

跟踪评级公告

联合[2015]300号

浙江尖峰集团股份有限公司：

联合信用评级有限公司通过对贵公司主体长期信用状况及贵公司发行的“13尖峰01”和“13尖峰02”进行跟踪评级，确定：

浙江尖峰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”

浙江尖峰集团股份有限公司发行的“13尖峰01”和“13尖峰02”信用等级为 AA+

特此公告

联合信用评级有限公司

信评委主任：

分析师：张开阳 李雷

二零一五年六月十八日

地址：北京市朝阳区建国门外大街2号PICC大厦12层（100022）

电话：010-85171818

传真：010-85171273

<http://www.unitedratings.com.cn>

浙江尖峰集团股份有限公司

2013 年公司债券跟踪评级分析报告

主体长期信用等级

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

债项信用等级

| 债券简称 | 债券规模 | 跟踪评级结果 | 上次评级结果 |
|----------|------|--------|--------|
| 13 尖峰 01 | 3 亿元 | AA+ | AA+ |
| 13 尖峰 02 | 3 亿元 | AA+ | AA+ |

上次评级时间: 2014 年 9 月 15 日

跟踪评级时间: 2015 年 6 月 18 日

主要财务数据:

发行方

| 项目 | 2013 年 | 2014 年 | 2015 年 3 月 |
|---------------|--------|--------|------------|
| 资产总额(亿元) | 32.05 | 37.62 | 34.71 |
| 所有者权益(亿元) | 18.96 | 22.37 | 21.36 |
| 长期债务(亿元) | 3.83 | 6.81 | 6.03 |
| 全部债务(亿元) | 7.95 | 9.44 | 7.99 |
| 营业收入(亿元) | 21.51 | 22.57 | 4.70 |
| 净利润(亿元) | 2.37 | 3.20 | 0.27 |
| EBITDA(亿元) | 4.13 | 5.21 | — |
| 经营性净现金流(亿元) | 1.51 | 3.19 | -0.87 |
| 营业利润率(%) | 20.26 | 22.78 | 17.66 |
| 净资产收益率(%) | 13.37 | 15.47 | — |
| 资产负债率(%) | 40.85 | 40.54 | 38.46 |
| 全部债务资本化比率(%) | 29.54 | 29.68 | 27.22 |
| 流动比率 | 0.73 | 1.22 | 1.12 |
| EBITDA 全部债务比 | 0.52 | 0.55 | — |
| EBITD 利息倍数(倍) | 8.86 | 10.82 | — |

担保方

| 项目 | 2013 年 | 2014 年 |
|-----------|--------|--------|
| 资产总额(亿元) | 135.50 | 184.56 |
| 所有者权益(亿元) | 50.24 | 68.58 |
| 营业收入(亿元) | 118.42 | 132.01 |
| 净利润(亿元) | 9.53 | 11.36 |
| 资产负债率(%) | 62.92 | 62.84 |

注: 1、本报告中, 部分合计数与各相加数直接相加之和在尾数上存在差异, 系四舍五入造成; 除特别说明外, 均指人民币。

评级观点

浙江尖峰集团股份有限公司(以下简称“公司”或“尖峰集团”)作为国有控股企业, 经营历史较长, 跟踪期内, 公司整体收入规模平稳增长, 毛利率小幅上涨; 水泥板块稳步发展, 水泥产品整体体现为量价齐升态势, 医药板块较快发展, 主打产品产销量有一定的增长。公司整体负债水平仍处于适中水平; 所有者权益结构稳定性一般; 主营业务盈利水平基本平稳, 盈利能力稳定; 偿债指标较上年有所提升, 得益于良好的经营获现能力及相对充裕的现金类资产, 公司仍具有较强的偿债能力。

本期债券由天士力控股集团有限公司(以下简称“天士力集团”)提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。跟踪期内, 天士力集团维持着较大的经营规模和资产规模, 盈利能力依旧强劲, 其所提供的担保对本期债券信用状况仍具有积极的影响。

综上, 联合评级维持公司“AA”的主体长期信用等级, 评级展望为“稳定”, 同时维持“13 尖峰 01”和“13 尖峰 02”AA+的债项信用等级。

优势

1. 公司构建的水泥及医药双主业经营架构, 能更加有效的抵御经济周期变化所带来的不利影响。

2. 跟踪期内, 公司水泥产品销售量价齐升, 生产线达到了产销平衡, 且燃料和动力成本控制良好。

3. 跟踪期内, 公司医药主打产品产销量一定的增长, 确立了“4+2”新产品开发模式, 为公司医药板块的持续发展提供了保障。

4. 跟踪期内, 公司投资收益比较稳定, 对公司经营业绩的贡献比较持续, 有效增强了公司抵御风险的能力。

关注

1. 水泥行业属基础原材料产业，对固定资产投资和建筑业的依赖性较强，与国民经济的增长速度密切相关，对宏观经济的变化较为敏感，2014 年至今上述因素增长放缓对水泥行业造成较大影响。

2. 2014年以来，我国水泥价格总体呈现下降走势，截至2015年5月底，Wind资讯水泥价格指数(全国)已接近2012年以来的最低点，需持续关注水泥价格变化情况。

分析师

张开阳

电话：010-85172818

邮箱：zhangky@unitedratings.com.cn

李 镭

电话：010-85172818

邮箱：lil@unitedratings.com.cn

电话：010-85172818

传真：010-85171273

地址：北京市朝阳区建国门外大街2号

PICC大厦12层（100022）

Http: //www. unitedratings.com.cn

信用评级报告声明

除因本次跟踪评级事项联合信用评级有限公司（联合评级）与浙江尖峰集团股份有限公司构成委托关系外，联合评级、评级人员与浙江尖峰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。

联合评级与评级人员履行了尽职调查和诚信义务，有充分理由保证所出具的跟踪评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

本跟踪评级报告的评级结论是联合评级依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因浙江尖峰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。

本跟踪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。

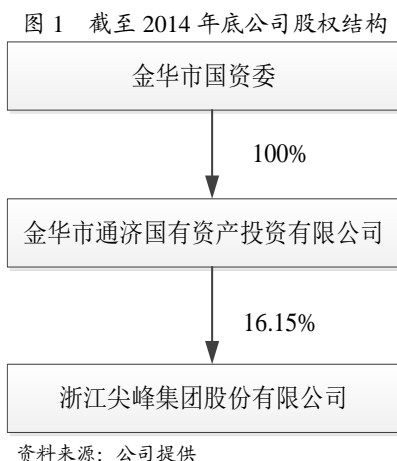
本跟踪评级报告中引用的公司相关资料主要由浙江尖峰集团股份有限公司提供，联合评级对所依据的文件资料内容的真实性、准确性、完整性进行了必要的核查和验证，但联合评级的核查和验证不能替代发行人及其它中介机构对其提供的资料所应承担的相应法律责任。

本跟踪评级报告信用等级一年内有效；在信用等级有效期内，联合评级将持续关注发行人动态；若存在影响评级结论的事件，联合评级将开展不定期跟踪评级，该债券的信用等级有可能发生变化。

一、主体概况

浙江尖峰集团股份有限公司（以下简称“公司”或“尖峰集团”）的前身是成立于 1958 年的金华市水泥厂。经金华市人民政府“金政[1988]100 号”文批准，由金华市水泥厂为主体于 1989 年 8 月 8 日组建浙江尖峰水泥集团股份有限公司。1991 年经金华市人民政府以“金政发[1991]38 号”文批准浙江尖峰水泥集团股份有限公司与浙江省水泥制品厂联合，联合后的集团公司更名为浙江尖峰建材集团股份有限公司。1993 年国家经济体制改革委员会以“体改生[1993]2 号”文批准继续进行股份制试点，1993 年经浙江省计划经济委员会、浙江省经济体制改革委员会以“浙江计经企[1993]269 号”文批准更名为现名，并升格为省批企业集团，公司注册资本 7,054.48 万元，其中国家股占总股本的 61.10%，法人股占总股本的 18.35%，个人股占总股本的 20.55%。1993 年中国证监会以“证监发审字[1993]18 号”文批准公司的个人股股票上市流通。上交所以“上证上字[93]第 2050 号”文批准公司的 1,450 万个人股股票于 1993 年 7 月 28 日在上交所挂牌交易，股票简称：尖峰集团，证券代码：600668。

经历次配股、转增股本、送股后，截至 2014 年底，公司总股本为 34,408.38 万股，控股股东金华市通济国有资产投资有限公司（以下简称“通济国投”）持股比例为 16.15%，公司最终控制人为金华市人民政府国有资产监督管理委员会（图 1）。



截至 2014 年底，公司主营业务为水泥的生产和销售、医药的生产和销售和药品商业流通；截至 2014 年底，公司设有财务部、投资部、人力资源部、业绩管理部、党群工作部、集团公司办公室、审计室、董事会办公室等 8 个职能部门（附件 1）；截至 2014 年底，公司共有 17 家控股子公司，12 家参股公司（附件 2）；截至 2014 年底，公司共有在职员工 2,019 人。

截至 2014 年底，公司合并资产总额 37.62 亿元，负债合计 15.25 亿元，所有者权益合计 22.37 亿元（含少数股东权益），公司实现营业收入 22.57 亿元，净利润（含少数股东损益）3.20 亿元；经营活动产生的现金流量净额 3.19 亿元，现金及现金等价物净增加额 2.59 亿元。

截至 2015 年 3 月底，公司合并资产总额 34.71 亿元，负债合计 13.35 亿元，所有者权益合计 21.36 亿元（含少数股东权益）；2015 年 1~3 月，公司实现营业收入 4.70 亿元，净利润（含少数股东损益）0.27 亿元；经营活动产生的现金流量净额-0.87 亿元，现金及现金等价物净增加额-2.62 亿元。

公司注册地址：浙江省金华市婺江东路88号；法定代表人：蒋晓萌。

二、债券概况

2013年，公司成功获得了6亿元公司债的发行资格。2013年6月，公司首期发行了3亿元公司债券（债券简称“13尖峰01”），期限为5年（附第3年末发行人上调票面利率选择权和投资者回售选择权），面值100元，债券票面利率为4.90%，采用单利按年计息，每年付息一次，到期一次还本，于2013年7月上市。2014年11月，公司发行了第二期公司债3亿元（债券简称“13尖峰02”），债券期限5年（附第3年末公司上调票面利率选择权和投资者回售选择权），面值100元，票面利率为5.09%，采用单利按年计息，每年付息一次，到期一次还本，于2014年12月上市。

