利润率较上年有所下降，为 15.22%。

从期间费用来看，2012 年，公司期间费用占营业收入的比重为 10.22%，较上年有所上升，主要是公司加大营销力度应对不利的经济环境，销售费用的大幅上涨所致。

公司主要利润来源为广发证券的投资收益，其波动对公司利润规模影响较大：2010~2012 年，公司分别实现投资收益 10.45 亿元、23.41 亿元和 5.12 亿元，分别占当年利润总额的 69.30%、76.75% 和 53.33%，构成公司的主要利润来源；投资收益主要来自对广发证券的投资所取得的收益，2010~2012 年分别为 10.04 亿元、18.40 亿元和 4.63 亿元，2011 年较 2010 年大幅增长 124.08%，主要系广发证券增发股票所致，其中因广发证券非公开发行股票导致公司投资收益增加 13.41 亿元。

表 6 公司投资收益情况

（单位：亿元）

产品	2010 年	2011 年	2012 年
投资收益	10.45	23.41	5.12
其中：广发证券投资收益	10.04	18.40	4.63
利润总额	15.08	30.50	9.60
投资收益利润总额占比	69.30%	76.75%	53.33%

资料来源：公司提供

从盈利指标来看，受投资收益下降影响，

2012 年公司盈利能力指标均较 2011 年有所下降，总资本收益率和净资产收益率分别为 6.83%和 7.60%。

2013 年 1~3 月，公司实现营业收入和利润总额分别为 18.78 亿元和 2.62 亿元，占 2012 年全年的比重分别为 18.25%和 27.24%，公司整体经营状态良好。

总体来看，跟踪期内，公司主营业务收入规模有所提高，但营业利润率有所下降；公司主要利润来源为广发证券的投资收益，其波动对公司利润规模影响较大。公司整体盈利能力波动较大。

2. 现金流及保障

从经营活动看，2012 年，受下游客户经营环境恶化影响，公司经营性应收项目增长较快，导致现金收入比率较 2011 年下降 12.06 个百分点至 82.99%；公司预付款项也大幅增长，但增幅较小。受上述原因影响，2012 年，公司经营性现金流入和流出分别为 87.96 亿元和 87.82 亿元，较 2011 年分别下降 8.13%和 5.16%，导致 2012 年公司经营性现金净流量为 0.15 亿元，较 2011 年下降 95.31%。

从投资活动看，2012 年，公司投资活动现金流入为 5.96 亿元，较上年略有减少，主要由收回投资和取得投资收益收到的现金构成；公司投资性现金流出较 2011 年增长 31.59%，主要是购建固定资产支出增长所致；公司投资性净流出量为 6.61 亿元，较 2011 年增长 88.74%。

从筹资活动看，公司筹资活动现金流入主要为吸收投资收到的现金和借款取得的现金，现金流出主要为偿还债务和分配股利或利润或偿付利息所支付的现金。2012 年，公司筹资活动产生的现金流量净额为 5.93 亿元，较 2011 年增长 41.71%。

2013 年 1~3 月，公司经营性现金流入和净流量分别为 20.27 亿元和 -0.47 亿元，公司投资性现金流出和净流出量分别为 4.58 亿元和 4.14 亿元，公司筹资活动产生的现金流量净额

为 0.49 亿元。

跟踪期内，公司经营获取现金能力大幅下降，经营性现金流量净额无法满足自身投资需要，有一定的对外融资需求。

3. 资本及债务结构

截至 2012 年底，公司资产总额为 159.15 亿元，较 2011 年底增长 9.93%，其中流动资产占 29.07%，非流动资产占 70.93%。

截至 2012 年底，公司流动资产为 46.26 亿元，较 2011 年底增长 2.91%，主要是下游客户经营环境恶化，公司应收账款和应收票据分别较上年增长 59.88%和 446.09%至 10.41 亿元和 1.76 亿元所致。

截至 2012 年底，公司非流动资产为 112.89 亿元，较 2011 年底增长 13.08%，主要是成大弘晟干馏厂加热炉技改项目完工结转，固定资产较上年增长 78.27%至 22.51 亿元所致。

2013 年 1 季度，公司资产总额和资产构成变动不大。

截至 2012 年底，公司所有者权益为 110.51 亿元，较 2011 年底增长 7.69%，主要是未分配利润增长所致。未分配利润占比 78.51%，所有者权益稳定。2013 年 3 月底，公司所有者权益由于未分配利润的增长，持续增长至 112.07 亿元。

