

# 跟踪评级公告

联合[2012] 1253 号

---

联合资信评估有限公司通过跟踪评级，确定维持天士力制药集团股份有限公司主体长期信用等级为AA，评级展望为稳定，并维持“12天士力CP001”与“12天士力CP002”债券的信用等级分别为A-1。

特此公告

联合资信评估有限公司  
二零一二年十二月三十一日  
评级业务专用章



---

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>

## 天士力制药集团股份有限公司跟踪评级报告

### 主体长期信用

跟踪评级结果: AA 评级展望: 稳定  
上次评级结果: AA 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 天士力 CP001	3 亿元	2012/4/25-2013/4/25	A-1	A-1
12 天士力 CP002	4 亿元	2012/12/20-2013/12/20	A-1	A-1

跟踪评级时间: 2012 年 12 月 31 日

### 财务数据

项 目	2009 年	2010 年	2011 年	2012 年 9 月
现金类资产(亿元)	7.51	18.87	22.53	16.89
资产总额(亿元)	40.25	54.53	66.34	70.89
所有者权益(亿元)	21.71	34.25	37.76	40.43
长期债务(亿元)	2.25	2.25	0.63	4.87
全部债务(亿元)	15.13	15.81	20.86	20.06
营业收入(亿元)	39.93	46.52	65.70	64.64
利润总额(亿元)	3.99	5.56	7.86	7.49
EBITDA(亿元)	5.52	7.34	9.87	--
经营性净现金流(亿元)	4.00	3.95	1.35	4.04
营业利润率(%)	32.05	33.02	29.28	30.00
净资产收益率(%)	14.91	13.41	16.95	--
资产负债率(%)	46.06	37.19	43.08	42.97
全部债务资本化比率(%)	41.06	31.58	35.58	33.19
流动比率(%)	114.28	178.19	145.48	171.35
全部债务/EBITDA(倍)	2.74	2.15	2.11	--
EBITDA 利息倍数(倍)	12.12	11.38	12.12	--
经营现金流流动负债比(%)	24.85	22.19	4.93	--

注: 2012 年三季度财务数据未经审计。

### 分析师

赵杰

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, 天士力制药集团股份有限公司(简称“公司”)的核心产品“复方丹参滴丸”市场份额在国内心脑血管类中成药中保持领先水平, 产品市场竞争力突出, 收入保持增长, 整体盈利能力维持在较强水平。但同时, 公司医药制造业收入相对集中, 国际化进程存在不确定性, 以及医药流通业务利润率低将对公司生产与经营产生一定不利影响。

受益于中国医药卫生体制改革和城镇居民消费结构升级, 中成药市场发展良好; 公司二线产品销售收入不断提升, 储备的新品种陆续投放市场, 未来利润有望得到支撑。

综合分析, 联合资信维持公司主体长期信用等级为 AA, 评级展望为稳定, 并维持“12 天士力 CP001”与“12 天士力 CP002”的信用等级分别为 A-1。

### 优势

- 跟踪期内, 公司主导品牌产品“复方丹参滴丸”市场份额在国内心脑血管类中成药中保持前列地位, 并成功进入 FDA III 期临床试验。
- 跟踪期内, 公司主要产品销售收入保持增长, 盈利能力较强, 财务结构稳健。
- 公司现金类资产以及经营性现金流入量规模较大, 对存续期内债券保障能力较强。

### 关注

- 公司优势品种相对单一, 医药制造业收入相对集中, 形成规模的二线品种较少, 存在一定的经营风险。
- 跟踪期内, 公司医药流通业务扩张但盈利能力弱, 尚不具备规模优势, 未来市场竞争加剧将对其构成压力。

## 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）与天士力制药集团股份有限公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与天士力制药集团股份有限公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

二、联合资信与评级人员履行了实地调查和诚信义务，有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

三、本信用评级报告的评级结论是联合资信依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因天士力制药集团股份有限公司和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

四、本信用评级报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议等。

五、本信用评级报告中引用的企业相关资料主要由天士力制药集团股份有限公司提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。

六、本跟踪评级结果自发布之日起 12 个月内有效，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天士力制药集团股份有限公司主体长期信用及存续期内相关债券的跟踪评级安排进行本次定期跟踪评级。

## 二、企业基本情况

天士力制药集团股份有限公司（以下简称“公司”）前身为1994年5月6日成立的天津市天士力联合制药公司。2000年4月27日，经天津市人民政府津股批（2000）4号文批准，公司依法整体变更为天津天士力制药股份有限公司。经中国证券监督管理委员会证监发行字[2002]79号文核准，公司于2002年8月首次公开发行5000万股人民币普通股并在上海证券交易所挂牌交易。

截至2012年9月底，公司总股本51642.13万股，控股股东为天津天士力集团有限公司，持有其47.27%的股份；公司实际控制人为闫希军。2012年5月，公司更名为天士力制药集团股份有限公司。

公司主营中成药的研发、制造和销售，拥有17个药品生产批准文号，其中OTC产品7个、处方药10个、产品剂型8种。

截至2012年9月底，公司下辖7家全资子公司和5家控股公司；本部设制剂技术中心、生产制造部、市场营销部、质量保证部、质检中心、采购部等19个部门。

截至2011年底，公司（合并）资产总额66.34亿元，所有者权益（包含少数股东权益）37.76亿元；2011年实现营业收入65.70亿元，利润总额7.86亿元。

截至2012年9月底，公司（合并）资产总额70.89亿元，所有者权益（包含少数股东权益）40.43亿元；2012年1-9月实现营业收入64.64亿元，利润总额7.49亿元。

