

信用等级公告

联合[2013] 1020 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2013 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
2013 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
二零一三年九月二日



珠海联邦制药股份有限公司

2013 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: 365 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: 2013 年 9 月 2 日

财务数据

项目	2010 年	2011 年	2012 年	13 年 6 月
现金类资产(亿元)	6.68	10.60	11.71	14.45
资产总额(亿元)	39.48	45.91	61.12	67.69
所有者权益(亿元)	15.56	20.62	21.86	23.75
短期债务(亿元)	11.58	14.39	30.93	34.91
全部债务(亿元)	15.81	18.39	32.72	36.65
营业收入(亿元)	49.18	40.72	44.52	20.78
利润总额(亿元)	5.04	2.65	4.12	2.28
EBITDA(亿元)	6.19	3.90	5.79	--
经营性净现金流(亿元)	12.56	3.30	-4.90	2.62
净资产收益率(%)	27.64	10.60	15.76	--
资产负债率(%)	60.60	55.09	64.24	64.91
速动比率(%)	119.57	132.91	118.46	117.64
EBITDA 利息倍数(倍)	10.65	7.17	7.36	--
经营现金流动负债比(%)	64.25	15.62	-13.16	--
现金偿债倍数(倍)	1.11	1.77	1.95	2.41

注: 2013 年上半年财务数据未经审计。

分析师

马 栋 张 丽

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2013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较低, 安全性较高。

优势

1. 公司品牌优势显著, 阿莫西林胶囊等产品已列入《国家基本药物目录》, 且拥有自主定价权, 细分市场占有率高。
2. 公司资产规模持续增长, 利润水平较高的制剂产品收入比重不断提高, 整体盈利能力有所增强。
3. 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. 公司关联企业占用资金较多, 未分配利润占比高, 权益结构稳定性偏弱。
2. 公司流动负债比重上升, 短期偿债压力增大。
3. 公司经营活动现金流量净额波动较大。

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 2013 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 2013 年 6 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金乐。

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 2013 年 6 月底，公司下辖 4 家全资子公司：珠海乐康医药有限公司、珠海联邦制药(迪拜)有限公司、Zhuhai United Laboratories Europe Import&Export GmbH（德国注册）、Zhuhai United Laboratories (India) Private Limited（印度注册），1 家控股子公司：珠海市万邦药业有限公司；本部设财务管理部、审计部、文化宣传部、法律部、监督部、行政管理部、人力资源部、信用风险部、市场部、医学研究部生产部、销售部等部门。

截至 2012 年底，公司合并资产总额为 61.12 亿元，所有者权益为 21.86 亿元（其中少数股东权益 0.35 亿元）；2012 年，公司实现营业收入 44.52 亿元，利润总额 4.12 亿元。

截至 2013 年 6 月底，公司合并资产总额为 67.69 亿元，所有者权益为 23.75 亿元（其中少数股东权益 0.39 亿元）；2013 年 1~6 月，公司实现营业收入 20.78 亿元，利润总额 2.28 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：蔡金乐。

二、本期短期融资券概况

公司计划发行的 2013 年度第一期短期融资券额度为 6 亿元，期限 365 天（以下简称“本期短期融资券”）。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，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制药国际控股有限公司（以下简称“香港联邦”）（3933.HK）的主要经营实体，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 1997 年和 1998 年全部通过国家 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 10000 吨以上、头孢类原料药 1200 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，产品涉及抗生素类、解热镇痛类、抗过敏药、降糖药、抗乙肝药、心血管药等多个领域。

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 60% 以上，是公司收入主要来源。2012 年公

司实现营业收入 44.52 亿元，原料药、制剂药占比分别为 62.20%和 37.17%。近年来随着国内青霉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。2013 年 1~6 月，公司实现营业收入 20.78 亿元，制剂药占比上升至 44.13%。

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。

近年来，公司资产规模稳定增长，资产结构较为合理，但整体质量一般；公司债务水平适中，但债务结构不尽合理。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。