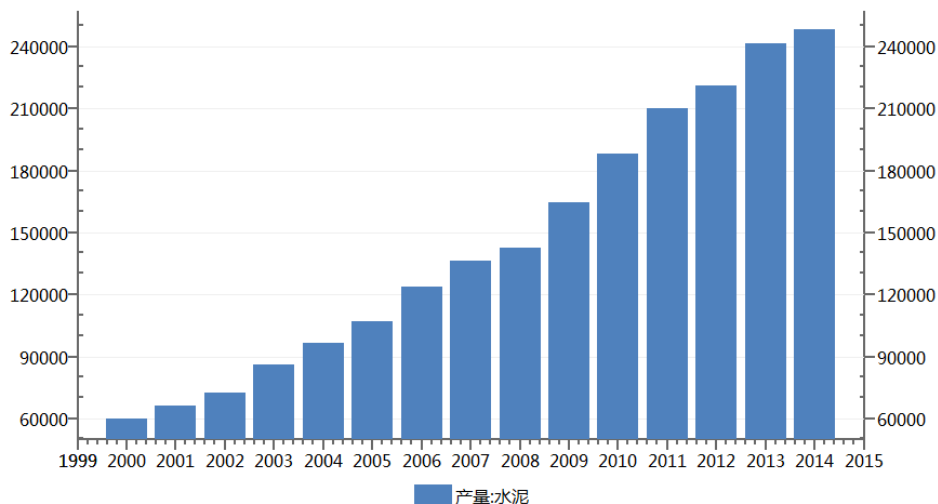
募集资金跟踪期内已使用完毕。公司通过发行公司债，拓宽了融资渠道，优化了债务结构，降低了融资成本，进一步增强了公司实力。跟踪期内，公司债券付息情况正常。

三、运营环境

水泥板块

水泥行业与宏观经济整体发展的相关性比较高，受宏观经济影响显著。近年，国民经济持续快速发展，固定资产投资较快增长，带动了水泥需求较快增长，中国水泥产量逐年提高（图2）；近三年，我国水泥产销率维持在96%~98%。自2009年起国务院加大了对水泥行业落后产能的淘汰力度，水泥行业拟建和新开工产能持续走低，产能抑制政策效果明显。据国家统计局公布数据显示，2014年，全国水泥产量达到24.76亿吨，同比增长1.8%，增速比2013年的9.6%下降了7.8个百分点，增速创二十年来最低水平，预计后期水泥需求将随之进入一个相对平稳期。

图2 中国水泥行业产量（单位：年、万吨）



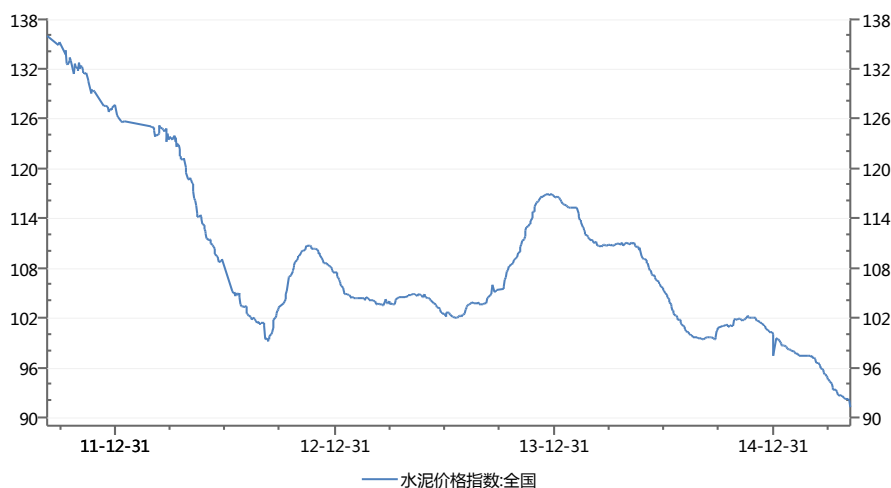
资料来源：国家统计局

据中国水泥协会统计，2014年全国新投产新型干法水泥生产线54条，全年新增水泥熟料设计产能7,030.00万吨，新增产能自2011年以来持续保持下降趋势。

2011年前三季度，水泥价格继续在高位运行，第四季度价格出现回落。2012年以来保持在低

位运行。2013年全国水泥产量过快增长势头得到了一定程度的抑制，以及随着传统水泥销售旺季的到来，2013年第四季度水泥价格开始有所回升（图4）。2014年前以来，我国水泥价格总体呈现下降走势，截至2015年5月底，Wind资讯水泥价格指数（全国）已接近2012年以来的最低点。

图3 中国水泥价格指数（单位：年、万吨）



数据来源:Wind资讯

资料来源: Wind资讯

“一带一路”带来新增的基础建设高潮期：将以亚洲国家为重点方向，以经济走廊为依托，以交通基础设施为突破，以建设融资平台为抓手，沿线有 44 亿人口、26 个国家地区、21 万亿美元的经济规模，战略顺应了中国经济转型升级的需要。陆上丝绸之路将推动中国西部和中亚基础设施建设根据国家发改委和外交部联合召开的丝绸之路建设座谈会，国内承接丝绸之路经济带建设的省区主要包括西北 5 省（新疆、甘肃、宁夏、青海、陕西）、西南 4 省市（广西、云南、重庆、四川）以及东部 5 省（江苏、浙江、广东、福建、海南）等 14 个省市。

2015 年整体宏观经济 GDP 增长目标将在 7%，投资建设三大战略重点是：“一带一路”、京津冀协同发展、长江经济带。大基建仍是一大重头戏，铁路建设、互联互通是最大亮点，有利于水泥行业发展。

医药板块

2013 年下半年以来，我国医药工业总产值增速持续放缓。2014 年，受医保控费、招标延缓、新版 GMP、GSP 改造检查等影响，行业增速较往年明显下滑。2014 年全国医药行业产值增速预计仅为 13% 左右，远低于以往 20% 以上的高速增长。业界认为，这一趋势仍将继续。

2014 年，国家发改委下发了关于《推进药品价格改革方案（征求意见稿）》，国家食品药品监督管理总局发布了《互联网食品药品经营监督管理办法征求意见稿》，拟放开网上药店的处方药销售。拟放开药价、放开互联网售药、推进医疗市场化改革，让看似传统的医药行业充满朝气与生机，实质是让市场发挥在资源配置中的决定性作用，提高医药行业的运营效率。随着医药改革步伐的逐步加快，公立医院药品销售零差价试点全面展开，政府陆续出台省级挂网招标、药品价格管控政策，并进一步规范药品研发、生产、流通、使用等环节，进一步整顿医药市场的竞争秩序，将加剧医药市场竞争、提高行业集中度。

医药行业多个指标的增长速度在 2014 年均出现了不同程度的放缓。进入 2014 年，医药工业总产值增速一直徘徊在 15%-17% 左右。就 2014 年前三个季度而言，医药工业总产值完成 17,705.00

亿元,同比增长 15.60%,增速较 2013 年同期下降 3.6%。2014 年医药工业利润增速始终处在 15.00% 以下,9 月该增速已降低至 12.02%,较 2013 年同期减少 5%。主要原因是全球经济疲弱,导致医药产品出口低迷;中国经济增长不理想,对医药行业财政投入的增幅下降;医保控费与反商业贿赂,使医院终端增长乏力;药品零售布局饱和,竞争激励,以至于增长不足。

总体看,水泥行业属基础原材料产业,对固定资产投资和建筑业的依赖性较强,与国民经济的增长速度密切相关,对宏观经济的变化较为敏感,2014 年至今上述因素增长放缓对水泥行业造成较大影响;医药行业属于朝阳行业,2014 年全国医药行业增长速度有所放缓,但未来的发展空间较大。

四、管理分析

2014 年 11 月 12 日,尖峰集团召开了 2014 年第一次临时股东大会,对董事会和监事会进行了换届选举,会议选举蒋晓萌、杜自弘、虞建红、黄速建、吴光辉、朱林明为公司董事;选举吴晓明、史习民、张余友为独立董事。选举厉自强、秦旭平、原杰、石富、欧阳绍建为公司监事。

公司第九届董事会第一次会议选举蒋晓萌为公司董事长,聘任虞建红为公司总经理,聘任黄金龙、项崇平、张峰亮为副总经理,聘任朱坚卫为公司董事会秘书,聘任兰小龙为公司财务负责人。第八届监事会第一次会议选举厉自强为监事会主席。

本次换届选举,公司的主要董事、监事和经营班子成员继续留任,总体来看,公司整体管理体系及管理团队无重大变动。

五、经营分析

1. 经营概况

跟踪期内,公司主营业务结构未发生重大变化,仍以水泥和医药互补型双主业的结构为主,健康产业、国际贸易、物流、电缆等业务为辅。2014 年,公司围绕“创新管理强执行,抓住机遇促发展”这一经营方针开展工作,取得了较好的经营业绩。全年实现营业收入 22.57 亿元,同比增长 4.91%,实现归属母公司所有者净利润 2.83 亿元,同比增长 40.41%。

表 1 2013 年~2014 年公司主营业务及毛利率情况 单位:万元

| 产品 | 2013 年 | | | 2014 年 | | |
|------|------------|------------|--------|------------|------------|--------|
| | 收入 | 成本 | 毛利率 | 收入 | 成本 | 毛利率 |
| 水泥 | 93,696.42 | 69,263.40 | 26.08% | 102,332.58 | 73,126.88 | 28.54% |
| 医药工业 | 26,496.55 | 12,626.38 | 52.35% | 29,524.81 | 13,462.97 | 54.40% |
| 医药商业 | 65,602.50 | 61,432.59 | 6.36% | 73,099.82 | 68,583.78 | 6.18% |
| 其他 | 28,133.34 | 27,014.87 | 3.97% | 18,938.41 | 17,681.92 | 6.63% |
| 合计 | 213,928.81 | 170,337.24 | 20.38% | 223,895.63 | 172,855.56 | 22.80% |

资料来源:公司年报

2014 年,公司水泥板块营业收入合计 102,332.58 万元,同比增长 9.22%,毛利率同比提升 2.46 个百分点。水泥板块营业收入和毛利仍呈现较快增长,主要由于子公司云南尖峰水泥有限公司收入较上年增加,水泥产品销售整体量价齐升,公司水泥板块整体降本增效和产销平衡所致。

2014 年,公司医药板块营业收入合计 102,624.64 万元,同比增长 11.43%,毛利率同比提升

0.46 个百分点。医药板块营业收入呈现较快增长，主要由于公司医药商业板块中的金华市医药有限公司（以下简称“金华医药”）的营业收入和利润增加所致。

2014年，公司其他营业收入合计18,938.41万元，同比下降32.68%，毛利率同比提升2.66个百分点，主要是来自通信电缆、国际贸易、保税仓储等业务，由于所占比重不高，对公司收入和利润影响较小。

2015年一季度，公司实现合并营业收入46,928.55万元，同比下降1.42%；实现毛利8,449.15万元，毛利率17.98%，同比下降3.67个百分点，主营业务盈利能力降低。

