

信用等级公告

联合[2015] 051 号

联合资信评估有限公司通过对珠海联邦制药股份有限公司
2015 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

珠海联邦制药股份有限公司
2015 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
二零一五年十一月十三日



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

电话：(010) 85679696

传真：(010) 85679228

邮编：100022

网址：www.lhratings.com

珠海联邦制药股份有限公司

2015 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: 6 亿元

期限: 366 天

偿还方式: 到期一次还本付息

发行目的: 归还金融机构借款

评级时间: 2015 年 1 月 13 日

评级观点

经联合资信评估有限公司(以下简称“联合资信”)评定,珠海联邦制药股份有限公司(以下简称“公司”)拟发行的2015年度第一期短期融资券的信用级别为A-1。基于对公司主体长期信用级别以及本期短期融资券偿还能力的综合评估,联合资信认为,公司本期短期融资券到期不能偿还的风险低,安全性很高。

财务数据

项 目	2011 年	2012 年	2013 年	14 年 9 月
现金类资产(亿元)	6.14	6.73	6.95	5.50
资产总额(亿元)	45.91	61.12	66.79	74.37
所有者权益(亿元)	20.62	21.86	22.61	26.20
短期债务(亿元)	14.39	31.02	29.22	33.11
全部债务(亿元)	18.39	32.81	35.09	38.92
营业收入(亿元)	40.72	44.52	44.13	35.65
利润总额(亿元)	2.65	4.12	4.43	4.62
EBITDA(亿元)	3.86	5.81	6.85	--
经营性净现金流(亿元)	3.30	-4.90	-1.12	5.27
净资产收益率(%)	10.60	15.76	16.60	--
资产负债率(%)	55.09	64.24	66.14	64.77
速动比率(%)	132.91	118.46	127.89	133.43
EBITDA 利息倍数(倍)	6.95	7.29	5.08	--
经营现金流动负债比(%)	15.62	-13.16	-2.95	--
现金偿债倍数(倍)	1.02	1.12	1.16	0.92

注: 1.2014 年前三季度财务数据未经审计;
2.将其他流动负债中的短期融资券调整计入短期债务;
3.将长期应付款中的融资租赁款调整计入长期债务;
4.公司现金类资产、现金偿债倍数计算时已剔除受限资金。

优势

1. 公司是中国大型抗生素原料药及制剂药的生产企业之一,品牌优势明显,细分市场占有率高。
2. 公司经营活动现金流入量对本期短期融资券保障能力较好。

关注

1. 公司关联交易多,对关联企业预付账款以及委托贷款金额较大,存在关联方占用资金风险。
2. 公司短期有息债务占比较高,短期偿债压力较大。
3. 公司经营活动现金流量净额波动较大。

分析师

马 栋 荣 毅

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

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）与珠海联邦制药股份有限公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与珠海联邦制药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，未因珠海联邦制药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珠海联邦制药股份有限公司提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。

六、珠海联邦制药股份有限公司 2015 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。

一、主体概况

珠海联邦制药股份有限公司（以下简称“公司”）前身为珠海联邦制药厂有限公司，系于 1993 年 5 月 22 日经珠海市引进外资办公室珠特引外资字[1993]221 号文批准，由珠海市医药公司（以下简称“珠海医药”）与香港联邦制药厂有限公司共同出资组建的中外合资经营企业，初始注册资本 1750 万元。2001 年 10 月 30 日，公司改制为股份有限公司，名称变更为现名。后经多次增资和股权变更，截至 2014 年 9 月底，公司注册资本 114249.60 万元，联邦制药国际控股有限公司（以下简称“联邦国际”）（3933.HK）直接、间接合计持股 100%；公司实际控制人为蔡海山先生，股权关系见附 1-1。

