

信用等级公告

联合[2012] 018 号

联合资信评估有限公司通过对河北冀衡集团有限公司信用状况进行综合分析和评估，确定

河北冀衡集团有限公司
主体长期信用等级为
 A^{+}

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零一二年八月二十四日



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、河北冀衡集团有限公司主体长期信用等级自 2012 年 8 月 24 日至 2013 年 8 月 23 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。

联合资信评估有限公司
二零一二年八月二十四日
评级业务专用章

河北冀衡集团有限公司

主体长期信用评级报告

评级结果: A⁺

评级展望: 稳定

评级时间: 2012 年 8 月 24 日

财务数据

项目	2009 年	2010 年	2011 年	12 年 3 月
资产总额(亿元)	19.36	21.35	24.12	24.50
所有者权益(亿元)	7.54	9.28	12.62	13.05
长期债务(亿元)	3.96	3.55	2.36	2.08
全部债务(亿元)	8.93	8.36	5.94	5.53
营业收入(亿元)	18.46	21.72	25.49	7.60
利润总额(亿元)	2.05	1.90	2.08	0.69
EBITDA(亿元)	2.93	2.68	3.26	--
营业利润率(%)	17.77	18.04	13.69	14.45
净资产收益率(%)	21.04	15.39	13.00	--
资产负债率(%)	61.08	56.52	47.69	46.73
全部债务资本化 比率(%)	54.23	47.40	32.00	29.76
流动比率(%)	149.43	154.26	146.74	141.91
EBITDA 利息倍数 (倍)	6.48	6.66	8.91	--
全 部 债 务 /EBITDA(倍)	3.04	3.12	1.82	--

注: 公司 2012 年一季度财务数据未经审计

分析师

闫昱州 祁志伟

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

河北冀衡集团有限公司(以下称“公司”)是一家集消毒剂、医药、化肥三大系列产品为一体的综合性集团。联合资信评估有限公司(以下称“联合资信”)对公司的评级,反映了其作为世界上最大的含氯消毒剂生产企业,在品牌知名度、原材料成本、循环经济等方面的优势。同时,联合资信也关注到汇率风险、主要原材料和产品价格波动较大、期间费用占比较高、对外担保金额较大等因素对公司信用水平带来的不利影响。

未来,随着公司规划项目的建成,公司循环经济产业链相关产品将更加丰富,产能规模将得到有效提升,综合竞争力将持续增强。联合资信对公司的评级展望为稳定。

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. 公司工业尿素、工业盐及苯等主要原材料供应充足,运输成本低。
3. 公司循环经济产业链产品互为上下游,综合利用效率高。
4. 公司债务负担逐年下降。

关注

1. 公司消毒剂产品出口面临一定的汇率风险。
2. 2010 年以来,公司主要原材料和产品价格波动较大,公司营业利润率波动下降。
3. 公司期间费用占比较高,期间费用控制能力有待加强。
4. 公司对外担保金额规模较大,对外担保比

例较高。

一、企业概况

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 2012 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。

截至 2012 年 3 月底,公司设有办公室、财务处、经营法审处、安环处等 9 个管理部门;合并范围内子公司包括河北冀衡化学股份有限公司等 3 家控股子公司及 1 家分公司:河北冀衡集团有限公司蓝天分公司;参股河北冀衡赛瑞化工有限公司和河北冀衡(集团)化肥有限公司 2 家企业。

截至 2011 年底,公司资产总额为 241230.18 万元,所有者权益为 126179.24 万元,2011 年公司实现营业收入 254895.87 万元,实现利润总额 20780.29 万元。

截至 2012 年 3 月底,公司资产总额为 244972.91 万元,所有者权益为 130475.24 万元,2012 年 1~3 月,公司实现营业收入 76007.39 万元,实现利润总额 6918.16 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。

二、基础素质

1. 企业规模和竞争力

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。工业尿素为河北冀衡(集团)化肥有限公司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,该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。

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 4 项发明专利和 2 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”）及冀衡化肥公司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销售和废气物排放，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 2012 年 3 月底，公司拥有员工 4000 人。按专业结构划分，其中管理人员占比约 2%，研究开发人员占比约 3%；按学历结构划分，其中本科生以上人员占比约 15%。公司员工工龄结构 25-40 岁职工占比 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。

三、管理体制

1. 公司治理

按照《中华人民共和国公司法》等相关法律法规，公司设立了股东会、董事会和监事会，建立了相对完善的法人治理结构。

股东会是公司的最高权力机构，由全体股东组成，股东依其认缴的出资在股东会行使权利义务。

公司设董事会，董事会是股东会的执行机构，对股东会负责。公司董事会成员为 7 人，其成员由股东会推举产生，董事长由董事会选举产生。董事长负责召集、主持董事会；董事会议定事项，决议需 2/3 以上董事通过。

公司监事会由 3 名监事组成，其中职工代表比例不低于 1/3，监事中的职工代表由直供代表大会民主选举产生。监事会主席由全体监事过半数选举产生。公司董事、高级管理人员不得兼任监事。

公司设总经理 1 名，副总经理和副总经理待遇人员 3 人。公司总经理由董事会聘任或解

聘。总经理对董事会负责。

总体上，公司依照《中华人民共和国公司法》及公司章程建立了现代企业治理结构，管理体系基本完善。

2. 内部管理

公司现有办公室、财务处等 9 个职能科室。部门设计健全，内部分工明确。

财务管理方面，公司将投融资决策权及对外担保职能全部收归集团管理，并通过委派财务总监等对加强下属公司的财务控制。集团财务处对各子公司财务部门实行监督指导，并由集团企管监审处实行定期审计。资金管理上，公司设立财务结算中心并通过《资金管理规定》等制度对下属公司资金采用“收支两条线”的资金集中管理，同时有效的实现资金资源共享、优化资金结构，达到降低资金成本的目的；通过《内部控制规范—预算》对公司内部的经营预算、资本预算、筹资预算和财务预算进行管理，健全内部制约机制；担保贷款上，通过《关于办理担保业务的规定》、《关于筹资业务的管理规定》等制度对公司所属各单位的担保业务集中审批、审查，对各贷款项目资金使用情况 & 贷款单位财务指标进行审查和预警，由公司财务部统一贷款发放手续。

经营管理方面，公司各子公司严格依照集团制定的统一内控制度流程进行经营与管理。在产品销售环节，各子公司自主经营与销售，集团对其购销合同实行审核和监督，对应收账款按照月度严格落实考核，销售工作由集团下属各子公司销售部门对外销售，回款资金由集团统一进行归集、分配和管理。

在安全生产管理方面，公司制定了《安全管理考核办法（试行）》、《安全生产责任制度》、《安全生产投入保障制度》、《安全教育培训制度》、《安全生产检查、隐患整改制度》、《生产安全事故报告及调查处理规定》等安全防范制度措施，通过安全环保处对生产过程中的安全情况进行教育管理和安全生产落实情况的监督

检查。

总体上看，公司已建立了较为规范的法人治理结构，内部管理制度较为健全，管理风险较低。

四、生产经营

1. 经营概况

公司的主要产品为消毒剂、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。2009~2011 年，公司以上几类产品在营业收入中所占比重合计均超过 65.29%，毛利润占比超过 64.16%，是公司主要的收入和利润来源。2011 年，公司实现主营业务收入 25.49 亿元，其中消毒剂收入占 23.54%、苯胺占 14.28%、氯碱占 11.77%、安乃近占 7.22%、扑热息痛占 14.44%。以上产品对毛利润贡献最大的产品依次是消毒剂、苯胺、安乃近、氯碱和扑热息痛，毛利润占比分别为 18.61%、18.17%、13.54%、10.13%和 3.71%。2012 年一季度，公司实现收入 7.60 亿元，占 2011 年收入比重的 29.82%，氯碱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，2009~2010 年，公司除扑热息痛外，其余主要产品毛利率保持相对稳定，扑热息痛 2010 年毛利率同比较大幅度下降的原因主要是：原材料对氨基苯酚价格上涨；此外，2010 年公司扩大了产品出口的比重，且出口产品包装成本较高而外销价格与内销价格相差不大，因此相应增加了产品成本。

2011 年，主要受老厂区三氯车间搬迁、机器设备折旧以及原应按比例分摊到氯碱与消毒剂产品的电力固定费用全部计入消毒剂成本（原先氯碱与消毒剂同时生产时，电力固定费用由量系列产品按比例分摊，由于公司老厂区氯碱项目早于三氯搬迁，故固定电费成本全额计入到了消毒剂的成本中）因素的影响，公司消毒剂产品毛利率仅为 10.76%，较 2010 年大幅下滑；同期，公司扑热息痛产品毛利率较 2010