总体看，2014年公司整体收入规模稳步增长，毛利率小幅上涨；2015年一季度，公司主营业务盈利能力有所降低。

2. 主营业务

水泥

公司水泥产品的销售采取直销和代理两种模式，近三年主要采用代理模式；水泥熟料均采用直销模式。2014年，公司水泥板块整体运行良好，但水泥和熟料的价格前高后低，四季度旺季不旺，2014年公司共销售水泥和熟料442.47万吨（未按熟料与水泥产品的相关配比关系进行折算）。公司水泥生产和销售主要是通过子公司大冶尖峰水泥有限公司和云南尖峰水泥有限公司。大冶尖峰水泥有限公司全年坚持以“产销平衡”为主线实行灵活的经营政策，通过完善营销激励机制，巩固和提高了市场份额。云南尖峰水泥有限公司整体运行已基本稳定，后续办公楼等辅助工程也建设完成并投入使用，在保持生产线稳定运行的基础上，针对熟料稳定率和提产降耗开展技术攻关，出磨生料合格率、生料磨电耗等指标均有好转，云南作为我国连接东南亚和南亚国家的陆路交通枢纽，随着铁路、机场等基本设施建设的加快，将有效拉动云南水泥市场的需求；公司针对滇西南运输半径大等市场特点，科学安排、合理利用物流资源，进一步完善了营销体系，扩大了市场半径，实现了产销平衡。

表 2 2013 至 2014 年公司水泥产品产量、销量及均价情况

| 品种 | 项目 | 2013 年 | 2014 年 |
|------------|---------|--------|--------|
| PC32.5 水泥 | 产量（万吨） | 120.33 | 127.67 |
| | 销量（万吨） | 119.82 | 127.11 |
| | 均价（元/吨） | 217.23 | 216.26 |
| PSA32.5 水泥 | 产量（万吨） | 28.65 | 13.76 |
| | 销量（万吨） | 29.03 | 13.04 |
| | 均价（元/吨） | 216.41 | 225.25 |
| PO42.5 水泥 | 产量（万吨） | 201.18 | 260.39 |
| | 销量（万吨） | 200.57 | 258.92 |
| | 均价（元/吨） | 242.18 | 241.09 |
| PO52.5 水泥 | 产量（万吨） | 16.53 | 6.53 |
| | 销量（万吨） | 16.60 | 6.39 |
| | 均价（元/吨） | 247.36 | 292.51 |
| 熟料 | 产量（万吨） | 297.52 | 324.69 |
| | 销量（万吨） | 44.95 | 37.03 |
| | 均价（元/吨） | 193.66 | 204.26 |

资料来源：公司提供

公司在湖北和云南各拥有一条水泥生产线，从产销量看，2014年随着生产工艺的优化以及产

能利用率的提高，水泥产品产销量增幅较快。2014年公司PSA32.5水泥和PO52.5水泥的产销量虽然下降，但占比较小对整体水泥产品产销量的影响不大（表2）；2014年公司熟料的产量增长而销量下降，自用比重上升。从销售均价看，公司水泥产品的整体销售均价有一定程度的上升。目前公司水泥业务主要在湖北省的东南区域和云南省的西南区域，这些区域的水泥工业仍然存在企业数量多、集中度低等问题，同行业间相互压价的现象短时期内仍然存在。

从原材料供给来看，公司生产水泥所需原燃材料和能源主要为石灰石、钢渣、水渣、石膏、砂岩、煤炭和电力等。由于公司已全面采用先进的新型干法生产工艺，拥有自备石灰石矿，以及建成的余热发电项目、脱硝系统等实现节能减排，从而有效增强了公司产品的市场竞争力。从公司2014年水泥产品成本构成来看，燃料和动力仍然是占比最大的项目，但是较2013年基本持平，体现出了良好的节能成果，2014年公司对窑系统、空压机、水泥磨尾冷却等系统进行了技术改造，提高了窑的日平均产量，降低了熟料标准煤耗。

表3 2014年公司水泥产品成本构成

| | 成本构成项目 | 本期金额（万元） | 本期占合并总营业成本比例(%) | 本期金额较2013年变动比例(%) |
|------|--------|-----------|-----------------|-------------------|
| 水泥产品 | 原材料 | 18,774.65 | 10.98 | 20.64 |
| | 燃料和动力 | 39,948.06 | 23.36 | 0.41 |
| | 折旧 | 5,680.13 | 3.32 | 3.00 |
| | 人工及其他 | 8,688.23 | 5.08 | 4.48 |
| | 小计 | 73,091.06 | 42.74 | 5.66 |

资料来源：公司年报

总体看，跟踪期内，公司利用自身的市场份额优势及品牌优势，水泥业务收入规模实现了较快增长，增速大于水泥业务成本增速，且水泥产品整体体现为量价齐升态势。

医药工业

公司医药商业主要由浙江尖峰药业有限公司（以下简称“尖峰药业”）承担，公司目前拥有六个生产基地，其中四个位于金华市，分别是尖峰药业的金西制药厂、秋滨制药厂、江南制药厂和植物药厂；另外两个位于天津，分别是弗兰德医药和天津天然。2014年尖峰药业的项目建设和GMP认证工作进入攻坚阶段，金西制药厂的办公质检楼、综合仓库等7个单体通过竣工验收，粉针剂（含头孢菌素类）、冻干粉针剂两条生产线率先于10月底取得新版GMP证书并正式投产，后续建设仍在有序推进；江南制药厂根据金华市的规划安排，以政府收储土地的方式进行了拆迁，并与金西项目建设进行衔接，在不影响生产的前提下分步执行，预计可获得补偿和奖励总款9,591.67万元，2014年已收到4,795.83万元；秋滨厂大、小容量注射剂生产线也已通过了GMP认证核查，取得GMP证书。

公司医药产品采取的销售模式主要为代理销售和临床直销模式，其中代理销售的比重占医药工业销售收入的90%以上，公司在全国建立了28个大区，代理商遍布全国各省；临床直销模式的客户主要是分布在浙江省内的医院、卫生站等终端。2014年尖峰药业以提高销售份额为目标，重点加强了销售事项的协同与跟踪管理，工业产品的销售量有较大提升，公司的主要产品门冬氨酸氨氯地平、醋氯芬酸缓释片、愈风宁心滴丸等品种销售同比保持较快增长（表4）。

表 4 2013 至 2014 年公司医药板块主打产品产量及销量

| 产品 | 2013 年 | | 2014 年 | |
|---------------------------|--------|-----|--------|-----|
| | 产量 | 销量 | 产量 | 销量 |
| 力斯得 7S (L-门冬氨酸氨氯地平片) (万盒) | 797 | 753 | 1,031 | 978 |
| 注射用盐酸头孢甲肟 (万支) | 742 | 552 | 211 | 629 |
| 盐酸帕罗西汀 (万盒) | 226 | 246 | 299 | 288 |
| 玻璃酸钠滴眼液 (万支) | 129 | 133 | 121 | 145 |
| 愈风宁心滴丸 (万瓶) | 118 | 122 | 134 | 127 |
| 醋氯芬酸缓释片 (万盒) | 111 | 103 | 150 | 146 |
| 注射用喷昔洛韦 (万支) | 47 | 30 | 12 | 30 |

资料来源：公司提供

2014 年，尖峰药业再次通过了国家高新技术企业的认定。尖峰药业多条生产线已通过新版 GMP 认证并取得了《药品 GMP 证书》；金华医药、尖峰大药房总部及其门店都顺利通过新版 GSP 认证，并取得了《药品 GSP 证书》；“DPT”项目被列入金华市重大科技专项项目，其制备方法及应用途径获得了专利保护；醋氯芬酸缓释片项目获金华市科学技术奖二等奖。天津尖峰天然产物公司的“葡萄中活性成分的提取及产业化”课题被列入“国家星火计划项目”。目前，公司共获得 52 项专利授权，其中发明专利 43 项。

公司已形成抗生素类、心脑血管类、抗抑郁类用药三大产品线。目前，尖峰药业共拥有药品批准文号 77 个。门冬氨酸氨氯地平片被列入甘肃省、广东省低价药品清单，进入浙江省、湖北省基药增补目录和吉林省、海南省非基本药物目录。尖峰药业确立了“4+2”新产品开发模式，即：4 个主导大类：抗感染、抗肿瘤、抗心血管病及老年病用药；2 个辅助种类：滴眼剂、抗抑郁类。尖峰药业现有 10 多个新药分别处于临床前、临床、生产前研究或申报生产审评的各个阶段，为公司医药板块的持续发展提供了保障。

从原材料供给来看，公司的盐酸头孢甲肟、盐酸帕罗西汀、L-门冬氨酸氨氯地平、葛根浸膏干粉等原料药主要由公司自产，玻璃酸钠、醋氯酚酸、喷昔洛韦等原料药需要外购。公司的原料供应商相对比较稳定，公司以询价模式进行采购。公司外购原料的结算模式分成两种，采购金额的 50%左右是先款后货；另外 50%有一定的账期，一般是 1 到 2 月左右。从 2014 年医药工业成本构成来看，原材料依旧是占比最大的项目，呈下降趋势（表 5），主要由于公司医药工业的产销率有所提升。

表 5 2014 年医药工业成本构成

| | 成本构成项目 | 本期金额 (万元) | 本期占合并总营业成本比例 (%) | 本期金额较 2013 年变动比例 (%) |
|------|--------|-----------|------------------|----------------------|
| 医药工业 | 原材料 | 8,770.56 | 5.13 | -4.73 |
| | 人工 | 1,261.33 | 0.73 | 12.90 |
| | 制造费用 | 2,629.33 | 1.54 | 31.11 |
| | 小计 | 12,661.21 | 7.40 | 2.70 |

资料来源：公司年报

公司医药工业的经营规模近年来呈不断扩大的趋势，2014 年医药工业实现营业收入 29,524.81 万元，同比增长 11.43%，毛利率增加了 2.05 个百分点。

总体看，跟踪期内，公司医药工业发展稳定向好，主打产品产销量有一定的增长。

医药商业

公司医药商业主要集中在浙江省，由下属的金华市医药有限公司（以下简称“尖峰医药”）和尖峰大药房连锁有限公司（以下简称“尖峰大药房”）承担，其中金华医药以批发为主，其前身为浙江金华医药采购供应站，始建于二十世纪五十年代，已有近60年的经营历史。尖峰大药房以零售为主，公司合并持有尖峰连锁99.21%的股权，目前主要经营区域为浙江省金华市。

从采购情况来看，公司在全国范围内对药品生产厂家进行对比确定合适的供应商，并通过定向询价方式进行采购。公司目前已与多家供应商建立了良好的合作关系，能够从供应商处得到1到3个月不等的账期。由于公司经销的品种众多，因此不存在采购集中的情况。

从销售情况来看，公司医药商业的销售收入主要来自批发业务，下游客户群主要分为医院、医药贸易公司商业划拨、基层终端（社区医院、私人诊所和药店）等三类，其中医院和基层终端合计占销售总额的70%左右，商业划拨占30%左右。

公司医药批发业务的客户以医院和医药公司为主。对于医院和医药公司，公司采用赊销方式，根据其信用状况，分别给予相应的授信限额和期限，来控制货款风险。对于个体诊所，公司考虑到其信用风险和经营风险较大，则不提供赊账。从销售集中度来看，公司不存在对少数医院的依赖。

2014年尖峰大药房抓住金华市医保定点店、慢性病种定点药店调整的机会，增加了定点药店。2014年，尖峰健康板块以传统中医“药食同源”理论为依据，初步确立了生产、营销、研发的模式，已有以保健品系列（如舒尼美葡萄籽提取物胶囊）、固体饮料系列（如胶原蛋白）、现代饮片系列（如破壁灵芝孢子粉）、QS系列（如炯炯糖）、新型饮片系列（如冻干天麻、冻干三七）等系列产品投放市场。

