

跟踪评级公告

联合[2014] 253 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⁺,评级展望为稳定,并维持“13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⁺ 评级展望: 稳定
上次评级结果: A⁺ 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
13 冀衡 CP001	2 亿元	2013/8/26-2014/8/26	A-1	A-1

跟踪评级时间: 2014 年 2 月 26 日

财务数据

项目	2010 年	2011 年	2012 年	13 年 9 月
现金类资产(亿元)	4.28	3.32	4.34	4.28
资产总额(亿元)	21.35	24.12	29.72	31.13
所有者权益(亿元)	9.28	12.62	16.16	16.53
短期债务(亿元)	4.81	3.57	6.98	7.67
全部债务(亿元)	9.69	7.87	10.00	11.89
营业收入(亿元)	21.72	25.49	29.29	19.37
利润总额(亿元)	1.90	2.08	5.49	1.16
EBITDA(亿元)	2.72	3.24	7.08	--
经营性净现金流(亿元)	2.22	2.02	0.77	1.32
营业利润率(%)	18.04	13.69	13.32	13.56
净资产收益率(%)	15.39	13.00	26.75	--
资产负债率(%)	56.52	47.69	45.64	46.90
全部债务资本化比率(%)	51.08	38.41	38.24	41.83
流动比率(%)	154.26	146.74	166.53	168.53
全部债务/EBITDA(倍)	3.57	2.43	1.41	--
EBITDA 利息倍数(倍)	7.06	8.86	12.10	--
经营现金流流动负债比(%)	31.47	28.81	7.42	--

注: 2013 年三季度财务数据未经审计; 其他流动负债和长期应付款中有息债务部分已分别计入短期债务和长期债务。

分析师

杜蜀萍 盛东巍

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”)资产规模保持稳定增长, 营业利润率维持较好水平, 经营性净现金流改善。同时, 联合资信评估有限公司(以下简称“联合资信”)也关注到公司所在部分行业产能过剩、主要原材料价格上涨、期间费用占比上升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, 产业链进一步延伸; 原料自给水平将得到提升, 综合竞争力将进一步增强。

综合分析, 联合资信维持公司 A⁺的主体长期信用等级, 评级展望为稳定, 并维持“13 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, 公司营业利润率保持较好水平, 经营活动净现金流有所改善。
3. 公司经营活动现金流入量对存续期债保障能力较强。

关注

1. 扑热息痛行业和氯碱行业均呈现出产能过剩情况, 苯胺行业原材料价格持续上行等对公司盈利能力产生一定的负面影响。
2. 公司期间费用上升较快, 对盈利能力有一定影响; 公司利润总额受投资收益和营业外收入影响较大。
3. 公司对外担保金额较大, 存在一定或有负债风险。

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“13 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（以下简称“联合资信”）关于河北冀衡集团有限公司主体长期信用及存续期内的“13 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，更为现名；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 9 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 9 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 9 月底，公司资产总额为 311271.50 万元，所有者权益为 165290.32 万元（其中少数股东权益 29730.74 万元）。2013 年 1~9 月，公司实现营业收入 193697.12 万元，利润总额 11625.98 万元。

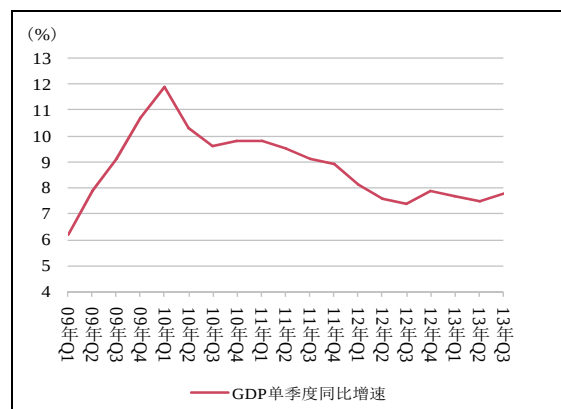
公司法定代表人：肖秋生；公司注册地址：衡水市华北大街 398 号。

三、宏观经济和政策环境

1. 宏观经济

2013 年以来，中国宏观经济整体运行平稳，新一届政府注重经济增长的质量和效益，不断推动经济结构转型升级；中共十八届三中全会召开为中国经济持续健康发展产生积极影响；从短期看，全面深化改革的各项细则落实过程中，经济仍将呈小幅波动调整态势。据初步核算，2013 年前三季度中国实现国内生产总值 386762 亿元，同比增长 7.7%；三季度 GDP 同比增速回升至 7.8%，预计全年增速将超年初预定经济增长目标 7.5%。

图 1 2009 年以来中国 GDP 季度增长情况



资料来源：国家统计局

2013 年前三季度，中国规模以上工业增加值同比增长 9.6%，增速比上半年加快 0.3 个百分点；同期，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）实现利润总额 40453 亿元，同比增长 13.5%，增速比上半

年加快 2.4%。

2. 政策环境

财政政策方面，2013 年前三季度，中国财政累计收入为 98389 亿元，累计支出为 91532 亿元，同比增长分别为 8.6%和 8.8%，增幅比上年同期下降 2.6 和 12.3 个百分点；财政收入增幅放缓的情况下，各项民生政策仍得到较好落实，医疗卫生、社会保障和就业、城乡社区事务等方面支出均实现两位数增长。货币政策方面，2013 年以来央行始终维持资金中性偏紧的状态，近期中长期国债收益率攀升、回购利率持续高企，资金面紧张格局愈发明显。产业政策方面，继续加快结构调整和转型升级，继续严格控制“两高”和产能过剩行业盲目扩张，加快推进产业转型升级，推进产能过剩行业兼并重组、扶优汰劣。

