

跟踪评级公告

联合[2015]254 号

中国高科集团股份有限公司：

联合信用评级有限公司通过对贵公司主体长期信用状况和发行的 2010 年 2.8 亿元公司债券进行跟踪评级，确定：

中国高科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

中国高科集团股份有限公司发行的 2010 年 2.8 亿元公司债券信用等级为 AAA

特此公告

联合信用评级有限公司

信评委主任：

分析师：

二零一五年六月二十三日

地址：北京市朝阳区建国门外大街 2 号 PICC 大厦 12 层（100022）

电话：010-85172818

传真：010-85171273

Http: //www.unitedratings.com.cn

中国高科集团股份有限公司

2010 年 2.8 亿元公司债券跟踪评级报告

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: A 评级展望: 稳定

债券简称: 10 中科债

债项信用等级

跟踪评级结果: AAA

上次评级结果: AA+

上次评级时间: 2014 年 6 月 23 日

跟踪评级时间: 2015 年 6 月 23 日

财务数据

项目			
中国高科	2013 年	2014 年	15 年 3 月
货币资金(亿元)	18.06	8.95	10.59
存货(亿元)	5.62	3.05	3.40
资产总额(亿元)	33.56	27.18	27.16
所有者权益(亿元)	12.52	13.98	14.25
长期债务(亿元)	3.04	2.77	2.77
全部债务(亿元)	6.85	5.62	5.60
营业收入(亿元)	7.92	11.08	0.91
净利润(亿元)	1.01	1.76	0.27
EBITDA(亿元)	1.57	2.89	--
经营性净现金流(亿元)	6.41	-1.54	-0.89
营业利润率(%)	27.78	28.47	9.82
净资产收益率(%)	9.58	13.26	--
资产负债率(%)	62.71	48.56	47.52
全部债务资本化比率(%)	35.36	28.66	28.22
流动比率	1.54	2.15	2.22
EBITDA 全部债务比	0.23	0.51	--
EBITDA 利息倍数	12.16	14.96	--
EBITDA/本期发债额度(倍)	0.56	1.03	--
方正集团	2013 年	2014 年	15 年 3 月
资产总额(亿元)	960.48	1,520.90	1,512.02
所有者权益(亿元)	339.45	482.56	487.48
营业收入(亿元)	679.90	747.54	214.48
净利润(亿元)	15.80	19.46	1.02
经营性净现金流(亿元)	10.90	11.38	4.54
资产负债率(%)	64.66	68.27	67.76

注: ①2015 年一季报相关数据未经审计, 相关指标未年化, 部分指标因不具有可比性未列式。②因四舍五入的原因, 本报告涉及的部分数据可能在尾数上与引用资料存在微小差异。③公司对 2013 年和 2012 年部分数据进行了追溯调整。

评级观点

跟踪期内, 受益中国高科集团股份有限公司(以下简称“公司”或“中国高科”)旗下的北京中关村生命科学园博雅A-5项目预售良好, 公司2014年房地产板块实现了较好的经营成果, 收入和净利润规模快速增长, 主营业务毛利率保持增长, 债务负担有所下降。考虑公司正在不断开拓新业务, 加速公司战略转型, 或将为2015年主营业绩增长带来新的动力。

本期债券由北大方正集团有限公司(以下简称“方正集团”)提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。跟踪期内, 方正集团经营情况稳定, 资产质量和现金流状况良好, 整体盈利能力很强。联合评级上调其主体长期信用评级为“AAA”。

综上, 联合评级将公司主体长期信用等级上调至“AA-”, 评级展望维持“稳定”; 并上调“10 中科债”的债项信用等级至“AAA”。

优势

1. 跟踪期内, 公司货币资金及理财资金的资产占比较高, 短期支付能力较强; 充足的资金有利于公司转型的实现及债务偿还。

2. 受益于北京中关村生命科学园博雅 A-5 项目的良好销售业绩, 公司 2014 年房地产板块实现了良好的经营收益, 带动公司整体收入和净利润快速提升。

3. 跟踪期内, 担保方方正集团 IT 板块和医药产业收入规模不断上涨, 经营规模持续扩大; 证券、期货、信托等业务的快速发展使方正集团金融业务综合竞争实力得到增强, 公司债券保证能力较好。

关注

1. 公司主营业务中房地产业务收入占比最大, 但该业务已不具备持续性, 对经营性现金流将产生较大影响; 未来拟向投资控股型上

市公司转型，关注转型风险。

2. 公司筹建产业基金投资平台，联合信用将持续关注其进展情况。

分析师

刘 薇

电话：010-85172818

邮箱：liuw@unitedratings.com.cn

李 晶

电话：010-85172818

邮箱：lij@unitedratings.com.cn

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

除因本次评级事项联合信用评级有限公司（联合评级）与中国高科集团股份有限公司构成委托关系外，联合评级、评级人员与中国高科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，未因中国高科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中国高科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

中国高科集团股份有限公司（以下简称“公司”或“中国高科”）系于 1993 年 4 月由国内多所知名高校以定向募集方式组建而成，初始注册资本 1.2 亿元。2011 年 3 月，公司原控股股东深圳市康隆科技发展有限公司（以下简称“深圳康隆”）将其持有的公司 7,149.37 万股股份（占公司总股本的 24.37%）过户到北大方正集团有限公司（以下简称“方正集团”）名下，方正集团持有公司股份 7,149.37 万股，占公司总股本的 24.37%，成为公司控股股东。截至 2014 年末，公司股本 2.93 亿元，全部为无限售条件流通股份。公司控股股东为方正集团（持股比例 24.37%），实际控制人为北京大学。

跟踪期内，公司主营业务发生变动，目前为房地产销售，国内外贸易，仓储物流；停止了石英管材生产销售业务。组织架构未发生变化；人员较上年增加 2 人，为 191 人。

截至2014年底，公司合并资产总额27.18亿元，负债合计13.20亿元，所有者权益（含少数股东权益）13.98亿元。2014年公司实现合并营业收入11.08亿元，净利润（含少数股东损益）1.76亿元；经营活动产生的现金流量净额-1.54亿元，现金及现金等价物净增加额为-9.43亿元。

截至2015年3月末，公司合并资产总额27.16亿元，负债合计12.90亿元，所有者权益（含少数股东权益）14.25亿元。2015年一季度公司实现营业收入0.91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-0.89亿元，现金及现金等价物净增加额为1.17亿元。

公司注册地址：北京市顺义区李遂镇龙泰路 1-118 号；办公地址：北京市海淀区成府路 298 号中关村方正大厦 8 层；法定代表人：韦俊民。

二、债券募集资金使用情况

公司于 2010 年发行的 2.8 亿公司债，期限 7 年，募集资金扣除发行费用后，2,000 万元用于偿还商业银行贷款，调整债务结构；剩余资金 25,279 万元主要用于控股子公司北京万顺达房地产开发有限公司的“北京中关村生命科学园博雅 A-5 项目”。跟踪期内，公司已于 2015 年 1 月 28 日按时支付了自 2014 年 2 月 2 日至 2015 年 2 月 1 日期间的公司债券利息。

目前北京中关村生命科学园博雅 A-5 项目预售情况良好。截至 2014 年 12 月 31 日，累计有效认购共 403 套，面积 86,076.18 m²，实现销售回款 16.42 亿元。

表 1 截至 2015 年 3 月底中关村国际生命医疗园 A-5 地块项目情况

项目名称	总投资额	目前已投入资金	尚需资金	目前到位资金情况	13 年完成进度	14 年计划进度	项目计划完成时间
中关村国际生命医疗园 A-5 地块	9.66 亿元	9.54 亿元	0.12 亿元	已到位	三期完成规划验收和四方验收	竣工备案	2015 年