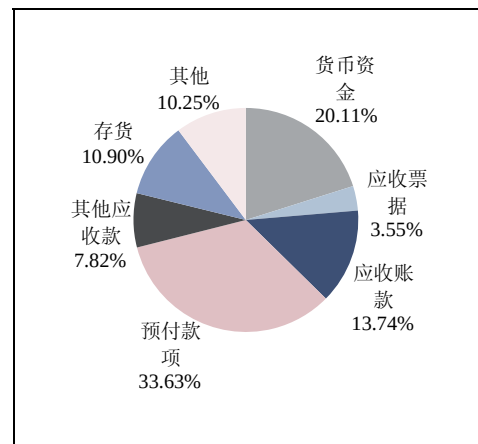
四、主体短期信用分析

1. 资产流动性分析

2010~2012 年，公司流动资产保持快速增长，年均复合增长率达到 28.11%。截至 2012 年底，公司流动资产 494774.34 万元，主要以预付款项、货币资金、应收账款、存货和其他应收款为主。

2010~2012 年，公司货币资金持续增长，年均复合增长率为 52.23%。截至 2012 年底，公司货币资金为 99478.33 万元，其构成主要为银行存款（占 49.93%）、其他货币资金（占 50.04%），其中其他货币资金是公司开具银行承兑汇票的保证金。

图 1 2012 年公司流动资产构成情况



资料来源：公司财务报表

近三年，公司应收票据及应收账款有所波动，截至 2012 年底，公司应收票据总额 17556.61 万元，其中 62.39%已作为公司向银行申请开具银行承兑汇票的质押物；公司应收账款共计 67998.77 万元，其中 99.39%为一年以内欠款，共计提坏账准备 9.74 万元，计提比例 0.01%，计提比例较低，应收账款前 5 名单位欠款合计占应收账款的 15.46%，主要是医药商业客户（非关联企业），集中度不高，且全部为 1 年以内欠款，坏账风险较低。

表 1 2012 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	是否为关联企业
哈药集团制药总厂	2556.091	一年以内	否
悦康药业集团有限公司	2537.093	一年以内	否
华北制药股份有限公司	2465.746	一年以内	否
ACTIVET GMBH.	1864.703	一年以内	否
九州通医药集团股份有限公司	1090.881	一年以内	否
合计	10514.51	--	--

资料来源：公司提供

2010~2012 年，公司预付账款快速增长，年均增长 131.44%。截至 2012 年底，公司预付账款为 166394.04 万元，主要系公司预付给

关联上游企业（内蒙古联邦）的原材料货款，账龄主要分布在1年以内（占99.23%），但集中度较高，前五名客户欠款合计占总额的99.01%，且其中97.74%为公司关联方内蒙古联邦的欠款。总体看，公司预付账款账龄较短，但集中度较高，且关联方占比较高，存在关联方占用资金的风险。

表2 2012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	是否为关联企业
联邦制药（内蒙古）有限公司	162629.37	一年以内	是
深圳市禄来广告有限公司	846.40	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
重庆络康药物研究开发有限公司	331.73	三年以内	否
惠州忠信化工有限公司	322.04	一年以内	否
合计	164752.74	--	--

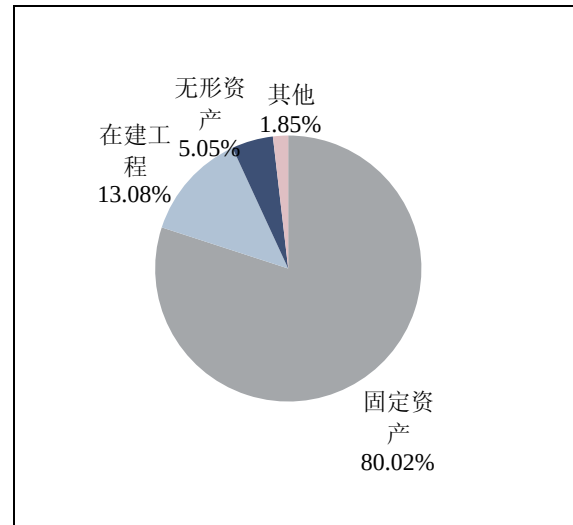
资料来源: 公司提供

2010~2012年，公司存货规模有所下降，年均增长-10.84%。截至2012年底，公司存货为53922.00万元，主要由原材料（占33.73%）、库存商品（占48.46%）和自制半成品（占11.61%）等构成。截至2012年底，公司累计对产成品及库存商品计提存货跌价准备1038.58万元，计提比例为1.89%。