随着销售策略的不断推进，公司医药商业的经营规模近年来呈不断扩大的趋势，2014年医药商业实现营业收入73,099.82万元，同比增长11.43%，毛利率减少了0.18个百分点。

总体看，跟踪期内，公司医药商业发展稳定向好，经营规模不断扩大。

六、未来发展

业务拓展方面

（1）水泥业务板块：

2015年公司将继续寻找新的战略布点和行业内联合重组的机遇，认真研究水泥业务上下游产业链延伸的可能性，推进恩施尖峰项目的前期合规性审批、技术方案论证等可行性研究工作，争取尽早实现项目落实；继续探索大冶尖峰水泥有限公司和云南尖峰水泥有限公司上下游产业整合方案，充分利用矿产资源，开拓混凝土骨料和机制砂业务。

（2）医药业务板块：

随着医药改革步伐的逐步加快，以及新版GMP、GSP等相关行业政策的实施，加快了医药市场竞争格局的变化和促进了行业内的兼并重组。2015年公司将继续以合作共赢的理念，积极寻找符合尖峰药业发展方向的企业或产品，通过合作或兼并重组等方式进行扩张。

（3）健康产业：

2015年尖峰健康将做好消化整合，调整结构，合理安排项目建设，以传统中医“药食同源”理论为依据，培育重点健康产品，尽快形成特色健康、美容系列产品；进一步研究以连锁体验店为平台的市场营销模式，制定合理、规范的营销方案，加大市场推广力度，扩大销售规模。

（4）电商物流业务

依托我国当前互联网技术应用的蓬勃发展和金华市加快发展电子商务的政策机遇，公司将充分利用现有尖峰国贸的保税仓储、电商创业园平台，积极拓展跨境电子商务业务。

总体看，针对目前的经营状况，公司制订了比较合理的发展计划，随着公司经营规模的不断扩大，未来仍有较好的发展机遇。

七、财务分析

公司 2013 年~2014 年度财务报告经天健会计师事务所（特殊普通合伙）审计，均出具了标准无保留审计意见。2015 年 1 季报未经审计。

公司子公司浙江金华中能物产有限公司于 2014 年 6 月完成注销手续，不再纳入合并财务报表范围。2014 年公司相关会计政策连续，主营业务未发生变化，财务数据可比性强。

截至 2014 年底，公司合并资产总额 37.62 亿元，负债合计 15.25 亿元，所有者权益合计 22.37 亿元（含少数股东权益），公司实现营业收入 22.57 亿元，净利润（含少数股东损益）3.20 亿元；经营活动产生的现金流量净额 3.19 亿元，现金及现金等价物净增加额 2.59 亿元。

截至 2015 年 3 月底，公司合并资产总额 34.71 亿元，负债合计 13.35 亿元，所有者权益合计 21.36 亿元（含少数股东权益）；2015 年 1~3 月，公司实现营业收入 4.70 亿元，净利润（含少数股东损益）0.27 亿元；经营活动产生的现金流量净额-0.87 亿元，现金及现金等价物净增加额-2.62 亿元。

1. 资产负债状况

截至 2014 年末，公司资产总额达到 376,191.80 万元，较年初增长 17.38%，主要来自于流动资产的增长。2014 年末资产构成中非流动资产占比较高（2014 年末达到 74.70%）。

截至 2014 年末，公司流动资产仍然以存货（占比 22.49%）、应收账款（占比 20.67%）、货币资金（占比 41.90%）和应收票据（占比 6.39%）为主。其中，存货净额 21,408.05 万元，较年初增长 13.33%，已计提跌价准备 336.03 万元；应收账款净额 19,676.64 万元，较年初增长 6.83%，主要是营业收入增加，应收款相应增加所致，1 年以内的应收账款占比 92.49%，已计提坏账准备 566.33 万元；货币资金较年初增长 211.82%，主要是公司本期发行第二期公司债券和经营活动产生的现金流量净额增加所致；应收票据较年初减少了 40.16%，主要系公司子公司本期票据结算减少所致。

非流动资产方面，长期股权投资（占比 33.57%）和固定资产（占比 44.75%）依旧是主要构成部分。2014 年公司长期股权投资较上年增长了 30.18%（表 6），主要系公司权益法核算的投资单位本期权益增加所致；固定资产较上年增长了 10.26%，主要是尖峰药业金西项目（一期）在建工程结转固定资产所致。

截至 2015 年一季度末，公司资产结构较年初变化不大，其资产总额达到 347,077.38 万元，较年初基本持平。

表 6 公司近两年长期股权投资情况（单位：万元）

| 被投资单位 | 2014年末 | 2013年末 |
|----------------|-----------|-----------|
| 对联营企业投资 | | |
| 天士力控股集团有限公司 | 69,096.84 | 52,463.11 |
| 浙江省广电科技股份有限公司 | 1,197.43 | 1,160.71 |
| 浙江金华南方尖峰水泥有限公司 | 24,031.59 | 18,835.98 |
| 合计 | 94,325.86 | 72,459.80 |

资料来源：公司年报

截至 2014 年底，公司负债总额 152,517.65 万元，较年初增长 16.51%，主要来自于非流动负债的增长。流动负债占比相对较高（占比 51.35%），2014 年底流动负债总额较年初下降了 14.45%，

仍以短期借款(占比 30.52%)和应付账款(占比 39.90%)为主,其中短期借款较年初下降了 40.72%,主要系公司和子公司的银行借款减少所致;应付账款较年初上升了 2.50%。

非流动负债方面,非流动负债总额较年初上升了 88.51%,结构较上年也有较大的变化,截至 2014 年底以长期借款(占比 11.59%)和应付债券(占比 80.20%)为主。其中长期借款较年初没有变化;应付债券较年初增长了 100.53%,系公司本期发行公司债券所致。截至 2014 年底,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 40.54%、29.68%和 23.34%,其中资产负债率、全部债务资本化比率较上年变化不大,长期债务资本化比率较上年均有上升,但整体负债水平仍处于适中水平。

截至 2014 年底,公司所有者权益合计 223,674.15 万元,较年初增长 17.98%,主要来自于未分配利润的增长。所有者权益中,归属于母公司所有者权益占比 92.13%。归属于母公司所有者权益中,实收资本占 16.70%、资本公积占 25.98%、盈余公积占 5.85%、未分配利润占 47.09%,未分配利润占比较大,权益稳定性一般。

截至 2015 年一季度末,公司负债及权益结构较年初变化不大,负债规模达到 133,491.48 万元,较年初小幅增长 4.49%;所有者权益达到 213,585.90 万元,较年初增长 9.93%。

总体看,公司资产以非流动资产为主且增长较快,资产整体流动性一般;流动负债和非流动负债大体相当,但非流动负债增长较快,整体负债水平仍处于适中水平;所有者权益中未分配利润占比较大,权益稳定性一般。

2. 盈利能力

跟踪期内,公司继续保持并完善水泥和医药双主营的互补型业务结构,这种周期性和非周期性相结合的业务结构有明显的互补优势,能有效的抵抗经济周期变化所带来的不利影响。2014 年公司实现合并营业收入 225,699.98 万元,同比增长 4.91%,主要系子公司云南尖峰水泥有限公司和金华医药营业收入较上年增加所致;2014 年公司实现合并净利润 31,957.23 万元,同比增长 34.96%,主要由于公司水泥板块整体降本增效和产销平衡所致。

从期间费用看,整体期间费用较上年增长了 5.32%,主要是管理费用的增长,公司的费用收入比由上年的 13.63%上升至 13.68%,整体仍处于合理水平。

从公司的收入利润构成看,2013 年~2014 年投资收益分别为 13,522.81 万元和 15,857.25 万元,占营业收入的比重由 2013 年的 6.29%上升至 2014 年的 7.03%,占营业利润的比重由 50.48%下降 43.34%,明细见表 7;投资收益仍是公司利润的重要来源,但随着水泥和医药等主营业务的较快发展,主营业务贡献的利润占比也在不断提高。

表 7 公司 2013~2014 年投资收益情况(单位:万元)

| 被投资企业 | 核算方法 | 持股比例(截至 2014 年底) | 2013 年 | 2014 年 |
|----------------|------|------------------|-----------|-----------|
| 天士力控股集团有限公司 | 权益法 | 20.76% | 7,085.50 | 6,802.54 |
| 浙江金华南方尖峰水泥有限公司 | 权益法 | 35.00% | 3,594.21 | 5,179.48 |
| 南方水泥有限公司 | 成本法 | 1.05% | 642.11 | 655.15 |
| 浙江金发集团股份有限公司 | 成本法 | 19.88% | 660.00 | 2,079.00 |
| 金华银行股份有限公司 | 成本法 | 4.45% | 357.20 | 464.36 |
| 广西虎鹰水泥有限公司 | 成本法 | 17.39% | 1160.00 | 600.00 |
| 浙江省广电科技股份有限公司 | 权益法 | 22.68% | -21.75 | 76.72 |
| 合计 | | | 13,477.27 | 15,857.25 |

资料来源:公司提供

2014年，公司净资产收益率由上年的13.37%上升到15.47%；总资产报酬率由上年的10.99%上升到12.34%，整体盈利能力有小幅提升，仍属较强。

2015年一季度，公司实现合并营业收入46,982.55万元，同比下降1.42%；实现合并净利润（含少数股东损益）2,654.20万元，同比下降43.60%，整体盈利状况趋弱。

总体看，公司主营业务盈利水平基本平稳，盈利能力稳定。随着国内经济转暖，公司盈利水平有望进一步提升。

3. 现金流

2014年，公司经营活动现金流入和营业收入呈现相同变化趋势，由于支出规模增幅放缓，公司全年经营活动现金流净额较上年增长了111.88%，达到31,889.44万元。2014年公司现金收入比为115.53%，依旧处于较高水平。由于固定资产投资支出相对较多，公司投资活动现金流仍以净流出为主，2014年投资净现金流为-4,163.56万元，净流出规模较上年减少了76.88%。2014年公司筹资活动净现金流为-1,865.56万元，主要源自取得短期借款产生的现金流减少所致。

2015年一季度，公司经营活动产生的现金流量净额为-8,706.26万元，呈现净流出态势；投资活动产生的现金流量净额为-5,549.51万元，主要来自于在建项目的投入；筹资活动产生的现金流量净额为-12,021.70万元，主要来自于偿还借款。

总体来看，公司继续保持着较大规模的经营活动净现金流入，收入实现质量较高；近年来公司投资规模较大，需要通过借款、债券融资等外部融资来满足资金需求。

4. 偿债能力

截至2014年底，公司的流动比率、速动比率指标均较上年底有所上升。其中，流动比率由上年底的0.73倍上升至1.22倍，速动比率由上年底的0.53倍上升至0.94倍，虽然指标水平不高，但考虑到公司现金类资产充裕，经营活动现金流入规模大，公司仍具有较强的短期偿债能力。2014年公司现金短期债务比由上年底的0.56倍上升至1.75倍；经营现金流动负债比率为40.72%，较上年的16.44%有所提升，整体处于较高水平。