2013 年 11 月召开的中共十八届三中全会（以下简称“全会”），审议通过了《中共中央关于全面深化改革若干重大问题的决定》，内容涵盖 15 个领域、60 项具体任务，改革总体目标清晰；其中经济体制改革方面，市场在资源配置中的作用由“基础”调整为“决定”，更加明确深化改革的发展方向，将进一步激发市场经济的活力。

总体来看，2013 年以来中国继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策；产业政策方面，化解产能严重过剩矛盾将是未来一段时期产业结构调整的工作重点。中共十八届三中全会提出的全面深化改革总体目标，将有利于推动经济持续健康稳定发展。

四、行业分析

（1）基础化工及消毒剂

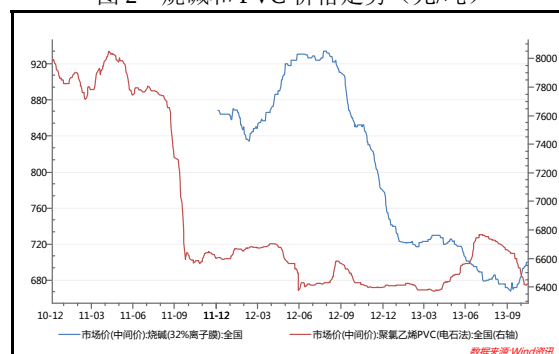
氯碱等基础化学品行业

近年来伴随着在中国 PVC 产能迅速扩张的同时，行业发展的一些问题也逐步浮出水面，一方面产能过剩、供大于求导致行业竞争激烈，引发行业开工率逐年降低，2012 年中国 PVC

产能为 2236 万吨，产量只有 1318 万吨，产能利用率不足 60%。另一方面，国家节能减排政策的执行，PVC 作为高耗能、高污染行业首当其冲，原料、电价等成本持续走高，而在 PVC 产能严重过剩、供大于求的现状下，PVC 价格却很难得到提升，导致 PVC 行业盈利空间降低。

2012 年，在行业产能扩张、下游需求减缓的大背景下，烧碱价格整体震荡走低，仅在三季度末出现了短暂的冲高。2013 年上半年，由于 PVC 的减产，导致烧碱的供给减少，烧碱价格在需求相对旺盛的带动下出现了一波上升，但下半年又再次陷入了下跌的通道。PVC 价格也在产能扩张、下游需求减缓的情形下从 2012 年下半年持续走低。总体上，烧碱和 PVC 价格波动较大，近年来两者的平衡受到了行业产能急速扩张的较大冲击。

图 2 烧碱和 PVC 价格走势（元/吨）



资料来源：Wind 资讯

总体来看，尽管面临着产能过剩和原料价格上涨的双重压力，但由于产品用途非常广泛，中国氯碱行业仍处于持续增长时期。随着企业经营压力的加大以及产业政策的收紧，行业整合的速度将会加快，而拥有上游资源或规模优势的氯碱企业有可能规避经营风险，从而保证一定的利润空间。

消毒剂行业

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。

(2) 医药等其他板块

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，目前从整体看原料药行业集中度较高，但由于产品结构以低端为主行业收益性受国际市场波动影响明显，整体竞争较为激烈。

安乃近

安乃近是一种常见解热、镇痛药品。安乃近因工艺较为复杂、行业进入门槛较扑热息痛高。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，其出口价格进入下行通道，2009 至 2010 年上半年处于低谷期，该期间行落后产能及整合成果较为显著。2010 年下半年后，安乃近价格快速攀升，于 2011 年 11 月达到 9653.29 美元/吨的高点后呈现高位震荡态势；2012 年至 2013 年 10 月，依然保持在 9000 美元/吨~9500 美元/吨之间。

扑热息痛

表 1 2012 年中国扑热息痛出口 5 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	安丘市鲁安药业有限责任公司
3	浙江康乐药业有限公司
4	罗地亚无锡制药有限公司
5	常熟华港制药有限公司

资料来源：公司提供；

注：河北冀衡（集团）药业有限公司为公司全资子公司。

目前中国是世界上扑热息痛第一大生产国和出口国。2012 年中国扑热息痛出口量 5.26 万

吨，同比增长 6.06%，增速有所放缓，出口金额 2.04 亿元，同比增长 4.59%，出口金额增幅低于出口量增幅的事实反映为出口单价的下滑。从出口结构看，对传统北美及欧洲的数量有所回落，而对拉美和非洲出口量上升是带动整体出口量稳定增长的决定性因素。

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，受经济周期影响相对较小。因技术壁垒较高、2009 年至 2010 年上半年行业洗牌较为充分、供求关系平衡，目前国内安乃近企业整体经营状况较好，而扑热息痛面临产能过剩、低价低水平竞争、原料及人工成本上升的三重压力，行业进入微利时代，行业产能淘汰与整合、产品结构提升与优化是未来的发展方向；从长期看，随着人口数量增长及生活水平的不断提升，对解热镇痛药品的需求将稳定增长，解热镇痛原料药仍有着较好的发展空间。

苯胺

目前中国苯胺生产为硝基苯催化加氢法工艺路线，纯苯和氢气是该工艺路线的重要原材料。纯苯是苯胺的最主要生产原料，占苯胺生产成本的 80%以上，其价格高低直接决定了苯胺产品生产成本的高低，因此，纯苯行业发展状况对苯胺行业影响重大。根据苯胺行业惯例，除特定因素外，苯胺价格均随纯苯变化而变化。近年来，受能源价格上涨的影响，特别是原油价格大涨，造成纯苯价格上涨幅度较大，然而苯胺行业产能释放，行业产能过剩对整个行业的盈利能力造成不利影响。

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

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。跟踪期内，公司整体经营规模依然保持在河北省内的优势地位。

