中诚信证评 CCXR

信用等级通知书

信评委函字[2019]跟踪1247号

康美药业股份有限公司：

受贵公司委托，中诚信证券评估有限公司对贵公司及贵公司已发行的“康美药业股份有限公司面向合格投资者公开发行2018年公司债券（第一期）”和“康美药业股份有限公司面向合格投资者公开发行2018年公司债券（第二期）”的信用状况进行了跟踪分析。经中诚信证评信用评级委员会最后审定，维持贵公司主体信用等级为A，维持“康美药业股份有限公司面向合格投资者公开发行2018年公司债券（第一期）”和“康美药业股份有限公司面向合格投资者公开发行2018年公司债券（第二期）”信用等级为A，并继续将康美药业主体及上述债项信用等级列入可能降级的信用评级观察名单。

特此通告。

中诚信证券评估有限公司

信用评级委员会

二零一九年六月二十八日

康美药业股份有限公司面向合格投资者公开发行2018年公司债券（第一期、第二期）跟踪评级报告（2019）

发行主体	康美药业股份有限公司
债券名称	第一期：18 康美 01 第二期：18 康美 04
债券简称	第一期：143730 第二期：143842
债券代码	第一期：3 年期，附第 2 年末发行人调整票面利率选择权和投资者回售选择权 第二期：5 年期，附第 3 年末发行人调整票面利率选择权和投资者回售选择权
发行规模	第一期：2018/07/20 第二期：2018/10/09
存续期限	第一期：15 亿元 第二期：20 亿元
上次评级时间	2019/05/21
上次评级结果	债项级别 A 主体级别 A 列入可能降级的信用评级观察名单
跟踪评级结果	债项级别 A 主体级别 A 列入可能降级的信用评级观察名单

概况数据

康美药业	2016	2017	2018	2019.Q1
所有者权益（亿元）	293.83	285.15	283.00	285.22
总资产（亿元）	548.24	652.93	746.28	737.97
总债务（亿元）	207.05	289.99	376.72	369.84
营业总收入（亿元）	216.42	175.79	193.56	49.02
营业毛利率（%）	29.90	38.63	30.04	30.10
EBITDA（亿元）	52.92	46.06	38.04	9.71
所有者权益收益率（%）	11.36	7.52	3.97	3.06
资产负债率（%）	46.40	56.33	62.08	61.35
总债务/EBITDA（X）	3.91	6.30	9.90	9.52
EBITDA 利息倍数（X）	5.91	3.71	1.92	1.78

注：1、由于公司存在重大前期会计差错，导致2017年公司货币资金、存货、其他应收款、营业收入、营业成本等科目发生重大变化，故2017年财务数据采用追溯调整后的2018年审计报告期初数。由于未取得追溯调整后的2016年审计报告，2016年数据未做调整；
2、2016~2018年末及2019年3月末"其他流动负债"中有息债务调入短期债务；2017~2018年末及2019年3月末"长期应付款"中有息债务调入长期债务；
3、2019年1~3月所有者权益收益率和总债务/EBITDA指标经年化处理。

基本观点

2018 年，康美药业股份有限公司（以下简称"康美药业"或"公司"）持续保持其在中药饮片行业内的较高知名度和竞争力。但是，中诚信证券评估有限公司（以下简称"中诚信证评"）也关注到公司因涉嫌信息披露违法违规被中国证券监督管理委员会（以下简称"证监会"）立案调查并通报初步查明结果、被出具保留意见的财报审计报告和否定意见的内控审计报告、发生重大会计差错调整使得财报主要科目出现大幅变化、债务规模持续攀升且偿债压力较大、以及控股股东所持公司股份质押比例高且股价下跌幅度较大等因素可能对公司经营及整体信用状况造成影响。

综上，中诚信证评维持康美药业主体信用等级为 **A**，维持"康美药业股份有限公司面向合格投资者公开发行 2018 年公司债券（第一期）"和"康美药业股份有限公司面向合格投资者公开发行 2018 年公司债券（第二期）"信用等级为 **A**，并继续将康美药业主体及上述债项信用等级列入可能降级的信用评级观察名单。

正　面

- 在中药饮片行业内具有较高的知名度和竞争力。公司业务体系涵盖中药材种植与资源整合，中药材专业市场经营，中药材贸易，中药饮片、中成药制剂等生产与销售，其中中药饮片是公司最具竞争力的业务之一，公司在中药饮片行业内具有较高的知名度和竞争力。

