

跟踪评级公告

联合[2012] 545 号

联合资信评估有限公司通过跟踪评级,确定维持天士力制药集团股份有限公司主体长期信用等级为AA,评级展望为稳定,并维持其“11天士力CP001”与“12天士力CP001”债券的信用等级分别为A-1。

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零一二年七月二十四日
评级业务专用章

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>

天士力制药集团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
11 天士力 CP001	4 亿元	2011/11/22-2012/11/22	A-1	A-1
12 天士力 CP001	3 亿元	2012/4/25-2013/4/25	A-1	A-1

跟踪评级时间: 2012 年 7 月 24 日

财务数据

项 目	2010 年	2011 年	12 年 3 月
现金类资产(亿元)	18.87	22.53	19.06
资产总额(亿元)	54.53	66.34	66.64
所有者权益(亿元)	34.25	37.76	39.20
长期债务(亿元)	2.25	0.63	0.63
全部债务(亿元)	15.81	20.86	13.00
营业收入(亿元)	46.52	65.70	21.29
利润总额(亿元)	5.56	7.86	1.71
EBITDA(亿元)	7.34	9.87	--
经营性净现金流(亿元)	3.95	1.35	1.96
营业利润率(%)	33.02	29.28	29.53
净资产收益率(%)	13.41	16.95	--
资产负债率(%)	37.19	43.08	41.18
全部债务资本化比率(%)	31.58	35.58	24.91
流动比率(%)	178.19	145.48	152.58
全部债务/EBITDA(倍)	2.15	2.11	--
EBITDA 利息倍数(倍)	11.38	12.12	--
经营现金流动负债比(%)	22.19	4.93	--

注: 2012 年一季度财务数据未经审计。

分析师

赵 杰

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, 天士力制药集团股份有限公司(简称“公司”)的核心产品“复方丹参滴丸”市场份额在国内心脑血管类中成药中保持领先水平, 产品市场竞争力突出, 整体收入规模较大且保持增长, 盈利能力维持在较强水平。联合资信也关注到, 公司医药制造业收入相对集中于“复方丹参滴丸”, 国际化进程存在不确定性, 以及医药流通业务利润率低并面临一定的竞争压力。

受益于中国医药卫生体制改革和城镇居民消费结构升级, 中成药市场面临良好的发展机遇。公司储备的新药品种将陆续投放市场, 形成新的收入和利润增长点。公司致力于扩充现有优势品种的生产规模, 提高中药材自给率, 进一步巩固其领先的市场地位。总体看, 联合资信评估有限公司(简称“联合资信”)对公司评级展望为稳定。

综合分析, 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“11 天士力 CP001”与“12 天士力 CP001”的信用等级均为 A-1。

优势

1. 中国医疗体制改革的推进促使市场大幅扩容, 国家出台多项政策扶持中药产业发展, 中成药市场长期将保持增长趋势。
2. 跟踪期内, 公司主导品牌产品“复方丹参滴丸”市场份额在国内心脑血管类中成药中保持前列地位, 并成功进入 FDA III 期临床试验。
3. 公司对中药材资源掌控能力较强, 陕西商洛丹参种植基地能完全满足主要原料丹参的自给, 有助于从源头控制药品质量, 抵御中药材价格波动风险。
4. 跟踪期内, 公司主要产品销售收入保持增

长，盈利能力较强，财务结构稳健。

5. 公司现金类资产以及经营性现金流入量规模较大，对存续期内债券保障能力较强。

关注

1. 目前公司优势品种相对单一，医药制造业收入相对集中于“复方丹参滴丸”，形成规模的二线品种较少，存在一定的经营风险。
2. 公司医药流通业务尚不具备规模优势，未来以大型医药流通企业为主导的兼并重组和市场竞争加剧将对其构成压力。
3. 跟踪期内，公司有息债务以短期债务为主，债务结构有待改善。
4. 公司盈利能力有所下滑。