资料来源：公司提供。注：由于建设过程中的变化情况，投资额较上年有所调整。

三、经营背景

跟踪期内，房地产业务在公司的营业收入及毛利润占比中分别达到了74.49%和92.29%，依旧是公司最为重要的收入及利润来源；贸易和仓储物流业务营业收入占比分别为20.81%和4.25%。

房地产

2014 年，国家对房地产行业的调控节奏有所变化。2014 年以来，我国房地产行业投资增速明显放缓，各地土地出让情况不佳，部分城市出现土地流拍等情况，对地方政府财政状况造成较大压力。2014 年 3 月，李克强总理在政府工作报告中提出“分类施策、分城施策”的概念后，各地区相继正式发文“开放限购”，截至 2014 年末，全国 46 个限购城市中，仅剩北上广深四个一线城市仍在执行限购政策。2014 年 9 月 30 日央行、银监会发布“央四条”，不仅重申首套房利率折扣下限为 7 折，而且在二套房的认定上提出，对拥有一套住房并已结清相应购房贷款的家庭，为改善居住条件再次申请贷款购买普通商品住房时，银行业金融机构执行首套房贷款政策，这意味着伴随着中国房地产市场调控多年的“限贷”政策全面取消。

从全国房地产交易情况来看，2014 年前三季度，我国房地产行业受国家宏观经济运行中性偏紧的货币政策影响呈现低迷走势，市场观望情绪浓重，成交量下降明显，成交价格增速逐步下滑；第四季度，受限购、限贷政策放松的影响，市场有所回暖。但从全年来看，由于存量维持高位，市场整体供过于求的压力仍然存在，城市间分化进一步显著。根据国家统计局数据（下同），2014 年全国房地产市场商品住宅销售面积为 105,182 万平方米，同比下降 9.1%，商品住宅平均销售价格为人民币 5,932 元/平方米，同比增长 1.4%。

近些年随着房地产市场的发展以及房地产调控的持续推进，国内房地产市场出现了明显分化。由于此前全国各地市场快速发展，在前期从严调控政策的作用下，三四线城市房地产市场增长趋势有所放缓；而一二线城市虽然也受到一定影响，但市场整体发展要明显好于三四线城市。2015 年以来，“330 新政”的实施、降准和降息等利好因素的不断出台，对楼市的刺激效果明显，且一线城市和一些二线城市政策敏感度表现较高，市场回升明显，出现了量价齐升。预计未来一二线城市房价将会呈现出稳中走高之势，而一二线城市与三四线城市房地产分化将呈现加剧趋势。

总体看，目前房地产行业调控节奏有所变化，调控方向将从行政手段逐渐转变为长效的经济手段。未来房地产调控仍然是重要的宏观政策，有望在不断调整中完善和改进。行业在可预见的未来仍将受政策影响体现出比较明显的行业波动。在目前国家政策依然支持居民自住、改善性住房需求的宏观政策背景下，预计房地产市场仍将保持平稳健康发展。

仓储物流

2014 年全国社会物流总额 213.5 万亿元，按可比价格计算，同比增长 7.9%，增幅比上年回落 1.6 个百分点。物流业增加值超过 3.4 万亿元，同比增长 9% 左右。两项指标增速与上年相比均小幅放缓，但仍高于同期 GDP 增速，但物流需求规模增速减缓；2014 年，物流业转型升级加快，社会物流总费用与 GDP 的比率有所下降。2014 年我国社会物流总费用 10.6 万亿元，同比增长 6.9%。社会物流总费用与 GDP 的比率为 16.6%，比上年下降 0.3 个百分点。

2014 年中国物流行业呈现“增速趋缓、质量提升”的基本特征，全国物流业景气指数 LPI 平均值为 54.8%，反映出我国物流业总体仍处于平稳发展期，相较于 2013 年的 LPI 平均值 53.1% 有所增长，但增速放缓。物流业固定资产投资增速由 2013 年逐月回升的状态转为 2014 年的投资持续扩大，表明投资环境出现较大改善。国务院发布《物流业发展中长期规划（2014-2020 年）》，确定了多式联运、物流园区、农产品物流、制造业物流与供应链管理等 12 项重点工程，提出到 2020 年基本建立现代物流服务体系。

伴随经济增长与结构转变，物流市场结构发生变化。以电子商务物流、城市配送物流、冷链物流等居民消费品物流呈现迅猛增长趋势。2015 年我国将加快实施《物流业发展中长期规划（2014-2020 年）》的落地工作，产业结构调整和发展方式的转变步伐将进一步加快，作为基础行

业之一的物流业将迎来更加有利的发展机遇。平台整合与区域物流融合加速，物流网络日趋完善；国际型物流企业群体逐渐形成，企业服务能力持续提升，自贸区物流建设将成热点。

整体来看，2014年我国物流业顺应经济发展“新常态”，总体运行保持了较强的发展韧性；未来一段时间仓储物流行业将继续保持平稳增长态势，仓储物流企业的经济效益将随服务能力的提升而有所提高，仓储物流业发展前景持续看好。

四、管理分析

跟踪期内，公司董事会部分成员发生变动，原董事长余丽女士因个人原因不能履行董事职务经2015年第一次临时股东大会决定免职；原董事卢旻、夏杨军因个人原因辞职。后经公司董事会提名委员会提名，由韦俊民、郑明高、杨骁增补董事，并由韦俊民担任董事长。

监事会、管理层成员以及部门设置未发生变化。

韦俊民先生，男，1963年出生，硕士、中共党员。1986年至1990年任北京大学团委文体中心主任；1990年至1994年任北京大学团委副书记；1993年至2000年任北京市通正律师事务所兼职律师；1994年至今任北京大学产业党工委书记；1998年至2000年任北大方正集团有限公司助理总裁；1998年至2001年任方正科技集团股份有限公司监事；2000年至2003年任北京北大在线网络有限公司常务副总裁；2001年至2008年任北京市同和通正律师事务所兼职律师；2005年至2007年任北大资产经营有限公司副总裁；2007年至今任北大资产经营有限公司董事、高级副总裁；2008年至今任北京大成律师事务所兼职律师；2015年至今任北大方正集团有限公司董事；2015年4月至今任公司第七届董事会董事长。

综上，公司董事会成员有所变动，但均为控股股东委派，对公司经营决策影响不大，公司管理运作水平正常。

五、经营分析

跟踪期内，公司中关村生命科学园博雅 A-5 项目的预售良好，收入及现金流实现情况良好，是公司 2014 年重要的盈利贡献来源，相应带动公司 2014 年盈利水平较上年稳步提升。公司传统的仓储物流业务继续保持稳定态势，商品房销售业务和贸易业务规模的快速增长，使得公司整体营业收入规模得以大幅扩张。2014 年公司实现合并营业收入和归属于母公司所有者的净利润分别为 11.08 亿元和 1.56 亿元，同比分别增长了 39.90%和 62.01%。2015 年一季度，公司实现合并营业收入 0.91 亿元，实现归属于母公司所有者的净利润 0.27 亿元。

如表 2 所示，2014 年公司实现营业收入 11.08 亿元，其中房地产业务收入 8.25 亿元，占营业收入的 74.49%，收入较 2013 年增长了 48.23%；实现贸易收入 2.31 亿元，占营业收入的 20.81%，收入较上年增长 58.28%，其中国内贸易增长 2.13 亿元，增幅较大；仓储物流实现收入 0.47 亿元，占营业收入的 4.25%，收入较上年增长了 3.00%。

从营业利润构成来看，2014 年公司实现营业利润 4.55 亿元，其中房地产业务利润为 4.20 亿元，占 92.29%，主营业务毛利率为 50.90%，利润贡献度最大；仓储物流业务实现营业利润 0.28 亿元，占 6.09%，主营业务毛利率为 58.91%；贸易实现营业利润 0.02 亿元，占 0.53%，主营业务毛利率为 1.05%；其他营业利润 0.05 亿元，占 1.08%。