公司注册地址：天津市北辰区普济河东道

2号天士力现代中药城；法定代表人：闫希军。

## 三、宏观经济和政策环境

### 1. 宏观经济

2011年三季度以来，受欧债危机扩散影响，外需总体出现走弱态势，同时国内基建和房地产投资作为重要的终端需求，在政策收紧环境下也出现明显放缓。整体而言，2011年中国宏观经济运行总体出现缓中趋稳态势。根据《中华人民共和国2011年国民经济和社会发展统计公报》，2011年国内生产总值471564亿元，比上年增长9.2%。其中，第一产业增加值47712亿元，增长4.5%；第二产业增加值220592亿元，增长10.6%；第三产业增加值203260亿元，增长8.9%。第一产业增加值占国内生产总值的比重为10.1%，第二产业增加值比重为46.8%，第三产业增加值比重为43.1%。

2011年，中国全社会固定资产投资311022亿元，比上年增长23.6%，扣除价格因素，实际增长15.9%。其中，固定资产投资（不含农户）301933亿元，增长23.8%；农户投资9089亿元，增长15.3%。东部地区投资130319亿元，比上年增长20.1%；中部地区投资70783亿元，增长27.5%；西部地区投资71849亿元，增长28.7%；东北地区投资32687亿元，增长30.4%。

根据国家统计局公布的数据，2012年1-9月GDP实现353480亿元，同比增长7.7%。2012年1-9月份，固定资产投资（不含农户）256933亿元，同比增长20.5%，比1-8月份提高0.3个百分点，而其中中央项目投资同比增长2.3%；地方项目投资同比增长21.8%。1-9月，全国房地产开发投资51046亿元，同比增长15.4%，较1-8月回落0.2个百分点。总的来看，投资增速延续放缓态势。

### 2. 政策环境

财政政策方面，2011年全年公共财政收入103740亿元，比上年增加20639亿元，增长

24.8%；其中税收收入89720亿元，增加16510亿元，增长22.6%。2011年，中国财政政策主要措施包括：重启价格调节基金，加大对农业的财政补贴力度，抑制物价上涨幅度；支持自主创新和战略性新兴产业发展，有序启动“十二五”规划重大项目建设，促进产业结构优化升级；继续对部分小型微利企业实施所得税优惠政策，分步实施个人所得税制度改革，促进企业发展和引导居民消费。2012年3月召开的“两会”上，明确要继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策，根据形势变化适时适度预调微调，以维持经济的稳定增长。2012年中国将财政工作的重点放在保障和改善民生各项工作方面。2012年中央财政用在与人民群众生活直接相关的教育、医疗卫生、社会保障和就业、住房保障、文化方面的民生支出安排合计1.38万亿元，同比增长19.8%；用在农业水利、公共交通运输、节能环保、城乡社区事务等方面与民生密切相关的支出安排合计1.51万亿元。

货币政策方面，2011年，央行货币政策较为频繁，年度内6次上调存款准备金率，3次上调存贷款基准利率。根据2011年第四季度《中国货币政策执行报告》，2011年年末，中国广义货币供应量M2余额为85.2万亿元，同比增长13.6%，增速比上年低6.1个百分点。人民币贷款余额同比增长15.8%，增速比上年低4.1个百分点，比年初增加7.47万亿元。2011年社会融资规模为12.83万亿元，其中债券融资明显增多。金融机构贷款利率总体稳步上行，12月份非金融企业及其他部门贷款加权平均利率为8.01%，比年初上升1.82个百分点。2012年1~9月，央行3次下调存款准备金率，并于7月非对称得下调金融机构人民币存贷款基准利率，通过此类货币政策工具向实体经济释放流动性。截至2012年9月末，广义货币供应量(M2)94.37万亿元，同比增14.8%，增速分别比上月末和上年同期上升1.3和1.8个百分点；狭义货币供应量(M1)28.68万亿元，同比增长7.30%，增速分

别比上月末提高2.8个百分点。从信贷规模来看，9月份人民币贷款余额6232亿元，同比多增364亿元，其中新增中长期贷款2868亿元，较上月继续小幅反弹，占总新增贷款的比重从上月的17%上升至20%，信贷结构“短多长少”的局面略有改善。

产业政策方面，调整产业结构和转变经济增长方式是政策的主线。2011年3月16日，国务院正式发布了《国民经济和社会发展第十二个五年规划纲要》；2011年9月7日，国务院发布《“十二五”节能减排综合性工作方案》；2011年中央政府继续加强房地产调控，“国八条”、房产税试点改革先后落地，“限购”、“限价”、“限贷”等政策全面升级，房地产业固定资产投资和信贷增速继续回落。2012年5月国务院常务会议通过了《“十二五”国家战略性新兴产业发展规划》，提出了节能环保、新一代信息技术、生物、高端装备制造、新能源、新材料以及新能源汽车等七大战略性新兴产业的重点发展方向和主要任务。上述规划的出台，对于保持经济长期平稳较快发展具有重要意义。

#### 四、行业及区域经济环境

2010年以来，随着基层医疗机构的发展，新兴农村合作医疗建设以及医改的深入，中国药品市场需求快速增长，2010年实现医药工业总产值11933.82亿元，同比增长27.07%。2011年中国医药产业呈现平稳快速增长的态势，实现产值15707亿元，同比增长28.5%。2012年三季度医药产业保持平稳增长态势，完成产值1.30万亿元，同比增长20.2%。

