(上接A14版)

价值为15,134.91万元,占其他应收款账面价值的的81.79%,主要包括中国科学器材公司提前回款保证金3000.00万,正大广场建设工程结算应退款为1,535.00万元,工厂等备供货商应退设备款为926.34万元,公司直销业务医院招标押金为4,969.50万元,医院招标保证金为622.65万元,销售人员备用金为3,805.22万元,强生手术器械借用押金为187.83万元。经营性其他应收款的形成原因为医院招标押金、手术器械押金、工程建设及设备采购退款、下游客户提前回款保证金等;非经营性其他应收款账面价值为3,368.58万元,占其他应收款账面价值的的18.21%,主要包括北京博兴海达医疗器械有限公司3,050.00万元借款,应收天津国土局补贴款250.00万元。非经营性其他应收款的形成原因为其他企业往来款项,政府补贴款等。

截至2015年6月末,发行人单项金额较大的非经营性其他应收款主要是北京博兴海达医疗器械有限公司3050万元往来占款,博兴海达为发行人下属企业天津市金兴达实业有限公司的全国总经销商,代理金兴达公司生产的骨科植入物产品在全国市场的销售和渠道拓展。博兴海达目身资金规模有限,但其丰富的销售渠道资源,有利于金兴达公司产品的长远发展。考虑到双方的合作历史,同时为了金兴达公司的快速发展,发行人对博兴海达给予了一定的免息资金支持。截至2015年6月末,发行人累计向博兴海达提供3050万元资金。

上述大额的非经营性资金拆借,经过了发行人内部的决策程序。发行人具体涉及的相关制度如下:

根据发行人制定的《纳通科技集团有限公司资金管理制度》等规定,公司50万元以下资金拆借,由业务部门提出申请,报财务总监批准;50万元以上200万元以下资金拆借由业务部门提出申请后,经财务总监审核后,报总经理批准;200万元以上资金拆借,由业务部门提出申请后,经财务总监、总经理审核后,报董事会审批;经上述流程后,双方签订《借款协议》,公司财务部门根据《借款协议》的相关约定,向资金拆入方指定账户划转资金,因业务相关性产生的资金拆借,免收资金利息。公司原则上不得对非业务相关方拆借资金,如特殊情况需要对非业务相关方进行资金拆借,在经财务总监、总经理审核后,需报董事会审批。

发行人对外资金往来中,非经营性往来相对清晰,余额持续降低。发行人承诺在本次公司债券存续期内,按照《纳通科技集团资金管理制度》的相关规定,进一步规范对外资金往来行为,同时不再新增非经营性往来占款或资金拆借。

④存货

公司报告期内存货的构成情况如下:

单位:万元

项目	2015年6月30日		2014年12月31日		2013年12月31日		2012年12月31日	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例	金额	比例
原材料	10,328.39	7.83%	9,069.49	7.30%	9,473.68	9.15%	7,879.66	11.04%
自制半成品及在产品	7,077.00	5.37%	6,005.04	4.84%	2,231.31	2.15%	2,301.46	3.22%
库存商品(产成品)	113,362.88	85.99%	108,125.26	87.07%	91,194.47	88.06%	60,648.47	84.98%
周转材料(包装物、低值易耗品等)	1,069.28	0.81%	995.62	0.80%	660.1376	0.64%	538.74	0.75%
合计	131,837.56	100.00%	124,195.42	100.00%	103,559.59	100.00%	71,368.32	100.00%

公司的存货主要为库存的合金材料原材料及库存商品。公司以代销方式发出的商品在收到代销清单之前作为发出商品计入公司存货,以及公司所生产的产品在对外销售之前计入公司存货。公司股份三年及一期末存货余额依次为71,365.32万元、103,559.59万元、124,185.42万元和131,837.55万元,占流动资产的比例依次为26.53%、32.42%、38.19%和41.61%,占资产总额的比例依次为22.23%、27.23%、28.13%和26.13%。报告期内,公司存货占流动资产的比重以及占资产总额的比重均较高,这与公司所处的行业特征相一致。

