

信用等级公告

联合[2010] 071 号

联合资信评估有限公司通过对北大方正集团有限公司信用状况进行综合分析和评估，确定

北大方正集团有限公司
主体长期信用等级为
AA⁺

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零一零年二月八日

地址：北京市朝阳区建国门外大街2号中国人保财险大厦17层

电话：(010) 85679696

传真：(010) 85679228

邮编：100022

网址：www.lianheratings.com.cn

信用评级报告声明

一、除因本次评级事项联合资信评估有限公司（联合资信）与北大方正集团有限公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与北大方正集团有限公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

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

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

四、本信用评级报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议等。

五、本信用评级报告中引用的企业相关资料主要由北大方正集团有限公司提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。

六、北大方正集团有限公司主体长期信用等级自 2010 年 2 月 8 日至 2011 年 2 月 7 日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

联合资信评估有限公司

二零一零年二月八日

北大方正集团有限公司

主体长期信用评级报告

评级结果：AA⁺

评级展望：稳定

评级时间：2010年2月8日

财务数据

项 目	2006 年	2007 年	2008 年	09 年 9 月
资产总额(亿元)	269.67	336.04	368.59	451.99
所有者权益(含少数股东权益)(亿元)	101.07	126.02	152.84	181.95
长期债务(亿元)	35.64	55.09	55.58	67.22
全部债务(亿元)	125.27	160.56	172.54	209.63
主营业务收入/营业收入(亿元)	293.13	395.23	422.95	327.82
利润总额(亿元)	11.87	36.94	24.89	18.95
EBITDA(亿元)	21.02	50.20	39.77	--
主营业务利润率/营业利润率(%)	9.17	14.76	9.74	11.16
净资产收益率(%)	9.96	19.41	11.17	--
资产负债率(%)	62.52	62.50	58.53	59.74
全部债务资本化比率(%)	55.35	56.03	53.03	53.53
流动比率(%)	129.85	132.91	145.49	132.11
全部债务/EBITDA(倍)	5.96	6.24	4.34	--
EBITDA 利息倍数(倍)	4.01	6.39	3.93	--

注：公司从 2008 年开始执行《企业会计准则（2006）》。2009 年 9 月数据未经审计。

分析师

赵 明 黄 滨

lianhe@lhratings.com

电话：010-85679696

传真：010-85679228

地址：北京市朝阳区建国门外大街 2 号

PICC 大厦 17 层（100022）

Http: //www.lianheratings.com.cn

评级观点

联合资信评估有限公司（“联合资信”）对北大方正集团有限公司（以下简称“公司”）的评级反映了公司在多元化产业布局、PC 领域技术研发、品牌效应等方面的优势。同时，联合资信也关注到 IT 行业竞争激烈、证券业务波动大、公司债务规模持续增长等因素给公司经营及偿债能力可能带来的不利影响。

公司在中国 IT 领域内处于领先地位，同时公司实施“专业化基础上多元化”投资策略，有助于避免单一行业因素可能对经营所带来的不利影响。公司的经营和财务状况有望保持稳定，并支撑公司的信用基本面。联合资信对公司的评级展望为稳定。

优势

1. 公司实行多元化投资策略，产业布局合理，IT 行业受国家信息产业政策支持力度大，医药医疗行业前景较好。
2. 公司在 IT 行业综合研发能力强，技术优势明显；方正电脑市场占有率较高，核心技术中文激光照排技术在全球处于垄断地位，PCB 新业务在国内居领先地位。
3. 公司资产流动性良好，盈利能力较强，对全部债务的保护能力较强。

关注

1. 公司投资的 IT 领域技术更新快，PC 市场竞争激烈，盈利能力偏弱。
2. 证券业务对公司盈利贡献大，受证券市场行情影响，盈利能力有所波动。
3. 公司债务规模增长，债务负担有所加重。

一、主体概况

北大方正集团有限公司（以下简称“方正集团”或“公司”）是1992年12月在原北大新技术公司基础上成立的北京大学全资所有的全民所有制企业。2005年4月，公司根据国办函〔2001〕58号文的要求，经教育部教技发函〔2003〕29号文批准，依法改制为有限责任公司，公司名称由北京北大方正集团公司变更为北大方正集团有限公司，注册资本增至10亿元人民币。改制后，北京北大资产经营有限公司持有公司70%的股份，北京招润投资管理有限公司持有公司30%的股份。北京北大资产经营有限公司为北京大学设立的国有独资企业，北京招润投资管理有限公司为方正集团员工持股机构，公司实际控制人为北京大学。

公司经营范围为：制造方正电子出版系统、方正-SUPPER汉卡、计算机软硬件及相关设备、通讯设备、仪器仪表、办公自动化设备；经营本企业自产产品的技术的出口业务；经营本企业生产所需原辅材料、机械设备、仪器仪表及技术的进口业务；开展对外合作生产、“三来一补”业务；物业管理等。

截至2008年底，公司合并资产总额368.59亿元，负债总额215.75亿元，所有者权益152.84亿元（其中少数股东权益68.63亿元）；2008年公司实现营业收入422.95亿元，利润总额24.89亿元。

截至2009年9月底，公司合并资产总额451.99亿元，负债总额270.04亿元，所有者权益合计181.95亿元（其中少数股东权益73.51亿元）；2009年1~9月，公司实现营业收入327.82亿元，利润总额18.95亿元。

公司住所：北京市海淀区成府路298号；法定代表人：魏新。

二、基础素质分析

1. 企业规模

公司在中国IT产业发展进程中占据着重要的地位。公司目前拥有5家在上海、深圳、香港及马来西亚交易所上市的公众公司和遍布海内外的20多家独资、合资企业，员工近3万人。同时公司也是国家首批6家技术创新试点企业之一，500家国有大型企业集团之一，120家大型试点企业集团之一。在工业和信息化部公布的2008年（第七届）软件业务收入前百家企业名单中，方正集团排名第8名。在2009年7月工业和信息化部公布的2009年（第23届）电子信息百强企业名单中，方正集团位列第6位。

公司方正品牌优势明显，知名度高，在中国国内PC领域连续多年稳居行业前列地位。面对PC行业市场竞争激烈，毛利率下降的状况，公司在IT硬件方面向上游高利润附加值产业倾斜，先后进入电路板、芯片制造领域。同时公司软件研发能力强，技术优势明显，核心技术中文激光照排技术在全球占据垄断地位。

公司推行“专业化基础上多元化”的战略，目前形成了以IT和医药医疗为主业，以钢铁和证券为两大副业的发展战略，已成为国内知名的多元化投资控股公司。

2. 人员素质

公司高管人员共13人，公司法定代表人魏新，北京大学教授，曾任北京大学高教所常务副所长、校财务部副部长、校办产业管理委员会副主任、北京大学教育学院常务副院长，北京北大方正集团副董事长、方正科技董事长兼总裁等职务，在产品营销、人力资源等领域有丰富的管理经验。公司其他高级管理人员均在公司服务多年，熟悉公司以及相关行业状况，具有丰富的管理经验。总体看，公司高管层专业素质较高。

截至2009年9月底，方正集团共有员工29778人（不包括生产工人，共有16837人）。

从岗位构成来看（不含生产工人），公司有管理人员3072人，占比18.2%；技术人员3894人，占比23.1%；销售人员3746人，占比22.2%；其他人员6125人，占比36.4%。从学历构成上来看（不含生产工人），公司共有博士41人，占比0.2%；硕士学历者1362人，占比8.1%；本科学历者11276人，占比66.97%；大专及以下学历者4158人，占比24.7%。从上可见，公司员工整体素质较高。总体看，公司人员综合素质较高。

3. 股东支持

公司控股股东为北京大学设立的国有独资企业北京北大资产经营有限公司，公司与北京大学联系紧密。北京大学是中国第一所国立综合性大学，现有199个博士点、221个硕士点以及覆盖139个专业的35个博士后流动站，其拥有的教授、博士生导师、中科院院士、国家重点学科和国家重点实验室的数量均居中国高校之首，在国内外具有很高声誉。

北京大学的品牌效应巨大，公司各项经营凭借“北大”品牌获益良多。北京大学人才与技术力量雄厚，为公司研发工作直接提供很强的人力及技术支持。此外作为北京大学控股的国有投资公司，公司及下属子公司在投资、经营活动等方面，受到北京大学以及各级政府的较大支持。

三、管理分析

1. 管理体制

公司已按《公司法》的要求健全了现代企业法人治理结构，所设董事会包括7名董事，其中北京北大资产经营有限公司提名6人，由股东会选举产生；所设监事会由三名监事组成，其中含一名职工监事。公司实行董事会领导下的总裁负责制。公司下设集团办公室、战略规划部、人力资源部、资金管理中心、财务管理部、审计法务部、公共关系部、技术管理部等职能部门及IT事业群、医疗医药事业群、投资银行

事业群、综合事业群4个事业群。总体看，公司法人治理结构基本完善，机构设置合理。

随着公司资产规模的不断增大，主导产业逐步明晰，如何更有效地防范经营风险日渐成为公司管理层关注的焦点。为此，公司根据“控制权上移，经营权下放”的原则，在公司本部和下属全资及控股子公司两个层面推进科学决策与科学管理。公司本部借助事业部这一管理平台，通过公司各业务分管副总裁兼任各事业部总经理的方式实现对下属企业的管理，力争做到“统一财权，统一投资管理权，统一人事，统一品牌管理、企业推广、公关宣传和市场宣传，统一内部控制”五个统一，下属公司的具体经营则由各子公司自主决定。这种管理机制设置既保证了决策的准确性与公司下属企业的控制力，又保证了下属公司经营活动的效率。