公司2010年底非流动资产共计55000.00万元，全部为公司借出给关联方之一联邦制药（内蒙古）有限公司的委托贷款。2010年度，公司确认该笔委托贷款利息收入621.44万元，利率较低，公司存在大股东占用资金风险。

2010~2012年，公司非流动资产稳定增长，年均增长11.72%。截至2012年底，公司非流动资产共计116450.88万元，主要由固定资产和在建工程构成。

图2 2012年底公司非流动资产构成情况



资料来源: 公司财务报表

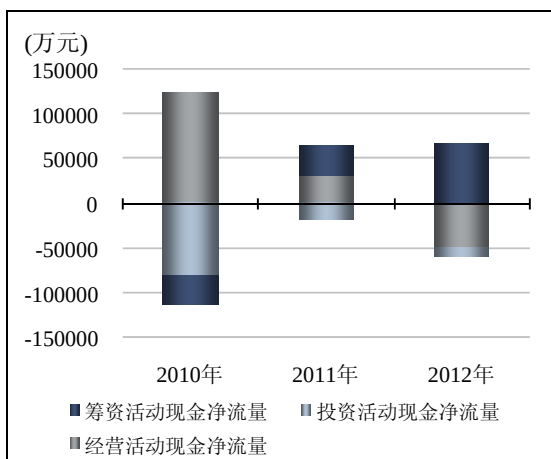
截至2013年6月底，公司合并资产总额676934.75万元，较2012年底增长10.75%。公司资产构成中流动资产占83.05%，非流动资产占16.95%，流动资产比重有所上升。

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、应收账款存货占比较大，资产流动性一般；非流动资产中以固定资产和在建工程为主。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。2010~2012年公司经营活动产生的现金流入量有所下降，三年年均降幅10.51%，相应经营活动产生的现金流量净额三年来明显下降，分别为125552.26万元、33031.77万元和-48975.81万元。2010~2012年公司现金收入比分别为107.92%、109.98%和104.08%，公司经营获现能力小幅波动下降。

图3 公司现金流情况



资料来源：公司提供

投资活动方面，公司投资活动产生的现金流入量快速增长，投资活动现金流出量持续下降，2010~2012 年公司投资活动产生的现金流入量年均复合增长 120.75%，相应公司投资活动产生的现金流量净额三年分别为净流出 79477.34 万元、18010.62 万元和 9727.24 万元。三年来，公司筹资前现金净流入分别为 46074.92 万元、15021.15 万元和-58703.05 万元。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，2010~2012 年，受公司经营性现金流下降影响，公司筹资活动产生的现金流入量快速增长，三年分别是 64300.00 万元、108800.00 万元和 153355.52 万元，来源主要为发行短期融资券及银行贷款；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；三年来，公司筹资活动现金净流量分别为 -34078.5 万元、33092.37 万元和 66931.38 万元，公司近年来对外部融资的依赖性有所增加。

2010~2012 年，公司现金及现金等价物净增加额分别为 11950.80 万元、47898.85 万元和 8650.88 万元。

2013 年 1~6 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 312718.13 万元和

26226.40 万元，公司现金收入比较 2012 年提升至 139.76%。2013 年 1~6 月，公司投资活动产生的现金流入量和现金流量净额分别为 1770.15 万元和-2058.56 万元。

3. 短期偿债能力分析

从短期偿债指标来看，2010~2012 年，公司流动比率和速动比率波动中小幅上升，三年加权平均值分别为 146.40%和 123.01%，2012 年底分别下降为 132.94%和 118.46%。2013 年 6 月底，公司流动比率和速动比率分别为 134.12%和 117.64%。2012 年公司经营活动产生的现金流量净额大幅下降，继而导致 2012 年公司经营现金流动负债比降低至 -13.16%。总体看，公司短期偿债能力一般。

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 2013 年 6 月底公司短期债务和全部债务的比重分别为 17.18%和 16.37%，对公司现有债务影响不大。

截至 2012 年 6 月底，公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为 64.91%和 60.68%，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 73.78%和 70.61%，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。