2014年公司EBITDA继续稳定增长，达到52,075.05万元。EBITDA利息倍数由上年的8.86倍上升至10.82倍，有息债务的增长，使得公司EBITDA全部债务比由上年的0.52倍上升至0.55倍，但仍处于较高水平。整体看，公司长期偿债能力较强。

截至2014年底，公司对外担保金额为65,000.00万元，担保总额占公司净资产的比例为36.88%。公司与浙江凯恩特种材料股份有限公司之间实行总额为5,000万元的等额互保；公司累计发行了总额为6亿元的公司债券，该公司债券由天士力集团提供担保，天士力集团的大股东帝士力控股向天士力集团在该担保责任范围内提供反担保，公司将所持有的天士力集团20.76%股权质押给帝士力控股，作为公司向帝士力控股在其担保责任范围内提供的反担保。综合担保金额和被担保方资质情况来看，公司或有负债风险不大。

综上，2014年公司偿债指标较上年有所提升，得益于良好的经营获现能力及相对充裕的现金类资产，公司仍具有较强的偿债能力。

八、担保方实力

“13尖峰01”和“13尖峰02”由天士力控股集团有限公司（以下简称“天士力集团”）提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保。

1. 集团概况

天士力集团前身为由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%，共同出资于1994年5月成立的天津市天使力联合制药公司。1998年4月，天津市天使力联合制药公司增资改制并更名为天津天士力制药集团有限公司。2000年3月，由天津帝士力投资控股集团有限公司、浙江尖峰集团股份有限公司、天津市中央药业有限公司（简称“中央药业”）以各自所持有的天津天士力制药集团有限公司股权和现金出资设立天津天士力集团有限公司，注册资本18,600万元。2013年6月9日，经国家工商行政总局审核同意，天士力集团名称变更为“天士力控股集团有限公司”。历经多次增资扩股，截至2014年12月底，天士力集团注册资本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），是天士力集团的实际控制人。截至2014年12月底，天士力集团总部设有财务中心等10个职能部门；拥有45家全资及控股一级和二级子公司，其中包括一家上市公司。天士力集团是上市公司天士力制药集团股份有限公司（简称“天士力”，股票代码600535）的第一大股东，天士力集团持有天士力47.27%的股权。

截至2014年底，天士力集团合并资产总额184.56亿元，负债合计115.98亿元，所有者权益（含少数股东权益）68.58亿元。2014年天士力集团实现营业总收入132.01亿元，净利润（含少数股东损益）11.36亿元；经营活动产生的现金流量净额2.14亿元，现金及现金等价物净增加额1.01亿元。

2. 经营分析

天士力集团主营业务以医药工业、医药商业为主，其中医药工业的运营主体主要是天士力制药集团股份有限公司（天士力集团持股47.27%）和江苏天士力帝益药业有限公司；医药商业的运营主体主要是天士力制药集团股份有限公司的控股子公司天士力医药营销集团有限公司。

表8 天士力控股集团有限公司主营业务情况 单位（万元、%）

| 产品 | 2013年 | | | 2014年 | | |
|------|--------------|------------|-------|--------------|------------|-------|
| | 收入 | 成本 | 毛利率 | 收入 | 成本 | 毛利率 |
| 医药工业 | 492,211.68 | 123,033.62 | 36.42 | 1,252,260.46 | 784,187.40 | 37.38 |
| 医药商业 | 607,275.60 | 576,001.21 | | | | |
| 其他 | 74,366.89 | 17,899.27 | 75.93 | 62,655.46 | 24,952.69 | 60.17 |
| 合计 | 1,173,854.17 | 716,934.10 | 38.92 | 1,314,915.92 | 809,140.09 | 38.46 |

资料来源：公司年报

2014年，天士力集团医药行业营业收入合计1,252,260.46万元，同比增长13.89%，毛利率上升了0.96个百分点；天士力集团2014年营业收入保持平稳增长，整体业务毛利水平比较平稳。

3. 财务分析

公司提供了天士力集团2013~2014年经天健会计师事务所审计的财务报表，本财务分析依照公司提供的财务报表数据进行。

截至2014年底，天士力集团合并资产总额184.56亿元，负债合计115.98亿元，所有者权益（含少数股东权益）68.58亿元。2014年天士力集团实现营业总收入132.01亿元，净利润（含少数股东损益）11.36亿元；经营活动产生的现金流量净额2.14亿元，现金及现金等价物净增加额1.01亿元。

资产负债及所有者权益情况

资产方面，截至2014年底，天士力集团资产总额为184.56亿元，较2013年底增长36.21%，其中流动资产为102.45亿元，占比55.51%，非流动资产为82.10亿元，占比44.49%。截至2014年底，天士力集团流动资产较2013年底增加35.26%，主要是由应收账款增加所致。从流动资产构成看，天士力集团现金类资产占流动资产的27.20%，资产流动性较好。截至2014年底，天士力集团非流动资产较2013年底增长37.41%，主要来自固定资产和可供出售金融资产的增长。总体看，天士力集团资产规模继续增长，流动资产占比较大，流动资产中现金类资产充裕，资产流动性较好。

负债方面，截至2014年底，天士力集团全部债务84.89亿元，较年初增长69.07%，主要由于短期债务大幅增加所致。从债务指标看，2014年底资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别较上年末变动了-0.08、5.33和0.21个百分点。总体看，天士力集团债务负担一般，债务结构有待改善。

所有者权益方面，截至2014年底，天士力集团所有者权益为68.58亿元，较2013年底增加36.50%，其中归属于母公司所有者权益为33.27亿元，占比48.52%。总体看，天士力集团所有者权益稳定性较弱。

盈利能力

2014年，天士力集团营业总收入为132.01亿元，同比增加15.06%，其中医药行业实现营业收入125.22亿元；天士力集团医药行业稳定发展带动整体盈利水平保持稳定，天士力集团净利润11.36亿元，同比增加19.18%。

从期间费用看，2014年天士力集团期间费用36.70亿元，同比增长12.58%。其中，管理费用、销售费用和财务费用分别同比增长了7.24%、9.82%和57.17%。2014年天士力集团的费用收入比27.80%，较上年微升0.27个百分点。2014年天士力集团利润总额为142.93亿元，其中营业外收入5,618.43万元，对当期利润贡献小。

从盈利指标看，2014年天士力集团总资产报酬率和净资产收益率分别为8.93%和19.12%，较2013年10.56%和19.99%的水平略有下降，整体处于较高水平。

总体看，跟踪期内，天士力集团主营业务盈利能力强且较稳定，整体盈利指标处于较高水平。

现金流

2014年，天士力集团经营性现金流入和流出分别为138.85亿元和136.71亿元，分别同比增长7.21%和8.90%，天士力集团经营性现金流净额2.14亿元，同比下降-45.96%。天士力集团2014年度现金收入比率为101.96%，较2013年下降3.91个百分点，天士力集团现金收入水平较高。

2014年，天士力集团投资活动净流出规模小幅下降，同比下降6.08%，系投资支付的现金减少所致。同期，天士力集团筹资活动现金流净额表现为净流入12.72亿元，较上年同期的11.06亿元小幅增加，系跟踪期内天士力集团取得借款收到的现金增加所致。

综合来看，天士力集团的经营现金净流入较上年降幅较大，在市场环境低迷的情况下天士力集团投资支出规模有所下降，但整体投资、筹资规模均较大。

偿债能力

2014年，天士力集团的全部债务由2013年的50.21亿元增加到84.89亿元，同比增长69.07%，债务规模有所加大，主要体现为短期债务的增长。

从短期偿债指标来看，天士力集团流动比率和速动比率分别由2013年底的1.11和0.89上升到2014年底的1.14和0.95。2014年，天士力集团经营现金流动负债比率为2.38%，与2013年的5.80%

相比,经营现金流对流动负债的保障程度有所下降;2014年底,天士力集团现金短期债务比为0.43,较2013年底下降了0.3个百分点,现金类资产对于短期债务的保障程度下降。总体看,天士力集团短期偿债能力较好。

从长期偿债能力来看,2014年底天士力集团长期债务资本化比率22.25%,较年初上升了0.21个百分点。2014年天士力集团 EBITDA 利息倍数为5.19倍,EBITDA 全部债务比为0.21倍,天士力集团长期偿债能力较好。

总体看,天士力集团债务负担一般,偿债能力很强。

整体来看,跟踪期内,天士力集团整体资产及收入规模继续增长,盈利能力稳定。天士力集团行业地位依旧突出,规模竞争力很强,偿债能力很强。天士力集团的担保对本期公司债的偿付具有积极保障作用。

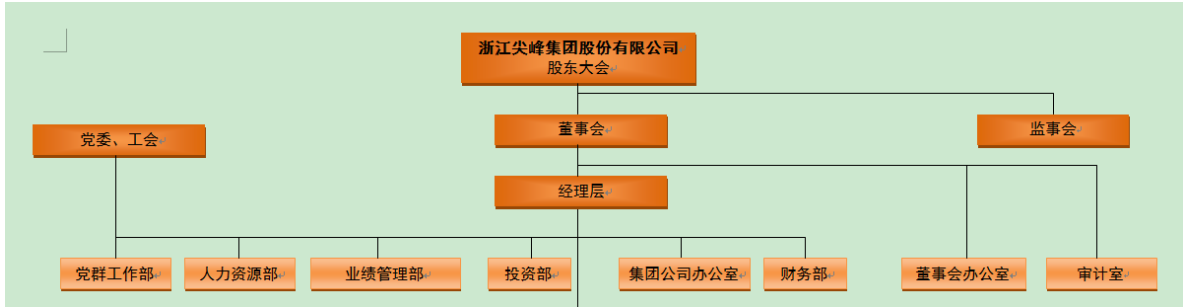
九、综合评价

水泥行业属基础原材料产业,对固定资产投资和建筑业的依赖性较强,与国民经济增长速度密切相关,对宏观经济的变化较为敏感,2014年至今上述因素增长放缓对水泥行业造成较大影响;医药行业属于朝阳行业,2014年全国医药行业增长速度有所放缓,但未来的发展空间较大。公司构建了水泥和医药的双主营互补型业务构架,并向健康品业务延伸,以抵抗经济的周期性波动带来的风险。公司资产质量较高,营业收入规模呈不断提高的趋势,整体盈利能力有小幅提升,继续保持着较大规模的经营净现金流入。

