

# 跟 踪 评 级 公 告

联合[2013] 686 号

---

联合资信评估有限公司通过跟踪评级，确定维持河北冀衡集团有限公司主体长期信用等级为A<sup>+</sup>，评级展望为稳定，并维持“12冀衡CP001” A-1的信用等级。

特此公告。



---

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>

# 河北冀衡集团有限公司跟踪评级报告

## 主体长期信用

跟踪评级结果: A<sup>+</sup> 评级展望: 稳定  
上次评级结果: A<sup>+</sup> 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 冀衡 CP001 | 2.4 亿元 | 2012/9/21-2013/9/21 | A-1    | A-1    |

跟踪评级时间: 2013 年 6 月 27 日

## 财务数据

| 项目             | 2010 年 | 2011 年 | 2012 年 | 13 年 1~3 月 |
|----------------|--------|--------|--------|------------|
| 现金类资产(亿元)      | 4.28   | 3.32   | 4.34   | 4.40       |
| 资产总额(亿元)       | 21.35  | 24.12  | 29.72  | 30.30      |
| 所有者权益(亿元)      | 9.28   | 12.62  | 16.16  | 16.14      |
| 短期债务(亿元)       | 4.81   | 3.57   | 6.98   | 7.72       |
| 全部债务(亿元)       | 8.36   | 5.94   | 8.36   | 9.10       |
| 营业收入(亿元)       | 21.72  | 25.49  | 29.29  | 7.00       |
| 利润总额(亿元)       | 1.90   | 2.08   | 5.49   | 0.51       |
| EBITDA(亿元)     | 2.24   | 2.43   | 6.06   | --         |
| 经营性净现金流(亿元)    | 2.22   | 2.02   | 0.77   | 0.59       |
| 营业利润率(%)       | 18.04  | 13.69  | 13.32  | 12.31      |
| 净资产收益率(%)      | 15.39  | 13.00  | 26.75  | --         |
| 资产负债率(%)       | 56.52  | 47.69  | 45.64  | 46.73      |
| 全部债务资本化比率(%)   | 47.40  | 32.00  | 34.09  | 36.04      |
| 流动比率(%)        | 154.26 | 146.74 | 166.53 | 165.12     |
| 全部债务/EBITDA(倍) | 3.73   | 2.45   | 1.38   | --         |
| EBITDA 利息倍数(倍) | 5.82   | 6.63   | 10.37  | --         |
| 经营现金流流动负债比(%)  | 31.47  | 28.81  | 7.42   | --         |

注: 公司 2013 年一季度财务数据未经审计

## 分析师

杜蜀萍

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, 河北冀衡集团有限公司(以下简称“公司”)资产总额与收入规模保持稳定增长, 盈利能力维持在较高水平, 有息债务规模增长但整体仍保持在适宜水平。同时, 联合资信评估有限公司(以下简称“联合资信”)也关注到公司面临的汇率风险、主要原材料和产品价格波动较大、期间费用占比较高、短期偿债能力弱化等对公司经营带来的不利影响。

未来, 随着公司规划项目的建成, 循环产业链上产品结构将更加丰富, 产能得到提升, 综合竞争力将进一步增强。

综合分析, 联合资信维持公司 A<sup>+</sup>的主体长期信用等级, 评级展望为稳定, 并维持“12 冀衡 CP001” A-1 的信用级别。

## 优势

1. 公司是世界上最大的含氯消毒剂生产企业, 产品涉及消毒剂、原料药和化工等领域, 品牌知名度较高, 具备一定的规模优势。
2. 跟踪期内, 随着项目改扩建, 公司产品种类不断丰富, 收入持续增长。
3. 经营活动现金流入量对存续期债保障能力较强。

## 关注

1. 公司消毒剂产品出口面临的汇率风险加大。
2. 跟踪期内, 公司主要原材料价格呈上升趋势, 公司营业利润率持续下降。
3. 公司债务规模有所增加, 债务结构有待改善
4. 剔除土地储备款项后, 公司短期偿债能力弱化。
5. 公司经营活动净现金流大幅波动。

## 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）与河北冀衡集团有限公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与河北冀衡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，未因河北冀衡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河北冀衡集团有限公司提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。

六、本跟踪评级结果自发布之日起至“12 冀衡 CP001”到期后失效；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河北冀衡集团有限公司主体长期信用及存续期内的“12 冀衡 CP001”的跟踪评级安排进行本次定期跟踪评级。

## 二、企业基本概况

河北冀衡集团有限公司(以下简称“公司”)始建于 1968 年，建厂初期为国有独资小氮肥生产厂。改革开放以来，随着企业规模和效益的提升，公司兼并了原料药厂、地区磷肥厂、冀衡农场、东方化工厂等多家企业，成立了河北冀衡化学股份有限公司。1998 年 9 月，公司完成了公司制改造，更名现名；2006 年，公司进行了国有企业改制。2009 年 4 月，公司进行股权变更，出资人变为肖秋生等 30 个自然人，同时增资 2293.72 万元，注册资本变更为 13360.00 万元；2011 年 10 月，公司对实际员工股进行了集中清理，股东由 30 名变更为 32 名。截至 2013 年 3 月底，肖秋生持股比例为 38.91%，为公司的实际控制人。

公司经营范围：自产的化工产品，本企业生产、科研所需的原辅材料、机械设备、仪器仪表及零配件的进出口业务；过硫酸铵、过硫酸钠、过硫酸钾生产，以下限分公司经营：生产和销售药产品、化肥、化工、机械设备；仓储运输；复混肥料生产，苯胺、硝基苯、硫酸生产；批发零售铁精粉。

截至 2013 年 3 月底，公司设有经营处、财务处、生产办、安全环保处等 9 个管理部门；公司合并范围内子公司包括 2 家全资子公司、1 家控股子公司。

截至 2012 年底，公司资产总额为 297220.24 万元，所有者权益为 161567.21 万元（其中少数股东权益 29712.49 万元）。2012 年，公司实现营业收入 292858.71 万元，利润总额 54895.17 万元。

截至 2013 年 3 月底，公司资产总额为

303040.45 万元，所有者权益为 161417.33 万元（其中少数股东权益 29982.26 万元）。2013 年 1~3 月，公司实现营业收入 70026.48 万元，利润总额 5055.33 万元。

公司法定代表人：肖秋生；公司注册地址：衡水市华北大街 398 号。

## 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，经济增速在连续三个季度下滑之后于四季度呈现温和回升态势。根据国家统计局数据初步核算，2012 年，中国实现国内生产总值 519322 亿元，同比增长 7.8%，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 7.6%，三季度增长 7.4%，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，中国规模以上工业增加值同比增长 10.0%，增速同比回落 3.9 个百分点。分季度看，一季度同比增长 11.6%，二季度增长 9.5%，三季度增长 9.1%，四季度增长 10.0%。2012 年，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 915915 亿元，同比增长 11%；规模以上工业企业实现利润 55578 亿元，同比增长 5.3%。

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 年社会消费品零售总额为 210307 亿元，同比名义增长 14.3%，同比增速小幅回落 2.8 个百分点。②投资增速放缓，结构持续优化。2012 年固定资产投资（不含农户）364835 亿元，同比增长 20.6%，较 2011 年同期同比减少 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 全年同比增长 2.6%，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，2012 年全年 PPI 同比下降 1.7%。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 年全国教育支出 21165 亿元，同比增长 28.3%；医疗卫生支出 7199 亿元，同比增长 12.0%；社会保障和就业支出 12542 亿元，同比增长 12.9%；住房保障支出 4446 亿元，同比增长 16.4%。2012 年，全国财政累计收入为 117210 亿元，累计支出为 125712 亿元，分别同比增长 12.8%和 15.1%。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，中国将对进出口关税进行部分调整，中国将对 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，5 月 23 日召开的国务院常务会议，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 2012 年底，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 万亿元，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 年末，人民币兑美元汇率中间价仅升值 0.25%，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，一方面中央政府多次强调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、行业分析

##### （1）基础化工及消毒剂

##### 氯碱等基础化学品行业

氯碱工业产品以烧碱和聚氯乙烯为主。烧碱是重要的基础化工原料，并广泛应用于石油、化纤、医药、轻工、造纸、有色金属等多个行业，市场需求广泛。

近年来中国烧碱产业已经逐渐趋于成熟。根据中国氯碱工业协会的统计，2011年，中国烧碱产量2466.34万吨，同比增长15.24%，烧碱生产继续保持稳定增长态势。2012年，中国烧碱产量2698.60万吨，同比增长9.4%，增速明显放缓。

在产量稳定增长的同时，从集中度看，行业内中小企业偏多，行业集中度较低。据相关资料显示，截至2011年底，中国在产烧碱企业181家，其中产能小于30万吨的企业151家，其累计产能约占国内烧碱总产能的58%。

2011年11月以来，受欧债危机进一步加重、内需减缓和紧缩政策影响，烧碱价格出现大幅下跌，行业景气度持续弱化。至2013年5月，烧碱价格指数降至80左右，较2011年11

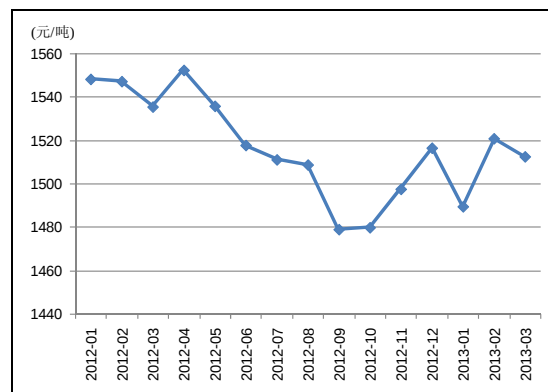
月133.40的高点降幅较大。从长期趋势来看，唯有整合上下游产业链后具备成本优势的企业拥有高于行业的毛利水平。

总体来看，中国氯碱行业仍处于持续增长时期，整体行业集中度较低，致使下游议价能力较弱，面临产能过剩、原料及产品价格大幅波动的经营压力，但由于产品用途非常广泛，目前国内仍有较大的成长空间。联合资信认为，拥有上游资源或规模优势的氯碱企业有能力规避经营风险，从而保证一定的利润空间。同时联合资信也关注到，随着国家产业结构调整以及紧缩政策影响逐步体现，2011年三季度以来中国整体经济增速有所放缓。国内经济增速的放缓或将传导至化工下游各行业，导致总体需求有所回落，从而对化工企业生产、经营带来一定的负面影响。

##### 消毒剂行业

消毒剂特别是高效消毒剂随着技术的成熟，应用范围日益广泛。以医疗领域为例，2003年“非典”时期，以三氯异氰尿酸为主要成分的高效消毒剂发挥了重要作用；2008年，汶川大地震及2009年H1N1流感病毒传播都加大了对氯代异氰尿酸为主要原料的高效消毒剂的应用。除灾害消毒外，在生活中的其他领域，如在水处理行业、饮用水行业，高效消毒剂同样得到了有效应用。

图1 2012年1月~2013年3月中国三氯异氰尿酸出口价格走势



资料来源：根据 wind 资讯数据整理

以三氯异氰尿酸为例，2012年1~5月，

中国三氯异氰尿酸出口量 5.79 万吨，同比小幅增长 1.25%，出口量保持稳定态势。从其出口价格情况看，2012 年前三季度，价格下降趋势明显，2012 年 9 月降至 1479.05 美元/吨；随后价格开始波动上升，截至 2013 年 3 月，其出口均价为 1512.61 美元/吨。