品牌方面，跟踪期内，公司积极开展各项认证工作，通过了 FAMI-QS（欧洲饲料添加剂和预混合饲料质量体系）体系认证；公司成为国内第一家通过了食品级叶酸 HACCP 体系认证企业，同时叶酸产品通过了 kosher、halal 认证。

总体看，跟踪期内，公司依然保持较强的规模优势，通过获取的质量体系认证进一步提升品牌效应。

3. 人员素质

公司总经理、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 9 月底，公司拥有员工 3025 人。按专业结构划分，其中生产人员占比约 78%，研究开发人员占比约 13%，管理人员占比约 9%；按学历结构划分，其中专科以上人员占比约 32.70%；按年龄划分，25~40 岁职工占比约 89%。

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。

4. 技术水平

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。2013 年以来，公司共取得发明 3 项、实用新型 8 项。跟踪期内，公司持续的研发投入获得了一定成果。

5. 环境保护及安全生产

环境保护方面，随着中国对环保要求的不断提高，公司不断加强自身环保能力。2010 年以来，公司在环境治理、节能降耗方面累计投入金额 5100 万元，重点加强生产过程中污水的处理，废渣、废气的集中治理，以及生产设备的技术工序改造等。近年来，通过对各子公司“三废”治理加强监督检查，进行污染源普查，下达限期治理整改，使公司整体生产环境质量有所提高。

安全生产方面，公司各级管理人员为保证产品生产过程中人身安全、设备及产品安全，以及交通运输安全等，先后制定《安全生产责任制度》、《建设项目安全管理制度》及《安全检查和隐患整改管理制度》等共计 45 项安全管理制度，危险防范措施较为缜密。近年来，公司未发生任何重大安全事故。

6. 税收优惠

河北冀衡化学股份有限公司（以下简称“化学公司”）、河北冀衡(集团)药业有限公司（以下简称“药业公司”）、河北冀衡赛瑞化工有限公司（以下简称“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。

六、管理分析

跟踪期内，公司管理体制和管理制度方面

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。2013年1~9月，公司实现收入19.37亿元，占2012年收入比重

的66.14%。

从毛利率看，苯胺业务受售价下滑、主要原材料纯苯价格上涨、行业产能过剩影响，毛利率大幅下滑至1.40%；氯碱业务受行业景气度下行、行业产能严重过剩影响，毛利率降至17.38%；扑热息痛产品价格上涨，毛利率上升2.39个百分点；过盐业务经过2012年的检修期后，2013年前三季度毛利率回复至正常水平；其余业务毛利率水平变动相对较小。整体上，2013年前三季度公司整体毛利率比2012年略有上升，达到13.89%。

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1~9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	2.22	11.46	1.40
消毒剂	4.45	20.47	30.05	6.00	23.54	10.76	4.32	14.75	12.66	3.05	15.75	15.63
氯碱	2.60	11.95	18.05	3.00	11.77	22.07	4.72	16.11	23.05	3.17	16.37	17.38
复合肥	1.05	4.83	-3.86	1.83	7.18	9.34	2.22	7.58	18.34	1.53	7.90	14.50
安乃近	2.53	11.65	26.09	1.84	7.22	26.19	1.33	4.54	32.33	0.80	4.13	30.36
硫酸	0.43	1.99	2.83	0.88	3.45	2.44	0.77	2.63	1.95	0.36	1.86	1.52
过盐	0.76	3.48	22.97	0.77	3.02	22.96	0.72	2.46	8.33	0.45	2.32	21.30
扑热	2.08	9.58	7.88	3.68	14.44	3.59	4.07	13.90	3.36	3.50	18.07	5.75
氨基比林	0.54	2.51	28.50	0.50	1.96	26.52	0.49	1.67	24.49	0.30	1.55	30.71
其他	3.72	17.12	17.60	3.36	13.18	22.98	6.79	23.18	14.43	3.99	20.60	19.34
合计	21.72	100.00	18.47	25.49	100.00	13.94	29.29	100.00	13.62	19.37	100.00	13.89

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

（1）消毒剂及氯碱板块

公司消毒剂及氯碱板块经营生产主要由其子公司化学公司负责，目前已经形成了年产烧碱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	13.1~9
三氯异氰尿酸	产量（万吨）	3.11	3.70	4.29	3.09
	销量（万吨）	3.30	3.60	3.71	3.31
	销售均价（含税元/吨）	11492.01	11513.01	9296.00	10388
二氯异氰尿酸	产量（万吨）	0.61	0.81	0.92	0.64

烧碱	销量（万吨）	0.78	0.77	0.71	0.74
	销售均价（含税元/吨）	9607.42	10262.00	9339.00	9836
	产量（万吨）	29.16	45.50	73.38	69
	销量（万吨）	24.04	45.42	60.63	57
	销售均价（含税元/吨）	474.51	707.62	707.00	604

资料来源：公司提供

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；烧碱所需原燃料为原盐和电力，公司无自备电厂，电力全部外购。公司原盐供应基地为东营、黄骅等地，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、有保障。

表4 公司原盐采购量及采购单价情况

单位（万吨、元/吨）

	2010年	2011年	2012年	13年1-9月
采购量	17.07	28.04	37.27	25.74
采购均价	286	302	293	316

资料来源：公司提供

表5 2012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 (%)
东营春兴盐业有限公司	2859.81	25.73
黄骅市吉之均盐业有限公司	2288.20	20.59
山东无棣海丰集团有限责任公司	1393.85	12.54
山东广饶县唐王盐化有限责任公司	1329.35	11.96
合计	7871.21	70.83

资料来源：公司提供

消毒剂产品方面，受美国市场反倾销政策影响¹，2013年以来公司大幅缩减对美国出口量（占比大幅下降至 19.70%），同时大力开发了欧洲、南美、非洲等区域市场。2013年前三季度公司三氯、二氯销量分别达到 2012 年的 89.22%和 104.23%，产销率均超过 105%。