2012 年，公司 EBITDA、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 0.96 倍、8.40 倍和-0.82 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 2013 年 6 月底，公司现金类资产为 144511.89 万元，剔除受限制资金 86514.27 万元后，公司非受限现金资产 57997.62 万元，为本期短期融资券的 0.97 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 2013 年 6 月底，公司合并口径共获

得各家银行授信总额度为 45.10 亿元，已使用额度为 29.82 亿元，尚未使用额度为 15.28 亿元。公司间接融资渠道较畅通。

截至 2013 年 6 月底，公司合并口径下对外担保余额为 8.30 亿元，担保比率为 34.95%。被担保企业全部为关联方成都联邦及内蒙古联邦，目前被担保企业维持正常生产经营。

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险较低，安全性较高。

表 19 2013 年 6 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	60000	2014.4.23	保证	是
联邦制药（内蒙古）有限公司	20000	2014.3.31	保证	是
联邦制药（成都）有限公司	3000	2013.11.07	保证	是
合计	83000	--	--	--

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，同时考虑到公司现金类资产和经营性现金流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。

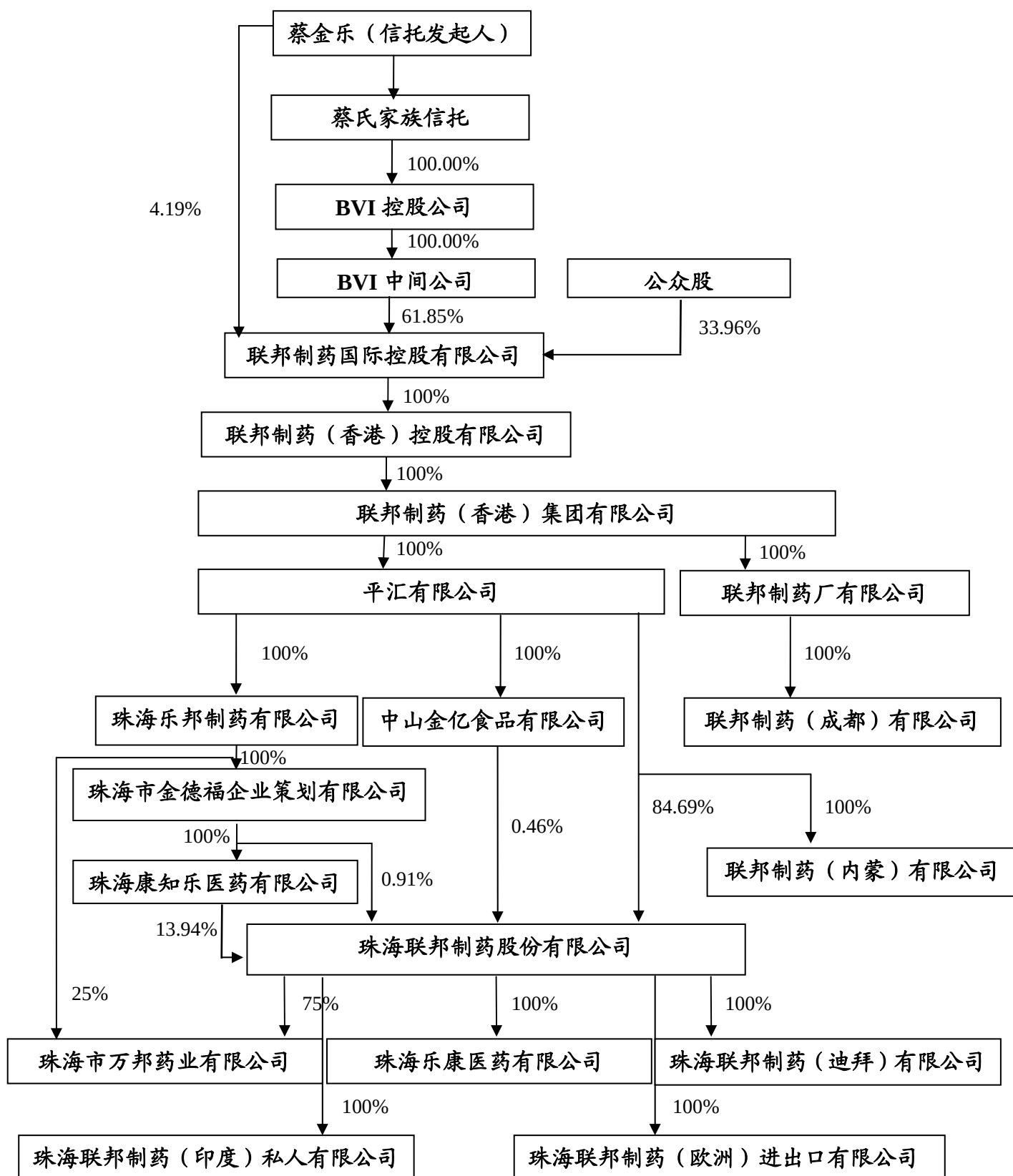
六、结论

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，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。

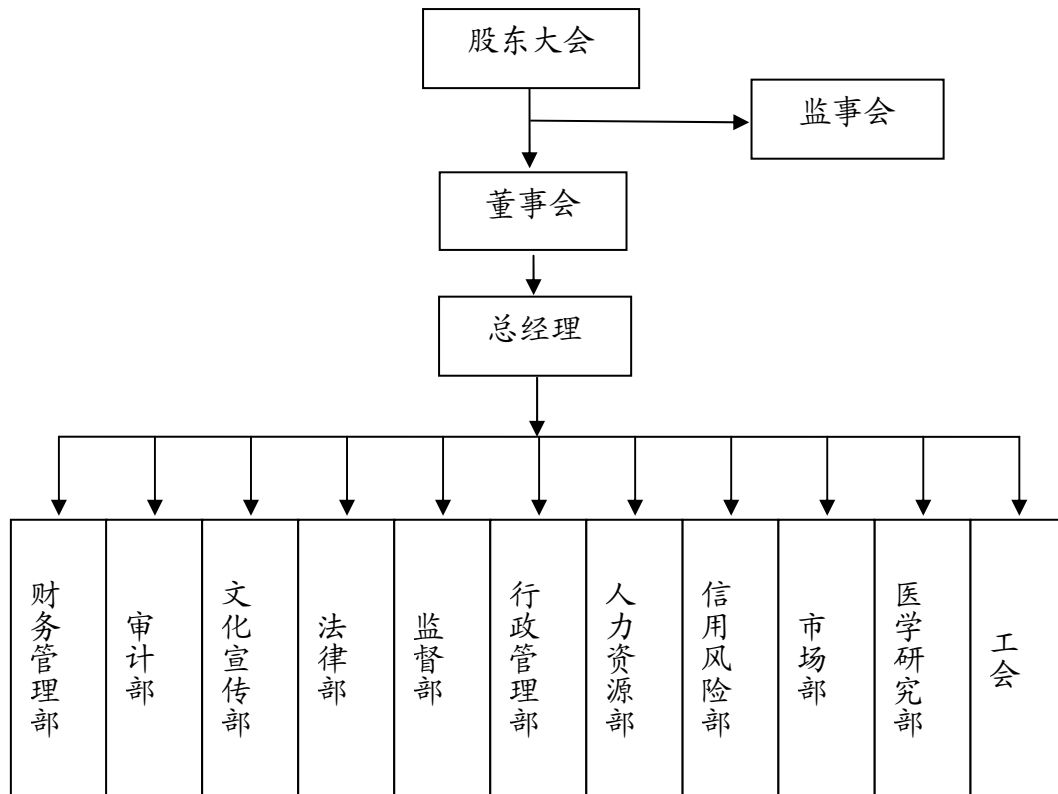
公司是中国大型抗生素生产企业之一，拥有珠海和中山两大生产基地，在技术研发、品牌认知度、细分市场占有等方面具有竞争优势。近年来，公司资产规模稳定增长，收入规模有所下降，但营业利润率不断提高，产品结构日趋完善，未来随着公司胰岛素产品的全面量产及销售网络的逐渐完善，公司产品结构将进一步得到优化、收入规模及盈利能力将得以提升。公司主体长期信用风险较低。