2. 内部管理

公司将下属公司管理人员列为事业部编制，在此基础上，公司人力资源部门针对员工招聘、考核、培训、激励、解聘等环节制定了一系列专项管理制度，尤其在员工考核考评环节中，公司业务部门以经营业绩为主要考核指标，从工作业绩、个人品德、决策创新能力等方面进行综合评价。总体来看，公司人事管理制度能实现员工择优录用，并对公司员工起到较好的激励效果。

公司是具有投资性质的集团公司，为有效管理各项投资活动，公司制定了专门《北大方正集团投资业务管理办法》，并由战略规划部统一公司的产业整合和企业重组、以及对外投资管理。公司本部及下属事业部（公司）所有对外投资项目均须上报，战略规划部负责战略方向和资源平衡性审查，由公司投资管理部门在综合考虑项目盈利预期、所需投资与公司存量资金状况及是否符合公司主业发展方向等因素后统一做出决策。这种投资管理模式能很好的保证公司对投资的总量控制，引导投资方向，确保投资效益。由于从事经营活动的子公司自

主投资权限受到限制，高度统一的投资决策机制也有可能降低公司在小型投资项目上的决策效率。

公司财务管理实行财务系统的垂直统一管理和财务人员的统一任命和管理。公司制定了财务管理制度、货币资金管理制度等一整套管理制度，明确各环节责任，严控财务审批流程。公司实行资金垂直管理，并实施资金预算，集团内部资金调配工作由资金管理中心全权负责，统一协调各公司资金，搞好资金的综合平衡和日常调度，确保资金正常周转，提高资金使用效率。公司还通过内部及外部审计相结合的方式对下属企业进行监控，严格的财务审计制度在公司财务状况、经营情况检查方面发挥了良好监控作用。公司审计法务部还负责对公司及下属公司重大经营决策活动提供法律咨询，并能出具独立的法律意见。

总体看，公司法人治理结构基本健全，管理体制完善，人员整体素质高，对资金管理、投资行为的控制力较强，以财务、审计、法务为三个核心内容的内控机制完善，具有较好地防范和化解经营风险的能力。公司管理水平较高，管理风险较低。

四、经营分析

1. 经营现状

公司从IT业务发展起步，经过多年发展，随IT产业发展和资本运作的不断调整，在“专业化基础上多元化”的战略指导下，目前形成了以IT和医药医疗为主业，以钢铁和证券为两大副业的业务格局。按业务分布，近年来公司业务收入和利润情况如下表1所示。

表1 公司近年经营情况行业分布（单位：亿元）

行业	2006年		2007年		2008年		2009年1~9月	
	收入	利润总额	收入	利润总额	收入	利润总额	收入	利润总额
IT 软件	35.57	0.74	39.29	0.34	178.53	4.21	133.81	2.35
IT 硬件	124.08	3.02	127.91	4.40				
医药医疗	8.76	0.61	9.90	0.71	11.04	0.67	9.22	0.41
钢铁	35.28	1.37	46.42	1.55	58.40	0.45	31.05	0.81
证券	3.98	3.30	40.88	26.71	21.65	20.22	23.72	12.39
其他	85.46	2.84	130.83	3.23	151.80	2.53	128.44	1.21
合计	293.13	11.87	395.23	36.94	421.42	28.08	326.24	17.17

数据来源：公司提供

（1）IT 硬件业务

行业分析

PC 产业是电子信息制造业的重要组成部分。受更新换代采购和全球经济发展带来的新增需求拉动，目前全球 PC（包括台式 PC、笔记本电脑和 PC 服务器）产业保持了稳定的增长态势，全行业已进入成熟期，寡头垄断的局面正在形成。行业的增长主要来自于笔记本电脑的销售快速增长、台式 PC 的换机需求以及新市场的开发。近年来，全球 PC 市场呈平稳增长态势，但受金融危机影响，2008 年全球多

数企业推迟了采购计划并削减了 IT 费用预算，商业 PC 需求下降；同时经济不振也导致新兴市场个人需求减少，相应全球 PC 需求增速下滑，其中商用 PC 需求相对消费 PC 需求下滑幅度。2008 年全球 PC 出货量达 2.952 亿台，比上年减少 4.5%。

2008 年第四季度全球 PC 出货量出现了 6 年来的首次下降，同比减少了 0.4%，金融危机最为严重的美国市场，2008 年第四季度的 PC 出货量比 2007 年同期大幅减少了 3.5%。2009 年第一季度全球 PC 出货量约为 6360 万台，同

比减少 6.8%，这也是 2001 年第三季度以来最大单季减少幅度。2009 年第一季度，传统笔记本电脑销量同比减少 9.7%至 2840 万台，台式 PC 销量同比减少 18.4%至 2950 万台，仅有小型低价产品“上网本”呈现迅速增长的势头，销量约为 570 万台。

IDC 最新发布的数据显示，2009 年第三季度全球 PC 出货量为 7810 万台，同比增长 2.3%，出现止跌，其中消费者对上网本的兴趣和其它廉价便携式电脑的兴趣是推动市场复苏的主要原因，2009 年第四季度全球 PC 出货量同比增长了 15.2%，出现了强劲反弹。在第四季度的拉动下，2009 年全球 PC 出货量同比增长 2.3%，好于之前的预计。从市场格局看，目前惠普仍是全球最大 PC 厂商，其次分别是宏碁、戴尔、联想和东芝。

中国作为全球第二大 PC 市场，是亚洲地区的主要增长动力，中国快速增长的国民经济和互联网接入的日益普及持续拉动着中国 PC 市场的发展。在 2009 年宏观刺激政策以及家电下乡政策的推动下，中国 PC 市场的增长率依旧高于全球。

从市场格局看，目前联想在中国市场占领领先地位，市场占用率达 30%，方正之前市场占有率则一直保持第二（约 12%左右）的位置。随着惠普在中国市场高速增长，并全面进军四、五级市场，2009 年惠普在销售渠道已经在中国覆盖了 2000 个县城，增速为市场平均增长率的 1.5~2 倍，首次超过方正，市场排名第二。

从产品结构看，由于台式 PC 市场增长空间有限，以及组件价格的不断下降，笔记本电脑的出货量增速明显快于全行业的增速。其中 2009 年第四季度上网本出货量约占笔记本出货量 20%。预计未来两三年内，笔记本电脑的强劲增长仍将成为全球 PC 出货量增长的主要动力。

据 IDC 预测，随着金融危机影响的逐渐减小，在企业开支增长和笔记本电脑以及上网本等便携式电脑需求日益增长的推动下，全球 PC

市场出货量从现在至 2013 年将以两位数的速度增长。随着消费者向笔记本电脑和上网本等移动设备过渡，台式电脑的需求将减缓。同时新兴市场推动将仍是许多 PC 出货量增长的重要因素。

公司业务

目前公司从事 IT 硬件生产业务的公司主要有方正科技集团股份有限公司（以下简称“方正科技”，600601，主要从事 PC 生产及销售）、以及方正科技下属的珠海方正科技多层电路板有限公司（以下简称“方正多层”，主要从事 PCB 电路板的生产）、深圳方正微电子有限公司（主要从事芯片生产）等。

方正科技主导产品为方正电脑，2008 年实现电脑以及相关产品收入 61.13 亿元。目前方正电脑中国国内市场占有率约 7.5%，略低于惠普，位于第三位。公司目前产品市场占有率较高，但是由于 PC 产品竞争激烈，整体毛利率较低，公司 PC 盈利能力较弱。

作为公司 IT 业务的重要组成部分，2008 年方正科技实现总营业收入 72.75 亿元，同比下降 13.58%；实现利润总额 1.64 亿元，同比下降 33.89%。在保持传统 PC 生产主业的基础上，方正科技开始积极向电路板、芯片等高毛利率的上游相关领域扩张，以实现公司在 IT 硬件方面向上游高利润附加值产业倾斜的发展战略。2003 年，方正科技及其下属公司收购了珠海多层电路板有限公司 100%的股权（即目前的方正多层），进入 IT 上游硬件生产领域。目前方正科技下属的方正多层主要从事 PCB（印刷电路板）的生产，深圳方正微电子有限公司主要从事芯片生产。方正多层利用配股资金建设的珠海 HDI 项目已于 2007 年 11 月投产，使公司在 IT 硬件方面向上游高利润附加值产业倾斜的发展战略获得了较大进展。

公司 PCB 业务产品主要为 HDI、高多层板和系统背板，2008 年公司 HDI 产品的销售收入占 PCB 业务总销售收入的 45%，系统背板占 22%左右，2008 年在中国内资 PCB 企业中，方

正科技 PCB 的销售收入已升至第二位。公司 PCB 产业 2008 年实现销售收入 10.45 亿元，比去年同期增长 81.53%，营业利润 2.36 亿元，营业利润率达 22.55%，毛利率较高，PCB 业务已成为方正科技的主要利润来源之一，成为公司利润增长新亮点。

重庆方正 PCB 产业园项目一期已建成投产，具备月产 15 万尺的产能，目前公司正在对其增加投资，预计到 2010 年底至 2011 年初，月产能将达到 50 万尺，完全达产后，销售收入将超过 15 亿元，从而逐步成为方正科技 PCB 一站式服务战略中的重要一环。

深圳方正微电子有限公司的主要业务涉及 6 英寸芯片加工、制造、设计等领域，该项目一期第一条生产线在 2006 年已建成并投产，为国内最先进的 6 英寸芯片生产线。为扩大产能，第二条生产线正在安装调试，2010 年 1 月将开始试生产。深圳方正微电子有限公司的建成投产填补了华南芯片制造业的空白，目前已经成为国内第二大芯片制造企业，其客户群已遍布全国和海外。

