

# 信用等级公告

联合[2009] 017 号

---

联合资信评估有限公司通过对北大方正集团有限公司 2009 年度 10 亿元公司债券的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  
2009 年度 10 亿元公司债券的信用等级为  
AA<sup>+</sup>

特此公告。

联合资信评估有限公司  
二零零九年一月七日



# 北大方正集团有限公司

## 2009年度10亿元公司债券信用评级分析报告

### 评级结果:

企业主体长期信用等级: AA<sup>+</sup>

评级展望: 稳定

本期公司债券信用等级: AA<sup>+</sup>

本期公司债券发行额度: 10 亿元

本期公司债券存续期限: 6 年

评级时间: 2009 年 1 月 7 日

### 财务数据

| 项 目              | 2005 年 | 2006 年 | 2007 年 | 2008 年<br>6 月 |
|------------------|--------|--------|--------|---------------|
| 资产总额(亿元)         | 255.28 | 269.67 | 336.04 | 349.72        |
| 所有者权益(亿元)        | 47.96  | 53.46  | 67.47  | 71.61         |
| 长期债务(亿元)         | 24.81  | 35.64  | 55.09  | 56.92         |
| 全部债务(亿元)         | 122.40 | 125.27 | 160.56 | 164.77        |
| 主营业务收入(亿元)       | 244.89 | 293.13 | 395.23 | 214.97        |
| 利润总额(亿元)         | 8.50   | 11.87  | 36.94  | 9.93          |
| EBITDA(亿元)       | 16.83  | 21.02  | 50.20  | —             |
| 经营性净现金流(亿元)      | 5.68   | 27.14  | 25.59  | 5.27          |
| 主营业务利润率(%)       | 8.98   | 9.17   | 14.76  | 10.42         |
| 净资产收益率(%)        | 8.90   | 9.96   | 19.41  | —             |
| 资产负债率(%)         | 64.16  | 62.52  | 62.50  | 58.34         |
| 全部债务资本化比率(%)     | 57.22  | 55.35  | 56.03  | 53.07         |
| 流动比率(%)          | 127.47 | 129.85 | 132.91 | 149.32        |
| 全部债务/EBITDA(倍)   | 7.27   | 5.96   | 3.20   | —             |
| EBITDA 利息倍数(倍)   | 3.99   | 4.01   | 6.24   | —             |
| EBITDA/本期发债额度(倍) | 1.68   | 2.10   | 5.02   | —             |

注: 2008 年 6 月数据未经审计。

### 分析师

赵 明

电话: 010-85679696-8869

邮箱: zhaoming@lianheratings.com.cn

黄 滨

电话: 010-85679696-8880

邮箱: huangbin@lianheratings.com.cn

传真: 010-85679688

地址: 北京市朝阳区建国门外大街甲 6 号

中环世贸中心 D 座 7 层 (100022)

Http: //www.lianheratings.com.cn

### 评估观点

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、证券行业周期性明显、公司负债水平高等因素给公司经营发展带来的不利影响。

公司在中国IT领域内处于领先地位,同时公司实施的“专业化基础上多元化”投资策略能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。

基于对公司主体长期信用级别以及本期债券偿还能力的综合评估,联合资信认为,公司本期债券到期不能偿还的风险较低,安全性较高。

### 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领先,核心技术中文激光照排技术在全球处于垄断地位。
3. 公司资产流动性良好,现金流规模大。

### 关注

1. 公司投资的 IT 领域技术更新快,竞争激烈。
2. PC和钢铁业务市场竞争激烈,公司这两个业务板块盈利能力偏弱。
3. 公司证券业务受证券市场行情影响,存在一定波动性。
4. 公司债务负担较重。

## 信用评级报告声明

- 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、评估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。
- 联合资信与评估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。
- 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。
- 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。
- 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。
- 北大方正集团有限公司 2009 年度 10 亿元公司债券信用等级自本期债券发行之日起至到期日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内该债券的信用等级有可能发生变化。

## 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 2007 年底，公司合并资产总额 3360379.13 万元，负债总额 2100166.66 万元，所有者权益合计 674680.55 万元，少数股东权益 585531.92 万元；2007 年实现主营业务收入 3952313.13 万元，利润总额 369388.14 万元。

截至 2008 年 6 月底，公司合并资产总额 3497167.59 万元，负债总额 2040174.37 万元，所有者权益合计 716101.10 万元，少数股东权益 740892.13 万元；2008 年 1~6 月实现主营业务收入 2149682.40 万元，利润总额 99301.99 万元。

公司住所：北京市海淀区成府路 298 号；法定代表人：魏新。

## 二、本期债券及债券筹资项目概况

### 1. 本期债券概况

公司计划于 2009 年发行人民币债券 10 亿元（以下简称“本期债券”），债券期限为 6 年，采用固定利率，并附发行人上调票面利率选择权及投资者回售选择权，发行人有权决定在本期债券存续期的第 3 年末上调本期债券后 3 年的票面利率，发行人上调票面利率公告后，投资者有权将持有的本期债券按面值全部或部分回售给发行人，或选择继续持有本期债券。本期债券计息方式为单利按年计息，每年付息一次，到期一次还本，最后一期利息随本金的兑付一起支付。

本期债券无担保。

### 2. 本期债券筹集资金投资项目概况

本期债券募集资金 10 亿元，将用于深圳方正微电子有限公司 6 英寸、0.35 微米锗硅集成电路生产线项目、深圳方正微电子有限公司一期 6 英寸集成电路生产线扩建项目、江苏苏钢集团有限公司苏州港京杭运河高新港区码头工程项目、归还银行借款。具体投向情况如下：

表 1 本期债券募集资金投向（单位：万元）

| 项目名称                                | 项目总<br>投资     | 募集资金<br>使用额度  |
|-------------------------------------|---------------|---------------|
| 深圳方正微电子有限公司 6 英寸、0.35 微米锗硅集成电路生产线项目 | 55301         | 20000         |
| 深圳方正微电子有限公司一期 6 英寸集成电路生产线扩建项目       | 73500         | 23000         |
| 苏州港京杭运河高新港区码头工程项目                   | 31654         | 17000         |
| 调整公司财务结构                            | —             | 20000         |
| 补充营运资金                              | —             | 20000         |
| <b>总 计</b>                          | <b>160455</b> | <b>100000</b> |

资料来源：公司提供

### （1）深圳方正微电子有限公司集成电路生

### 产线项目

深圳方正微电子有限公司 6 英寸、0.35 微米锗硅集成电路生产线项目已经深发改[2004]561 号审批,该项目主要为引进先进生产技术,购置主要设备 145 台(套),建设一条 6 英寸、0.35 微米锗硅集成电路芯片生产线,达产后可形成年产 24 万片 6 英寸锗硅集成电路芯片的生产能力。该项目总投资 6687 万美元,其中固定资产投资 6187 万美元,铺底流动资金 500 万美元。该项目注册资金 2800 万美元,预计达产年销售收入 16920 万美元,平均达产年利润总额 6039.67 万美元,项目内部收益率 34.01%,投资回收期 4.30 年。