一、主体概况

天士力制药集团股份有限公司（以下简称“公司”）前身为 1994 年 5 月 6 日成立的天津市天士力联合制药公司。2000 年 4 月 27 日，经天津市人民政府津股批（2000）4 号文批准，公司依法整体变更为天津天士力制药股份有限公司。经中国证券监督管理委员会证监发行字[2002]79 号文核准，公司于 2002 年 8 月首次公开发行 5000 万股人民币普通股并在上海证券交易所挂牌交易。

截至 2012 年 3 月底，公司总股本 51642.13 万股，控股股东为天津天士力集团有限公司，持有其 47.27% 的股份；公司实际控制人为闫希军。2012 年 5 月，公司更名为天士力制药集团股份有限公司。

公司主营中成药的研发、制造和销售，拥有 17 个药品生产批准文号，其中 OTC 产品 7 个、处方药 10 个、产品剂型 8 种。

截至 2012 年 3 月底，公司下辖 6 家全资子公司和 5 家控股公司；本部设制剂技术中心、生产制造部、市场营销部、质量保证部、质检中心、采购部等 19 个部门。

截至 2011 年底，公司（合并）资产总额 66.34 亿元，所有者权益（包含少数股东权益）37.76 亿元；2011 年实现营业收入 65.70 亿元，利润总额 7.86 亿元。

截至 2012 年 3 月底，公司（合并）资产总额 66.64 亿元，所有者权益（包含少数股东权益）39.20 亿元；2012 年 3 月实现营业收入 21.29 亿元，利润总额 1.71 亿元。

公司注册地址：天津市北辰区普济河东道 2 号天士力现代中药城；法定代表人：闫希军。

二、经营管理分析

1. 经营分析

跟踪期内，公司保持行业内的领先地位，专注于中成药研发、制造和销售，并涉及医药

流通。主导产品属心脑血管类中成药，核心产品复方丹参滴丸主治冠状动脉粥样硬化性心脏病，其他产品包括养血清脑颗粒（丸）、水林佳、芪参益气滴丸、荆花胃康胶丸、柴胡滴丸、穿心莲内酯滴丸、藿香正气滴丸等。

复方丹参滴丸已于 2010 年初完成 FDA II 期临床试验，目前 III 期临床试验阶段正在不断推进。由于 III 期临床试验整个周期较长，能否通过并实现上市仍存在不确定性。

表 1 列示了公司主营业务收入构成情况。公司医药工业和医药商业收入 2011 年占主营业务收入比重为 36.44% 和 63.56%。2011 年，公司医药工业实现收入 23.82 亿元，较上年增长 27.38%，实现产品销售额持续增长；医药商业收入规模 41.54 亿元，较 2010 年增长 51.05%，收入规模增长迅速，但其毛利率水平较低，2011 年为 4.09%。

2012 年 1-3 月，公司实现营业收入 21.29 亿元，同比上年同期增长 55.03%；实现利润总额 1.71 亿元，同比上年同期下滑 10.90%；公司整体营业利润率 29.53%。

总体看，公司营业收入保持增长，医药工业盈利稳定，医药商业收入占比不断提高且毛利率水平较低，未来公司整体毛利率水平将呈下降趋势。

表 1 公司主营业务收入构成

项目（亿元）	2010		2011	
	收入	毛利率（%）	收入	毛利率（%）
医药工业	18.70	74.73	23.82	74.72
医药商业	27.50	5.85	41.54	4.09
合计	46.20	32.61	65.36	29.83

资料来源：公司年报

（1）中药行业

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，2011 年，中国医药制造业销售总产值为 14320.78 亿元，同比增长 30.04%；截至 2012 年 3 月底，中国医药制造工

业销售总产值为 3560.05 亿元，同比增长 24.10%，保持增长趋势。近三年，医药行业收入和利润增速较为平稳，行业整体利润率保持稳定。

随着中国居民人均收入不断提高，中药产品实际消费增速加快，一方面源于医疗消费的整体推高，另一方面，人均收入提高带来的消费升级使人们更重视药物不良反应及副作用、疾病预防与保健、日常养生及滋补需求。