年下降了 4.29 个百分点，主要是产品售价下滑而对氨基苯酚采购成本同比上升所致；苯胺因产品售价下滑同时纯苯价格上涨，导致 2011 年毛利率同比继续下滑 2.14 个百分点；受益于销售价格大幅上涨以及分摊原因造成的固定电力成本下降，氯碱产品毛利率同比上升 4.02 个百分点。2012 年 1~3 月，受经济增速放缓下游需求下降影响，公司氯碱产品价格快速下滑，毛利率降至 15.86%；因原料（对氨基苯酚和吡

啉酮、氯气）采购价格降幅较大，公司安乃近、扑热息痛和消毒剂毛利率较 2011 年有所上升；同时，随着价格上行，复合肥板块毛利率升至 13.91%。

公司收入构成中其他板块主要包括硫酸铵及其他辅药等。硫酸铵的原材料为生产氰尿酸环节中产生的废料，由于成本较低，而硫酸铵市场价格波动上行，因此 2009~2011 年公司其他板块毛利率逐年快速上升。

表 1 公司分板块经营情况(单位：亿元、%)

主营业务	2009 年			2010 年			2011 年			2012 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	3.18	17.25	14.21	3.57	16.43	12.02	3.64	14.28	9.88	0.97	12.75	10.14
消毒剂	3.70	20.04	29.68	4.45	20.47	30.05	6.00	23.54	10.76	1.70	22.34	12.52
氯碱	2.41	13.08	16.46	2.60	11.95	18.05	3.00	11.77	22.07	1.38	18.13	15.86
硫酸	0.31	1.69	-20.04	0.43	1.99	2.83	0.88	3.45	2.44	0.21	2.76	2.47
复合肥	1.18	6.40	3.99	1.05	4.83	-3.86	1.83	7.18	9.34	0.64	8.41	13.91
过盐	0.75	4.05	18.89	0.76	3.48	22.97	0.77	3.02	22.96	0.17	2.23	14.18
安乃近	2.31	12.53	26.87	2.53	11.65	26.09	1.84	7.22	26.19	0.40	5.26	32.04
扑热	1.81	9.83	24.13	2.08	9.58	7.88	3.68	14.44	3.59	1.12	14.72	6.49
氨基比林	0.51	2.75	22.14	0.54	2.51	28.50	0.50	1.96	26.52	0.14	1.84	22.98
其他	2.28	12.38	4.88	3.72	17.12	17.60	3.36	13.18	22.98	0.88	11.56	26.48
合计	18.46	100.00	18.18	21.72	100.00	18.47	25.49	100.00	13.94	7.61	100.00	14.67

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等；由于四舍五入原因 2012 年一季度收入合计略大于实际数，营业成本略小于实际数；由于四舍五入原因，2012 年一季度营业收入合计数略大于财务报表中的营业收入

2. 生产经营

(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。从 2004 年开始，由于中国市场需求的增长和成本优势的逐步显现，中国氯碱产业开始步入高速发展时期，市场需求和产能迅速增长，目前中国已成为全球最大的烧碱生产国。

在烧碱产能快速增长的同时，烧碱行业呈现下列积极变化：（1）产品结构优化。烧碱生产主要以离子膜法和隔膜法为主，由于离子膜

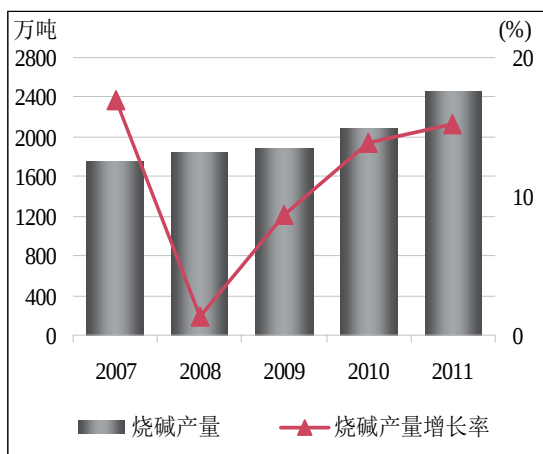
法生产具有能耗低、产品质量高、污染小等优点，中国烧碱离子膜法生产所占比重逐年提高。

（2）产业集中度提高。烧碱企业生产规模不断扩大，在全国 180 家主要烧碱企业中，产能超过 20 万吨的已 40 余家，最大的单体生产企业产能已达到 80 万吨。（3）区域分布更加合理。烧碱新增产能越来越多的向资源丰富的内蒙古、新疆等地区转移，西部地区烧碱产能所占比重不断提高。

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，2008 年受国际金融危机向实体经济蔓延的影响，氯碱工业增速显著放缓，全年烧碱产量 1852.14 万吨，同比仅增加 5.28%。自 2009 年下半年开始，氯碱行

业开工率逐渐回升，全年共生产烧碱 1890.99 万吨，同比增长 2.10%。2010 年全国烧碱累计产量 2086.60 万吨，同比增长 10.34%。2010 年烧碱新增产能 490 万吨，同比增速达到 17.5%，产能增速过快导致行业开工率趋势性下滑，2010 年烧碱装置平均开工率为 72%。2011 年全年，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。

图 1 中国烧碱产量变动



资料来源：中国氯碱工业协会

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%。

在当前环保要求严格、资源紧张条件下，发展离子膜烧碱已成为氯碱企业增强市场竞争力的重要措施。根据中国氯碱工业协会的统计，截至 2011 年底，中国烧碱产能 3412 万吨/年，其中离子膜法产能 3035 万吨/年，占总产能的比重已接近 90%，隔膜法装置能力 377 万吨/年，占国内总产能比重仅为 10%，并且呈逐年减少的趋势。2011 年全年，中国离子膜烧碱产量（折 100%）为 1497.21 万吨，同比增长 14.52%。

2007 年 11 月，国家发改委发布了《氯碱（聚氯乙烯、烧碱）行业准入条件》（下称“准入条件”），从氯碱产业布局、生产规模、工艺

与装备的先进性等方面，提出了准入的硬指标。要求东部地区原则上不允许新建电石法氯碱装置；要求新建、改扩建烧碱及 PVC 项目规模不能低于 30 万吨/年；规定了现有和新建氯碱项目的能耗和资源消耗限额。总体看，准入条件的出台将大力推动中国氯碱工业向中西部地区迁移，并靠近电石、原盐等原料产地；同时也将促进氯碱行业的优胜劣汰，推动产业集中度的提高。

2010 年 10 月 13 日，工业和信息化部发布《部分工业行业淘汰落后生产工艺装备和产品指导目录（2010 年本）》，提出将对汞法烧碱、石墨阳极隔膜法烧碱、未采用节能措施(扩张阳极、改性隔膜等)的普通金属阳极隔膜法烧碱生产装置；电石渣采用堆存处理的 5 万吨/年以下的电石法聚氯乙烯生产装置；开放式电石炉；单台炉变压器容量小于 12500 千伏安的电石炉等加速淘汰，以此推进全行业节能减排工作的进行。清洁生产与环境保护工作也将有可能成为未来政策发展的主要趋势之一。

图 2 中国烧碱价格指数变动



资料来源：WIND 资讯

由于受到产能过剩、产业内部激烈竞争等多重影响，中国烧碱产品价格从 2008 年至 2010 年 5 月份呈现下降趋势。为完成“十一五”规划中节能减排的任务，各地政府从 2010 年 8 月起开始施行限电政策。由于基础化工耗电量，因此受限电政策影响最为显著。2010 年 10 月以来，由于产量增速的持续下滑以及库存的大幅

消耗，基础化工产品价格呈现了一个普涨的局面。烧碱价格指数也由 2010 年 10 月的 83.95 变动为 2011 年 11 月 133.40 的历史高位。但是由于限电减产所导致的价格暴涨是以降低企业开工率为代价，并没有提升盈利能力，只有少数自备电厂且能够保证开工率的企业可以从中获得收益。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。截至 2012 年 6 月底，烧碱价格指数仅为 96.35，较 2011 年 11 月 133.40 的水平大幅回落，累计降幅达 27.77%。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。

2011 年 7 月，氯碱行业“十二五规划”出台，政策将引导行业从以单纯规模扩张为目的的增长转变为以产业结构调整，提升行业增长质量的新阶段。规划在严控新增产能、淘汰落后产能、促进行业整合、推进技术进入和自主创新、促进氯碱行业与石油化工、新型煤化工结合方面提出了政策建议措施。

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，目前正会面临产能过剩、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