表 2 公司 2014 年收入及利润相关情况

行业	营业收入 (万元)	营业成本 (万元)	毛利率	收入同比 变化	成本同比 变化	毛利率 同比变化
贸易收入-国内贸易	21,361.64	21,168.73	0.90	59,313.38	134,568.26	减少 55.38 个百分点
贸易收入-国外贸易	1,702.07	1,652.79	2.90	-88.29	-88.50	增加 1.78 个百分点
石英管材生产销售	0.00	0.00		-100.00	-100	--
运输及仓储	4,707.88	1,934.28	58.91	3.00	-5.16	增加 3.53 个百分点
商品房销售	82,539.59	40,529.15	50.90	48.23	37.00	增加 4.03 个百分点
其他	492.16	--	100.00	18.73	--	--
合计	110,803.35	65,284.95	40.82	40.01	33.27	增加 2.99 个百分点

资料来源：公司年报。注：贸易收入包括 IT 产品贸易和有色金属、橡胶等商品贸易收入。

由于近两年来半导体行业景气度继续下行，公司转让了久智光电子材料科技有限公司 52.86% 股权，2014 年度无此类业务收入。

综上，受益于房地产业务的持续增长，公司综合毛利率较上年上升了 2.99 个百分点，达到 40.82% 的良好水平。

1. 房地产业务

公司房地产业务主要由武汉国信房地产发展有限公司（以下简称“武汉国信”）和北京万顺达房地产开发有限公司（以下简称“北京万顺达”）经营。跟踪期内，房地产行业调控主基调并未改变，房地产市场呈现区域分化特征。截至 2014 年 12 月 31 日，受益于国内一、二线城市房地产销售市场相对乐观，成交稳中有增的影响，公司房地产业务共实现营业收入 8.25 亿元，归属于母公司净利润 1.72 亿元。

表 3 截至 2015 年 3 月底武汉天河广场项目进展情况

项目名称	总投资额	目前已投入资金	尚需资金	目前到位资金情况	14 年完成进度	15 年计划进度	项目计划完成时间
天合广场	2.73 亿元	2.6 亿元	0.13 亿元	已到位	已完成竣工验收、销售	项目尾盘销售及回款	2015 年

资料来源：公司提供。注：由于建设过程中的变化情况，投资额较上年有所调整。

跟踪期内，武汉国信 2014 年实现营业收入 0.59 亿元，主要为天合广场商铺部分收入。武汉天合广场项目已于 2013 年 12 月基本销售完毕，截至 2014 年 12 月 31 日，累计有效认购 526 套，面积 41,034.56 平方米，实现销售总回款 3.73 亿元。

北京万顺达 2014 年实现营业收入 7.66 亿元，主要为北京中关村生命科学园博雅 A-5 项目，跟踪期内预售情况良好。截至 2014 年 12 月 31 日，累计有效认购 403 套，面积 86,076.18 平方米，实现销售回款 16.42 亿元。

总体看，跟踪期内，受益于国内一、二线城市房地产市场相对乐观，成交稳中有增的影响，武汉天合广场项目顺利销售完毕，中关村生命科学园博雅项目预售良好，公司 2014 年房地产板块实现了良好的经营成果，收入和净利润规模快速增长，盈利水平维持在稳定区间。公司主要房地产项目进入收尾阶段，预计将于 2015 年底全部开发及销售完，目前公司无储备地产项目，未来亦无进一步从事房地产业务的计划。2015 年公司现金流预期并不乐观，考虑公司正在进行重大资产重组活动及战略调整，或将为 2015 年主营业绩增长带来新的动力，联合评级将持续关注该事项进展情况。

2. 仓储物流业务

2014 年公司仓储业务出租率和出租单价的上调，使得仓储物流实现收入 4,707.88 万元，较上年增长了 3.00%，毛利率小幅提升了 3.53 个百分点。由于公司房地产业务的销售业绩大增，及贸易业务的突发性增长，使得仓储物流业务收入及利润占比相对下降较快，但依旧是公司较为稳定的第二大利润来源。

表 4 2014 年仁锐保税仓库出租经营状况一览

项目	2013 年	2014 年	增长率 (%)
出租及服务收入合计 (万元)	1,404	1,461.28	4.06
仓储收费标准 (元/平方米.月)	35~45	35-52	--
出租率 (%)	99	100	1 个百分点

资料来源：公司提供。

如上表，2014 年底公司仁锐保税仓库的出租面积达到 19,447 平方米，出租率为 100%，较上年提高了 1 个百分点，2014 年全年实现出租及物流服务收入达到 1,461 万元，较上年增长了 4.06%。

表 5 2014 年南山仓库出租经营状况一览 (长租)

项目	2013 年	2014 年	增长率 (%)
出租面积 (平方米)	43,087	42,350	-2.00
出租率 (%)	99	98	-1 个百分点
出租及服务收入合计 (万元)	2,893	2,958.28	27.33
出租价格 (元/平方米.月)	35-55	31-48	--

资料来源：公司提供。注：①此处出租率=长租面积/总建筑面积，短期出租率未列示。②出租面积为年末时点数。

南山仓库方面，可出租面积为 43,087 平方米，出租率微降至 98%左右，比上年降低约 1 个百分点。2014 年南山仓库实现出租及服务收入合计 2,958 万元，较上年增长 2.25%。

截至 2014 年 12 月 31 日，深圳市仁锐供应链有限公司实现货运等收入 288.32 万元。

整体来看，公司仓储物流板块业务量虽然增长不大，但一直较为稳定，预计 2015 年该板块会继续为公司贡献较为稳定的现金流。

3. 贸易业务

2014 年公司实现贸易收入 2.31 亿元，较上年增长 58.28%，主要原因是国内贸易收入增长 2.13 亿元，增幅较大。公司贸易业务毛利率较低。2014 年度公司贸易业务涵盖了铁矿、焦炭、齿轮贸易等，其中铁矿贸易收入占比较大。从贸易业务采购和销售的结算方式以及账期来看，较上年变化不大。

4. 重大事项

收购方正东亚信托 12.5%股权

公司于 2014 年 7 月 31 日至 8 月 1 日召开公司第七届董事会第八次会议，审议通过了《关于公司使用自有资金公开竞拍购买方正集团持有方正东亚信托 12.5%股权的关联交易议案》，并于 2014 年 9 月 3 日经公司 2014 年第三次临时股东大会审议通过。通过挂牌程序，公司于 2014 年 9 月 28 日收到北京产权交易所出具的《企业国有产权交易证明》，公司以人民币 5.80 亿元成功摘牌，转让方为北大方正集团有限公司。本次交易尚需通过银监会等有关部门审核，待审核通过并取得北京产权交易所出具的《企业国有产权交易凭证》后，公司将按照有关法律法规办理工商变更登记。

记等相关手续。

方正东亚信托有限责任公司成立于 1991 年 6 月 17 日，注册资本 12 亿元，方正集团为控股股东。其主营业务包括信托业务和固有业务，信托资金投向主要分六大类，包括工商企业、基础产业、房地产业、证券市场、金融机构及其他。固有业务主要投向融资贷款领域、信托产品投资和银行存款。根据用益信托网公布的《2013 年 68 家信托公司综合实力排行》，方正东亚信托综合排名在 39 位，处于信托行业中游水平。

公司将通过参股方正东亚信托间接进入信托行业，可以有效规避房地产行业宏观调控以及土地储备短缺对公司经营业绩造成的不利影响，优化业务结构，降低公司整体经营风险，同时公司可以享受未来非银行金融机构快速发展带来的益处，有利于提高公司持续盈利能力，增加股东回报。但亦存在审批风险、经营风险等，联合信用将对后续事项持续关注。