跟踪期内,公司本期债券的担保方天士力控股集团有限公司的盈利水平稳定,其所提供的担保对本期债券信用状况仍具有积极影响。

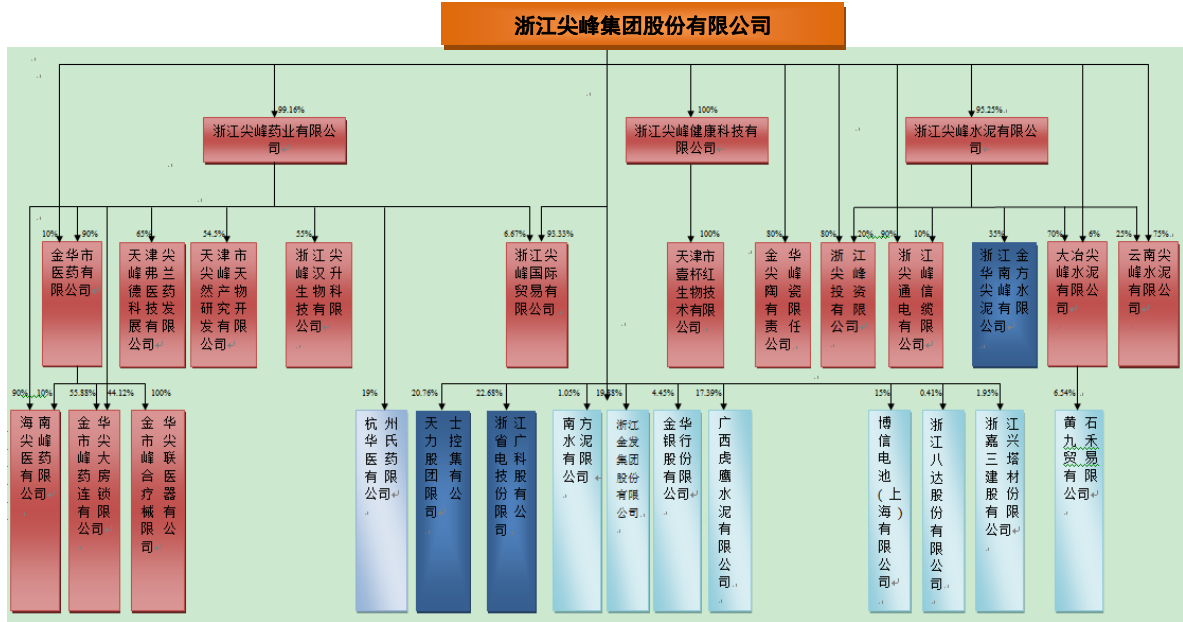
综上,联合评级维持公司“AA”的主体长期信用等级,评级展望为“稳定”,同时维持“13尖峰01”和“13尖峰02”AA+的债项信用等级。

附件 1 公司组织结构图



资料来源：公司提供

附件 2 公司股权结构图



资料来源：公司提供

注：总共 29 家子公司：合并报表控股子公司 17 家、权益法核算参股子公司 3 家、成本法核算参股子公司 9 家。

附件 3-1 浙江尖峰集团股份有限公司
2013 年~2015 年 3 月合并资产负债表（资产）
（单位：人民币万元）

| 资产 | 2013 年 | 2014 年 | 变动率(%) | 2015 年 3 月 |
|----------------|-------------------|-------------------|--------------|-------------------|
| 流动资产： | | | | |
| 货币资金 | 12,788.38 | 39,877.24 | 211.82 | 12,631.61 |
| 交易性金融资产 | 0.00 | 0.00 | | 0.00 |
| 应收票据 | 10,157.25 | 6,078.20 | -40.16 | 5,530.63 |
| 应收账款 | 18,419.22 | 19,676.64 | 6.83 | 24,633.01 |
| 预付款项 | 3,097.77 | 4,179.74 | 34.93 | 6,357.07 |
| 应收利息 | 0.00 | 0.00 | | 0.00 |
| 应收股利 | 0.00 | 0.00 | | 0.00 |
| 其他应收款 | 2,011.52 | 1,826.04 | -9.22 | 2,030.17 |
| 存货 | 18,890.66 | 21,408.05 | 13.33 | 23,215.12 |
| 划分为持有待售的资产 | 0.00 | 1,947.35 | | 1,947.35 |
| 其他流动资产 | 1,712.10 | 183.49 | -89.28 | 0.00 |
| 流动资产合计 | 67,076.89 | 95,176.74 | 41.89 | 76,344.97 |
| 非流动资产： | | | | |
| 可供出售金融资产 | 23,018.16 | 23,018.16 | 0.00 | 23,018.16 |
| 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 | 72,459.81 | 94,325.86 | 30.18 | 83,282.63 |
| 投资性房地产 | 1,957.23 | 1,064.82 | -45.60 | 1,052.45 |
| 固定资产 | 114,053.53 | 125,753.17 | 10.26 | 123,814.78 |
| 生产性生物资产 | 0.00 | 0.00 | | 0.00 |
| 油气资产 | 0.00 | 0.00 | | 0.00 |
| 在建工程 | 17,094.90 | 11,656.93 | -31.81 | 14,376.33 |
| 工程物资 | 0.00 | 0.00 | | 0.00 |
| 固定资产清理 | 0.00 | 0.00 | | 0.00 |
| 无形资产 | 17,295.01 | 18,704.94 | 8.15 | 18,564.16 |
| 开发支出 | 2,406.01 | 2,513.29 | 4.46 | 2,679.49 |
| 商誉 | 1,629.86 | 1,629.86 | 0.00 | 1,629.86 |
| 长期待摊费用 | 615.60 | 397.07 | -35.50 | 363.59 |
| 递延所得税资产 | 88.22 | 125.53 | 42.29 | 125.53 |
| 其他非流动资产 | 2,795.20 | 1,825.41 | -34.69 | 1,825.41 |
| 非流动资产合计 | 253,413.54 | 281,015.05 | 10.89 | 270,732.40 |
| 资产总计 | 320,490.43 | 376,191.80 | 17.38 | 347,077.38 |

附件 3-2 浙江尖峰集团股份有限公司
2013年~2015年3月合并资产负债表（负债及股东权益）
（单位：人民币万元）

| 负债和所有者权益 | 2013年 | 2014年 | 变动率(%) | 2015年3月 |
|----------------------|-------------------|-------------------|---------------|-------------------|
| 流动负债： | | | | |
| 短期借款 | 40,317.01 | 23,900.00 | -40.72 | 19,400.00 |
| 交易性金融负债 | 0.00 | 0.00 | | 0.00 |
| 应付票据 | 0.00 | 2,400.00 | | 200.00 |
| 应付账款 | 30,485.23 | 31,246.45 | 2.50 | 29,192.55 |
| 预收款项 | 4,678.53 | 5,172.98 | 10.57 | 6,361.14 |
| 应付职工薪酬 | 2413.11 | 2,595.21 | -17.44 | 1,015.76 |
| 应交税费 | 5,082.99 | 6,399.09 | 25.89 | 4,996.31 |
| 应付利息 | 938.71 | 1,082.67 | 15.34 | 1,804.21 |
| 应付股利 | 87.08 | 128.54 | 47.60 | 86.62 |
| 其他应付款 | 5,909.89 | 5,390.42 | -8.79 | 4,809.41 |
| 一年内到期的非流动负债 | 900.00 | 0.00 | -100.00 | 0.00 |
| 其他流动负债 | 0.00 | 0.00 | | 0.00 |
| 流动负债合计 | 91,542.97 | 78,315.36 | -14.45 | 67,866.00 |
| 非流动负债： | | | | |
| 长期借款 | 8,600.00 | 8,600.00 | 0.00 | 0.00 |
| 应付债券 | 29,677.98 | 59,512.46 | 100.53 | 59,541.62 |
| 长期应付职工薪酬 | 730.41 | 721.61 | | 721.61 |
| 专项应付款 | 0.00 | 4,209.37 | | 4,209.37 |
| 预计负债 | 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 | 1,084.91 | 1,158.85 | 6.82 | 1,152.88 |
| 非流动负债合计 | 39,362.89 | 74,202.29 | 88.51 | 65,625.48 |
| 负债合计 | 130,905.86 | 152,517.65 | 16.51 | 133,491.48 |
| 所有者权益： | | | | |
| 股本 | 34,408.38 | 34,408.38 | 0.00 | 34,408.38 |
| 资本公积 | 52,306.12 | 53,539.79 | 2.36 | 40,916.65 |
| 减：库存股 | 0.00 | 0.00 | | 0.00 |
| 其他综合收益 | 0.00 | 9,028.13 | | 8,908.83 |
| 盈余公积 | 9,904.41 | 12,054.72 | 21.71 | 12,054.72 |
| 未分配利润 | 77,080.84 | 97,039.09 | 25.89 | 99,347.05 |
| 外币报表折算差额 | 0.00 | 0.00 | | 0.00 |
| 归属于母公司所有者权益合计 | 173,699.76 | 206,070.11 | 18.64 | 195,635.63 |
| 少数股东权益 | 15,884.81 | 17,604.04 | 10.82 | 17,950.27 |
| 所有者权益合计 | 189,584.57 | 223,674.15 | 17.98 | 213,585.90 |
| 负债和所有者权益总计 | 320,490.43 | 376,191.80 | 17.38 | 347,077.38 |

附件 4 浙江尖峰集团股份有限公司
2013 年~2015 年 3 月合并利润表
(单位: 人民币万元)

| 项 目 | 2013 年 | 2014 年 | 变动率(%) | 2015 年 1~3 月 |
|---------------------|------------------|------------------|--------------|-----------------|
| 一、营业收入 | 215,139.86 | 225,699.98 | 4.91 | 46,982.55 |
| 减: 营业成本 | 170,931.13 | 173,542.89 | 1.53 | 38,533.40 |
| 营业税金及附加 | 623.95 | 751.55 | 20.45 | 151.91 |
| 销售费用 | 11,866.50 | 11,748.75 | -0.99 | 2,785.05 |
| 管理费用 | 12,980.64 | 14,427.63 | 11.15 | 3,043.14 |
| 财务费用 | 4,477.81 | 4,709.62 | 5.18 | 1,054.90 |
| 资产减值损失 | 994.81 | -221.07 | -122.22 | 1.91 |
| 加: 公允价值变动收益 | 0.00 | 0.00 | | 0.00 |
| 投资收益 | 13,522.18 | 15,857.25 | 17.27 | 1,699.21 |
| 其中: 对联营企业和合营企业的投资收益 | 10,657.96 | 12,058.74 | 13.14 | 0.00 |
| 汇兑收益 | 0.00 | 0.00 | | 0.00 |
| 二、营业利润 | 26,787.21 | 36,597.87 | 36.62 | 3,111.46 |
| 加: 营业外收入 | 1,704.71 | 3,228.88 | 89.41 | 160.70 |
| 减: 营业外支出 | 264.57 | 1,668.32 | 530.58 | 70.24 |
| 其中: 非流动资产处置损失 | 14.57 | 717.34 | 4,822.23 | 0.00 |
| 三、利润总额 | 28,227.35 | 38,158.44 | 35.18 | 3,201.92 |
| 减: 所得税费用 | 4,548.31 | 6,201.20 | 36.34 | 547.73 |
| 四、净利润 | 23,679.04 | 31,957.23 | 34.96 | 2,654.20 |
| 其中: 归属于母公司所有者的净利润 | 20,156.91 | 28,302.06 | 40.41 | 2,307.96 |
| 少数股东损益 | 3,522.13 | 3,655.18 | 3.78 | 346.24 |