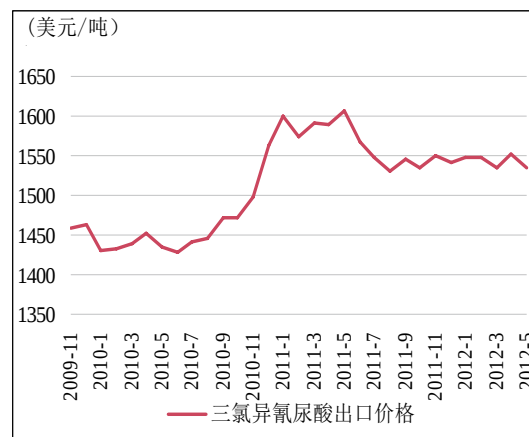
消毒剂，即“化学消毒剂”，主要用于杀灭传播媒介上病原微生物，将病原微生物消灭于人体之外，切断传染病的传播途径，从而达到

控制传染病的目的。消毒剂按照杀菌水平可分为高效消毒剂、中效消毒剂和低效消毒剂。其中高效消毒剂可杀灭各种微生物（包括细菌芽孢），主要为含氯消毒剂（包括二氯异氰尿酸钠、三氯异氰尿酸、次氯酸钠、次氯酸钙等）。

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。

以三氯异氰尿酸为例，2011 年，中国三氯异氰尿酸出口量 10.28 万吨，出口金额 1.62 亿美元。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，2010 年上半年，三氯异氰尿酸价格在 1425—1450 美元/吨的区间窄幅震荡，自 2010 年下半年起，其价格呈现快速上升的态势；2011 年上半年高位窄幅震荡，2011 年 5 月后，价格有所下滑，2011 年 8 月在到达 1530.99 美元/吨后维持相对高位震荡态势。截至 2012 年 5 月，其出口均价为 1535.78 美元/吨。

图 3 2009 年 11 月~2012 年 5 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

与此同时，目前中国消毒剂产业仍存在以下主要问题：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也就 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。

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 2 公司消毒剂、氯碱产销量及售价情况

		2009	2010	2011	12.1-3
三氯异氰尿酸	产量（万吨）	2.79	3.11	3.70	1.17
	销量（万吨）	2.71	3.30	3.60	1.06
	销售均价（含税元/吨）	11171.21	11492.01	11513.01	9556.00
二氯异氰尿酸	产量（万吨）	0.79	0.61	0.81	0.26
	销量（万吨）	0.68	0.78	0.77	0.18
	销售均价（含税元/吨）	10697.35	9607.42	10262.00	9812.00
烧碱	产量（万吨）	29.41	29.16	45.50	16.16
	销量（万吨）	25.72	24.04	45.42	14.71
	销售均价（含税元/吨）	481.42	474.51	707.62	654.00

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。2011 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 40%左右。

从生产情况看：2009~2011 年，公司三氯产品产量稳定增长，2011 年产量为 3.70 万吨；

从公司二氯产品产量情况看，2010 年，受生产搬迁影响，公司二氯产品产量同比有所下降。2011 年其产量有所恢复。从产销率情况看，公司三氯产品产销率均保持在 97%以上的水平，二氯产品除 2009 年产销率为 86.08%外，其余年份均供不应求。2012 年一季度，受季节性需求增长影响，公司三氯、二氯产量占 2011 年全年销量的比重分别达 31.62%和 32.10%；因二氯产品交货期晚于生产完毕时点约 1 个月左右，其季度产销率仅为 69.23%。

从销售价格上看，2010 年以来随着国际经济形势的逐步复苏，公司产品海外需求稳定增长，三氯销售均价逐步走高，而二氯售价小幅回落。2011 年，三氯、二氯的平均售价同比分

别有 18.27%和 6.81%的涨幅。2012 年以来，三氯、二氯售价均有不同程度的下降。

近年，欧美对中国消毒剂生产企业作出反倾销仲裁；公司积极应诉，并取得了国内同行最低的反倾销税率。2011 年欧盟对公司产品的税率是 8.10%，其他公司的税率是 42.60%，美国对公司消毒剂产品的税率是 0.03%，对其他中国公司税率在 2.66%~285.63%之间，通过公司努力取得的低关税优势有助于公司消毒剂产品在欧美市场开拓和市场竞争。

从近年来公司消毒剂国内销售与出口占比情况看，除 2009 年国内销售收入占比达到最高的 12.51%外，其余年份国内销售占比均小于 10%的比重；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 2009 年以来，公司对美国的销售比重波动上升。

表3 公司消毒剂销售区域情况

区域		销售额占比（%）			
		2009	2010	2011	12.1-3
国内销售		12.51	3.22	3.21	2.78
合并出口	美国	40	49.1	46.22	49.57
	其他	47.5	47.68	50.57	47.65

资料来源：公司提供

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。

2010 年公司生产烧碱 29.16 万吨，同比保持稳定。2010 年 3 月 15 日，公司开工建设 10 万吨（折纯）离子膜烧碱项目，并于 2011 年 5 月投产。2011 年全年，公司烧碱产量达 45.50

万吨。从产销率情况看，2010 年为 82.44%，较 2009 年下降了 5 个百分点，主要是作为基础化工的烧碱产品直接销售附加值较低，公司通过循环经济延伸产业链，将其作为下一道工序的原材料使用。2011 年，随着烧碱价格的波动上涨以及公司烧碱产量的增长，公司烧碱产、销量均大幅增长，产销率达 99.82%（公司自用部分未在产、销量中体现）。2012 年一季度，公司生产烧碱 16.16 万吨，占 2011 年全年的 35.52%，受下游需求影响产销率降至 91.03%。

表4 公司原盐采购量及采购单价情况

单位（万吨、元/吨）

	2009	2010	2011	12.1-3
采购量	13.60	17.07	28.04	5.40
采购均价	205	286	302	281

资料来源：公司提供

表5 2011年公司原盐采购前五大供应商情况

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	5416.70	23.0
黄骅市吉之均盐业有限公司	759.14	3.0
黄骅市盐业总公司	365.24	1.5
东营春兴盐场	355.26	1.5
山东广饶唐王有限责任公司	212.23	1.2

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。2012年一季度，受下游需求减弱影响，公司原盐采购量有所下降。

（2）药业板块

化学原料药

行业概况

随着国际上大量专利药的专利权到期，以及发达国家出于环保要求限制其化学原料药的生产，中国已成为原料药转移生产的主要受惠国，原料药产量与出口量均保持了快速增长，目前约占中国医药制造业生产总值的 20%。

2010 年中国化学原料药出口总额为 137.8 亿元，同比增长 22.66%，抗生素、维生素、氨基酸类、有机酸类和动物脏器提取的生化类原料药是出口的主要构成。2011 年 1~8 月，中国化学原料药出口 402 万吨，同比增长 32.87%，出口金额 148.30 亿美元，同比增长 28.81%，但出口价格同比下降 3.05%。

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 1~5 月，中国安乃近出口量 3166 吨，同比下降 11.02%。截至 2012 年 5 月，中国安乃近出口价格为 9492.87 美元/吨，较 8268.66 美元/吨的低位上升了约 14.81%。

图 4 2009 年以来中国安乃近出口价格走势图



资料来源：根据 wind 资讯数据整理

(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近 13 万吨，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。2010 年中国扑热息痛产量约为 8.50 万吨。

表 6 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	浙江康了药业有限公司
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步增长的态势。其中 2009 年，中国扑热息痛出口量 5.28 万吨，出口金额 1.99 亿美元，分别同比增长 24.50%和 16.30%；2010 年，中国扑热息痛的出口量和出口金额分别为 5.33 万吨和 2.10 亿美元，分别同比增长 0.97%和 5.23%；出口平均单价为 3.93 美元/公斤，同比增长 4.22%；2011 年以来，中国扑热息痛出口景气程度略有所下降，全年扑热息痛的出口量 4.96 万吨、出口金额 1.95 亿美元，同比分别下降 6.94%和 7.14%；2012 年上半年，中国扑热息痛出口 2.82 万吨，同比小幅增长 7.54%，出口金额 1.08 亿美元。

图 5 2009 年以来中国扑热息痛出口价格走势



资料来源：根据 wind 资讯数据整理

扑热息痛的主要原材料为对氨基苯酚，国内 80% 以上的对氨基苯酚用于合成扑热息痛。目前中国“对氨基苯酚—扑热息痛”产业链较为成熟、完整，在国际市场上的竞争力较强，预计未来一段时间中国扑热息痛的出口市场仍将保持稳定增长的良好态势。

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。

行业关注

行业集中度低、研发和创新能力不足

中国原料药制造业的显著特征是企业数量多、规模小，集中度低。中国的制药企业在 2010 年底有 7000 多家，初步统计百强比重已上升至约 40%。目前中国医药龙头企业年销售额维持在百亿元左右，与全球医药巨头 400~500 亿美元的业绩相比差距甚远。