公司经营范围：研究开发、生产经营化学原料药及制剂、抗生素原料药及制剂、中药制剂、生物制品原料药及制剂、生化制品原料药及制剂、医药化工原料、药用包装材料（按药品生产企业许可证：粤 Hab20060192 批准的经营范围经营）；经营三类注射穿刺器械、医用高分子材料及制品（一次性使用输液（血）器（针）类）（限中山分公司经营）。

截至 2014 年 9 月底，公司下辖 3 家全资子公司：珠海乐康医药有限公司、珠海联邦欧洲进出口公司（德国注册）、珠海联邦制药（印度）私人有限公司（印度注册），1 家控股子公司：珠海市万邦药业有限公司；公司本部设财务管理部、审计部、法律部、监督部、信用风险部、市场部、医学研究部、工会等部门。

截至 2013 年底，公司合并资产总额为 66.79 亿元，所有者权益为 22.61 亿元（其中少数股东权益 0.41 亿元）；2013 年，公司实现营业收入 44.13 亿元，利润总额 4.43 亿元。

截至 2014 年 9 月底，公司合并资产总额为 74.37 亿元，所有者权益为 26.20 亿元（其中少数股东权益 0.19 亿元）；2014 年 1~9 月公司实现营业收入 35.65 亿元，利润总额 4.62 亿元。

公司注册地址：广东省珠海市国家高新技术

产业开发区三灶科技工业园；法定代表人：蔡海山。

二、本期短期融资券概况

公司计划发行的 2015 年度第一期短期融资券（以下简称“本期短期融资券”）额度为 6 亿元，期限 366 天。本期短期融资券所筹资金将全部用于归还公司金融机构借款。

本期短期融资券无担保。

三、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、以及老龄人口占比的不对提升，近年来中国医药制造业总体保持了较高的增长速度。未来在新医改政策推动下，巨大的市场需求将支撑医药行业景气度延续。

公司主要从事抗生素制剂与原料药的生产与销售，是香港上市公司联邦国际主要经营实体，是中国大型抗生素生产企业之一。公司拥有两大生产基地——珠海原料厂（即公司本部）和中山制剂厂（即珠海联邦制药股份有限公司中山分公司），分别占地 25 万平方米和 6 万平方米，下属车间分别于 2014 年（珠海原料厂）和 2013 年（中山制剂厂）全部通过国家新版 GMP 认证。

原料药方面，公司产品含 4 大系列 30 多个品种，年生产能力为半合成青霉素类原料药 8500 吨以上、头孢类原料药 1000 吨以上。其中阿莫西林原料药已通过国内 GMP 认证、德国认证、欧盟 COS 认证、美国 FDA 认证。制剂药方面，公司产品含 8 大系列 50 多个品种，产品涉及多个治疗领域，有抗生素类、胰岛素类、解热镇痛类、抗过敏药、眼科类、抗乙肝药、心血管药、外用药等多个领域。

公司主营业务按产品可分为原料药、制剂与其他业务。从收入构成来看，近三年公司原料药产品收入占主营业务收入的比重均在

55%以上，是公司收入主要来源。2013 年公司实现营业收入 44.13 亿元，原料药、制剂药占比分别为 55.18%和 44.30%。近年来随着国内青霉素、头孢菌素等抗生素原料药的大力发展，市场出现产能过剩局面，公司通过延伸下游产业链，逐步加大了相关制剂产品的战略部署。2014 年 1~9 月，公司实现营业收入 35.65 亿元，原料药占比为 57.29%，与 2013 年结构比重基本持平。

公司拥有健全的内控制度和较为完善的内控体系，同时结合有效的监督检查机制，加强内部控制机制建设，已建立起较完善的法人治理结构和良好的管理体系。

多年来，公司先后获得多项荣誉，包括“国家火炬计划重点高新技术企业”、“广东省高新技术企业”等，阿莫仙牌阿莫西林颗粒被评为“广东省名牌产品”，“阿莫仙”商标和“联邦”商标在人用药商标上被评为驰名商标；同时还拥有中国制药专业博士后科研工作站。