### (2) 深圳方正微电子有限公司一期 6 英寸集成电路生产线扩建项目

深圳方正微电子有限公司一期 6 英寸集成电路生产线扩建项目已经深发改[2007]1912 号)审批。该项目建设内容主要是通过购置 320 台(套)生产设备,将一期 6 英寸锗硅集成电路芯片的生产能力从年产 24 万片扩大到年产 60 万片。同时,本项目需要对本期使用的已建净化厂房预留区内部分进行净化装修,并增加部分辅助生产面积,以及本期使用的动力设施。

项目总投资 73500 万元,预计项目达产年净销售收入 60192.00 万元,净利润 15445.44 万元,项目内部收益率 24.69%,投资回收期 4.47 年。

### (3) 苏州港京杭运河高新港区码头工程项目

苏州港京杭运河高新港区码头项目已经苏发改交能发[2007]1025 号审批,由江苏苏钢集团有限公司建设,项目中码头建于苏州市通安镇京杭运河望亭至浒关段右岸,是以装卸矿建材、钢材、金属矿石、水泥、煤炭和集装箱等为主的综合性码头,设计吞吐量为 1199 万吨,其中矿建材 460 万吨、钢材 110 万吨、金属矿石 210 万吨、件杂货(含木材和水泥等)120 万吨、煤炭 24 万吨、集装箱 5 万标箱、其他

110 万吨,共计拟建 9 个 1000 吨级泊位和 29 个 500 吨级泊位。该项目建设内容包括港池土方开挖、码头结构、进港航道、待泊区及掉头区、陆域形成、港区道路堆场、装卸设备、供电照明、给排水、消防、通信、环保、生产和辅助生产建筑物等项目。

该项目估算总投资 3.16 亿元,预计达产后年销售收入 0.8 亿元,年利润总额 0.26 亿元,项目投资回收期 10.4 年。

### (4) 调整公司财务结构

随着公司近年来业务的快速发展,公司负债规模不断扩大,其中银行借款所占比例较高。为降低财务成本,优化债务结构,改变公司融资渠道过于单一的现状,有效分散融资风险,公司拟用本期债券部分募集资金偿还部分商业银行贷款。

### (5) 补充营运资金

公司近年来资金来源较为依赖短期银行借款,造成公司流动性指标偏低。另外,公司是从事多元化经营业务,拥有多家下属公司的集团企业,需要为下属公司业务发展提供一定的资金支持,公司拟将部分募集资金用于补充本公司及其下属公司的营运资金。

## 三、基础素质分析

### 1. 公司规模

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 2007 年 4 月信息产业部公布的第五届“中国软件收入规模前 100 家企业”名单中,方正集团排名第 6 名。在 2007 年 6 月信息产业部公布的第二十一届电子百强企业名单中,方正集团位列第 8 位。

公司方正品牌优势明显,知名度高,在 PC

制造领域连续 7 年稳居行业第二的地位。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

公司高管层共7人，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具有丰富的相关行业管理经验。高管层专业素质较高。

截至2007年底，公司共有员工25882人，不包括生产工人，共有14132人。从岗位构成来看（不含生产工人），公司管理人员2431人，占比17.2%；技术人员3364人，占比23.8%；销售人员3109人，占比22.0%；其他人员5228人，占比37.0%。从学历构成上来看（不含生产工人），公司共有博士35人，占比0.2%；硕士学历者976人，占比6.9%；大学本科学历者9094人，占比64.35%；大专及以下学历者4027人，占比28.49%。公司员工整体素质较高。

总体看，公司人员综合素质较高。

## 3. 外部支持

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。

## 四、公司管理

### 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、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7个职能部门及IT事业群、医疗医药事业群、投资银行事业群、综合事业群5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、公关宣传和市场营销，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，公司制定了专门的投资业务管理制度，公司本部及下属公司所有对外投资项目均须上报，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。

公司财务管理主要通过实施预算控制、监督公司业务收支及财务执行情况等形式进行。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。公司集团内部资金调配工作由资金管理中心全权负责。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。

## 五、生产经营

### 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，2007年公司业务收入和利润情况如下表2所示。

表2 2007公司经营情况行业分布（单位：亿元）

| 行业    | 2006年  |       | 2007年  |       |
|-------|--------|-------|--------|-------|
|       | 收入     | 利润总额  | 收入     | 利润总额  |
| IT 软件 | 35.57  | 0.74  | 39.29  | 0.34  |
| IT 硬件 | 124.08 | 3.02  | 127.91 | 4.40  |
| 医药医疗  | 8.76   | 0.61  | 9.90   | 0.71  |
| 钢铁    | 35.28  | 1.37  | 46.42  | 1.55  |
| 证券    | 3.98   | 3.30  | 40.88  | 26.71 |
| 其他    | 85.46  | 2.84  | 130.83 | 3.23  |
| 合计    | 293.13 | 11.87 | 395.23 | 36.94 |

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，根据专业市场研究公司 Gartner 统计，2004 年~2006 年全球 PC 销量分别为 1.895 亿台、2.185 亿台和 2.394 亿台，年复合增长率为 12.40%。2007 年全球 PC 总销售量为 2.712 亿台，较 2006 年增长 13.4%。

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。2007 年中国 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，方正市场占有率则一直保持第二的位置。惠普在中国市场高速增长，并全面进军四、五级市场。2008 年，惠普在中国 PC 市场的渠道建设上将加速规划，计划再进入 200 个左右的四、五级城市，达到 600 个城市渠道规模布局，这将对方正的市场地位构成一定威胁。戴尔则采用新的营销方式来寻求突破。

表3 近年来中国PC市场各厂商市场份额（单位：%）

| 年份   | 联想   | HP  | 方正   | Dell | 同方  | IBM |
|------|------|-----|------|------|-----|-----|
| 1997 | 10.7 | 6.5 | 3    | 1    | 0   | 7.5 |
| 1998 | 14.4 | 5.7 | 3.7  | 0.8  | 0   | 6.5 |
| 1999 | 20.1 | 5.2 | 5.5  | 2.3  | 0   | 5.8 |
| 2000 | 26.3 | 3.4 | 8.4  | 2.9  | 1.5 | 4.8 |
| 2001 | 27.5 | 2.7 | 8.9  | 3.9  | 3.8 | 4.2 |
| 2002 | 27.3 | 3.3 | 9.1  | 5    | 4.9 | 4.6 |
| 2003 | 27   | 3.7 | 10.7 | 6.9  | 7.1 | 4.7 |
| 2004 | 26.3 | 5.1 | 11.5 | 7.4  | 7.5 | 5.3 |
| 2005 | 33.7 | 6.8 | 12.3 | 8.8  | 6.5 | 0.5 |
| 2006 | 36.7 | 8.2 | 12.8 | 9.2  | 6.4 | 0.6 |

资料来源：IDC

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。2007 年全球 PC 出货量相比 2006 年增长 12.2%，其中笔记本电脑出货量增长 28%。根据国家工业和信息化部公布的数据，2008 年 1~6 月中国共生产电子计算机 6649.04 万台，其中笔记本电脑 4798.8 万台，同比增长 33.3%，占计算机产量的 72%左右，同比提高 5.6%，台式机的产量则略有下降。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。

笔记本对台式机的替代浪潮，使中国本土 PC 制造商迎来了一次重要的发展机遇。预计通过三到五年时间的发展，中国国产笔记本的民族品牌将崛起，并在中国市场上取得主导权与话语权。