目前中国消毒剂产业存在以下主要问题：企业数量太多，点多面广，布局不合理；企业生产规模小。全国消毒药品、药械和卫生用品企业的年销售额过亿元、利润上千万元的企业合计 20 家左右，绝大多数企业的生产规模很小，甚至是小作坊式的；技术力量薄弱。绝大多数企业没有研发机构；生产设备落后、工艺简单、厂房简陋。中国消毒剂在产品方面也存在以下问题：产品开发水平低，品种单一、重复；生产消毒剂所使用的作为主要成份的原料药品种受到一定局限。

总体看，高效消毒剂行业在医药和水处理等行业均具有良好的应用，但行业集中度较低、技术力量较为薄弱、产品品种单一是行业亟待解决的主要问题。

## (2) 药业板块

2012 年上半年，中国化学原料药出口 307 万吨，同比微降 0.12%；出口金额 116 亿美元，同比增长 5.20%；出口价格为 3.79 美元/公斤，同比增长 5.33%。

中国化学原料药在产能规模和生产工艺上优势明显。经过多年的低价竞争，众多中小型企业被淘汰出局，目前原料药行业集中度较高，但由于产品结构以低端为主，且产能过剩，行业收益性受国际市场波动影响明显，竞争激烈。

### 1) 安乃近

安乃近是一种常见解热、镇痛药品。中国的安乃近原料药除满足本国需求外，部分产品对外出口，并主要销往欧洲和拉丁美洲。近年来安乃近价格有所波动，2008 年价格一度达到高峰，因受到金融危机的影响，其出口价格自 2009 年开始进入下行通道，并于 2009 年 9 月

达到 8268.66 美元/吨的低位。2009 年 10 月之后，安乃近的出口价格呈现逐年震荡上行的良好态势。2011 年全年，中国安乃近出口数量为 7948 吨，同比增长 3.03%；出口金额 7324 万美元，同比增长 10.10%。2012 年，中国安乃近出口量 6813.79 吨，同比下降 14.26%；全年累计出口金额为 6407.68 万美元，同比减少 12.52%。2012 年 12 月，安乃近出口均价为 9.34 美元/Kg，环比下降 0.11 美元/Kg，同比上升 0.03 美元/Kg。

### 2) 扑热息痛

扑热息痛（对乙酰氨基酚），是最常用的非抗炎解热镇痛药。

目前全世界扑热息痛的年产量已达 13 万吨左右，中国是世界上扑热息痛第一大生产国和出口国，产量占全球总产量的比重约 65%左右，出口贸易量约占全球比重的 70%左右。

表 1 2011 年中国扑热息痛出口 10 强企业排名

| 序号 | 企业名称              |
|----|-------------------|
| 1  | 河北冀衡（集团）药业有限公司    |
| 2  | 浙江康乐药业有限公司        |
| 3  | 安丘市鲁安药业有限责任公司     |
| 4  | 罗地亚无锡制药有限公司       |
| 5  | 浙江省医药保健品进出口有限责任公司 |
| 6  | 常熟华港制药有限公司        |
| 7  | 安徽华安进出口有限公司       |
| 8  | 安徽富博医药化工股份有限公司    |
| 9  | 江苏国泰国际集团华泰进出口有限公司 |
| 10 | 深圳市英利华贸易有限公司      |

资料来源：中商情报网

近年来中国扑热息痛出口量和出口金额呈现稳定、低速增长的态势。2012 年，中国扑热息痛出口增速进一步放缓，全年出口数量 5.26 万吨，同比增长 6.06%；出口金额 2.04 亿美元，同比增长 4.59%。

总体看，以扑热息痛、安乃近为主的解热镇痛原料药与经济增长、居民收入水平、人口增长率及人口老龄化等因素相关性较大，受经济周期影响较小。随着人们生活水平的不断提高，对药品的需求不断稳定增长，解热镇痛原料药有着较好的发展空间。

### （3）苯胺

国内苯胺下游需求领域包括 MDI、橡胶助剂、染/颜料、医药、农药等，其中 MDI 行业占苯胺需求比例约为 65% 左右。生产苯胺的主要原料为纯苯，其价格走势与原油关联度大。2008 年以来苯胺整体走势出现较大波动。近几年在下游需求带动下，国内苯胺产能迅速扩张，2011 年和 2012 年，国内苯胺行业扩产较多，两年正式投产开工的新增产能分别为 71 万吨、57 万吨。截至 2012 年底，中国苯胺生产能力约为 180 万吨/年，预计 2013 年底产能将突破 230 万吨，而目前年市场需求在 90 万吨左右，加上一些生产企业自行配套生产的苯胺，我国市场上实际消耗苯胺的量为 150 万吨左右。虽然产能明显过剩，但部分企业扩张步伐尚未停歇；预计到 2013 年，我国苯胺的年生产能力将达到 300 万吨以上，产能扩张将进一步加剧苯胺市场的竞争。

## 五、基础素质分析

### 1. 产权状况

公司由自然人股东发起成立，其中大股东肖秋生持股比例为 38.91%，为公司实际控制人。

### 2. 企业规模

**规模优势：**公司有 20 年的电解化学生产历史；是一家集消毒剂、医药、化肥三大系列 200 多种产品生产销售的大型综合性集团。公司投资兴建的冀衡循环经济园区已建成烧碱 30 万吨、液氯 12.15 万吨、二水二氯 1 万吨；盐酸 6 万吨；硫酸铵 6 万吨；二氯、三氯 5 万吨、氰尿酸 5 万吨；6 万吨苯胺、30 万吨硫酸、10 万吨硫基复合肥的生产能力。在河北省内具备较大的经营规模。

**资源优势：**公司主要原料工业用盐、工业尿素、苯等是国内市场常见的工业产品，工业用盐主要供应基地为黄骅，原料供给充足，运输成本低。工业尿素为参股公司河北冀衡（集

团）化肥有限公司（以下简称“冀衡化肥”）生产并通过管道输送，减少了运输成本的同时能够满足生产的需求。苯为石油化工产品，公司与中国石油化工集团公司有着长期的供需关系，能够满足生产所需，且价格略低于市场价格。

**品牌优势：**公司产品涉及消毒剂、原料药、化工等多个行业和领域，主要生产氯代异氰尿酸类系列高效消毒剂及与之相配套的 30 多种基础和精细化工产品，主要产品均通过了 ISO9000-2000 质量体系认证。“冀衡”牌消毒剂在欧美七个国家取得了商标注册，十几种产品通过了多项国际认证，远销欧、美、亚、非的四十余个国家和地区。“衡水湖”牌硫基复合肥被评为全国免检产品。河北冀衡（集团）药业有限公司（以下简称“药业公司”）通过了 ISO9001、ISO14001 体系认证，所有产品均已取得国家 GMP 证书。其主导产品对乙酰氨基酚、安乃近、叶酸已经取得了欧盟 COS 证书，KOSHER 证书、印度注册证书、俄罗斯注册证书，美国 DMF 登记号，现正进行美国 FDA 认证；叶酸还取得了犹太、HALAL（伊斯兰）、FAMI-QS（饲料添加剂）、ISO22000 认证（食品添加剂）证书；氰尿酸获得欧盟 REACH 认证。

总体看，公司具备较大的经营规模和较长的经营历史，具备一定的规模优势和品牌效应。

### 2. 技术水平及循环经济

公司生产技术人员具有丰富的经验和化工知识，在多年的生产中摸索出合适的生产工艺流程。公司比较重视研发的投入，拥有 10 项发明专利和 7 项实用新型专利。公司采用自主开发或联合开发的生产技术和生产工艺，技术水平在国内领先，并解决了生产过程中三氯化氮积聚引起爆炸的技术难题，使公司生产安全运行，产品质量得以提高。

循环经济方面，河北冀衡（集团）化学股份有限公司（以下简称“化学公司”）离子膜烧碱生产的氯气可直接用管道输送供给一墙之隔

的冀衡东华公司，减少了氯气液化再气化及道路运输环节、副产的氢气通过管道输送到河北冀衡（集团）有限公司蓝天分公司（以下简称“蓝天分公司”）及冀衡化肥生产苯胺及合成氨产品。蓝天分公司的生产系统余热供给冀衡化学公司生产使用，减掉了燃煤锅炉的运行，减少了废气的排放。

总体看，公司循环经济产业链上产品互为上下游，综合利用效率高；同时循环经济园内产品运输间距短，大幅降低了运输成本；公司循环经济园运作体系有效减少了公司的能源消耗和废气物排放，所受环境政策压力较小。

### 3. 税收优惠

化学公司、药业公司、冀衡赛瑞是高新技术企业，享受 15% 所得税，外贸出口产品多数享受 13% 的出口退税率。

### 4. 人员素质

公司现有总经理、副总经理等高层管理人员均为大专以上学历，领导层从业经验丰富，整体素质较高。

肖秋生，男，生于 1944 年 7 月，毕业于中央党校经济管理专业，大学学历，中共党员，高级政工师、经济师，河北省第九、十、十一、十二届人大代表，全国劳动模范、国务院特殊津贴专家。现任河北冀衡集团有限公司董事长兼党委书记。

王平生，男，生于 1963 年 5 月，本科学历，中共党员，工程师，河北省劳动模范。任公司董事、总经理。

截至 2013 年 3 月底，公司拥有员工 3047 人。按专业结构划分，其中生产人员占比约 76%，研究开发人员占比约 13%，管理人员占比约 7%；按学历结构划分，其中专科以上人员占比约 17%；按年龄划分，25~40 岁职工占比约 70%。

总体看，公司高层管理人员综合素质较高，具备多年的行业从业经历和企业管理经验；公司的岗位构成、员工素质符合行业特点，能够

满足公司生产经营需要。

## 六、管理分析

跟踪期内，公司的董事会结构进行调整，董事会成员由 9 人变更为 7 人，同时新增副董事长一职；其他方面无重大变化。

## 七、经营分析

跟踪期内，公司产品结构未发生变化，仍然以生产消毒剂、化工类产品中的苯胺、氯碱以及原料药中的扑热息痛和安乃近为主。2010~2012 年，公司以上几类产品在营业收入中所占比重在 62% 以上，毛利润占比超过 60%，是公司主要的收入和利润来源。2012 年，公司实现主营业务收入 29.29 亿元，其中氯碱收入占 16.11%、消毒剂占 14.75%、扑热息痛占 13.90%、苯胺占 13.18%、安乃近占 4.54%。以上产品对毛利润贡献最大的产品依次是氯碱、消毒剂、安乃近、苯胺和扑热息痛，毛利润占比分别为 27.27%、13.71%、10.78%、4.84% 和 3.43%。2013 年一季度，公司实现收入 7.00 亿元，占 2012 年收入比重的 23.90%，消毒剂产品收入占比有所上升，公司经营保持稳定态势。

从毛利率变动情况看，苯胺产品方面，公司苯胺售价下滑、主要原材料纯苯价格上涨，导致苯胺毛利率持续下降，2013 年一季度降低至 2.00%。消毒剂产品方面，2012 年后产品毛利率持续上升，原因在于公司的二、三氯搬迁基本完工，2011 年度将机器设备折旧、电力固定费用全部计入消毒剂的影响因素消失；同时，消毒剂产品主要原材料氰尿酸的成本下降。氯碱产品方面，受益于销售价格上涨以及分摊原因造成的固定电力成本下降，2012 年氯碱产品毛利率略有上升。过盐产品方面，2012 年，公司对过盐生产设备进行了检修，相关投入（检修主要耗材为 9.5 公斤铂金）全部计入当年成本，致使 2012 年毛利率大幅下降。复合肥方面，2012 年市场好转、产品售价提升，产品成本有