2011年医药产业实现主营业务收入15255亿元，同比增长28.8%；利润总额1577亿元，同比增长23.2%。2012年三季度，医药行业累计实现主营业务收入12069.91亿元，同比增长19.5%；实现利润总额1174.96亿元，同比增长17.4%。

总体看，跟踪期内，中国医药产业规模增

长迅速，在医疗改革的体系的逐渐成熟下，中国医疗产业的经济效益呈现较好的发展态势。

### 心脑血管行业

在新医改政策和新医保制度的刺激下，心脑血管用药整体市场规模不断增长，2011年，中成药制造业销售总产值为3305.20亿元，同比增长34.13%；中药饮片加工工业销售总产值873.55亿元，同比增长54.78%。截至2012年9月底，中成药制造业销售总产值实现2724.56亿元，同比增长19.11%；中药饮片加工工业销售总产值683.84亿元，同比增长28.78%。跟踪期内，随着中国社会老龄化的加重，市场消费群体增加和医保覆盖范围扩大，心脑血管用药市场仍保持较快增长趋势。

## 五、基础素质分析

截至2012年9月底，公司核心产品复方丹参滴丸在国内心脑血管同类产品市场占有率排名仍然保持前列。目前该中成药产品完成了美国食品与药品监督管理局（FDA）的II期临床试验，正在进行FDAIII期临床试验。

## 六、管理分析

跟踪期内，公司在治理结构及高管人员上无重大变化。

## 七、经营分析

### 1. 经营分析

跟踪期内，公司主营业务收入构成情况如下（见表1）。公司医药工业和医药商业收入2011年占主营业务收入比重为36.44%和63.56%，由于医药商业的快速增长，医药工业在主营业务收入中的比重有所下降。

表1 公司主营业务收入构成

项目（亿元）	2010		2011	
	收入	毛利率（%）	收入	毛利率（%）
医药工业	18.70	74.73	23.82	74.72

医药商业	27.50	5.85	41.54	4.09
合计	46.20	32.61	65.36	29.83

资料来源：公司年报

2011年，公司医药工业实现收入23.82亿元，较上年增长27.38%，实现产品销售额持续增长。其主打产品“复方丹参丸”销售额保持增长，养血清脑颗粒（丸）等二线品种销售收入亦有所增长。

2011年，公司医药商业收入规模41.54亿元，较2010年增长51.05%，收入规模增长迅速，主要是2011年公司对陕西华氏医药有限公司（控股比例51.00%）、广东天士力粤健医药有限公司（控股比例51.00%）与辽宁卫生服务有限公司（控股比例60.00%）的投资控股，其销售收入并入医药商业收入；但其毛利率水平较低，2011年为4.09%。

2012年1-9月，公司实现营业收入64.64亿元，同比上年同期增长35.77%，为2011年全年的98.40%；实现利润总额7.49亿元，同比上年同期上涨16.55%，为2011年全年的95.38%；公司整体营业利润率30.00%。

总体看，跟踪期内，公司营业收入保持增长，医药工业盈利稳定，但医药商业收入占比不断提高且毛利率较低；受医药商业毛利率水平影响，公司整体毛利率水平有所下降。

## 八、财务分析

公司2010-2011年财务报告均经天健会计师事务所审计并出具了标准无保留意见的审计结论。公司2012年三季度财务报表未经审计。

2011年公司合并范围内新增三家子公司，分别为天津雅昂医药国际化发展促进有限公司（持股比例100.00%）、天津天士力（辽宁）制药有限责任公司（持股比例51.00%）及天士力（香港）药业有限公司（持股比例100.00%）。整体看，变动范围不大，具有可比性。

### 1. 盈利能力

跟踪期内，公司营业收入实现较快增长，医药工业毛利率保持在 70% 以上；医药商业处于微利状态，毛利率在 5% 左右，导致综合毛利率有所下降，2010-2011 年，公司营业利润率分别为 33.02% 和 29.28%。

公司期间费用控制能力较好，2011 年期间费用 12.41 亿元，同比增长 24.26%，但占营业收入的比重较 2010 年的 21.47% 有所下降，为 18.89%。跟踪期内，公司投资收益增长较快，2011 年为 0.83 亿元，同比大幅上升 254.42%，主要为转让天津商汇投资（控股）有限公司部分股权而产生的投资收益增加所致。

公司营业利润和利润总额保持较快增长，2011 年分别为 7.42 亿元和 7.86 亿元。从盈利指标上看，公司总资本收益率和净资产收益率指标整体呈上升趋势，2011 年分别为 12.31% 和 16.95%。

2012 年 1-9 月，公司实现营业收入 64.64 亿元，同比上年同期增长 35.77%；实现利润总额 7.35 亿元，同比上年同期上涨 16.55%，营业利润率 30.00%，较 2011 年略有提高。

总体来看，跟踪期内，公司收入和盈利增长态势良好，整体盈利水平较高。

### 2. 现金流及保障

跟踪期内，公司销售商品、提供劳务收到的现金实现较快增长；2011 年现金收入比为 107.87%，较为稳定；公司支付其他与经营活动有关的现金规模较大，主要为银行承兑汇票保证金以及各项业务费用；2010~2011 年，公司经营产生的现金流净额分别为 3.95 亿元和 1.35 亿元，2011 年同比上年减少 65.79%，主要是公司以暂时闲置 5 亿元募集资金补充流动资金，同时相应减少贴现票据所致。公司应收账款增加，现金收入比有所下降，但总体看，公司经营现金流获取能力较强。