中国大部分医药产品技术含量低，新药研究开发能力较弱。在化学原料药领域，虽然中国多数化学原料药尤其是低端原料药生产工艺水平已经接近世界领先水平，但在固体分散技术、纳米技术等高端产品尤其是份额较大的专利药物原料药与国外先进水平还有相当大的差距。从研发模式看，中国新药研发体系以高校和科研院所为主，而西方发达国家的新药研发

以企业为主。中国制药行业的企业机制尚未形成，研发投入不足，这些严重制约了中国医药制造业的国际竞争力的提高。

环境治理成本增加

医药行业是环保治理的 12 个重点行业之一，三废处理、环境保护的压力不断加大。中国大部分化学原料药生产能耗较大、环境污染严重、附加值较低。中药资源保护相关法规建设滞后，中药材的种植及生产方式较落后，缺乏必要的组织，没有形成一定的规模，生产种植过程中缺乏必要的市场信息引导，致使中药材的开发利用处于无序状态。一方面野生药材资源的过度开采，导致部分品种达到濒危的程度，甚至将要灭绝；另一方面因为盲目种植，导致大量积压，造成巨大的资源浪费。因此国家对于环境治理与调控会对医药制造行业造成较大的影响。

总体看，中国医药行业存在着行业集中度低、研发能力不足、药价虚高以及能耗高、污染严重等现象，急需国家进行行业调整、规范。

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，另外公司新建一套精母回收系统，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

循环利用，降低了生产成本，同时具有良好的环境效益。

从公司主要产品产能情况看，2010 年扑热息痛产品产能有所增长，截至 2011 年 9 月底，已达到 2 万吨的年生产能力，而公司安乃近产品产能一直稳定在 2.50 万吨的年生产能力。从产量情况看，2009~2011 年，公司扑热息痛产

量呈现逐年稳定增长的态势，安乃近 2010 年产量有所提升，2011 年同比保持稳定。从销售价格情况看，2011 年，受制于激烈的市场竞争局面，公司扑热息痛、安乃近产品售价同比均小幅下滑。2012 年一季度，公司主要原料药产品产销情况保持稳定，扑热息痛产销率大于 100% 主要是消耗 2008 年以来形成的部分库存所致。

表 7 公司主要原料药产品产销量及售价情况

		2009	2010	2011	12.1-3
扑热息痛	产能（吨）	15000	20000	20000	20000
	产量（吨）	13392.70	15552.37	16913.40	5341.86
	销量（吨）	13377.13	15392.11	16995.03	5532.13
	销售均价（含税元/千克）	25.78	25.96	23.07	20.26
安乃近	产能（吨）	25000	25000	25000	25000
	产量（吨）	2391.12	2839.51	2897.02	785.80
	销量（吨）	2481.67	2838.48	2797.20	707.60
	销售均价（含税元/千克）	61.90	63.10	60.09	56.54
叶酸	产能（吨）	130	180	180	180
	产量（吨）	119.94	157.20	123.52	38.51
	销量（吨）	93.11	186.54	132.00	34.44
	销售均价（含税元/千克）	163.71	160.70	168.09	167.00

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）

对氨基苯酚	2009	2010	2011	12.1-3
采购量	7820.72	7431.56	7351.00	1948.00
采购均价	15.27	17.38	20.77	17.44
吡唑酮	2009	2010	2011	12.1-3
采购量	2485.03	2761.88	2960.05	592.13
采购均价	19.70	25.00	27.70	25.81

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 73.6%，吡唑酮占安乃近生产成本 96.5%。

表 9 2011 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
江苏扬农化工集团有限公司	3825	25

葫芦岛天宝化工有限公司	1896	12
泰兴市扬子医药化工有限公司	1725	11
安徽八一化工股份有限公司	1705	11
葫芦岛银河化工有限公司	1547	10
合计	10700	69

资料来源：公司提供

表 10 2011 年公司吡唑酮主要供应商

（单位：万元、%）

吡唑酮		
供应商名称	金额	占比
河北冀衡青先化工有限公司	6743.96	82.25
兴化市同新化工有限公司	1325.07	16.16

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。河北冀衡青先化工有限公司为公

司的三级子公司，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。2011年公司吡唑酮自给率达到82.25%，对外原材料依存度大幅下降。

从近年来公司医药产品国内销售与出口占比情况看，除2010年海外出口额占销售收入的比达为48.70%外，其余年份出口比重均超过了50%；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11 2011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
西安利君制药有限责任公司	2016.69	2.60
印度 PREMINCO	2010.77	2.59
PHARMSTANDARD LLC	1723.67	2.22
PHARMAC LIMITED	1647.22	2.12
PARIT PADANG	1623.10	2.09

资料来源：公司提供

(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50%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，截至2011年1月底，中国苯胺生产能力为206.50万吨/年，商品量苯胺生产能力约为127.50万吨/年，但受技术水平限制，目前国内苯胺生产线稳定性差，2010年实际产量仅为87万吨，在部分时期出现阶段性供应紧张。2010年，国内市场苯胺开工率偏低，供应整体偏紧，由此导致从5月份开始苯胺的价格温和上升，进入9月涨幅有所加大。2011年和2012年，国内苯胺行业扩产较多。2011年新增产能高达71万吨/年，增加40%以上。

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12 公司苯采购情况(单位：吨、元/吨(含税))

	2009	2010	2011	12.1-3
采购量	31959.03	30356.98	29527.49	10038.69
采购均价	4183.97	5941.95	7324.51	7124.18

资料来源：公司提供

注：2012年一季度，苯胺价格快速上升，故公司加大了原料的采购量

表13 公司苯胺产、销量及销售价格情况

(单位：万吨、元/吨(含税))

	2009	2010	2011	12.1-3
苯胺	产能	4.8	6.0	6.0
	产量	4.68	3.90	3.46
	销量	4.61	3.25	3.71
	销价	8072.7	11124.0	9901.5

资料来源：公司提供

注：2010年，公司苯胺产量下降主要是公司氯碱车间搬迁导致氢气原料供应不足所致；2011年苯胺产量同比下降原因主要为老厂区停产与新厂区投产存在3个月的停工期。

(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14 公司硫基复合肥产、销量及销售价格情况
(单位：吨、元/吨(含税))

		2009	2010	2011	12.1-3
硫基 复合 肥	产能	70000	100000	100000	100000
	产量	66002.04	49292.70	69096.24	23380.92
	销量	60628.83	56048.74	70432.43	21743.72
	销价	1948.09	2117.11	2600.31	2736.83

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，开始了硝基复合肥的生产，同时在硝酸铵和硝酸上也具备了一定的生产规模。

(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。2011年，过盐板块实现营业收入0.77亿元，收入占比为3.02%，板块毛利率为22.96%，同比均保持稳定。

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）化肥有限公司供应。

2009年，山西晋城无烟煤矿业集团有限责任公司与公司实现合资，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49%，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. 经营效率

2009~2011年，公司销售债权周转次数逐年有所下降，2011年为10.57次；公司存货周转次数和总资产周转次数均呈逐年上升的态势，2011年分别为12.40次和1.12次。公司销售债权及存货均保持较高周转速度。

总体看，公司运营效率较高。

5. 未来发展

公司未来主要建设项目规划如下表所示：

表15 规划项目进度情况

项目名称	项目总投资 (万元)	实施期间
2万吨/年钠法漂粉精项目	15800	2012-2014
9万吨/年环氧树脂项目	15000	2013-2014
5万吨/年环氧氯丙烷项目	13000	2012-2014
3万吨/年三氯乙烯项目	13000	2012-2013
1万吨/年扑热息痛项目	9000	2014-2015
3000吨/年布洛芬项目	4500	2012-2013
10万吨/年硫矿制酸升级改造项目	2400	2012-2014
2000吨/年阿司匹林项目	1300	2012-2013
合计	74000	

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7.40亿元，投资规模不大，资金绝大部分来自于企业利润形成的自有资金，少部分通过银行贷款筹措。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，产能规模有所提升，综合竞争力将持续提升。

五、财务分析

1. 财务概况

公司提供的 2009~2011 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。公司 2012 年一季度财务报表未经审计。合并范围上，2009 年公司引进战略投资者山西晋城无烟煤矿业集团有限责任公司，河北

冀衡（集团）化肥有限公司由全资子公司变更为参股公司，故公司合并范围减少化肥公司一家。公司 2009~2011 年财务报表按照企业会计准则和《企业会计制度》规定编制。从合并范围变化情况看，2011 年公司将三级子公司河北冀衡海兴佰康化工有限公司、河北冀衡青先化工有限公司、河北冀衡深州化工有限公司纳入合并范围。