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

附件 1-1 公司股权结构图



附件 1-2 公司组织结构图



附件 2-1 合并资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)	2013 年 6 月
流动资产：					
货币资金	42928.60	90827.45	99478.33	52.23	135104.33
交易性金融资产	0.00	0.00	64.78	--	64.78
应收票据	23836.07	15132.15	17556.61	-14.18	9342.78
应收账款	64305.03	60804.16	67998.77	2.83	67559.21
预付款项	31062.94	55345.14	166394.04	131.44	194514.00
应收利息	85.55	95.67	651.44	175.95	904.96
应收股利					
其他应收款	16439.87	8779.84	38708.38	53.45	35646.46
存货	67830.40	64838.17	53922.00	-10.84	69061.31
一年内到期的非流动资产					
其他流动资产	55000.00	50000.00	50000.00	-4.65	50000.00
流动资产合计	301488.46	345822.58	494774.34	28.11	562197.83
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					
投资性房地产					
固定资产	64411.06	88608.25	93182.63	20.28	90192.03
在建工程	23519.35	19745.44	15236.87	-19.51	15877.93
工程物资	8.74	3.74	4.45	-28.64	26.27
固定资产清理					
生产性生物资产					
油气资产					
无形资产	3624.97	3368.01	5881.03	27.37	5777.43
开发支出					
商誉	72.48	72.48	72.48	0.00	9.87
合并价差					
长期待摊费用	146.22	342.53	728.16	123.16	1315.78
递延所得税资产	1518.95	1110.48	1345.26	-5.89	1537.60
其他非流动资产					
非流动资产合计	93301.77	113250.94	116450.88	11.72	114736.92
资产总计	394790.23	459073.51	611225.22	24.43	676934.75

附件 2-2 合并资产负债表（负债及所有者权益）

（单位：人民币万元）

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)	2013 年 6 月
流动负债：					
短期借款	26300.00	30800.00	66855.51	59.44	74380.00
交易性金融负债	0.00	0.00	91.55	--	91.55
应付票据	89450.48	108354.64	143968.25	26.87	176995.47
应付账款	31130.74	32096.28	27628.66	-5.79	24235.04
预收款项	3878.23	5495.64	2654.55	-17.27	7990.64
应付职工薪酬	3234.20	4014.55	4497.13	17.92	2312.29
应交税费	5351.92	3698.31	3454.36	-19.66	2554.12
应付利息	165.45	148.54	214.18	13.78	0.00
应付股利	12417.41	15763.41	4823.00	-37.68	641.00
其他应付款	23488.54	6330.26	18723.52	-10.72	32388.62
预计负债					
一年内到期的非流动负债	0.00	4712.00	38400.00	--	37600.00
其他流动负债	0.00	0.00	60854.47	--	60000.00
流动负债合计	195416.98	211413.65	372165.17	38.00	419188.73
非流动负债：					
长期借款	42358.00	40000.00	17925.00	-34.95	17425.00
应付债券					
长期应付款					
专项应付款					
预计负债					
递延收益					
递延所得税负债	12.83	14.35	107.43	189.35	107.43
其他非流动负债	1445.00	1492.83	2436.45	29.85	2710.20
非流动负债合计	43815.83	41507.18	20468.88	-31.65	20242.63
负债合计	239232.81	252920.83	392634.05	28.11	439431.36
所有者权益：					
实收资本(或股本)	56249.60	106249.60	114249.60	42.52	114249.60
资本公积	2526.00	2526.00	2526.01	0.00	2551.75
减：库存股					
专项储备					
盈余公积	23250.35	25220.10	28752.37	11.20	28618.39
未分配利润	70560.82	69363.75	69534.73	-0.73	88231.87
外币报表折算差额	0.00	0.00	-1.21	--	1.43
归属于母公司权益合计	152586.77	203359.46	215061.51	18.72	233653.04
少数股东权益	2970.65	2793.22	3529.66	9.00	3850.34
所有者权益合计	155557.42	206152.68	218591.17	18.54	237503.39
负债和所有者权益总计	394790.23	459073.51	611225.22	24.43	676934.75

附件 3 合并利润表

(单位: 人民币万元)