从投资和筹资活动看，公司固定资产投资支出规模保持适宜，2010~2011 年，投资活动净流出分别为 1.64 亿元和 3.19 亿元，经营活动现金流净额覆盖程度较高。相应地，债务融资压力较轻，2010 年公司筹资活动规模较大主要是非公开增发募集资金所致，2011 年筹资活动净流出 0.30 亿元。

2012 年 1-9 月，受应收账款大幅增加影响，公司现金收入比下降至 99.24%；由于公司销售回款金额高于上年同期，经营性现金流量净额增至 4.04 亿元，较上年同期增长 2.05 亿元。2012 年前三季度，公司收回投资收到的现金与投资支付的现金大幅增长，主要为理财产品到期后的资金再度用于理财所致，公司投资活动现金净流出量为 4.25 亿元，经营活动现金净流量基本能够满足投资资金需求；同期，公司债券融资增加，银行借款较上年同比有所减少，筹资活动现金净流出 5.14 亿元。

总体看，公司对外筹资压力较低，现金流状况良好。

### 3. 资本及债务结构

随着公司业务发展，资产总额增长，2011 年底为 66.34 亿元，较上年上升 21.67%，流动资产和非流动资产占比分别为 60.05% 和 39.95%；流动资产占比较大主要为货币资金、应收账款和存货等。同期，公司应收账款有所增长，2011 年底账面余额为 8.54 亿元，主要集中于 1 年以内，占比为 98.19%；前五大客户合计金额为 1.38 亿元，占 16.22%，集中度较低。近年受医药流通业务规模扩大导致库存商品增加，以及生产所需中药材存货较多影响，存货规模增长较快。非流动资产中，固定资产增长主要由完成项目转固定资产所致。

截至 2011 年底，公司负债总额为 28.58 亿元，其中以流动负债为主，占比 95.81%，非流动负债占比 4.19%，负债结构有待改善。从其构成来看，短期借款占比 33.16%，应付票据占比 15.80%，应付账款占比 15.78%，其他流动负

债占比 13.95%。公司近年来固定资产投资规模较少，以增加运营成本、研发、营销、FDA 国际认证等各项开支为主，目前的负债结构基本适应业务开展需求。

截至 2012 年 9 月底，公司资产总额 70.89 亿元，较 2011 年底增长 6.85%，其中流动资产和非流动资产分别占 60.09% 和 39.91%，仍然以流动资产为主，构成变动不大。2012 年 9 月底，交易性金融资产较 2011 年底增加 0.68 亿元，主要为公司使用暂时闲置自有资金购买低风险短期理财产品；同期，应收账款较年初增长 77.37%，主要系随着医药商业终端销售规模扩大，应收账款余额相应增加；同期，由于公司支付对小额贷款公司股权投资款 1.04 亿元，公司预付账款较年初增长 110.01%。

从债务指标来看，跟踪期内，公司资产负债率与全部债务资本化比率均有所上升，但整体处于较低水平，截至 2011 年底两项指标分别为 43.08% 和 35.58%；2012 年 9 月底，两项指标分别为 42.97% 和 33.19%，较 2011 年底相比债务负担有所减轻。跟踪期内，公司货币资金充足，基本可以满足规划项目的投资需求，债务负担仍保持在合理水平。

总体看，跟踪期内，公司流动资产占比较大，货币资金充足，整体资产流动性适宜。公司资本支出稳健，债务负担处于适宜水平。

#### 4. 偿债能力

从短期偿债指标来看，公司短期偿债指标处于较好水平，截至 2011 年底，流动比率和速动比率分别为 145.98% 和 118.39%；截至 2012 年 9 月，上述两项指标升至 171.35% 和 138.64%。经营现金流动负债比有所下滑，2011 年底为 4.93%。整体看，公司现金类资产与经营性现金流规模充裕，短期偿债能力良好。

从长期偿债能力指标看，受益于利润总额持续增长，公司 EBITDA 较快增长，2011 年 EBITDA 利息倍数为 12.12 倍；2011 年全部债

务/EBITDA 降低至 2.11 倍。公司长期偿债能力良好。

截至 2012 年 9 月底，公司从各商业银行获得授信额度合计 32.00 亿元，未使用额度 24.37 亿元，直接和间接融资渠道畅通。公司未对外提供担保。

#### 存续期内债券偿还能力分析

公司 2012 年 4 月发行了 3 亿元“12 天士力 CP001”，2012 年 12 月发行了 4 亿元“12 天士力 CP002”。

截至 2012 年 9 月底，公司现金类资产 16.89 亿元，为公司存续期内债券额度的 2.41 倍；2011 年，公司经营活动产生的现金流入量为 72.91 亿元，是存续期内债券额度的 10.42 倍。综合分析，公司现金类资产及经营活动现金流入量对公司存续期内债券额度保障能力较好。

#### 5. 过往债务履约情况

根据中国人民银行企业基本信用信息报告（报告编号为：B-201211451353），截至 2012 年 11 月 26 日，公司无未结清和已结清的不良信贷信息记录，过往债务履约情况较好。