截至 2012 年底，公司负债总额为 48.64 亿元，较 2011 年底增长 15.37%，主要是短期借款和应付债券的增长。截至 2012 年底，公司全部债务为 27.87 亿元，较 2011 年底增长 32.28%；其中短期债务占比 98.24%，较 2011 年底增长 78.15%，长期债务占比 1.76%，较 2011 年底减少 91.40%，公司短期债务占比较大，债务结构有待改善。截至 2012 年底，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 0.44%、20.14%和 30.56%，较 2011 年底分别减少 4.82 个百分点、增加 3.11 个百分点和增加 1.44 个百分点，公司债务负担水平有所加重。

2013年1季度,公司偿还了部分短期债务,债务负担有所减轻。截至2013年3月,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31.54%、11.37%和6.26%,较2012年底分别上升0.98个百分点、下降8.77个百分点和上升5.82个百分点。

总体看,公司资产构成合理,非流动资产中长期股权投资占比较大且流动性较强,公司整体资产质量较高,但所有者权益稳定性一般。跟踪期内,公司债务负担仍较轻,财务弹性较好。

4. 偿债能力

从短期偿债能力指标看,受公司短期债务大幅增长影响,截至2012年底,公司流动、速动比率和经营现金流流动负债比率分别较上年下降38.66个百分点、26.18个百分点和10.44个百分点至115.79%、87.88%和0.37%。公司短期偿债压力较大。

从长期偿债指标来看,受公司利润大幅下降影响,2012年公司EBITDA为12.24亿元,较2011年61.74%,导致偿债指标恶化,全部债务/EBITDA的比率为2.28倍,公司EBITDA利息倍数为11.51倍。总体看,公司长期偿债能力强。

截至2012年底,公司对外无担保。

公司为上交所上市公司,且与各银行合作较紧密,截至2013年3月底,公司共获得银行授信45.20亿元,未使用37.67亿元,公司间接融资渠道畅通。

2012年,公司经营活动现金流入量和经营活动现金流量净额分别为87.96亿元和0.15亿元,为待偿还一年内到期债券本金(5亿元“12辽成大CP002”+10亿元“13辽成大CP001”)的5.86倍和0.01倍。截至2013年3月底,公司现金类资产合计7.00亿元,为待偿还一年内到期债券本金的0.47倍。公司经营活动现金流入量对公司待偿还一年内到期债券的保障能力较强。

2012年,公司EBITDA为12.24亿元,为公司存续中长期债券“13辽成大MTN1”7亿元发行额度的1.75倍。同期公司经营活动现金流入量为公司待偿还中长期债券发行额度的12.57倍。公司EBITDA和经营活动现金流入量对公司待偿还中长期债券的保障程度好。

5. 过往债务履约记录

根据《企业信用报告》(2012银行版,编号:B-201306280005210466,机构信用代码:G10210202000930306)显示,截至2013年6月28日,公司无未结清不良信贷信息;1笔已结清不良信贷信息,贸易融资业务(编号BCA20070213000150),金额46.35万美元,主要系银行系统错误所致,银行方面已出具相关说明;公司无欠息信息。

6. 抗风险能力

公司作为一家集生物制药、商贸流通、金融服务、能源开发等多业并举、协调发展的综合型上市公司,在行业前景、产业布局、股权投资、品牌知名度等方面优势显著,目前对广发证券的投资收益为公司利润主要来源,公司整体抗风险能力较强。