近年来，公司资产规模稳定增长，资产结构较为合理；债务负担较重，短期债务占比较高。公司正全面进军生物医药领域，特别是人工胰岛素产品，未来伴随公司重组人胰岛素等产品市场日益开拓及实现全面量产，公司产品结构将有望得到进一步优化，整体盈利能力及收入规模有望得到提升。综合看，公司整体信用风险较低。

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、主体短期信用分析

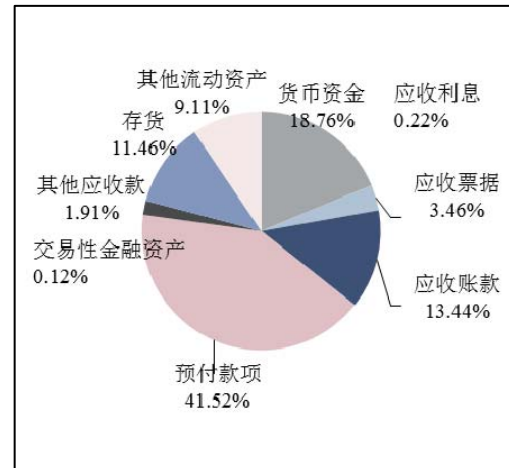
1. 资产流动性分析

2011~2013 年，公司流动资产保持快速增长，年均复合增长率达到 25.98%。截至 2013 年底，公司流动资产 54.88 亿元，主要以预付款项、货币资金、应收账款、存货和其他流动资产为主。

2011~2013 年，公司货币资金以 6.47%的增速持续小幅增长，截至 2013 年底，公司货币资金 10.30 亿元，其构成主要为银行存款（占 48.37%）、其他货币资金（占 51.60%），其中其

他货币资金为受限资金，是银行承兑汇票保证金和用于担保的定期存款。2013 年底公司现金类资产剔除受限货币资金后为 6.95 亿元，资金充裕度一般。

图 1 2013 年底公司流动资产构成情况



资料来源：根据公司财务报表整理

2011~2013 年，公司应收票据逐年增长 11.96%，截至 2013 年底为 1.90 亿元，全部为银行承兑汇票，其中 15.21%（0.29 亿元）为公司向银行申请开具银行承兑汇票的质押物。

2011~2013 年，公司应收账款逐年增长 10.15%，截至 2013 年底为 7.38 亿元。从账龄结构看，1 年以内的占 98.89%，账龄较为集中；共计提坏账准备 9.74 万元，计提比例为 0.01%，计提比例较低。应收账款中前五位单位合计 1.56 亿元，占应收账款总额的 21.13%，主要是医药商业客户（非关联企业）。总体来看，公司应收账款 1 年以内欠款占比高，集中度一般，坏账风险较低。

表 1 2013 年底公司应收账款前五名情况

（单位：万元）

欠款客户	欠款金额	年限
TeamCrownTradingLimited	6939.91	一年以内
哈药集团制药总厂	2873.00	一年以内
山东鲁抗医药股份有限公司	2103.17	一年以内
INDUKERNS.A.SPAIN	1849.00	一年以内
华北制药股份有限公司	1823.32	一年以内
合计	15588.40	--

资料来源：公司审计报告

2011~2013 年, 公司预付账款快速增长, 年均增长 102.92%, 截至 2013 年底为 22.79 亿元, 主要系关联上游企业内蒙古联邦产能扩展, 公司从联邦制药集团整体发展考虑加大对内蒙古联邦产品采购力度。从账龄结构上看, 1 年以内的占 99.23%, 账龄较短。预付款项前五名单位合计 22.62 亿元, 占预付款项总额的 99.27%, 其中预付给关联方内蒙古联邦款项 20.88 亿元, 占 91.63%。联合资信注意到, 公司从关联方采购的货款与预付给关联方的款项匹配度不高, 预付款项中存有一定量的关联方占款。