#### 6. 抗风险能力

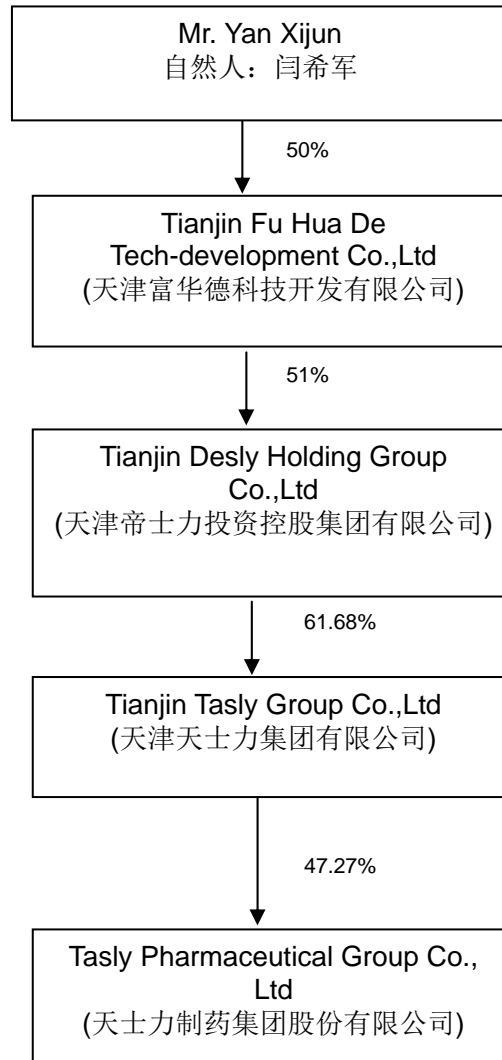
基于对公司自身经营情况和财务风险，以及所处中医药行业前景的综合判断，公司整体抗风险能力强。

## 九、结论

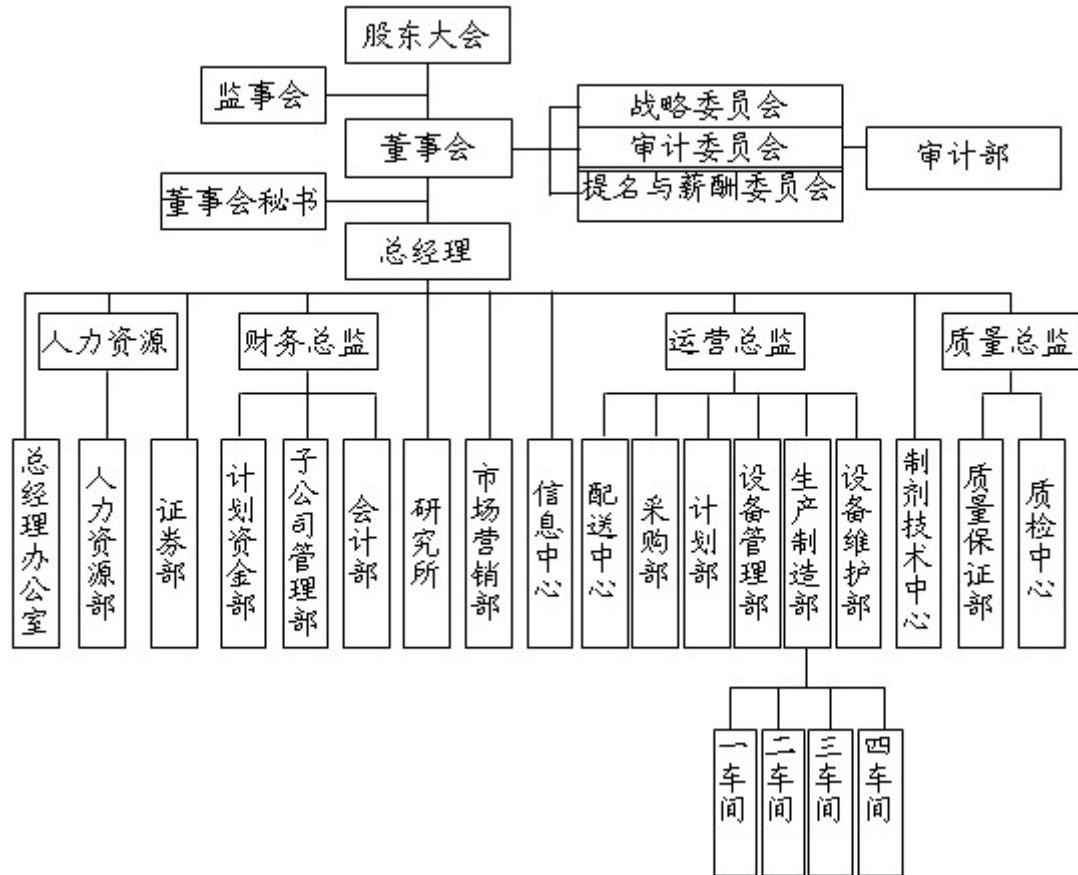
综合考虑，联合资信维持公司主体长期信用等级为 AA，评级展望为稳定，并维持“12 天士力 CP001”与“12 天士力 CP002”的信用等级分别为 A-1。