截至 2011 年底，公司资产总额为 241230.18 万元，所有者权益为 126179.24 万元，2011 年公司实现营业收入 254895.87 万元，实现利润总额 20780.29 万元。

截至 2012 年 3 月底，公司资产总额为 244972.91 万元，所有者权益为 130475.24 万元，2012 年 1~3 月，公司实现营业收入 76007.39 万元，实现利润总额 6918.16 万元。

2. 资产质量分析

2009~2011 年，公司资产总额波动中有所增长，年复合增长率 11.61%。主要源自非流动资产的增长。截至 2011 年底，公司资产总额 241230.18 万元，较 2010 年底增加 27759.39 万元；主要源自非流动资产中固定资产和在建工程的增加。公司流动资产占比相应从 2010 年底的 50.91% 下降至 42.67%。

流动资产

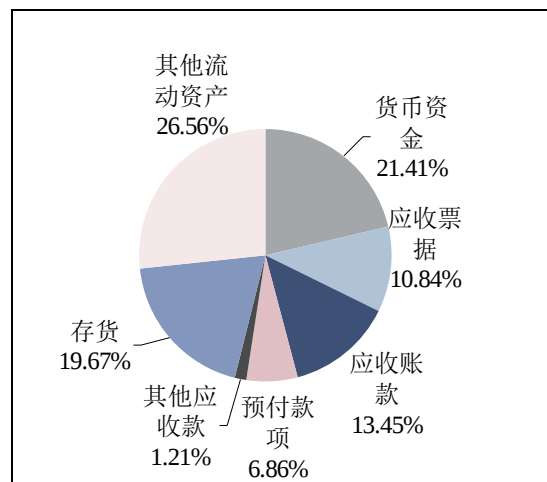
2009~2011 年公司流动资产小幅波动，公司流动资产构成以货币资金、应收票据、应收账款和存货和其他流动资产为主。2011 年，公司货币资金规模有所下降，应收票据、存货规模有所上升，流动资产构成相应有所变动。

2009~2011 年，公司货币资金规模有所减少。截至 2011 年底，公司货币资金 22037.13 万元，较 2010 年底减少 12645.99 万元，主要是公司 2011 年资本支出大幅增长所致。公司货币资金主要由银行存款和保证金构成，2011 年底占比分别为 84.46% 和 15.50%。

2009~2011 年，公司应收类款项（应收票据和应收账款）保持快速增长。其中应收票据

年均增长 24.79%，截至 2011 年底为 11159.80 万元，全部为银行承兑汇票；应收账款规模年均增长 48.61%。截至 2011 年底，公司应收账款余额 13842.52 万元，其中一年以内应收账款占比 96.85%，1~2 年占比 3.14%，2~3 年占比 0.01%，总体看，公司应收账款账龄短。公司未对应收账款计提坏帐准备。公司应收账款前 5 名占总余额比重为 48.15%，集中度较高。2011 年随着应收票据规模的上升，应收账款规模相应有所下降。2011 年，公司应收账款中出口形成的应收账款占比约 43%。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。

图 6 2011 年底流动资产构成



资料来源：公司提供

表 16 2011 年底公司应收账款前 5 名

单位名称	所欠金额（万元）	欠款时间
ARCHCHEMICALSINC	4844.66	一年以内
ARCHWATERPRODUCTSSA[PTY]LT	617.93	一年以内
ARCHWATERPRODUCTSFRANCE	463.05	一年以内
BAYROLDEUTSCHLAND	409.18	一年以内
宜昌人福药业有限责任公司	330.20	一年以内
合计	6665.03	

资料来源：公司审计报告

截至 2011 年底，公司预付账款为 7058.94 万元，较 2010 年增加 3050.05 万元，增幅为 76.08%，主要是本年度公司将化学公司原先计入应付账款科目借方的金额调计入该科目所

致。

2009~2011 年，公司其他应收款在公司流动资产中占比维持在较低水平。截至 2011 年底，公司其他应收款为 1248.89 万元，主要是公司对衡水宏源化工的借款和应收出口退税款。

2009~2011 年，存货规模波动中年均增长 8.51%。低于公司营业收入的增长速度。截至 2011 年底，公司存货为 20251.66 万元，其中原材料占比 26.06%，包装物占比 1.21%，产成品 72.72%。公司未计提存货跌价准备。

截至 2011 年底，公司其他流动资产 27334.65 元，主要是对参股公司河北冀衡（集团）化肥有限公司 25834.65 万元投资、应收河北冀衡赛瑞化工有限公司 1150 万元设备款。其中公司对河北冀衡（集团）化肥有限公司的投资，为公司对其搬迁及产品升级改造先期投入资金，与陕西晋城煤业集团形成了债权债务关系，并计入其他流动资产科目。

截至 2012 年 3 月底，公司流动资产总额 104463.87 万元，较 2011 年底小幅增长 1.49%，流动资产构成上，随着部分长期债务的偿还以及利润分红，公司货币资金规模大幅下降，应收账款和存货占比相应有所上升。

非流动资产

2009~2011 年，公司非流动资产规模年均增长 23.83%。截至 2011 年底，公司非流动资产合计 138296.60 万元，主要由固定资产、在建工程、无形资产和长期股权投资构成。

2009~2011 年，公司固定资产规模快速增长，其中 2011 年同比增长 59.91%至 72097.71 万元。2011 年公司固定资产快速增长，主要是公司 10 万吨离子膜烧碱、3 万吨苯胺项目的建设完工转固所致。截至 2011 年底，公司固定资产原值 111218.05 万元，主要由机器设备（占 72.78%）和房屋建筑（占 22.15%）构成。公司固定资产累计折旧为 39120.34 万元，固定资产净值 72097.71 万元。

2009~2011 年，公司在建工程规模大幅增

长，截至 2011 年底为 17535.47 万元，主要为二、三氯搬迁工程、高端扑热息痛颗粒技改项目和安乃近技改项目等。

2009 年，公司长期投资 12522.56 万元。2010 年以后，公司将长期投资计入长期股权投资科目。截至 2011 年底，公司长期股权投资金额为 14413.09 万元，主要为对河北冀衡赛瑞化工有限公司、河北冀衡（集团）化肥有限公司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 3 月底，公司非流动资产总额 140509.04 万元，较 2011 年底小幅增长 1.60%，非流动资产构成保持稳定。

总体看，公司资产结构符合一般生产性企业的特点；流动资产中存货、货币资金和应收类款项占比大，非流动资产以固定资产和在建工程为主，公司整体资产质量一般。

3. 负债和所有者权益

所有者权益

2009~2011 年公司所有者权益年均复合增长 29.40%，主要源自未分配利润和少数股东权益的增长。截至 2011 年底，公司所有者权益合计为 126179.24 万元，其中归属母公司的所有者权益 104477.19 万元，主要由实收资本、资本公积和未分配利润构成。

2011 年，公司少数股东权益较 2010 年有较大幅度的增长，主要为战略投资者对化学公司的投资。

截至 2012 年 3 月底，公司所有者权益 130475.24 万元，较 2011 年底小幅增长 3.40%，主要是未分配利润的增长；归属母公司所有者权益保持相对稳定。

总体看，公司所有者权益稳定性较弱。

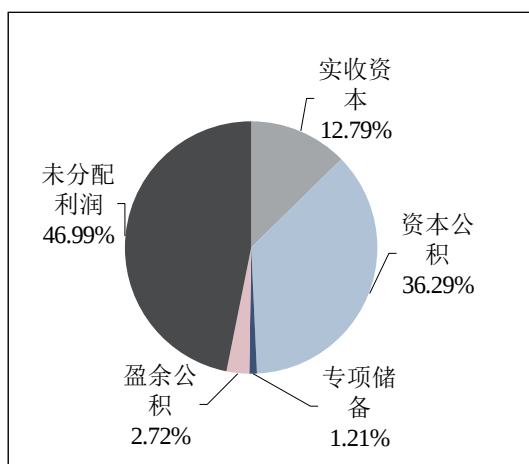
负债结构及债务负担

2009~2011 年，公司负债总额规模略有减少；构成上以流动负债为主，且其占比持续上升。截至 2011 年底，公司负债合计 115050.95 万元，其中流动负债占比为 60.97%，非流动负