心脑血管疾病为威胁人类健康的重要疾病，近年来心脑血管用药在中国药品市场排名第二，仅次于抗感染用药，约占全国药品销售总额的 15%。在新医改政策和新医保制度的刺激下，心脑血管用药整体市场规模不断增长，2011 年，中成药制造工业销售总产值为 3305.20 亿，同比增长 34.13%；中药饮片加工工业销售总产值 873.55 亿，同比增长 54.78%。截至 2012 年 3 月底，中成药制造工业销售总产值实现 869.14 亿元，同比增长 32.13%；中药饮片加工工业销售总产值 212.66 亿，同比增长 34.48%。随着市场消费群体增加和医保覆盖范围扩大，心脑血管用药市场仍将保持快速增长趋势。从心脑血管中成药市场格局来看，前十位品牌合计占比 34.81%，集中度较低。根据南方医药经济研究所的统计，2011 年，天士力制药集团股份有限公司的复方丹参滴丸在心脑血管中成药品牌排名中位于第二位，在行业内仍保持前列。

2011 年，公司医药工业收入较上年增长 27.38%，主要产品销售额均保持增长，二线品种销售收入有所增长，养血清脑颗粒（丸）和水林佳市场拓展较为迅速。

公司根据不同产品的市场需求和市场认可程度等进行细分，针对市场认可度高的复方丹参滴丸，实现终端全覆盖的销售策略；针对养血清脑颗粒（丸）、水林佳等近年来快速发展的二线品种，公司实行分线管理，适当加大营销资源促进市场拓展。随着营销网络的扩展，公司前五大客户销售占比呈下降趋势，目前约在

10%左右，集中度风险较低。

面临国家医改的深化和复方丹参滴丸将进入 FDAIII 期临床的良好机遇，公司将增强复方丹参滴丸向中小城市及县级医院的渗透。联合资信预计，公司有望借助这一契机提升医院对其全系列产品的认知度和使用率，未来主要产品销量保持增长的可能性较高。

同时，联合资信也注意到，尽管养血清脑颗粒（丸）和水林佳等二线产品市场增长较快，复方丹参滴丸在近年来医药工业收入中占比有所下降，但目前公司医药工业收入相对集中于复方丹参滴丸，心脑血管中成药竞争激烈，市场集中度低，公司优势品种相对单一，形成规模的二线品种依然较少。

（2）医药流通业

国内医药流通业的主要利润来源是进销差价和返利，以上两者共同构成了行业约 5% 的配送费率。其中调拨主要是赚取药品分销环节的差价，处于微利状态，毛利率较低；医院纯销的进入壁垒较高，毛利率也较高，约为 7% 左右；零售占中国药品消费 20% 的市场份额，但由于环节较多，利润也被压缩，许多小型医药商业配送企业处于亏损状态。品牌药品由于销售规模、终端认可度高和及时的回款会使医药流通企业议价能力有所削弱，返利是生产企业对医药流通企业分销规模和回款速度达到指标后给予的奖励，规模大和资金管理能力强的医药流通企业相对具有优势。

《国家基本药物制度》、《药品招投标政策》、《GSP 管理政策》等对医药行业流通企业影响较为直接。《国家基本药物制度》将实行省级网上公开招标采购、统一配送，流通环节差价率将有所降低，同时规模较大，软硬件实力强的流通企业业务有望进一步拓展至基层医疗市场。《药品招投标政策》使政府采购组织形式向省、市级集中，未来区域性市场格局有可能得到强化。《医疗保障制度》提到“完善支付制度，积极探索实行按人头付费、按病种付费、

总额预付等方式”将促进质优价廉药品的使用，对医药流通环节中依靠医院资源的中间代理人起到打压作用，《GSP管理政策》趋于严格，小型医药流通企业面临较大压力。

2010年8月，商务部针对《2011-2015年全国医药流通行业发展规划》完成草案制定。规划主要包括推动药品流通行业结构调整、鼓励药品流通企业兼并重组、支持第三方物流、合理制定商业企业分级评估标准、限期制定全国统一的药品编码、完善药品冷链建设和支持电子商务等9项基本内容。总体看，规划的出台将推动行业标准和配套政策加快出台，推动行业的第二轮整合，提高行业集中度，大型医药商业企业将受益，地方龙头商业流通企业也将有新的机会。