关　注

- 证监会立案调查并通报初步查明结果。2018 年 12 月 28 日，公司收到证监会调查通知书，因其涉嫌信息披露违法违规被证监会立案调查。2019 年 5 月 17 日，证监会通报了康美药业案调查进展，指出已初步查明康美药业使用虚假银行单据虚增存款、通过伪造业务凭证进行收入造假和部分资金转入关联方账户买卖公司

股票，其披露的 2016 至 2018 年财务报告存在重大虚假。证监会立案调查结果存在使公司面临重大不利影响的可能。

- 保留意见的财报审计报告和否定意见的内控审计报告。2019 年 4 月 28 日，因无法确定证监会立案调查的影响程度及未能获取充分、适当的审计证据对关联方往来及部分工程项目进行审计并判断其影响，广东正中珠江会计师事务所（特殊普通合伙）对公司 2018 年财报出具了保留意见的审计报告；同时，基于公司财务报告内部控制及非财务报告内部控制的重大缺陷，广东正中珠江会计师事务所（特殊普通合伙）对公司内部控制有效性出具了否定意见的内部控制审计报告。
- 重大会计差错调整使得财报主要科目出现大幅变化。由于货币资金、其他应收款、存货、营业收入、营业成本以及经营活动现金流等主要科目存在账实不符情况，2018 年公司对 2017 年年度合并财务报表进行了追溯调整，导致财报主要科目出现大幅变化。
- 债务规模持续攀升，偿债压力较大。截至 2018 年末，公司有息债务为 376.72 亿元，其中短期债务为 184.09 亿元，占有息债务的比例为 48.87%。同时，受负面事件影响，公司再融资能力面临较大挑战，偿债压力较大。
- 控股股东所持公司股份质押比例高且近期股价明显下跌。截至 2019 年 3 月末，公司控股股东康美实业投资控股有限公司已累计质押其所持有公司股份总数的 99.53%，加之近期公司股价下跌幅度较大，未来公司或面临控股股东被动减持风险。

分 析 师

应治亚 zyying@ccxr.com.cn
周 鹏 pzhou@ccxr.com.cn
Tel:（021）60330988
Fax:（021）60330991
www.ccxr.com.cn

2019 年 6 月 28 日

信用评级报告声明

中诚信证券评估有限公司（以下简称“中诚信证评”）因承做本项目并出具本评级报告，特此如下声明：

1、除因本次评级事项中诚信证评与评级委托方构成委托关系外，中诚信证评、评级项目组成员以及信用评审委员会成员与评级对象不存在任何影响评级行为客观、独立、公正的关联关系。

2、中诚信证评评级项目组成员认真履行了尽职调查和勤勉尽责的义务，并有充分理由保证所出具的评级报告遵循了客观、真实、公正的原则。

3、本评级报告的评级结论是中诚信证评遵照相关法律、法规以及监管部门的有关规定，依据合理的内部信用评级流程和标准做出的独立判断，不存在因评级对象和其他任何组织或个人的不当影响而改变评级意见的情况。本评级报告所依据的评级方法在公司网站（www.ccxr.com.cn）公开披露。

4、本评级报告中引用的企业相关资料主要由发行主体或/及评级对象相关参与方提供，其它信息由中诚信证评从其认为可靠、准确的渠道获得。因为可能存在人为或机械错误及其他因素影响，上述信息以提供时现状为准。中诚信证评对本评级报告所依据的相关资料的真实性、准确度、完整性、及时性进行了必要的核查和验证，但对其真实性、准确度、完整性、及时性以及针对任何商业目的的可行性及合适性不作任何明示或暗示的陈述或担保。

5、本评级报告所包含信息组成部分中信用级别、财务报告分析观察，如有的话，应该而且只能解释为一种意见，而不能解释为事实陈述或购买、出售、持有任何证券的建议。

6、本次评级结果中的主体信用等级自本评级报告出具之日起生效，有效期为一年。债券存续期内，中诚信证评将根据监管规定及《跟踪评级安排》，定期或不定期对评级对象进行跟踪评级，根据跟踪评级情况决定评级结果的维持、变更、暂停或中止，并按照相关法律、法规及时对外公布。

募集资金使用情况

康美药业股份有限公司面向合格投资者公开发行 2018 年公司债券（第一期）（3 年期，附第 2 年末发行人调整票面利率选择权和投资者回售选择权，证券代码：143730，简称：18 康美 01）于 2018 年 7 月 20 日发行结束，最终发行规模为 15 亿元，票面利率为 6.80%。康美药业股份有限公司面向合格投资者公开发行 2018 年公司债券（第二期）（5 年期，附第 3 年末发行人调整票面利率选择权和投资者回售选择权，证券代码：143842，简称：18 康美 04）于 2018 年 10 月 9 日发行结束，最终发行规模为 20 亿元，票面利率为 6.80%。18 康美 01 和 18 康美 04 募集资金已经使用完毕，但根据受托管理人于 2019 年 6 月 17 日出具的《康美药业股份有限公司面向合格投资者公开发行 2018 年公司债券定期受托管理事务报告（2018 年度）》，受托管理人无法确认用于补充运营资金的该部分募集资金的最终使用情况。