所降低,使得复合肥毛利率大幅上升。其他板块毛利率持续下降,主要是部分毛利率较低的

产品销量大幅增加所致,2013年一季度的大幅下降导致整体毛利率下降1.02个百分点。

表2 公司分板块经营情况(单位:亿元、%)

| 主营业务 | 2010年 |        |       | 2011年 |        |       | 2012年 |        |       | 2013年1~3月 |        |       |
|------|-------|--------|-------|-------|--------|-------|-------|--------|-------|-----------|--------|-------|
|      | 收入    | 占比     | 毛利率   | 收入    | 占比     | 毛利率   | 收入    | 占比     | 毛利率   | 收入        | 占比     | 毛利率   |
| 苯胺   | 3.57  | 16.43  | 12.02 | 3.64  | 14.28  | 9.88  | 3.86  | 13.18  | 5.00  | 0.8       | 11.43  | 2.00  |
| 消毒剂  | 4.45  | 20.47  | 30.05 | 6.00  | 23.54  | 10.76 | 4.32  | 14.75  | 12.66 | 1.55      | 22.14  | 15.64 |
| 氯碱   | 2.60  | 11.95  | 18.05 | 3.00  | 11.77  | 22.07 | 4.72  | 16.11  | 23.05 | 0.97      | 13.86  | 20.01 |
| 复合肥  | 1.05  | 4.83   | -3.86 | 1.83  | 7.18   | 9.34  | 2.22  | 7.58   | 18.34 | 0.56      | 8.00   | 15.60 |
| 安乃近  | 2.53  | 11.65  | 26.09 | 1.84  | 7.22   | 26.19 | 1.33  | 4.54   | 32.33 | 0.27      | 3.86   | 29.63 |
| 硫酸   | 0.43  | 1.99   | 2.83  | 0.88  | 3.45   | 2.44  | 0.77  | 2.63   | 1.95  | 0.16      | 2.29   | 2.01  |
| 过盐   | 0.76  | 3.48   | 22.97 | 0.77  | 3.02   | 22.96 | 0.72  | 2.46   | 8.33  | 0.14      | 2.00   | 21.00 |
| 扑热   | 2.08  | 9.58   | 7.88  | 3.68  | 14.44  | 3.59  | 4.07  | 13.90  | 3.36  | 1.02      | 14.57  | 6.74  |
| 氨基比林 | 0.54  | 2.51   | 28.50 | 0.50  | 1.96   | 26.52 | 0.49  | 1.67   | 24.49 | 0.12      | 1.71   | 30.2  |
| 其他   | 3.72  | 17.12  | 17.60 | 3.36  | 13.18  | 22.98 | 6.79  | 23.18  | 14.43 | 1.41      | 20.14  | 8.38  |
| 合计   | 21.72 | 100.00 | 18.47 | 25.49 | 100.00 | 13.94 | 29.29 | 100.00 | 13.62 | 7.00      | 100.00 | 12.60 |

资料来源:公司提供

注:氯碱包含烧碱和氯气;其他板块主要包括硫酸铵和辅药类产品等;由于四舍五入原因2010年、2011年度收入合计略小于实际数

## 2. 生产经营

### 公司经营

公司消毒剂及氯碱板块经营生产主要由其子公司河北冀衡化学股份有限公司负责,目前已经形成了年产烧碱30万吨、液氯年12.15万吨、二水二氯1万吨、盐酸年6万吨、硫酸

铵6万吨、二氯异氰尿酸5万吨、三氯异氰尿酸6万吨、84消毒液1000万瓶的生产能力。以上产品放入消毒剂口径核算的产品包括:二氯异氰尿酸和三氯异氰尿酸;放入氯碱口径核算的产品包括:烧碱、液氯和二水二氯。

表3 公司消毒剂、氯碱产销量及售价情况

|        |             | 2010     | 2011     | 2012    | 13.1~3  |
|--------|-------------|----------|----------|---------|---------|
| 三氯异氰尿酸 | 产量(万吨)      | 3.70     | 3.11     | 4.29    | 1.13    |
|        | 销量(万吨)      | 3.60     | 3.30     | 3.71    | 1.43    |
|        | 销售均价(含税元/吨) | 11513.01 | 11492.01 | 9296.00 | 9418.00 |
| 二氯异氰尿酸 | 产量(万吨)      | 0.81     | 0.61     | 0.92    | 0.14    |
|        | 销量(万吨)      | 0.77     | 0.78     | 0.71    | 0.17    |
|        | 销售均价(含税元/吨) | 10262.00 | 9607.42  | 9339.00 | 8527.00 |
| 烧碱     | 产量(万吨)      | 45.50    | 29.16    | 23.48   | 6.36    |
|        | 销量(万吨)      | 45.42    | 24.04    | 19.40   | 5.12    |
|        | 销售均价(含税元/吨) | 707.62   | 474.51   | 707.00  | 504.00  |

资料来源:公司提供

公司消毒剂生产基地是世界上最大的含氯消毒剂生产基地,是国家发改委指定的中国反恐专项药品消毒剂储备基地、国家红十字总

会指定的救灾物资饮用水消毒剂唯一供应企业,在其细分市场具备显著的生产规模 and 市场份额。公司的消毒剂产品90%以上出口,拥有

自营进出口权，主要产品已通过 ISO9001: 2000 国际质量体系认证，并通过美国 EPA、加拿大 RMAP、欧洲 BPD 等国际认证，产品远销欧、美、非、亚等四十余个国家和地区。2012 年公司二氯产品出口量占中国出口量的 30% 左右，三氯产品占中国同类产品出口量的 35% 左右。

从生产情况看：2010~2012 年，公司三氯产品产量稳定增长，2012 年产量为 4.29 万吨。同期，公司二氯产品产量年均增长 22.81%；但 2013 年 1~3 月国际市场需求下降，产量仅为 2012 年的 15.22%。从产销率情况看，公司三氯产品、二氯产品的累计产销率均达 98%，2012 年受国际市场及美国反倾销政策的影响，产销率分别下降至 86.48%、77.17%。2013 年一季度，受季节性需求增长影响，公司三氯、二氯销量分别为 2012 年销量的 38.54% 和 23.94%，产销率均超过 120%。

从销售价格上看，2012 年，公司产品海外需求下滑、反倾销税率增加，三氯、二氯产品销售均价均有所下降。

2012 年，欧盟对公司产品的税率仍是 8.10%，对其他公司的税率是 42.60%；美国对公司消毒剂产品的税率由 2011 年的 0.03% 上升至 29.94%，对其他中国公司税率在 2.66%~285.63% 之间。跟踪期内，公司原有的低关税优势弱化，公司消毒剂产品在欧美市场的竞争力一定程度上受到影响。

表4 公司消毒剂销售区域情况

| 区域   | 销售额占比 (%) |       |       |        |
|------|-----------|-------|-------|--------|
|      | 2010      | 2011  | 2012  | 13.1~3 |
| 国内销售 | 3.22      | 3.21  | 4.55  | 4.94   |
| 出口   | 美国        | 46.22 | 55.14 | 49.57  |
|      | 其他        | 50.57 | 40.31 | 39.92  |
|      |           |       |       | 47.65  |

资料来源：公司提供

从近年来公司消毒剂国内销售与出口占比情况看，受国际市场市场需求下降影响，公司国内销售收入占比略有上升，从 2010 年的 3.22% 上升至 2012 年的 4.55%；公司消毒剂绝

大部分对海外市场销售，其中美国是主要的销售市场，且 2010 年以来，公司对美国的销售比重波动上升。

公司消毒剂产品采取外币结算。公司与客户起订协议，若出现外币贬值，双方各承担 50% 的损失。由于近年来人民币汇率波动较大，因此公司消毒剂出口面临一定的汇率波动风险。

公司消毒剂产品的生产原料主要为氰尿酸和氯气，目前均已实现冀衡工业园区内供应，基本满足了公司消毒剂生产所需。

公司氯碱产品除供应公司消毒剂生产所需外，主要面向周边客户销售，其半径在 200 公里左右，公司氯碱生产规模在省内单体最大，区域市场内具备较为显著的规模和区位优势。

烧碱产品方面，跟踪期内市场需求疲软，产销率大幅下降；2013 年一季度，公司生产烧碱 16.16 万吨，占 2012 年的 26.39%，产销率降至 80.50%。

表5 公司原盐采购量及采购单价情况

单位（万吨、元/吨）

|      | 2010  | 2011  | 2012  | 13.1~3 |
|------|-------|-------|-------|--------|
| 采购量  | 17.07 | 28.04 | 37.27 | 15.91  |
| 采购均价 | 286   | 302   | 293   | 320    |

资料来源：公司提供

表6 2011年公司原盐采购前四大供应商情况

| 供应商名称            | 金额(万元) | 占比(%) |
|------------------|--------|-------|
| 山东无棣海丰集团有限责任公司   | 8243   | 45.37 |
| 东营春兴盐业有限公司       | 3730   | 20.53 |
| 黄骅市吉之均盐业有限公司     | 2432   | 13.38 |
| 山东省广饶县唐王盐化有限责任公司 | 2120   | 11.67 |

资料来源：公司提供

公司基础化工和消毒剂板块主要外购原材料为原盐。公司供应基地为黄骅、潍坊等地，供应盐种主要以海盐为主，公司与主要的原材料供应商建立了长期稳定的合作关系，近年来公司原盐供应充足。2013年1~3月，受季节因素影响，公司原盐采购量有所上升。

## (2) 药业板块

### 公司经营

公司医药业务主要由药业公司负责经营。药业公司通过了 ISO9001、ISO14001 体系认证，所有产品均已取得国家 GMP 证书。同时公司现已顺利通过默克、赛诺菲-安万特、史达德和生命科技等客户的审核，并成为其合格供应商。

公司主导产品对乙酰氨基酚（扑热息痛）、安乃近、叶酸已经取得了欧盟 COS 证书，KOSHER 证书、印度注册证书、俄罗斯注册证书，美国 DMF 登记号，现正进行美国 FDA 认证；叶酸还取得了犹太、HALAL（伊斯兰）、FAMI-QS（饲料添加剂）、ISO22000 认证（食品添加剂）证书。公司采用雷尼镍催化氢化法生产对乙酰氨基酚，实现了生产触媒的循环利用，降低了生产成本，减少了铁泥对环境的污染；另外公司的精母回收系统，有效地减少了对外排污，并将使成品收率有效提高，具有良好的经济效益和环境效益。公司采用低温水解法生产安乃近，实现了生产副产物的循环利用，降低了生产成本，同时具有良好的环境效益。

从产能情况看，2012 年，河北冀衡深州化

工有限公司一条扑热息痛生产线正式投产，产品年生产能力增长至 2.50 万吨；而安乃近、叶酸产品年产能分别稳定在 2500 吨、180 吨，其中安乃近因进行了技改，产量比原设计产能大。

从产量情况看，2010~2012 年，公司扑热息痛产量呈现逐年稳定增长的态势，年均复合增长 11.99%；2012 年以后，公司为减少库存对安乃近实行限量生产，使得产量有所下滑。2012 年，在国家对叶酸生产的环保监督力度加大、部分厂家勒令限产的影响下，叶酸市场供应减少，公司加大叶酸产品生产。

从销售价格看，扑热息痛产品自 2011 年后价格持续上升，产销率维持在 100% 左右；2012 年，公司安乃近产品低于市场平均价格，2011 年以来产品整体产销率为 95.52%。2012 年，国内叶酸产品市场供应减少、叶酸市场价格上升，公司产品均价升至 230 元/吨，但公司在主要销货国家印度（2011 年销量占比 47%）的注册证书到期，销量下滑 28.33%，产销率仅 63%；2013 年一季度，国内叶酸行业整顿完毕、销售均价降至 133.01 元/公斤，但公司国内销售保持良好势头，达到 2012 年全年的 64.16%。