¹ 2012 年美国对公司消毒剂产品的税率由 2011 年的 0.03%大幅升至 29.94%，对其他中国消毒剂公司的税率在 2.66%—285.63%之间；2012 年欧盟对公司（8.10%）和其他公司（42.60%）的税率保持不变。

表6 公司消毒剂销售区域情况

区域	销售额占比（%）			
	2010	2011	2012	13.1~9
国内销售	3.22	3.21	4.55	19.94
出口	美国	46.22	55.14	55.14
	其他	50.57	40.31	39.92

资料来源：公司提供

烧碱产品方面，跟踪期内，氯碱行业产能过剩严重，产品售价大幅下滑；2013 年前三季度，公司生产烧碱 69 万吨（占 2012 年的 94.03%），产销率与 2012 年基本持平（维持在 83%左右）。

整体看，跟踪期内，受氯碱行业产能过剩影响，公司烧碱产品价格大幅下滑；公司作为世界上最大的含氯消毒剂生产企业，通过对海外市场的拓展，公司消毒剂产品平均售价得以提升。

（2）药业板块

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。

从产能情况看，2012 年，药业公司全资子公司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，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；公司安乃近产品低于市场平均价格，公司限制产量使得 2013 年前三季度产销率大幅上升至 121.80%。2012 年，国内叶酸产品市场供应减

少、叶酸市场价格上升，公司产品价格升至 220 元/吨左右，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 年以来，国内叶酸行业整顿完毕，公司为去库存进行降价销售，相比 2012 年降幅达到 22.50%。

表 7 公司主要原料药产品产销量及售价情况

		2010	2011	2012	13.1~9
扑热息痛	产能（吨）	20000	20000	25000	25000
	产量（吨）	15552.37	16913.40	19503.9	16325
	销量（吨）	15392.11	16995.03	19451.4	16095
	销售均价（含税元/千克）	25.96	23.07	24.51	25.40
安乃近	产能（吨）	2500	2500	2500	2500
	产量（吨）	2839.51	2897.02	2759.6	1280
	销量（吨）	2838.48	2797.20	2399.6	1559
	销售均价（含税元/千克）	63.10	60.09	64.78	62.72
叶酸	产能（吨）	180	180	180	180
	产量（吨）	157.20	123.52	140.4	114
	销量（吨）	186.54	132.00	94.6	156
	销售均价（含税元/千克）	160.70	168.09	218.89	169.63

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

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 8 公司制药板块主要原材料采购情况

		(单位：吨、含税元/千克)			
对氨基苯酚	采购量	2010	2011	2012	13.1~9
	采购均价	7431.56	7351.00	7583.08	5508
吡唑酮	采购量	2761.88	2960.05	2651.50	1308
	采购均价	25.00	27.70	30.20	30.20

资料来源：公司提供

注：吡唑酮采购量包含内采量

公司对氨基苯酚原料全部从厂家直接采购，供货商都是通过招投标方式确定，整体实力较强，产品可靠。结算方式以现款现货为主，票据为辅，2012 年票据结算量有所增加。2012 年起，公司吡唑酮原料全部由三级子公司河北

冀衡青先化工有限公司生产。为了提升扑热息痛的原料自给水平和增强抵御价格波动风险的能力，公司在建 1 万吨/年对氨基苯酚项目，项目已完工，预计 2014 年上半年可开车生产，该设备的建成投产将有助于稳定和改善扑热息痛的经营状况。

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

总体看，跟踪期内，公司扑热息痛产销量水平实现增长，安乃近受外围市场影响销量呈下滑趋势，叶酸产品为去库存低价销售实现销量大幅增长。随着未来对氨基苯酚项目的建成投产，扑热息痛的原料自给水平将大幅提升，并有助于稳定和改善扑热息痛的经营状况。

(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。

公司受原材料成本价格持续上涨影响，2013年以来，公司大幅减少苯的采购；前三季度公司苯胺产销量均大幅下降，分别为2012年的54.09%和55.18%。

表11 公司苯采购情况 (单位: 吨、元/吨 (含税))

	2010	2011	2012	13.1~9
采购量	30356.98	29527.49	36747.99	19740.72
采购均价	5941.95	7324.51	8968.54	9577.94

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	13.1~9
苯胺	产能	6.0	6.0	6.0
	产量	3.90	3.46	4.16
	销量	3.25	3.71	4.15
	销价	11124.0	9901.5	10896.43

资料来源: 公司提供

总体看，虽然原料氢气可完全自给，但跟踪期内，原料纯苯价格逐年快速增长，公司苯胺生产面临较大的成本控制压力。

(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。

近年来，公司复合肥逐步实现量产，产销量保持稳定增长，跟踪期内，产品售价进一步上升。

表13 公司硫基复合肥产、销量及销售价格情况

(单位: 万吨、元/吨 (含税))

	2010	2011	2012	13.1~9
硫基复合肥	产能	10.00	10.00	10.00
	产量	4.93	6.91	8.28
	销量	5.60	7.04	8.26
	销价	2117.11	2600.31	2683.42

资料来源: 公司提供

(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；但受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%，进入2013年后毛利率恢复正常水平。

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河北冀衡（集团）化肥有限公司（以下简称“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、液氮等，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. 在建及拟建项目情况