重大事项说明

被证监会立案调查并通报初步查明结果

2018 年 12 月 28 日，公司收到中国证券监督管理委员会（以下简称“证监会”）《调查通知书》（编号：粤证调查通字 180199 号），因公司涉嫌信息披露违法违规，证监会决定对公司立案调查。如公司因前述立案调查事项被证监会予以行政处罚，且依据行政处罚决定认定的事实，触及《上海证券交易所上市公司重大违法强制退市实施办法》规定的重大违法强制退市情形的，公司股票将面临重大违法强制退市的风险。

2019 年 5 月 17 日，证监会通报了康美药业案调查进展，指出已初步查明康美药业使用虚假银行单据虚增存款、通过伪造业务凭证进行收入造假和部分资金转入关联方账户买卖公司股票，其披露的 2016 至 2018 年财务报告存在重大虚假，涉嫌违反《证券法》第 63 条[1]等相关规定。中诚信证评将持续关注该事件后续进展，及其对公司未来经营及偿债能力产生的不利影响。

正中珠江对公司 2018 年度财务报表出具保留意见的审计报告

2019 年 4 月 28 日，广东正中珠江会计师事务所（特殊普通合伙）（以下简称“正中珠江”）对康美药业 2018 年度财务报表出具保留意见的审计报告。

审计报告中保留意见段的内容如下：

1、中国证券监督管理委员会立案调查事项

2018 年 12 月 28 日，康美药业收到中国证券监督管理委员会下达的《调查通知书》（编号：粤证调查通字 180199 号），因公司涉嫌信息披露违法违规，根据《中华人民共和国证券法》的有关规定，中国证券监督管理委员会决定对公司立案调查。由于该立案调查尚未有结论性意见或决定，我们无法确定立案调查结果对康美药业 2018 年度财务报表整体的影响程度。

2、关联方资金往来

康美药业 2018 年 12 月 31 日其他应收款余额中包括公司自查的向关联方提供资金余额 887,904.76 万元，坏账准备为 0.00 元。我们虽然实施了分析、检查、函证等审计程序，仍未能获取充分、适当的审计证据，导致我们无法确定康美药业在财务报表中对关联方提供资金发生额及余额的准确性，以及对关联方资金往来的可回收性作出合理估计。

3、公司下属子公司部分工程项目存在资料不完整

康美药业下属子公司工程项目建设实施过程中，存在部分工程项目财务管理不规范，项目资料不齐全等情况，截止 2018 年 12 月 31 日，通过自查已补计入上述工程款金额为 360,540.68 万元（其中：固定资产 118,880.78 万元；投资性房地产 201,547.48 万元；在建工程 40,112.42 万元）。由于工程项目相关财务资料不充分，我们无法实施恰当的审计程序，以获取充分、有效的审计证据证明该等交易的完整性和准确性及对财务报表列报的影响。

[1] 《证券法》第三章第六十三条，发行人、上市公司依法披露的信息，必须真实、准确、完整，不得有虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏。

正中珠江对公司 2018 年度财务报告内部控制有效性出具否定意见的内部控制审计报告

2019 年 4 月 28 日，正中珠江对康美药业 2018 年度财务报告内部控制有效性出具否定意见的内部控制审计报告。

导致否定意见的事项内容如下：

1、康美药业资金管理、关联交易管理存在缺失。存在关联方资金往来的情况，其行为违反了公司日常资金管理规范及关联交易管理制度的相关规定。

2、康美药业财务核算存在重大缺陷，未能反映公司实际财务状况，导致前期会计差错更正。

3、康美药业治理层及内部审计部门对内部控制的监督不到位，使得康美药业监督系统在日常监督工作中没有发现上述缺陷，并按要求及时汇报和纠正。

此外，在内部控制审计过程中，正中珠江注意到康美药业的非财务报告内部控制存在重大缺陷：内部治理存在重大缺陷，导致内控制度无法有效执行。因涉嫌信息披露违法违规，康美药业已于 2018 年 12 月 28 日收到中国证券监督管理委员会立案调查通知书。

