

信用等级公告

联合[2014] 2158 号

联合资信评估有限公司通过对天士力控股集团有限公司
2015 年度第一期短期融资券的信用状况进行综合分析和评估, 确
定

天士力控股集团有限公司
2015 年度第一期短期融资券的信用等级为
A-1

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零一四年十二月十六日



天士力控股集团有限公司

2015 年度第一期短期融资券信用评级报告

评级结果:

主体长期信用等级: AA⁺

评级展望: 稳定

本期短期融资券信用等级: A-1

本期短期融资券发行额度: 9 亿元

本期短期融资券期限: 365 天

偿还方式: 一次性还本付息

发行目的: 置换金融机构借款

评级时间: 2014 年 12 月 16 日

财务数据

项目	2011 年	2012 年	2013 年	14 年 9 月
现金类资产(亿元)	29.54	22.57	26.14	18.65
资产总额(亿元)	104.18	108.64	135.50	159.28
所有者权益(亿元)	40.74	45.14	50.24	58.07
短期债务(亿元)	32.41	28.32	47.99	55.99
全部债务(亿元)	44.32	45.64	62.21	76.47
营业总收入(亿元)	92.80	99.71	118.42	96.95
利润总额(亿元)	8.62	9.55	12.88	13.07
EBITDA(亿元)	12.20	13.84	17.98	--
经营性净现金流 (亿元)	2.77	0.53	3.97	1.54
净资产收益率(%)	16.40	16.59	18.97	--
资产负债率(%)	60.89	58.45	62.92	63.54
速动比率(%)	115.46	110.03	89.45	99.55
EBITDA 利息倍 数(倍)	5.76	5.80	5.73	--
经营现金流动负 债比率(%)	5.69	1.20	5.80	--
现金偿债倍数(倍)	3.28	2.51	2.90	2.07

注: 1. 2014 年三季度财务数据未经审计; 2. 将其他流动负债及长期应付款中的有息债务分别调整计入短期债务和长期债务。

分析师

马 栋 谭心远

lianhe@lhratings.com

电话: 010-85679696

传真: 010-85679228

地址: 北京市朝阳区建国门外大街 2 号
中国人保财险大厦 17 层 (100022)

Http: //www.lhratings.com

评级观点

经联合资信评估有限公司(以下简称“联合资信”)评定,天士力控股集团有限公司(以下简称“公司”)拟发行的 2015 年度第一期短期融资券信用等级为 A-1。基于对公司主体长期信用以及本期短期融资券偿还能力的综合分析,联合资信认为,公司本期短期融资券到期不能偿还的风险很低。

优势

1. 公司形成了较为完整的中药产业链,品牌优势显著。
2. 自主研发能力处于国内中药行业领先水平,公司产品质量管理体系率先实现与国际标准接轨,为长期持续发展奠定了基础。
3. 公司现金类资产和经营性现金流入量对本期短期融资券覆盖程度好。

关注

1. 公司销售费用增长较快,期间费用控制能力有待加强。
2. 公司部分担保对象近年来经营业绩大幅下滑,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）与天士力控股集团有限公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与天士力控股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，未因天士力控股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天士力控股集团有限公司提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。

六、天士力控股集团有限公司 2015 年度第一期短期融资券信用等级自本期短期融资券发行之日起至到期兑付日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

一、主体概况

天士力控股集团有限公司（以下简称“天士力集团”或“公司”）原名天津市天使力联合制药公司，由中国人民解放军第二五四医院全资下属的天津市华兴医药设备商行（持股70%）、天津市中央制药厂（持股30%）于1994年5月6日共同出资成立，初始注册资本1200万元，1997年改制为公司制企业，并更名为天津天士力制药集团有限公司，2013年更名为天士力控股集团有限公司；截至2014年9月底，公司注册资本2.38亿元，其中天津帝士力投资控股集团有限公司持股61.68%，浙江尖峰集团股份有限公司持股20.76%，天津市中央药业有限公司持股17.56%。自然人闫希军通过控股天津富华德科技开发有限公司间接控股帝士力（另外两名股东闫凯境、吴道峰为闫希军的一致行动人），是公司的实际控制人。股权结构图详见附件1-1。

2002年8月，公司发起设立的天士力制药集团股份有限公司（以下简称“天士力股份”，股票代码：600535）成功在上海证券交易所上市。截至2014年9月底，公司持有天士力股份47.27%的股权。