公司主要在建项目为3万吨环氧氯丙烷项目及1万吨加氢对氨基苯酚项目。截至2013年9月底，公司在建项目总投资2.36亿元，已投资2.06亿元，公司未来投资规模不大，项目资金大部分通过银行贷款筹措，少部分来自于企业利润形成的自有资金。随着未来环氧氯丙烷项目的建成投产，公司循环经济产业链相关产品将更加丰富、产业链得到进一步延伸；对氨基苯酚项目建成投产后，扑热息痛的原料自给水平将大幅提升，并有助于稳定和改善扑热息痛的经营状况，整体抗风险能力持续增强。公司未来拟建项目3万吨/年环氧氯丙烷项目（二期）和1万吨加氢对氨基项目（二期）合计投资金额为4.02亿元，投资期为2013-2014年，以银行贷款为主。

表13 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）		项目批文	截至2013年9月底已完成投资（万元）	2013年计划完成投资（万元）	2014年计划完成投资（万元）
		自有资金	银行贷款				
3万吨/年环氧氯丙烷项目（一期）	13000.00	7140.00	5860.00	武发改备字[2011]3号	8893	9272	3728
1万吨加氢对氨基项目（一期）	10558.00	2058.00	8500.00	武发改备[2012]4号	11669	11669	--
合计	23558.00	9198.00	14360.00	--	20562	20941	3728

资料来源：公司提供

注：1万吨加氢对氨基项目（一期）已投资额度超过项目总投资额度主要系部分资金用于二期项目建设。

总体看，公司目前在建及未来拟建项目投资规模不大，未来投资需求较小。

八、募集资金使用情况

2013年8月公司发行“13冀衡CP001”，发行额度2亿元，发行期限365天，募集资金中0.84亿元用于偿还公司部分银行借款，其余1.16亿元用于补充公司营运资金。截至2013年9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年三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9月底，公司资产总额为311271.50万元，所有者权益为165290.32万元（其中少数股东权益29730.74万元）。2013年1~9月，公司实现营业收入193697.12万元，利润总额11625.98万元。

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药业公司研发投入增加所致，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 1~9 月，公司实现营业收入 193697.12 万元，为 2012 年全年的 66.14%，公司营业利润率为 13.56%，与上年基本持平。同期公司管理费用和财务费用分别为 2012 年的 93.08% 和 94.18%，期间费用/营业收入从 2012 年的 7.54% 上升至 10.01%，期间费用控制能力有减弱趋势；2013 年 1~9 月，公司投资收益 2133.21 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贡献。同期，公司营业外收入仅 2925.06 万元，为 2012 年的 8.20%；2013 年前三季度，公司实现利润总额 11625.98 万元，净利润 9252.79 万元，分别为 2012 年的 21.18% 和 21.41%。

总体看，跟踪期内，公司营业收入略有下降，期间费用增长较快导致营业利润下滑，营

业外收入大幅下降导致利润总额缩减。

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，为满足资金需求，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%，其中吸收投资收到的现金为发行“12CP001”收到的资金净额；当年筹资活动现金净流入 1.19 亿元。

2013 年 1~9 月，公司销售商品、提供劳务收到的现金为 19.53 亿元，现金收入比为 100.84%，与 2012 年相比略有上升；经营活动现金流量净额为 1.32 亿元，比上年大幅改善；同期，公司投资活动净现金流量为 -1.80 亿元，主要为购建固定资产、无形资产等支付的现金 1.86 亿元；同期，公司筹资活动前现金流量净额为 -0.48 亿元；2013 年 1~9 月，公司筹资活动现金流入 8.27 亿元，为 2012 年的 82.34%，筹

资活动现金流量净额为 0.65 亿元。

总体来看，跟踪期内，公司经营活动现金流量净额大幅改善；投资项目支出使得投资活动现金流出量大幅上升；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（占比 35.66%，主要为新增政府土地收储补偿款 5.62 亿元）、货币资金（占比 18.12%，其中受限资金 1.22 亿元）、存货（占比 12.76%）、应收账款（占比 8.18%）和应收票据（占比 7.06%）为主。

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（占比 63.88%）、在建工程（占比 10.34%）、无形资产（占比 11.65%）和长期股权投资（占比 13.38%）构成。

截至 2013 年 9 月底，公司资产总额 31.13 亿元，较 2012 年底增长 4.73%；公司资产仍然以流动资产为主（占比 56.76%）。

截至 2013 年 9 月底，公司流动资产总额 17.67 亿元，比 2012 年底增长 2.52%，主要系货币资金（其中受限资金 0.35 亿元）和其他流动资产增长所致。截至 2013 年 9 月底，公司其他流动资产 2.74 亿元，比 2012 年底增长 42.16%，增长主要为对参股公司冀衡化肥借款。

截至 2013 年 9 月底，公司非流动资产总额 13.46 亿元，较 2012 年底增长 7.78%，主要系在建工程增长所致；2013 年 9 月底，公司在建

工程 2.29 亿元，比 2012 年底增长 1.00 亿元。

总体看，跟踪期内，公司资产规模稳步增长，资产构成仍以流动资产为主，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。整体看，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 9 月底，公司所有者权益 16.53 亿元，较 2012 年底增加 0.37 亿元，主要是未分配利润增长所致。

总体看，跟踪期内，公司所有者权益基本保持稳定，未分配利润占比较大，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（占比 32.10%）、应付账款（占比 14.43%）和应付票据（占比 17.94%）等构成。

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）。

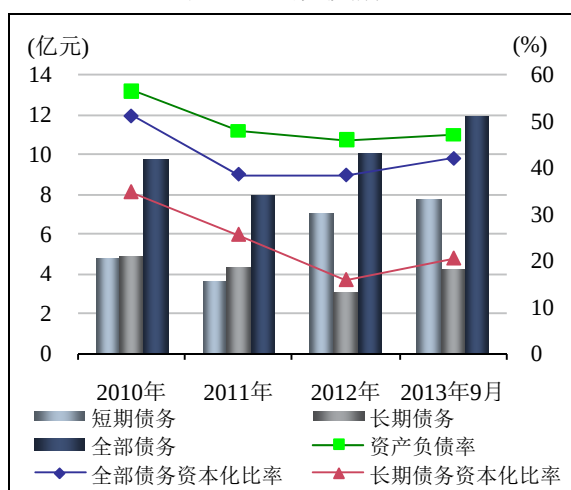
截至 2012 年底公司全部债务为 100025.92 万元，受短期融资券募集资金到位影响，公司短期债务占比大幅上升；公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为 45.64%、38.19%和 15.66%。