附件 1-1 公司股权结构图



附件 1-2 公司组织结构图



## 附件 2 2012 年 9 月底公司合并范围内下属子公司

子公司名称	业务性质	注册资本(万元)	持股比例(%)
天津天士力现代中药资源有限公司	医药、生物制品	22539	100.00
上海天士力药业有限公司	医药、生物制品	23202.60	100.00
天津天士力之骄药业有限公司	医药、生物制品	16091.79	100.00
Tasly America Pharmaceuticals, Inc	医药、生物制品	\$100	100.00
天津天士力医药营销集团有限公司	批发和零售贸易	7900	70.00
陕西天士力植物药业有限责任公司	医药、生物制品	6556.60	83.53
云南天士力三七种植有限公司	农业	900	100.00
天津博科林药品包装技术有限公司	药品包装	1900	75.00
天士力金纳生物技术(天津)有限公司	医药、生物制品	3200	55.00
天津雅昂医药国际化发展促进有限公司	服务	600	100.00
天津天士力(辽宁)制药有限责任公司	医药、生物制品	4000	51.00
天士力(香港)药业有限公司	医药、生物制品	32	100.00

**附件 3-1 合并资产负债表（资产）**  
 （单位：人民币万元）

资产	2009 年	2010 年	2011 年	变动率 (%)	2012 年 9 月
<b>流动资产：</b>					
货币资金	55625.80	160368.29	152641.04	65.65	90767.01
交易性金融资产					6800.00
应收票据	19472.08	28376.76	72650.07	93.16	71311.64
应收账款	53586.18	56440.39	80751.10	22.76	143228.29
预付款项	8931.06	10475.03	11879.40	15.33	24948.40
应收利息					75.13
应收股利					
其他应收款	7744.55	5409.34	5984.59	-12.09	7528.71
存货	38776.29	56130.83	74472.91	38.58	81321.07
一年内到期的非流动资产					
其他流动资产			18.79		
<b>流动资产合计</b>	<b>184135.97</b>	<b>317200.64</b>	<b>398397.89</b>	<b>47.09</b>	<b>425980.25</b>
<b>非流动资产：</b>					
可供出售金融资产					
持有至到期投资					
长期应收款					2000.00
长期股权投资	44840.03	46947.55	39269.10	-6.42	38827.76
投资性房地产	2742.54	2658.50	2574.99	-3.10	2512.36
固定资产	113992.53	115961.14	155139.58	16.66	151870.87
在建工程	22733.42	25489.55	21313.22	-3.17	38243.65
工程物资					
固定资产清理					
生产性生物资产					
油气资产					
无形资产	17268.34	17228.31	27754.90	26.78	26040.21
开发支出	12531.39	13320.43	9162.66	-14.49	11805.19
商誉	1450.27	1450.27	4489.63	75.95	4489.63
长期待摊费用	1528.93	2801.40	2490.54	27.63	2235.01
递延所得税资产	1309.64	2212.12	2824.18	46.85	4861.35
其他非流动资产					
<b>非流动资产合计</b>	<b>218397.08</b>	<b>228069.25</b>	<b>265018.81</b>	<b>10.16</b>	<b>282886.03</b>
<b>资产总计</b>	<b>402533.05</b>	<b>545269.89</b>	<b>663416.69</b>	<b>28.38</b>	<b>708866.28</b>

**附件 3-2 合并资产负债表（负债与所有者权益）**  
 （单位：人民币万元）

负债和所有者权益（或股东权益）	2009 年	2010 年	2011 年	变动率 (%)	2012 年 9 月
<b>流动负债：</b>					
短期借款	80194.80	80225.63	94772.93	8.71	33387.88
交易性金融负债					
应付票据	48368.56	55171.48	45159.25	-3.37	48618.54
应付账款	15650.88	19334.97	45097.98	69.75	69849.99
预收款项	1125.74	6350.21	9495.84	190.43	6520.48
应付职工薪酬	4082.89	6315.29	9152.14	49.72	7757.94
应交税费	3174.87	3650.29	1318.35	-35.56	3461.34
应付利息	75.16	125.55	527.85		3126.37
应付股利			15.67		
其他应付款	8248.51	6641.86	5955.66	-15.03	5963.32
一年内到期的非流动负债	200.00	200.00	22500.00	960.66	
其他流动负债			39857.10		69909.48
<b>流动负债合计</b>	<b>161121.39</b>	<b>178015.27</b>	<b>273852.76</b>	<b>30.37</b>	<b>248595.32</b>
<b>非流动负债：</b>					
长期借款	22500.00	22500.00	6300.90	-47.08	7841.00
应付债券					40823.96
长期应付款					
专项应付款	40.00		790.00	344.41	1819.00
预计负债					
递延所得税负债					
其他非流动负债	1761.91	2260.66	4871.18		5512.79
<b>非流动负债合计</b>	<b>24301.91</b>	<b>24760.66</b>	<b>11962.08</b>	<b>-29.84</b>	<b>55996.75</b>
<b>负债合计</b>	<b>185423.30</b>	<b>202775.94</b>	<b>285814.84</b>	<b>24.15</b>	<b>304592.07</b>
<b>所有者权益（或股东权益）：</b>					
实收资本（或股本）	48800.00	51642.13	51642.13	2.87	51642.13
资本公积	56442.73	155441.14	155119.56	65.78	155119.56
减：库存股					
盈余公积	22135.77	26548.84	32419.50	21.02	32419.50
未分配利润	76041.94	97139.05	121364.23	26.33	147761.92
外币报表折算差额	-83.52	-112.16	-150.42		-155.07
<b>归属于母公司所有者权益合计</b>	<b>203336.93</b>	<b>330658.99</b>	<b>360395.00</b>	<b>33.13</b>	<b>386788.04</b>
少数股东权益	13772.82	11834.96	17206.85	11.77	17486.17
<b>所有者权益（或股东权益）合计</b>	<b>217109.75</b>	<b>342493.95</b>	<b>377601.85</b>	<b>31.88</b>	<b>404274.21</b>
<b>负债和所有者权益（或股东权益）总计</b>	<b>402533.05</b>	<b>545269.89</b>	<b>663416.69</b>	<b>28.38</b>	<b>708866.28</b>