重大前期会计差错更正

2019 年 4 月 28 日，正中珠江出具了《关于康美药业股份有限公司 2018 年度前期会计差错更正专项说明的审核报告》，对公司 2017 年度合并财务报表进行了追溯调整，导致货币资金、存货、其他应收款、营业收入、营业成本、销售商品及提供劳务收到的现金、购买商品及接受劳务支付的现金等科目发生重大变化。其中，货币资金、销售商品及提供劳务收到的现金、营业收入、营业成本、购买商品及接受劳务支付的现金分别调减 299.44 亿元、103.00 亿元、88.98 亿元、76.62 亿元和 73.01 亿元，存货、其他应收款、应收账款、在建工程分别调增 195.46 亿元、57.14 亿元、6.41 亿元和 6.32 亿元。

表 1：公司 2017 年度合并财务报表主要科目变动情况

单位：亿元

会计科目	调整前	调整后
货币资金	341.51	42.07
应收账款	43.51	49.92
其他应收款	1.80	58.94
存货	157.00	352.47
在建工程	10.85	17.16
未分配利润	109.85	77.28
营业收入	264.77	175.79
营业成本	184.50	107.88
销售费用	7.41	12.38
财务费用	9.69	11.98
销售商品、提供劳务收到的现金	287.66	184.66
购买商品、接受劳务支付的现金	243.24	170.23
支付其他与经营活动有关的现金	9.25	47.47
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	17.95	21.48

资料来源：2018 年度前期会计差错更正专项说明的审核报告，中诚信证评整理

公司股票交易实施其他风险警示

2019 年 5 月 20 日，公司披露了《关于公司股票交易实施其他风险警示暨公司股票停牌的提示性公告》，由于公司与相关关联公司存在 88.79 亿元资金往来，且该等资金被相关关联公司用于购买公司股票，上述行为触及《上海证券交易所股票上市规则》13.1.1 条规定“投资者难以判断公司前景，投资者权益可能受到损害”的情形，公司向上海证券交易所（以下简称“上交所”）申请对公司股票实施“其他风险警示”，实施风险警示起始日为 2019 年 5 月 21 日，股票简称由“康美药业”变更为“ST 康美”，股票代码仍为“600518”。

收到交易所监管工作函及问询函

2019 年 4 月 30 日，公司收到上交所上市公司监管一部下发的《上海证券交易所关于对康美药业股份有限公司前期会计差错更正等有关事项的监管工作函》（以下简称“监管工作函”）。监管工作函要求公司核查本次前期会计差错更正所涉及的具体事项，是否涉及对 2017 年度以外的以前年度财务报表更正事项，是否存在其他应披露未披露的重大会计差错更正或调整，核查大股东非经营性资金往来等情况；2019 年 5 月 5 日，公司收到上交所上

市公司监管一部下发的《关于对康美药业股份有限公司媒体报道有关事项的问询函》，就涉及调整的货币资金、其他应收款、存货、在建工程、营业收入、营业成本等项目进行问询；2019 年 5 月 12 日，公司再次收到上交所上市公司监管一部下发的《关于对康美药业股份有限公司 2018 年年度报告的事后审核问询函》，就业务板块及毛利率、主要资产及负债项目、经营业绩和现金流等项目进行问询。

2019 年 5 月 29 日和 6 月 5 日，公司分别就上述监管工作函和问询函进行答复。经核查，由于公司治理、内部控制、财务管理等方面存在重大缺陷，公司存在使用不实单据和业务凭证造成货币资金及收入成本等项目核算未如实反映款项收付的情况，以及存在与关联方资金往来，资金转入公司关联方账户买卖公司股票的情况。

控股股东所持公司股份质押比例高且近期股价下跌幅度较大

2018 年 11 月 29 日，公司披露了《关于公司控股股东办理非公开发行可交换公司债券股权补充质押公告》，截至 2018 年 11 月 29 日，康美实业投资控股有限公司（以下简称“康美实业”）共持有公司 1,637,016,058 股股份，占公司总股本的 32.91%；康美实业累计质押其持有的公司股份总数为 1,629,349,163 股，占其持有公司股份总数的 99.53%，占公司总股本的 32.76%。根据公司已披露的 2019 年第一季度报告，截至 2019 年 3 月末，康美实业持有公司 1,633,028,522 股股份，占公司总股本的 32.83%；康美实业累计质押其持有的公司股份总数为 1,625,361,627 股，占其持有公司股份总数的 99.53%，占公司总股本的 32.68%。由于近期公司股价下跌幅度较大，截至 2019 年 6 月 26 日，康美药业收盘价为 3.14 元/股，较 2018 年首个交易日的收盘价、2018 年历史最高价和 2019 年首个交易日的收盘价分别下跌 85.82%、88.79%和 62.12%。未来公司或面临控股股东被动减持风险，进而影响其外部融资能力，造成融资渠道收紧，或对公司偿债能力和信用水平产生不利影响。