截至 2013 年 9 月底，公司负债总额 145981.18 万元，较 2012 年底增长 7.61%，主要是长期应付款增加所致；截至 2013 年 9 月底，

公司长期应付款 2.43 亿元，比 2012 年底增长 49.61%，新增主要为新增职工互助金及设备融资租赁款 3892.24 万元。

截至 2013 年 9 月底，公司全部债务为 118852.95 万元，较 2012 年底上升 1.19%；债务结构上，长期债务占比 35.47%，较 2012 年底有所上升。随公司债务规模的提高，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别上升至 46.90%、41.83% 和 20.32%。

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，债务负担有所加重，债务期限结构有所善，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 年政府土地收储补偿款 5.62 亿元计入其他应收款，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。截至 2013 年 9 月底，剔除公司其他应收款影响，流动比率和速动比率分别为 114.89% 和 94.42%。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，存在短期支付压力。

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 利息倍数从去年的 6.63 倍增至 10.37 倍；全部债务/EBITDA 倍数从去年的 2.45 倍下降至 1.38 倍，公司长期偿债能力较好。

截至 2013 年 9 月底，公司对外担保 37950 万元，公司对外担保比例为 22.96%，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 14 公司对外担保情况（截至 2013 年 9 月底）

单位	金额（万元）	期限
衡水电机	2000	2013.7.22-2014.7.17
	1500	2013.05.06-2014.05.05
	1500	2013.05.10-2014.05.08
	100	2012.11.12-2014.10.11
衡水金徽印刷厂	300	2013.04.19-2014.04.18
河北宁强光源	2550	2013.4.28-2013.10.17
衡水宝力	2000	2013.03.07-2014.03.06
	1500	2013.03.20-2014.03.19
	1500	2013.03.20-2014.01.24
	2000	2013.5.15-2014.5.14
衡水中铁建	3000	2013.09.02-2014.09.01
衡水老白干	8000	2011.3-2014.2
	2500	2012.3-2014.2
	1800	2013.07-2014.07
	2200	2013.08-2014.08
	1500	2013.07-2014.07
	4000	2013.02-2014.02
合计	37950	

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，存在一定或有负债风险。

截至 2013 年 9 月底，公司共获得银行授信 98400 万元，未使用额度 35877.5 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：E2014022400234162），截至 2014 年 2 月 24 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

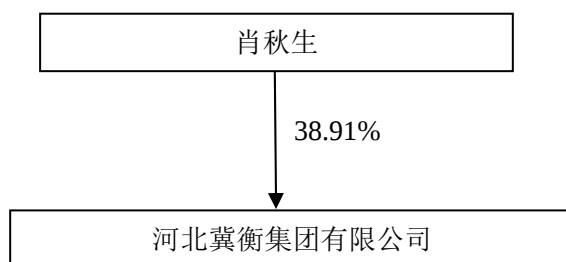
2010~2012 年，公司非受限现金类资产分别为待偿还债券“13 冀衡 CP001”本金 2.00 亿元的 1.80 倍、1.10 倍和 1.50 倍，截至 2013 年 9 月底，

公司非受限现金类资产为 3.93 亿元，为待偿还本金的 1.97 倍；2010~2012 年，公司经营活动现金流入分别为待偿还债券本金的 12.65 倍、15.27 倍和 15.08 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 1.11、1.01 倍和 0.38 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。