公司经营范围：对外投资、控股；天然植物物种种植及相关加工、分离；组织所属企业开展产品生产、科研、销售、进出口经营业务；各类商品、物资的批发、零售；技术开发、咨询、服务、转让生物技术（不含药品生产与销售）及产品；自有设备、房屋的租赁；各类经济信息咨询；公司研制开发的技术和生产的科研产品的出口业务；公司科研和生产所需的技术、原辅料、机械设备、仪器仪表、零配件的进口业务；公司的进料加工和“三来一补”业务；矿业开发经营；原料药（盐酸非索非那定、右佐匹克隆）生产；因特网信息服务（除新闻、出版、教育、医疗器械和电子公告以外的信息服务内容，业务覆盖范围：天津市）。

公司设有财务中心、投资发展中心、工程

技术中心、审计中心、品牌中心、法务中心、基建部、人力资源中心、物流中心和信息中心等10个部门。公司组织架构图详见附件1-2。

截至2013年底，公司资产总额135.50亿元，所有者权益50.24亿元（含少数股东权益24.99亿元）；2013年，公司实现营业总收入118.42亿元，利润总额12.88亿元。

截至2014年9月底，公司资产总额159.28亿元，所有者权益58.07亿元（含少数股东权益28.75亿元）；2014年1~9月，公司实现营业总收入96.95亿元，利润总额13.07亿元。

公司注册地址：天津北辰科技园区；法定代表人：闫希军。

二、本期短期融资券概况

公司于2013年注册短期融资券9亿元，其中2013年发行第一期短期融资券5亿元，并于当年发行第二期短期融资券4亿元；2015年度第一期短期融资券（以下称“本期短期融资券”）计划发行额度9亿元，期限365天。本期短期融资券所筹资金将用于置换金融机构借款。

本期短期融资券无担保。

三、主体长期信用状况

公司是实践中药现代化的领军企业，经过多年的发展，逐步发展成为以大健康产业为主线、以制药业为中心，业务涵盖现代中药、化学药、生物制药、保健品和健康食品等领域的高科技企业集团，重点产品包括复方丹参滴丸、养血清脑颗粒、水林佳、藿香正气滴丸等心血管、脑血管、肝病用药。“天士力”商标于2005年被国家工商总局商标局认定为天津市首例医药类“中国驰名商标”。

中药制药方面，公司形成了集研发、药材种植、提取、药品制剂生产和销售为一体的现代中药产业链，并在各环节推行标准化管理。公司率先在国内建立了符合国际标准的中药材生产质量管理规范（GAP）药源基地；首创中

药提取生产质量管理规范（GEP）概念，解决了中药材有效成分的萃取和毒性成分、重金属含量及农药残留量的纯化处理问题，全部生产剂型均符合国家药品生产质量管理规范（GMP）；建立“组分中药”研发新模式，率先提出并制定出中药有效成分分离 GEP 新标准，另外，公司还以复方丹参滴丸为研究对象，创建了多元化学指纹图谱计算分析技术，建立了一体化、标准化的产品质量控制体系。公司核心产品复方丹参滴丸为独家生产品种，在国内心脑血管同类产品市场占有率排名前列，是中国第一例圆满完成向美国食品与药品监督管理局（FDA）申请 II 期临床试验的中成药。养血清脑颗粒 2012 年实现了销量的快速增长，并于 2013 年 5 月进入《国家基本药物目录》（2012 版）；益气复脉粉针剂、水林佳、芪参益气滴丸等十余个单品种药品销售收入超过亿元。

化学药方面，公司化学药以化学原材料药和口服固体制剂为主，形成了抗肿瘤用药、心血管用药、精神类用药及保肝护肝用药等产品系列。化学原料药主要品种有替莫唑胺、氟他胺、尼可地尔、舒必利等 12 个品种；口服固体制剂主要是片剂、胶囊剂，产品包括蒂清、帝益洛、阿贝他、文飞品种，目前设计总产能 24 亿片（粒），其中，片剂 18.5 亿片，硬胶囊剂 5.5 亿粒。蒂清和文飞已经列入《国家基本医疗保险、工伤保险和生育保险药品目录（2009 年版）》。