据 iSuppli 预测，2009 年和 2010 年全球 PC 出货增长率由先前的 11.9%和 9.4%降到 4.3%和 7.1%。另外，IDC 也预测受金融危机影响，2009 年全球 IT 支出增幅将只有 2.6%，低于金融风暴爆发前 5.9%的预期。预计在 2012 年底，IT 支出和服务支出将开始全面复苏。

总体看，未来几年 PC 市场增长将趋缓，但具有自主知识产权的企业将有更好的发展空间。

### 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，2007 年实现整机销量 350 万台。作为公司 IT 业务的重要组成部分，2007 年，方正科技实现主营业务收入 84.18 亿元，同比增长 6.21%；实现净利润 2.08 亿元，同比增长 16.73%。据 IDC 统计，方正电脑 2007 年亚太地区排名第 4，中国国内市场占有率达到 12%，连续多年保持中国国内市场占有率第 2 的位置。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。

在目前笔记本电脑市场整体销售增速迅猛的情况下，公司将加大对笔记本市场的投资和拓展，同时加大力度拓展 4~6 级市场的营销，不断巩固台式机市场地位。2008 年第一季度方正科技台式机销量同比增长 30%，超过 90 万台，笔记本销量同比增长 200%，超过 15 万台。方正科技计划 2008 年销售笔记本电脑 80 万台，在 PC 市场继续保持领先地位。

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。方正多层 PCB 电路板业务毛利率较高，将成为公司利润增长新亮点。2007 年，方正多层 PCB 业务实现收入为 5.76 亿元，同比增长 35%，净利润为 7934 万元，同比增长 83%，净利润占方正科技总额比为 38.12%。重庆方正高密电子有限公司一期建设资金已全部落实，目前处在土建施工阶段。2007 年 11 月，公司对其增加投资 1.42 亿元，支持挠性板电路板（FPC）和背板项目生产。

深圳方正微电子有限公司承建的 6 英寸 0.35 微米集成电路芯片生产线项目一期（设计产能月产 2 万片）已初步建成，目前正在进行产品认证测试工作，预计 2008 年能产生收入贡献。目前一期 6 英寸集成电路生产线扩建（二期）项目正处在建设前期。待项目整体全部完成后，将拥有月产 5 万片的 6 英寸晶圆的生产能力。

## （2）IT 软件业务

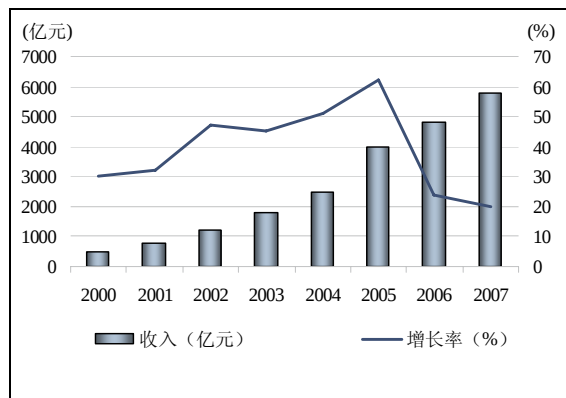
### 行业分析

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（见图 1）；2008 年上半年实现收入 3456.7 亿元，同比增长 30.4%，比电子信息产业高出近 9%。这主要得益于两方面因素：一是在中部崛起、西部

大开发等战略的带动下，信息化需求的上升拉动了软件市场的增长；二是北京 2008 年奥运会、上海 2010 年世博会、3G 等拉动效应，部分行业信息化建设与应用架构进一步优化。

图1 中国软件行业收入及增长情况



数据来源：原信息产业部

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问題。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。工业化为信息化提供了物质基础，对信息化发展提出了需求，信息化通过工业化发展而不断深化和加速。两化融合使信息产业面临大市场大机遇，不仅管理软件、行业应用软件、IT 服务企业受益，有可能在支撑软件、系统软件等方面也获得突破。

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。根据信息产业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 and 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。2005 年 11 月，公司和北京市教育资源网正式签订合同，使方正 Apabi 电子书在中国省级公共图书馆的占有率超过了 80%。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票检票项目，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年上半年医药工业总产值累计达到3750.97亿元，同比增长28.61%。2008年1~5月，化学原料药的收入增速达到32.15%，利润增速达到85.23%；化学制剂药行业的收入增速达到27.38%，增速达到近10年的最高水平，利润增速继续快于收入增速，达到43.71%。

受国内外经济下滑的影响，2009年医药行业运行存在一些不确定因素，但是三大因素的推动将保证医药行业的稳定增长。一是社会、经济发展规律。医药行业是一个必需性行业，对医药产品的需求与人口数量、人口老龄化程度、城镇化率、医疗保障水平有着密切的联系，未来行业稳定增长也符合社会、经济发展的规律。二是行业自身成长规律。医药行业在快速增长的同时，整个行业的经营效率和盈利能力都在不断提高，另外整个行业的技术水平也得到较大提高，这将是2009年医药行业继续保持稳定增长的内部因素。三是政策导向。2008年中国政府加大了财政投入和医疗筹资方式的结构性调整，这种双轮驱动模式使得医药企业盈利增长的可持续性增强。新的药品注册管理办法和新的GMP认证检查评定标准也在2008年全面展开。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）。2007年西南集团实现销售收入6.44亿元，同比增长8.05%，其中自营出口2320万美元，同比增长286.67%，利税总额0.38亿元。2008年西南集团将开始进行搬迁工作，由于该项工作主要由当地政府主导，公司不会有较大相关资本性支出。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。2007年大新药业随着350吨/年洛伐他汀项目的投产和产能的不断提升，实现销售收入2.88亿元，同比增长27.43%，其中自营出口1450万美元，同比增长141.67%，利税总额0.14亿元。

总体看，公司整体医药板块的生产和出口能力都有明显提高，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77.5%的股份，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。

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、病房楼等工程也将在 2008 年内陆续动工，北大国际医院项目工程建设将全面展开。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 2008 年开始对其大量投入资金。

#### （4）钢铁业务

根据公司发展战略，钢铁副业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。公司入主苏钢集团近五年来，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。

2007 年苏钢集团实现年销售收入 47.6 亿元，利润总额 1.52 亿元。苏钢集团 2007 年生产钢铁消耗类拉丝线材制品 64.6 万吨、圆钢特钢产品 46.7 万吨、合金钢 34 万吨、焦炭 51 万吨、炼钢生铁 81 万吨，产销率达 100%。同时 2007 年其外贸业务也实现较大突破，在矿粉、氧化铁屑的采购量比 2006 年增长 28%，全年实现直接进口 2846.2 万美元，出口收汇 3155 万美元。

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。2008 年苏钢集团将继续进行特钢生产线改造，计划投资 1.75 亿元完成轴承钢生产线改造，技改完成后，预计轴承钢特钢产能将达到 100

万吨。目前公司正与国际知名钢铁公司商谈，拟转让苏钢有关项目的部分股权，以期实现较高转让收益。

#### （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，在不到两年半的时间，沪深总市值翻了 10 倍。

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。2008 年上半年，日均股票交易额仅为 1200 亿元，较上年同期 2010 亿元的水平明显下降。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，因此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，创新业务将在深度和广度上推动证券行业的持续发展。