公司对存货采用成本与可变现净值孰低法计价,公司存货是以合金材料为主的骨科类产品,产品生命周期长,采购价格及售价相对稳定,公司未计提存货跌价准备。

(2)非流动资产分析

报告期内,公司的非流动资产分别为52,046.88万元、60,912.01万元、116,391.71万元和187,729.09万元,2012年末至2014年末复合增长率为94.54%,主要系公司固定资产、长期股权投资、无形资产增长所致。截至2015年6月末,公司非流动资产合计187,729.09万元,主要由固定资产、无形资产、可供出售金融资产和在建工程组成,占同期非流动资产的比重分别为30.44%、16.56%、49.40%和0.72%。

①固定资产

公司报告期内固定资产的净值构成如下:

单位:万元

项目	2015年6月30日		2014年12月31日		2013年12月31日		2012年12月31日	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例	金额	比例
房屋、建筑物	7,761.12	13.58%	8,520.21	16.94%	1,243.89	3.25%	800.33	2.64%
电子设备	1,493.38	2.61%	1,793.79	3.57%	1,776.10	4.64%	292.81	0.96%
运输设备	961.59	1.68%	996.21	1.98%	1,101.59	2.88%	522.20	1.75%
办公设备	3,122.30	5.46%	3,005.47	5.98%	2,799.39	7.32%	1,542.25	5.08%
机械设备	43,811.35	76.66%	35,983.22	71.54%	31,332.89	81.91%	27,194.92	89.57%
合计	57,149.70	100.00%	50,298.89	100.00%	38,253.87	100.00%	30,362.52	100.00%

②无形资产

公司的无形资产全部为土地使用权。报告期公司的无形资产分别为604.79万元、591.28万元、25,807.76万元和31,086.11万元,占总资产的比重分别为0.10%、0.16%、5.85%和6.16%。2014年末公司无形资产较2013年增加25,216.47万元,主要系公司新增北京北清路土地使用权建设用地土地使用权所致。

④可供出售金融资产

2012年末和2013年末公司可供出售金融资产余额均为7,622.94万元,主要为对芬兰NION OY公司投资3,832.94万元及2012年对新设合资公司——伊宁(天津)医疗器械有限公司的投资3,720.00万元;截至2015年6月末,公司可供出售金融资产为92,729.36万元,主要包括对深圳前海信供销一号投资合伙企业(有限合伙)初始投资约75亿元,以及2015年6月收购美有限合伙北京国际信托有限公司4,500万元财产份额。

⑤在建工程

报告期内公司的在建工程分别为7,785.92万元、7,871.10万元、1,302.66万元和1,359.66万元,占总资产的比重分别为2.42%、2.07%、0.30%和0.27%。

公司2013年末在建工程与2012年末基本持平;公司2014年末在建工程较2013年末减少6548.45万元,主要是因为天津正天广房建设合同建设完成所致。

2、合并报表负债结构分析

报告期内随着公司资产规模逐年增长,资产负债率有波动下降趋势,2012年12月31日、2013年12月31日、2014年12月31日及2015年6月30日资产负债率分别为56.02%、49.76%、44.58%和45.02%。

伴随公司经营规模扩大,公司负债规模相应增长,截至2012年12月31日、2013年12月31日、2014年12月31日及2015年6月30日,公司总负债分别为179,882.89万元、189,245.66万元、196,836.18万元及227,150.91万元。

公司2015年末至2014年末复合增长率为4.61%。截至2015年6月末,公司流动负债和非流动负债占比分别为97.27%和2.73%。

2012年至2015年6月末发行人资产结构表

单位:万元

项目	2015年6月30日		2014年12月31日		2013年12月31日		2012年12月31日	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动负债:								
短期借款	154,681.26	68.10%	115,249.17	58.55%	96,834.50	51.17%	74,015.24	41.15%
应付票据	8,020.00	3.53%	6,100.00	3.10%	1,370.00	0.72%	1,610.00	0.90%
应付账款	35,328.49	15.55%	39,683.58	20.16%	33,141.34	17.51%	53,846.77	29.93%
预收款项	12,339.78	5.43%	16,775.92	8.52%	36,244.91	19.15%	22,966.66	12.76%
应付职工薪酬	41.79	0.02%	140.38	-0.07%	42.38	0.02%	43.24	0.02%
应交税费	3,104.79	1.37%	4,662.27	2.37%	3,135.20	1.66%	5,007.98	2.78%
其他应付款	5,697.98	2.51%	5,183.25	2.63%	18,462.34	9.76%	20,800.11	11.57%
一年内到期的非流动负债	1,417.08	0.62%	2,775.65	1.41%	– %	1,600.00	0.89%	
其他非流动负债	315.38	0.14%	315.38	0.16%	– %	– %		
流动负债合计	220,946.55	97.27%	190,604.62	96.83%	189,230.66	99.99%	179,882.89	100.00%
非流动负债:								
长期应付款	6,204.35	2.73%	6,204.35	3.15%	– %	– %		
专项应付款			27.00	0.01%	15.00	0.01%	– %	
非流动负债合计	6,204.35	2.73%	6,231.35	3.17%	15.00	0.01%	– %	
负债合计	227,150.91	100.00%	196,836.18	100.00%	189,245.66	100.00%	179,882.89	100.00%