公司医药流通业务除销售本公司产品外，还经销其他公司药品，非公司产品销售收入计入医药商业收入。跟踪期内，公司医药商业收入增长较快，2011年，其收入41.54亿元，同比上年大幅上涨51.05%，主要是2011年公司对陕西华氏医药有限公司（控股比例51.00%）、广东天士力粤健医药有限公司（控股比例51.00%）与辽宁卫生服务有限公司（控股比例60.00%）的投资控股，其销售收入并入医药商业收入。

医药流通领域竞争充分，公司该业务尚不具备规模优势，且该业务毛利率低并呈小幅下降趋势。未来市场以大型医药流通企业为主导的兼并重组和竞争加剧将对公司形成一定压力。

从未来发展看，公司“注射用重组人尿激酶原”于2011年4月取得新药证书和注册批件，已于2011年10月9日取得新版GMP认证；“注射用丹参多酚酸针剂”已取得新药证书及生产批文，实现批量生产，首批产品于10月份上市；“亚单位流感疫苗”产业化进程取得较快进展，于2010年7月取得新药证书，目前产业化不断推进中。公司未来利润增长点有望拓宽。

2010年定向增发募集项目完成后，扩充和提升了公司现有优势品种的产销规模，三七种植基地建设将加强对上游资源的控制，实现主要产品扩产后原料的全部自给，进一步巩固产业链优势。如果2013年“复方丹参滴丸”能够成功通过FDAIII期临床试验，并进入庞大的欧美市场，公司将实现跨越式发展。联合资信认为，公司发展思路清晰，具有多重业绩增长的支撑，长期发展空间广阔。

由于2010年公司定向增发募集资金能够满足上述重大项目的投资需求，未来1-2年对外融资需求较低；且其经营业绩平稳增长的可能性较大，联合资信预计公司资本结构将维持在适宜水平，整体偿债能力有望增强。

2. 管理分析

跟踪期内，公司在治理结构及高管人员上无重大变化。

三、财务分析

公司2010-2011年财务报告均经天健会计师事务所审计并出具了标准无保留意见的审计结论。2011年公司合并范围内新增两家子公司，分别为天津雅昂医药国际化发展促进有限公司（持股比例100.00%）与天津天士力(辽宁)制药有限责任公司（持股比例51.00%）。整体看，变动范围不大，具有可比性。公司2012年一季度财务报表未经审计。

1. 盈利能力

跟踪期内，公司营业收入实现较快增长，医药工业毛利率保持在70%以上；医药商业处于微利状态，毛利率在5%左右，导致综合毛利率有所下降，2010-2011年，公司营业利润率分别为33.02%和29.28%。

由于营业收入中医药商业销售额占比较大，公司销售费用金额较高，跟踪期内占营业

收入比重分别为 13.57%和 11.97%。整体看公司销售费用较高但在营业收入中占比处于下降趋势。

截至 2011 年底，公司资产减值损失 0.23 亿元，同比上年增长 211.90%，主要为坏账损失和存货跌价损失增加所致。同期，投资收益为 0.83 亿元，同比上年增长 1367.23%，为转让天津商汇投资（控股）有限公司部分股权而产生的投资收益增加所致。

公司营业利润和利润总额保持较快增长，2011 年分别为 7.42 亿元和 7.86 亿元。从盈利指标上看，公司总资本收益率和净资产收益率指标整体呈上升趋势，2011 年分别为 12.31%和 16.95%。

2012 年 1-3 月，公司实现营业收入 21.29 亿元，同比上年同期增长 55.03%，为 2011 全年收入的 32.40%；由于营业成本增长较快，2011 年较上年同期增长 55.59%，高于营业收入增幅，导致公司实现利润总额 1.71 亿元，同比上年同期下滑 10.90%，为 2011 全年利润总额的 21.76%，营业利润率 29.53%。

总体来看，跟踪期内，公司收入和盈利增长态势良好，整体盈利水平较高。未来 1-2 年，随着“注射用重组人尿激酶原”、“注射用丹参多酚酸”和“亚单位流感疫苗”进入市场，以及现有主要产品营销向城镇和农村市场的进一步渗透，公司收入和利润规模将保持增长。