表 7 公司主要原料药产品产销量及售价情况

|      |              | 2010     | 2011     | 2012    | 13.1~3 |
|------|--------------|----------|----------|---------|--------|
| 扑热息痛 | 产能（吨）        | 20000    | 20000    | 25000   | 25000  |
|      | 产量（吨）        | 15552.37 | 16913.40 | 19503.9 | 4569   |
|      | 销量（吨）        | 15392.11 | 16995.03 | 19451.4 | 4514.7 |
|      | 销售均价（含税元/千克） | 25.96    | 23.07    | 24.51   | 26.4   |
| 安乃近  | 产能（吨）        | 2500     | 2500     | 2500    | 2500   |
|      | 产量（吨）        | 2839.51  | 2897.02  | 2759.6  | 459.6  |
|      | 销量（吨）        | 2838.48  | 2797.20  | 2399.6  | 519.6  |
|      | 销售均价（含税元/千克） | 63.10    | 60.09    | 64.78   | 61.19  |
| 叶酸   | 产能（吨）        | 180      | 180      | 180     | 180    |
|      | 产量（吨）        | 157.20   | 123.52   | 140.4   | 36.5   |
|      | 销量（吨）        | 186.54   | 132.00   | 94.6    | 60.7   |
|      | 销售均价（含税元/千克） | 160.70   | 168.09   | 218.89  | 153.25 |

资料来源：公司提供

注：安乃近产能仅为设计产能，产量以市场需求状况进行排产

表8 公司制药板块主要原材料采购情况

(单位: 吨、含税元/千克)

|       |      | 2010    | 2011    | 2012    | 13.1~3  |
|-------|------|---------|---------|---------|---------|
| 对氨基苯酚 | 采购量  | 7351.00 | 7431.56 | 7583.08 | 1761.00 |
|       | 采购均价 | 20.77   | 17.38   | 20.8    | 23.19   |
| 吡唑酮   | 采购量  | 2960.05 | 2761.88 | 2651.5  | 302.95  |
|       | 采购均价 | 27.70   | 25.00   | 30.20   | 30.20   |

资料来源: 公司提供

注: 吡唑酮采购量包含内采量

公司医药板块主要原材料为对氨基苯酚和吡唑酮, 其中对氨基苯酚占扑热息痛生产成本的 74%, 吡唑酮占安乃近生产成本 94%。

表9 2012年公司对氨基苯酚前五名原材料供应商

(单位: 万元、%)

| 供应商名称         | 金额      | 占比     |
|---------------|---------|--------|
| 泰兴市扬子医药化工有限公司 | 3168    | 23.34% |
| 辽宁世星药化有限公司    | 2501    | 18.43% |
| 江苏扬农化工集团有限公司  | 3387.7  | 24.96% |
| 葫芦岛银河化工有限公司   | 752.5   | 5.54%  |
| 安徽八一化工股份有限公司  | 3762.9  | 27.73% |
| 合计            | 13572.1 | 100%   |

资料来源: 公司提供

公司原材料全部从厂家直接采购, 原材料供货商都是通过招投标方式确定, 供货商实力较强, 产品可靠。目前公司原材料全部由国内供货商提供。公司三级子公司河北冀衡青先化工有限公司, 主营吡唑酮、蝶酰谷氨酸和 3-羟基乙酮等产品的生产和销售; 2012 年, 公司原材料吡唑酮全部由该子公司提供, 对外依存度进一步下降。

跟踪期内, 公司医药产品出口销售比例有所下降, 2012 降至 44.51%; 从医药产品海外销售区域情况看, 亚洲、非洲和拉美是公司主要的销售市场; 从国内市场销售区域情况看, 东北、西南、东南、华北和华南销售较为平均。

表10 2012年药业公司前五名客户情况

(单位: 万元、%)

| 扑热息痛和安乃近                    |        |       |
|-----------------------------|--------|-------|
| 客户名称                        | 金额     | 占比    |
| SWELL INDUSTRY CO., LIMITED | 2149.4 | 2.94% |
| PHARMAC LIMITED             | 1514.7 | 2.07% |
| 西安利君制药有限责任公司                | 1494.7 | 2.07% |
| PHARMSTANDARD LLC           | 1482.7 | 2.03% |
| PT. TEMPO SCAN PACIFIC TBK  | 1382.9 | 1.89% |

资料来源: 公司提供

### (3) 苯胺

公司现有苯胺产能6万吨/年, 作为华北地区最大的苯胺生产厂家, 具有一定的区域规模优势。

目前公司苯胺生产主要使用氢还原法生产工艺, 所需原材料主要为氢气和苯。公司苯胺生产所需氢气基本由冀衡化学生产离子膜烧碱产生的氢气副产品供应, 全部通过管道运输, 具有低成本、供应稳定的优势。所需蒸汽来源于公司生产硫酸过程中的余热回收的蒸汽。苯主要从中石化、中石油和山东的地方炼油厂采购, 供应基本具备保障。

总体看, 公司苯胺产品成本优势明显, 具有较强的市场竞争力。

表11 公司苯采购情况 (单位: 吨、元/吨 (含税))

|      | 2010     | 2011     | 2012     | 13.1~3   |
|------|----------|----------|----------|----------|
| 采购量  | 30356.98 | 29527.49 | 36747.99 | 5959.38  |
| 采购均价 | 5941.95  | 7324.51  | 8968.54  | 10434.83 |

资料来源: 公司提供

注: 2012 年, 苯胺价格快速上升, 故公司加大了原料的采购量

表12 公司苯胺产、销量及销售价格情况

(单位: 万吨、元/吨 (含税))

|    |    | 2010    | 2011   | 2012     | 13.1~3  |
|----|----|---------|--------|----------|---------|
| 苯胺 | 产能 | 6.0     | 6.0    | 6.0      | 6.0     |
|    | 产量 | 3.90    | 3.46   | 4.16     | 0.75    |
|    | 销量 | 3.25    | 3.71   | 4.15     | 0.78    |
|    | 销价 | 11124.0 | 9901.5 | 10896.43 | 11979.8 |

资料来源: 公司提供

#### (4) 化肥板块

公司合并范围内化肥生产实体主要为河北冀衡集团蓝天分公司；主要化肥品种为硫基复合肥，“衡水湖”牌硫基复合肥被评为全国免检产品。东北省份及本地周边经销商和直接面对农户，目前销售状况较好。

表13 公司硫基复合肥产、销量及销售价格情况

(单位：吨、元/吨(含税))

|           |    | 2010     | 2011     | 2012     | 13.1~3   |
|-----------|----|----------|----------|----------|----------|
| 硫基复<br>合肥 | 产能 | 100000   | 100000   | 100000   | 100000   |
|           | 产量 | 49292.70 | 69096.24 | 82786.17 | 24358.67 |
|           | 销量 | 56048.74 | 70432.43 | 82581.17 | 21377.52 |
|           | 销价 | 2117.11  | 2600.31  | 2683.42  | 2614.31  |

资料来源：公司提供

此外，公司2009年与四川金象集团共同出资设立了河北冀衡赛瑞有限公司(以下简称“冀衡赛瑞”)，开始硝基复合肥的生产，同时在硝酸铵和硝酸上也具备了一定的生产规模；2012年，冀衡赛瑞实现收入54316万元，利润总额6506万元。

#### (5) 过盐板块

公司过盐板块产品主要包括过硫酸铵、过硫酸钠和过硫酸钾的生产。2012年，过盐板块

实现营业收入0.72亿元，收入占比为2.46%，相对较为稳定；但该板块集中分摊检修成本影响，毛利率从2011年的22.96%下降至2012年的8.33%。

#### 3. 资源保障

公司化工生产所需的尿素、胺醇、液氨等原料主要依靠参股公司冀衡化肥供应。

2009年，山西晋城无烟煤矿业集团有限责任公司与公司合资成立冀衡化肥，其中山西晋城无烟煤矿业集团有限责任公司持股51%，公司持股33%，主要产品为尿素、氨醇、液氨等，其产品主要作为原料供应公司下游生产，剩余部分向外销售。山西晋城无烟煤矿业集团有限责任公司向该公司供应品质优良的无烟煤为主，供应量基本满足其生产所需的70%~80%左右，供应价格比市场价格低200元左右。该公司对集团的原料供应基本能够满足公司化肥、氰尿酸等产品的生产所需，供应价格上按照市场价格确定。

#### 4. 未来发展

公司未来主要建设项目规划如下表所示：

表14 规划项目进度情况

| 项目名称             | 项目总投资(万元) | 资金来源(万元) |       | 实施期间           | 截至2012年底已完成投资(万元) |
|------------------|-----------|----------|-------|----------------|-------------------|
|                  |           | 自有资金     | 银行贷款  |                |                   |
| 2万吨/年钠法漂粉精项目     | 15800     | 5530     | 10270 | 2012-2014      |                   |
| 9万吨/年环氧树脂项目      | 15000     | 5250     | 9750  | 2013-2014      |                   |
| 5万吨/年环氧氯丙烷项目     | 13000     | 7140     | 5860  | 2012-2014      | 5231              |
| 3万吨/年三氯乙烯项目      | 13000     | 4550     | 8450  | 2012-2013      |                   |
| 1万吨/年扑热息痛项目      | 9000      | 3150     | 5850  | 2014-2015      |                   |
| 3000吨/年布洛芬项目     | 4500      | 1575     | 2925  | 2012-2013      |                   |
| 10万吨/年硫矿制酸升级改造项目 | 2400      | 840      | 1560  | 2012-2014      |                   |
| 2000吨/年阿司匹林项目    | 1300      | 455      | 845   | 2012-2013      |                   |
| 1万吨加氢对氨项目        | 10558     | 2058     | 8500  | 2012.4-2013.5  | 3316              |
| 3万吨/年氯化石蜡        | 3196      | 3196     |       | 2012.8-2013.4  | 218               |
| 10万吨/年烧碱蒸发技术改造项目 | 6465      | 6465     |       | 2011.12-2013.5 | 1300              |
| 5万吨/年糠醇项目        | 6655      | 6655     |       | 2012.8-2013.6  | 900               |
| 合计               | 100874    | 46864    | 54010 |                | 10965             |

资料来源：公司提供

总体看，公司十二五期间规划项目总投资额10.09亿元，其中5.40亿元拟通过银行渠道解

决，对外融资压力适度。十二五期间投资项目主要为延伸公司产业链，丰富产品结构以及扩

大现有产品生产规模。未来随着公司规划项目的建成，公司循环经济产业链上产品结构将更加丰富，产能规模提升，综合竞争力将持续增强。

## 八、募集资金使用情况

2012年9月公司发行“12冀衡CP001”，发行额度2.4亿元，发行期限365天，募集资金中1.9亿元用于置换银行贷款、0.5亿元用于补充生产经营活动所需营运资金。截至2013年3月底，募集资金已经按照计划使用完毕。

## 九、财务分析

公司提供的2010~2012年财务报表已经衡水金正会计师事务所审计；并均出具了标准无保留意见。2013年一季度财务报表未经审计。跟踪期内，公司合并报表范围未发生变化。

截至2012年底，公司资产总额为297220.24万元，所有者权益为161567.21万元（其中少数股东权益29712.49万元）。2012年，公司实现营业收入292858.71万元，利润总额54895.17万元。