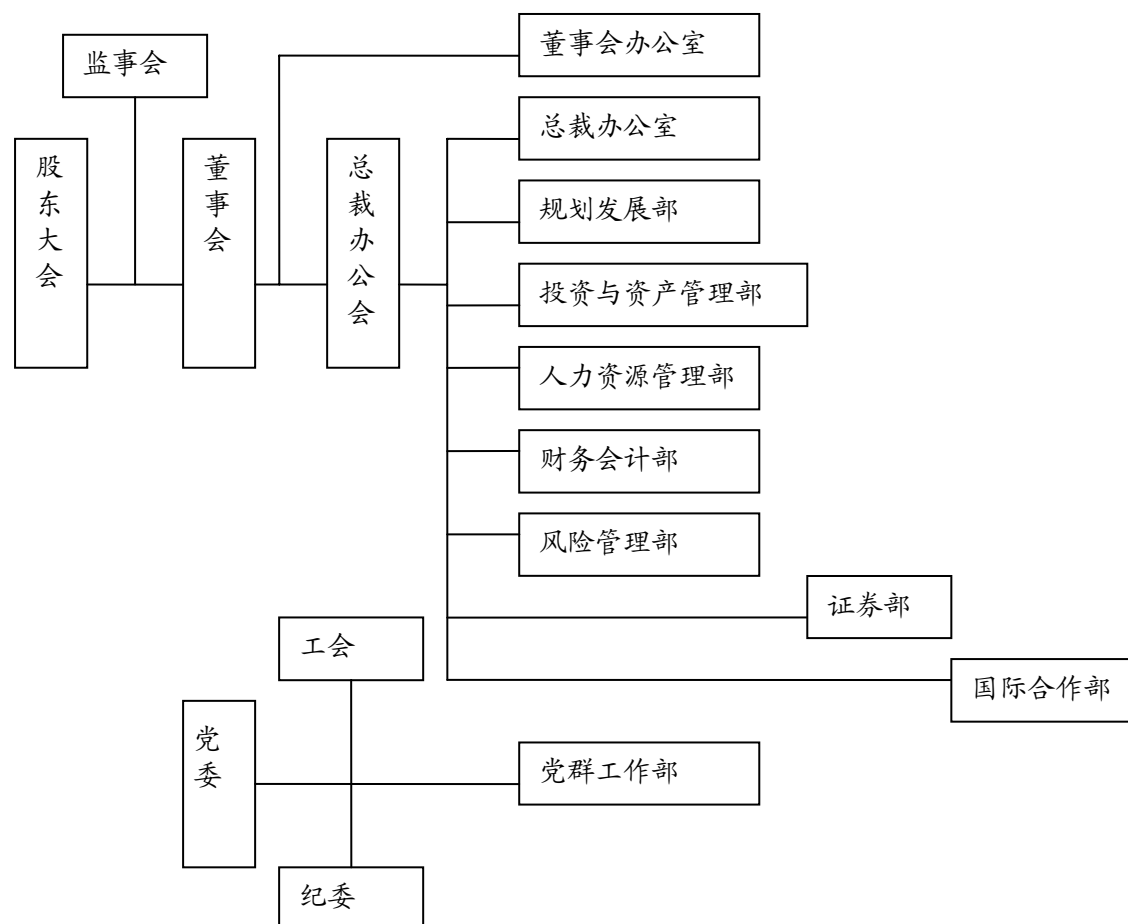
九、结论

综合考虑,联合资信维持辽宁成大股份有限公司AA的主体长期信用等级,评级展望为稳定,并维持“12辽成大CP002”及“13辽成大CP001”A-1的信用等级和“13辽成大MTN1”AA的信用等级。

附件 1-1 公司股权结构图



附件 1-2 公司本部组织机构图



附件 2-1 合并资产负债表（资产）

（单位：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	61212.11	99465.92	94383.11	24.17	53154.27
交易性金融资产	2773.71	319.41	1859.73	-18.12	4001.61
应收票据	512.67	3230.53	17641.59	486.61	12837.43
应收账款	46478.20	65107.14	104093.20	49.65	101158.81
预付款项	90533.29	154601.33	123395.90	16.75	177864.32
应收利息					
应收股利					
其他应收款	6901.42	9262.86	9727.86	18.72	8680.74
存货	63879.69	117535.37	111508.02	32.12	123862.21
一年内到期的非流动资产					
其他流动资产					
流动资产合计	272291.10	449522.56	462609.41	30.34	481559.38
非流动资产：					
可供出售金融资产					
持有至到期投资					
长期应收款					
长期股权投资	509436.73	698217.36	726070.17	19.38	745956.38
投资性房地产	14132.53	13580.84	13029.15	-3.98	12891.22
固定资产	81102.03	126287.16	225134.55	66.61	221815.45
在建工程	104605.82	107175.10	92337.64	-6.05	102976.88
工程物资	2439.62	487.85	265.77	-66.99	549.09
固定资产清理					
生产性生物资产					
油气资产					
无形资产	23954.46	38212.22	41906.70	32.27	42253.59
开发支出					
商誉	8225.35	8225.35	14934.89	34.75	14934.89
合并价差					
长期待摊费用	4364.67	4326.96	12184.29	67.08	11590.81
递延所得税资产	1728.50	1760.42	3033.30	32.47	2562.16
其他非流动资产	1189.79			-100.00	
非流动资产合计	751179.49	998273.25	1128896.44	22.59	1155530.49
资产总计	1023470.59	1447795.81	1591505.85	24.70	1637089.87