**附件 4 合并利润表**  
 (单位: 人民币万元)

项 目	2009 年	2010 年	2011 年	变动率 (%)	2012 年 1-9 月
<b>一、营业收入</b>	<b>399264.53</b>	<b>465159.11</b>	<b>656966.46</b>	<b>28.27</b>	<b>646422.39</b>
减: 营业成本	268739.01	308427.02	460132.60	30.85	447800.51
营业税金及附加	2578.55	3114.77	4496.54	32.05	4712.43
销售费用	56582.88	63162.40	78639.43	17.89	81198.40
管理费用	28127.53	30551.29	38955.10	17.68	27523.70
财务费用	4206.53	6156.77	6503.71	24.34	6746.88
资产减值损失	576.24	751.29	2343.25	101.65	5167.15
加: 公允价值变动收益 (损失以“-”号填列)					
投资收益 (损失以“-”号填列)	660.09	565.12	8291.64	254.42	247.80
其中: 对联营企业和合营企业 的投资收益	45.66	549.66	905.14	345.22	-36.48
汇兑收益 (损益以“-”号添列)					
<b>二、营业利润 (亏损以“-”号填列)</b>	<b>39113.89</b>	<b>53560.68</b>	<b>74187.47</b>	<b>37.72</b>	<b>73521.12</b>
加: 营业外收入	1380.77	2543.30	5732.05	103.75	1564.34
减: 营业外支出	584.81	541.21	1339.73	51.36	138.37
其中: 非流动资产处置损失	86.96	62.33	236.43	64.89	49.15
<b>三、利润总额 (亏损总额以“-”号填列)</b>	<b>39909.86</b>	<b>55562.77</b>	<b>78579.79</b>	<b>40.32</b>	<b>74947.09</b>
减: 所得税费用	7546.46	9619.84	14583.35	39.01	11747.09
<b>四、净利润 (净亏损以“-”号填列)</b>	<b>32363.40</b>	<b>45942.93</b>	<b>63996.44</b>	<b>40.62</b>	<b>63200.00</b>
其中: 归属于母公司所有者的净 利润	31670.63	45030.17	61081.12	38.88	62547.18
少数股东损益	692.77	912.76	2915.32	105.14	652.82

附件 5 合并现金流量表  
(单位: 人民币万元)

项目	2009 年	2010 年	2011 年	变动率 (%)	2012 年 1-9 月
<b>一、经营活动产生的现金流量:</b>					
销售商品、提供劳务收到的现金	455073.74	531779.02	708661.72	24.79	641479.67
收到的税费返还	1.55			-100.00	
收到其他与经营活动有关的现金	7437.03	11772.11	20455.45	65.85	24394.42
<b>经营活动现金流入小计</b>	<b>462512.32</b>	<b>543551.13</b>	<b>729117.17</b>	<b>25.56</b>	<b>665874.09</b>
购买商品、接受劳务支付的现金	292153.66	354286.25	520648.58	33.50	431879.66
支付给职工以及为职工支付的现金	25924.52	28493.14	37113.73	19.65	34410.86
支付的各项税费	33319.12	43267.49	58112.58	32.07	55277.32
支付其他与经营活动有关的现金	71076.29	77998.96	99728.74	18.45	103912.48
<b>经营活动现金流出小计</b>	<b>422473.58</b>	<b>504045.84</b>	<b>715603.63</b>	<b>30.15</b>	<b>625480.33</b>
<b>经营活动产生的现金流量净额</b>	<b>40038.74</b>	<b>39505.29</b>	<b>13513.54</b>	<b>-41.90</b>	<b>40393.76</b>
<b>二、投资活动产生的现金流量:</b>					
收回投资收到的现金	1963.67	250.69	15081.92	177.14	211413.00
取得投资收益收到的现金	11.95	197.29	839.71	738.26	330.02
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	338.94	2620.88	157.14	-31.91	557.30
处置子公司及其他营业单位收到的现金净额			120.92		400.00
收到其他与投资活动有关的现金	565.64	302.16	1614.13		1713.86
<b>投资活动现金流入小计</b>	<b>2880.20</b>	<b>3371.03</b>	<b>17813.81</b>	<b>148.70</b>	<b>214414.18</b>
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	11680.48	16613.08	42257.87	90.21	26391.28
投资支付的现金	28980.00	3126.03	1978.75		230563.00
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额		11.61	5497.49		
支付其他与投资活动有关的现金	23.29	2.89			
<b>投资活动现金流出小计</b>	<b>40683.77</b>	<b>19753.61</b>	<b>49734.12</b>	<b>10.56</b>	<b>256954.28</b>
<b>投资活动产生的现金流量净额</b>	<b>-37803.57</b>	<b>-16382.58</b>	<b>-31920.30</b>	<b>-8.11</b>	<b>-42540.11</b>
<b>三、筹资活动产生的现金流量:</b>					
吸收投资收到的现金	160.00	103015.09	348.00	47.48	
取得借款收到的现金	161694.80	146605.63	165956.38	1.31	42047.26
发行债券收到的现金			39840.00		69630.00
收到其他与筹资活动有关的现金	23351.85	23521.90	9110.00	-37.54	33070.97
<b>筹资活动现金流入小计</b>	<b>185206.65</b>	<b>273142.62</b>	<b>215254.38</b>	<b>7.81</b>	<b>144748.22</b>
偿还债务支付的现金	131056.05	146574.80	149282.94	6.73	124046.31
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	24667.86	24764.64	36903.85	22.31	39584.50
偿还短期债券支付的现金					
支付其他与筹资活动有关的现金	18695.45	23744.27	32060.62	30.95	32487.84
<b>筹资活动现金流出小计</b>	<b>174419.36</b>	<b>195083.71</b>	<b>218247.41</b>	<b>11.86</b>	<b>196118.66</b>
<b>筹资活动产生的现金流量净额</b>	<b>10787.29</b>	<b>78058.91</b>	<b>-2993.03</b>		<b>-51370.43</b>
<b>四、汇率变动对现金及现金等价物的影响</b>	<b>-4.09</b>	<b>-27.45</b>	<b>-42.05</b>	<b>220.65</b>	<b>31.13</b>
<b>五、现金及现金等价物净增加额</b>	<b>13018.36</b>	<b>101154.18</b>	<b>-21441.85</b>		<b>-53485.65</b>
加: 期初现金及现金等价物余额	33131.95	46150.31	147304.48	110.86	125862.64
<b>六、期末现金及现金等价物余额</b>	<b>46150.31</b>	<b>147304.48</b>	<b>125862.64</b>	<b>65.14</b>	<b>72376.99</b>