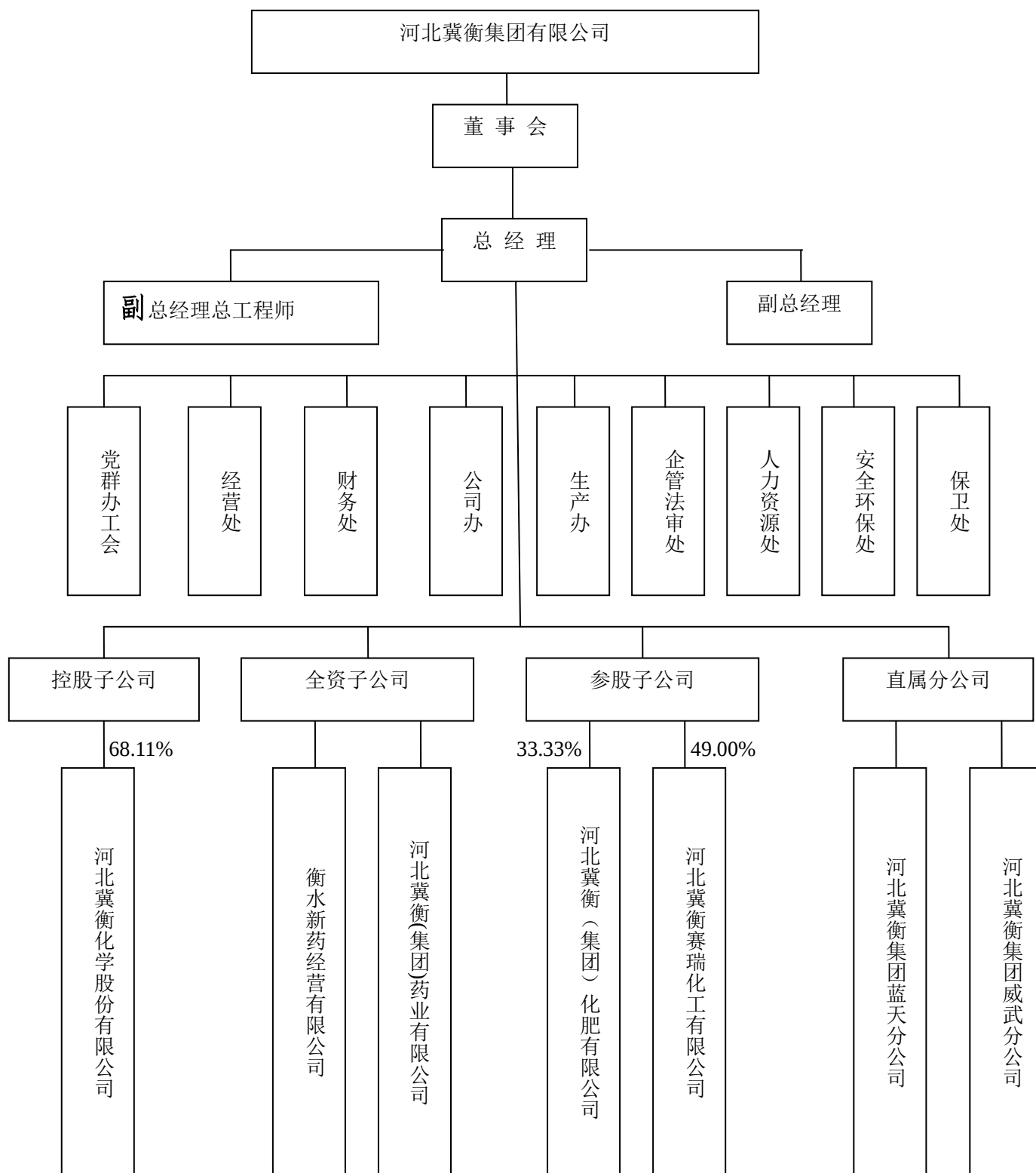
十一、结论

综合考虑，联合资信维持公司 A⁺ 的主体长期信用等级，评级展望为稳定，并维持“13 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 9 月
流动资产：					
货币资金	34683.12	22037.13	31234.11	-5.10	32995.58
交易性金融资产					
应收票据	8098.96	11159.80	12167.41	22.57	9785.45
应收账款	15115.65	13842.52	14103.23	-3.41	13430.99
预付款项	4008.87	7058.94	12107.55	73.79	10358.49
应收利息					
应收股利					
其他应收款	3818.54	1248.89	61460.84	301.19	61249.33
存货	15121.43	20251.66	21988.83	20.59	21454.29
一年内到期的非流动资产					
其他流动资产	27828.07	27334.65	19274.65	-16.78	27400.00
流动资产合计	108674.64	102933.59	172336.62	25.93	176674.14
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	12702.08	14413.09	16706.20	14.68	16549.16
投资性房地产					
固定资产	45087.50	72097.71	79780.18	33.02	78247.59
在建工程	12398.23	17535.47	12917.17	2.07	22896.78
工程物资	485.80	446.75	252.05	-27.97	694.06
固定资产清理		7.35	84.07		0.09
生产性生物资产					
油气资产					
无形资产	33777.61	33466.68	14547.11	-34.37	14414.32
开发支出					
商誉					
合并价差					
长期待摊费用	330.49	320.16	498.80	22.85	1698.76
递延所得税资产		0.48	94.99		94.99
其他非流动资产	14.43	8.91	3.05	-53.99	1.62
非流动资产合计	104796.15	138296.60	124883.61	9.16	134597.36
资产总计	213470.79	241230.18	297220.24	18.00	311271.50

注：2013 年三季度财务数据未经审计。

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 9 月
流动负债：					
短期借款	37740.00	32320.00	33400.00	-5.93	41900.00
交易性金融负债					
应付票据	10362.44	3416.53	11974.44	7.50	14619.79
应付账款	10374.05	21147.82	19185.38	35.99	20299.50
预收款项	3303.47	5655.14	7215.17	47.79	5781.10
应付职工薪酬	516.79	326.80	427.65	-9.03	356.45
应交税费	808.94	-1435.20	-509.75		-4762.73
应付利息	82.63	121.36		-100.00	479.02
应付股利					
其他应付款	7519.20	8593.87	7350.30	-1.13	5986.77
一年内到期的非流动负债					
其他流动负债	70450.19	70146.32	103486.44	21.20	104831.51
流动负债合计					
非流动负债：					
长期借款	35530.00	23630.00	13758.00	-37.77	13758.00
应付债券					
长期应付款	13078.50	19130.62	16250.22	11.47	24311.31
专项应付款	1595.28	2144.00	2142.00	15.88	3064.00
预计负债					
递延收益					
递延所得税负债			16.36		16.36
其他非流动负债					
非流动负债合计	50203.77	44904.62	32166.59	-19.95	41149.67
负债合计	120653.97	115050.95	135653.03	6.03	145981.18
所有者权益：					
实收资本(或股本)	13360.00	13360.00	13360.00		13360.00
资本公积	33594.27	37913.94	38361.97	6.86	37625.10
减：库存股					
盈余公积	3463.28	2844.02	3415.54	-0.69	3415.54
专项储备	1183.98	1262.85	1253.64	2.90	1042.60
未分配利润	33695.49	49096.37	75463.57	49.65	80116.33
外币报表折算差额					
归属于母公司权益合计	85297.02	104477.19	131854.72	24.33	135559.58
少数股东权益	7519.81	21702.05	29712.49	98.78	29730.74
所有者权益合计	92816.82	126179.24	161567.21	31.94	165290.32
负债和所有者权益总计	213470.79	241230.18	297220.24	18.00	311271.50