截至2013年3月底，公司资产总额为303040.45万元，所有者权益为161417.33万元（其中少数股东权益29982.26万元）。2013年1~3月，公司实现营业收入70026.48万元，利润总额5055.33万元。

### 1. 盈利能力

2012年，公司营业收入为29.29亿元，同比增长14.89%；主要源于氯碱和其他业务收入的增长。营业成本25.30亿元，同比增长15.34%；增速略高于营业收入增长；公司营业利润率为13.32%，比上年下降0.37个百分点。

2012年，公司期间费用合计2.21亿元，同比增长18.82%，占营业收入比重由上年的7.29%上升至7.54%。公司期间费用增长主要由于管理费用增长所致，2012年公司共发生管理费用

1.18亿元，较2011年增长23.30%。

2012年，公司投资收益8182.63万元，主要为子公司冀衡赛瑞2391.91万元、冀衡化肥2708.09万元、河北冀衡东华化工有限公司3081.15万元。2012年，公司营业外收入达到35664.40万元，主要为2012年9月衡水市政府按照“退二进三”办法收回公司位于老区的土地所形成的收入，但该块收入不具有持续性。

2012年，公司利润总额为54895.17万元，同比增长164.17%。

从盈利指标看，2012年，公司总资本收益率为17.63%，比上年提升8.79个百分点；净资产收益率为26.75%，比上年提升13.75个百分点。

2013年1~3月，公司实现营业收入70026.48万元，为2012年全年的23.91%，公司营业利润率小幅下降至12.31%。2013年1~3月，公司投资收益1645.64万元，为对参股公司按权益法提取的收益，投资收益对整体利润有一定程度的贡献。2013年一季度，公司实现利润总额5055.33万元，净利润4202.90万元，分别为2012年的9.21%和9.73%。

总体看，跟踪期内，公司收入规模快速增长，但利润总额对营业外收入依赖度较大。

### 2. 现金流及保障

2012年，公司业务收入增长较快，销售政策调整（公司增加承兑汇票的使用，且大部分已采用背书形式转让），销售商品、提供劳务收到的现金从2011年的30.08亿元下降至2012年的29.32亿元，使得现金收入比下降17.91个百分点，达到100.10%。2012年公司收到的其他与经营活动有关的现金0.42亿元，主要为收到的金鼎集团交来的公租房筹备款、新项目的招标押金等；支付的其他与经营获得有关的现金主要是退还职工押金、代付销售运费、银行手续费等。2012年，受销售政策调整影响，公司经营活动现金流量净额进一步下降至0.77亿元。

投资活动方面，公司投资活动现金流入规模较小，2012 年为 678.14 万元，主要为处置固定资产和其他长期资产形成；公司投资活动现金流出为 11083.66 元，主要为 2012 年 5 月从石家庄万德福投资有限公司购买河北冀衡（集团）化肥公司股份形成的支出。2012 年，公司投资活动现金流量净额为-10405.52 万元。

筹资活动方面，由于公司在建项目较多，投资活动现金净流出规模较大，经营活动净现金流无法覆盖投资需求，未来满足融资需求，公司筹资活动现金流入规模持续扩大，2012 年为 10.05 亿元，同比增长 42.24%；筹资活动现金净流入 1.19 亿元。

2013 年 1~3 月，公司销售商品、提供劳务收到的现金为 29.31 亿元，现金收入比为 114.12%，经营活动现金流量净额为 0.77 亿元；同期，公司筹资活动前现金流量净额为-0.27 亿元；2013 年 1~3 月，公司筹资活动产生的现金净流量为 1.19 亿元。

总体来看，跟踪期内，公司经营活动现金流入规模快速增长，但经营活动现金流量净额大幅缩小；前期投资项目陆续完工投产，投资活动现金流出量有所下降，但投资需求仍然较大；筹资规模持续快速增长以平衡公司资金余缺。

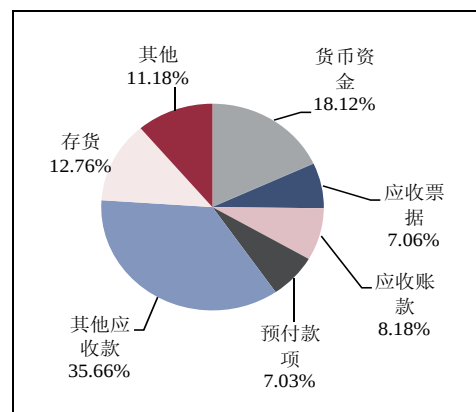
### 3. 资本及债务结构

#### 资产

截至 2012 年底，公司资产总额 29.72 亿元，同比增长 23.21%，其中流动资产占 57.98%，非流动资产占 42.02%，二者占比变化为 15.31 个百分点，公司资产转变为以流动资产为主的结构。

截至 2012 年底，公司流动资产合计 17.23 亿元，同比增长 67.43%，主要由政府土地收储补偿款 5.62 亿元形成其他应收款增加所致。流动资产构成以其他应收款、货币资金、存货、应收账款和应票据为主。

图 2 2012 年底公司流动资产构成



资料来源：公司 2012 年审计报告

截至 2012 年底，公司货币资金 31234.11 万元，同比增长 41.73%，主要由银行存款和其他货币资金构成，2012 年底占比分别为 64.22% 和 35.77%。

截至 2012 年底，公司应收票据为 1.22 亿元，同比增长 9.03%。公司应收票据全部为银行承兑汇票。

截至 2012 年底，公司应收账款为 1.41 亿元，同比增长 1.88%。公司应收账款的账龄全部为 1 年以内，故未计提坏账准备。公司应收账款前 5 名占总余额比重为 35.95%，其中第一名 ARCH CHEMICALS INC 欠款 0.37 亿元、占 26.45%，客户集中度较高。2012 年，公司应收账款中出口形成的应收账款占比约 45%。公司应收类款项中内贸平均回款周期为 1 个月，外贸回款周期平均为 2 个月内，回收周期较短，周转效率较高。

表15 2012年底公司应收账款前5名

| 单位名称                       | 所欠金额<br>(万元) | 欠款时间 |
|----------------------------|--------------|------|
| ARCH CHEMICALS INC         | 3730.87      | 一年以内 |
| SWELL INDUSTRY CO.,LIMITED | 481.64       | 一年以内 |
| BRUNNEN INTERNACIONAL SA   | 300.57       | 一年以内 |
| BAYROL DEUTSCHLAND         | 288.55       | 一年以内 |
| 烟台万华聚氨酯股份有限公司              | 268.83       | 一年以内 |
| 合计                         | 5070.46      |      |

资料来源：公司审计报告

截至 2012 年底，公司其他应收款为 6.15 亿元，比上年增加 6.02 亿元，主要为政府土地

收储补偿款 5.62 亿元、冀衡赛瑞借款 0.27 亿元、冀衡工业园公租房筹委会借款 0.10 亿元；其中土地收储补偿款尚无确定回款时间。

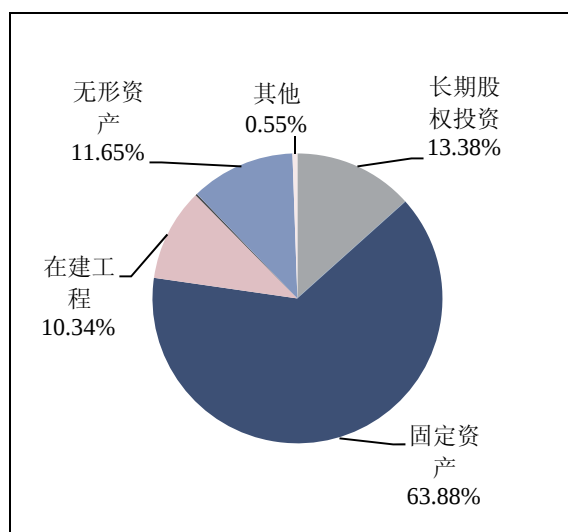
截至 2012 年底，公司预付账款为 1.21 亿元，同比增长 71.52%，主要往来款项为安徽富博医药化工股份有限公司 0.25 亿元和衡水供电公司 0.16 亿元。

截至 2012 年底，公司存货为 0.22 亿元，其中原材料占比 23.73%，在产品占比 19.42%，产成品 54.74%。公司未计提存货跌价准备。

截至 2012 年底，公司其他流动资产 1.93 亿元，全部为公司对参股公司冀衡化肥的搬迁及产品升级改造先期投入资金，计入其他流动资产科目。

截至 2012 年底，公司非流动资产合计 1.25 亿元，同比下降 9.70%，主要由无形资产减少所致。公司非流动资产主要由固定资产、在建工程、无形资产和长期股权投资构成。

图 3 2012 年底公司非流动资产构成



资料来源：公司 2012 年审计报告

截至 2012 年底，公司固定资产原值 11.78 亿元，主要由机器设备（占 73.00%）和房屋建筑（占 22.00%）构成。公司固定资产累计折旧为 3.80 亿元，固定资产净值 7.98 亿元。

截至 2012 年底，公司在建工程为 1.29 亿元，同比下降 26.37%，主要由于二、三氯板墙工程结转所致。公司在建工程主要为消毒剂搬

迁项目、环氧氯丙烷项目、对氨项目、5 万吨离子膜项目和 50 碱工程项目等。

截至 2012 年底，公司长期投资 1.67 亿元，同比增加 15.91%，主要为对冀衡赛瑞、冀衡化肥和河北东华冀衡化工有限公司等的投资及投资收益。

截至 2012 年底，公司无形资产为 1.45 亿元，比上年减少 1.87 亿元，系土地使用权减少所致。

截至 2013 年 3 月底，公司非流动资产总额 1.30 亿元，较 2012 年底增长 4.26%，非流动资产构成保持稳定。

总体看，跟踪期内，公司资产规模稳步增长，资产构成转变为以流动资产为主，公司流动资产中其他应收款、货币资金和存货占比较大；非流动资产以固定资产和在建工程为主。受政府所欠土地款影响，公司以流动资产为主的资产结构与一般生产经营企业有一定差别，公司整体资产质量尚可。

### 所有者权益

截至 2012 年底，公司所有者权益合计为 16.16 亿元，其中归属母公司的所有者权益 13.19 亿元，主要由实收资本（占比 10.13%）、资本公积（占比 29.09%）和未分配利润（57.23%）构成。

截至 2013 年 3 月底，公司所有者权益 16.14 亿元，较 2012 年底减少 0.02 亿元，主要是土地评估价值的调整所致。

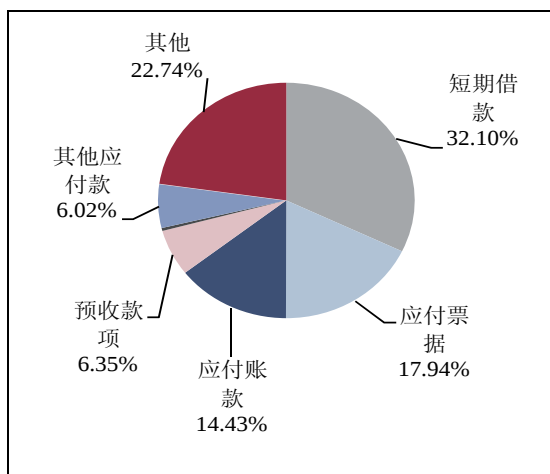
总体看，跟踪期内，公司所有者权益整体略有下降，未分配利润、实收资本和资本公积占比较大，所有者权益稳定性较弱。