设立全资子公司及投资基金合伙企业

为满足业务拓展和战略发展的需求，2015 年 4 月 30 日经第七届董事会第十五次会议审议通过，公司拟在北京投资设立全资子公司北京高科国融资产管理有限公司（以下简称“高科国融”），注册资本为人民币 6,000 万元；在上海投资设立全资子公司上海观臻股权投资基金管理有限公司（以下简称“上海观臻”），注册资本为人民币 5,500 万元。再由公司全资子公司上海观臻（普通合伙人）出资 1,000 万元人民币与公司全资子公司高科国融（有限合伙人）出资 5,000 万元人民币共同设立上海观臻股权投资基金合伙企业（有限合伙）（以下简称“观臻基金”），作为公司搭建股权投资与并购重组的平台。联合信用将持续关注相关事宜进展动态。

5. 经营效率

2014 年，公司在转型期内的流动资产周转率、存货周转率和总资产周转率均表现良好增长，2014 年，三项指标分别为 0.49 次、1.51 次和 0.36 次，2013 年分别为 0.37 次、0.88 次和 0.30 次。

从同行业比较来看，2014 年，公司主要周转指标在房地产上市企业内均属良好水平。

表 6 2014 年主要房地产上市公司经营效率指标情况

证券简称	存货 周转率（次）	流动资产 周转率（次）	总资产 周转率（次）
世茂股份	0.35	0.39	0.23
金融街	0.33	0.34	0.27
鲁商置业	0.19	0.20	0.20
中国高科	1.51	0.49	0.36

资料来源：Wind 资讯

注：Wind 资讯与联合评级在上述指标计算上存在公式差异，为便于与同行业上市公司进行比较，本表相关指标统一采用 Wind 资讯数据

总体来看，公司转型期间内，其整体经营效率保持良好水平。

6. 经营关注

公司的房地产业务收入在总收入中占比超过 70%，目前所拥有的房地产业务已接近尾声，未来亦无新的开发意向，随着项目销售及结转的完成，2015 年公司房地产业务收入将大幅下降，对经营性现金流亦会产生较大影响。联合评级将关注公司业务转型方向、转型资金投入、转型时间及转型后收益和现金流状况，以及由此对公司偿债能力的影响。

公司贸易板块波动较大。近年来受经济下行压力大等不利外部环境因素影响，生产资料市场

整体供需格局未有明显改善，市场需求偏弱，市场价格延续下行走势，且同业竞争激烈，价格透明度高，利润空间有限，关注公司贸易板块的稳定性。

公司正通过间接进入信托行业、搭建股权投资与并购重组的平台来优化业务结构，以实现公司业务转型，寻求新的利润增长点；关注审批风险及经营风险等。

7. 未来发展

从长远发展战略来看，公司将“推动产业与金融结合，持续创新，成为中国领先的投资控股型上市公司”作为公司愿景，扎实推进现有业务，同时开拓新业务加速公司转型。一方面，针对目前业务体系分散、总体盈利水平不高的现状，公司在原有“依托北大方正集团雄厚的实力，寻找新的利润增长点”的战略基础上，提出推动产融结合、向投资控股型上市公司转型。围绕这一战略，公司计划设立基金管理公司及投资基金合伙企业（有限合伙），逐步探索并尝试在新的领域寻找新的利润增长点。另一方面，公司将继续加强内控管理，不断完善公司治理结构，以股东利益最大化为着眼点，进一步提升公司运行效率，促进公司健康发展。

从近期经营计划看，公司制定了以下经营计划：

1) 确保公司房地产业务向新业务平稳过渡；2) 设立基金管理公司及投资基金合伙企业（有限合伙），作为公司搭建股权投资与并购重组的平台；3) 继续对贸易、仓储物流等传统业务进一步挖潜，在盈利模式、行业细分等方面不断加大创新力度；4) 加快引进有市场前景的优质资产，优化公司业务体系，进一步提升公司的盈利水平；5) 努力做好公司治理，不断完善内部控制，使公司依法、合规、健康运转。

总体看，公司针对现有业务状况制定了业务转型和经营计划，未来盈利及偿债能力更多取决于新业务拓展及经营情况，应予以关注。

六、财务分析

1. 财务概况

公司提供的2014年财务报表已经利安达会计师事务所（特殊普通合伙）审计，并出具了标准无保留意见的审计结论，2015年一季度财务报表未经审计。从合并范围来看，公司2014年合并范围无变化；2013年度合并利润表、合并现金流量表中包含了公司当年转让的久智光电子材料科技有限公司2013年1-11月发生额。会计政策方面，公司自2014年7月1日起执行财政部于2014年1月26日起相继修订和发布的《企业会计准则第2号——长期股权投资》、《企业会计准则第9号——职工薪酬》、《企业会计准则第30号——财务报表列报》、《企业会计准则第33号——合并财务报表》、《企业会计准则第39号——公允价值计量》、《企业会计准则第40号——合营安排》和《企业会计准则第41号——在其他主体中权益的披露》共七项具体的会计准则，会计政策变更对公司资产总额、负债总额、净资产及净利润不会产生影响，仅涉及重分类调整，财务数据可比性强。

截至2014年底，公司合并资产总额27.18亿元，负债合计13.20亿元，所有者权益（含少数股东权益）13.98亿元，其中归属于母公司所有者权益合计13.43亿元。2014年公司实现营业收入11.08亿元，净利润（含少数股东损益）1.76亿元，其中归属于母公司所有者的净利润合计1.56亿元；经营活动产生的现金流量净额-1.54亿元，现金及现金等价物净增加额-9.43亿元。

截至2015年3月底，公司合并资产总额27.16亿元，负债合计12.90亿元，所有者权益（含少数股东权益）14.25亿元，其中归属于母公司所有者权益合计13.70亿元。2015年1~3月公司实现营业收入0.91亿元，净利润（含少数股东损益）0.27亿元，其中归属于母公司所有者的净利润合计0.27

亿元；经营活动产生的现金流量净额-0.89亿元，现金及现金等价物净增加额1.17亿元。

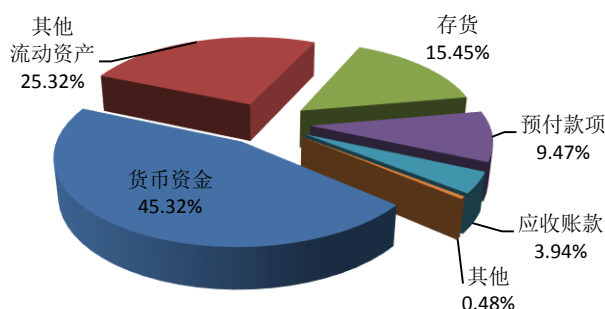
2. 资产质量

由于房地产项目收尾，公司房地产存货大幅减少，加上偿还部分贷款，公司 2014 年资产规模出现大幅下降。截至 2014 年底，公司合并资产总额为 27.18 亿元，较上年末下降了 19.02%。资产中的流动资产合计占 72.64%，非流动资产合计占 27.36%。

流动资产

截至 2014 年底，公司流动资产为 19.74 亿元，较 2013 年末大幅下降，降幅为 23.76%，资产占比较 2013 年的 77.16%下降了 4.52%。截至 2014 年底，公司流动资产以货币资金、其他流动资产、存货、预付账款和应收账款为主（图 1）。

图 1 2014 年底公司流动资产构成情况



资料来源：公司年报

截至 2014 年底，公司货币资金为 8.95 亿元，较上年末减少 50.47%，主要系银行存款用于购买银行理财产品以及支付股权收购首付款所致；其中使用受限资金（包括银行承兑汇票保证金和履约保证金）为 0.40 亿元，占比 4.45%。