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 1~9 月
一、营业收入	217238.47	254895.87	292858.71	<i>16.11</i>	193697.12
减: 营业成本	177105.63	219357.05	252986.44	<i>19.52</i>	166833.75
营业税金及附加	935.83	651.46	870.71	-3.54	605.95
销售费用	7612.13	5356.94	7094.84	-3.46	5414.99
管理费用	9410.63	9568.99	11797.30	<i>11.96</i>	10981.32
财务费用	3849.20	3661.16	3178.02	-9.14	2993.18
资产减值损失					
加: 公允价值变动收益					
投资收益	88.85	3279.96	8182.63	<i>859.68</i>	2133.21
其中: 对合营企业投资收益					
汇兑收益					
二、营业利润	18413.90	19580.23	25114.02	<i>16.78</i>	9001.13
加: 营业外收入	1784.96	1697.67	35664.40	<i>347.00</i>	2925.06
减: 营业外支出	1185.95	497.61	5883.25	<i>122.73</i>	300.21
其中: 非流动资产处置损失					
三、利润总额	19012.92	20780.29	54895.17	<i>69.92</i>	11625.98
减: 所得税费用	4731.02	4375.08	11678.14	<i>57.11</i>	2373.19
四、净利润	14281.90	16405.21	43217.03	<i>73.95</i>	9252.79
其中: 归属于母公司的净利润	13048.57	13551.40	33383.64	<i>59.95</i>	7992.77
少数股东损益	1233.33	2853.80	9833.39	<i>182.37</i>	1260.02

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 1~9 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	195317.24
收到的税费返还	1071.03	4011.36	4325.24	100.96	2898.00
收到其他与经营活动有关的现金	631.97	565.34	4169.80	156.87	2495.87
经营活动现金流入小计	252996.69	305368.82	301645.47	9.19	200711.11
购买商品、接受劳务支付的现金	205547.91	262573.60	261439.58	12.78	166688.68
支付给职工以及为职工支付的现金	9863.56	11868.40	14792.29	22.46	10347.93
支付的各项税费	11716.18	10159.06	12383.36	2.81	9161.15
支付其他与经营活动有关的现金	3697.03	561.57	5352.27	20.32	1311.91
经营活动现金流出小计	230824.68	285162.64	293967.51	12.85	187509.67
经营活动产生的现金流量净额	22172.01	20206.18	7677.96	-41.15	13201.44
二、投资活动产生的现金流量:					
收回投资收到的现金		15.00	2.00		
取得投资收益收到的现金		4.05	162.34		201.00
处置固定资产和其他长期资产收回的现金净额		1755.26	513.81		433.13
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	2415.32			-100.00	
投资活动现金流入小计	2415.32	1774.31	678.14	-47.01	634.13
购建固定资产、无形资产等支付的现金	16164.43	34916.69	9910.28	-21.70	18588.07
投资支付的现金	1530.00	2.00	1173.38	-12.43	
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	17694.43	34918.69	11083.66	-20.86	18588.07
投资活动产生的现金流量净额	-15279.11	-33144.37	-10405.52		-17953.93
三、筹资活动产生的现金流量:					
吸收投资收到的现金		14672.50	23904.00		
取得借款收到的现金	18097.97	55950.00	67635.60	93.32	61383.08
发行债券收到的现金					
收到其他与筹资活动有关的现金			8914.82		21329.73
筹资活动现金流入小计	18097.97	70622.50	100454.42	135.60	82712.81
偿还债务支付的现金	14170.00	66669.15	79310.00	136.58	43900.00
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	11947.88	3661.16	9092.48	-12.76	8298.85
支付其他与筹资活动有关的现金			127.40		24000.00
筹资活动现金流出小计	26117.88	70330.31	88529.88	84.11	76198.85
筹资活动产生的现金流量净额	-8019.92	292.19	11924.54		6513.96
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响					
五、现金及现金等价物净增加额	-1127.01	-12646.00	9196.98		1761.47
加: 期初现金及现金等价物余额	35810.00	34683.00	22037.13	-21.55	31234.11
六、期末现金及现金等价物余额	34682.99	22037.00	31234.11	-5.10	32995.58

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:				
净利润	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
经营活动产生的现金流量净额	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			
现金及现金等价物净增加额	-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 9 月
经营效率					
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	100.84
盈利能力					
营业利润率(%)	18.04	13.69	13.32	14.37	13.56
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	--
财务构成					
长期债务资本化比率(%)	34.46	25.40	15.75	22.39	20.32
全部债务资本化比率(%)	51.08	38.41	38.24	40.86	41.83
资产负债率(%)	56.52	47.69	45.64	48.43	46.90
偿债能力					
流动比率(%)	154.26	146.74	166.53	158.14	168.53
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)	7.06	8.86	12.10	10.12	--
全部债务/EBITDA(倍)	3.57	2.43	1.41	2.15	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	0.07	-0.16	-0.03	-0.05	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	2.03	-3.70	-0.47	-0.94	--
现金偿债倍数(倍)	1.80	1.10	1.56	1.47	1.96
经营活动现金流入量偿债倍数(倍)	12.65	15.27	15.08	14.65	--
经营活动现金流量净额偿债倍数(倍)	1.11	1.01	0.38	0.72	--

注：2013 年三季度财务数据未经审计；其他流动负债和长期应付款中有息债务部分已分别计入短期债务和长期债务。

附件 6 有关计算指标的计算公式

指 标 名 称	计 算 公 式
增长指标	
资产总额年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期×100% (2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) ^{1/(n-1)} -1]×100%
净资产年复合增长率	
营业收入年复合增长率	
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业收入/ (平均应收账款净额+平均应收票据)
存货周转次数	营业成本/平均存货净额
总资产周转次数	营业收入/平均资产总额
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
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