基本分析

跟踪期内，公司继续保持其在中药饮片行业内较高的知名度和竞争力。

经过多年发展，公司业务体系涵盖中药材种植与资源整合，中药材专业市场经营，中药材贸易，中药饮片、中成药制剂等生产与销售，其中中药饮片是公司最具竞争力的业务之一，具有较高的知名度和竞争力。公司率先提出并实施中药饮片小包装和色标管理，参与多项国家和省级饮片炮制和质量标准、中药材等级分类标准的制订，是国家技术创新示范企业、国家智能制造试点示范企业。截至2018年末，公司在广东、北京、吉林、四川、安徽、上海等地建有12个饮片生产基地，旗下中药饮片系列品类齐全。

此外，随着智慧药房在广州、深圳、北京、上海、成都、普宁、昆明、重庆、贵阳等重点城市的布局，以及江门、南充、厦门、梅河口、临沂等更多城市中央药房的搭建工作的推进，“移动医疗+城市中央药房”智慧医疗商业模式逐渐成型，为公司继续保持其在中药饮片行业内的竞争力提供一定保障。

未来公司将会聚焦主业，以中药饮片为核心，以智慧药房为抓手，全面提升中药饮片市场份额并加快医疗器械渠道和资源整合。公司将积极处置各类非经营性物业资产、剥离非核心业务类子公司，盘活资产增加现金流来源。同时，公司规划项目及与各地政府签订战略合作协议的项目投资规模较大，在当前融资渠道收紧的情况下，公司重点发展智慧药房业务，其他项目将放缓投资进度以缓解面临的资本支出压力。中诚信证评将持续关注公司战略的实施情况。

跟踪期内，由于存在前期重大差错更正，导致 2017 年公司货币资金、存货、其他应收款、营业收入、营业成本等科目发生重大变化；此外，短期债务规模较大，考虑到公司手持货币资金规模偏小以及负面事件导致再融资能力受限等因素影响，公司集中偿债压力较大。

2019年4月28日，正中珠江出具了《关于康美药业股份有限公司2018年度前期会计差错更正专项说明的审核报告》，对公司2017年度合并财务报表进行了追溯调整，导致货币资金、存货、其他应收款、营业收入、营业成本、销售商品及提供劳务收到的现金、购买商品及接受劳务支付的现金等科目发生重大变化。以下财务数据来自于经广东正中珠江会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具保留意见的2018年审计报告和未经审计的2019年1季度财务报表。

截至 2018 年末，公司资产总额、负债总额和所有者权益（含少数股东权益）分别为 746.28 亿元、463.28 亿元和 283.00 亿元。同期末，公司资产负债率和总资本化比率分别为 62.08%和 57.10%。另 2019 年 3 月末，公司资产总额和所有者权益（含少数股东权益）分别为 737.97 亿元和 285.22 亿元；资产负债率和总资本化比率分别为 61.35%和 56.46%。

资产结构方面，公司资产以流动资产为主，主要由存货、其他应收款和应收账款构成。截至 2018 年末，公司存货、其他应收款和应收账款账面价值分别为 342.10 亿元、92.28 亿元和 63.18 亿元；另 2019 年 3 月末，上述科目账面价值分别为 336.60 亿元、93.95 亿元和 62.95 亿元。

负债结构方面，公司负债主要由应付账款、其他应付款、预收账款和有息债务构成。截至 2018 年末，公司应付账款、其他应付款和预收款项分别为 30.78 亿元、24.71 亿元和 15.72 亿元；另 2019 年 3 月末，上述科目账面价值分别为 32.99 亿元、25.83 亿元和 7.45 亿元。有息债务方面，截至 2018 年末，公司有息债务为 376.72 亿元，其中短期债务为 184.09 亿元，占有息债务比重为 48.87%；同期末，长短期债务比（短期债务/长期债务）为 0.96 倍。考虑到公司手持货币资金规模偏小以及负面事件导致再融资能力受限等因素影响，公司面临较大的偿债压力。另 2019 年 3 月末，公司有息债务为 369.84 亿元，长短期债务比为 0.92 倍。

2018 年，公司实现营业收入 193.56 亿元，其中中药饮片、药品贸易和医疗器械业务收入分别为 41.42 亿元、79.38 亿元和 37.79 亿元。毛利率方面，2018 年公司营业毛利率为 30.04%，其中中药饮片、药品贸易和医疗器械业务毛利率分别为 30.06%、31.94%和 23.89%。另 2019 年 1~3 月，公司实现营业收入 49.02 亿元，营业毛利率为 30.10%。