(1)流动负债分析

2012年末至2014年末公司流动负债分别为179,882.89万元、189,230.66万元和190,604.82万元,复合增长率为2.94%。公司的流动负债增加主要系短期借款增长所致。

截至2015年6月末,公司流动负债合计220,946.55万元,主要是由短期借款、应付票据、应付账款、应交税费和其他应付款构成,其占流动负债的比例分别为:70.01%、3.63%、15.99%、1.41%和2.58%。

①短期借款

报告期内各期末,发行人短期借款余额分别为74,015.24万元、96,834.50万元、115,249.17万元和154,681.26万元,2012年末至2014年末复合增长率为24.78%,主要系公司增加银行贷款所致,分别占总负债的比重分别为41.15%、51.17%、58.55%和68.10%。公司短期借款主要用于补充营运资金。随着公司业务的扩大,公司流动资金的需求增加,因此公司短期借款余额也呈增长趋势。

截至2015年6月末,公司短期借款合计154,681.26万元,其中以质押方式融资占21.12%,以保证方式融资占56.96%,以抵押方式融资占21.92%。

②应付票据

报告期内各期末,发行人的应付票据分别为1,610.00万元、1,370.00万元、6,100.00万元及8,020.00万元。主要为公司银行承兑汇票和信用证等。2014年末较2013年末,应付票据增加了4,730.00万元,主要因联系民生银行首体支行银行承兑/信用证、上海银行天津分行银行承兑汇票、天津滨海农村商业银行银行承兑汇票和浦发银行天津科技支行银行承兑汇票支付所致。

③应付账款

报告期内各期末,应付账款余额占公司总负债的比例分别为29.93%、17.51%、20.16%和15.55%。2013年末应付账款余额为33,141.34万元,公司应付账款比上年末减少20,705.42万元,降幅38.45%;主要由于2012年对中国医药保健品股份有限公司外单货款未回,因此无法与上游供货商结算采购款,导致2012年末余额较大,该货款已于2013年收回;2014年末公司应付账款余额较上年末增加6,542.24万元,增幅19.74%,主要系公司银行贷款补充流动资金,及时支付货款比例增加所致。2014年12月末,公司无应付持有公司5%以上(含5%)表决权股份的股东单位和其他关联方款项。

截止2015年6月末公司应付账款前五名情况

单位:万元

单位名称	期末余额	比例(%)
西藏德康医疗器械有限公司	188,414.45	53.33%
德国LINK	59,690.07	16.90%
宝鸡鑫诺新金属有限公司	2,136,411.52	0.60%
天津金标特殊金属有限公司	1,962,416.29	0.55%
常州凯期医用不锈钢有限公司	1,764,530.23	0.50%
合计	253,957,889.56	71.88%

④应交税费

报告期内各期末,公司应交税费明细如下:

单位:万元

项目	2015年6月30日	2014年12月31日	2013年12月31日	2012年12月31日
增值税	501.63	(84.19)	466.30	1,030.99
企业所得税	3,104.79	4,379.52	2,340.60	3,851.59
城市维护建设税	60.03	175.05	71.11	63.07
教育费附加	35.11	129.29	42.52	28.51
其他	203.79	34.18	24.40	12.57
合计	3,905.36	4,633.86	2,944.94	4,986.72