附件 2-2 合并资产负债表（负债及所有者权益）

（单位：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	29271.78	42861.98	98328.40	83.28	26015.12
交易性金融负债					
应付票据	40734.88	65836.78	45488.01	5.67	42930.39
应付账款	49518.78	88256.15	85026.58	31.04	76377.23
预收款项	8588.78	37237.05	14375.30	29.37	50482.90
应付职工薪酬	6906.75	9617.49	9681.50	18.40	4739.34
应交税费	-4210.04	-9868.23	-4511.89	3.52	-6761.04
应付利息		1429.30	4268.66		2502.24
应付股利					
其他应付款	8753.12	10523.13	16233.62	36.18	15008.31
预提费用					
一年内到期的非流动负债		5000.00			
其他流动负债	154.40	40154.40	130623.15	2808.62	150623.15
流动负债合计	139718.45	291048.05	399513.34	69.10	361917.65
非流动负债：					
长期借款	55000.00	57000.00	4900.00	-70.15	4900.00
应付债券					70000.00
长期应付款			9000.00		6486.05
专项应付款	550.85	550.85	550.85		550.85
递延所得税负债		44707.19	44707.19		44707.19
其他非流动负债	21263.65	28307.42	27757.22		27785.38
非流动负债合计	76814.50	130565.47	86915.26	6.37	154429.48
负债合计	216532.95	421613.52	486428.60	49.88	516347.13
所有者权益：					
实收资本(或股本)	90944.65	136470.98	136470.98	22.50	136470.98
资本公积	23610.82	10681.32	15553.57	-18.84	20428.47
专项储备		132.27	439.61		522.74
盈余公积	50798.64	70160.86	70160.86	17.52	70160.86
未分配利润	592581.88	744051.30	813539.34	17.17	832703.17
外币报表折算差额					
归属于母公司权益合计	757935.98	961496.72	1036164.36	16.92	1060286.22
少数股东权益	49001.65	64685.57	68912.89	18.59	60456.52
所有者权益合计	806937.64	1026182.29	1105077.25	17.02	1120742.74
负债和所有者权益总计	1023470.59	1447795.81	1591505.85	24.70	1637089.87

附件 3 合并利润表

(单位: 万元)

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)	2013 年 1~3 月
一、营业收入	524542.13	966437.64	1029387.71	40.09	187845.16
减: 营业成本	402743.36	807800.47	869965.94	46.97	151975.29
营业税金及附加	1776.24	2284.09	2776.91	25.03	625.61
销售费用	43735.97	48827.58	59860.66	16.99	14287.15
管理费用	26284.00	34788.62	37235.94	19.02	8340.90
财务费用	1833.20	3017.25	8119.31	110.45	2262.65
资产减值损失	3684.61	2910.09	7461.10	42.30	-415.92
加: 公允价值变动收益	87.82	32.99	97.83	5.54	-47.73
投资收益	104467.37	234089.59	51248.31	-29.96	15060.47
其中: 对合营企业投资收益	102931.31	232640.22	48095.60	-31.64	15011.31
其他业务利润					
二、营业利润	149039.95	300932.13	95313.98	-20.03	25782.21
加: 营业外收入	3135.21	5040.61	1759.56	-25.09	414.66
减: 营业外支出	1370.90	995.65	1045.08	-12.69	39.69
其中: 非流动资产处置损失	11.84	304.10	825.14		0.97
三、利润总额	150804.26	304977.08	96028.46	-20.20	26157.18
减: 所得税费用	10304.01	59091.37	12076.36	8.26	3303.39
四、净利润	140500.25	245885.71	83952.10	-22.70	22853.79
其中: 归属于母公司的净利润	125875.32	225398.43	69488.04	-25.70	19163.82
少数股东损益	14624.94	20487.28	14464.06	-0.55	3689.96