表 2 2013 年底公司预付账款前五名情况
(单位: 万元)

欠款客户	欠款金额	年限	是否为关联方
联邦制药(内蒙古)有限公司	208809.84	一年以内	是
联邦制药(成都)有限公司	13932.95	一年以内	是
珠海慧生能源技术发展有限公司	2520.04	一年以内	否
中山市小榄镇汇丰医用塑料包装厂	623.20	两年以上	否
惠州忠信化工有限公司	341.57	一年以内	否
合计	226227.60	--	--

资料来源: 公司审计报告

2011~2013 年, 公司存货规模有所波动, 三年分别为 6.48 亿元、5.39 亿元和 6.29 亿元。2013 年底的主要构成为库存商品(占 45.10%)、原材料(占 29.42%)和自制半成品(16.56%)。截至 2013 年底公司累计对库存商品及原材料计提存货跌价准备 537.96 万元, 计提比例为 0.85%。

公司 2013 年底其他流动资产共计 5.00 亿元, 全部为公司借出给关联方内蒙古联邦的委托贷款。

截至 2014 年 9 月底, 公司合并资产总额 74.37 亿元, 其中流动资产占 84.98%, 非流动资产占 15.02%, 流动资产比重小幅提高。

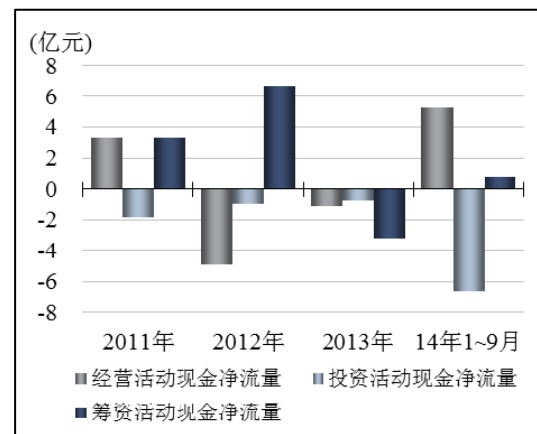
截至 2014 年 9 月底, 公司流动资产 63.20 亿元, 主要由货币资金(25.07%)、其他流动资产(22.94%)、预付款项(21.99%)、应收账款(12.52%)和存货(11.36%)构成。公司流动资

产比 2013 年底增长 15.15%, 主要是货币资金和其他流动资产增加所致。公司货币资金为 15.85 亿元, 较 2013 年底增长 53.90%, 增加主要来自于抵押存款(6.57 亿元)和结构性存款(4.89 亿元)且全部为受限货币资金(共计 11.47 亿元); 公司现金类资产剔除受限货币资金后为 5.50 亿元, 资金充裕度较 2013 年底有所下降。公司预付上游关联方内蒙古联邦的款项大幅下降 10.34 亿元, 同时增加对其委托贷款 9.50 亿元; 受此影响, 公司预付款项为 13.90 亿元; 其他流动资产为 14.50 亿元, 全部为借给内蒙古联邦的委托贷款。

综合看, 近年来公司资产规模稳定增长, 资产结构较为合理, 流动资产中货币资金、应收账款、存货、其他非流动资产占比较大, 关联方预付款项及关联方占款规模较大, 资产流动性一般。总体看, 公司整体资产质量一般。

2. 现金流分析

图 2 公司现金流情况



资料来源: 根据公司财务报表整理

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原料药及制剂的销售收入, 收到的其他与经营活动有关的现金主要来源于收到的往来款、利息收入及补贴款等。2011~2013 年公司经营活动产生的现金流入量逐年小幅下降 6.34%, 同期由于公司预付账款规模的增加导致经营活动现金流量净额三年来波动较大, 分别为 3.30 亿元、-4.90 亿