### 负债

截至 2012 年底，公司负债合计 13.57 亿元，其中流动负债占比为 76.29%，非流动负债占比为 23.71%。

截至 2012 年底，公司流动负债合计 10.35 亿元，主要由短期借款、应付账款和其他应付款构成。

图4 截至2012年底公司流动负债构成



资料来源：公司提供

公司短期借款规模较为稳定，截至2012年底为3.34亿元，全部为信用借款。

截至2012年底，公司应付账款为1.92亿元，同比下降9.28%；公司应付账款前五名合计占应付账款的29.76%；从账龄结构看，主要以1年以内（占89.32%）、1至2年（占7.61%）为主。

表16 2012年底公司应付账款前5名

| 单位名称           | 所欠金额(万元) | 欠款时间 |
|----------------|----------|------|
| 应付暂估           | 4491.93  | 一年以内 |
| 蓝星(北京)化工机械有限公司 | 539.36   | 一年以内 |
| 石家庄天弘机械设备有限公司  | 289.40   | 一年以内 |
| 河北大景大塘化工设备有限公司 | 198.57   | 一年以内 |
| 山东无棣海丰集团有限责任公司 | 191.38   | 一年以内 |
| 合计             | 5710.64  |      |

资料来源：公司审计报告

截至2011年底，公司应付票据3416.53万吨，同比下降67.03%，主要是公司大幅减少了票据支付力度所致。

公司销售过程中有预收款的主要产品为氯碱、硫酸铵和复合肥。截至2012年底，公司预收款项7215.17万元，较2011年底增长27.59%，全部为一年的预收货款。

截至2012年底，公司其他应付款7350.30万元，主要为职工集资款、离退休人员预留费用以及销售运费等。

截至2012年底，公司其他流动负债

24443.25万元，为公司于2012年9月发行的额度为24000.00万元的短期融资券“12冀衡CP001”和短期融资券预提利息443.25万元。

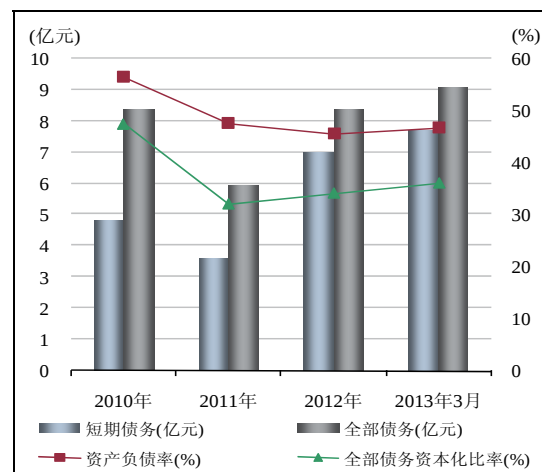
截至2012年底，公司非流动负债合计32166.59万元，其中长期借款占42.77%，长期应付款占50.52%（长期应付款主要为应付职工互助金15670.22万元；职工互助金为公司录聘员工在试工阶段收取的保证金）。

截至2013年3月底，公司负债总额141623.12万元，较2012年底略有上升；随着长期借款和长期应付款规模的下降，流动负债占比升至73.91%。

截至2012年底公司全部债务为83575.70万元，受短期融资券募集资金到位影响，公司短期债务占比比上年增长23.34个百分点达到83.54%；公司全部债务资本化比率和资产负债率分别为34.09%和45.64%。

截至2013年3月底，公司全部债务为90970.17万元，较2012年底有所上升；债务结构上，长期债务占比15.12%，较2012年底下降1.34个百分点。随公司债务规模的提高，公司全部债务资本化比率和资产负债率分别上升至36.04%和46.73%。

图5 公司负债情况



资料来源：公司提供

总体看，跟踪期，公司债务规模进一步上升，目前债务负担处于适宜水平。债务期限结构有待改善，考虑到公司未来投资规模较大，

外部融资需求压力较大，公司未来债务负担将进一步上升。

#### 4. 偿债能力

从短期偿债能力指标看，2012 年政府收回公司储备土地款项计入其他应收款，使得流动比率和速动比率均有所上升，分别为 166.53% 和 145.28%，但该笔款项收回时间不确定，对短期偿债能力提升有限。若剔除该笔款项，公司流动比率和速动比率分别为 112.19% 和 90.94%，分别比上年下降 34.55 和 26.93 个百分点。2012 年公司经营现金流动负债比为 7.42%，比上年下降 21.39 个百分点。整体看，公司短期偿债能力一般。

从长期偿债能力指标看，2012 年，公司 EBITDA 为 6.06 亿元，同比增长 149.38%。EBITDA 利息倍数从上年的 6.63 倍增至 10.37 倍；全部债务/EBITDA 倍数从上年的 2.45 倍下降至 1.38 倍。整体看，公司整体偿债指标较好。

截至 2013 年 3 月底，公司对外担保 30700 万元，公司对外担保比例为 19.02%，主要系对衡水电机股份有限公司（以下简称“衡水电机”）、河北衡水老白干酒业股份有限公司（以下简称“衡水老白干”，股票简称：老白干酒，股票代码：600559）、衡水中铁建工程橡胶股份有限公司（以下简称“衡水中铁建”）和衡水宝力工程橡胶有限公司（以下简称“衡水宝力”）等的担保，具体担保明细如下表。

表17 公司对外担保情况（截至2013年3月底）

| 单位      | 金额（万元） | 期限                    |
|---------|--------|-----------------------|
| 衡水电机    | 1500   | 2012.7.17-2013.7.15   |
|         | 1500   | 2012.11.12-2013.05.11 |
|         | 1500   | 2012.11.13-2013.05.12 |
|         | 100    | 2012.11.12-2014.10.11 |
| 衡水金徽印刷厂 | 300    | 2012.04.01-2013.03.31 |
| 河北宁强光源  | 2000   | 2013.03.18-2013.09.18 |
| 衡水宝力    | 2000   | 2012.08.17-2013.08.16 |
|         | 2000   | 2013.03.07-2014.03.06 |
|         | 1500   | 2013.03.20-2014.03.19 |
|         | 1500   | 2013.03.20-2014.01.24 |
| 衡水中铁建   | 3000   | 2013.01.11-2013.07.10 |
| 衡水老白干   | 8000   | 2011.3.-2014.2        |
|         | 1500   | 2012.07-2013.07       |
|         | 2500   | 2013.03-2014.02       |
|         | 1800   | 2013.07-2013.07       |

资料来源：公司提供

截至 2012 年底，衡水电机资产总额 55703 万元，所有者权益 30568 万元。2012 年衡水电机实现营业收入 62644 万元，利润总额 3167 万元。目前其生产经营状况正常。

截至 2012 年底，衡水老白干资产总额 169056 万元，所有者权益合计 62345 万元。2012 年，衡水老白干实现营业收入 166627 万元，利润总额 15268 万元。目前其生产经营状况良好。

衡水中铁建和衡水宝力主营业务为铁路、桥梁等建筑制造。截至 2012 年底，衡水中铁建资产总额 141052 万元，所有者权益 93546 万元。2012 年衡水中铁建实现营业收入 85581 万元，利润总额 16826 万元，生产经营状况良好。截至 2012 年底，衡水宝力资产总额 122728 万元，所有者权益 92397 万元。2012 年衡水宝力实现营业收入 105060 万元，利润总额 19257 万元，生产经营状况良好。

河北宁强光源主营室外照明设备、灯具的生产和销售。截至 2012 年底，河北宁强光源资产总额 62669 万元，所有者权益 42250 万元。2012 年河北宁强光源实现营业收入 45617 万元，利润总额 7795 万元，生产经营状况良好。

截至 2012 年底，衡水金徽印刷厂资产总额 1507 万元，所有者权益合计 1176 万元。2012 年，衡水金徽印刷厂实现营业收入 1116 万元，利润总额 140 万元。目前其生产经营状况良好。

总体看，公司对外担保金额较大，跟踪期内被担保方经营状况均较好，或有负债风险较小。

截至 2013 年 3 月底，公司共获得银行授信 78978.00 万元，未使用额度 27951.50 万元。公司间接融资渠道较畅通。

#### 5. 过往债务履约情况

根据中国人民银行征信中心企业信用报告（报告编号：E201305210002767200），截至 2013 年 5 月 21 日，公司不存在未结清和已结清的不良信贷信息记录，过往债务履约情况良好。

## 6. 抗风险能力

基于对公司自身经营和财务风险的综合判断，公司整体抗风险能力较强。

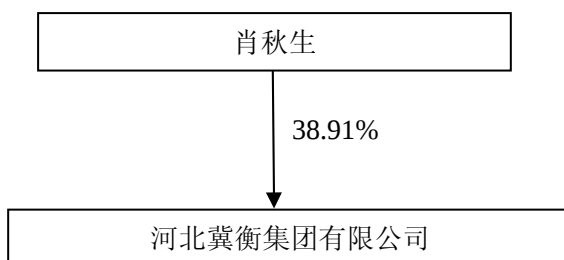
## 十、存续债券偿债能力

2010~2012年，公司现金类资产分别为待偿还债券“12冀衡CP001”本金2.40亿元的1.78倍、1.38倍和1.81倍；同期，公司经营活动现金流入分别为待偿还债券本金的10.54倍、12.72倍和12.57倍；同期，公司经营活动现金流量净额分别为待偿还债券本金的0.92倍、0.84倍和0.32倍。公司经营活动现金流入量对待偿还债券的保障能力较强。