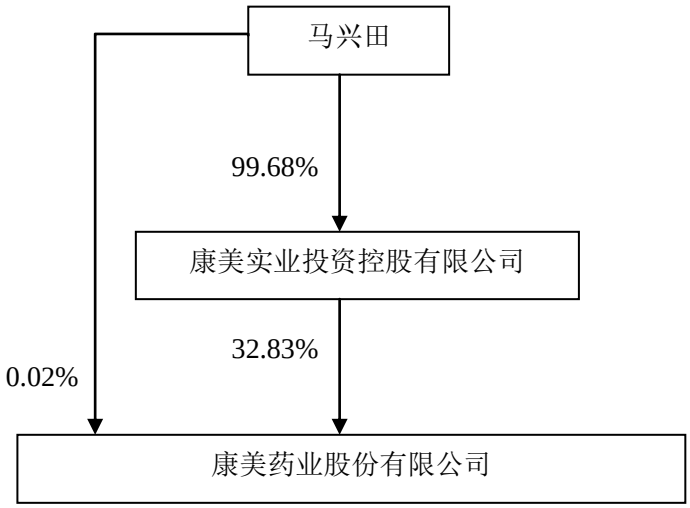
现金流方面，2018 年公司经营活动净现金流为 -31.92 亿元，公司经营活动净现金流对债务本息的保障力度较弱；受中药城项目、康美梅河口医疗健康中心项目等投资项目加快推进，2018 年公司投资活动净现金流大幅流出，为-46.47 亿元；同期，筹资活动净现金流为 54.87 亿元，有所下降。公司正常经营活动和投资活动所需资金较大程度依赖于债务融资，受负面事件影响，公司再融资能力面临较大挑战。

整体来看，跟踪期内公司债务规模持续攀升，且短期债务规模较大。同时，受负面事件影响，公司再融资能力面临较大挑战，集中偿债压力较大。中诚信证评将持续关注因公司治理机制不完善，内部控制存在重大缺陷，财务管理制度无法有效实施，财务报告真实性存疑，控股股东所持公司股份质押比例高以及证监会立案调查的处罚结果尚不确定等诸多事项对公司偿债能力和信用水平带来的影响。