附件 5 浙江尖峰集团股份有限公司
2013 年~2015 年 3 月合并现金流量表
(单位: 人民币万元)

| 项 目 | 2013 年 | 2014 年 | 变动率(%) | 2015 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 | 236,369.98 | 260,751.65 | 10.32 | 51,312.18 |
| 收到的税费返还 | 2,350.32 | 2,836.25 | 20.68 | 158.56 |
| 收到其他与经营活动有关的现金 | 1,148.82 | 2,747.40 | 139.15 | 209.99 |
| 经营活动现金流入小计 | 239,869.12 | 266,335.29 | 11.03 | 51,680.73 |
| 购买商品、接受劳务支付的现金 | 186,934.52 | 188,859.85 | 1.03 | 47,859.68 |
| 支付给职工以及为职工支付的现金 | 12,576.72 | 13,662.41 | 8.63 | 4,500.90 |
| 支付的各项税费 | 11,588.21 | 14,996.94 | 29.42 | 3,528.35 |
| 支付其他与经营活动有关的现金 | 13,718.67 | 16,926.64 | 23.38 | 4,498.07 |
| 经营活动现金流出小计 | 224,818.12 | 234,445.84 | 4.28 | 60,387.00 |
| 经营活动产生的现金流量净额 | 15,051.00 | 31,889.44 | 111.88 | -8,706.26 |
| 二、投资活动产生的现金流量: | | | | |
| 收回投资收到的现金 | 200.00 | 0.00 | -100.00 | 0.00 |
| 取得投资收益收到的现金 | 6,335.59 | 4,253.76 | -32.86 | 0.00 |
| 处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金 | 72.75 | 1,271.24 | 1,647.36 | 3.86 |
| 处置子公司及其他营业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 | 100.00 | 6,034.63 | 5,934.63 | 82.14 |
| 投资活动现金流入小计 | 6,708.34 | 11,559.63 | 72.32 | 86.00 |
| 购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金 | 21,182.16 | 15,723.19 | -25.77 | 5,635.51 |
| 投资支付的现金 | 3,536.30 | 0.00 | -100.00 | 0.00 |
| 取得子公司及其他营业单位支付的现金净额 | 0.00 | 0.00 | | 0.00 |
| 支付其他与投资活动有关的现金 | 0.00 | 0.00 | | 0.00 |
| 投资活动现金流出小计 | 24,718.46 | 15,723.19 | -36.39 | 5,635.51 |
| 投资活动产生的现金流量净额 | -18,010.11 | -4,163.56 | | -5,549.51 |
| 三、筹资活动产生的现金流量: | | | | |
| 吸收投资收到的现金 | 0.00 | 0.00 | | 0.00 |
| 发行债券所收到的现金 | 29,640.00 | 29,760.00 | 0.40 | 0.00 |
| 取得借款收到的现金 | 61,001.71 | 28,834.57 | -52.73 | 0.00 |
| 收到其他与筹资活动有关的现金 | 2,468.70 | 18.68 | -99.24 | 1,023.20 |
| 筹资活动现金流入小计 | 93,110.41 | 58,613.25 | -37.05 | 1,023.20 |
| 偿还债务支付的现金 | 65,434.93 | 46,151.59 | -29.47 | 12,570.84 |
| 分配股利、利润或偿付利息支付的现金 | 11,903.16 | 14,327.23 | 20.36 | 474.06 |
| 支付其他与筹资活动有关的现金 | 9,908.75 | 0.00 | -100.00 | 0.00 |
| 筹资活动现金流出小计 | 87,246.84 | 60,478.82 | -30.68 | 13,044.90 |
| 筹资活动产生的现金流量净额 | 5,863.56 | -1,865.57 | | -12,021.70 |
| 四、汇率变动对现金及现金等价物的影响 | -99.64 | 24.01 | -124.10 | 55.04 |
| 五、现金及现金等价物净增加额 | 2,804.81 | 25,884.33 | 822.85 | -26,222.43 |
| 加: 期初现金及现金等价物余额 | 9,964.89 | 12,769.70 | 28.15 | 38,854.04 |
| 六、期末现金及现金等价物余额 | 12,769.70 | 38,654.03 | 202.70 | 12,631.61 |

附件 6 浙江尖峰集团股份有限公司
2013 年~2014 年合并现金流量表补充资料

(单位: 人民币万元)

| 补充资料 | 2013 年 | 2014 年 | 变动率(%) |
|-----------------------------|------------------|------------------|---------------|
| 1.将净利润调节为经营活动现金流量: | | | |
| 净利润 | 23,679.04 | 31,957.23 | 34.96 |
| 加: 资产减值准备 | 994.81 | -221.07 | -122.22 |
| 固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧 | 7,710.99 | 8,174.02 | 6.00 |
| 无形资产摊销 | 419.62 | 507.24 | 20.88 |
| 长期待摊费用摊销 | 297.22 | 420.64 | 41.53 |
| 处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失 | -1.71 | 673.62 | -39,480.84 |
| 固定资产报废损失 | 0.00 | 0.00 | |
| 公允价值变动损失 | 0.00 | 0.00 | |
| 财务费用 | 4,597.09 | 4,648.41 | 1.12 |
| 投资损失 | -13,522.18 | -15,857.25 | 17.27 |
| 递延所得税资产减少 | 52.64 | -37.31 | -170.88 |
| 递延所得税负债增加 | 0.00 | 0.00 | |
| 存货的减少 | -1,802.54 | -2,606.51 | 44.60 |
| 经营性应收项目的减少 | -11,936.82 | -818.89 | -93.14 |
| 经营性应付项目的增加 | 4,562.86 | 5,049.32 | 10.66 |
| 其他 | 0.00 | 0.00 | |
| 经营活动产生的现金流量净额 | 15,051.00 | 31,889.44 | 111.88 |
| 2.不涉及现金收支的重大投资和筹资活动: | | | |
| 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 | 12,769.70 | 38,654.03 | 202.70 |
| 减: 现金的期初余额 | 9,964.89 | 12,769.70 | 28.15 |
| 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 | 2,804.81 | 25,884.33 | 822.85 |

附件 7 2013 年~2014 年浙江尖峰集团股份有限公司
主要财务指标

| 项目 | 2013 年 | 2014 年 |
|----------------------|--------|--------|
| 经营效率 | | |
| 应收账款周转次数(次) | 12.39 | 11.36 |
| 存货周转次数(次) | 9.29 | 8.47 |
| 总资产周转次数(次) | 0.72 | 0.65 |
| 现金收入比率(%) | 109.87 | 115.53 |
| 盈利能力 | | |
| 总资本收益率(%) | 11.86 | 12.53 |
| 总资产报酬率(%) | 10.99 | 12.34 |
| 净资产收益率(%) | 13.37 | 15.47 |
| 主营业务毛利率(%) | 20.38 | 22.80 |
| 营业利润率(%) | 20.26 | 22.78 |
| 费用收入比(%) | 13.63 | 13.68 |
| 财务构成 | | |
| 资产负债率(%) | 40.85 | 40.54 |
| 全部债务资本化比率(%) | 29.54 | 29.68 |
| 长期债务资本化比率(%) | 16.80 | 23.34 |
| 偿债能力 | | |
| EBITDA 利息倍数(倍) | 8.86 | 10.82 |
| EBITDA 全部债务比(倍) | 0.52 | 0.55 |
| 经营现金债务保护倍数(倍) | 0.19 | 0.34 |
| 筹资活动前现金流量净额债务保护倍数(倍) | -0.04 | 0.29 |
| 流动比率(倍) | 0.73 | 1.22 |
| 速动比率(倍) | 0.53 | 0.94 |
| 现金短期债务比(倍) | 0.56 | 1.75 |
| 经营现金流动负债比率(%) | 16.44 | 40.72 |
| 经营现金利息偿还能力(倍) | 3.23 | 6.62 |
| 筹资活动前现金流量净额利息偿还能力(倍) | -0.63 | 5.76 |

附件 8 天士力控股集团有限公司
2013 年~2014 年合并资产负债表（资产）
（单位：人民币万元）

| 资产 | 2013 年 | 2014 年 | 变动率(%) |
|----------------|---------------------|---------------------|--------------|
| 流动资产： | | | |
| 货币资金 | 135,018.53 | 146,299.71 | 8.36 |
| 交易性金融资产 | 18,303.46 | 0.00 | -100.00 |
| 应收票据 | 108,041.34 | 132,354.94 | 22.50 |
| 应收账款 | 210,848.08 | 361,041.89 | 71.23 |
| 预付款项 | 19,621.78 | 16,718.24 | -14.80 |
| 应收利息 | 1,494.39 | 698.35 | -53.27 |
| 应收股利 | 0.00 | 0.00 | |
| 其他应收款 | 104,310.67 | 164,160.29 | 57.38 |
| 存货 | 145,403.74 | 169,974.41 | 16.90 |
| 一年内到期的非流动资产 | 2,000.00 | 0.00 | -100.00 |
| 其他流动资产 | 12,438.81 | 33,286.35 | 167.60 |
| 流动资产合计 | 757,480.80 | 1,024,534.19 | 35.26 |
| 非流动资产： | 0.00 | 0.00 | |
| 可供出售金融资产 | 14,696.37 | 133,082.27 | |
| 发放贷款及垫款 | 8,185.78 | 21,826.49 | 166.64 |
| 长期应收款 | 0.00 | 0.00 | |
| 长期股权投资 | 76,983.21 | 83,449.90 | -8.98 |
| 投资性房地产 | 0.00 | 0.00 | |
| 固定资产 | 257,711.89 | 325,841.74 | 26.44 |
| 生产性生物资产 | 0.00 | 0.00 | |
| 油气资产 | 0.00 | 0.00 | |
| 在建工程 | 142,420.91 | 133,708.31 | -6.12 |
| 工程物资 | 0.00 | 0.00 | |
| 固定资产清理 | 0.00 | 0.00 | |
| 无形资产 | 40,369.00 | 43,637.33 | 8.10 |
| 开发支出 | 17,915.53 | 24,178.76 | 34.96 |
| 商誉 | 15,436.73 | 13,900.32 | -9.95 |
| 长期待摊费用 | 13,659.81 | 22,890.59 | 67.58 |
| 递延所得税资产 | 7,924.66 | 9,279.91 | 17.10 |
| 其他非流动资产 | 2,203.35 | 9,235.64 | 319.16 |
| 非流动资产合计 | 597,507.24 | 821,031.26 | 37.41 |
| 资产总计 | 1,354,988.04 | 1,845,565.45 | 36.21 |