考虑到 2009 年严峻的国内外宏观经济形势，预计证券市场仍将继续低迷。自营业务方面，经过 2008 年的市场考验，券商风险控制意识明显增强，预计 2009 年券商在股票投资上仍然会保持谨慎；投行业务方面，债券承销将面临发展机遇；经纪业务方面，2009 年券商业绩将继续下滑，但下滑幅度会较 2008 年明显收窄。在市场疲弱、传统业务下滑的环境下，券商业绩新的增长点在于创新业务的开展，但创新业务要对券商业绩带来显著贡献还需要时日。

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”）和泰阳证券有限责任公司（以下简称“泰阳证券”）。

方正证券由公司 2002 年 8 月收购的浙江证券有限责任公司并更名而来，泰阳证券由公司 2006 年底收购重组得来。方正证券将通过吸收合并的方式实现与泰阳证券的合并，目前正在进行合并、股改工作。

随 2007 年证券市场整体爆发式增长，公司经纪业务、投行业务快速增长，盈利能力增强。在未开展任何自营业务的情况下，两家证券公司 2007 年共实现主营业务收入 43.06 亿元，实现利润总额 33 亿元。公司证券经纪业务 2007 年实现收入 29.97 亿元，同比增长 517%，实现交易量 2.36 万亿元，同比增长 410%，连续五年保持快速增长势头，市场份额为 2.168%，已稳居全国第 12 位，日均交易量则位居全国第 5 位。

在投行业务方面，方正证券完成股票及债券主承销家数为 7 家，排名第 15 位；完成股票及债券承销金额 81.85 亿元，排名第 23 位。

在国际合作方面，方正证券与瑞士信贷银行合资成立的瑞信方正证券（以下简称“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，其中方正证券出资 5.336 亿元人民币，持股比例 66.7%，瑞士信贷以等值美元出资 2.664 亿元，持股比例为 33.3%。未来瑞信方正将致力在中国市场经营 A 股、政府债券和公司债券的保荐与承销业务。

联合资信注意到 2007 年公司证券业务收入和利润大幅增长主要是得益于 2007 年中国证券市场基本面的改观，市场规模的扩张及成交量的大幅增长。鉴于公司不从事自营业务，与综合类券商相比经营风险较低。但是受国内外经济下行的影响，证券市场低迷，公司未来证券业务经营业绩存在下滑的可能。

### （6）其他业务

公司其他业务主要集中在贸易、教育等领域。2007 年，公司实现其他业务收入 130.83 亿元，利润总额 3.23 亿元，收入规模比去年同期有较大幅度的提升，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。医药医疗方面，公司于 2005 年开始兴建亚洲规模最大的北大国际医院项目。医院选址于北京市西北部、中关村生命科学园二期——国际生命医疗园内。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，国家开发银行对该项目提供项目贷款 17.5 亿元；医院的配套设施，护理学院及亚健康中心也将同时筹建，整个项目占地面积将达到 1000 亩。2007 年 7 月，北大国际医院感染楼工程开工建设，12 月封顶。2008 年 5 月，北大国际医院项目肿瘤科研楼工程将开工建设；10 月，医技、门诊、病房楼工程也将破土动工，这标志着北大国际医院项目所有工程建设的全面展开。

IT 方面，方正 PCB 产业园已于 2008 年 2 月在珠海开园，它是一个集 PCB、封装基板产品生产及 PCB 技术研发为一体的产业新集群。产业园整个基础建设投资（土地、土建、机电安装、动力设施等）约 5 亿元；已经进行的设备投资（含 HDI、封装基板以及快板厂设备）约 6 亿元。园区内最大的项目是设计产能 40 万尺/月的高阶 HDI 厂，该厂已于 2007 年 11 月试产，将在 2008 年底至 2009 年上半年逐渐达到设计产能。若园区三个项目全部达到设计产能，整个产业园完全达产后，方正 PCB 事业部在 3 年内有望实现年产值 20 亿至 25 亿元的目标。

重庆高密 FPC（挠性电路板）项目总投资 71976 万元，预计投资利润率 23.3%。其建设周

期二年，建设期贷款利息 2807 万元，铺底流动资金 5383 万元，目前正在建设中。

深圳方正微电子有限公司承建的 6 英寸 0.35 微米集成电路芯片生产线项目一期（设计产能月产 2 万片）已初步建成，目前正在进行产品认证测试工作，预计 2008 年能产生收入。

该项目一期 6 英寸集成电路生产线扩建（二期）正在建设前期，待项目整体全部完成后公司将拥有月产 5 万片的 6 英寸晶圆生产线（具体情况见本期债券筹资项目介绍）。

公司未来具体投资项目见表 4。

表4 公司未来2年主要投资项目

| 项目<br>名称     | 主要改造内容  | 总投资             | 新增产品品种<br>及能力                               | 2008 年          | 2009 年         |
|--------------|---------|-----------------|---------------------------------------------|-----------------|----------------|
| 北大国际医院<br>项目 | 新建      | 2491 百万元        | 医院运营，门诊、住院治疗等，2400<br>张床位                   | 350 百万元         | 280 百万元        |
| 珠海 PCB 项目    | 设备采购    | 7500 万美元        | HDI 高密度电路板生产，设计生产能<br>力为年产 40 万平方米，年收入 5 亿元 | 7500 万美元        |                |
| 重庆高密项目       | 新建      | 720 百万元         | 设计产能为年产 27 万平米的背板、软<br>硬结合板生产线              | 350 万元          | 370 百万元        |
| 深圳芯片项目       | 设备采购    | 6900 万美元        | 6 英寸芯片生产线，月产 2 万片                           | 6000 万美元        | 900 万美元        |
| 苏钢技改项目       | 特钢生产线改造 | 175 百万元         | 轴承钢生产线改造，产能 100 万吨                          | 175 百万元         |                |
| <b>合计</b>    |         | <b>4394 百万元</b> |                                             | <b>1820 百万元</b> | <b>713 百万元</b> |

资料来源：公司提供

随投资规模的扩大，公司债务规模仍将保持增长趋势。待公司芯片项目投产后产能扩张，公司销售收入将出现较大增长，公司其他医药、

证券业务板块的收入也将保持稳定增长，预计公司未来几年内主营业务收入和利润水平将继续保持较快的增长（见表 5）。

表5 2008 年~2012 年公司经营预测

| 项 目（亿元）   | 2007 年（实际） | 2008 年 | 2009 年 | 2010 年 | 2011 年 | 2012 年 |
|-----------|------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 主营业务收入    | 395.23     | 434.75 | 478.23 | 526.05 | 578.66 | 636.52 |
| 主营业务利润    | 58.34      | 60.87  | 66.95  | 73.65  | 81.01  | 89.11  |
| 净利润       | 13.10      | 10.04  | 11.33  | 12.55  | 14.10  | 15.94  |
| 折旧与摊销     | 5.21       | 5.47   | 5.75   | 6.03   | 6.34   | 6.65   |
| 财务费用      | 7.36       | 8.70   | 9.09   | 10.00  | 10.99  | 12.09  |
| 短期债务余额    | 75.48      | 82.90  | 91.19  | 100.31 | 110.34 | 121.37 |
| 长期债务余额    | 55.09      | 60.42  | 66.47  | 73.11  | 80.42  | 88.47  |
| 少数股东权益    | 58.47      | 64.11  | 70.52  | 77.57  | 85.33  | 93.86  |
| 所有者权益     | 67.47      | 73.69  | 81.06  | 89.16  | 98.08  | 107.89 |
| 总资产       | 336.04     | 368.44 | 405.28 | 445.81 | 490.39 | 539.43 |
| 指 标       | 2007 年（实际） | 2008 年 | 2009 年 | 2010 年 | 2011 年 | 2012 年 |
| 净资产收益率（%） | 19.41      | 13.63  | 13.98  | 14.08  | 14.38  | 14.77  |
| 资产负债率（%）  | 62.50      | 62.60  | 62.60  | 62.60  | 62.60  | 62.60  |