债占比为 39.03%。

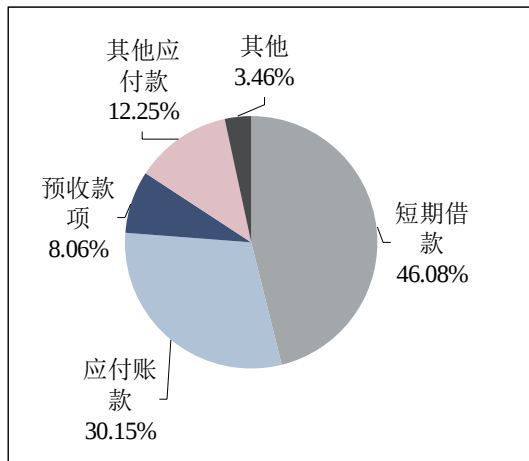
2009~2011 年, 公司流动负债年均复合增长 0.66%。截至 2011 年底, 公司流动负债合计 70146.32 万元, 主要由短期借款、应付账款和其他应付款构成。

图 7 公司 2011 年底归属于母公司所有者权益构成



资料来源: 公司提供

图 8 截至 2011 年底公司流动负债构成



资料来源: 公司提供

2009~2011 年, 公司短期借款在流动负债中占比维持在 50%左右, 截至 2011 年底为 32320.00 万元, 主要是信用借款。

截至 2011 年底, 公司应付账款为 21147.82 万元, 较 2010 年底大幅增长, 主要原因是 10 万吨离子膜项目、3 万吨苯胺扩产技改等项目于 2011 年投产导致公司应付原材料采购款增长所致。

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。2009~2011 年, 公司预收款波动较大。截至 2011 年底, 公司预收款项 5655.14 万元, 较 2010 年底增长 71.19%, 主要是氯碱等产品预收款增长以及公司将化学公司原先计入应收账款科目贷方的金额调计入该科目所致。

截至 2011 年底, 公司其他应付款 8593.87 万元, 主要包括职工集资款、离退休人员改制预留费用以及省财政厅拨款等。

截至 2011 年底, 公司应交税费-1435.20 万元, 主要是设备抵扣税款以及 2010 年子公司青先化工预交所得税余额于本年返还所致。

2009~2011 年, 公司非流动负债规模波动中略有减少, 构成上基本以长期借款和长期应付款为主。截至 2011 年底, 公司非流动负债合计 44904.62 万元, 其中长期借款占 52.62%, 长期应付款占 42.60% (长期应付款主要为应付职工互助金。职工互助金为公司录聘员工在试工阶段收取的保证金)。

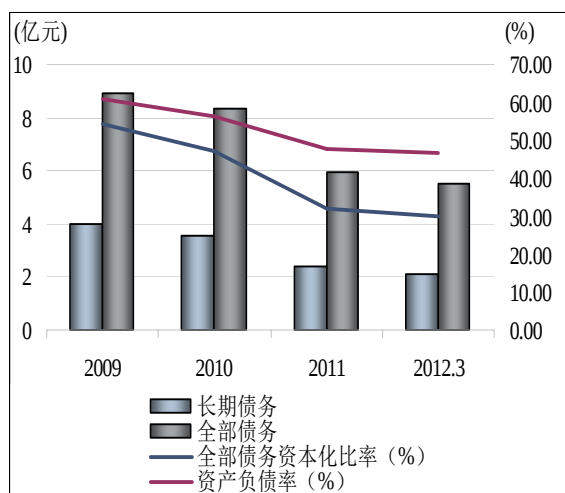
截至 2012 年 3 月底, 公司负债总额 114497.68 万元, 较 2011 年底略有所下降; 随着长期借款和长期应付款规模的下降, 流动负债占比升至 64.29%; 公司应付账款较 2011 年底增长 20.63%, 主要是老区二氯、三氯搬迁以及化学公司办公楼建设导致应付工程、设备款大幅增长所致。

2009~2011 年, 公司全部债务年均减少 18.46%。截至 2011 年公司全部债务为 59366.53 万元, 其中短期债务占比为 60.20%, 长期债务占比 49.80%。公司债务构成以短期债务为主。从公司债务负担情况看, 三年间, 公司全部债务资本化比率和资产负债率呈下降趋势, 三年均值分别为 41.06%和 53.02%, 2011 年分别为 32.00%和 47.67%。

截至 2012 年 3 月底, 公司全部债务为

55291.84 万元，较 2011 年底有所下降；债务结构上，长期债务占比 37.61%，较 2011 年底下降 2.12 个百分点。随公司债务规模的减少，公司全部债务资本化比率和资产负债率分别下降至 29.76%和 46.73%。

图 9 公司负债情况



资料来源：公司提供

总体看，近年公司债务规模有所减少，目前债务负担处于适宜水平。考虑到公司未来投资规模不大，外部融资需求压力较小，公司未来债务负担将保持稳定。

4. 盈利能力

2009~2011 年，公司营业收入年均增长 17.52%，营业利润率水平波动中有所下降。2011 年公司实现营业收入 254895.87 万元，同比增长 17.33%。公司营业利润率为 13.69%，较 2010 年下降 4.35 个百分点。

从期间费用看，2009~2011 年公司期间费用占营业收入比均值为 8.38%，2011 年为 7.29%。总体看，公司期间费用占比较高，期间费用控制能力有待加强。

2011 年，公司投资收益 3279.96 万元，主要为对参股公司冀衡赛瑞的权益法利润分配。2011 年，公司营业外收入 1697.67 万元，主要是转让公司办公楼前 22 亩土地使用权以及化学公司老区搬迁设备处置收入。

2009~2011 年公司利润总额分别为 20506.19 万元，19012.92 万元和 20780.29 万元，整体规模表现相对平稳。

2009~2011 年，公司净资产收益率均值为 15.33%，2011 年为 13.00%。

2012 年 1~3 月，公司实现营业收入 76007.39 万元，为 2011 年全年的 29.82%，公司营业利润率小幅升至 14.45%。2012 年 1~3 月，公司投资收益 1367.11 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。2012 年一季度，公司实现利润总额 6918.16 万元，净利润 5978.67 万元，分别为 2011 年的 33.29%和 36.44%。

总体看，公司整体盈利能力一般。

5. 偿债能力

从短期偿债能力指标看，2009~2011 年公司流动比率、速动比率波动中有所下降，三年均值分别为 149.53%和 123.69%，2011 年底公司两项指标分别为 146.74%和 117.87%，2012 年 3 月底分别为 141.91%和 111.80%。近三年，公司经营现金流动负债比均值为 31.68%，2011 年为 28.81%。整体看，公司短期偿债能力较强。

从长期偿债指标看，2009~2011 年，公司 EBITDA 波动中有所增长。近三年，公司 EBITDA 利息保护倍数均值为 7.75 倍，2011 年为 8.91 倍；全部债务/EBITDA 保护倍数三年均值为 2.45 倍，2011 年为 1.82 倍。近年来，公司 EBITDA 对利息和全部债务的保护能力有所增强。总体看，公司对其全部债务的保障能力较强。

6. 担保及银行授信情况

截至 2012 年 3 月底，公司对外担保 34000 万元，公司对外担保比例为 26.05%，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，担保金额分别为 11100 万元、7550 万元、6000 万元和 5000 万元。

表17 公司对外担保情况（截至2012年3月底）

单位	金额（万元）	期限
衡水电机	11100	2011.6-2013.1
衡水老白干	7550	2009.7-2013.6
衡水中铁建	6000	2012.1-2013.3
衡水宝力	5000	2011.6-2012.11
河北宁强光源	4050	2011.11-2013.3
衡水金徽印刷厂	300	2012.4-2013.3
合计	34000	

资料来源：公司提供

截至 2011 年底，衡水电机资产总额 55488 万元，所有者权益 29542 万元。2011 年衡水电机实现营业收入 83352 万元，利润总额 3998 万元。目前其生产经营状况正常。

截至 2011 年底，衡水老白干资产总额 144867 万元，所有者权益合计 50692 万元。2011 年，衡水老白干实现营业收入 141370 万元，利润总额 12214 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 2011 年底，衡水中铁建资产总额 132365 万元，所有者权益 79953 万元。2011 年衡水中铁建实现营业收入 74717 万元，利润总额 13617 万元，生产经营状况良好。截至 2011 年底，衡水宝力资产总额 110089 万元，所有者权益 76028 万元。2011 年衡水宝力实现营业收入 104077 万元，利润总额 17828 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 2011 年底，河北宁强光源资产总额 55799 万元，所有者权益 36404 万元。2011 年河北宁强光源实现营业收入 42886 万元，利润总额 8019 万元，生产经营状况良好。