2009 年方正科技着重进行了销售、供应链和人才结构的调整。2009 年 1~9 月，方正科技 PC 实现销售收入 49 亿元，销售较同期增长 2%，市场份额稳定在 7.5% 以上；PCB 业务实现销售收入 8.8 亿元，同比增长 17%，实现净利润 0.9 亿元，同比增长 8%。

（2）IT 软件业务

行业分析

软件业是信息产业的核心，是国民经济基础性战略性产业，直接关系国家政治、经济和社会的安全。中国的软件业起步较晚，但发展迅速，目前已经渗透到了传统产业、企业信息化、电子商务、电子政务等各个领域，销售总额已维持多年高速增长。

根据国家工业和信息化部公布的数据，2007 年中国软件行业实现收入 5800 亿元，同比增长 20.8%，增长率与上年基本持平；2008

年，面对不利的国际经济金融形势，中国软件产业总体上仍保持了良好态势，收入增长保持稳定，行业和地区结构不断调整，出口保持较快增长。2008 年软件产业累计实现收入 7572.9 亿元，同比增长 29.8%，增速比去年同期高 8.3 个百分点。

虽然中国软件行业获得了快速增长，但是目前中国软件产业规模在全球软件产业中的份额很小，仅为 6% 左右，与软件强国相比仍有较大差距。同时中国软件业的迅速崛起也暴露出了许多制约行业进一步发展的的问题。现阶段中国的软件企业平均规模较小，资本不够雄厚，至今还没形成规模，这就限制了软件业整体的发展水平。在商业意识和运营能力方面，中国软件企业普遍有所欠缺；强大的品牌效应尚未形成，需要大量的资源投入，以提升品牌知名度；技术创新能力尚显不足、人才资源也难于国际化，难以在全球范围内搭建起覆盖广泛的技术支持体系；管理落后，难以完全发挥智力资源的作用。

作为国家扶持的重点行业之一，2008 年政府工作报告强调了“信息化”对“工业化”的质量提升，即传统产业应当借助于信息化实现产业的提升。2009 年 2 月，国务院常务会议审议并原则通过了“电子信息产业调整振兴规划”，加快软件行业的发展，提高软件产业自主发展能力成为其的主要内容之一。“电子信息产业调整振兴规划”表示，软件及信息服务培育要加大投入，同时要加强政策扶持，加大鼓励软件产业发展政策实施力度。

随着各项扶持软件发展政策的出台，中国国产软件将进入一个新的发展高峰期。根据工业和信息化部公布的软件产业发展规划显示，中国软件产业销售收入预计将以 30% 左右的速度持续增长，2010 年突破 13000 亿元大关，软件产业出口额达到 125 亿美元，并形成若干软件年销售额超过 50 亿元的软件骨干企业。从未来前景看，中国发展较快的优势企业或在子行

业具有垄断地位的企业将成为受益者。

公司业务

IT 软件业是公司第一大主业的两大核心之一。公司以职能统一平台管理、各业务分块经营的形式，将旗下方正软件（苏州）有限公司、方正控股有限公司、方正数码（控股）有限公司、日本方正株式会社等从事软件业务的企业统筹到一起，主要从事应用软件开发、系统集成、世界知名 IT 产品在国内的代理分销等业务，其软件产品与服务广泛涉及电子出版、商业印刷、数字媒体、信息安全、电子政务、电子金融等领域。

强大的技术开发背景和软件产品的独特性是公司IT软件行业的突出优势。公司拥有方正飞腾、方正世纪RIP、方正印捷数码印刷系统、方正书版软件、方正报业数字资产管理系统、方正数字报刊系统、方正Apabi数字版权保护系统（DRM）等1000多种拥有自主知识产权的软件产品；拥有照排机和印字机共享的字形发生器和控制器、无源以太网数据侦听响应器、颐和C5笔记本电脑等100多种国家授权专利；近两年来每年新增软件专利申请更是以100多件的速度在增长。在研发面向高端打印机、MFP、数码印刷机的打印服务器过程中产生了多项技术创新，申请了多项发明专利，包括国际专利。

公司凭借雄厚的软件技术实力在中文激光照排、网络印刷、数字出版等领域获得了垄断优势，其中最具竞争力的业务——方正汉字激光照排业务在中国国内市场已占据85%的份额，在海外中文出版市场已占据90%的份额，方正中文照排的全球绝对垄断优势已经确立。中宣部对中国国内中文出版物尤其是报业出版物版式的严格规定使中文激光照排的国内市场需求得到充分保证，市场垄断地位与市场需求的稳定使得公司在中文激光照排领域获益颇丰，且未来还将保持稳定。

但从长远来看，中文激光照排业务可开拓的市场空间已经十分有限。在此前提下，公司在中文激光照排的基础上又开发出了网络印刷

和数字出版业务。印捷数码印刷是以数码印刷连锁体系为载体的新型网络印刷业务。目前，公司已经在中国国内建立起了80多家数码印刷连锁店，计划在未来三年时间内形成国内最大、最具规模的数码印刷连锁体系。

在数字出版领域，公司将成熟DRM技术应用到数字图书系统，与国内80%的出版社合作进行电子书出版，建立了30多万册电子图书资源库，数字图书馆用户达3000多家，其中高校图书馆1000多家，国家图书馆等公共图书馆120多家，中小学1400多家，政府等行业用户240多家。公司Apabi的DAM和DRM技术被列为2005年北京市国家火炬计划项目唯一的软件产品。

公司与国际知名公司欧姆龙合作开发的地铁自动售票检票系统技术先进，中标北京地铁五号线自动售检票项目，目前已经投入使用，这对公司未来收益和品牌建设能起到良好支撑作用。依托这些国际领先、国内占据垄断地位的核心技术力量与丰富的行业经验，公司为中国国内媒体、出版业和政府机关等领域的客户提供适用各行业客户群的针对性技术、产品、解决方案和服务。

借助先进技术与稳定的产品性能，不少方正软件产品还远销亚、欧、北美几十个国家和地区，在国际市场上表现出了较强的竞争力。

（3）医药医疗业务

行业分析

医药行业是国民经济中的重要行业，是增长最快的朝阳产业之一。近年来中国医药企业实现的销售收入增长速度要远快于国民经济的增长速度，2000年至2007年中国医药企业实现的销售收入增长了近3倍。2007年是中国医药行业的调整恢复年和回暖拐点，医药行业经济在规范化的进程中稳步复苏，企业经济效益好转，产业集中度进一步提升，工业生产总值、销售收入、净利润总额与上年同比分别增长了20.95%、19.89%、45.86%。2008年以来，医药行业继续保持良好的增长态势，2008年，医药行业增加值比上年增长17.4%，增幅同比回落

0.9 个百分点。化学药品原药产量 229 万吨，中成药产量 127 万吨，分别增长 0.9% 和 18.7%。2008 年医药行业实现主营业务收入 7586.2 亿元，同比增长 23.2%；实现利润总额 749 亿元，同比增长 23.5%。2009 年 1~5 月行业实现主营业务收入 3219.9 亿元，同比增长 18.1%；实现利润总额 309.1 亿元，同比增长 16.8%。整体行业收入和利润增速从去年开始有所放缓，但销售利润率仍处于历史高位。

与发达国家相比，中国医药工业尚处于成长阶段，无论从规模还是资金、技术等方面依然存在较大差距，行业仍有较大的增长潜力。

2008 年 10 月 14 日，国家发改委发布的《关于深化医药卫生体制改革的意见（征求意见稿）》指出，要坚持公共医疗卫生的公益性质，强化政府责任和投入，健全制度体系，加强监督管理，建设覆盖城乡居民的基本医疗卫生制度。深化医改的总目标是：到 2020 年，基本建立覆盖城乡居民的基本医疗卫生制度；普遍建立比较完善的公共卫生和医疗服务体系、医疗保障体系和比较规范的药品供应保障体系。

2009 年 1 月 21 日，国务院原则通过了《关于深化医药卫生体制改革的意见》和《2009~2011 年深化医药卫生体制改革实施方案》，明确 2009~2011 年各级政府预计投入 8500 亿元用于保障五项基本改革。中国政府加大对医疗和医药体系的投入力度，将有望促进医药行业未来三年保持平稳增长。

另一方面，整顿规范药品市场秩序和加强药品质量监管对促进市场有序公平的积极作用将进一步显现，具备研发和创新能力、以及规模经济优势的企业将获得良好的发展机遇。

在医改背景的良好预期下，政策环境支持行业长期向好，医改带来的药品扩容、行业集中度的提高以及对研发创新型企业扶持的产业政策，将使优势企业获得良好的发展机遇。

综合看，预计医药行业在构建 2010 年全民医疗保障制度和国内经济高增长的大背景下，未来几年中国医药工业发展前景良好。

公司业务

在医药领域，公司的医药业务集中在下属重庆西南合成制药（集团）有限公司（以下简称“西南集团”）和重庆大新药业股份有限公司，业务领域包括化学原料药、制剂药、生物制药的研发、生产、销售等。西南集团以化学合成药物及原料药生产销售为主，是西部地区最大的化学原料药生产基地，是重庆最大的药品生产出口企业，拥有上市公司西南合成制药股份有限公司（以下简称“西南合成”，000788）。2008 年，西南集团实现销售收入 7.2 亿元，利税总额 0.6 亿元；2009 年 1~9 月份实现销售收入 6.1 亿元，利税总额 0.47 亿元。

大新药业创建于 1941 年，为全国重点生物技术制药企业，国家大二型综合性制药企业，同时具有人药和兽药生产许可证。公司主要生产心血管类、抗生素类、免疫调节类、代血浆类等原料药、药品制剂及医药中间体，共计 120 余个品种和规格。