2. 现金流及保障

跟踪期内，公司销售商品、提供劳务收到的现金实现较快增长；2011 年现金收入比为 107.87%，较为稳定；公司支付其他与经营活动有关的现金规模较大，主要为银行承兑汇票保证金以及各项业务费用；跟踪期内，公司经营活动产生的现金流净额分别为 3.95 亿元和 1.35 亿元，2011 年同比上年减少 65.79%，主要是公司以暂时闲置 5 亿元募集资金补充流动资金，同时相应减少贴现票据所致。公司应收账款增

加，现金收入比有所下降，但总体看，公司经营现金获取能力较强。

从投资和筹资活动看，公司固定资产投资支出规模保持适宜，投资活动净流出分别为 1.64 亿元和 3.19 亿元，经营活动现金流净额覆盖程度较高。相应地，债务融资压力较轻，2010 年公司筹资活动规模较大主要是非公开增发募集资金所致，2011 年筹资活动净流出 0.30 亿元。

2012 年 1-3 月，受应收账款大幅增加影响，公司现金收入比下降至 86.50%，经营性现金流量净额为 1.96 亿元，较上年同期增长 3.29 亿元，主要是公司票据到期金额高于上年同期所致。随着在建项目的推进并完工，公司投资活动现金净流出量不断降低为 -1.01 亿元，经营活动现金净流量能够满足投资资金需求，筹资活动现金净流量有所减少。

总体看，公司对外筹资压力较低，现金流状况良好。

3. 资本及债务结构

随着公司业务发展，资产总额增长，2011 年底为 66.34 亿元，较上年上升 21.67%，流动资产和非流动资产占比分别为 60.05%和 39.95%。流动资产占比较大的为货币资金、应收账款和存货等。公司应收账款有所增长，2011 年底账面余额为 8.54 亿元，主要集中于 1 年以内，占比为 98.19%；前五大客户合计金额为 1.38 亿元，占 16.22%，集中度较低。公司对应收账款计提坏账准备 0.46 亿元，计提较为谨慎。近年受医药流通业务规模扩大导致库存商品增加，以及生产所需中药材存货较多影响，存货规模增长较快。非流动资产中，固定资产增长主要由完成项目转固定资产所致。

截至 2011 年底，公司负债总额为 28.58 亿元，其中以流动负债为主，占比 95.81%，非流动负债占比 4.19%，负债结构有待改善。从其构成来看，短期借款占比 33.16%，应付票据占比 15.80%，应付账款占比 15.78%，其他流动负

债占比 13.95%。公司近年来固定资产投资规模较少，以增加运营成本、研发、营销、FDA 国际认证等各项开支为主，目前的负债结构基本适应业务开展需求。

截至 2012 年 3 月底，公司合并资产总额 66.64 亿元，其中流动资产和非流动资产分别占 59.94%和 40.06%，仍然以流动资产为主，其中，货币资金与应收账款占比较大，应收账款增长较快，非流动资产仍以固定资产为主；公司负债总额 27.44 亿元，构成变化不大。

从债务指标来看，跟踪期内，公司资产负债率与全部债务资本化比率均有所上升，但整体处于较低水平，截至 2011 年底两项指标分别为 43.08%和 35.58%；2012 年 3 月底，两项指标分别为 41.18%和 24.91%，较 2011 年底相比债务负担有所减轻。公司货币资金充足，基本可以满足规划项目的投资需求，预计未来 1-2 年债务负担仍将保持在合理水平。

公司所有者权益有所增长，主要源于未分配利润的积累。2011 年底，所有者权益（含少数股东权益）合计 37.76 亿元，其中实收资本占 13.68%、资本公积占 41.08%、盈余公积和未分配利润分别占 8.59%、32.14%。截至 2012 年 3 月底，所有者权益（含少数股东权益）合计 39.20 亿元，较 2011 年底变动不大。所有者权益稳定性较好。