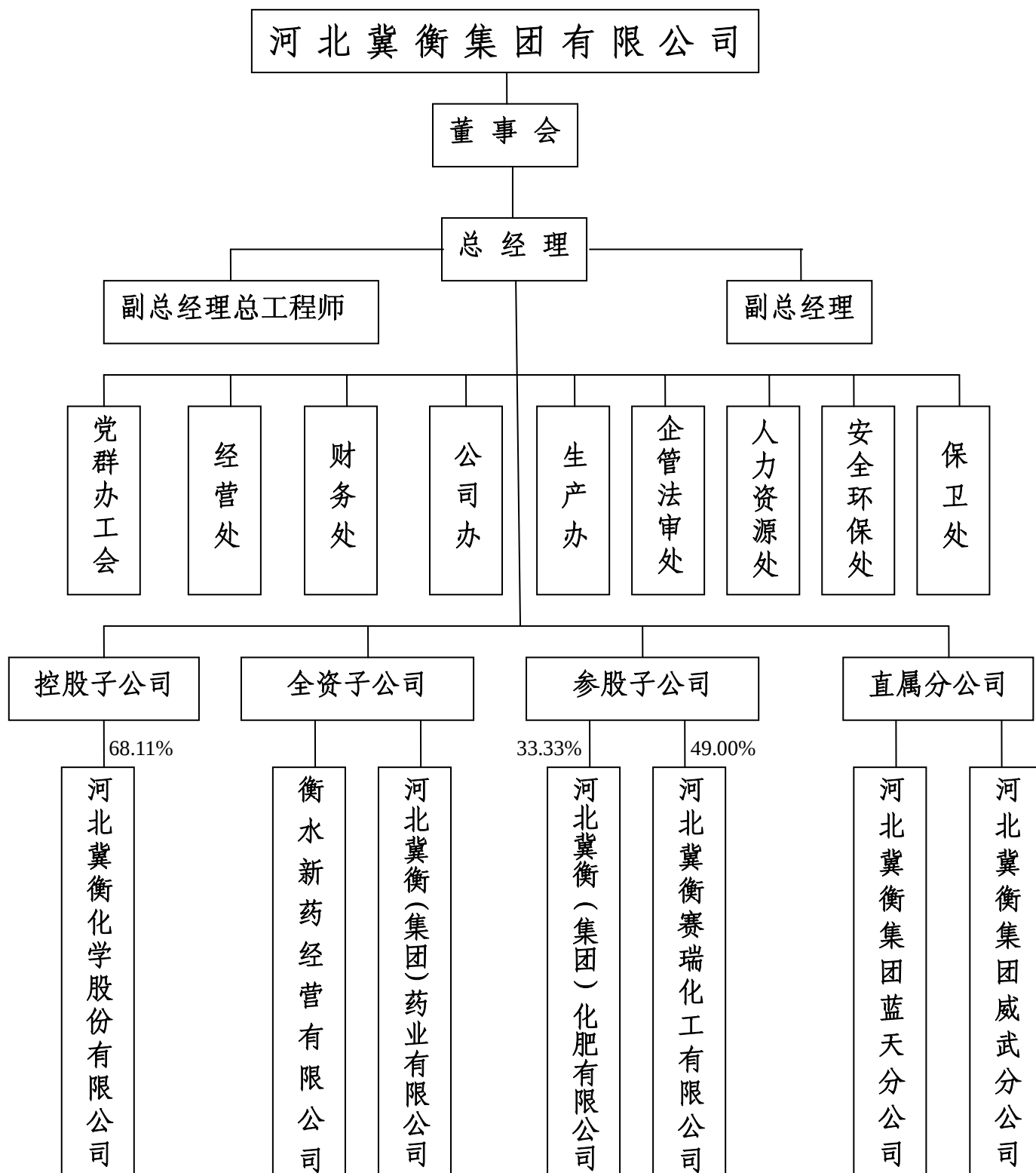
## 十一、结论

综合考虑，联合资信维持公司A<sup>+</sup>的主体长期信用等级，评级展望为稳定，并维持“12冀衡CP001” A-1的信用等级。

### 附件 1-1 公司股权结构图



附件 1-2 公司组织架构图



**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           | 34683.12         | 22037.13         | 31234.11         | -5.10        | 33897.48         |
| 交易性金融资产        | 0.00             | 0.00             | 0.00             |              | 0.00             |
| 应收票据           | 8098.96          | 11159.80         | 12167.41         | 22.57        | 10128.24         |
| 应收账款           | 15115.65         | 13842.52         | 14103.23         | -3.41        | 20813.12         |
| 预付款项           | 4008.87          | 7058.94          | 12107.55         | 73.79        | 13405.34         |
| 应收利息           | 0.00             | 0.00             | 0.00             |              | 0.00             |
| 应收股利           | 0.00             | 0.00             | 0.00             |              | 0.00             |
| 其他应收款          | 3818.54          | 1248.89          | 61460.84         | 301.19       | 59403.42         |
| 存货             | 15121.43         | 20251.66         | 21988.83         | 20.59        | 15916.76         |
| 一年内到期的非流动资产    | 0.00             | 0.00             | 0.00             |              | 0.00             |
| 其他流动资产         | 27828.07         | 27334.65         | 19274.65         | -16.78       | 19274.65         |
| <b>流动资产合计</b>  | <b>108674.64</b> | <b>102933.59</b> | <b>172336.62</b> | <b>25.93</b> | <b>172839.00</b> |
| 非流动资产：         |                  |                  |                  |              |                  |
| 可供出售金融资产       | 0.00             | 0.00             | 0.00             |              | 0.00             |
| 持有至到期投资        | 0.00             | 0.00             | 0.00             |              | 0.00             |
| 长期应收款          | 0.00             | 0.00             | 0.00             |              | 0.00             |
| 长期股权投资         | 12702.08         | 14413.09         | 16706.20         | 14.68        | 16549.16         |
| 投资性房地产         | 0.00             | 0.00             | 0.00             |              | 0.00             |
| 固定资产           | 45087.50         | 72097.71         | 79780.18         | 33.02        | 81002.47         |
| 在建工程           | 12398.23         | 17535.47         | 12917.17         | 2.07         | 16301.82         |
| 工程物资           | 485.80           | 446.75           | 252.05           | -27.97       | 518.55           |
| 固定资产清理         | 0.00             | 7.35             | 84.07            |              | 0.09             |
| 生产性生物资产        | 0.00             | 0.00             | 0.00             |              | 0.00             |
| 油气资产           | 0.00             | 0.00             | 0.00             |              | 0.00             |
| 无形资产           | 33777.61         | 33466.68         | 14547.11         | -34.37       | 14465.03         |
| 开发支出           | 0.00             | 0.00             | 0.00             |              | 0.00             |
| 商誉             | 0.00             | 0.00             | 0.00             |              | 0.00             |
| 合并价差           | 0.00             | 0.00             | 0.00             |              | 0.00             |
| 长期待摊费用         | 330.49           | 320.16           | 498.80           | 22.85        | 1266.76          |
| 递延所得税资产        | 0.00             | 0.48             | 94.99            |              | 94.99            |
| 其他非流动资产        | 14.43            | 8.91             | 3.05             | -53.99       | 2.57             |
| <b>非流动资产合计</b> | <b>104796.15</b> | <b>138296.60</b> | <b>124883.61</b> | <b>9.16</b>  | <b>130201.45</b> |
| <b>资产总计</b>    | <b>213470.79</b> | <b>241230.18</b> | <b>297220.24</b> | <b>18.00</b> | <b>303040.45</b> |

## 附件 2-2 合并资产负债表（负债与所有者权益）

（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              | 37740.00         | 32320.00         | 33400.00         | -5.93         | 33600.00         |
| 交易性金融负债           | 0.00             | 0.00             | 0.00             |               | 0.00             |
| 应付票据              | 10362.44         | 3416.53          | 11974.44         | 7.50          | 18778.34         |
| 应付账款              | 10374.05         | 21147.82         | 19185.38         | 35.99         | 15107.93         |
| 预收款项              | 3303.47          | 5655.14          | 7215.17          | 47.79         | 6644.05          |
| 应付职工薪酬            | 516.79           | 326.80           | 427.65           | -9.03         | 438.52           |
| 应交税费              | 808.94           | -1435.20         | -509.75          |               | -1525.83         |
| 应付利息              | 82.63            | 121.36           | 0.00             | -100.00       | 491.51           |
| 应付股利              | 0.00             | 0.00             | 0.00             |               | 0.00             |
| 其他应付款             | 7519.20          | 8593.87          | 7350.30          | -1.13         | 6306.29          |
| 预计负债              | 0.00             | 0.00             | 0.00             |               | 0.00             |
| 一年内到期的非流动负债       | 0.00             | 0.00             | 24443.25         |               | 24833.83         |
| 其他流动负债            | -257.33          | 0.00             | 0.00             | -100.00       | 0.00             |
| <b>流动负债合计</b>     | <b>70450.19</b>  | <b>70146.32</b>  | <b>103486.44</b> | <b>21.20</b>  | <b>104674.64</b> |
| 非流动负债：            |                  |                  |                  |               |                  |
| 长期借款              | 35530.00         | 23630.00         | 13758.00         | -37.77        | 13758.00         |
| 应付债券              | 0.00             | 0.00             | 0.00             |               | 0.00             |
| 长期应付款             | 13078.50         | 19130.62         | 16250.22         | 11.47         | 20032.12         |
| 专项应付款             | 1595.28          | 2144.00          | 2142.00          | 15.88         | 3142.00          |
| 预计负债              | 0.00             | 0.00             | 0.00             |               | 0.00             |
| 递延收益              | 0.00             | 0.00             | 16.36            |               | 16.36            |
| 递延所得税负债           | 0.00             | 0.00             | 0.00             |               | 0.00             |
| 其他非流动负债           | 0.00             | 0.00             | 0.00             |               | 0.00             |
| <b>非流动负债合计</b>    | <b>50203.77</b>  | <b>44904.62</b>  | <b>32166.59</b>  | <b>-19.95</b> | <b>36948.48</b>  |
| <b>负债合计</b>       | <b>120653.97</b> | <b>115050.95</b> | <b>135653.03</b> | <b>6.03</b>   | <b>141623.12</b> |
| 所有者权益：            |                  |                  |                  |               |                  |
| 实收资本(或股本)         | 13360.00         | 13360.00         | 13360.00         | 0.00          | 13360.00         |
| 资本公积              | 33594.27         | 37913.94         | 38361.97         | 6.86          | 37555.10         |
| 减：库存股             | 0.00             | 0.00             | 0.00             |               | 0.00             |
| 盈余公积              | 3463.28          | 2844.02          | 3415.54          | -0.69         | 3415.54          |
| 未分配利润             | 33695.49         | 49096.37         | 75463.57         | 49.65         | 75783.61         |
| 专项储备              | 1183.98          | 1262.85          | 1253.64          | 2.90          | 1320.82          |
| <b>归属于母公司权益合计</b> | <b>85297.02</b>  | <b>104477.19</b> | <b>131854.72</b> | <b>24.33</b>  | <b>131435.07</b> |
| 少数股东权益            | 7519.81          | 21702.05         | 29712.49         | 98.78         | 29982.26         |
| <b>所有者权益合计</b>    | <b>92816.82</b>  | <b>126179.24</b> | <b>161567.21</b> | <b>31.94</b>  | <b>161417.33</b> |
| <b>负债和所有者权益总计</b> | <b>213470.79</b> | <b>241230.18</b> | <b>297220.24</b> | <b>18.00</b>  | <b>303040.45</b> |

### 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    |
|----------------|------------------|------------------|------------------|--------------|-----------------|
| <b>一、营业收入</b>  | <b>217238.47</b> | <b>254895.87</b> | <b>292858.71</b> | <b>16.11</b> | <b>70026.48</b> |
| <b>减: 营业成本</b> | <b>177105.63</b> | <b>219357.05</b> | <b>252986.44</b> | <b>19.52</b> | <b>61204.14</b> |
| 营业税金及附加        | 935.83           | 651.46           | 870.71           | -3.54        | 204.16          |
| 销售费用           | 7612.13          | 5356.94          | 7094.84          | -3.46        | 1633.88         |
| 管理费用           | 9410.63          | 9568.99          | 11797.30         | 11.96        | 3569.01         |
| 财务费用           | 3849.20          | 3661.16          | 3178.02          | -9.14        | 840.45          |
| 资产减值损失         | 0.00             | 0.00             | 0.00             |              | 0.00            |
| 加: 公允价值变动收益    | 0.00             | 0.00             | 0.00             |              | 0.00            |
| 投资收益           | 88.85            | 3279.96          | 8182.63          | 859.68       | 1645.64         |
| 其中: 对合营企业投资收益  | 0.00             | 0.00             | 0.00             |              | 0.00            |
| 汇兑收益           | 0.00             | 0.00             | 0.00             |              | 0.00            |
| <b>二、营业利润</b>  | <b>18413.90</b>  | <b>19580.23</b>  | <b>25114.02</b>  | <b>16.78</b> | <b>4220.49</b>  |
| 加: 营业外收入       | 1784.96          | 1697.67          | 35664.40         | 347.00       | 931.71          |
| 减: 营业外支出       | 1185.95          | 497.61           | 5883.25          | 122.73       | 96.87           |
| 其中: 非流动资产处置损失  | 0.00             | 0.00             | 0.00             |              | 0.00            |
| <b>三、利润总额</b>  | <b>19012.92</b>  | <b>20780.29</b>  | <b>54895.17</b>  | <b>69.92</b> | <b>5055.33</b>  |
| 减: 所得税费用       | 4731.02          | 4375.08          | 11678.14         | 57.11        | 852.42          |
| <b>四、净利润</b>   | <b>14281.90</b>  | <b>16405.21</b>  | <b>43217.03</b>  | <b>73.95</b> | <b>4202.90</b>  |
| 其中: 归属于母公司的净利润 | 13048.57         | 13551.40         | 33383.64         | 59.95        | 3660.04         |
| 少数股东损益         | 1233.33          | 2853.80          | 9833.39          | 182.37       | 542.86          |
| 被合并方合并前的净利润    | 0.00             | 0.00             | 0.00             |              | 0.00            |