2007 年大新药业随着 350 吨/年洛伐他汀项顺利投产，产能不断提升。2008 年大新药业实现销售收入 2.07 亿元，利税总额 0.17 亿元；2009 年 1~9 月实现销售收入 1.59 亿元，利税总额 0.14 亿元。

2009 年 6 月，西南合成通过定向增发方案，向北京北大国际医院有限公司（公司持股 70%）定向发行 4287.23 万股 A 股，收购其持有的大新药业 90.63% 的股权。收购完成后，西南合成不仅拥有大新药业的优质资产，而且将大新药业的研发力量、销售渠道等资源收归旗下。作为医药板块的产业整合平台，西南合成在公司双主业驱动战略布局中的重要作用日益显现，有助于增强公司医药板块的盈利能力和可持续发展能力。

总体看，公司整体医药板块的生产和营销能力都有明显提高，运行平稳。

在医疗领域，公司于 2004 年 6 月通过收购北大国际医院投资管理有限公司介入到医疗投资领域，建设北大国际医院。北大国际医院规

划总用地 29.75 公顷,建设面积为 28 万平方米,规模为 2400 张床位,包括一个综合医院、六家专科医院,总投资 24.9 亿元,为亚洲规模最大。公司将围绕北大国际医院为中心,开展健康管理中心、老年养护、医疗管理、医院信息系统以及医疗设备租赁等相关项目,以打造完整的医疗产业链。在未来的三至五年,医疗医药产业将成为公司继 IT 产业后的第二个主业方向。

2005 年底,公司收购了中国最大的医疗软件公司众邦慧智计算机系统集成有限公司(以下简称“众邦公司”)。在全国甲级医院中,众邦公司占有三分之一的医疗软件市场,依托众邦公司在医疗产业里的系统集成、软件开发优势,公司软件行业和医疗行业将实现有机结合。公司投资的方正国际租赁有限公司也于 2005 年底获得医疗设备租赁牌照,并已在上海开业。2007 年 11 月,公司投资的健康管理中心怡健殿在金融街开业。另外公司拥有医药物流企业北京凌科尔医药经销有限公司以及医药研发企业方正医药研究院。

国家开发银行等多家银行对北大国际医院项目提供项目贷款支持,2007 年 12 月,北大国际医院感染楼工程成功封顶,科研楼、医技、门诊、病房楼等工程也在 2008 年内陆续动工。北大国际医院项目整体投资规模较大,随项目的开工,公司将在后续年度对其大量投入资金。

目前北大国际医院正处于全面建设阶段,随着国家医疗体制改革的逐步推进,公司将依托北京大学对医学部所属的多家医院进行资源整合,并通过并购实现在未来五年内拥有和管理 20~30 家医院的发展目标。

(4) 钢铁业务

根据公司发展战略,钢铁被定位为公司产业结构调整时期用于支撑两大主业的重要板块。

公司钢铁业务由下属的江苏苏钢集团有限公司(以下简称“苏钢集团”)完成。2003 年 7 月,公司收购江苏钢铁集团(以下简称“苏钢集团”)92.45%的股份进入钢铁行业。苏钢集

团始建于 1957 年,具备年产焦炭 55 万吨、生铁 80 万吨、钢 135 万吨的综合生产能力。公司入主苏钢集团六年来,通过技术改造,产品结构逐步由低附加值普通钢向高附加值特殊钢的转变,增强了市场竞争力,也提高了苏钢集团的盈利能力。

2008 年,苏钢集团新区特钢转型与老区产业政策调整进入关键时期,老区克服设备陈旧,即将淘汰等情况,深入挖潜,实现了效益最大化;新区特钢产品调整,实现了良性循环,发展态势较好。2008 年,苏钢集团实现主营业务收入 58.4 亿元,净利润 5685 万元;出口印度、韩国、台湾等地区的高附加特钢产品共计 11.22 万吨,出口收汇达 9169 万美元,生产指标完成情况总体高于预期。2009 年 1~9 月苏钢集团实现主营业务收入 31.05 亿元,利润总额 0.81 亿元。

从目前钢铁产品结构看,苏钢集团仍主要以毛利率较低的低端粗钢、线材为主,在钢铁行业低端产品竞争激烈的格局下,盈利能力较弱。苏钢集团未来的目标是要建成国内有影响力的紧固件、轴承钢、齿轮钢专业用钢的生产企业。苏钢集团将继续进行特钢生产线改造,在 2011 年前,再投 2 亿元,完成产品结构调整,拓展国际市场。同时苏钢集团将充分利用现有的交通、土地优势,整合现有物流资源,建设物流园区,实现经营多元化。

(5) 证券业务

行业分析

2006 年至 2007 年,中国证券市场发展迅速,呈现超常规、爆发式增长。截至 2007 年 11 月 5 日,沪深总市值已经突破 30 万亿元。2008 年,受全球经济下行的影响,市场对大小非解禁、国内经济下滑的担心与日剧增。中国股票市场日均股票交易额持续萎缩,沪深指数下滑,中国上证指数 2008 年 12 月 31 日跌至 1820.80 点,全年跌幅达 65.39%。2009 年全球证券市场交易逐渐回暖,各主要股市指数逐渐震荡回升,2009 年 12 月 31 日中国上证指数回

升到 3277.14 点，市场交易恢复活跃。

目前中国证券公司盈利模式仍旧主要依靠传统业务，经纪业务和自营业务占其利润的 80% 以上，证券行业盈利波动周期性较大。而在市场环境恶化的情况下，经纪业务因其相对稳定的交易量和市场份额，为证券公司业绩提供了一定的支撑。在投资银行业务领域，企业的融资需求通常与证券市场波动的关联度较低，证券融资规模随证券市场波动的幅度较小，主要从事证券承销和财务顾问的投资银行业务收入也因而相对稳定。在市场创新的推动下，融资融券、资产管理等创新业务将在深度和广度上推动证券行业的持续发展。

2009 年中国重新启动 IPO，并开启了创业板，同时债券发行规模突破新高，投行业务方面获得了恢复性发展。随着国家对融资融券、股指期货等新业务的陆续推出，创新业务将获得极大发展。

总体看，中国证券市场受国内外经济运行和政府政策变动等多种因素影响，周期性波动明显。在“扶优汰劣”的行业政策下，优质券商将获得更多的业务机会和垄断利润。

公司业务

公司目前下属两家证券公司，方正证券有限责任公司（以下简称“方正证券”）和以及下属的瑞信方正证券有限责任公司（以下简称“瑞信方正”）。

公司证券经纪业务主要依托方正证券有限责任公司（以下简称“方正证券”，目前公司持股 50.16%）完成。方正证券由原先的方正证券有限责任公司和泰阳证券有限责任公司合并而成，合并后的方正证券以湘、浙两省为重点拥有 81 家营业网点，覆盖全国 15 个省（市），同时在中国证监会 2008 年 7 月组织的 2008 年度证券公司分类监管评选中，方正证券由之前的 CCC 类跃升为 A 类券商。

截至 2008 年 12 月底，方正证券净资产 61.31 亿元、净资本 45.85 亿元，2008 年实现主营业务收入 32.94 亿元，利润总额 19.28 亿元，

财务指标和经纪业务指标均位列行业前列，其中 2008 年净资产收益率行业排名第 6，净利润全国排名第 8，净资产行业排名第 13。

截至 2009 年 9 月底，方正证券净资产为 73.33 亿元、净资本为 57.28 亿元，2009 年 1~9 月实现主营业务收入 22.65 亿元，实现利润总额 11.41 亿元。

在投行业务方面，方正证券与瑞士信贷银行合资成立的瑞信方正已于 2008 年 12 月 29 日获得了证监会的《经营证券业务许可证》。瑞信方正注册资本 8 亿元，方正证券持股比例 66.7%，瑞士信贷银行持股比例为 33.3%。瑞信方正从事股票和债券的承销保荐、外资股的经纪、债券的经纪和自营等业务。

在期货业务方面，方正证券原拥有湖南泰阳期货和苏州中辰期货两家子公司，为备战股指期货业务，对两家子公司进行了合并和业务整合，于 2008 年 3 月 5 日正式成立并更名为方正期货，并于 2008 年 12 月 9 日对方正期货增资至 2 亿元，方正证券对增资后的方正期货处于绝对控股（持股比例在 85%）合并增资后的方正期货资本实力居全国第 5，业务排名已在 170 多家期货公司中提升至 37 名，在股指期货即将推出的背景下，将成为方正证券新的利润增长点。2009 年 1~9 月，方正期货累计实现营业收入 8622 万元，实现净利润 2034 万元。

2009 年 4 月，方正证券自营资格和委托理财业务资格已获得中国证监会批准；2009 年 6 月，方正证券同业拆借业务资格已获得中国人民银行批准。目前，方正证券已启动股改上市工作，期望实现在 A 股市场的上市。

联合资信注意到，公司近年来证券业务利润规模较大，对总体盈利贡献大，但是证券业务周期性强，容易受国内外经济的影响，经营业绩稳定性可能有所波动。

（6）其他业务

公司其他业务主要集中技术与产品的进出口业务、教育培训等领域。依托公司多年来积累的客户和资源关系，公司广泛开展钢铁等大

宗产品的贸易,该业务主要由综合事业群负责。2008 年,公司实现其他业务收入 151.80 亿元,利润总额 2.53 亿元,收入规模比往年有较大幅度的提升,主要是贸易业务收入增长较快,随贸易商品价格波动较大,公司相应采取了期货套期保值等操作,盈利水平基本稳定。

2. 重大投资项目

近两年,公司加大了对医药和 IT 两大主营业务的投资力度。随着 IT 投资布局的逐步完成,北大国际医院将是公司未来主要投资项目,未来投资压力不大。北大国际医院总投资 24.9 亿元,目前感染楼工程、科研楼工程已完成,医技、门诊、病房楼工程正在建设中。北大国际医院项目所有工程建设已全面展开,预计 2010 年及以后将陆续投入资金 15 亿元左右。