资料来源：公司提供，其中2007年为实际数，2008年~2012年为预测数。

## 六、财务分析

### 1. 财务概况

公司提供的 2005~2007 年财务报表已经亚太（集团）会计师事务所有限公司审计，并出具了无保留意见的审计结论。公司财务报表已经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。近三年公司会计制度持续，合并范围变化不大，可比性较强。

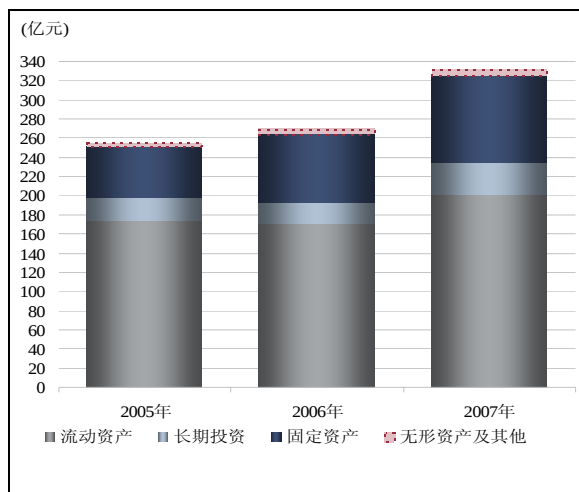
截至 2007 年底，公司合并资产总额 3360379.13 万元，负债总额 2100166.66 万元，所有者权益合计 674680.55 万元，少数股东权益 585531.92 万元；2007 年实现主营业务收入 3952313.13 万元，利润总额 369388.14 万元。

截至 2008 年 6 月底，公司合并资产总额 3497167.59 万元，负债总额 2040174.37 万元，所有者权益合计 716101.10 万元，少数股东权益 740892.13 万元；2008 年 1~6 月实现主营业务收入 2149682.40 万元，利润总额 99301.99 万元。

以下财务分析以合并报表为基础。

### 2. 资产质量

图2 公司近年来资产结构及规模



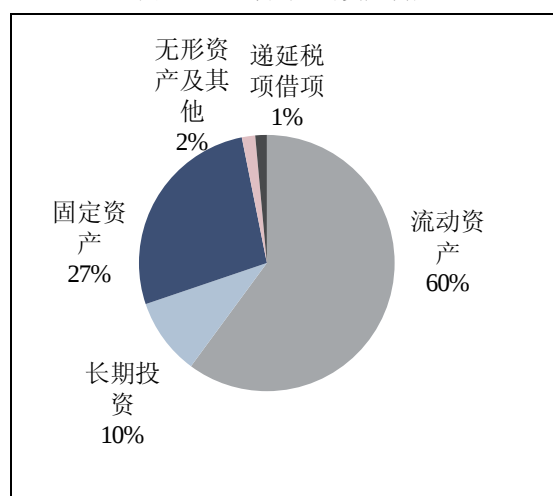
资料来源：公司提供

2005 年至 2007 年，公司资产规模稳步增长，年复合增长率为 14.73%。截至 2007 年底，

公司合并资产总额 3360379.13 万元，比 2006 年底增长 24.61%，主要是随近年来公司投资项目较多，对外融资增加，相应流动资产以及固定资产增幅较大（见图 2）。

从资产结构看（图 3），2007 年底公司流动资产合计 2016105.89 万元，占资产总额的 60.00%，与 2006 年底的 63.26%相比略有下降，主要是公司长期投资增加和固定资产增加所致，公司流动资产一直占资产总额的 60%以上，资产仍以流动资产为主。

图3 2007年底公司资产构成



资料来源：公司提供

截至 2007 年底，公司流动资产合计 2016105.89 万元，其中货币资金占 39.57%，短期投资占 3.23%，应收账款占 12.72%，其他应收款占 11.89%，应收票据占 5.76%，预付账款占 13.61%，存货占 13.63%。公司 2007 年底货币资金为 797763.53 万元，为流动资产的最主要构成部分，比重大。存货为 274761.99 万元，其中原材料、库存商品及产成品分别占存货的 43.56%和 38.46%。

截至 2007 年底，公司应收账款余额 256384.01 万元，从账龄结构看，公司应收账款中 1 年以内的占 79.11%，1~2 年的占 8.41%，2~3 年的占 5.21%，3 年以上的占 7.27%，应收账款余额前 5 名欠款单位欠款合计占应收账款余额的 7.53%，集中度较低。公司其他应收款

239661.77 万元，从账龄结构看，其中 1 年以内的占 69.76%，1~2 年的占 12.90%，2~3 年的占 4.97%，3 年以上的占 12.37%，其中证券期货公司存出保证金和对关联方的其他应收款金额较大，发生损失的可能性小。

截至 2007 年底，公司固定资产合计 913494.18 万元，2005 年至 2007 年年复合增长率为 30.65%，主要是公司近年来资本性支出较大，投资的项目较多。固定资产中，房屋建筑物，机器设备为最主要组成部分，其中机器设备的成新率为 62.40%，成新率一般。同时在建工程规模较大，达 283176.84 万元，主要为北大国际医院项目、深圳微电子工程、苏钢改造工程等。

公司作为多元化投资控股公司，对外长期股权投资近年成增长趋势，2007 年底达 325605.67 万元，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 6 月底，公司合并资产总额 3497167.59 万元，其中流动资产合计 2144284.65 万元，仍以货币资金为主，流动资产占资产总额比重为 61.31%，资产结构保持稳定。

综合看，公司资产结构合理，流动资产中货币资金较多，资产流动性良好，整体资产质量较好。

### 3. 负债及所有者权益

2005 年至 2007 年，随着投资项目增多，公司对外融资增加，相应负债合计快速增长，年复合增长率为 13.24%。

截至 2007 年底，公司负债合计 2100166.66 万元，与 2006 年底相比增长 24.57%，增长幅度较大，主要为公司银行借款增加，以及发行两期共 30 亿元短期融资券所致。其中短期借款增加 70759.25 万元，长期借款增加 194498.75 万元，短期融资券增加 150000 万元。近年来公司负债以流动负债为主，2007 年底公司流动负债为 1516874.25 万元，规模较大，占负债合计

的 72.23%，公司债务结构不尽合理。

2005 年至 2007 年，公司所有者权益年复合增长率为 18.61%，2007 年底公司所有者权益合计 674680.55 万元，其中以股本占 14.82%、资本公积占 37.53%，盈余公积占 5.80%，未分配利润所占 42.08%。未分配利润所占比重较大，主要是 2007 年公司利润增加所致。公司所有者权益结构稳定性一般。

虽然公司债务规模增长，但是由于 2007 年盈利能力较强，少数股东权益和未分配利润增加较大，公司 2007 年底资产负债率为 62.50%，与前两年相比变化不大，并且略有下降。公司全部债务资本化比率为 56.03%（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），与前两年相比也基本保持稳定。