## 附件 6 合并现金流量补充资料

(单位：人民币万元)

补充资料	2009 年	2010 年	2011 年	变动率(%)
<b>1.将净利润调节为经营活动现金流量:</b>				
<b>净利润</b>	<b>32363.40</b>	<b>45942.93</b>	<b>63996.44</b>	<b>40.62</b>
加：资产减值准备	576.24	751.29	2343.25	101.65
固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧	9634.90	9805.24	9738.69	0.54
无形资产摊销	1253.34	1316.55	2012.05	26.70
长期待摊费用摊销	358.12	492.07	650.31	34.76
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失（收益以“-”号填列）	36.04	-49.34	194.74	132.46
固定资产报废损失（收益以“-”号填列）				
公允价值变动损失（收益以“-”号填列）				
财务费用（收益以“-”号填列）	2851.88	3578.18	4357.75	23.61
投资损失（收益以“-”号填列）	-660.09	-565.12	-8291.64	254.42
递延所得税资产减少（增加以“-”号填列）	-207.03	-880.39	-368.52	33.42
递延所得税负债增加（减少以“-”号填列）				
存货的减少（增加以“-”号填列）	-8034.56	-18078.74	-16515.79	43.37
经营性应收项目的减少（增加以“-”号填列）	-13433.86	-16208.53	-66932.52	123.21
经营性应付项目的增加（减少以“-”号填列）	14986.64	13169.32	21055.27	18.53
其他	313.72	231.84	1273.51	101.48
<b>经营活动产生的现金流量净额</b>	<b>40038.74</b>	<b>39505.29</b>	<b>13513.54</b>	<b>-41.90</b>
<b>2.不涉及现金收支的重大投资和筹资活动:</b>				
债务转为资本				
一年内到期的可转换公司债券				
融资租入固定资产				
<b>3.现金及现金等价物净变动情况:</b>				
现金的期末余额	46150.31	147304.48	125862.64	65.14
减：现金的期初余额	33131.95	46150.31	147304.48	110.86
加：现金等价物的期末余额				
减：现金等价物的期初余额				
<b>现金及现金等价物净增加额</b>	<b>13018.36</b>	<b>101154.18</b>	<b>-21441.85</b>	



## 附件 7 主要计算指标

项 目	2009 年	2010 年	2011 年	2012 年 9 月
<b>经营效率</b>				
销售债权周转次数(次)	5.73	5.89	5.52	--
存货周转次数(次)	7.67	6.50	7.05	--
总资产周转次数(次)	1.07	0.98	1.09	--
现金收入比(%)	113.98	114.32	107.87	99.24
<b>盈利能力</b>				
营业利润率(%)	32.05	33.02	29.28	30.00
总资本收益率(%)	10.02	10.47	12.31	--
净资产收益率(%)	14.91	13.41	16.95	--
<b>财务构成</b>				
长期债务资本化比率(%)	9.39	6.16	1.64	10.76
全部债务资本化比率(%)	41.06	31.58	35.58	33.19
资产负债率(%)	46.06	37.19	43.08	42.97
<b>偿债能力</b>				
流动比率(%)	114.28	178.19	145.48	171.35
速动比率(%)	90.22	146.66	118.28	138.64
经营现金流流动负债比(%)	24.85	22.19	4.93	--
EBITDA 利息倍数(倍)	12.12	11.38	12.12	--
全部债务/EBITDA(倍)	2.74	2.15	2.11	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	0.01	0.15	-0.09	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	0.49	3.58	-2.26	--

## 附件 8 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% (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

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 9 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，企业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 10 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