3. 未来发展

IT 产业是公司的传统优势产业,其收入连续多年来占总收入 40%以上,是各产业中份额最大的部分。在 PC 业利润日益稀薄的趋势下,公司将业务发展重点向高附加值 IT 产业的上游产品(如电路板、芯片等产品)延伸。未来公司将提升 PC 和 IT 分销的运营能力,以差异化竞争策略获得细分市场份额,同时加大对 PCB、行业软件及集成的专注业务的投资,目标成为以技术领先、软硬结合,成为中国综合实力最强的 IT 服务商。

医疗医药业是公司全力打造的新的主业方向,包括北大国际医院、西南合成、大新药业等业务主体。公司将通过整合医药医疗产业的核心资产,形成从医药生产基地到临床医疗,以及包括设备租赁、物流配送、医院管理为一体的医药医疗产业链,充分利用北京大学医学部所属六家专科医院及临床与基础研究的综合优势,打造成国内最具产业布局优势,整体规模最大的医药医疗产业集团。

公司通过近几年的政府合作式并购,形成了钢铁和证券两大副业,以及部分土地资产和

优质股权,该部分资产在近几年持续为公司的产业结构调整提供了积极的资金和财务支持,使公司在主业的调整和建设得以顺利展开,为主业发展提供竞争能力。对于钢铁和证券两大副业,公司未来将仍主要依靠其自身经营,不过分投入,副业对公司主要以现金贡献为主。

五、财务分析

1. 财务概况

公司提供的 2006~2008 年财务报表已经北京科勤会计师事务所有限责任公司审计,均出具了无保留意见的审计结论。公司 2006~2007 年财务报表按照企业会计准则和《工业企业会计制度》及其有关规定编制。公司已于 2008 年 1 月 1 日开始全面执行新会计准则,并对会计政策变更所涉及的有关项目进行了追溯调整。公司 2009 年 9 月财务报告未经审计。

以下财务分析主要基于 2008 年度合并财务报表和 2009 年 9 月财务报表,相关比较以追溯调整过的年初数作为比较基数。公司 2006~2009 年 9 月财务数据和主要计算指标见附件。

截至 2008 年底,公司合并资产总额 368.59 亿元,负债总额 215.75 亿元,所有者权益 152.84 亿元(其中少数股东权益 68.63 亿元);2008 年公司实现营业收入 422.95 亿元,利润总额 24.89 亿元。

截至 2009 年 9 月底,公司合并资产总额 451.99 亿元,负债总额 270.04 亿元,所有者权益合计 181.95 亿元(其中少数股东权益 73.51 亿元);2009 年 1~9 月,公司实现营业收入 327.82 亿元,利润总额 18.95 亿元。

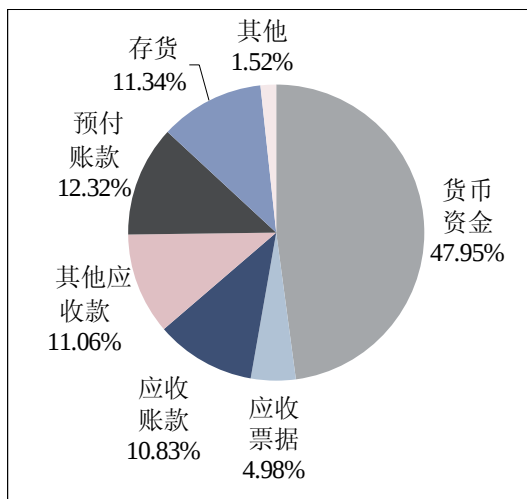
2. 资产质量

截至 2008 年底,公司合并资产总额 368.59 亿元,其中流动资产占 61.17%,非流动资产占 38.83%。公司资产以流动资产为主。

2006~2008 年,公司流动资产稳步增长。截至 2008 年底,公司流动资产 225.46 亿元,

较期初增长 10.24%，以货币资金（占 47.95%）、应收账款（占 10.83%）、其他应收款（占 11.06%）、预付账款（占 12.32%）和存货（占 11.34%）为主（见图 1）。

图1 2008年底公司流动资产构成



资料来源：公司提供

截至 2008 年底，公司货币资金为 108.10 亿元（不含证券公司客户保证金），为流动资产的最主要构成部分，较期初大幅增长 35.51%，主要是公司出售部分方正证券股权所致。从流动性最强的现金类资产看，公司近三年年底现金类资产分别为 74.81 亿元、95.90 亿元和 121.04 亿元，规模大，并且呈不断增长趋势。截至 2009 年 9 月底，公司货币资金为 139.23 亿元，较 2008 年底大幅增长 28.79%。

截至 2008 年底，公司应收账款 24.42 亿元。从账龄结构看，1 年以内的占 78.09%，1~2 年的占 9.98%，2~3 年的占 5.14%，3 年以上的占 6.79%，应收账款前 5 名单位欠款合计占应收账款的 9.05%，集中度低。

截至 2008 年底，公司其他应收款 24.93 亿元，从账龄结构看，1 年以内的占 72.79%，1~2 年的占 13.01%，2~3 年的占 4.21%，3 年以上的占 9.99%，其他应收款前 5 名单位合计占 20.73%，集中度较低，主要是与关联方的往来款，发生损失的可能性小。

表 2 2008 年底公司其他应收款情况

单位：万元

欠款单位名称	欠款金额	账龄	欠款原因
苏州市工业投资发展有限公司	21443.06	三年以上	并购款
重庆盈丰投资有限公司	14307.14	一年以内	往来款
江苏国泰国际集团有限公司	9500.00	一年以内	往来款
重庆卡迪特科贸有限公司	3972.00	一年以内	往来款
方正国际租赁有限公司	2445.00	一年以内	往来款
合计	51667.20	--	--

资料来源：公司提供

截至 2008 年底，公司预付账款为 27.78 亿元，从账龄结构看，1 年以内的占 84.53%，1~2 年的占 12.04%，2~3 年的占 1.65%，3 年以上的占 1.78%，账龄较短，主要是给中国电子系统工程总公司、信息产业电子第十一设计研究院有限公司等的预付货款。

截至 2008 年底，公司存货为 25.56 亿元，其中原材料和库存商品分别为 10.89 亿元和 9.93 亿元，分别占存货的 42.61%和 38.86%。

非流动资产

截至 2008 年底，公司非流动资产共计 143.13 亿元，与期初基本持平，主要由长期股权投资、固定资产和在建工程构成，分别占比 18.19%、40.68%和 19.07%。

公司作为多元化投资控股公司，长期投资近年呈增长趋势，2008 年底达 26.03 亿元，投资主要集中在科技公司、金融机构等，变现能力较强。

截至 2008 年底，公司固定资产原值为 80.53 亿元，主要以房屋及建筑物（占 48.71%）、机器设备（占 45.08%）为主，累计折旧 21.95 亿元，固定资产净值为 58.58 亿元，固定资产净值为 58.23 亿元，固定资产成新率较高，为 74.61%。

截至 2008 年底，公司在建工程为 27.29 亿元，主要在建的是北大国际医院项目等（表 3）。

表 3 2008 年底公司在建工程情况

单位：万元

类 别	2008 年期初	2008 年期末
珠海 HDI 项目	3503.73	0.00
方正科技技改项目	0.00	26177.38
苏钢改造工程	13913.35	3961.97
深圳微电子工程	65230.57	23640.33
北大国际医院项目	191809.81	202833.44
其它工程	8719.38	16269.45
合 计	283176.84	272882.57

资料来源：公司提供

2006~2008 年，公司无形资产变化不大。截至 2008 年底，公司无形资产为 4.10 亿元，主要包括土地使用权 2.68 亿元。

截至 2009 年 9 月底，公司合并资产总额 451.99 亿元，较 2008 年底增加 83.39 亿元，主要是随着 2009 年证券行业景气度的回升，公司货币资金和可供出售金融资产分别大幅增加了 31.12 亿元和 19.60 亿元所致。截至 2009 年 9 月底，公司流动资产占比 60.29%，非流动资产占比 39.71%，公司资产构成基本保持稳定。在非流动资产中，可供出售金融资产变化较大。

综合看，公司资产结构合理，资产以流动资产为主，流动资产中货币资金较多，现金类资产充足，资产流动性良好。

3. 负债及所有者权益

负债

2006~2008 年，随着投资项目增多，公司对外融资增加，相应负债总额增长较快。截至 2008 年底，公司负债合计 215.75 亿元，其中以短期借款和其他应付款（已计入两期合计 35 亿元的短期融资券）为主的流动负债占 71.83%，以长期借款为主的非流动负债占 28.17%，公司负债结构有待改善。

截至 2009 年 9 月底，公司负债合计 270.04 亿元，较 2008 年底增长 25.16%。截至 2009 年 9 月底，公司流动负债 206.27 亿元，主要是短期借款和其他应付款（已计入两期合计 30 亿元的短期融资券和 10 亿元企业债券），分别为

87.47 亿元和 59.02 亿元；非流动负债 63.77 亿元，科目与 2008 年底相比变化不大。

2006~2008 年，公司资产负债率、长期债务资本化比率和全部债务资本化比率基本保持稳定，均呈略微下降趋势，2008 年底分别为 58.53%、26.67%和 53.03%（计算全部债务资本化比率时已考虑计入其他应付款的短期融资券的影响）。2009 年 9 月底，公司资产负债率、长期债务资本化比率（计算长期债务资本化比率时已考虑计入其他应付款的企业债券的影响）和全部债务资本化比率分别为 59.74%、26.98%和 53.53%，略有上升。