截至 2008 年 6 月底，公司负债合计 2040174.37 万元，债务规模保持基本稳定，其中流动负债 1436015.55 万元，占负债合计的 70.39%，基本保持稳定。随公司盈利增加，所有者权益合计增加为 716101.10 万元。公司 2008 年 6 月底相应资产负债率和全部债务资本化比率分别为 58.34%和 53.07%。

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

### 4. 盈利能力

2005 年至 2007 年，随着公司产品产销量规模的不断攀升，公司收入快速增长，年复合增长率为 27.04%。2007 年公司实现主营业务收入 3952313.13 万元，与上年相比增长 34.83%，公司收入增长主要来自贸易和证券业务板块。

从利润情况看，公司主营业务利润率不断提高，2005 年至 2007 年三年分别为 8.98%、9.17%和 14.76%，2007 年大幅提高主要是公司的证券业务利润不断增长所致。2007 年公司净利润达 130981.28 万元，与 2006 年的 53230.55 万元相比大幅增长 146.06%，主要得益于 2007 年证券业务的收益。公司相应净资产收益率为

19.41%，与 2006 年的 9.96%相比有大幅提高，若剔除证券业务利润贡献，公司其他板块业务盈利能力也有所增强。综合看，公司整体盈利能力较强。

2008 年 1~6 月，公司实现主营业务收入 2149682.40 万元，主营业务利润 224027.96 万元，利润总额 99301.99 万元，主营利润率为 10.42%。

考虑到公司毛利率相对较高的多层电路板和芯片产量均有所增加，能弥补PC终端产品价格下降的不利影响，加之医药行业的持续上升前景，预计公司未来盈利水平有望继续提高，但联合资信也关注到受金融危机影响，公司证券业务存在一定波动性，对公司盈利水平将产生一定影响。

#### 5. 现金流

2005 年至 2007 年，公司经营活动产生的现金流入流出量均增长较快，呈上升趋势。随公司 2007 年证券和贸易业务收入增长迅速，公司 2007 年经营活动现金流入和流出量均增幅较大，2007 年经营活动现金流入达 4617470.31 万元，流出达 4361596.74 万元，与 2006 年相比分别增长 1219511.47 万元和 1235006.13 万元，2007 年经营活动产生的现金流量净额为 255873.58 万元，基本保持稳定。

从投资活动看，公司 2007 年投资活动现金流入小计 52321.19 万元，投资活动现金流出小计为 363525.05 元，与 2006 年相比流出增长较大，增长了 147761.63 万元，主要是购建固定资产和对外股权投资增长较大。公司筹资活动前现金流量净额为-55330.28 万元，经营活动产生的现金流量净额未能覆盖投资活动产生的现金净流出，投资活动现金流量净额持续为负。

从筹资活动看，公司 2007 年筹资活动现金流入 1394651.81 万元，主要是银行借款和发行短期融资券，其中取得借款收到的现金达 1337917.80 万元，筹资活动现金流出为 1209474.99 万元，其中偿还债务所支付的现金

为 1125164.12 万元，公司相应筹资活动产生的现金流量净额为 185176.81 万元。公司目前所需资金主要来自银行借款和发行短期融资券，外部筹资压力较大。

2008 年 1~6 月，公司经营活动产生的现金流入为 1979343.68 万元，相应经营活动产生的现金流量净额为 52718.53 万元，投资活动产生的现金流量净额为-14567.86 万元，经营活动产生的现金流量净额能够满足投资活动需要，筹资活动产生的现金流量净额 16679.33 万元。

总体看，公司现金流情况正常，经营活动现金流规模大；2008 年以来公司投资活动现金净流出大幅减少，公司对外筹资压力减轻。

#### 6. 偿债能力

从短期偿债指标看，公司近三年流动比率、速动比率均保持在较高水平，并呈现上升趋势，2007年底，公司流动比率和速动比率分别为 132.91%和114.80%，与前两年底相比均略有改善，公司短期偿债能力有所提高，目前处于适宜水平。随着2007年公司流动负债规模增长幅度较大，2007年公司经营现金流流动负债比率为 16.87%，与2006年底的20.65%相比略有下降，公司经营活动产生的现金流量净额对流动负债保障能力一般。目前公司短期偿债能力正常。

从长期偿债能力指标看，由于盈利能力增强，2007 年公司 EBITDA 为 501969.79 万元，与 2006 年的 210206.86 万元相比大幅增长，增长了 138.80%，相应 EBITDA 利息倍数上升为 6.24 倍，全部债务/EBITDA 倍数则下降为 3.20 倍，公司对全部债务保护能力有较大提高，总体看，公司对全部债务的保护能力较强。

截至2008年6月底，公司对外提供保证担保余额为8.02亿元，其中为北京北大资源集团有限公司提供担保5.67亿元，为北京北大科技园建设开发有限公司提供担保2.35亿元。公司对外担保金额相对较大，但是属于为关联方担保，且目前被担保企业经营状况良好，或有负债风险较小。

截至2008年6月底，公司在各商业银行、政策性银行共获得的授信总额为2294453.40万元，未使用额度为946712.00万元，公司间接融资渠道通畅。公司拥有多家下属上市公司，直接融资渠道通畅。

## 七、本期债券的偿还

本期10亿元公司债券发行额度分别占公司2007年底全部债务160.56亿元的6.23%，占公司2008年6月底全部债务164.77亿元的6.07%，对公司债务影响较小。

截至2008年6月底，公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为58.34%和53.07%。考虑本期债券发行后，以2008年6月底财务数据为基础，在不考虑其他因素的情况下，公司资产负债率和全部债务资本化比率将上升至59.50%和54.54%；在考虑到2008年8月28日发行的20亿元短期融资券后，公司资产负债率和全部债务资本化比率将上升至61.63%和57.21%；债务负担将略有加重。

2005年至2007年，公司EBITDA分别为本期债券发行额度的1.68倍、2.10倍和5.02倍，对本期债券保障能力较强。

截至2007年底，公司现金类资产（货币资金+短期投资+应收票据）为95.90亿元，是本期债券发行额度的9.59倍；2008年6月底的现金类资产为100.11亿元，为本期发行额度的10.01倍。公司现金类资产对本期债券保障能力强。

2007年，公司经营活动现金流入量为461.75亿元，经营活动产生的现金流量净额25.59亿元，分别为本期债券的46.18倍和2.56倍，公司经营活动现金流对本期债券的覆盖程度高。

总体看，公司对本期债券保障程度高。

## 八、综合评价

公司作为北京大学下属的知名公司，管理

水平较高；公司实施“专业化基础上多元化”的投资策略，所投资的PC、证券、医药和钢铁等业务经营保持稳定。但IT行业竞争激烈、中国股票市场周期性明显，债务负担偏重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，现金流规模大，整体盈利能力较强，对全部债务的保护能力较强。