截至 2014 年底，公司其他流动资产为 5 亿元，较上年末增长 163.16%，系公司利用闲置资金购买的上海银行“赢家”人民币尊崇尊享理财产品，系非保本浮动收益型理财产品，到期日 2015 年 1 月 27 日，在不发生信用风险、市场风险等投资风险情况下，预期年化收益率为 6.7%。

截至 2014 年底，公司存货为 3.05 亿元，较上年末下降 45.71%，主要原因系本期房产销售使得房产类存货大幅减少；存货中主要为库存商品 0.33 亿元、开发成本 2.49 亿元、开发产品 0.23 亿元，未计提跌价准备。

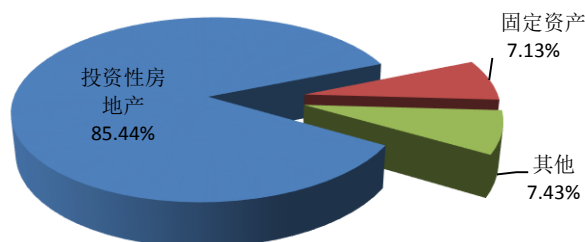
截至 2014 年底，公司预付款项为 1.87 亿元，较上年末增加 1,627.16%，系预付北京产权交易所款项较大且交易未完成所致。

截至 2014 年底，公司应收账款净额为 0.78 亿元，较上年末增加 609.47%，主要原因系应收贸易款增加；其中账龄在 1 年以内为 0.77 亿元，已按 0.50%计提坏账准备；账龄在 1 年以上的为 0.03 亿元，已根据具体年限长短按 5%~80%计提了坏账准备 158 万元，整体坏账准备计提较为充分。

非流动资产

截至 2014 年底，公司非流动资产为 7.44 亿元，较上年末下降 3.00%。公司非流动资产主要由投资性房地产、固定资产组成（图 2）。

图 2 2014 年底公司非流动资产构成情况



资料来源：公司年报

截至 2014 年底，公司投资性房地产为 6.35 亿元，较上年末增加 0.29%，系由公允价值变动带来的小幅增长。

截至 2014 年底，固定资产原值 0.98 亿元，净值 0.53 亿元，较上年末减少 5.09%，成新率为 53.87%，成新率一般。固定资产净值中，房屋及建筑物 0.46 亿元，占比 86.89%；运输工具 0.05 亿元，占比 8.71%；其他 0.02 亿元，占比 4.40%。

截至 2015 年 3 月底公司资产总额为 27.16 亿元，与 2014 年末基本持平。从资产结构看，公司资产结构基本平稳，变化较大的仅有货币资金和其他流动资产，系部分理财产品到期转换为货币资金所致。

总体来看，跟踪期内，由于公司偿还银行借款及房地产存货的大幅减少，公司资产规模有所下降，资产构成仍以流动资产为主，货币资金及其他流动资产占比较大；非流动性资产变动不大；整体资产质量较高。

3. 负债及所有者权益

负债

跟踪期内，随着公司房地产业务接近尾声，其资金需求、预收购房款、定金等大幅减少，使得公司负债规模大幅下降，2014 年底较上年末下降 37.29%，负债合计 13.20 亿元。截至 2014 年底，公司流动负债为 9.20 亿元，占负债总额比例为 69.70%；非流动负债为 4.00 亿元，占负债总额比例为 30.30%；公司负债以流动负债为主。

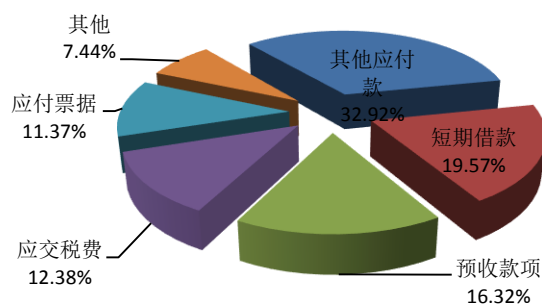
截至 2014 年底，公司流动负债主要为其他应付款、短期借款、预收账款、应交税金和应付票据等（图 3）。

截至 2014 年底，公司其他应付款金额为 3.03 亿元，较上年末下降 46.70%，主要原因系本期购房定金减少。其他应付款中主要为购房定金 2.57 亿元、购房面积差款 0.14 亿元，应付贸易尾款 0.10 亿元等。

截至 2014 年底，公司短期借款 1.80 亿元，较上年末减少 52.00%，其中保证借款占 75.00%，抵押借款占 25.00%。

截至 2014 年底，公司预收账款为 1.50 亿元，较上年末下降 71.71%，系预收售房款减少所致；主要包括预收房款 1.37 亿元、贸易款 0.12 亿元。

图3 2014年底公司流动负债构成情况



资料来源：公司年报

截至2014年底，公司应付票据为1.05亿元，均为银行承兑汇票。

截至2014年底，公司非流动负债共计4.00亿元，较上年末减少5.84%，主要系归还了到期的长期借款所致。公司非流动负债主要为应付债券和递延所得税负债，分别占比69.28%和30.65%。截至2014年底，公司应付债券为2.77亿元，与上年基本持平，主要系“10中科债”。递延所得税负债为1.23亿元，较上年末略有上涨，增幅为1.76%。

截至2014年底，公司受归还贷款和与房地产销售相关的预收及定金的减少影响，债务规模快速回落，使得资产负债率和全部债务资本化比率较上年分别下降了14.15个百分点和6.69个百分点，分别为48.56%和28.66%；从刚性债务角度来看，公司全部债务5.62亿元，较上年末减少了17.93%，其中短期债务2.85亿元，较上年末减少25.20%；长期债务2.77亿元，较上年末减少了8.82%。另外，债务中还存在部分预收款项，实际债务负担不重，债务结构基本合理。

截至2015年3月底，公司的负债合计12.90亿元，较上年末下降了2.23%；其中流动负债占68.99%，非流动负债占31.01%，债务结构变化小。从债务负担情况来看，公司2015年3月底资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为47.52%、28.22%和16.29%，债务负担略有下降。

所有者权益

截至2014年底，公司所有者权益合计13.98亿元，较上年末增加11.70%，其中归属于母公司所有者权益13.43亿元，较上年末增加10.40%，占所有者权益合计的比例为96.02%，与2013年的97.14%略有下降。归属于母公司所有者权益中，实收资本占21.85%，资本公积占3.77%，其他综合收益（投资性房地产公允价值变动）占24.40%，盈余公积占3.41%，未分配利润占46.58%；未分配利润占比仍较大，权益稳定性一般。

截至2015年3月底，公司所有者权益合计14.25亿元，较2014年底增加了1.95%，主要系未分配利润增加所致，增幅为4.32%，权益结构较年初变化较小。

总体看，公司未分配利润占比仍较大，权益稳定性一般。

4. 盈利能力

由于公司商品房销售收入及贸易（内贸）收入的大幅增长，特别是商品房销售规模及增速均较上期增长明显，公司整体营业收入规模快速扩张。得益于房地产业务良好的盈利贡献，2014年公司盈利水平较上年大幅提升。2014年公司实现合并营业收入11.08亿元，同比上升39.90%；实现净利润1.76亿元，同比增长了73.91%。

从期间费用看，由于公司房地产项目基本售罄，销售费用同比大幅下降，降幅为75.62%；管理费用同比下降34.43%，主要是上年度包含久智光电子材料科技有限公司1-11月份管理费用，以

及 2014 年度公司加大了费用支出管理力度所致；由于 2014 年度贷款利息支出增加，财务费用有所增长，但整体规模不大。得益于销售及管理费用的大幅下降，公司 2014 年费用收入比大幅下降，较 2013 年的 12.20%下降了 8.34 个百分点，仅为 3.86%。