生物制品方面，公司生物制药主要涉及基因工程药物和疫苗等领域，代表产品为重组人尿激酶原。重组人尿激酶原是 2011 年唯一获批的一类生物新药，目前该产品已经上市。

公司已建立起适合自身特点的管理模式，内部管理体系较为完善，运作较为规范，管理效率较高，管理风险较低。

目前，公司基本形成了一线产品复方丹参滴丸市场地位稳固，二线产品养血清脑颗粒、水林佳等产品销售规模快速增长的发展格局。未来，公司将在巩固并发展优势产品的基础上，

进一步发展保健品产业。

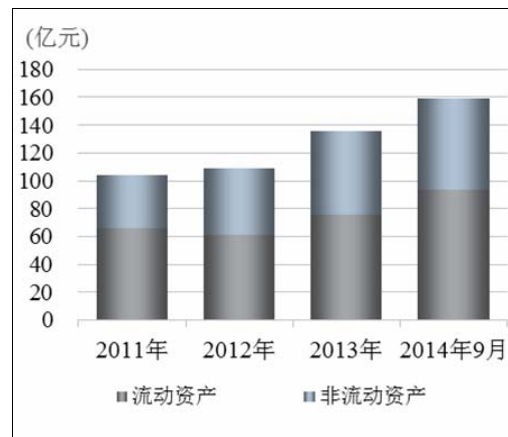
经联合资信评定，公司主体长期信用等级为 AA⁺，评级展望为稳定。

四、主体短期信用分析

1. 资产流动性分析

2011~2013 年，随着公司经营规模的扩张，公司资产规模逐年增长，年复合增长率为 14.04%。截至 2013 年底，公司合并资产总额 135.50 亿元，其中流动资产占 55.90%，非流动资产占 44.10%，公司资产以流动资产为主。

图1 2011~2014年9月底公司资产情况



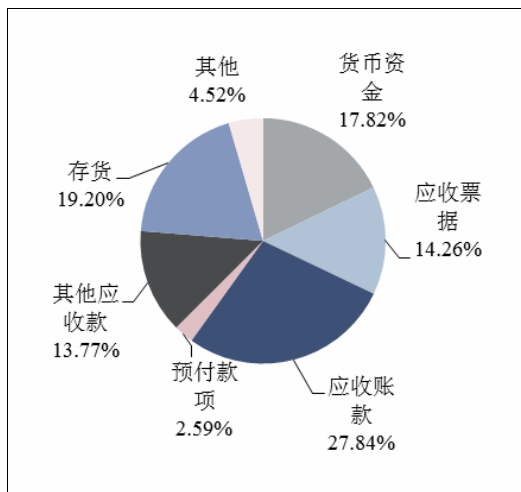
资料来源：公司财务报表

2011~2013 年，公司流动资产规模呈波动增长趋势，分别为 65.95 亿元、60.93 亿元和 75.75 亿元。2012 年，公司流动资产规模较 2011 年下降 7.61%，主要来自于货币资金、应收账款的减少。2013 年底，公司流动资产主要由货币资金、应收票据、应收账款、其他应收款和存货构成，流动资产同比增长 24.31%，主要来源于应收账款的大幅增长。

2011~2013 年，公司货币资金规模波动下降，年均降幅 20.72%，主要由于公司业务规模继续扩大，经营性资产资金占用增加。截至 2013 年底，公司货币资金 13.50 亿元，其中银行存款、其他货币资金和库存现金分别占 63.03%、36.66%和 0.31%，其他货币资金主要为银行承兑汇票的保证金（占 71.64%）和信用证保证金

(占 7.95%)。

图2 2013年底公司流动资产构成情况



资料来源：公司审计报告

2011~2013 年，公司交易性金融资产规模快速增长，年复合增长率 122.32%，截至 2013 年底为 1.83 亿元，主要是公司购买的金融机构短期或超短期保证资金收益理财产品。

2011~2013 年，公司应收票据快速增长，年复合变化率 18.56%，主要由于采用票据结算的销售规模扩大所致。截至 2013 年底，公司应收票据 10.80 亿元，主要由银行承兑汇票和商业承兑汇票构成，分别占比 98.16%和 1.84%