总体看，公司主体信用风险较低，本期债券到期不能偿还的风险较小。

## 附件 1-1 合并资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

| 资 产          | 2005 年     | 2006 年     | 2007 年     | 变动率(%)  | 2008 年 6 月 |
|--------------|------------|------------|------------|---------|------------|
| 流动资产         |            |            |            |         |            |
| 货币资金         | 505706.31  | 668781.81  | 797763.53  | 25.60   | 852393.73  |
| 短期投资         | 10152.34   | 9470.17    | 45046.08   | 110.64  | 35183.60   |
| 短期投资净额       | 10152.34   | 9470.17    | 45046.08   | 110.64  | 35183.60   |
| 应收票据         | 54179.63   | 69867.69   | 116186.43  | 46.44   | 113491.42  |
| 应收股利         | 38.02      | 38.02      | —          | -100.00 | 112.81     |
| 应收利息         | 13.27      | 10.53      | —          | -99.95  | —          |
| 应收账款         | 328716.35  | 257833.80  | 256384.01  | -11.68  | 264624.13  |
| 其他应收款        | 410761.99  | 243713.51  | 239661.77  | -23.62  | 266861.06  |
| 应收账款净额       | 739478.33  | 501547.31  | 496045.78  | -18.10  | 531485.19  |
| 预付账款         | 238076.80  | 235979.56  | 274489.08  | 7.38    | 282216.65  |
| 应收补贴款        | 805.49     | 842.08     | 0.00       | -100.00 | 0.00       |
| 存货           | 190833.85  | 213780.48  | 274761.99  | 19.99   | 307849.12  |
| 存货净额         | 190833.85  | 213780.48  | 274761.99  | 19.99   | 307849.12  |
| 待摊费用         | 8078.30    | 5080.46    | 11513.00   | 19.38   | 21317.79   |
| 待处理流动资产净损失   | -7.25      | —          | —          | 100.00  | —          |
| 一年内到期的长期债权投资 | —          | —          | 300.00     | 100.00  | 234.35     |
| 其他流动资产       | 1.98       | 616.00     | —          | -100.00 | —          |
| 流动资产合计       | 1747357.07 | 1706014.10 | 2016105.89 | 7.42    | 2144284.65 |
| 长期投资         |            |            |            |         |            |
| 长期股权投资       | 227348.97  | 219801.24  | 271169.33  | 9.21    | 275845.03  |
| 长期债权投资       | 100.00     | 5.89       | 5.89       | -75.73  | 5.89       |
| 长期投资合计       | 227448.97  | 219807.13  | 271175.21  | 9.19    | 275850.92  |
| 合并价差         | 2040.08    | 1360.05    | 54430.46   | 416.53  | 53794.78   |
| 长期投资净额       | 229489.05  | 221167.18  | 325605.67  | 19.11   | 329645.71  |
| 固定资产         |            |            |            |         |            |
| 固定资产原值       | 572025.95  | 656488.59  | 890320.42  | 24.76   | 895820.37  |
| 减：累计折旧       | 199542.87  | 212812.65  | 260297.23  | 14.21   | 283239.38  |
| 固定资产净值       | 372483.08  | 443675.95  | 630023.19  | 30.05   | 612580.99  |
| 固定资产净值减值准备   | 6924.56    | 6935.89    | 5031.65    | -14.76  | 3678.69    |
| 固定资产净额       | 365558.52  | 436740.06  | 624991.54  | 30.76   | 608902.30  |
| 工程物资         | 310.75     | 444.26     | 3030.39    | 212.28  | 884.91     |
| 在建工程         | 167574.41  | 274943.72  | 283176.84  | 29.99   | 336171.03  |
| 固定资产清理       | 1680.53    | 3364.79    | 2295.41    | 16.87   | 1082.34    |
| 待处理固定资产净损失   | —          | —          | —          | —       | —          |
| 固定资产合计       | 535124.21  | 715492.83  | 913494.18  | 30.65   | 947040.58  |
| 无形资产及其他资产    |            |            |            |         |            |
| 无形资产         | 35383.32   | 50954.22   | 42980.87   | 10.21   | 42228.77   |
| 开办费          | —          | —          | —          | —       | —          |
| 长期待摊费用       | 4500.04    | 2496.72    | 3370.04    | -13.46  | 7823.17    |
| 其他长期资产       | 454.36     | 232.83     | 15823.40   | 490.13  | 15424.01   |
| 无形资产及其他资产合计  | 40337.72   | 53683.77   | 62174.30   | 24.15   | 65475.95   |
| 递延税项         |            |            |            |         |            |
| 递延税项借项       | 505.72     | 311.05     | 42999.09   | 822.09  | 10720.71   |
| 资产总计         | 2552813.77 | 2696668.94 | 3360379.13 | 14.73   | 3497167.59 |

## 附件 1-2 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     | 2005 年     | 2006 年     | 2007 年     | 变动率(%)  | 2008 年 6 月 |
|--------------|------------|------------|------------|---------|------------|
| 流动负债         |            |            |            |         |            |
| 短期借款         | 413813.08  | 490984.20  | 561743.45  | 16.51   | 566003.28  |
| 应付票据         | 256666.47  | 239543.98  | 188863.60  | -14.22  | 210031.42  |
| 应付账款         | 212553.07  | 198599.88  | 160165.24  | -13.19  | 176709.47  |
| 预收账款         | 44799.72   | 37012.94   | 37412.54   | -8.62   | 39406.97   |
| 应付工资         | 16560.59   | 19521.81   | 43735.68   | 62.51   | 11267.28   |
| 应付福利费        | 18900.19   | 18420.67   | 16801.51   | -5.72   | 18466.64   |
| 应付股利(利润)     | 1674.42    | 1453.23    | 3889.77    | 52.42   | 3920.14    |
| 应交税金         | 11803.86   | 29992.35   | 116608.18  | 214.31  | 22885.90   |
| 其他应交款        | 3762.77    | 3794.89    | 5647.55    | 22.51   | 1267.77    |
| 其他应付款        | 367033.14  | 235275.67  | 352015.65  | -2.07   | 355550.70  |
| 预提费用         | 17594.42   | 23314.85   | 24569.73   | 18.17   | 27737.65   |
| 预计负债         | 133.92     | 132.17     | —          | -100.00 | —          |
| 递延收益         | —          | —          | —          | —       | —          |
| 一年内到期的长期负债   | 5450.00    | 15833.34   | 4150.00    | -12.74  | 2460.78    |
| 其他流动负债(应付利息) | 0.00       | 0.00       | 1271.34    | 100.00  | 307.56     |
| 流动负债合计       | 1370745.66 | 1313879.97 | 1516874.25 | 5.20    | 1436015.55 |
| 长期负债         |            |            |            |         |            |
| 长期借款         | 248065.35  | 356379.54  | 550878.29  | 49.02   | 569246.04  |
| 应付债券         | —          | —          | —          | —       | —          |
| 长期应付款        | 3063.47    | 1606.26    | 11748.23   | 95.83   | 14815.45   |
| 专项应付款        | 15960.10   | 13850.91   | 13198.23   | -9.06   | 12514.58   |
| 住房周转金        | —          | —          | —          | —       | —          |
| 其他长期负债       | 0.00       | 263.44     | 299.36     | 100.00  | 327.38     |
| 长期负债合计       | 267088.92  | 372100.15  | 576124.11  | 46.87   | 596903.45  |
| 递延税项         |            |            |            |         |            |
| 递延税项贷款       | 0.00       | 2.04       | 7168.31    | 100.00  | 7255.36    |
| 负债合计         | 1637834.58 | 1685982.16 | 2100166.66 | 13.24   | 2040174.37 |
| 少数股东权益       | 435375.60  | 476122.40  | 585531.92  | 15.97   | 740892.13  |
| 所有者权益        |            |            |            |         |            |
| 实收资本         | 100000.00  | 100000.00  | 100000.00  | 0.00    | 100000.00  |
| 资本公积         | 238612.86  | 248943.34  | 253235.79  | 3.02    | 250141.23  |
| 盈余公积         | 39118.03   | 39118.03   | 39118.03   | 0.00    | 32533.91   |
| 减：未确认投资损失    | -621.20    | -1173.97   | -1555.79   | 58.26   | 0.00       |
| 未分配利润        | 102493.90  | 147676.99  | 283882.52  | 66.43   | 333425.96  |
| 所有者权益合计      | 479603.59  | 534564.38  | 674680.55  | 18.61   | 716101.10  |
| 负债及所有者权益合计   | 2552813.77 | 2696668.94 | 3360379.13 | 14.73   | 3497167.59 |