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)	2013 年 1~6 月
一、营业收入	491777.20	407240.06	445240.15	-4.85	207848.00
减: 营业成本	338988.27	278833.15	287585.21	-7.89	122079.45
营业税金及附加	1064.08	2648.63	3600.05	83.94	1302.20
销售费用	75259.99	80267.66	82006.04	4.39	44724.05
管理费用	20591.85	22953.32	27828.89	16.25	13613.11
财务费用	6382.33	5354.75	6730.78	2.69	5587.72
资产减值损失	487.28	-3868.46	812.95	29.16	0.00
加: 公允价值变动收益	0.00	0.00	-26.77	--	0.00
投资收益	621.44	3341.14	2750.46	110.38	1678.73
其中: 对合营企业投资收益					
汇兑收益					
二、营业利润	49624.84	24392.16	39399.92	-10.90	22220.20
加: 营业外收入	1629.04	2327.71	2239.57	17.25	912.99
减: 营业外支出	839.56	269.62	423.81	-28.95	338.60
其中: 非流动资产处置损失	129.58	47.53	125.18	-1.71	0.00
三、利润总额	50414.32	26450.25	41215.69	-9.58	22794.60
减: 所得税费用	7416.80	4588.81	6776.00	-4.42	3776.78
四、净利润	42997.52	21861.44	34439.69	-10.50	19017.81
其中: 归属于母公司的净利润	42461.95	20788.86	33703.25	-10.91	18697.14
少数股东损益	535.57	1072.58	736.44	17.26	320.68

附件 4-1 合并现金流量表
 (单位: 人民币万元)

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)	2013 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	530742.11	447879.20	463411.82	-6.56	290485.73
收到的税费返还	9926.72	16228.34	8349.89	-8.29	1180.10
收到其他与经营活动有关的现金	88918.22	53540.11	32495.97	-39.55	21052.31
经营活动现金流入小计	629587.04	517647.65	504257.68	-10.51	312718.13
购买商品、接受劳务支付的现金	349314.95	287268.06	325621.98	-3.45	206440.08
支付给职工以及为职工支付的现金	29576.24	34871.88	36318.91	10.81	17811.11
支付的各项税费	30130.76	29178.86	32294.06	3.53	17013.48
支付其他与经营活动有关的现金	95012.83	133297.08	158998.55	29.36	45227.07
经营活动现金流出小计	504034.78	484615.88	553233.50	4.77	286491.73
经营活动产生的现金流量净额	125552.26	33031.77	-48975.81	--	26226.40
二、投资活动产生的现金流量:					
收回投资收到的现金	0.00	5000.00	0.00	--	0.00
取得投资收益收到的现金	553.10	3521.84	2993.11	132.63	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	63.76	16.93	12.92	-54.99	2.20
处置子公司及其他单位收到的现金净额					
收到其他与投资活动有关的现金	0.00	0.00	0.00	--	1767.95
投资活动现金流入小计	616.86	8538.77	3006.03	120.75	1770.15
购建固定资产、无形资产等支付的现金	25094.20	26549.39	12708.26	-28.84	3807.51
投资支付的现金	55000.00	0.00	25.00	-97.87	21.20
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					
投资活动现金流出小计	80094.20	26549.39	12733.26	-60.13	3828.71
投资活动产生的现金流量净额	-79477.34	-18010.62	-9727.24	-65.02	-2058.56
三、筹资活动产生的现金流量:					
吸收投资收到的现金	0.00	50000.00	8000.01	--	0.00
取得借款收到的现金	64300.00	58800.00	85355.51	15.22	53560.00
发行债券收到的现金	0.00	0.00	60000.00	--	0.00
收到其他与筹资活动有关的现金	0.00	0.00	0.00	--	37808.32
筹资活动现金流入小计	64300.00	108800.00	153355.52	54.43	91368.32
偿还债务支付的现金	80230.00	51946.00	37687.00	-31.46	37360.00
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	18050.55	23403.82	47857.99	62.83	3710.50
支付其他与筹资活动有关的现金	98.00	357.81	879.15	199.51	39225.45
筹资活动现金流出小计	98378.55	75707.63	86424.14	-6.27	80295.95
筹资活动产生的现金流量净额	-34078.55	33092.37	66931.38	--	11072.37
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	-45.58	-214.67	422.55	--	385.79
五、现金及现金等价物净增加额	11950.80	47898.85	8650.88	-14.92	35626.00
加: 期初现金及现金等价物余额	30977.80	42928.60	90827.45	71.23	99478.33
六、期末现金及现金等价物余额	42928.60	90827.45	99478.33	52.23	135104.33