2011~2013 年，公司应收账款规模波动增长，年均增长率为 16.93%，主要由于公司采取先发货后收款的销售策略，销售规模的上升导致未结算应收账款增加。截至 2013 年底，公司应收账款账面余额 21.08 亿元，共计提坏账准备 1.16 亿元，计提比例不高；从账龄来看，1 年以内占 98.05%，1~2 年占 1.59%，2~3 年占 0.22%，3~5 年占 0.10%，5 年以上占 0.04%；从集中度来看，公司应收账款前五名客户占应收账款余额的 9.46%，集中程度不高。总体看，公司应收账款规模较大，坏账计提比例不高，账龄较短，坏账风险尚可。

表1 2013年末前五位应收账款客户构成情况

客户	年末金额 (万元)	占应收账款余 额比例	账龄	欠款原因
第一名	5869.31	2.78%	1 年内	货款
第二名	4391.37	2.08%	1 年内	货款
第三名	3412.02	1.62%	1 年内	货款
第四名	3179.10	1.51%	1 年内	货款
第五名	3094.71	1.47%	1 年内	货款
合 计	19946.50	9.46%	--	--

资料来源：公司提供

2011~2013 年，公司预付款项不断下降，年复合变动率 13.94%。截至 2013 年底，公司预付款 1.96 亿元，从账龄来看，主要为 1 年以内（占比 96.06%）。

2011~2013 年，公司其他应收款不断增长，年均增幅 10.58%。截至 2013 年底公司其他应收账款账面余额 10.43 亿元，主要为关联方借款，共计提坏账准备 0.51 亿元。账龄方面，一年期以内其他应收款占 90.30%，1~2 年占 4.13%，2~3 年占 1.13%，3~5 年占 1.75%，5 年以上占 2.69%。截至 2013 年底，前五名欠款客户占欠款总额的 85.66%，集中度较高，且全部为关联方借款，存在一定的风险。

表2 2013年末前五位其他应收款客户构成情况

客户	金额 (万元)	占比	账龄	与公司 关系
国台酒业集团有限公司	41100	39.40%	1 年内	关联方
天津帝士力投资控股集团有限公司	23008	22.06%	1 年内	控股股东
天津宝士力置业发展有限公司	23000	22.05%	1 年内	关联方
宝士力（天津）科技发展有限公司	1240	1.19%	1 年内	关联方
昌黎金士葡萄酒庄有限公司	1000	0.96%	1 年内	关联方
合 计	89348	85.66%	--	--

资料来源：公司提供

2011~2013 年，公司存货规模快速增长，年均增幅 22.03%，主要由于 2010 年以来中药材价格涨幅较大，公司为缓解原材料上涨压力加大了原材料储备，同时增加了库存商品所致。截至 2013 年底存货净额为 14.54 亿元，主要由库存商品（占 57.79%）、原材料（占 28.32%）

构成，公司已计提存货跌价准备 0.24 亿元。

2011~2013年，公司其他流动资产快速增长，分别为18.79万元、1.06亿元和1.24亿元。2012年底公司其他流动资产大幅增长，主要是根据财政部《营业税改征增值税试点有关企业会计处理规定》（财会〔2012〕13号）有关规定，将年末待抵扣进项税0.96亿元转列至本科目所致。2013年底，公司其他流动资产主要由待抵扣进项税构成（占比96.47%）。

截至2014年9月底，公司（合并）资产总额159.28亿元，其中流动资产总额93.50亿元，占比58.70%，流动资产占比有所上升。截至2014年9月底，公司货币资金10.08亿元，同比减少25.36%；公司应收账款37.04亿元，较2013年底增长75.62%；公司存货16.43亿元，较上年底增长12.98%；公司其他应收款15.25亿元，较上年底增长46.23%。

总体看，公司资产规模增速较快，资产流动性一般。

2. 现金流分析

经营活动方面，2011~2013年，随着公司销售网络扩张，销售收入增长，公司销售商品、提供劳务收到的现金快速增加，年增长率为11.55%，2013年为125.37亿元。公司经营活动产生的现金流入稳定增加，年复合增长率为10.75%，2013年为129.51亿元。2011~2013年，公司经营活动现金流出持续增长，年复合变动率为10.50%，主要是购买商品、接受劳务支付的现金。2013年为125.54亿元，其中支付其他与经营活动有关的现金20.89亿元，主要为支付的经营及管理费用，具体包括研发费用、差旅支出、广告宣传费用、办公费用、会务费及通讯费用。2011~2013年，公司经营活动产生的现金流量净额波动增长，分别为2.77亿元、0.53亿元和3.97亿元。公司现金收入比始终保持较好水平，三年分别为108.57%、108.75%和105.96%。总体看，公司收入实现质量尚可。