从盈利指标看，公司盈利规模的提升带动各项盈利指标向好。2014 年公司的主营业务毛利率和营业利润率分别为 40.82%和 28.47%，盈利空间小幅上升；净资产收益率较上年有较大提升，增加了 5.19 个百分点，为 13.26%，总资产报酬率为 8.70%。从同行业对比来看（见下表），公司盈利指标在上市公司中整体处于较高水平。

表 7 2014 主要房地产上市公司盈利能力指标情况（单位：%）

企业简称	销售毛利率	净资产收益率 ROE	总资产报酬率 ROA
世茂股份	41.40	12.50	6.50
金融街	30.62	12.59	5.94
鲁商置业	22.35	10.72	1.33
中国高科	40.82	13.26	8.70

资料来源：Wind 资讯

注：Wind 资讯与联合评级在上述指标计算上存在公式差异，为便于与同行业公司进行比较，本表相关指标统一采用 Wind 资讯数据

2015 年一季度，由于公司房地产业务未达到收入确认条件，收入和利润规模较上年同期大幅下降。2015 年一季度，公司实现营业收入 0.91 亿元，较上年同期下降了 78.94%；实现净利润 0.27 亿元，较上年同期下降 79.82%。

总体看，得益于房地产业务贡献突出，2014 年公司整体收入及利润规模较上年同期增长较快，盈利水平显著提升；2015 年公司房地产业务将有一定程度的下降，可能对公司盈利能力带来不利影响。

5. 现金流

从经营活动来看，2014 年经营性现金流入较上年减少 67.54%；而经营性现金流出规模较上年下降幅度为 14.94%，使得经营活动产生的现金流量净额大幅下降，为-1.54 亿元。从收入实现质量来看，公司 2014 年现金收入比率为 38.92%，较 2013 年的 167.72%大幅下降；2014 年公司房地产业务收入占比 74.45%，由于当年所实现的销售收入部分已在上年度预收，而 2014 年预收款项因项目收尾而减少，所以引起当年经营性现金流入减少，但收入实现质量较好；仓储物流业务收入及现金流稳定；公司贸易业务存在一定结算周期，对经营性现金流产生了一定影响。整体收入实现质量较好。

从投资活动来看，由于公司 2014 年支付了方正东亚信托收购首付款以及购买理财产品等，使得投资净流出 4.92 亿元。

从筹资活动来看，公司 2014 年偿还到期贷款本息，并减少了融资规模，使得筹资活动净流出 2.97 亿元。

2015 年一季度，公司经营活动产生的现金流量净额为-0.89 亿元，较上年同期的-1.92 亿元有所回升，主要原因是本期房地产业务经营活动现金净流出减少；投资活动产生的现金流量净额为 2.33 亿元，较上年同期的-3.11 亿元大幅增加，主要原因是本期理财产品到期，收回资金；筹资活动产生的现金流量净额达为-0.27 亿元，较上年同期的-0.76 亿元有所回升，主要原因是本期偿还借款相关现金流出减少。

总体来看，2014 年公司经营活动现金流入规模较小，但整体收入实现质量较好；随着公司房地产业务向新业务的过渡，公司经营现金流状况将有所好转；随着公司投资规模的下降，外部融

资需求也有所下降。

6. 偿债能力

从短期偿债指标看，2014 年底公司流动比率和速动比率分别为 2.15 倍和 1.81 倍，指标水平较 2013 年有所提升，处于较好水平；闲置资金的理财，使得公司现金短期债务比降至 3.14 倍，公司短期偿债能力仍较强。

从长期偿债能力指标看，利润总额的大幅增长及债务规模的下降，使得公司 2014 年 EBITDA 全部债务比为 0.51 倍，较上年的 0.23 倍大幅提升，处于较好水平；EBITDA 利息倍数为 14.96 倍，较上年的 12.16 倍有所提升，EBITDA 对公司全部债务和利息的覆盖程度较好。由于公司当期收入中部分收入的现金流体现在上期，且房地产项目进入收尾阶段、预收款项逐渐减少，使得经营性现金流减少，致使经营现金债务保护倍数由上年的 0.94 倍变为负数。整体看，公司长期偿债能力较强。

截至 2014 年末，控股子公司武汉国信房地产发展有限公司、北京万顺达房地产开发有限公司为购买其开发项目的购房人向银行申请的个人住房贷款提供无条件、不可撤销的阶段保证责任，担保余额为 28,746.49 万元，担保责任期间为银行与购房人持抵押物之房地产权证办妥正式抵押登记，并将房地产权证或房地产他项权证交由银行保管之日止。除此之外，公司无其他对外担保、重大诉讼、仲裁事项，不存在逾期借款和银行不良记录。

根据中国人民银行征信中心查询信息，截至 2015 年 5 月 12 日，公司无未结清不良信贷信息记录，公司过往债务履约情况良好。

总体看，公司整体偿债能力较强。未来随着公司业务转型或将带来新的盈利增长点，公司整体偿债能力将获得进一步的提升。

七、债权保护条款

本期债券由方正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，方正集团经营规模持续扩大，作为公司投资和发展的主要方向的 IT 板块和医药产业收入规模不断上涨，但毛利率因市场竞争、人力成本上升及外部经营环境变动等因素影响而呈现下降趋势；金融板块中，证券业务是公司利润的重要贡献力量和主要增长点，2014 年方正证券并购民族证券后，规模效应明显增强，综合实力得到进一步提升。联合评级也注意到 IT 行业竞争激烈、证券业务波动大等因素给方正集团经营及偿债能力可能带来的不利影响。随着产业布局的完善，方正集团收入和利润均有望保持增长，整体良好的经营状况有望延续。

从财务层面，随着经营规模的持续扩大，方正集团资产和收入规模稳定增长，截至 2014 年底，方正集团合并资产总额 1,520.90 亿元，所有者权益（含少数股东权益）合计 482.56 亿元，2014 年方正集团实现营业收入 747.54 亿元，净利润 19.46 亿元，经营活动产生的现金流量净额 11.38 亿元。截至 2015 年 3 月底，方正集团合并资产总额 1,512.02 亿元，所有者权益（含少数股东权益）合计 487.48 亿元，2015 年 1-3 月方正集团实现主营业务收入 214.48 亿元，净利润 1.02 亿元，经营活动产生的现金流量净额 4.54 亿元。

截至 2014 年末，方正集团合并资产总额为 1,520.90 亿元，归属于母公司所有者权益合计为 185.71 亿元，分别较 2013 年底增长了 58.35%和 14.48%，主要系 2014 年方正集团子公司方正证券股份有限公司¹（以下简称“方正证券”）定向增发并购中国民族证券有限责任公司（以下简称“民族证券”）100%股权，及 2014 年市场整体环境良好，方正集团金融板块业务规模发展较好，上述对资产规模及权益规模增长贡献较大。

从财务构成来看，2014 年方正集团资产负债率、全部债务资本化比率、长期债务资本化比率分别为 68.27%、54.71%和 41.98%，较上年的 64.66%、54.38%和 40.67%略有增长，截至 2015 年 3 月底，方正集团资产负债率、全部债务资本化比率分别为 67.76%和 54.93%，总体看，跟踪期内，方正集团有息债务规模持续增长，但债务水平仍处于合理水平。

从盈利能力看，2014 年方正集团营业利润率为 7.56%，较上年的 3.09%上升了 4.47 个百分点，净资产收益率为 4.03%，较上年的 4.76%下降了 0.73 个百分点。