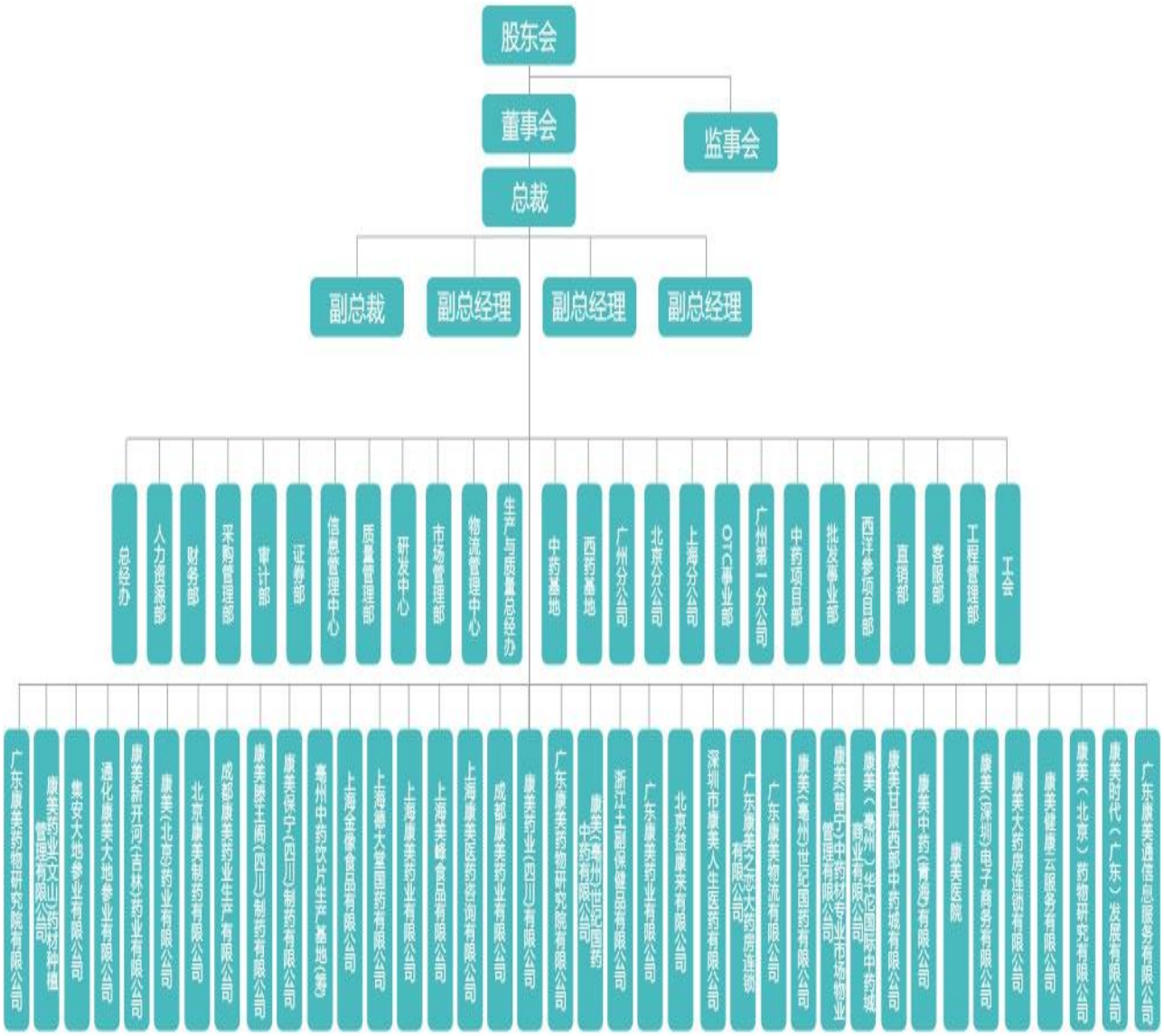
结　论

综上，中诚信证评维持康美药业股份有限公司主体信用等级为 **A**，维持“康美药业股份有限公司面向合格投资者公开发行 2018 年公司债券（第一期）”和“康美药业股份有限公司面向合格投资者公开发行 2018 年公司债券（第二期）”信用等级为 **A**，并继续将康美药业主体及上述债项信用等级列入可能降级的信用评级观察名单。

附一：康美药业股份有限公司股权结构图（截至 2019 年 3 月 31 日）



附二：康美药业股份有限公司组织架构图（截至 2019 年 3 月 31 日）



附三：康美药业股份有限公司主要财务数据及指标

财务数据（单位：万元）	2016	2017	2018	2019.Q1
货币资金	2,732,514.04	420,712.44	183,920.12	104,801.41
应收账款净额	309,518.37	499,208.45	631,831.49	629,464.63
存货净额	1,261,937.50	3,524,653.84	3,420,962.11	3,366,040.54
流动资产	4,446,154.43	5,238,882.17	5,424,097.46	5,342,078.79
长期投资	44,461.59	52,360.10	55,657.70	59,459.73
固定资产合计	697,468.80	905,815.42	1,610,699.47	1,615,007.29
总资产	5,482,389.66	6,529,295.13	7,462,793.76	7,379,709.50
短期债务	1,581,651.52	1,889,225.63	1,840,907.55	1,771,053.16
长期债务	488,860.50	1,010,669.42	1,926,341.44	1,927,300.99
总债务（短期债务＋长期债务）	2,070,512.02	2,899,895.05	3,767,248.98	3,698,354.15
总负债	2,544,076.95	3,677,759.26	4,632,791.23	4,527,492.51
所有者权益（含少数股东权益）	2,938,312.70	2,851,535.88	2,830,002.53	2,852,216.99
营业总收入	2,164,232.41	1,757,861.86	1,935,623.34	490,163.78
三费前利润	626,657.42	655,269.50	562,133.33	137,216.02
投资收益	6,718.86	8,372.65	4,851.78	3,883.58
净利润	333,675.91	214,355.64	112,260.06	21,824.63
息税折旧摊销前盈余 EBITDA	529,246.75	460,608.80	380,396.40	97,081.81
经营活动产生现金净流量	160,318.94	-484,005.26	-319,152.96	67,394.85
投资活动产生现金净流量	-198,630.80	-188,233.40	-464,661.22	-18,630.69
筹资活动产生现金净流量	1,183,357.59	614,531.50	548,659.85	-129,979.94
现金及现金等价物净增加额	1,145,045.73	-57,803.45	-235,132.49	-80,492.14
财务指标	**2016**	**2017**	**2018**	**2019.Q1**
营业毛利率（%）	29.90	38.63	30.04	30.10
所有者权益收益率（%）	11.36	7.52	3.97	3.06
EBITDA/营业总收入（%）	24.45	26.20	19.65	19.81
速动比率（X）	1.59	0.66	0.77	0.79
经营活动净现金/总债务（X）	0.08	-0.17	-0.08	0.07
经营活动净现金/短期债务（X）	0.10	-0.26	-0.17	0.15
经营活动净现金/利息支出（X）	1.79	-3.90	-1.61	1.24
EBITDA 利息倍数（X）	5.91	3.71	1.92	1.78
总债务/EBITDA（X）	3.91	6.30	9.90	9.52
资产负债率（%）	46.40	56.33	62.08	61.35
总资本化比率（%）	41.34	50.42	57.10	56.46
长期资本化比率（%）	14.26	26.17	40.50	40.32