总体看，随公司投资项目增加，公司债务规模总量有所增长，债务结构不尽合理，债务负担较重。

所有者权益

2006~2008 年，随着公司多元化发展战略的执行，证券业务利润贡献较大，公司盈利增长，相应所有者权益逐年增长，2008 年底为 152.84 亿元（其中少数股东权益 68.63 亿元），母公司所有者权益中股本占 11.87%、资本公积占 30.12%，盈余公积占 4.65%，未分配利润占 53.36%。公司未分配利润所占比重较大，所有者权益稳定性一般。

2009 年 9 月底，公司所有者权益为 181.95 亿元（其中少数股东权益为 73.51 亿元），较 2008 年底增长 19.04%，主要是资本公积、未分配利润和少数股东权益增加所致。

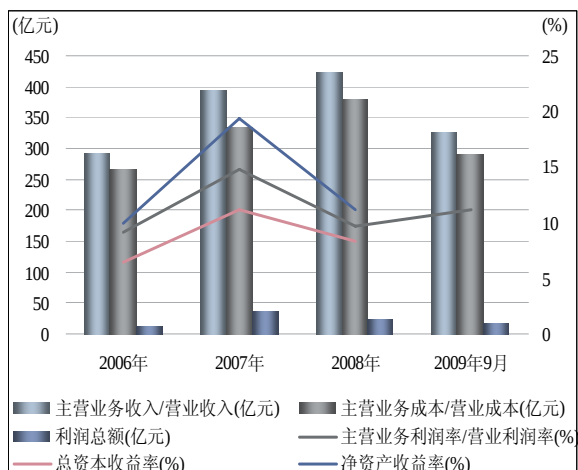
4. 盈利能力

2006~2008 年，随着公司产品产销量规模的不断攀升，公司主营业务收入/营业收入增长较快。2008 年公司实现营业收入 422.95 亿元，与上年相比增长 6.39%，公司收入主要来自 IT 产品销售收入与证券期货业务收入。虽然出售部分方正证券股权所得的投资收益大幅增长，但受公司证券经纪业务大幅下降影响，2008 年公司仅实现营业利润 21.38 亿元，同比大幅下降 36.73%；利润总额 24.89 亿元，同比大幅下

降 40.59%。

从盈利指标看，公司主营业务利润率（营业利润率）有所波动，2006～2008 年分别为 9.17%、14.76%和 9.74%，2007 年大幅提高主要是因当年证券行业景气度高企，公司证券业务利润增长所致。受净利润大幅下降影响，2008 年公司净资产收益率和总资本收益率分别为 11.17%和 8.36%，较上年大幅下降 9.25 个百分点和 3.75 个百分点。综合看，公司盈利能力较强，但证券业务的波动对公司业绩产生了一定的影响，公司盈利能力有所下降。

图 2 公司盈利能力情况



资料来源：公司财务报表

2009 年 1～9 月，公司实现营业收入 327.82 亿元，营业利润 14.74 亿元，利润总额 18.95 亿元，营业利润率为 11.16%，盈利能力略有提高。

考虑到医改和社会医疗保障体系的不断完善，医疗医药行业景气度持续上升；方正证券合并泰阳证券后已跃升为 A 类券商，盈利能力大幅提升；以及公司毛利率相对较高的多层电路板和芯片产量不断增加，预计公司未来盈利水平有望继续提高。

5. 偿债能力

从短期偿债指标看，公司近三年流动比率、速动比率呈现上升趋势。2008 年底，公司流动比率和速动比率分别为 145.49% 和 128.99%，与前两年底相比均有所改善。随着 2009 年公司流

动负债规模增长幅度较大，2009 年 9 月底公司流动比率和速动比率略有下降，分别为 132.11% 和 118.68%。因 2008 年公司经营活动产生的现金流量净额下降幅度较大，2008 年公司经营现金流动负债比为 6.71%，与 2007 年的 16.87% 相比大幅下降，公司经营活动产生的现金流量净额对流动负债保障能力有所减弱。考虑公司现金类资产规模较大，短期偿债能力较强。

从长期偿债能力指标看，2008 年公司实现 EBITDA 39.77 亿元，较上年下降 27.89%，主要是证券板块经纪业务收入下滑导致的利润总额大幅下降 40.59% 所致；相应全部债务/EBITDA 由 2007 年的 3.20 倍略上升至 4.34 倍；EBITDA 利息倍数由 6.24 倍下降至 3.93 倍。总体看，公司 EBITDA 对利息及全部债务的保障能力略有下降，但仍在合理范围内。

截至 2009 年 9 月底，公司对外提供保证担保余额为 6.52 亿元，占公司所有者权益的 3.58%，担保比率低，对公司影响小，其中为北京北大资源集团有限公司提供担保 5.77 亿元，为北京北大科技园建设开发有限公司提供担保 0.75 亿元，均属于关联方担保，且目前被担保企业经营状况良好，或有负债风险较小。

截至 2009 年 9 月底，公司在各商业银行、政策性银行共获得的授信总额为 300.28 亿元，其中未使用额度为 125.65 亿元，公司间接融资渠道通畅。同时，公司拥有多家下属上市公司，直接融资渠道通畅。

六、综合评价

公司管理水平较高，实施“专业化基础上多元化”的投资策略，所投资的 IT、证券、医药和钢铁等业务经营稳定。但 IT 行业竞争激烈、中国股票市场周期性明显，公司债务规模较大等因素也给公司经营与发展带来一定挑战。

公司现金类资产充足，资产质量较好，整体盈利能力良好，对全部债务的保护能力较强。

总体看，公司主体信用风险很低。

附件 1 2008 年底公司纳入合并范围的控股子公司情况

公司名称	注册资本 (万元)	是否 合并	直接投资 比例(%)	最终合 并比例%
北大方正实业开发公司	1,000.00	是	100.00	100.00
方正控股有限公司（香港）	11,912.00	是	32.45	32.45
方正产业控股有限公司	120,000.00	是	94.17	94.17
方正证券有限责任公司	165,387.92	是	50.16	50.16
北京北大方正软件技术学院	500.00	是	100.00	100.00
方正科技集团股份有限公司	172,648.67	是	10.79	11.35
北京北大国际医院有限公司	120,000.00	是	70.00	70.00
北大方正投资有限公司	15,000.00	是	80.00	100.00
深圳方正微电子有限公司	26,640.34	是	57.84	57.84
方正国际租赁有限公司	16,300.00	否	10.00	
香港方正资讯有限公司	12,392.00	否	94.67	
北京天睿智成管理顾问有限公司	500.00	否	10.00	
昆山高科电子文化创意产业发展有限公司	760.00	否	19.00	
北京北大资源集团有限公司	20,000.00	否	25.00	
方正培训中心	23.00	否	87.00	
东莞三元盈晖投资管理有限公司	29,000.00	否	15.00	

附件 2-1 2006~2007 年合并资产负债表（资产）
 （单位：人民币万元）

资 产	2006 年	2007 年	变动率 (%)
流动资产			
货币资金	668781.81	797763.53	19.29
短期投资	9470.17	45046.08	375.66
短期投资净额	9470.17	45046.08	375.66
应收票据	69867.69	116186.43	66.29
应收股利	38.02		
应收利息	10.53		
应收账款	257833.80	256384.01	-0.56
其他应收款	243713.51	239661.77	-1.66
应收账款净额	501547.31	496045.78	-1.10
预付账款	235979.56	274489.08	16.32
应收补贴款	842.08		-100.00
存货	213780.48	274761.99	28.53
存货净额	213780.48	274761.99	28.53
待摊费用	5080.46	11513.00	126.61
待处理流动资产净损失			
一年内到期的长期债权投资		300.00	
其他流动资产(含 06 年应收出口退税)	616.00		-100.00
流动资产合计	1706014.10	2016105.89	18.18
长期投资			
长期股权投资	219801.24	271169.33	23.37
长期债权投资	5.89	5.89	
长期投资合计	219807.13	271175.21	23.37
合并价差	1360.05	54430.46	3902.08
长期投资净额	221167.18	325605.67	47.22
固定资产			
固定资产原值	656488.59	890320.42	35.62
减：累计折旧	212812.65	260297.23	22.31
固定资产净值	443675.95	630023.19	42.00
固定资产净值减值准备	6935.89	5031.65	-27.45
固定资产净额	436740.06	624991.54	43.10
工程物资	444.26	3030.39	582.13
在建工程	274943.72	283176.84	2.99
固定资产清理	3364.79	2295.41	-31.78
待处理固定资产净损失			
固定资产合计	715492.83	913494.18	27.67
无形资产及其他资产			
无形资产	50954.22	42980.87	-15.65
开办费			
长期待摊费用	2496.72	3370.04	34.98
其他长期资产	232.83	15823.40	6696.07
无形资产及其他资产合计	53683.77	62174.30	15.82
递延税项			
递延税项借项	311.05	42999.09	13723.89
资产总计	2696668.94	3360379.13	24.61