从偿债能力来看，2014 年方正集团流动比率和速动比例分别为 1.44 倍和 1.35 倍，较上年的 1.72 倍和 1.54 倍相比有所下降；由于债务规模增幅大于利润总额增幅，方正集团 EBITDA 全部债务比约为 0.10 倍，EBITDA 利息倍数为 1.20 倍，较上年有所下降；2015 年 1 季度，方正集团流动比率和速动比率有所提升，分别为 1.64 倍和 1.54 倍。考虑到方正集团资产规模较大，现金流状况良好等因素，跟踪期内方正集团偿债能力仍较强。

总体看，方正集团作为多元化经营的大型企业集团，跟踪期内经营基本情况稳定，资产和现金流状况良好，整体盈利能力较强，其担保对于本期债券的信用等级有积极影响，本期债券到期不能偿付本息的风险很小。中国高科整体竞争力在方正集团持续增强的实力背景下有望得以保持。

截至 2014 年底，方正集团涉及一项重大诉讼——“航天科工资产管理有限公司诉方正证券一案”，系原“固体火箭诉泰阳证券”案的延续，因固体火箭此前在湖南起诉泰阳证券（方正证券前身）未获支持，于是在北京起诉方正证券。北京一中院于 2014 年 7 月 10 日发出中止审理的裁定，其后最高院于 2014 年 8 月 19 日裁定由北京高院一审管辖本案，现尚未开庭。

截至 2014 年，方正集团对外担保余额 82.74 亿元，全部是对关联方的保证担保。被担保方包括北大资源集团有限公司、北京北大科技园建设开发有限公司、方正国际租赁有限公司，被担保方经营状况良好，方正集团或有负债风险可控。

根据中国人民银行《企业信用报告》（企业机构信用代码证编号为：G1011010801004960Q），截至 2015 年 5 月 27 日，方正集团无未结清不良信贷信息记录，截至 2015 年 5 月 27 日，方正集团无未结清信贷记录，已结清信贷记录中有 23 笔贷款和 16 笔银行承兑汇票被列入关注类，根据中国工商银行股份有限公司北京海淀西区支行出具的说明，以上贷款业务被银行系统级分类为关注，该分类结果不构成方正集团在工商银行的违约行为。方正集团过往债务履约情况良好。

八、综合评价

跟踪期内，公司中关村生命科学园博雅 A-5 项目销售良好，受益于此，公司 2014 年房地产板块实现了良好的经营成果，收入和净利润规模快速增长；国内贸易大幅增长，但利润贡献有限；仓储物流业务相对平稳；外贸业务大幅缩减，石英管材业务停止。公司营业利润率整体仍维持在稳定的良好区间。公司目前正处于业务转型期间，未来随着公司业务转型的顺利进行或将带来新

¹ 方正证券 2014 年 8 月 13 日发布公告称，根据中国证监会《关于核准方正证券股份有限公司向北京政泉控股有限公司等发行股份购买资产的批复》，方正证券于 2014 年 8 月 11 日完成工商变更登记，并取得湖南省工商行政管理局换发的《企业法人营业执照》，方正证券注册资本由 61 亿元变更为 82.32 亿元。

的盈利增长点，盈利水平有望继续稳定增长，公司整体偿债能力将获得进一步的提升。联合评级将公司主体长期信用等级上调至“AA-”，评级展望维持“稳定”。

本期债券由方正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，方正集团经营情况稳定，资产和现金流状况良好，整体盈利能力很强。联合评级上调其主体长期信用等级为“AAA”。

综上，联合评级上调“10中科债”的债项信用等级至“AAA”。

附件 1-1 中国高科集团股份有限公司
2013 年~2015 年 3 月公司合并资产负债表（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	180,637.20	89,476.92	-50.47	105,938.62
以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产				
应收票据				
应收账款	1,097.24	7,784.53	609.47	8,065.72
预付款项	1,083.11	18,706.97	1,627.16	18,702.49
应收利息	0.00	70.58	100.00	0.00
应收股利				
其他应收款	947.98	884.89	-6.66	918.14
存货	56,210.11	30,513.84	-45.71	34,036.46
一年内到期的非流动资产				
其他流动资产	19,000.00	50,000.00	163.16	30,000.00
流动资产差额(特殊报表科目)				
流动资产合计	258,975.63	197,437.74	-23.76	197,661.43
非流动资产：				
可供出售金融资产	1,047.91	650.94	-37.88	483.96
持有至到期投资				
长期应收款				
长期股权投资				
投资性房地产	63,356.40	63,537.09	0.29	63,537.09
固定资产	5,588.12	5,303.65	-5.09	5,217.11
生产性生物资产				
油气资产				
在建工程	26.20	668.52	2,451.61	671.91
工程物资				
固定资产清理				
无形资产	24.09	35.56	47.60	33.10
开发支出				
商誉				
长期待摊费用	292.31	137.06	-53.11	113.71
递延所得税资产	4,968.66	3,352.50	-32.53	3,352.50
其他非流动资产	1,366.05	681.91	-50.08	511.43
非流动资产合计	76,669.74	74,367.24	-3.00	73,920.81
资产总计	335,645.37	271,804.98	-19.02	271,582.24

附件 1-2 中国高科集团股份有限公司

2013 年~2015 年 3 月公司合并资产负债表（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	37,500.00	18,000.00	-52.00	18,000.00
以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债				
应付票据		10,461.86	100.00	10,302.70
应付账款	11,015.73	4,191.07	-61.95	2,563.07
预收款项	53,089.01	15,017.38	-71.71	15,257.65
应付职工薪酬	820.90	294.74	-64.10	237.75
应交税费	584.43	11,386.38	1,848.28	11,130.79
应付利息	2,181.67	2,181.67	0.00	396.67
应付股利	179.07	179.07	0.00	179.07
其他应付款	56,826.29	30,287.64	-46.70	30,955.83
一年内到期的非流动负债	550.00	0.00	-100.00	0.00
其他流动负债	5,254.31	0.00	-100.00	0.00
流动负债合计	168,001.40	91,999.81	-45.24	89,023.54
非流动负债：				
长期借款	2,820.00	0.00	-100.00	0.00
应付债券	27,564.59	27,703.70	0.50	27,740.48
长期应付款	39.19	26.47	-32.45	22.85
专项应付款				
预计负债				
递延所得税负债	12,043.91	12,256.48	1.76	12,256.48
其他非流动负债				
非流动负债合计	42,467.68	39,986.65	-5.84	40,019.81
负债合计	210,469.09	131,986.46	-37.29	129,043.35
所有者权益：				
股本	29,332.80	29,332.80	0.00	29,332.80
资本公积	5,055.51	5,055.51	0.00	5,055.51
减：库存股				
专项储备				
盈余公积	4,571.64	4,571.64	0.00	4,571.64
未分配利润	49,879.48	62,528.69	25.36	65,231.31
外币报表折算差额				
归属于母公司所有者权益合计	121,601.11	134,250.32	10.40	136,952.94
少数股东权益	3,575.18	5,568.19	55.75	5,585.95
所有者权益合计	125,176.29	139,818.51	11.70	142,538.89
负债和所有者权益总计	335,645.37	271,804.98	-19.02	271,582.24