投资活动方面，2011~2013年，公司投资

活动现金表现为净流出，净流出规模持续增长，主要是由于随着经营扩张，公司新建扩建项目及固定资产投资增加所致。2013年，公司投资活动现金净流出14.70亿元，主要为购建固定资产、无形资产等支付的现金和投资支付的现金。

筹资活动方面，2011~2013年，公司筹资活动现金流量净额波动增长，分别为1.47亿元、-2.88亿元和11.06亿元。2013年公司筹资活动现金流入57.44亿元，主要为借款收到的现金；筹资活动现金流出46.37亿元，主要为偿还债务支付的现金。

2014年1~9月，公司经营活动产生的现金流入为106.49亿元，其中销售商品、提供劳务收到的现金为98.75亿元，收到其他与经营活动有关的现金7.70亿元，现金收入比为101.99%，较2013年有所下降；公司经营活动产生的现金流量净额1.54亿元；投资活动产生的现金流量净额-13.58亿元；筹资活动产生的现金流量净额8.31亿元。

总体来看，随着经营规模的扩大，公司经营活动现金流入规模稳步增长，但公司投资规模较大，经营性净现金流量无法覆盖投资活动支出需要，存在一定融资压力。

3. 短期偿债能力分析

从短期偿债能力指标看，2011~2013年，公司流动比率呈波动下降趋势，速动比率呈持续下降趋势，2013年分别为110.70%与89.45%。2013年公司经营现金流动负债比为5.80%。2014年9月底，公司流动比率与速动比率分别为120.77%与99.55%，与2013年相比，流动比率和速动比率均有所提高。总体看，公司短期偿债能力较好。

五、本期短期融资券偿债能力

公司本期短期融资券拟发行额度为 9 亿元，占 2014 年 9 月底公司全部债务的 11.77%，

本期短期融资券的发行对公司现有债务有一定影响。

截至 2014 年 9 月底，公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为 63.54% 和 56.84%。以 2014 年 9 月底财务数据为基础，不考虑其他因素，本期短期融资券发行后，公司资产负债率和全部债务资本化比率将分别升至 65.49% 和 59.54%，公司债务负担将略有增加，但仍保持在合理水平。考虑到公司募集资金将全部用于置换金融机构借款，公司实际负债水平可能低于以上预测值。

2011~2013 年，公司现金类资产（剔除其他货币资金）分别为 24.74 亿元、17.40 亿元和 21.18 亿元，分别为本期短期融资券发行额度的 2.75 倍、1.93 倍和 2.35 倍。截至 2014 年 9 月底，公司现金类资产为 18.65 亿元，剔除受限制货币资金 2.56 亿元，为本期短期融资券发行额度的 1.79 倍，公司现金类资产对本期短期融资券保障能力较强。

2011-2013 年，公司经营活动现金流入量分别为本期短期融资券发行额度的 11.73 倍、12.35 倍和 14.39 倍，经营活动现金流入量对本期短期融资券的保障能力强。2011-2013 年，公司经营活动现金净流量分别为本期短期融资券发行额度的 0.31 倍、0.06 倍和 0.44 倍，公司经营活动现金净流量对本期短期融资券的保障能力弱。