元和-1.12 亿元。2011~2013 年公司现金收入比分别为 109.98%、104.08%和 99.43%，公司经营获现能力逐年下降。

投资活动方面，2013 年公司现金流入流出量波动较大，其中公司投资活动现金流入量较 2012 年大幅度增加至 5.40 亿元，主要是公司收回委托贷款投资 4.99 亿元；投资活动现金流出量较 2012 年大幅度增加至 6.15 亿元，主要是公司支付委托贷款投资 5.00 亿元。近三年公司投资活动产生的现金流量净额均为净流出，分别为-1.80 亿元、-0.97 亿元和-0.75 亿元。

总体看，公司近年来投资规模有所下降，但受原料药产能过剩影响，公司经营活动现金流入量出现持续下降，公司对外部融资的依赖程度较高。

筹资活动方面，2011~2012 年，受公司经营现金流下降影响，公司筹资活动产生的现金流入量快速增长，来源主要为发行短期融资券及银行贷款，两年分别是 10.88 亿元和 15.34 亿元；公司筹资活动产生的现金流出主要是偿还债务、银行借款和分配股利、偿付利息；2011~2012 年，公司筹资活动现金净流量分别为 3.31 亿元和 6.69 亿元，公司近年来对外部融资的依赖性有所增加。2013 年，由于公司置换了大部分银行贷款，因此筹资活动产生的现金流入量达到 29.97 亿元、现金流出量为 33.15 亿元、现金流量净额为-3.18 亿元。

2014 年 1~9 月，公司经营活动产生的现金流入量和现金流量净额分别为 51.73 亿元和 5.27 亿元。2014 年前三季度公司现金收入比为 93.14%，与 2013 年相比现金收入质量有所下降。同期公司投资活动产生的现金流入量和现金流量净额分别为 13.75 亿元和-6.63 亿元；筹资活动现金净流量为 0.76 亿元。

3. 短期偿债能力分析

从短期偿债指标来看，2011~2013 年，公司流动比率和速动比率波动下降，三年加权平均值分别为 144.82%和 127.89%，2013 年底分别为

144.44%和 127.89%。2014 年 9 月底，公司流动比率和速动比率分别上升至 150.53%和 133.43%。2012 年和 2013 年公司经营活动产生的现金流量净额大幅下降，继而导致两年公司经营现金流动负债比分别为 -13.16%和 -2.95%，对短期债务不具有保护能力。公司全部有息债务以短期负债为主，2013 年底现金类资产 6.95 亿元（剔除受限资金后），对短期债务的覆盖倍数为 0.24 倍；经营活动现金流入量为 45.41 亿元，对短期债务的覆盖程度为 1.55 倍。整体看，公司短期支付压力较大。

五、本期短期融资券偿债能力

公司发行本期短期融资券的额度为 6 亿元，占 2014 年 9 月底公司短期债务和全部债务的比重分别为 18.12%和 15.42%，对公司现有债务影响不大。

截至 2014 年 9 月底，公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为 64.77%和 59.77%，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分别上升为 67.40%和 63.16%，考虑到公司募集资金将用于置换部分银行贷款，公司实际负债水平可能低于测算值。

2013 年，公司经营活动现金流入量和经营活动现金净流量对本期短期融资券的保护倍数分别为 7.57 倍和-0.19 倍。经营活动现金流入量对本期短期融资券保障能力较强。

截至 2014 年 9 月底，公司现金类资产为 16.96 亿元，剔除受限制资金后，公司非受限现金资产 5.50 亿元，为本期短期融资券的 0.92 倍，公司现金类资产对本期短期融资券的保障程度一般。

截至 2014 年 9 月底，公司合并口径共获得各家银行授信总额度为 61.90 亿元，已使用额度为 25.23 亿元，尚未使用额度为 36.67 亿元。公司间接融资渠道较畅通。