附件 2-2 2008~2009 年 9 月底合并资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

资 产	2008 年期初	2008 年期末	变动率 (%)	09 年 9 月底
流动资产：				
货币资金	797763.53	1081021.41	35.51	1392261.94
交易性金融资产	74204.74	16975.67	-77.12	45610.15
应收票据	116186.43	112389.08	-3.27	112167.73
应收股利		42.24		
应收利息		131.56		18.15
应收账款	256384.01	244182.89	-4.76	263149.34
其他应收款	239661.77	249275.26	4.01	327199.19
预付账款	274489.08	277795.06	1.20	268684.57
存货	274761.99	255596.56	-6.98	277010.85
一年内到期长期债权投资	300.00			
其他流动资产	11513.00	17201.46	49.41	38912.28
流动资产合计	2045264.55	2254611.18	10.24	2725014.22
非流动资产：				
可供出售金融资产	48800.58	14668.05	-69.94	210634.76
持有至到期投资	5.89	5.89		
长期应收款				
长期股权投资	246709.80	260319.79	5.52	250018.49
投资性房地产	161704.05	161612.94	-0.06	161283.60
固定资产	548204.43	582257.98	6.21	636924.63
在建工程	283176.84	272882.57	-3.64	305750.71
工程物资	3030.39	617.31	-79.63	689.86
固定资产清理	2295.41	1102.55	-51.97	-219.87
生产性生物资产				
油气资产				
无形资产	42980.87	40992.03	-4.63	112141.81
开发支出				666.56
商誉	54430.46	61508.61	13.00	85456.75
长期待摊费用	3370.04	11685.78	246.76	10359.81
递延所得税资产	42999.09	13541.50	-68.51	12404.96
其他非流动资产	15823.40	10129.40	-35.98	8740.85
非流动资产合计	1453531.24	1431324.40	-1.53	1794852.91
资 产 总 计	3498795.78	3685935.58	5.35	4519867.13

附件 3-1 2006~2007 年合并资产负债表（负债和所有者权益）

（单位：人民币万元）

负债及所有者权益	2006 年	2007 年	变动率 (%)
流动负债			
短期借款	490984.20	561743.45	14.41
应付票据	239543.98	188863.60	-21.16
应付账款	198599.88	160165.24	-19.35
预收账款	37012.94	37412.54	1.08
应付工资	19521.81	43735.68	124.03
应付福利费	18420.67	16801.51	-8.79
应付股利(利润)	1453.23	3889.77	167.66
应交税金	29992.35	116608.18	288.79
其他应交款	3794.89	5647.55	48.82
其他应付款	235275.67	352015.65	49.62
预提费用	23314.85	24569.73	5.38
预计负债	132.17		-100.00
递延收益			
一年内到期的长期负债	15833.34	4150.00	-73.79
其他流动负债(应付利息)		1271.34	
流动负债合计	1313879.97	1516874.25	15.45
长期负债			
长期借款	356379.54	550878.29	54.58
应付债券			
长期应付款	1606.26	11748.23	631.40
专项应付款	13850.91	13198.23	-4.71
住房周转金			
其他长期负债	263.44	299.36	13.64
长期负债合计	372100.15	576124.11	54.83
递延税项			
递延税项贷款	2.04	7168.31	350860.44
负债合计	1685982.16	2100166.66	24.57
少数股东权益	476122.40	585531.92	22.98
所有者权益			
实收资本	100000.00	100000.00	
资本公积	248943.34	253235.79	1.72
盈余公积	39118.03	39118.03	
减：未确认投资损失	-1173.97	-1555.79	32.52
未分配利润	147676.99	283882.52	92.23
外币报表折算差额			
所有者权益合计	534564.38	674680.55	26.21
负债及所有者权益合计	2696668.94	3360379.13	24.61

附件 3-2 2008~2009 年 9 月底合并资产负债表（负债和所有者权益）
 （单位：人民币万元）

负债及股东权益	2008 年期初	2008 年期末	变动率 (%)	09 年 9 月底
流动负债：				
短期借款	561743.45	627717.17	11.74	874568.76
交易性金融负债				
应付票据	188863.60	191758.26	1.53	245750.59
应付账款	160165.24	165156.26	3.12	188289.08
预收款项	37412.54	41992.04	12.24	59673.09
应付职工薪酬	60537.19	40189.42	-33.61	48632.09
应交税费	122255.73	33881.88	-72.29	24227.23
应付利息	1271.34	113.60	-91.06	342.80
应付股利	3889.77	3665.14	-5.77	3632.02
其他应付款	352015.65	426012.85	21.02	590197.07
一年内到期的非流动负债	4150.00	178.61	-95.70	3779.22
其他流动负债	24569.73	19027.41	-22.56	23567.27
流动负债合计	1516874.25	1549692.65	2.16	2062659.23
非流动负债：				
长期借款	550878.29	555778.93	0.89	572186.98
应付债券				
长期应付款	11748.23	11730.11	-0.15	12892.25
专项应付款	13198.23	19802.52	50.04	18542.40
预计负债				
递延所得税负债	34089.75	20162.51	-40.85	33574.54
其他非流动负债	299.36	367.66	22.81	538.91
非流动负债合计	610213.86	607841.72	-0.39	637735.09
负债合计	2127088.11	2157534.38	1.43	2700394.31
所有者权益（或股东权益）：				
实收资本（或股本）	100000.00	100000.00	0.00	100000.00
资本公积	269303.88	253672.65	-5.80	359553.40
减：库存股				
盈余公积	39118.03	39118.03	0.00	39118.03
未确认投资损益				
一般风险准备	-1555.79			
未分配利润	371301.10	449327.77	21.01	585743.74
外币报表折算差额				
所有者权益（或股东权益）合计	778167.23	842118.45	8.22	1084415.17
少数股东权益	593540.45	686282.76	15.63	735057.65
所有者权益（或股东权益）合计	1371707.68	1528401.21	11.42	1819472.82
负债和所有者权益（或股东权益）总计	3498795.78	3685935.58	5.35	4519867.13

附件 4 2006~2007 年合并利润及利润分配表

(单位: 人民币万元)

项 目	2006 年	2007 年	变动率 (%)
一、主营业务收入	2931258.27	3952313.13	34.83
减: 折扣与折让			
主营业务收入净额	2931258.27	3952313.13	34.83
减: 主营业务成本	2654292.80	3341170.00	25.88
主营业务税金及附加	8190.58	27731.81	238.58
二、主营业务利润	268774.89	583411.32	117.06
加: 其他业务利润	15709.26	20924.15	33.20
减: 存货跌价损失			
营业费用	77077.57	157238.95	104.00
管理费用	72601.79	113600.27	56.47
财务费用	47373.90	73585.96	55.33
三、营业利润	87430.90	259910.29	197.28
加: 投资收益	4450.35	28454.30	539.37
补贴收入	1483.56	2079.17	40.15
营业外收入	30193.57	89082.42	195.04
减: 营业外支出	4815.74	10138.04	110.52
其他支出			
加: 以前年度调整			
四、利润总额	118742.63	369388.14	211.08
减: 所得税	24792.85	131935.37	432.15
减: 少数股东损益	41399.61	107030.97	158.53
加: 未确认的投资损失	680.38	559.48	-17.77
五、净利润	53230.55	130981.28	146.06
加: 年初未分配利润	102493.90	152901.24	49.18
其他转入			
减: 合资企业提取奖福基金			
其他调整因素	8047.47		-100.00
六、可供分配的利润	147676.99	283882.52	92.23
减: 提取法定盈余公积	5323.06		-100.00
提取法定公益金			
其他			
七、可供股东分配的利润	142353.93	283882.52	99.42
减: 应付优先股股利			
提取任意盈余公积			
应付普通股股利(应付利			
润)			
转作股本的普通股股利			
其他			
八、未分配利润	142353.93	283882.52	99.42

附件 5 2008~2009 年 1~9 月合并利润表

(单位: 人民币万元)

项 目	上年累计数	本年累计数	变动率 (%)	09 年 1~9 月
一、营业收入	3975571.32	4229496.66	6.39	3278185.17
减: 营业成本	3342219.88	3802633.60	13.78	2897403.46
营业税金及附加	27731.81	14844.19	-46.47	15085.70
营业费用	157238.95	159483.85	1.43	116956.18
管理费用	91912.50	107010.16	16.43	80283.25
财务费用	73585.96	96003.05	30.46	72530.05
资产减值损失	21014.63	2577.20	-87.74	
加: 公允价值变动收益 (损失以“-”号填列)	47646.93	-32638.23	-168.50	18787.00
投资收益 (损失以“-”号填列)	28454.30	199525.99	601.22	32679.25
其中: 对联营企业和合营企业的投资收益				
二、营业利润	337968.81	213832.37	-36.73	147392.80
加: 补贴收入	2079.17	15962.99	667.76	677.60
营业外收入	89082.42	26540.48	-70.21	42564.61
减: 营业外支出	10138.04	7428.34	-26.73	1116.98
三、利润总额 (亏损以“-”号填列)	418992.36	248907.50	-40.59	189518.03
减: 所得税费用	139440.87	78691.30	-43.57	44283.14
加: 未确认的投资损益	559.48	552.77	-1.20	-970.87
四、净利润 (亏损以“-”号填列)	280110.97	170768.97	-39.04	144264.02
归属于母公司所有者的净利润	168630.85	78026.67	-53.73	86586.96
少数股东损益	111480.12	92742.31	-16.81	57677.06
五、每股收益:				
(一) 基本每股收益				
(二) 稀释每股收益				

附件 6 2006~2009 年 1~9 月合并现金流量表

(单位: 人民币万元)