总体看，跟踪期内，公司流动资产占比较大，货币资金充足，整体资产流动性适宜。公司资本支出稳健，债务负担处于适宜水平。

4. 偿债能力

从短期偿债指标来看，公司短期偿债指标处于较好水平，2010年底两指标受增发募集大量资金影响大幅上升，截至2011年底，流动比率和速动比率均值分别为145.98%和118.39%；截至2012年3月，上述两项指标分别为152.58%和124.43%。经营现金流动负债比有所下滑，2011年底为4.93%。整体看，公司现金类资产与

经营性现金流规模充裕，短期偿债能力良好。

从长期偿债能力指标看，受益于利润总额持续增长，公司 EBITDA 较快增长，2011 年 EBITDA 利息倍数为 12.12 倍；2011 年全部债务/EBITDA 降低至 2.11 倍。公司长期偿债能力良好。

截至 2012 年 3 月底，公司从各商业银行获得授信额度合计 30.71 亿元，未使用额度 11.01 亿元，直接和间接融资渠道畅通。公司未对外提供担保。

5. 存续期内债券偿还能力分析

公司于 2011 年 11 月发行了 4 亿元“11 天士力 CP001”；2012 年 4 月发行了 3 亿元“12 天士力 CP001”；存续期内债券额度共计 7 亿元。

截至2012年3月底，公司现金类资产 19.06 亿元，为公司存续期内债券总额度的 2.72 倍；2011 年，公司经营活动产生的现金流入量为 72.91 亿元，是存续期内债券总额度的 10.42 倍。综合分析，公司现金类资产及经营活动现金流入量对公司存续期内债券总额度保障能力较好。

综合考虑，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“11 天士力 CP01”与“12 天士力 CP001”的信用等级分别为 A-1。

附件 1-1 合并资产负债表（资产）
 （单位：人民币万元）

资 产	2010 年	2011 年	变动率 (%)	2012 年 3 月
流动资产：				
货币资金	160368.29	152641.04	-4.82	116617.63
交易性金融资产				4500.00
应收票据	28376.76	72650.07	156.02	69507.49
应收账款	56440.39	80751.10	43.07	109964.78
预付款项	10475.03	11879.40	13.41	16779.32
应收利息				133.13
应收股利				
其他应收款	5409.34	5984.59	10.63	8251.78
存货	56130.83	74472.91	32.68	73672.79
一年内到期的非流动资产				
其他流动资产		18.79		18.79
流动资产合计	317200.64	398397.89	25.60	399445.70
非流动资产：				
发放贷款及垫款				
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	46947.55	39269.10	-16.36	38856.09
投资性房地产	2658.50	2574.99	-3.14	2554.11
固定资产	115961.14	155139.58	33.79	153909.62
在建工程	25489.55	21313.22	-16.38	23869.52
工程物资				
固定资产清理				
生产性生物资产				
油气资产				
无形资产	17228.31	27754.90	61.10	27170.79
开发支出	13320.43	9162.66	-31.21	9711.83
商誉	1450.27	4489.63	209.57	4489.63
长期待摊费用	2801.40	2490.54	-11.10	2374.26
递延所得税资产	2212.12	2824.18	27.67	4006.38
其他非流动资产				
非流动资产合计	228069.25	265018.81	16.20	266942.25
资产总计	545269.89	663416.69	21.67	666387.95