截至 2014 年 9 月底，公司合并口径下对

外担保余额为 13.50 亿元，担保比率为 51.49%。
被担保企业全部为关联方内蒙古联邦，公司存在或有负债风险。

险较低，安全性很高。

表 3 2014 年 9 月底公司对外担保情况

被担保公司名称	担保额度 (万元)	担保 到期日	担保 方式	是否为 关联方
联邦制药(内蒙古)有限公司	40000	2015.9.14	连带	是
联邦制药(内蒙古)有限公司	60000	2019.8.17	连带	是
联邦制药(内蒙古)有限公司	20000	2015.8.22	连带	是
联邦制药(内蒙古)有限公司	15000	2015.7.17	连带	是
合计	135000	--	--	--

资料来源：公司提供

总体看，本期短期融资券的发行对公司现有债务影响不大，同时考虑到公司经营性现金流入量对本期短期融资券覆盖程度较高，联合资信认为，公司对于本期短期融资券具有较强的偿还能力。

六、结论

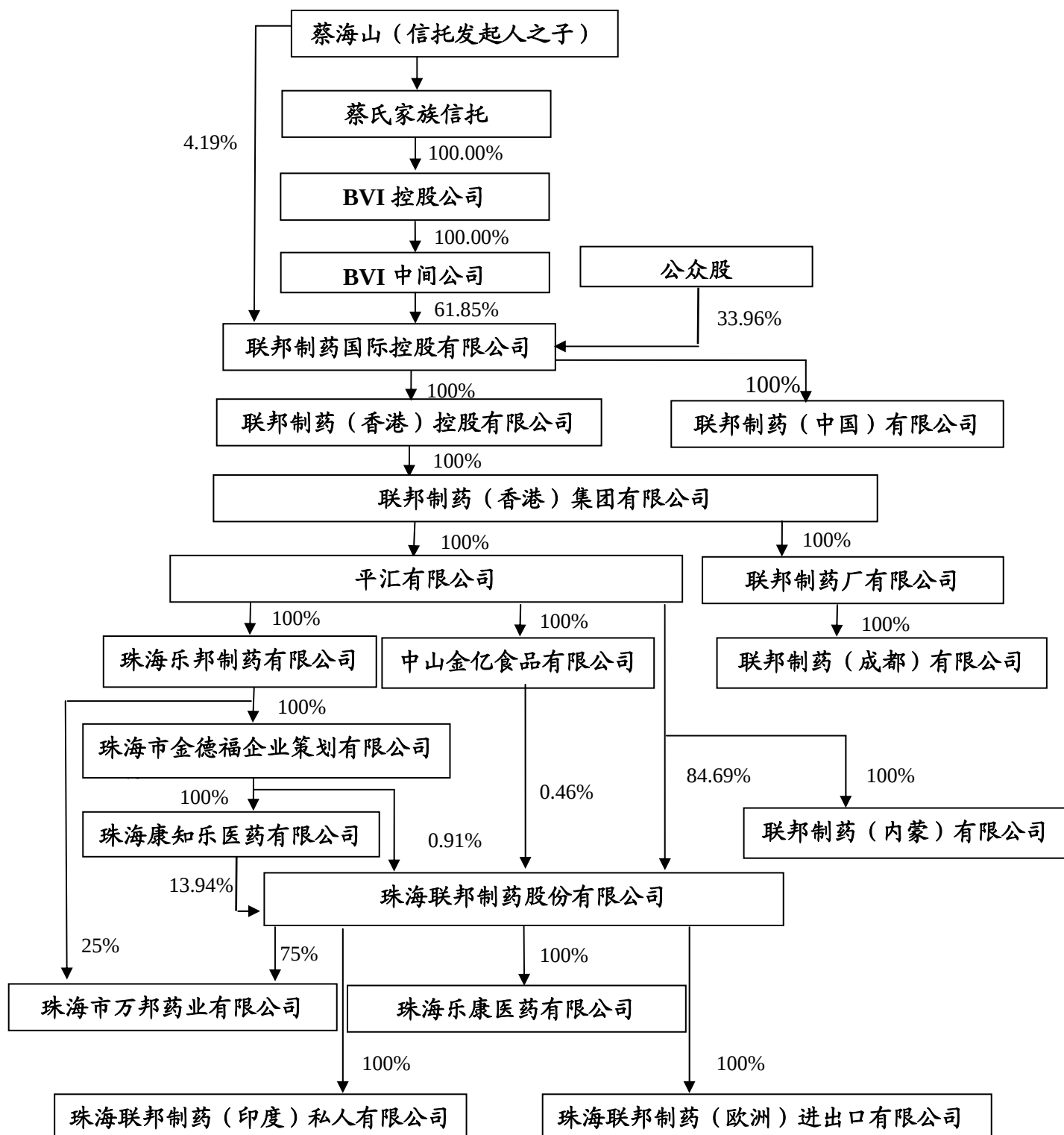
随着国内经济的发展、居民生活水平的提高及保健意识的增强、以及老龄化人口的增长，近年来中国医药制造业总体保持了较高的增长速度。未来在新医改政策推动下，市场需求将支撑医药行业景气度延续。