附件 2 中国高科集团股份有限公司
2013 年~2015 年 3 月公司合并利润表
(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	79,203.02	110,803.35	39.90	9,082.23
减: 营业成本	48,986.80	65,284.95	33.27	8,131.73
营业税金及附加	8,215.22	13,968.88	70.04	58.58
销售费用	5,377.19	1,310.96	-75.62	74.91
管理费用	4,452.68	2,919.84	-34.43	934.42
财务费用	-166.45	43.17	-125.94	224.65
资产减值损失	-18.81	432.60	-2,399.36	166.98
加: 公允价值变动收益	303.15	180.70	-40.39	0.00
投资收益	201.65	-649.92	-422.30	3,170.34
其中: 对联营企业和合营企业的投资收益				
汇兑收益				
二、营业利润	12,861.20	26,373.74	105.06	2,661.31
加: 营业外收入	262.50	83.59	-68.15	128.26
减: 营业外支出	53.66	20.43	-61.93	0.00
其中: 非流动资产处置损失	22.84			
三、利润总额	13,070.03	26,436.90	102.27	2,789.57
减: 所得税费用	2,964.15	8,861.40	198.95	69.20
四、净利润	10,105.88	17,575.51	73.91	2,720.37
其中: 归属于母公司所有者的净利润	9,618.08	15,582.50	62.01	2,702.62
少数股东损益	487.80	1,993.01	308.57	17.76
五、每股收益:				
(一) 基本每股收益	0.33	0.53	60.61	
(二) 稀释每股收益	0.33	0.53	60.61	
六、其他综合收益	32761.68	0.00	-100.00	0.00
七、综合收益总额	42,867.56	17,575.51	-59.00	2,720.37

附件 3 中国高科集团股份有限公司
2013 年~2015 年 3 月公司合并现金流量表
(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	132,841.92	43,123.60	-67.54	9,828.50
收到的税费返还	250.92	376.10	49.89	169.08
收取利息和手续费净增加额				
处置交易性金融资产净增加额				
收到其他与经营活动有关的现金	3,147.02	2,511.36	-20.20	350.49
经营活动现金流入小计	136,239.87	46,011.06	-66.23	10,348.08
购买商品、接受劳务支付的现金	44,793.97	40,311.06	-10.01	16,942.34
支付给职工以及为职工支付的现金	3,644.57	2,928.18	-19.66	829.92
客户贷款及垫款净增加额				
支付手续费的现金				
支付的各项税费	14,763.81	11,092.69	-24.87	600.38
支付其他与经营活动有关的现金	8,962.34	7,052.60	-21.31	870.89
经营活动现金流出小计	72,164.70	61,384.53	-14.94	19,243.53
经营活动产生的现金流量净额	64,075.17	-15,373.46	-123.99	-8,895.45
二、投资活动产生的现金流量:				
收回投资收到的现金	0.00	19,000.00	#DIV/0!	50,000.00
取得投资收益收到的现金	10.73	34.23	219.07	3,340.82
处置固定资产、无形资产和其他长期	18.64	78.45	320.75	2.50
处置子公司及其他营业单位收到的现	3,688.50	0.00	-100.00	0.00
收到其他与投资活动有关的现金	1,050.00	0.00	-100.00	0.00
投资活动现金流入小计	4,767.87	19,112.67	300.86	53,343.32
购建固定资产、无形资产和其他长期	549.39	914.95	66.54	40.46
投资支付的现金	19,000.00	67,394.86	254.71	30,000.00
取得子公司及其他营业单位支付的现				
支付其他与投资活动有关的现金	2,937.01	0.00	-100.00	0.00
投资活动现金流出小计	22,486.39	68,309.81	203.78	30,040.46
投资活动产生的现金流量净额	-17,718.52	-49,197.13	177.66	23,302.87
三、筹资活动产生的现金流量:				
吸收投资收到的现金				
发行债券所收到的现金				
取得借款收到的现金	37,600.00	28,500.00	-24.20	0.00
收到其他与筹资活动有关的现金				
筹资活动现金流入小计	37,600.00	28,500.00	-24.20	0.00
偿还债务支付的现金	4,350.00	51,370.00	1,080.92	0.00
分配股利、利润或偿付利息支付的现	3,343.04	6,858.56	105.16	2,659.85
支付其他与筹资活动有关的现金				
筹资活动现金流出小计	7,693.04	58,228.56	656.90	2,659.85
筹资活动产生的现金流量净额	29,906.96	-29,728.56	-199.40	-2,659.85
四、汇率变动对现金及现金等价物的	-7.09	0.43	-106.12	0.00
五、现金及现金等价物净增加额	76,256.52	-94,298.73	-223.66	11,747.56
加: 期初现金及现金等价物余额	103,541.67	179,798.19	73.65	85,499.47
六、期末现金及现金等价物余额	179,798.19	85,499.47	-52.45	97,247.03

附件 4 中国高科集团股份有限公司
2013 年~2014 年公司现金流量表补充
 （单位：人民币万元）

补充资料	2013 年	2014 年	变动率(%)
将净利润调节为经营活动现金流量：			
净利润	10,105.88	17,575.51	73.91
加：资产减值准备	-18.81	432.60	-2,399.36
固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧	1,041.48	429.50	-58.76
无形资产摊销	171.96	6.83	-96.03
长期待摊费用摊销	140.31	158.11	12.68
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失	2.84	-7.97	-380.46
固定资产报废损失	1.72	0.00	-100.00
公允价值变动损失	-303.15	-180.70	-40.39
财务费用	1,292.03	1,932.36	49.56
投资损失	-201.65	649.92	-422.30
递延所得税资产减少	-3,927.45	1,616.16	-141.15
递延所得税负债增加	122.79	212.57	73.12
存货的减少	-2,648.04	25,696.26	-1,070.39
经营性应收项目的减少	3,430.65	-24,248.06	-806.81
经营性应付项目的增加	54,864.60	-39,646.55	-172.26
其他			
经营活动产生的现金流量净额	64,075.17	-15,373.46	-123.99

附件 5 中国高科集团股份有限公司

主要财务指标

项 目	2013 年	2014 年	2015 年 1-3 月
经营效率			
应收账款周转次数（次）	42.08	24.30	--
流动资产周转次数（次）	0.37	0.49	
存货周转次数（次）	0.88	1.51	--
总资产周转次数（次）	0.30	0.36	--
现金收入比率（%）	167.72	38.92	108.22
盈利能力			
总资本收益率（%）	7.25	9.02	--
总资产报酬率（%）	5.39	8.70	--
净资产收益率（%）	9.58	13.26	--
主营业务毛利率（%）	37.89	40.82	--
营业利润率（%）	27.78	28.47	9.82
费用收入比（%）	12.20	3.86	13.59
财务构成			
短期债务（万元）	38,050.00	28,461.86	28,302.70
长期债务（万元）	30,423.77	27,703.70	27,740.48
全部债务（万元）	68,473.77	56,165.56	56,043.18
资产负债率（%）	62.71	48.56	47.52
全部债务资本化比率（%）	35.36	28.66	28.22
长期债务资本化比率（%）	19.55	16.54	16.29
偿债能力			
EBITDA（万元）	15,715.82	28,906.95	--
EBITDA 利息倍数	12.16	14.96	--
EBITDA 全部债务比	0.23	0.51	--
经营现金债务保护倍数（倍）	0.94	-0.27	-0.16
筹资活动前现金流量净额债务保护倍数（倍）	0.68	-1.15	0.26
流动比率	1.54	2.15	2.22
速动比率	1.09	1.81	1.84
现金短期债务比	4.75	3.14	3.74
经营现金流动负债比率（%）	38.14	-16.71	-9.99
筹资活动前现金流量净额利息偿还能力（倍）	49.59	-33.42	--
现金流			
筹资活动前产生的现金流量净额（万元）	46,356.65	-64,570.60	14,407.41
本次公司债券偿债能力			
EBITDA/本次发债额度(倍)	0.56	1.03	--

附件 6 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 + 销售费用 + 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 - 其他流动资产) / 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)
本次债券偿债能力	
EBITDA 偿债倍数	EBITDA / 本次债券发行额度
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 / 本次债券发行额度
经营活动现金流量净额偿债倍数	经营活动现金流量净额 / 本次债券发行额度

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 + 长期应付款

短期债务 = 短期借款 + 以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债 + 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 7 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。