附件 1-2 合并资产负债表（负债及所有者权益）
 （单位：人民币万元）

负债和所有者权益	2010 年	2011 年	变动率 (%)	2012 年 3 月
流动负债：				
短期借款	80225.63	94772.93	18.13	53694.88
交易性金融负债				
应付票据	55171.48	45159.25	-18.15	47638.11
应付账款	19334.97	45097.98	133.25	68743.76
预收款项	6350.21	9495.84	49.54	10412.43
应付职工薪酬	6315.29	9152.14	44.92	9056.18
应交税费	3650.29	1318.35	-63.88	2295.75
应付利息	125.55	527.85	320.41	1172.83
应付股利		15.67		
其他应付款	6641.86	5955.66	-10.33	6491.66
一年内到期的非流动负债	200.00	22500.00	11150.00	22400.00
其他流动负债		39857.10		39896.99
流动负债合计	178015.27	273852.76	53.84	261802.59
非流动负债：				
长期借款	22500.00	6300.90	-72.00	6294.30
应付债券				
长期应付款				
专项应付款		790.00		1041.42
预计负债				
递延所得税负债				
其他非流动负债	2260.66	4871.18	115.48	5250.72
非流动负债合计	24760.66	11962.08	-51.69	12586.44
负债合计	202775.94	285814.84	40.95	274389.03
所有者权益（或股东权益）				
实收资本（或股本）	51642.13	51642.13		51642.13
资本公积	155441.14	155119.56	-0.21	155119.56
减：库存股				
盈余公积	26548.84	32419.50	22.11	32419.50
未分配利润	97139.05	121364.23	24.94	136130.24
外币报表折算差额	-112.16	-150.42	34.11	-179.38
归属于母公司所有者权益合计	330658.99	360395.00	8.99	375132.05
少数股东权益	11834.97	17206.85	24.93	16866.87
所有者权益合计	342493.96	377601.85	9.63	391998.92
负债和股东权益合计	545269.90	663416.69	21.24	666387.95

附件 2 合并利润表

(单位: 人民币万元)

项 目	2010 年	2011 年	变动率 (%)	2012 年 1-3 月
一、营业收入	465159.11	656966.46	41.23	212884.13
减: 营业成本	308427.02	460132.60	49.19	148525.35
营业税金及附加	3114.77	4496.54	44.36	1487.54
销售费用	63162.40	78639.43	24.50	29541.11
管理费用	30551.29	38955.10	27.51	11982.90
财务费用	6156.77	6503.71	5.64	1900.97
资产减值损失	751.29	2343.25	211.90	3198.26
加: 公允价值变动收益 (损失以“-”号填列)				
投资收益 (损失以“-”号填列)	565.12	8291.64	1367.23	62.12
其中: 对联营企业和合营企业的投资收益	549.66	905.14	64.67	
汇兑收益 (损益以“-”号添列)				-0.23
二、营业利润 (亏损以“-”号填列)	53560.68	74187.47	38.51	16309.89
加: 营业外收入	2543.30	5732.05	125.38	797.27
减: 营业外支出	541.21	1339.73	147.54	12.12
其中: 非流动资产处置损失	62.33	236.43	279.28	16.45
三、利润总额 (亏损总额以“-”号填列)	55562.77	78579.79	41.43	17095.04
减: 所得税费用	9619.84	14583.35	51.60	2669.01
四、净利润 (净亏损以“-”号填列)	45942.93	63996.44	39.30	14426.02
其中: 归属于母公司所有者的净利润	45030.17	61081.12	35.64	14766.01
少数股东损益	912.76	2915.32	219.40	-339.99

附件3-1 合并现金流量表

(单位: 人民币万元)