附件 4-1 合并现金流量表

(单位: 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	475262.28	918574.62	854256.30	34.07	198609.24
收到的税费返还	10687.74	13021.27	10421.09	-1.26	2959.22
收到其他与经营活动有关的现金	31987.42	25847.58	14963.84	-31.60	1116.43
经营活动现金流入小计	517937.44	957443.47	879641.23	30.32	202684.90
购买商品、接受劳务支付的现金	360664.07	803118.26	730315.48	42.30	168852.94
支付给职工以及为职工支付的现金	29850.26	41824.26	52566.69	32.70	17039.92
支付的各项税费	22876.28	31279.85	34078.49	22.05	8667.65
支付其他与经营活动有关的现金	51425.85	49770.22	61204.76	9.09	12852.12
经营活动现金流出小计	464816.46	925992.59	878165.42	37.45	207412.63
经营活动产生的现金流量净额	53120.98	31450.88	1475.81	-83.33	-4727.73
二、投资活动产生的现金流量:					
收回投资收到的现金	18675.58	9462.17	6870.28	-39.35	4351.35
取得投资收益收到的现金	24298.27	35820.60	37539.49	24.30	0.18
处置固定资产和其他长期资产收回的现金净	73.51	62.35	4548.27	686.60	14.32
处置子公司及其他单位收到的现金净额	555.28	45.17	1842.43	82.16	
收到其他与投资活动有关的现金		15097.20	8774.45		
投资活动现金流入小计	43602.64	60487.48	59574.92	16.89	4365.85
购建固定资产、无形资产等支付的现金	84074.79	83434.45	104227.41	11.34	39301.00
投资支付的现金	24159.84	12087.60	21472.08	-5.73	6491.98
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		0.50			
投资活动现金流出小计	108234.63	95522.54	125699.50	7.77	45792.98
投资活动产生的现金流量净额	-64631.99	-35035.06	-66124.57		-41427.13
三、筹资活动产生的现金流量:					
吸收投资收到的现金	5315.55	3770.10	2473.90	-31.78	
取得借款收到的现金	79987.25	118612.52	252776.22	77.77	170000.00
发行债券收到的现金					
收到其他与筹资活动有关的现金					
筹资活动现金流入小计	85302.80	122382.62	255250.12	72.98	170000.00
偿还债务支付的现金	62133.24	57427.67	179497.19	69.97	147300.00
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	11539.04	22888.25	15915.29	17.44	17181.63
支付其他与筹资活动有关的现金		208.27	522.10		620.85
筹资活动现金流出小计	73672.28	80524.19	195934.58	63.08	165102.48
筹资活动产生的现金流量净额	11630.52	41858.43	59315.54	125.83	4897.52
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	18.75	-20.44	250.41	265.43	28.49
五、现金及现金等价物净增加额	138.27	38253.81	-5082.81		-41228.84
加: 期初现金及现金等价物余额	61073.85	61212.11	99465.92	27.62	94383.11
六、期末现金及现金等价物余额	61212.11	99465.92	94383.11	24.17	53154.27

附件 4-2 合并现金流量表补充资料

(单位: 万元)

项目	2010 年	2011 年	2012 年
1、将净利润调为经营活动现金流量:			
净利润	140500.25	245885.71	83952.10
加: 资产减值准备	3684.61	2910.09	7461.10
固定资产折旧及其他	6959.46	7249.25	14236.97
无形资产摊销	592.27	949.76	901.87
长期待摊费用摊销	1664.23	2023.17	2777.20
处置固定资产、无形资产等损失	-27.81	229.25	-16.31
固定资产报废损失			
公允价值变动损失	-87.82	-32.99	-97.83
财务费用	2206.31	2570.95	8956.37
投资损失	-104467.37	-234089.59	-51248.31
递延所得税资产减少	262.25	-33.20	-1272.88
递延所得税负债增加	-15.41	44707.19	
待摊费用减少			
预提费用增加			
存货的减少	-16062.19	-54236.40	881.08
经营性应收项目的减少	-15745.71	-79753.97	-63388.11
经营性应付项目的增加	34008.46	93096.41	-2468.26
其他	-350.54	-24.75	
经营活动产生的现金流量净额	53120.98	31450.88	674.99

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)	11.16	16.76	10.83	--
存货周转次数(次)	6.30	8.91	7.60	--
总资产周转次数(次)	0.51	0.78	0.68	--
现金收入比(%)	90.61	95.05	82.99	105.73
盈利能力				
营业利润率(%)	22.88	16.18	15.22	18.76
总资本收益率(%)	15.58	20.42	6.83	--
净资产收益率(%)	17.41	23.96	7.60	--
财务构成				
长期债务资本化比率(%)	6.38	5.26	0.44	6.26
全部债务资本化比率(%)	13.41	17.03	20.14	11.37
资产负债率(%)	21.16	29.12	30.56	31.54
偿债能力				
流动比率(%)	194.89	154.45	115.79	133.06
速动比率(%)	149.17	114.07	87.88	98.83
经营现金流动负债比(%)	38.02	10.81	0.37	--
EBITDA 利息倍数(倍)	34.38	47.98	11.51	--
全部债务/EBITDA(倍)	0.77	0.66	2.28	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.09	-0.02	-0.23	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	-2.44	-0.54	-6.08	--

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
现金偿债倍数	现金类资产/一年内到期的债券 (含短期融资券) 待偿还额
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/一年内到期的债券 (含短期融资券) 待偿还额
经营活动现金流量净额偿债倍数	经营活动现金流量净额/一年内到期的债券 (含短期融资券) 待偿还额

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 短期融资券信用等级的定义

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