公司是中国大型抗生素生产企业之一，拥有珠海和中山两大生产基地，在品牌认知度、细分市场占有量等方面具有竞争优势。近年来，公司资产规模稳定增长，收入规模波动上升，营业利润率不断提高，产品结构日趋完善，盈利能力较强，整体偿债能力尚可。未来随着公司胰岛素产品的全面量产及销售网络的逐渐完善，公司产品结构将进一步得到优化、收入规模及盈利能力将得以提升。公司主体长期信用风险较低。

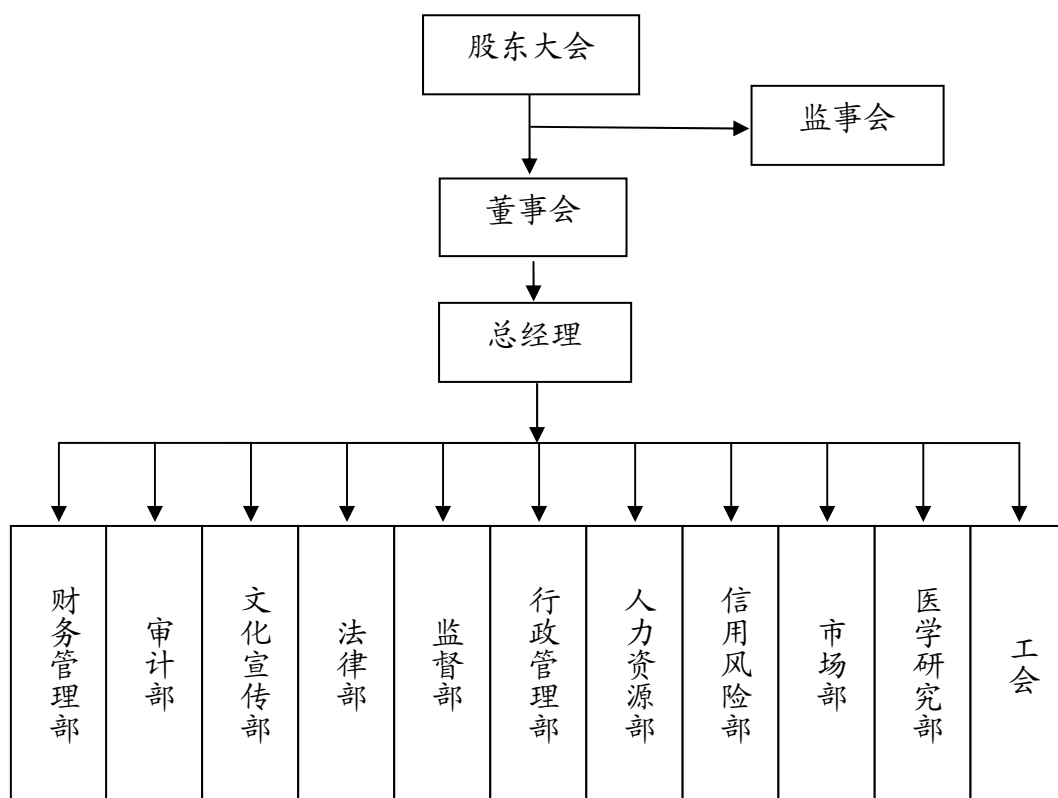
本期短期融资券的发行对公司现有债务影响不大，公司经营活动现金流入量对本期短期融资券的保障能力较强。