附件9 天士力控股集团有限公司
2013年~2014年合并资产负债表（负债及股东权益）
（单位：人民币万元）

| 负债和所有者权益 | 2013年 | 2014年 | 变动率(%) |
|----------------------|---------------------|---------------------|--------------|
| 流动负债： | | | |
| 短期借款 | 207,945.92 | 512,108.38 | 146.27 |
| 交易性金融负债 | | | |
| 应付票据 | 60,317.94 | 132,287.61 | 119.32 |
| 应付账款 | 93,726.03 | 135,891.84 | 44.99 |
| 预收款项 | 10,830.53 | 7,770.31 | -28.26 |
| 应付职工薪酬 | 21,619.55 | 22,270.25 | 3.01 |
| 应交税费 | 19,781.87 | 16,565.07 | -16.26 |
| 应付利息 | 10,807.63 | 5,016.64 | -53.58 |
| 应付股利 | 85.13 | 1,387.38 | 1,529.65 |
| 其他应付款 | 47,531.46 | 59,392.29 | 24.95 |
| 一年内到期的非流动负债 | 91,822.24 | 8,270.33 | -90.99 |
| 其他流动负债 | 119,769.98 | 0.00 | -100.00 |
| 流动负债合计 | 684,238.27 | 900,960.09 | 31.67 |
| 非流动负债： | | | |
| 长期借款 | 62,348.32 | 116,477.99 | 86.82 |
| 应付债券 | 79,664.68 | 79,754.63 | 0.11 |
| 长期应付款 | 212.73 | 189.09 | -11.11 |
| 专项应付款 | 1,679.00 | 1,869.00 | 11.32 |
| 递延收益 | 24,409.29 | 30,944.01 | 26.77 |
| 递延所得税负债 | 8.34 | 29,567.25 | 354,486.98 |
| 其他非流动负债 | 0.00 | 0.00 | |
| 非流动负债合计 | 168,322.35 | 258,801.96 | 53.75 |
| 负债合计 | 852,560.63 | 1,159,762.05 | 36.03 |
| 所有者权益： | | | |
| 股本 | 23,784.38 | 23,784.38 | 0.00 |
| 资本公积 | 119,921.91 | 123,486.33 | 2.97 |
| 减：库存股 | 0.00 | 0.00 | |
| 专项储备 | 0.00 | 0.00 | |
| 盈余公积 | 11,093.40 | 11,273.66 | 1.62 |
| 未分配利润 | 100,031.53 | 130,716.25 | 30.68 |
| 其他综合收益 | -2,304.13 | 43,488.11 | -1,987.39 |
| 归属于母公司所有者权益合计 | 252,527.09 | 332,748.73 | 31.77 |
| 少数股东权益 | 249,900.32 | 353,054.67 | 41.28 |
| 所有者权益合计 | 502,427.41 | 685,803.40 | 36.50 |
| 负债和所有者权益总计 | 1,354,988.04 | 1,845,565.45 | 36.21 |

附件 10 天士力控股集团有限公司
2013 年~2014 年合并利润表
(单位: 人民币万元)

| 项 目 | 2013 年 | 2014 年 | 变动率(%) |
|-----------------------------|---------------------|---------------------|--------------|
| 一、营业总收入 | 1,184,204.93 | 1,320,058.09 | 11.47 |
| 利息收入 | 1,019.57 | 1,487.08 | 45.85 |
| 减: 营业成本 | 721,333.27 | 809,888.72 | 12.28 |
| 利息支出 | | 301.21 | |
| 营业税金及附加 | 10,544.13 | 11,696.26 | 10.93 |
| 销售费用 | 196,662.38 | 215,975.29 | 9.82 |
| 管理费用 | 104,615.61 | 112,189.72 | 7.24 |
| 财务费用 | 24,697.49 | 38,818.21 | 57.17 |
| 资产减值损失 | 2,456.66 | -2,462.07 | |
| 加: 公允价值变动收益 (损失以“-”号填列) | 11.66 | -34.46 | -395.65 |
| 投资收益 (损失以“-”号填列) | 825.40 | 6,070.27 | 635.44 |
| 其中: 对联营企业和合营企业的投资收益 | -1,466.25 | 1,442.89 | -198.41 |
| 汇兑收益 (损失以“-”号添列) | 0.00 | 0.00 | |
| 二、营业利润 (亏损以“-”号填列) | 124,732.45 | 139,686.55 | 11.99 |
| 加: 营业外收入 | 6,077.79 | 5,618.43 | -7.56 |
| 减: 营业外支出 | 1,983.44 | 2,373.76 | 19.68 |
| 其中: 非流动资产处置损失 | 122.02 | 337.53 | 176.62 |
| 三、利润总额 (亏损总额以“-”号填列) | 128,826.81 | 142,931.22 | 10.95 |
| 减: 所得税费用 | 33,519.03 | 29,343.78 | -12.46 |
| 四、净利润 (净亏损以“-”号填列) | 95,307.77 | 113,587.44 | 19.18 |
| 其中: 归属于母公司所有者的净利润 | 34,227.97 | 32,864.97 | -3.98 |
| 少数股东损益 | 61,079.80 | 80,722.48 | 32.16 |

附件 11 天士力控股集团有限公司
2013 年~2014 年合并现金流量表
(单位: 人民币万元)

| 项 目 | 2013 年 | 2014 年 | 变动率(%) |
|---------------------------|---------------------|---------------------|---------------|
| 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 | 1,253,735.82 | 1,345,922.10 | 7.35 |
| 收到的税费返还 | 322.85 | 514.93 | 59.49 |
| 收取利息、手续费及佣金的现金 | 813.57 | 1,427.25 | 75.43 |
| 收到其他与经营活动有关的现金 | 40,186.96 | 40,632.85 | 1.11 |
| 经营活动现金流入小计 | 1,295,059.21 | 1,388,497.13 | 7.21 |
| 购买商品、接受劳务支付的现金 | 808,469.56 | 825,392.20 | 2.09 |
| 支付给职工以及为职工支付的现金 | 110,736.87 | 135,718.07 | 22.56 |
| 客户贷款及垫款净增加额 | 900.96 | 13,783.43 | 1,429.86 |
| 支付利息、手续费及佣金的现金 | 0.00 | 301.21 | |
| 支付的各项税费 | 126,401.63 | 136,821.90 | 8.24 |
| 支付其他与经营活动有关的现金 | 208,881.49 | 255,044.19 | 22.10 |
| 经营活动现金流出小计 | 1,255,390.52 | 1,367,061.00 | 8.90 |
| 经营活动产生的现金流量净额 | 39,668.69 | 21,436.13 | -45.96 |
| 二、投资活动产生的现金流量: | | | |
| 收回投资收到的现金 | 11,795.35 | 30,563.86 | 159.12 |
| 取得投资收益收到的现金 | 4,302.97 | 10,980.74 | 155.19 |
| 处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额 | 6,090.01 | 407.92 | -93.30 |
| 处置子公司及其他营业单位收到的现金净额 | 0.00 | 47.46 | |
| 收到其他与投资活动有关的现金 | 73,118.75 | 13,312.24 | -81.79 |
| 投资活动现金流入小计 | 95,307.07 | 55,312.22 | -41.96 |
| 购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金 | 103,180.94 | 99,737.07 | -3.34 |
| 投资支付的现金 | 126,221.54 | 93,454.75 | -25.96 |
| 取得子公司及其他营业单位支付的现金净额 | 11,100.98 | 194.00 | -98.25 |
| 支付其他与投资活动有关的现金 | 1,813.86 | 0.00 | -100.00 |
| 投资活动现金流出小计 | 242,317.32 | 193,385.82 | -20.19 |
| 投资活动产生的现金流量净额 | -147,010.25 | -138,073.60 | -6.08 |
| 三、筹资活动产生的现金流量: | | | |
| 吸收投资收到的现金 | 1,838.00 | 14,044.68 | 664.13 |
| 发行债券所收到的现金 | 159,320.00 | 0.00 | |
| 取得借款收到的现金 | 377,692.44 | 674,342.00 | 78.54 |
| 收到其他与筹资活动有关的现金 | 35,516.55 | 97,032.45 | 173.20 |
| 筹资活动现金流入小计 | 574,366.98 | 785,419.13 | 36.75 |
| 偿还债务支付的现金 | 371,757.41 | 519,759.20 | 39.81 |
| 分配股利、利润或偿付利息支付的现金 | 46,399.66 | 76,505.40 | 64.88 |
| 支付其他与筹资活动有关的现金 | 45,585.07 | 61,854.64 | 35.69 |
| 筹资活动现金流出小计 | 463,742.15 | 658,119.24 | 41.91 |
| 筹资活动产生的现金流量净额 | 110,624.84 | 127,299.90 | 15.07 |
| 四、汇率变动对现金及现金等价物的影响 | -806.00 | -591.77 | -26.58 |
| 五、现金及现金等价物净增加额 | 2,477.28 | 10,070.65 | 306.52 |
| 加: 期初现金及现金等价物余额 | 100,565.24 | 103,042.52 | 2.46 |
| 六、期末现金及现金等价物余额 | 103,042.52 | 113,113.17 | 9.77 |

附件 12 有关计算指标的计算公式

| 指标名称 | 计算公式 |
|-------------------|--|
| 增长指标 | |
| 年均增长率 | (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% |
| 经营效率指标 | |
| 应收账款周转次数 | 营业收入/[(期初应收账款余额+期末应收账款余额)/2] |
| 存货周转次数 | 营业成本/[(期初存货余额+期末存货余额)/2] |
| 总资产周转次数 | 营业收入/[(期初总资产+期末总资产)/2] |
| 现金收入比率 | 销售商品、提供劳务收到的现金/营业收入×100% |
| 盈利指标 | |
| 总资本收益率 | (净利润+计入财务费用的利息支出)/[(期初所有者权益+期初全部债务+期末所有者权益+期末全部债务)/2]×100% |
| 总资产报酬率 | (利润总额+计入财务费用的利息支出)/[(期初总资产+期末总资产)/2]×100% |
| 净资产收益率 | 净利润/[(期初所有者权益+期末所有者权益)/2]×100% |
| 主营业务毛利率 | (主营业务收入-主营业务成本)/主营业务收入×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% |
| 费用收入比 | (管理费用+营业费用+财务费用)/营业收入×100% |
| 财务构成指标 | |
| 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/(资本化利息+计入财务费用的利息支出) |
| EBITDA 全部债务比 | EBITDA/全部债务 |
| 经营现金债务保护倍数 | 经营活动现金流量净额/全部债务 |
| 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 |
| 速动比率 | (流动资产合计-存货)/流动负债合计 |
| 现金短期债务比 | 现金类资产/短期债务 |
| 经营现金流动负债比率 | 经营活动现金流量净额/流动负债合计×100% |
| 经营现金利息偿还能力 | 经营活动现金流量净额/(资本化利息+计入财务费用的利息支出) |
| 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/(资本化利息+计入财务费用的利息支出) |
| 本期公司债券偿债能力 | |
| EBITDA 偿债倍数 | EBITDA/本期公司债券到期偿还额 |
| 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/本期公司债券到期偿还额 |
| 经营活动现金流量净额偿债倍数 | 经营活动现金流量净额/本期公司债券到期偿还额 |

注: 现金类资产=货币资金+交易性金融资产+应收票据

长期债务=长期借款+应付债券

短期债务=短期借款+交易性金融负债+应付票据+应付短期债券+一年内到期的非流动负债

全部债务=长期债务+短期债务

EBITDA=利润总额+计入财务费用的利息支出+固定资产折旧+摊销

所有者权益=归属于母公司所有者权益+少数股东权益

附件 13 公司主体长期信用等级设置及其含义

公司主体长期信用等级划分成 9 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。

AAA 级：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 级：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 级：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 级：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 级：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 级：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 级：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 级：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 级：不能偿还债务。

长期债券（含公司债券）信用等级符号及定义同公司主体长期信用等级。