六、结论

近年来，受益于医药卫生体制改革的逐步深入、中国经济发展带动居民消费意识和消费能力的升级，中国医药行业面临良好的发展机遇。

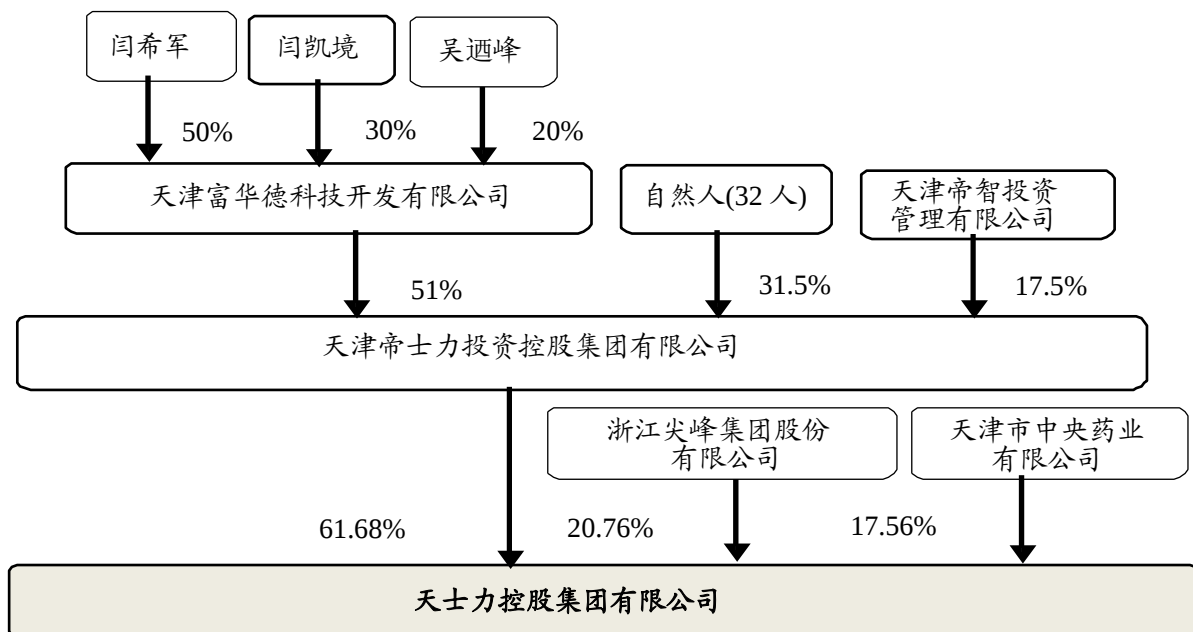
公司作为国内实践中药现代化的领军企业，自主研发能力处于国内中药行业领先水平，产品质量管理体系率先与国际接轨，品牌影响力和中药材自给优势明显。近年来，公司销售收入持续快速增长，并保持较强的盈利能力。

目前，公司基本形成了一线产品复方丹参滴丸市场地位稳固，二线产品养血清脑颗粒、水林佳等产品销售规模快速增长的发展格局。未来，公司将进一步完善制药工业产业链，扩大营销网络，并以国内市场为基础，大力进军国际市场。公司主体信用风险很低。