总体看，公司对外担保金额较大，但目前被担保方经营状况均较好。

截至 2012 年 3 月底，公司共获得银行授信 117720 万元，未使用额度 66192 万元。公司间接融资渠道畅通。

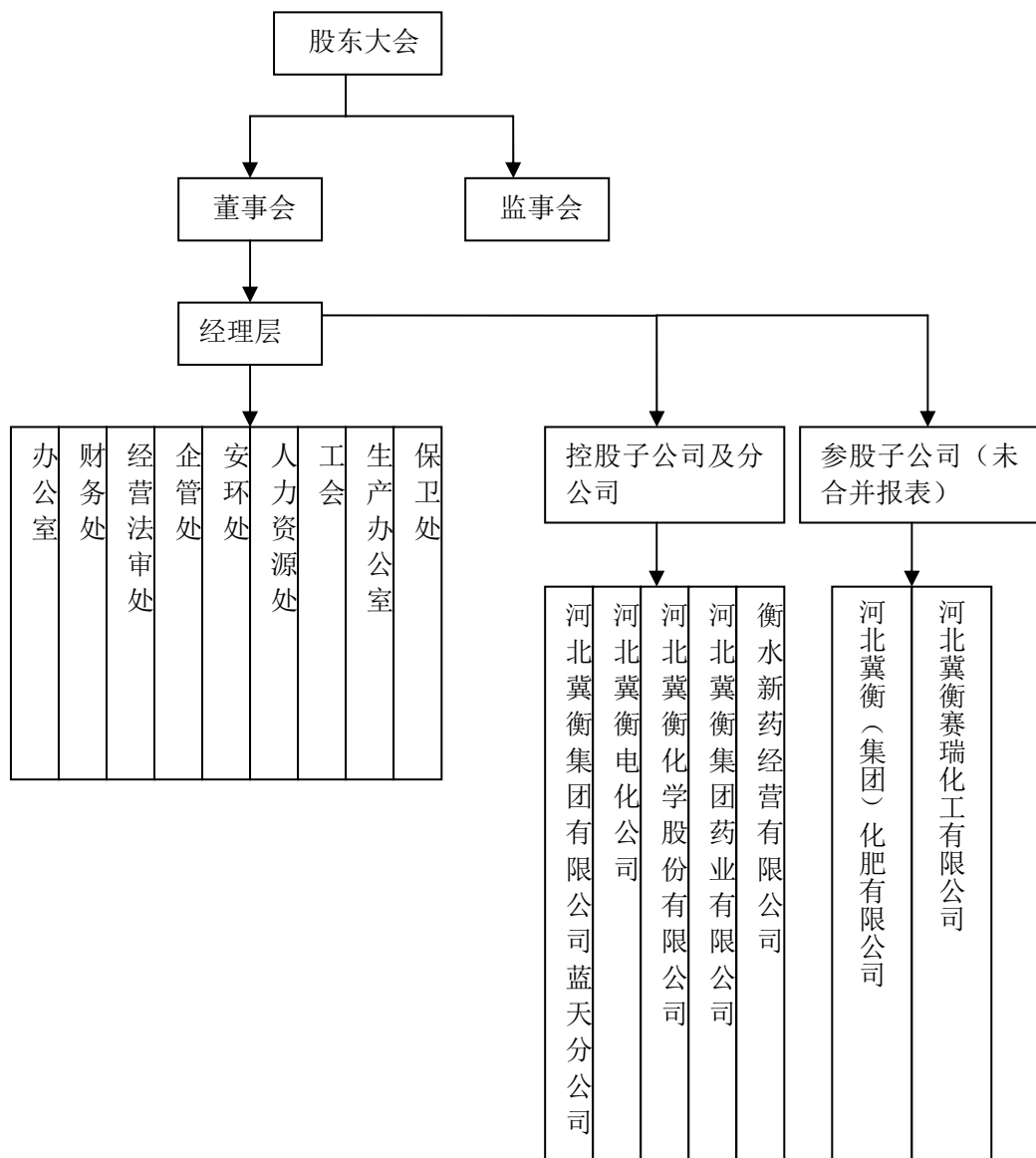
六、综合评价

公司是一家集消毒剂、医药、化肥三大系列产品为一体的综合性集团，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，在区域内具备较大的经营规模。高效消毒剂、原料药行业应用广泛，受经济周期影响较小且需求稳定增长，具有良好的发展前景。公司主要原材料供应充足，运输成本低，其循环经济产业链产品互为上下游，综合利用效率高。

公司资产构成符合一般性生产企业的特征，流动资产以货币资金、应收票据为主，流动性较好；盈利能力一般，债务负担适宜；长、短期偿债能力较强。

总体看，公司主体长期信用风险较低。

附件 1 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	2009 年	2010 年	2011 年	变动率(%)	2012 年 3 月
流动资产：					
货币资金	35810.13	34683.12	22037.13	-21.55	15407.31
短期投资	0.00	0.00	0.00		
交易性金融资产	0.00	0.00	0.00		
应收票据	7166.75	8098.96	11159.80	24.79	11217.86
应收账款	6267.44	15115.65	13842.52	48.61	16993.27
预付款项	2561.60	4008.87	7058.94	66.00	9160.53
应收补贴款	82.39	11.36	0.00	-100.00	
待摊销售费用	52.50	0.00	0.00	-100.00	
其他应收款	3926.08	3807.18	1248.89	-43.60	2103.03
存货	17198.87	15121.43	20251.66	8.51	22164.38
一年内到期的非流动资产	0.00	0.00	0.00		
其他流动资产	30393.19	27828.07	27334.65	-5.17	27417.50
流动资产合计	103458.95	108674.64	102933.59	-0.25	104463.87
非流动资产：			0.00		
长期投资	12522.56	0.00	14413.09	7.28	
可供出售金融资产	0.00	0.00	0.00		
持有至到期投资	0.00	0.00	0.00		
长期应收款	0.00	0.00	0.00		
长期股权投资	0.00	12702.08	0.00		15622.25
投资性房地产	0.00	0.00	0.00		0.00
固定资产	42354.46	45087.5	72097.71	30.47	74437.78
在建工程	1316.08	12398.23	17535.47	265.02	16562.75
工程物资	123.17	485.8	446.75	90.45	336.68
固定资产清理	0.00	0.00	7.35		
生产性生物资产	0.00	0.00	0.00		
油气资产	0.00	0.00	0.00		
无形资产	33872.82	33777.61	33466.68	-0.60	33301.98
开发支出	0.00	0.00	0.00		
商誉	0.00	0.00	0.00		
合并价差	0.00	0.00	0.00		
长期待摊费用	0.00	330.49	320.16		231.75
递延所得税资产	0.00	0.00	0.48		8.53
其他非流动资产	0.00	14.43	8.91		7.32
非流动资产合计	90189.07	104796.15	138296.60	23.83	140509.04
资产总计	193648.02	213470.79	241230.18	11.61	244972.91

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	2009 年	2010 年	2011 年	变动率(%)	2012 年 3 月
流动负债：					
短期借款	34960	37740	32320.00	-3.85	31150.00
交易性金融负债	0.00	0.00	0.00		
应付票据	14702.6	10362.44	3416.53	-51.79	3383.84
应付账款	5351.55	10374.05	21147.82	98.79	25510.87
预收款项	5625.64	3303.47	5655.14	0.26	6058.68
应付工资	94.36	0.00	0.00	-100.00	
应付福利费	163.95	0.00	0.00	-100.00	
应付职工薪酬	0.00	516.79	326.80		331.42
应交税费	1065.59	808.94	-1435.20		-1016.60
应付利息	0.00	82.63	121.36		603.10
应付股利	0.00	0.00	0.00		
其他应付款	11.17	0.00	0.00	-100.00	
其他应付款	4075.85	7519.2	8593.87	45.21	7591.32
预提费用	3183.56	0.00	0.00	-100.00	
一年内到期的非流动负债	0.00	0.00	0.00		
其他流动负债	0.00	-257.33	0.00		
流动负债合计	69234.26	70450.19	70146.32	0.66	73612.63
非流动负债：					
长期借款	39630	35530	23630.00	-22.78	20758.00
应付债券	0.00	0.00	0.00		
长期应付款	9425.81	13078.5	19130.62	42.46	17833.05
专项应付款	0.00	1595.28	2144.00		2294.00
预计负债	0.00	0.00	0.00		
递延收益	0.00	0.00	0.00		
递延所得税负债	0.00	0.00	0.00		
其他非流动负债	0.00	0.00	0.00		
非流动负债合计	49055.81	50203.77	44904.62	-4.32	40885.05
负债合计	118290.07	120653.97	115050.95	-1.38	114497.68
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	27333.87	33594.27	37913.94	17.77	37913.94
专项储备	0.00	1183.98	1262.85		1313.23
盈余公积	5303.33	3463.28	2844.02	-26.77	2908.54
未分配利润	29361.75	33695.49	49096.37	29.31	54343.88
外币报表折算差额	0.00	0.00	0.00		
归属于母公司权益合计	75358.95	85297.02	104477.19	17.75	109839.59
少数股东权益	0.00	7519.81	21702.05		20635.64
所有者权益合计	75358.95	92816.82	126179.24	29.40	130475.24
负债和所有者权益总计	193649.02	213470.79	241230.18	11.61	244972.91