报告期内,公司应交税费余额总体变动向可。主要受到所得税汇算清缴和应交企业所得税变动的影响。

③其他应付款

报告期,公司的其他应付款分别为20,809.11万元、18,462.34万元、5,183.25万元和5,697.98万元,占总负债分别为11.57%、9.76%、2.63%和2.51%。主要系往来款,保证金,质押金,个人借款等。

(2)非流动负债分析

2012年末至2014年末公司非流动负债分别为0.00万元、15.00万元和6,231.00万元,公司的非流动负债增加主要由于长期应付款增加,均系公司与中关村科技租赁有限公司进行售后回租业务所致。

截至2015年6月末,公司非流动负债合计6,204.35万元,全部为长期应付款,公司从2014年起以设备、骨科专用手术器械向中关村科技租赁有限公司申请的融资租赁款,期限三年,按季还本付息。截至2015年6月30日,本集团未确认融资费用的余额未人民币8,673,223.00元。

截至2015年6月末,公司负债合计227,150.91万元,较2014年年末年初增加30,314.73万元,增幅为15.40%,主要系短期借款增加所致所致。公司负债结构变化不大,以流动负债为主,流动负债和非流动负债占总负债的比例分比为97.27%和2.73%。

3、合并报表所有者权益分析

2015年6月末较2012年末公司所有者权益增长96.45%,增长速度较快,主要系每年未分配利润增加所致。截至2015年6月末,公司所有者权益合计277,400.77万元,其中归属于母公司所有者权益占比71.23%。归属于母公司所有者权益中,主要是由未分配利润和注册资本构成,其中未分配利润占比93.91%,实收资本占比5.06%。总体看,公司所有者权益呈平稳增长态势

4、合并财务报表盈利能力分析

2012–2015年1–6月发行人主要盈利能力指标

单位:万元

项目	2015年1–6月	2014年度	2013年度	2012年度
营业收入	177,153.95	310,905.47	259,933.59	257,455.77
主营业务收入	177,153.95	310,905.47	259,933.59	257,455.77
公允价值变动损益				
营业利润	37,659.04	63,856.90	53,811.18	51,262.86
销售费用	13,153.30	22,523.63	22,648.16	21,185.14
管理费用	10,676.86	16,614.87	16,819.01	18,145.29
财务费用	3,977.39	6,368.88	6,015.73	3,814.21
销售费用占营业收入比重(%)	7.42%	7.24%	8.71%	8.23%
管理费用占营业收入比重(%)	6.03%	5.34%	6.47%	7.05%
财务费用占营业收入比重(%)	2.25%	2.05%	2.31%	1.48%
利润总额	37,993.87	64,144.99	53,667.85	51,765.28
净利润	32,701.78	53,518.89	45,172.72	43,522.14
归属于母公司所有者的净利润	24,042.12	39,581.34	33,486.54	30,118.18
主营业务毛利率(%)	37.41	36.27	38.99	37.36
营业利润率(%)	36.73	35.76	38.43	36.90
净资产收益率(%)	25.05	24.56	27.19	36.95
总资产收益率(%)	13.83	13.02	12.88	15.36

注:1、净资产收益率=报告期净利润/((期初净资产总额+期末净资产总额)/2)

2、总资产收益率=报告期净利润/((期初资产总额+期末资产总额)/2)

3、2015年1–6月净资产收益率及总资产收益率数据进行了年化

(1)营业收入

①营业收入变化分析

最近三年,公司经营业绩实现较快增长,营业收入分别为257,455.77万元、259,933.59万元和310,905.47万元。主营业务收入2013年度、2014年度增长率分别为0.96%和19.61%。

最近三年,公司归属于母公司的净利润分别为30,118.18万元、33,486.54万元和39,588.34万元,2013年度、2014年度增长率分别为11.18%和18.22%。

报告期2012年度至2014年度期间的11.18%主要原因为:2012年公司与中国医药保健品股份有限公司签订3776亿(含税)产品出口委内瑞拉的外单项目,2013年公司无外单项目,另外2013年集团内有少数股东的子公司业务增长较快,如威联德、正天(剔除外单因素),而集团全资子公司业务增长则相对较小。

2014年较2013年增加的19.61%主要由于强生脊柱代理权入增长30%,主要医院客户销售大幅增加,且代理区域亦有所扩展。

2015年1–6月,公司实现主营业务收入177,153.95万元;当期实现归属于母公司的净利润24,042.12万元。

近三年及一期公司主要产品销售收入如下:

单位:万元

项目		2015年1–6月		2014年度		2013年度		2012年度	
		收入	比例	收入	比例	收入	比例	收入	比例
代理销售业务	关节	74,847.39	42.25%	110,685.94	35.60%	87,937.52	34.03%	90,206.85	35.14%
	脊柱	58,838.00	33.21%	126,679.87	40.75%	100,171.66	38.77%	85,293.76	33.22%
	创伤	8,473.37	4.78%	9,412.06	3.03%	9,425.40	3.65%	19,258.01	7.50%
	其他	3,434.71	1.94%	5,622.76	1.81%	2,937.79	1.14%	2,485.17	0.97%
生产销售业务	关节	7,569.88	4.27%	14,791.77	4.76%	13,947.91	5.40%	16,017.72	6.24%
	脊柱	11,565.67	6.53%	21,935.56	7.06%	21,232.41	8.22%	23,490.43	9.16%
	创伤	6,896.07	3.89%	13,194.28	4.24%	12,965.73	5.02%	14,652.66	5.71%
	其他	1,483.16	0.84%	2,510.87	0.81%	1,593.85	0.62%	796.39	0.31%
医疗服务		4,046.11	2.28%	6,054.33	1.95%	8,190.81	3.17%	4,498.17	1.75%
主营业务收入合计		177,153.95	100.00%	310,888.08	100.00%	258,402.97	100.00%	256,672.08	100.00%

①按销售区域分类主营业务收入构成情况

报告期内,公司产品主要在国内销售,华东和华北是公司的重点区域市场。按销售区域分类主营业务收入构成情况见下表:

单位:万元

项目	2015年1–6月		2014年度		2013年度		2012年度	
	收入	比例	收入	比例	收入	比例	收入	比例
华东地区	66,017.73	37.27%	119,658.58	38.49%	90,182.92	35.17%	76,420.11	29.77%
华北地区	51,317.42	28.97%	89,828.22	28.89%	73,797.96	28.56%	58,734.06	22.88%
西北地区	11,637.88	6.57%	20,603.71	6.63%	16,634.16	6.44%	13,499.21	5.26%
华南地区	9,650.25	5.45%	16,980.20	5.46%	13,838.47	5.36%	10,091.13	3.93%
西南地区	10,212.36	5.76%	15,968.89	5.14%	16,206.29	6.27%	12,348.27	4.81%
华中地区	14,329.29	8.09%	24,092.18	7.75%	21,830.09	8.45%	14,451.85	5.63%
东北地区	6,882.48	3.89%	12,209.25	3.93%	9,908.16	3.83%	6,645.11	2.59%
其他	7,106.62	4.01%	11,547.06	3.71%	15,304.91	5.92%	64,482.33	25.12%
主营业务收入合计	177,153.95	100.00%	310,888.08	100.00%	258,402.97	100.00%	256,672.08	100.00%

从公司销售区域来看,公司销售收入的地区分布在有国内变动不大,主要集中在华东和华北区域。

2、毛利率

报告期内,公司毛利主要源于进口骨科植入型医疗器械的代理销售和骨科植入型医疗器械产品的生产销售及骨科植复治疗医疗服务。公司毛利的具体构成情况如下:

单位:万元

项目		2015年1–6月		2014年度		2013年度		2012年度	
		毛利	比例	毛利	比例	毛利	比例	毛利	比例
代理销售	关节	24,966.89	37.65%	36,979.83	31.66%	32,273.46	32.33%	31,320.71	32.69%
	脊柱	22,571.85	34.00%	46,229.86	41.00%	37,906.98	37.99%	28,356.23	29.60%
	创伤	2,971.30	4.48%	2,322.29	2.06%	2,464.20	2.46%	3,888.16	4.06%
	其他	1,369.70	2.07%	2,129.17	1.89%	1,439.83	1.43%	1,262.83	1.32%
生产产销售	关节	3,602.43	5.44%	6,811.72	6.04%	6,392.92	6.40%	8,757.26	9.14%
	脊柱	5,568.42	8.4%	10,226.69	9.08%	9,631.99	9.65%	12,616.88	13.17%
	创伤	3,069.40	4.68%	6,094.89	5.41%	5,864.35	5.87%	8,004.56	8.36%
	其他	532.22	0.80%	924.54	0.82%	448.15	0.45%	(297.35)	(0.31%)
医疗服务		1,131.20	2.38%	2,434.04	2.16%	3,421.23	3.43%	1,888.27	1.97%
主营业务收入合计		29,084.60	100.00%	112,761.86	100%	99,823.10	100.00%	95,788.66	100.00%