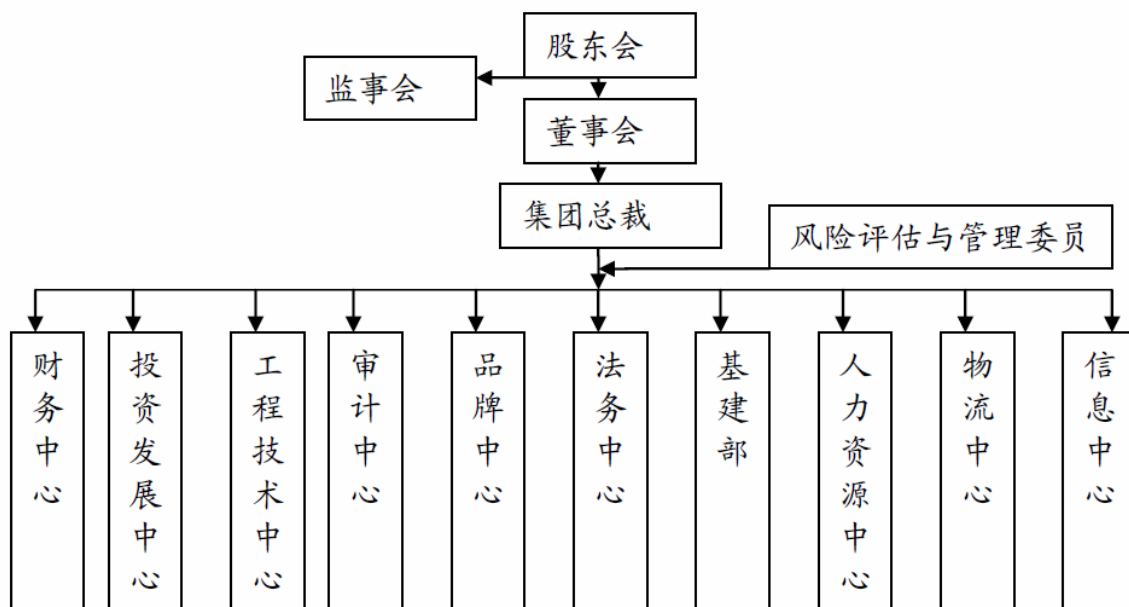
公司现金类资产和经营活动现金流入量规模大，对本期短期融资券保护程度好。

综合看，本期短期融资券到期不能偿还的风险很低。

附件 1-1 截至 2014 年 9 月底公司股权结构图



附件 1-2 截至 2014 年 9 月底公司组织结构图



附件 2 截至 2014 年 9 月底公司纳入合并范围子公司情况

序号	企 业 名 称	注册资本 (万元)	持股比例 (%)	子公司层级	业务性质
1	天士力制药集团股份有限公司	103284.26	47.27%	一级	医药、生物制品
2	天津贝特药业有限公司	500.00	100.00%	一级	医药技术开发
3	金士力佳友(天津)有限公司	8000.00	51.00%	一级	保健品
4	天津金士力佳友日化用品有限公司	2000.00	85.00%	一级	日化用品
5	天津天士力进出口贸易有限公司	1900.00	100.00%	一级	零售、批发业
6	天津天士力国际营销控股有限公司	5500.00	100.00%	一级	零售、批发业
7	天津天士力创业投资有限公司	10000.00	60.00%	一级	投资、咨询
8	天津天士力广告有限公司	200.00	70.00%	一级	广告
9	天津天时利物业管理有限公司	300.00	100.00%	一级	物业管理
10	天津天时利服务管理有限公司	198.00	100.00%	一级	餐饮
11	云南天士力帝泊洱生物茶集团有限公司	30000.00	83.33%	一级	生物茶制品
12	北京博思威盾咨询有限公司	300.00	80.00%	一级	咨询
13	天津天士力医疗健康投资有限公司	5000.00	100.00%	一级	医疗投资
14	安国数字中药都有限公司	10000.00	100.00%	一级	中药材批发
15	吉林天士力矿泉饮品有限公司	10000.00	100.00%	一级	矿泉水生产
16	天津天士力生物医药研究开发有限公司	3000.00	100.00%	一级	生物医药研发
17	天津天士力电子商务有限公司	1000.00	100.00%	一级	电子商务
18	天津天士力租赁有限公司	20000.00	100.00%	一级	租赁
19	西藏聚智创业投资有限公司	9120.00	100.00%	一级	投资、咨询
20	发泰(天津)科技有限公司	1000 万港币	60.00%	一级	设计研发
21	发泰(天津)医药工程有限公司	1000 万港币	60.00%	一级	设计咨询
22	天津天士力商业保理有限公司	5000.00	80.00%	一级	保理
23	天津康桥生物科技发展有限公司	10000.00	100.00%	一级	生物技术研发

附件 3 主要财务数据及指标

项目	2011 年	2012 年	2013 年	2014 年 9 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	29.54	22.57	26.14	18.65
资产总额(亿元)	104.18	108.64	135.50	159.28
所有者权益(亿元)	40.74	45.14	50.24	58.07
短期债务(亿元)	32.41	28.32	47.99	55.99
长期债务(亿元)	11.91	17.33	14.22	20.48
全部债务(亿元)	44.32	45.64	62.21	76.47
营业总收入(亿元)	92.80	99.71	118.42	96.95
利润总额(亿元)	8.62	9.55	12.88	13.07
EBITDA(亿元)	12.20	13.84	17.98	--
经营性净现金流(亿元)	2.77	0.53	3.97	1.54
财务指标				
销售债权周转次数(次)	4.96	4.43	4.40	--
存货周转次数(次)	7.26	5.61	5.33	--
总资产周转次数(次)	0.97	0.94	0.97	--
现金收入比(%)	108.57	108.75	105.96	101.99
营业利润率(%)	29.36	36.37	38.14	36.95
总资本收益率(%)	10.26	10.69	10.93	--
净资产收益率(%)	16.40	16.59	18.97	--
长期债务资本化比率(%)	22.62	27.74	22.06	26.07
全部债务资本化比率(%)	52.10	50.28	55.32	56.84
资产负债率(%)	60.89	58.45	62.92	63.54
流动比率(%)	135.52	138.56	110.70	120.77
速动比率(%)	115.46	110.03	89.45	99.55
经营现金流动负债比(%)	5.69	1.20	5.80	2.65
EBITDA 利息倍数(倍)	5.76	5.80	5.73	--
全部债务/EBITDA(倍)	3.63	3.30	3.46	--
经营活动现金流入量偿债倍数(倍)	11.73	12.35	14.39	--
经营活动现金流量净额偿债倍数(倍)	0.31	0.06	0.44	--
现金偿债倍数(倍)	3.28	2.51	2.90	2.07