附件 4-2 合并现金流量表补充资料

(单位：人民币万元)

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)
1、将净利润调为经营活动现金流量：				
净利润	42997.52	21861.44	34439.69	-10.50
加：资产减值准备	487.28	-3868.46	812.95	29.16
固定资产折旧及其他	5778.55	7428.11	9412.88	27.63
无形资产摊销	291.14	290.25	255.08	-6.40
长期待摊费用摊销	7.50	60.71	93.68	253.52
处置固定资产、无形资产等损失	96.61	0.08	6.45	-74.15
固定资产报废损失	30.42	87.98	117.71	96.70
公允价值变动损失	0.00	0.00	26.77	--
财务费用	5373.21	4768.39	6917.57	13.46
投资损失	-621.44	-3341.14	-2750.46	--
递延所得税资产减少	-507.81	408.47	-234.78	--
递延所得税负债增加	12.83	1.52	93.08	169.33
待摊费用减少	0.00	0.00	0.00	--
预提费用增加	0.00	0.00	0.00	--
存货的减少	-6190.82	2210.94	10819.24	--
经营性应收项目的减少	37631.68	-6916.94	-159732.29	--
经营性应付项目的增加	40165.59	10040.44	50746.60	12.40
其他	0.00	0.00	0.00	--
经营活动产生的现金流量净额	125552.26	33031.77	-48975.81	--
2、无现金收支的重大投资筹资活动：				
债务转为资本	0.00	0.00	0.00	--
一年内到期的可转换公司债券	0.00	0.00	0.00	--
融资租入固定资产	0.00	0.00	0.00	--
3、现金及现金等价物净变动情况：				
现金的期末余额	42928.60	90827.45	99478.33	52.23
减：现金的期初余额	30977.80	42928.60	90827.45	71.23
加：现金等价物的期末余额	0.00	0.00	0.00	--
减：现金等价物的期初余额	0.00	0.00	0.00	--
现金及现金等价物净增加额	11950.80	47898.85	8650.88	-14.92

附件 5 主要财务指标

项目	2010 年	2011 年	2012 年	平均值	2013 年 6 月
经营效率					
销售债权周转次数(次)	6.43	4.96	5.51	5.53	--
存货周转次数(次)	5.24	4.20	4.84	4.73	--
总资产周转次数(次)	1.34	0.95	0.83	0.97	--
现金收入比(%)	107.92	109.98	104.08	106.62	139.76
盈利能力					
营业利润率(%)	30.85	30.88	34.60	32.73	40.64
总资本收益率(%)	15.56	7.00	8.71	9.57	--
净资产收益率(%)	27.64	10.60	15.76	16.59	--
财务构成					
长期债务资本化比率(%)	21.40	16.25	7.58	12.94	6.84
全部债务资本化比率(%)	50.41	47.14	55.01	51.73	60.68
资产负债率(%)	60.60	55.09	64.24	60.77	64.91
偿债能力					
流动比率(%)	154.28	163.58	132.94	146.40	134.12
速动比率(%)	119.57	132.91	118.46	123.01	117.64
经营现金流动负债比(%)	64.25	15.62	-13.16	10.96	--
EBITDA 利息倍数(倍)	10.65	7.17	7.36	7.96	--
全部债务/EBITDA(倍)	2.56	4.71	5.65	4.75	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	0.29	0.08	-0.18	-0.01	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	8.57	3.15	-8.49	-1.58	--
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)	10.49	8.63	8.40	8.89	--
经营活动现金流量净额偿债倍数	2.09	0.55	-0.82	0.18	--
筹资活动前现金流量净额偿债倍数	0.77	0.25	-0.98	-0.26	--
现金偿债倍数(倍)	1.11	1.77	1.95	1.73	2.41

注：2013 年上半年财务数据未经审计

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	
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 / 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

联合资信评估有限公司关于 珠海联邦制药股份有限公司 2013 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，联合资信有权撤销信用等级。

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。