项 目	2006 年	2007 年	2008 年	变动率 (%)	09 年 1~9 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	3073319.06	4430525.80	4545060.70	21.61	3294055.79
收到的税费返还	9141.17	8407.45	9451.39	1.68	5322.27
收到的其他与经营活动有关的现金	315498.60	178537.07	164611.85	-27.77	159647.13
现金流入小计	3397958.84	4617470.31	4719123.94	17.85	3459025.19
购买商品、接受劳务支付的现金	2829737.98	3789156.97	3937879.29	17.97	2925723.90
支付给职工以及为职工支付的现金	56094.24	117574.35	141941.07	59.07	115898.64
支付的各项税费	55143.94	116079.74	152682.25	66.40	99919.00
支付的其他与经营活动有关的现金	185614.45	338785.67	382617.68	43.57	183229.22
现金流出小计	3126590.61	4361596.74	4615120.29	21.49	3324770.77
经营活动产生的现金流量净额	271368.23	255873.58	104003.64	-38.09	134254.42
二、投资活动产生的现金流量					
收回投资所收到的现金	79376.89	35981.14	41455.90	-27.73	22000.61
取得投资收益所收到的现金	3088.19	15684.83	199532.93	703.81	16623.39
处置固定资产、无形资产和其他长期资产而收回的现金	10285.76	655.22	406.14	-80.13	1101.33
收到的其他与投资活动有关的现金	11111.07	0.00	1999.45	-57.58	29097.99
现金流入小计	103861.92	52321.19	243394.42	53.08	68823.32
购建固定资产、无形资产和其他长期资产所支付的现金	194227.60	231294.89	172383.20	-5.79	110160.96
投资所支付的现金	20080.38	128512.26	30307.23	22.85	54946.69
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额					603.22
支付的其他与投资活动有关的现金	1455.44	3717.90	23025.55	297.75	10469.94
现金流出小计	215763.42	363525.05	225715.97	2.28	176180.80
投资活动产生的现金流量净额	-111901.50	-311203.86	17678.45		-107357.48
三、筹资活动产生的现金流量					
吸收权益性投资所收到的现金(子公司)	31500.00	56734.01	2362.52	-72.61	
借款所收到的现金	833386.42	1337917.80	1392735.93	29.27	1646291.54
收到的其他与筹资活动有关的现金			2670.00		
现金流入小计	864886.42	1394651.81	1397768.45	27.13	1646291.54
偿还债务所支付的现金	805520.63	1125164.12	1118755.41	17.85	1260269.79
分配股利或利润所支付的现金	52373.90	80459.06	99750.13	38.01	78183.15
支付的其他与筹资活动有关的现金	2752.49	3851.82	17117.33	149.38	19906.80
现金流出小计	860647.02	1209474.99	1235622.86	19.82	1358359.73
筹资活动产生的现金流量净额	4239.41	185176.81	162145.59	518.44	287931.81
四、汇率变动对现金的影响	-630.63	-864.81	-569.80	-4.95	-3588.20
五、现金及现金等价物净增加额	163075.50	128981.72	283257.87	31.79	311240.54

附件 7 2006~2009 年 1~9 月合并现金流量表补充资料

(单位: 人民币万元)

项 目	2006 年	2007 年	2008 年	变动率 (%)	09 年 1~9 月
净利润 (08 年已包括少数股东损益)	53230.55	130981.28	170768.97	79.11	144264.02
加: 少数股东损益	41399.61	107030.97			
减: 本期未确认投资损失	680.38	559.48	552.77	-9.86	-970.87
计提的资产减值准备	1172.40	21014.63	2577.20	48.26	
固定资产折旧	35648.07	47959.43	45000.00	12.35	46309.68
无形资产摊销	2381.11	2471.74	1988.83	-8.61	2879.54
长期待摊费用摊销	1061.15	1691.42	519.82	-30.01	1249.68
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失(减: 收益)	-20603.58	750.87	-489.67	-84.58	107.66
待摊费用减少(减: 增加)	2997.84	-6432.54			
公允价值变动损失(收益以“-”号填列)			32638.23		-2107.82
预提费用增加(减: 减少)	5720.43	1254.88	0.00	-100.00	0.00
固定资产报废损失	260.80	165.09	7.96	-82.53	1021.18
财务费用	47373.90	73585.96	96003.05	42.36	72530.05
投资损失(减: 收益)	-4450.35	-28454.30	-199525.99	569.58	-32679.25
递延税款贷项(减: 借项)	-309.01	-35830.78	0.00	-100.00	0.00
递延所得税资产减少(增加以“-”号填列)			29457.58		1136.54
递延所得税负债增加(减少以“-”号填列)			-13927.24		13412.03
存货的减少(减: 增加)	-22946.64	-60981.51	-19165.44	-8.61	-21414.29
经营性应收项目的减少(减: 增加)	252091.65	-33074.88	-718.35		-42872.00
经营性应付项目的增加(减: 减少)	-122979.34	34300.81	-40578.55	-42.56	-50553.47
其他					
经营活动产生的现金流量净额	271368.23	255873.58	104003.64	-38.09	134254.42
三、现金及现金等价物净增加情况					
货币资金的期末余额	668781.81	797763.53	1081021.41	27.14	1392261.94
减: 货币资金的期初余额	505706.31	668781.81	797763.53	25.60	1081021.41
现金等价物的期末余额					
减: 现金等价物的期初余额					
现金及现金等价物净增加额	163075.50	128981.72	283257.87	31.79	311240.54

附件 8 主要计算指标

项 目	2006 年	2007 年	2008 年	2009 年 9 月
经营效率				
销售债权周转次数(次)	8.25	11.29	11.60	--
存货周转次数(次)	13.12	13.68	14.34	--
总资产周转次数(次)	1.12	1.31	1.18	--
现金收入比(%)	104.85	112.10	107.46	--
盈利能力				
主营业务利润率/营业利润率(%)	9.17	14.76	9.74	11.16
总资本收益率(%)	6.49	11.11	8.36	--
净资产收益率(%)	9.96	19.41	11.17	--
财务构成				
长期债务资本化比率(%)	26.07	30.42	26.67	26.98
全部债务资本化比率(%)	55.35	56.03	53.03	53.53
资产负债率(%)	62.52	62.50	58.53	59.74
偿债能力				
流动比率(%)	129.85	132.91	145.49	132.11
速动比率(%)	113.57	114.80	128.99	118.68
经营现金流动负债比(%)	20.65	16.87	6.71	--
EBITDA 利息倍数(倍)	4.01	6.24	3.93	--
全部债务/EBITDA(倍)	5.96	3.20	4.34	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	0.13	-0.03	0.07	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	3.04	-0.69	1.20	--

注：公司从 2007 年开始执行《企业会计准则（2006）》。2009 年数据未经审计。

附件 9 有关计算指标的计算公式

指 标 名 称	计 算 公 式
增长指标	
资产总额年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率 = (本期-上期) / 上期 × 100% (2) n 年数据: 增长率 = [(本期/前 n 年) ^{1/(n-1)} - 1] × 100%
净资产年复合增长率	
营业收入年复合增长率	
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业收入 / (平均应收账款净额 + 平均应收票据)
存货周转次数	营业成本 / 平均存货净额
总资产周转次数	营业收入 / 平均资产总额
盈利指标	
总资本收益率	(净利润 + 利息支出) / (所有者权益 + 长期债务 + 短期债务) × 100%
净资产收益率	净利润 / 所有者权益 × 100%
营业利润率	(营业收入 - 营业成本 - 营业税金及附加) / 营业收入 × 100%
债务结构指标	
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 / 利息支出
全部债务 / EBITDA	全部债务 / EBITDA
筹资活动前现金流量净额债务保护倍数	筹资活动前现金流量净额 / 全部债务
短期偿债能力指标	
流动比率	流动资产合计 / 流动负债合计 × 100%
速动比率	(流动资产合计 - 存货) / 流动负债合计 × 100%
经营现金流动负债比	经营活动现金流量净额 / 流动负债合计 × 100%
筹资活动前现金流量净额利息偿还能力	筹资活动前现金流量净额 / 利息支出

注: 现金类资产 = 货币资金 + 交易性金融资产 / 短期投资 + 应收票据
 短期债务 = 短期借款 + 交易性金融负债 + 一年内到期的长期 (非流动) 负债 + 应付票据
 长期债务 = 长期借款 + 应付债券
 全部债务 = 短期债务 + 长期债务
 EBITDA = 利润总额 + 费用化利息支出 + 固定资产折旧 + 摊销
 利息支出 = 资本化利息支出 + 费用化利息支出
 筹资活动前现金流量净额 = 经营活动产生的现金流量净额 + 投资活动产生的现金流量净额
 企业执行新会计准则后, 所有者权益 = 归属于母公司所有者权益 + 少数股东权益

附件 10 主体长期信用等级设置及其含义

根据中国人民银行2006年3月29日发布的“银发〔2006〕95号”文《中国人民银行信用评级管理指导意见》，以及2006年11月21日发布的《信贷市场和银行间债券市场信用评级规范》等文件的有关规定，主体长期信用等级划分成三等九级，分别用AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC和C表示，其中，除AAA级，CCC级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

级别设置	含 义
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高
CC	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务
C	不能偿还债务

联合资信评估有限公司关于 北大方正集团有限公司 主体长期信用的跟踪评级安排

根据有关要求，联合资信评估有限公司（联合资信）将在北大方正集团有限公司主体长期信用等级有效期内进行定期跟踪评级和不定期跟踪评级。

北大方正集团有限公司应按联合资信跟踪评级资料清单的要求，提供相关资料。北大方正集团有限公司如发生重大变化，或发生可能对信用等级产生较大影响的重大事件，应及时通知联合资信并提供有关资料。

联合资信将密切关注北大方正集团有限公司的经营管理状况及相关信息，如发现北大方正集团有限公司出现重大变化，或发现其存在或出现可能对信用等级产生较大影响的重大事件时，联合资信将落实有关情况并及时评估其对信用等级产生的影响，据以确认或调整主体长期信用等级。

如北大方正集团有限公司不能及时提供上述跟踪评级资料及情况，联合资信将根据有关情况进行分析并调整信用等级，必要时，可公布信用等级暂时失效，直至北大方正集团有限公司提供相关资料。

在跟踪评级过程中，如北大方正集团有限公司主体长期信用等级发生变化调整时，联合资信将在本公司网站予以公布，同时出具跟踪评级报告报送北大方正集团有限公司、主管部门、交易机构等。