注：1. 公司 2014 年三季度财务数据未经审计；

2. 将其他流动负债及长期应付款中的有息债务分别调整计入短期债务和长期债务。

附件 4 有关计算指标的计算公式（新准则）

指 标 名 称	计 算 公 式
增长指标	
资产总额年复合增长率	
净资产年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期×100%
营业收入年复合增长率	(2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) ^{1/(n-1)} -1]×100%
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业收入/ (平均应收账款净额+平均应收票据)
存货周转次数	营业成本/平均存货净额
总资产周转次数	营业收入/平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金/主营业务收入×100%
盈利指标	
总资本收益率	(净利润+费用化利息支出) / (所有者权益+长期债务+短期债务) ×100%
净资产收益率	净利润/所有者权益×100%
营业利润率	(营业收入-营业成本-营业税金及附加) /营业收入×100%
债务结构指标	
资产负债率	负债总额/资产总计×100%
全部债务资本化比率	全部债务/ (长期债务+短期债务+所有者权益) ×100%
长期债务资本化比率	长期债务/ (长期债务+所有者权益) ×100%
担保比率	担保余额/所有者权益×100%
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
全部债务/ EBITDA	全部债务/ EBITDA
短期偿债能力指标	
流动比率	流动资产合计/流动负债合计×100%
速动比率	(流动资产合计-存货) /流动负债合计×100%
经营现金流动负债比	经营活动现金流量净额/流动负债合计×100%
本期短期融资券偿债能力	
经营活动现金流入量偿债倍数	经营活动产生的现金流入量/本期短期融资券到期偿还额
经营活动现金流量净额偿债倍数	经营活动现金流量净额/本期短期融资券到期偿还额
现金偿债倍数	现金类资产/本期短期融资券到期偿还额

注: 现金类资产=货币资金+交易性金融资产/短期投资+应收票据

短期债务=短期借款+交易性金融负债+一年内到期的长期(非流动) 负债+应付票据

长期债务=长期借款+应付债券

全部债务=短期债务+长期债务

EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

企业执行新会计准则后, 所有者权益=归属于母公司所有者权益+少数股东权益

附件 5 短期融资券信用等级的定义

根据中国人民银行 2006 年 3 月 29 日发布的“银发〔2006〕95 号”文《中国人民银行信用评级管理指导意见》，以及 2006 年 11 月 21 日发布的《信贷市场和银行间债券市场信用评级规范》等文件的有关规定，银行间债券市场短期债券信用等级划分为四等六级，符号表示分别为：A-1、A-2、A-3、B、C、D，每一个信用等级均不进行微调。

级别设置	含 义
A-1	为最高级短期债券，其还本付息能力最强，安全性最高
A-2	还本付息能力较强，安全性较高
A-3	还本付息能力一般，安全性易受不良环境变化的影响
B	还本付息能力较低，有一定的违约风险
C	还本付息能力很低，违约风险较高
D	不能按期还本付息

联合资信评估有限公司关于 天士力控股集团有限公司 2015 年度第一期短期融资券的跟踪评级安排

根据有关要求，联合资信评估有限公司（联合资信）将在本期短期融资券存续期内每半年进行一次定期跟踪评级，并根据情况开展不定期跟踪评级。

天士力控股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。天士力控股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天士力控股集团有限公司的经营管理状况及相关信息，如发现天士力控股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，据以确认或调整本期短期融资券的信用等级。

如天士力控股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，联合资信有权终止信用等级。

在跟踪评级过程中，如本期短期融资券信用等级发生变化调整时，联合资信将在本公司网站予以公布，同时出具跟踪评级报告报送天士力控股集团有限公司、主管部门、交易机构等。