从毛利的来源来看,代理销售业务是国内一直为公司最主要的盈利来源,近三年及一期贡献毛利占比分别为67.67%、74.20%、76.50%和78.26%。

3、毛利率

报告期内主要业务的毛利率情况如下:

项目		2015年1–6月	2014年度	2013年度	2012年度
		毛利率	毛利率	毛利率	毛利率
代理销售业务	关节	33.34%	32.14%	36.70%	34.72%
	脊柱	38.36%	36.49%	37.84%	33.26%
	创伤	35.07%	24.67%	26.04%	20.19%
	其他	39.88%	37.86%	48.70%	50.81%
产品销售业务	关节	47.59%	46.06%	45.83%	54.67%
	脊柱	48.41%	46.66%	45.36%	53.69%
	创伤	44.95%	46.19%	45.23%	54.63%
	其他	35.88%	36.83%	28.12%	(37.39%)
医疗服务		38.91%	40.20%	41.77%	42.00%
主营业务收入合计		37.41%	36.27%	38.63%	37.32%

报告期内综合毛利率情况如下:

单位:万元

项目	2015年1–6月	2014年度	2013年度	2012年度
营业收入	177,153.95	310,905.47	259,933.59	257,455.77
营业成本	110,878.33	198,126.13	158,579.87	160,873.53
毛利率	37.41%	36.27%	38.99%	37.51%

报告期内毛利率分别为37.51%、38.99%、36.27%和37.41%。2013年毛利率上升主要受到汇率变动的影响,采购成本略有降低;2014年毛利率略有下降,主要由于1)根据国药医药改革要求,部分产品销售价格有下降,2)受汇率波动影响,3)公司代理产品分销规模扩大,该部分销售毛利相对自产以及直销代理较低。

4、期间费用

报告期内,期间费用占营业收入的比例较为稳定,在报告期内依次为16.76%、17.50%、14.64%和15.70%。2013年,公司三项费用较2012年度增长2,338.26万元,主要系公司管理费用中研发费、人工费用、折旧和财务费用中利息支出增加所致,2014年公司期间费用与2013年基本持平。2015年1–6月,公司三项费用27,807.55万元,占营业收入比重为21.37%。具体情况如下:

单位:万元

项目	2015年1–6月	2014年度	2013年度	2012年度
营业总收入	177,153.95	310,905.47	259,933.59	257,455.77
销售费用	13,153.30	22,523.63	22,648.16	21,185.14
管理费用	10,676.86	16,614.87	16,819.01	18,145.29
财务费用	3,977.39	6,368.88	6,015.73	3,814.21
期间费用合计	27,807.55	45,507.38	45,482.90	43,144.64
期间费用/营业收入	15.70%	14.64%	17.50%	16.76%

5、合并财务报表现金流量分析

2012–2015年上半年发行人主要现金流量财务指标

单位:万元

项目	2015年1–6月	2014年度	2013年度	2012年度
经营活动产生的现金流量净额	35,464.14	55,048.23	22,135.32	-23,360.64
其中:经营活动现金流入小计	189,463.48	350,185.30	396,654.81	248,224.76
投资活动产生的现金流量净额	-74,796.35	-84,503.21	-43,263.68	-34,579.71
筹资活动产生的现金流量净额	37,374.70	23,027.32	32,443.58	22,082.88
现金及现金等价物净增加额	-1,907.51	-6,427.66	11,315.22	-35,857.46

从经营活动看,公司近三年一期经营活动产生的现金流量从净流出转为净流入状态,2012年至2014年分别为-23,360.64万元、22,135.32万元和55,048.23万元,2015年上半年经营活动产生的现金流量净额为35,464.14万元。2012年至2014年公司销售商品、提供劳务收到的现金为204,924.10元、244,230.34元和275,135.28万元,三年平均增长率为15.87%,增速高于公司销售收入的增长,公司获现能力向可,从收入实现质量来看,2012年至2014年公司现金收入比分别为79.60%、93.96%和88.49%,主要系公司收到货款等,公司收入实现质量尚可。