综合看，本期短期融资券到期不能偿还的风

附件 1-1 公司股权结构图



附件 1-2 公司组织结构图



附件 2 主要财务数据及指标

项目	2011 年	2012 年	2013 年	14 年 9 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	6.14	6.73	6.95	5.50
资产总额(亿元)	45.91	61.12	66.79	74.37
所有者权益(亿元)	20.62	21.86	22.61	26.20
短期债务(亿元)	14.39	31.02	29.22	33.11
长期债务(亿元)	4.00	1.79	5.88	5.80
全部债务(亿元)	18.39	32.81	35.09	38.92
营业收入(亿元)	40.72	44.52	44.13	35.65
利润总额(亿元)	2.65	4.12	4.43	4.64
EBITDA(亿元)	3.86	5.81	6.85	--
经营性净现金流(亿元)	3.30	-4.90	-1.12	5.27
财务指标				
销售债权周转次数(次)	4.96	5.51	4.95	--
存货周转次数(次)	4.20	4.84	4.50	--
总资产周转次数(次)	0.95	0.83	0.69	--
现金收入比(%)	109.98	104.08	99.43	93.14
营业利润率(%)	30.88	34.60	39.80	40.57
总资本收益率(%)	6.74	7.60	8.79	--
净资产收益率(%)	10.60	15.76	16.60	--
长期债务资本化比率(%)	16.25	7.58	20.63	18.13
全部债务资本化比率(%)	47.14	60.02	60.82	59.77
资产负债率(%)	55.09	64.24	66.14	64.77
流动比率(%)	163.58	132.94	144.44	150.53
速动比率(%)	132.91	118.46	127.89	133.43
经营现金流动负债比(%)	15.62	-13.16	-2.95	--
EBITDA 利息倍数(倍)	6.95	7.29	5.08	--
全部债务/EBITDA(倍)	4.76	5.65	5.12	--
经营活动现金流入量偿债倍数(倍)	8.63	8.40	7.57	--
经营活动现金流量净额偿债倍数(倍)	0.55	-0.82	-0.19	--
现金偿债倍数(倍)	1.02	1.12	1.16	0.92

注： 1.2014 年前三季度财务数据未经审计；
 2.将其他流动负债中的短期融资券调整计入短期债务；
 3.将长期应付款中的融资租赁款调整计入长期债务；
 4.公司现金类资产已剔除受限资金。

附件 3 有关计算指标的计算公式（新准则）

指 标 名 称	计 算 公 式
增长指标	
资产总额年复合增长率	
净资产年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期×100%
营业收入年复合增长率	(2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) ^{1/(n-1)} - 1]×100%
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/营业收入×100%
盈利指标	
总资本收益率	(净利润+费用化利息支出) / (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
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%
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
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

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 4 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 珠海联邦制药股份有限公司 2015 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。

珠海联邦制药股份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。珠海联邦制药股份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珠海联邦制药股份有限公司的经营管理状况及相关信息，如发现珠海联邦制药股份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。

如珠海联邦制药股份有限公司不能及时提供跟踪评级资料，导致联合资信无法对信用等级变化情况做出判断，联合资信有权终止信用等级。

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珠海联邦制药股份有限公司、主管部门、交易机构等。