## 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        | 251293.69        | 300792.12        | 293150.42        | 8.01          | 79914.30        |
| 收到的税费返还               | 1071.03          | 4011.36          | 4325.24          | 100.96        | 1173.07         |
| 收到其他与经营活动有关的现金        | 631.97           | 565.34           | 4169.80          | 156.87        | 1953.86         |
| <b>经营活动现金流入小计</b>     | <b>252996.69</b> | <b>305368.82</b> | <b>301645.47</b> | <b>9.19</b>   | <b>83041.23</b> |
| 购买商品、接受劳务支付的现金        | 205547.91        | 262573.60        | 261439.58        | 12.78         | 68368.18        |
| 支付给职工以及为职工支付的现金       | 9863.56          | 11868.40         | 14792.29         | 22.46         | 2866.14         |
| 支付的各项税费               | 11716.18         | 10159.06         | 12383.36         | 2.81          | 4333.26         |
| 支付其他与经营活动有关的现金        | 3697.03          | 561.57           | 5352.27          | 20.32         | 1533.89         |
| <b>经营活动现金流出小计</b>     | <b>230824.68</b> | <b>285162.64</b> | <b>293967.51</b> | <b>12.85</b>  | <b>77101.46</b> |
| <b>经营活动产生的现金流量净额</b>  | <b>22172.01</b>  | <b>20206.18</b>  | <b>7677.96</b>   | <b>-41.15</b> | <b>5939.77</b>  |
| 二、投资活动产生的现金流量:        |                  |                  |                  |               |                 |
| 收回投资收到的现金             | 0.00             | 15.00            | 2.00             |               | 0.00            |
| 取得投资收益收到的现金           | 0.00             | 4.05             | 162.34           |               | 120.00          |
| 处置固定资产和其他长期资产收回的现金净额  | 0.00             | 1755.26          | 513.81           |               | 286.67          |
| 处置子公司及其他单位收到的现金净额     | 0.00             | 0.00             | 0.00             |               | 0.00            |
| 收到其他与投资活动有关的现金        | 2415.32          | 0.00             | 0.00             | -100.00       | 0.00            |
| <b>投资活动现金流入小计</b>     | <b>2415.32</b>   | <b>1774.31</b>   | <b>678.14</b>    | <b>-47.01</b> | <b>406.67</b>   |
| 购建固定资产、无形资产等支付的现金     | 16164.43         | 34916.69         | 9910.28          | -21.70        | 3947.56         |
| 投资支付的现金               | 1530.00          | 2.00             | 1173.38          | -12.43        | 0.00            |
| 取得子公司等支付的现金净额         | 0.00             | 0.00             | 0.00             |               | 0.00            |
| 支付其他与投资活动有关的现金        | 0.00             | 0.00             | 0.00             |               | 0.00            |
| <b>投资活动现金流出小计</b>     | <b>17694.43</b>  | <b>34918.69</b>  | <b>11083.66</b>  | <b>-20.86</b> | <b>3947.56</b>  |
| <b>投资活动产生的现金流量净额</b>  | <b>-15279.11</b> | <b>-33144.37</b> | <b>-10405.52</b> | <b>-17.48</b> | <b>-3540.89</b> |
| 三、筹资活动产生的现金流量:        |                  |                  |                  |               |                 |
| 吸收投资收到的现金             | 0.00             | 14672.50         | 23904.00         |               | 0.00            |
| 取得借款收到的现金             | 18097.97         | 55950.00         | 67635.60         | 93.32         | 15981.89        |
| 发行债券收到的现金             | 0.00             | 0.00             | 0.00             |               | 0.00            |
| 收到其他与筹资活动有关的现金        | 0.00             | 0.00             | 8914.82          |               | 463.05          |
| <b>筹资活动现金流入小计</b>     | <b>18097.97</b>  | <b>70622.50</b>  | <b>100454.42</b> | <b>135.60</b> | <b>16444.94</b> |
| 偿还债务支付的现金             | 14170.00         | 66669.15         | 79310.00         | 136.58        | 11000.00        |
| 分配股利、利润或偿付利息支付的现金     | 11947.88         | 3661.16          | 9092.48          | -12.76        | 5180.45         |
| 支付其他与筹资活动有关的现金        | 0.00             | 0.00             | 127.40           |               | 0.00            |
| <b>筹资活动现金流出小计</b>     | <b>26117.88</b>  | <b>70330.31</b>  | <b>88529.88</b>  | <b>84.11</b>  | <b>16180.45</b> |
| <b>筹资活动产生的现金流量净额</b>  | <b>-8019.92</b>  | <b>292.19</b>    | <b>11924.54</b>  |               | <b>264.49</b>   |
| 四、汇率变动对现金的影响          | 0.00             | 0.00             | 0.00             |               | 0.00            |
| <b>五、现金及现金等价物净增加额</b> | <b>-1127.01</b>  | <b>-12646.00</b> | <b>9196.98</b>   |               | <b>2663.37</b>  |
| 加: 期初现金及现金等价物余额       | 35810.00         | 0.00             | 0.00             | -100.00       | 0.00            |
| <b>六、期末现金及现金等价物余额</b> | <b>34682.99</b>  | <b>-12646.00</b> | <b>9196.98</b>   | <b>-48.51</b> | <b>2663.37</b>  |

## 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    | 变动率(%)  |
|----------------------|----------|-----------|-----------|---------|
| 1、将净利润调为经营活动现金流量:    |          |           |           |         |
| <b>净利润</b>           | 13048.57 | 16405.21  | 43217.03  | 1.71    |
| 加: *少数股东损益           | 1233.33  |           |           |         |
| 加: 资产减值准备            |          |           |           |         |
| 固定资产折旧及其他            | 3776.95  | 7323.84   | 8502.81   | 30.48   |
| 无形资产摊销               | 991.11   | 825.94    | 1342.66   | -1.33   |
| 长期待摊费用摊销             |          | 10.34     | 330.83    |         |
| 处置固定资产、无形资产等损失       | 1185.95  | 497.61    |           | 34.83   |
| 固定资产报废损失             |          |           | -29781.15 |         |
| 公允价值变动损失             |          |           | 154.08    |         |
| 财务费用                 | 3849.2   | 3661.16   | 5752.48   | -8.00   |
| 投资损失                 | -88.85   | -3279.96  | -8182.63  | 31.09   |
| 递延所得税资产减少            | -14.43   | 5.03      |           | -76.27  |
| 递延所得税负债增加            |          |           | 22.70     |         |
| 待摊费用减少               |          |           |           | -100.00 |
| 预提费用增加               | 82.63    | 117.60    | -130.57   | -77.14  |
| 存货的减少                | 2077.43  | -5130.22  | -1737.18  | 50.29   |
| 经营性应收项目的减少           | -4102.59 | -2268.14  | -19620.74 | -7.55   |
| 经营性应付项目的增加           | 77.71    | 2037.78   | 7807.65   | -38.79  |
| 其他                   | 54.99    | 0.00      |           | -100.00 |
| <b>经营活动产生的现金流量净额</b> | 22172.01 | 20206.18  | 7677.96   | -13.69  |
| 2、无现金收支的重大投资筹资活动:    | 0.00     |           |           |         |
| 债务转为资本               | 0.00     |           |           |         |
| 一年内到期的可转换公司债券        | 0.00     |           |           |         |
| 融资租入固定资产             | 0.00     |           |           |         |
| 3、现金及现金等价物净变动情况:     | 0.00     |           |           |         |
| 现金的期末余额              | 34683.12 | 22037.13  | 31234.11  | -21.55  |
| 减: 现金的期初余额           | 35810.13 | 34683.12  | 22037.13  | 11.11   |
| 加: 现金等价物的期末余额        | 0.00     |           |           |         |
| 减: 现金等价物的期初余额        | 0.00     |           |           |         |
| <b>现金及现金等价物净增加额</b>  | -1127.01 | -12646.00 | 9196.98   |         |

## 附件 5 主要计算指标

| 项目                 | 2010 年 | 2011 年 | 2012 年 | 平均值    | 2013 年 3 月 |
|--------------------|--------|--------|--------|--------|------------|
| <b>经营效率</b>        |        |        |        |        |            |
| 销售债权周转次数(次)        | 11.86  | 10.57  | 11.42  | 11.25  | --         |
| 存货周转次数(次)          | 10.96  | 12.40  | 11.98  | 11.90  | --         |
| 总资产周转次数(次)         | 1.07   | 1.12   | 1.09   | 1.09   | --         |
| 现金收入比(%)           | 115.68 | 118.01 | 100.10 | 108.59 | 114.12     |
| <b>盈利能力</b>        |        |        |        |        |            |
| 营业利润率(%)           | 18.04  | 13.69  | 13.32  | 14.37  | 12.31      |
| 总资本收益率(%)          | 8.09   | 8.84   | 17.63  | 13.09  | --         |
| 净资产收益率(%)          | 15.39  | 13.00  | 26.75  | 20.35  | --         |
| <b>财务构成</b>        |        |        |        |        |            |
| 长期债务资本化比率(%)       | 27.68  | 15.77  | 7.85   | 14.19  | 7.85       |
| 全部债务资本化比率(%)       | 47.40  | 32.00  | 34.09  | 36.12  | 36.04      |
| 资产负债率(%)           | 56.52  | 47.69  | 45.64  | 48.43  | 46.73      |
| <b>偿债能力</b>        |        |        |        |        |            |
| 流动比率(%)            | 154.26 | 146.74 | 166.53 | 158.14 | 165.12     |
| 速动比率(%)            | 132.79 | 117.87 | 145.28 | 134.56 | 149.91     |
| 经营现金流动负债比(%)       | 31.47  | 28.81  | 7.42   | 18.65  | --         |
| EBITDA 利息倍数(倍)     | 5.82   | 6.63   | 10.37  | 8.34   | --         |
| 全部债务/EBITDA(倍)     | 3.73   | 2.45   | 1.38   | 2.17   | --         |
| 筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍) | 0.08   | -0.22  | -0.03  | -0.07  | --         |
| 筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍) | 1.79   | -3.53  | -0.47  | -0.94  | --         |
| 现金偿债倍数(倍)          | 1.78   | 1.38   | 1.81   | 1.68   | 1.83       |
| 经营活动现金流入量偿债倍数(倍)   | 10.54  | 12.72  | 12.57  | 12.21  | --         |
| 经营活动现金流量净额偿债倍数(倍)  | 0.92   | 0.84   | 0.32   | 0.60   | --         |

## 附件 6 有关计算指标的计算公式

| 指 标 名 称           | 计 算 公 式                                                                                     |
|-------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------|
| <b>增长指标</b>       |                                                                                             |
| 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%<br>(2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) <sup>1/(n-1)</sup> -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        |                                                                                             |
| <b>经营效率指标</b>     |                                                                                             |
| 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                                                                                 |
| <b>盈利指标</b>       |                                                                                             |
| 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%                                                              |
| <b>债务结构指标</b>     |                                                                                             |
| 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%                                                                             |
| <b>长期偿债能力指标</b>   |                                                                                             |
| 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                                                                            |
| <b>短期偿债能力指标</b>   |                                                                                             |
| 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                                                                            |
| 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 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                         |

## 附件 8 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                 |