从投资活动来看,近三年一期公司投资活动现金净流量为净流出状态,2014年净流出为84,503.21万元,主要是公司通过主业对机器设备、手术器械等固定资产及进行大量投入所致,为公司进一步扩大经营规模奠定基础。2012年至2014年公司投资活动现金流量净额分别为-34,579.71万元、-43,263.68万元和-84,503.21万元,2015年上半年公司投资活动现金流量净额为-74,796.35万元,主要由对深圳前海京信供销一号投资合伙企业(有限合伙)的初始投资约75亿元所致。其中,公司2012年至2014年购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金为34,579.71万元、43,263.68万元和58,925.46万元,2015年上半年公司购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金为15,267.68万元。

从筹资活动看,在公司经营活动现金流量无法满足公司投资需求时,公司通过筹资活动满足资金需求,报告期内公司筹资活动现金流均为净流入,2012年至2014年筹资活动产生的现金流量净额分别为22,082.88万元、32,443.58万元和23,027.32万元。2014年公司取得借款所收到的现金为110,416.75万元,偿还债务支付的现金为81,011.16万元。公司筹资活动现金流量净额变化较大,主要是由于公司偿还借款较多所致。

6、合并报表偿债能力分析

2012–2014年发行人主要偿债能力指标

项目	2015年上半年	2014年度	2013年度	2012年度
流动比率	1.43	1.71	1.69	1.50
速动比率	0.84	1.05	1.14	1.10
资产负债率	45.02%	44.58%	49.76%	56.02%
EBITDA(万元)	45,357.24	78,997.45	62,643.84	60,180.10
利息支出(万元)	3,977.39	6,378.28	6,178.51	4,028.15
EBITDA利息保障倍数(倍)	11.44	12.39	10.14	14.94

注:1、流动比率=流动资产/流动负债

2、资产负债率=负债合计/资产总计

3、EBITDA=利润总额+利息支出+折旧+无形资产摊销+长期待摊费用摊销

4、EBITDA利息保障倍数=EBITDA/利息支出

从短期偿债能力指标看,随着公司经营规模扩大,公司流动资产增长较快,2012年至2015年上半年公司流动资产分别为150,169,171.81万元;公司流动资产的增长速度较之负债,该部分销售毛利相对自产以及直销代理较低。

从长期偿债能力指标来看,随着公司盈利规模的增长,2012年至2014年公司资产规模分别为60,180.10万元、62,643.84万元和78,997.45万元,呈不断上升态势;伴随公司EBITDA增长速度快于有息债务利息增长,2012年至2014年公司EBITDA利息保障倍数分别为14.94倍、10.14倍和12.39倍,EBITDA对利息的保护程度呈波动,但仍处于较高水平较高,公司长期偿债能力良好。

截至2015年6月末,公司及控股子公司已获银行授信额度人民币190,580.00万元,尚未使用人民币授信额度20,258.00万元,公司间接融资能力较强。

总体上看,公司近年发展较快,并选择以负债方式加快发展,债务利息费用也较高。因为公司的银行资信良好,与多家银行保持良好的信贷合作关系,能够获得持续稳定的银行贷款。但同时公司一旦关注日身综合偿债能力,保持合理的稳健发展。长期以来,公司与各大商业银行保持了良好合作关系,并获得了较高的信贷额度,截至最近一期,经联合信用评定,纳通集团主体长期信用等级为AA。

(二)母公司财务报表资产分析

1、母公司报表资产结构分析

伴随公司业务规模的扩大,近三年一期公司资产总额持续增长,截至2012年12月31日、2013年12月31日、2014年12月31日及2015年6月30日,母公司总资产分别为48,047.37万元、88,392.40万元、192,524.61万元及247,100.72万元。截至2015年6月末,公司资产总额247,100.72万元,其中流动资产占37.96%,非流动资产占62.04%,母公司资产以非流动资产为主。报告期内各期末,公司资产结构如下:

2012年至2015年6月末母公司资产结构表

单位:万元

项目	2015年6月30日		2014年12月31日		2013年12月31日		2012年12月31日	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动资产:								
货币资金	4,272.11	1.73%	5,668.47	2.94%	1,896.18	2.14%	1,602.62	3.33%
预付款项				– %	14,630.00	16.56%	11,827.20	24.62%
其他应收款	89,535.95	36.23%	99,060.55	51.46%	39,913.14	45.15%	10,023.69	20.86%
流动资产合计	93,808.05	37.96%	104,737.02	54.40%	56,438.32	63.88%	23,353.50	48.61%
非流动资产:								
可供出售金融资产	92,689.36	37.50%	13,130.69	6.82%	7,562.94	8.54%	7,562.94	15.72%
长期股权投资	28,191.54	11.41%	48,191.54	25.03%	24,401.14	27.61%	17,140.92	35.68%
固定资产	756.96	0.31%	438.41	0.23%	–	– %	–	– %
在建工程	788.48	0.32%	738.98	0.38%	–	– %	–	– %
无形资产	30,899.33	12.50%	26,227.26	13.10%	–	– %	–	– %
非流动资产合计	153,292.67	62.04%	87,727.58	45.60%	31,964.08	36.15%	24,693.86	51.39%
资产总计	247,100.72	100.00%	192,524.61	100.00%	88,392.40	100.00%	48,047.37	100.00%

注:2015年1–6月数据未经审计。

(1)流动资产分析

2012年末至2014年末公司流动资产分别为48,047.37万元、88,392.40万元、192,524.61万元,复合增长率为72.94%。公司的流动负债增加主要系短期借款增长所致。

截至2015年6月末,公司流动负债合计220,946.55万元,主要是短期借款、应付票据、应付账款、应交税费和其他应付款构成,其占流动负债的比例分别为:70.01%、3.63%、15.99%、1.41%和2.58%。

①短期借款

报告期内各期末,发行人短期借款余额分别为74,015.24万元、96,834.50万元、115,249.17万元和154,681.26万元,2012年末至2014年末复合增长率为24.78%,主要系公司增加银行贷款所致,分别占总负债的比重分别为41.15%、51.17%、58.55%和68.10%。公司短期借款主要用于补充营运资金。随着公司业务的扩大,公司流动资金的需求增加,因此公司短期借款余额也呈增长趋势。

截至2015年6月末,公司短期借款合计154,681.26万元,其中以质押方式融资占21.12%,以保证方式融资占56.96%,以抵押方式融资占21.92%。

②应付票据

报告期内各期末,发行人的应付票据分别为1,610.00万元、1,370.00万元、6,100.00万元及8,020.00万元。主要为公司银行承兑汇票和信用证等。2014年末较2013年末,应付票据增加了4,730.00万元,主要因联系民生银行首体支行银行承兑/信用证、上海银行天津分行银行承兑汇票、天津滨海农村商业银行银行承兑汇票和浦发银行天津科技支行银行承兑汇票支付所致。

③应付账款

报告期内各期末,应付账款余额占公司总负债的比例分别为29.93%、17.51%、20.16%和15.55%。2013年末应付账款余额为33,141.34万元,公司应付账款比上年末减少20,705.42万元,降幅38.45%;主要由于2012年对中国医药保健品股份有限公司外单货款未回,因此无法与上游供货商结算采购款,导致2012年末余额较大,该货款已于2013年收回;2014年末公司应付账款余额较上年末增加6,542.24万元,增幅19.74%,主要系公司银行贷款补充流动资金,及时支付货款比例增加所致。2014年12月末,公司无应付持有公司5%以上(含5%)表决权股份的股东单位和其他关联方款项。

截止2015年6月末公司应付账款前五名情况

单位:万元

单位名称	期末余额	比例(%)
西藏德康医疗器械有限公司	488,160.203.15	22.82%
北京佳润康达医疗器械有限公司	364,179,558.24	17.03%
北京益初医疗机械有限公司	263,552,163.24	12.32%
北京威联德骨科技术有限公司	246,005,280.91	11.50%
天津市金兴达实业有限公司	61,552,000.30	2.88%
合计	1,423,449,205.84	66.55%

(2)非流动负债分析

2015年6月末比2014年底母公司非流动负债下降,全部为长期应付款。截至2015年6月末,母公司非流动负债合计49.91万元,全部为长期应付款,为应付