附件 3 合并利润表

(单位: 万元)

项目	2009 年	2010 年	2011 年	变动率(%)	2012 年 1-3 月
一、营业收入	184550.72	217238.47	254895.87	17.52	76007.39
减：营业成本	150990.9	177105.63	219357.05	20.53	64857.58
营业税金及附加	760.64	935.83	651.46	-7.45	165.10
营业费用	6673.17	0	0.00	-100.00	
销售费用	0	7612.13	5356.94		1852.76
管理费用	6124.25	9410.63	9568.99	25.00	3125.78
财务费用	4325.29	3849.2	3661.16	-8.00	645.22
资产减值损失	0.00	0.00	0.00		
加：公允价值变动收益	0.00	0.00	0.00		
投资收益	1908.58	88.85	3279.96	31.09	1367.11
其中：对合营企业投资收益	0.00	0.00	0.00		
其他业务利润	1440	0.00	0.00	-100.00	
二、营业利润	19025.04	18413.9	19580.23	1.45	6728.06
加：营业外收入	437.67	1784.96	1697.67	96.95	236.89
补贴收入	1317.22	0.00	0.00	-100.00	
减：营业外支出	273.74	1185.95	497.61	34.83	46.79
其中：非流动资产处置损失	0.00	0.00	0.00		
三、利润总额	20506.19	19012.92	20780.29	0.67	6918.16
减：所得税费用	464.94	4731.02	4375.08	206.76	939.49
四、净利润	15856.79	14281.90	16405.21	1.71	5978.67
其中：归属于母公司的净利润	15856.79	13048.57	13551.40	1.91	5247.52
少数股东损益	0.00	1233.33	2853.80	52.12	731.15

附件 4-1 合并现金流量表

(单位: 万元)

项目	2009 年	2010 年	2011 年	变动率(%)	2012 年 1-3 月
一、经营活动产生的现金流量:					
销售商品、提供劳务收到的现金	213866.89	251293.69	300792.12	18.59	86123.38
收到的税费返还	1369.58	1071.03	4011.36	71.14	463.89
收到其他与经营活动有关的现金	369.27	631.97	565.34	23.73	236.89
经营活动现金流入小计	215605.74	252996.69	305368.82	19.01	86824.16
购买商品、接受劳务支付的现金	174313.47	205547.91	262573.60	22.73	77452.03
支付给职工以及为职工支付的现金	5477.16	9863.56	11868.40	47.20	3446.84
支付的各项税费	8601	11716.18	10159.06	8.68	2832.00
支付其他与经营活动有关的现金	91.82	3697.03	561.57	147.30	1711.29
经营活动现金流出小计	188483.45	230824.68	285162.64	23.00	85442.15
经营活动产生的现金流量净额	27122.29	22172.01	20206.18	-13.69	1382.01
二、投资活动产生的现金流量:					
收回投资收到的现金	0.00	0.00	15.00		2.00
取得投资收益收到的现金	809.9	0.00	4.05	-92.93	155.40
处置固定资产和其他长期资产收回的现金净额	3884.6	0.00	1755.26	-32.78	92.40
处置子公司及其他单位收到的现金净额	0.00	0.00	0.00		
收到其他与投资活动有关的现金	0.00	2415.32	0.00		
投资活动现金流入小计	4694.51	2415.32	1774.31	-38.52	249.79
购建固定资产、无形资产等支付的现金	1128.66	16164.43	34916.69	456.21	1848.60
投资支付的现金	2880	1530	2.00	-97.36	
取得子公司等支付的现金净额	0.00	0.00			
支付其他与投资活动有关的现金	19611	0.00			
投资活动现金流出小计	23619.66	17694.43	34918.69	21.59	1848.60
投资活动产生的现金流量净额	-18925.15	-15279.11	-33144.37	32.34	-1598.80
三、筹资活动产生的现金流量:					
吸收投资收到的现金	2293.72	0.00	14672.50	152.92	
取得借款收到的现金	17968.25	18097.97	55950.00	76.46	1730.42
发行债券收到的现金	0.00	0.00			
收到其他与筹资活动有关的现金	0.00	0.00			
筹资活动现金流入小计	20261.97	18097.97	70622.50	86.69	1730.42
偿还债务支付的现金	15420	14170	66669.15	107.93	6920.00
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	5325.29	11947.88	3661.16	-17.08	1223.45
支付其他与筹资活动有关的现金	0.00	0.00			
筹资活动现金流出小计	20745.29	26117.88	70330.31	84.12	8143.45
筹资活动产生的现金流量净额	-483.32	-8019.92	292.19		-6413.02
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	0.00	0.00			
五、现金及现金等价物净增加额	7713.81	-1127.01	-12646.00		-6629.82

附件 4-2 合并现金流量表补充资料

(单位: 万元)

项目	2009 年	2010 年	2011 年	变动率(%)
1、将净利润调为经营活动现金流量:				
净利润	15856.79	13048.57	16405.21	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	4301.52	3776.95	7323.84	30.48
无形资产摊销	848.42	991.11	825.94	-1.33
长期待摊费用摊销			10.34	
处置固定资产、无形资产等损失	273.74	1185.95	497.61	34.83
固定资产报废损失				
公允价值变动损失				
财务费用	4325.29	3849.2	3661.16	-8.00
投资损失	-1908.58	-88.85	-3279.96	31.09
递延所得税资产减少	89.41	-14.43	5.03	-76.27
递延所得税负债增加				
待摊费用减少	278.65			-100.00
预提费用增加	2250.53	82.63	117.60	-77.14
存货的减少	-2271.28	2077.43	-5130.22	50.29
经营性应收项目的减少	-2653.57	-4102.59	-2268.14	-7.55
经营性应付项目的增加	5439.66	77.71	2037.78	-38.79
其他	291.7	54.99	0.00	-100.00
经营活动产生的现金流量净额	27122.29	22172.01	20206.18	-13.69
2、无现金收支的重大投资筹资活动:	0.00	0.00		
债务转为资本	0.00	0.00		
一年内到期的可转换公司债券	0.00	0.00		
融资租入固定资产	0.00	0.00		
3、现金及现金等价物净变动情况:	0.00	0.00		
现金的期末余额	35810.13	34683.12	22037.13	-21.55
减: 现金的期初余额	28096.32	35810.13	34683.12	11.11
加: 现金等价物的期末余额	0.00	0.00		
减: 现金等价物的期初余额	0.00	0.00		
现金及现金等价物净增加额	7713.81	-1127.01	-12646.00	

附件 5 主要计算指标

项目	2009 年	2010 年	2011 年	平均值	2012 年 3 月
经营效率					
销售债权周转次数(次)	13.09	11.86	10.57	11.46	--
存货周转次数(次)	9.40	10.96	12.40	11.37	--
总资产周转次数(次)	0.99	1.07	1.12	1.08	--
盈利能力					
营业利润率(%)	17.77	18.04	13.69	15.81	14.45
总资本收益率(%)	12.38	10.37	10.81	10.99	--
净资产收益率(%)	21.04	15.39	13.00	15.33	--
财务构成					
长期债务资本化比率(%)	34.46	27.68	15.77	23.08	13.75
全部债务资本化比率(%)	54.23	47.40	32.00	41.06	29.76
资产负债率(%)	61.08	56.52	47.69	53.02	46.73
偿债能力					
流动比率(%)	149.43	154.26	146.74	149.53	141.91
速动比率(%)	124.59	132.79	117.87	123.69	111.80
经营现金流动负债比(%)	39.17	31.47	28.81	31.68	--
EBITDA 利息倍数(倍)	6.48	6.66	8.91	7.75	--
全部债务/EBITDA(倍)	3.04	3.12	1.82	2.45	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	0.09	0.08	-0.22	-0.07	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	1.81	1.71	-3.53	-0.89	--

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

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

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）将在河北冀衡集团有限公司主体长期信用等级有效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。

河北冀衡集团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。河北冀衡集团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河北冀衡集团有限公司的经营管理状况及相关信息，如发现河北冀衡集团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，据以确认或调整主体长期信用等级。

如河北冀衡集团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，如河北冀衡集团有限公司主体长期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河北冀衡集团有限公司、主管部门、交易机构等。