注：1、由于公司存在重大前期会计差错，导致2017年公司货币资金、存货、其他应收款、营业收入、营业成本等科目发生重大变化，故2017年财务数据采用追溯调整后的2018年审计报告期初数。由于未取得追溯调整后的2016年审计报告，2016年数据未做调整。2、2016~2018年末及2019年3月末“其他流动负债”中有息债务调入短期债务；2017~2018年末及2019年3月末“长期应付款”中有息债务调入长期债务；3、2019年1~3月所有者权益收益率、经营活动净现金/总债务、经营活动净现金/短期债务和总债务/EBITDA经年化处理。

附四：基本财务指标的计算公式

货币资金等价物＝货币资金+交易性金融资产+应收票据
长期投资＝可供出售金融资产+持有至到期投资+长期股权投资
固定资产合计＝投资性房地产+固定资产+在建工程+工程物资+固定资产清理+生产性生物资产+油气资产
短期债务＝短期借款+交易性金融负债+应付票据+一年内到期的非流动负债
长期债务＝长期借款+应付债券
总债务＝长期债务+短期债务
净债务＝总债务-货币资金
三费前利润＝营业总收入-营业成本-利息支出-手续费及佣金收入-退保金-赔付支出净额-提取保险合同准备金净额-保单红利支出-分保费用-营业税金及附加
EBIT（息税前盈余）＝利润总额+计入财务费用的利息支出
EBITDA（息税折旧摊销前盈余）＝EBIT+折旧+无形资产摊销+长期待摊费用摊销
资本支出＝购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金+取得子公司及其他营业单位支付的现金净额
营业毛利率＝（营业收入-营业成本）/营业收入
EBIT 率＝EBIT/营业总收入
三费收入比＝（财务费用+管理费用+销售费用）/营业总收入
所有者权益收益率＝净利润/所有者权益
流动比率＝流动资产/流动负债
速动比率＝（流动资产-存货）/流动负债
存货周转率＝主营业务成本（营业成本）/存货平均余额
应收账款周转率＝主营业务收入净额（营业总收入净额）/应收账款平均余额
资产负债率＝负债总额/资产总额
总资本化比率＝总债务/（总债务+所有者权益（含少数股东权益））
长期资本化比率＝长期债务/（长期债务+所有者权益（含少数股东权益））
EBITDA 利息倍数＝EBITDA/（计入财务费用的利息支出+资本化利息支出）

附五：信用等级的符号及定义

主体信用评级等级符号及定义

等级符号	含义
AAA	受评主体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	受评主体偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响较小，违约风险很低
A	受评主体偿还债务的能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低
BBB	受评主体偿还债务的能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般
BB	受评主体偿还债务的能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险
B	受评主体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	受评主体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	受评主体在破产或重组时可获得的保护较小，基本不能保证偿还债务
C	受评主体不能偿还债务

注：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，表示信用质量略高或略低于本等级。

评级展望的含义

内容	含义
正面	表示评级有上升趋势
负面	表示评级有下降趋势
稳定	表示评级大致不会改变
待决	表示评级的上升或下调仍有待决定

评级展望是评估发债人的主体信用评级在中至长期的评级趋向。给予评级展望时，主要考虑中至长期内受评主体可能发生的经济或商业基本因素变动的预期和判断。

长期债券信用评级等级符号及定义

等级符号	含义
AAA	债券安全性极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低
AA	债券安全性很强，受不利经济环境的影响较小，违约风险很低
A	债券安全性较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低
BBB	债券安全性一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般
BB	债券安全性较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险
B	债券安全性较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高
CCC	债券安全性极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高
CC	基本不能保证偿还债券
C	不能偿还债券

注：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，表示信用质量略高或略低于本等级。

短期债券信用评级等级符号及定义

等级	含义
A-1	为最高短期信用等级，还本付息能力很强，安全性很高。
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，安全性易受不利环境变化的影响。
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。

注：每一个信用等级均不进行“+”、“-”微调。