项 目	2010 年	2011 年	变动率 (%)	2012 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	531779.02	708661.72	33.26	184155.12
收到的税费返还				
收到的其他与经营活动有关的现金	11772.11	20455.45	73.76	23764.86
经营活动现金流入小计	543551.13	729117.17	34.14	207919.98
购买商品、接受劳务支付的现金	354286.25	520648.58	46.96	117546.52
支付给职工以及为职工支付的现金	28493.14	37113.73	30.25	11885.73
支付的各项税费	43267.49	58112.58	34.31	17174.55
支付的其他与经营活动有关的现金	77998.96	99728.74	27.86	41720.60
经营活动现金流出小计	504045.84	715603.63	41.97	188327.40
经营活动产生的现金流量净额	39505.29	13513.54	-65.79	19592.58
二、投资活动产生的现金流量:				
收回投资收到的现金	250.69	15081.92	5916.16	37387.50
取得投资收益收到的现金	197.29	839.71	325.62	112.10
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	2620.88	157.14	-94.00	517.38
处置子公司及其他营业单位收到的现金净额		120.92		
收到的其他与投资活动有关的现金	302.16	1614.13	434.20	680.38
投资活动现金流入小计	3371.03	17813.81	428.44	38697.37
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	16613.08	42257.87	154.37	7265.97
投资支付的现金	3126.03	1978.75	-36.70	41500.00
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额	11.61	5497.49	47241.47	
支付的其他与投资活动有关的现金	2.89		-100.00	
投资活动现金流出小计	19753.61	49734.12	151.77	48765.97
投资活动产生的现金流量净额	-16382.58	-31920.30	94.84	-10068.60
三、筹资活动产生的现金流量:				
吸收投资收到的现金	103015.09	348.00	-99.66	
取得借款收到的现金	146605.63	165956.38	13.20	5802.95
发行债券收到的现金		39840.00		
收到其他与筹资活动有关的现金	23521.90	9110.00	-61.27	13962.09
筹资活动现金流入小计	273142.62	215254.38	-21.19	19765.04
偿还债务支付的现金	146574.80	149282.94	1.85	46981.01
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	24764.64	36903.85	49.02	1590.40
支付其他与筹资活动有关的现金	23744.27	32060.62	35.02	11780.40
筹资活动现金流出小计	195083.71	218247.41	11.87	60351.80
筹资活动产生的现金流量净额	78058.91	-2993.03	-103.83	-40586.77
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	-27.45	-42.05	53.21	-1.83
五、现金及现金等价物净增加额	101154.18	-21441.85	-121.20	-31064.63
加: 期初现金及现金等价物余额	46150.31	147304.48	219.18	125862.64
六、期末现金及现金等价物余额	147304.48	125862.64	-14.56	94798.01

附件 3-2 合并现金流量表补充资料

(单位: 人民币万元)

现金流量表补充资料	2010 年	2011 年	变动率 (%)
1、将净利润调节为经营活动现金流量:			
净利润	45942.93	63996.44	39.30
加: 资产减值准备	751.29	2343.25	211.90
固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧	9805.24	9738.69	-0.68
无形资产摊销	1316.55	2012.05	52.83
长期待摊费用摊销	492.07	650.31	32.16
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失(收益以“-”号填列)	-49.34	194.74	-494.68
固定资产报废损失(收益以“-”号填列)			
公允价值变动损失(收益以“-”号填列)			
财务费用(收益以“-”号填列)	3578.18	4357.75	21.79
投资损失(收益以“-”号填列)	-565.12	-8291.64	1367.23
递延所得税资产减少(增加以“-”号填列)	-880.39	-368.52	-58.14
递延所得税负债增加(减少以“-”号填列)			
存货的减少(增加以“-”号填列)	-18078.74	-16515.79	-8.65
经营性应收项目的减少(增加以“-”号填列)	-16208.53	-66932.52	312.95
经营性应付项目的增加(减少以“-”号填列)	13169.32	21055.27	59.88
其他	231.84	1273.51	449.31
经营活动产生的现金流量净额	39505.29	13513.54	-65.79
2、不涉及现金收支的重大投资和筹资活动:			
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	147304.48	125862.64	-14.56
减: 现金的期初余额	46150.31	147304.48	219.18
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	101154.18	-21441.85	-121.20

附件 4 主要财务指标

项 目	2010 年	2011 年	2012 年 3 月
经营效率			
销售债权周转次数(次)	5.89	5.52	--
存货周转次数(次)	6.50	7.05	--
总资产周转次数(次)	0.98	1.09	--
现金收入比(%)	114.32	107.87	86.50
盈利能力			
营业利润率(%)	33.02	29.28	29.53
总资本收益率(%)	10.47	12.31	--
净资产收益率(%)	13.41	16.95	--
财务构成			
长期债务资本化比率(%)	6.16	1.64	1.58
全部债务资本化比率(%)	31.58	35.58	24.91
资产负债率(%)	37.19	43.08	41.18
偿债能力			
流动比率(%)	178.19	145.48	152.58
速动比率(%)	146.66	118.28	124.43
经营现金流动负债比(%)	22.19	4.93	--
EBITDA 利息倍数(倍)	11.38	12.12	--
全部债务/EBITDA(倍)	2.15	2.11	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	0.15	-0.09	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	3.58	-2.26	--

附件 5 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
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(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 6 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，企业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

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