## 附件 2 利润及利润分配表

(单位：人民币万元)

| 项 目           | 2005 年     | 2006 年     | 2007 年     | 变动率<br>(%) | 2008 年<br>1~6 月 |
|---------------|------------|------------|------------|------------|-----------------|
| 一、主营业务收入      | 2448860.23 | 2931258.27 | 3952313.13 | 27.04      | 2149682.40      |
| 减：折扣与折让       | —          | —          | —          | —          | —               |
| 主营业务收入净额      | 2448860.23 | 2931258.27 | 3952313.13 | 27.04      | 2149682.40      |
| 减：主营业务成本      | 2223771.39 | 2654292.80 | 3341170.00 | 22.58      | 1916366.75      |
| 主营业务税金及附加     | 5191.14    | 8190.58    | 27731.81   | 131.13     | 9287.69         |
| 二、主营业务利润      | 219897.70  | 268774.89  | 583411.32  | 62.88      | 224027.96       |
| 加：其他业务利润      | 13923.36   | 15709.26   | 20924.15   | 22.59      | 7379.67         |
| 减：存货跌价损失      | —          | —          | —          | —          | —               |
| 营业费用          | 68787.84   | 77077.57   | 157238.95  | 51.19      | 78194.84        |
| 管理费用          | 65142.04   | 72601.79   | 113600.27  | 32.06      | 52208.98        |
| 财务费用          | 36658.30   | 47373.90   | 73585.96   | 41.68      | 53327.55        |
| 三、营业利润        | 63232.89   | 87430.90   | 259910.29  | 102.74     | 47676.27        |
| 加：投资收益        | 3040.35    | 4450.35    | 28454.30   | 205.92     | 49963.85        |
| 补贴收入          | 1047.69    | 1483.56    | 2079.17    | 40.87      | 1287.93         |
| 营业外收入         | 20364.17   | 30193.57   | 89082.42   | 109.15     | 1833.71         |
| 减：营业外支出       | 2660.84    | 4815.74    | 10138.04   | 95.19      | 1459.77         |
| 加：以前年度调整      | —          | —          | —          | —          | —               |
| 四、利润总额        | 85024.25   | 118742.63  | 369388.14  | 108.43     | 99301.99        |
| 减：所得税         | 11612.18   | 24792.85   | 131935.37  | 237.07     | 22840.70        |
| 减：少数股东损益      | 31205.08   | 41399.61   | 107030.97  | 85.20      | 28227.08        |
| 加：未确认的投资损失    | 483.06     | 680.38     | 559.48     | 7.62       | 1309.23         |
| 五、净利润         | 42690.05   | 53230.55   | 130981.28  | 75.16      | 49543.44        |
| 加：年初未分配利润     | 156563.63  | 102493.90  | —          | -100.00    | —               |
| 其他转入          | —          | —          | —          | —          | —               |
| 减：合资企业提取奖福基金  | —          | —          | —          | —          | —               |
| 其他调整因素        | 5356.27    | 8047.47    | -5224.25   | —          | —               |
| 六、可供分配的利润     | 193897.40  | 147676.99  | 136205.53  | -16.19     | 49543.44        |
| 减：提取法定盈余公积    | 4269.00    | 5323.06    | 13098.13   | 75.16      | 0.00            |
| 提取法定公益金       | 2134.50    | —          | —          | —          | —               |
| 其他            | —          | —          | —          | —          | —               |
| 七、可供股东分配的利润   | 187493.90  | 142353.93  | 123107.40  | -18.97     | 49543.44        |
| 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    | 85000.00   | —          | —          | -100.00    | —               |
| 其他            | —          | —          | —          | —          | —               |
| 八、未分配利润       | 102493.90  | 142353.93  | 123107.40  | 9.60       | 49543.44        |

### 附件 3-1 现金流量表

(单位: 人民币万元)

| 项 目                      | 2005 年     | 2006 年     | 2007 年     | 变动率(%)  | 2008 年<br>1~6 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           | 2328013.83 | 3073319.06 | 4430525.80 | 37.95   | 1925741.83      |
| 收到的税费返还                  | 2207.69    | 9141.17    | 8407.45    | 95.15   | 3307.40         |
| 收到的其他与经营活动有关的现金          | 401456.62  | 315498.60  | 178537.07  | -33.31  | 50294.46        |
| 现金流入小计                   | 2731678.14 | 3397958.84 | 4617470.31 | 30.01   | 1979343.68      |
| 购买商品、接受劳务支付的现金           | 2234472.73 | 2829737.98 | 3789156.97 | 30.22   | 1629285.67      |
| 支付给职工以及为职工支付的现金          | 43565.07   | 56094.24   | 117574.35  | 63.23   | 74871.66        |
| 支付的各项税费                  | 45799.56   | 55143.94   | 116079.74  | 171.98  | 108917.20       |
| 支付的其他与经营活动有关的现金          | 351014.09  | 185614.45  | 338785.67  | 252.50  | 113550.63       |
| 现金流出小计                   | 2674851.46 | 3126590.61 | 4361596.74 | 27.69   | 1926625.15      |
| 经营活动产生的现金流量净额            | 56826.69   | 271368.23  | 255873.58  | 112.20  | 52718.53        |
| 二、投资活动产生的现金流量            |            |            |            |         |                 |
| 收回投资所收到的现金               | 58597.49   | 79376.89   | 35981.14   | -21.64  | 29165.75        |
| 取得投资收益所收到的现金             | 1489.66    | 3088.19    | 15684.83   | 224.49  | 19096.36        |
| 处置固定资产、无形资产和其他长期资产而收回的现金 | 287.50     | 10285.76   | 655.22     | 50.97   | 137.10          |
| 收到的其他与投资活动有关的现金          | —          | 11111.07   | —          | —       | 17930.09        |
| 现金流入小计                   | 60374.65   | 103861.92  | 52321.19   | -6.91   | 66329.30        |
| 购建固定资产、无形资产和其他长期资产所支付的现金 | 153250.94  | 194227.60  | 231294.89  | 22.85   | 61632.58        |
| 投资所支付的现金                 | 27787.90   | 20080.38   | 128512.26  | 115.05  | 18867.45        |
| 支付的其他与投资活动有关的现金          | 1690.44    | 1455.44    | 3717.90    | 48.30   | 397.13          |
| 现金流出小计                   | 182729.29  | 215763.42  | 363525.05  | 41.05   | 80897.16        |
| 投资活动产生的现金流量净额            | -122354.64 | -111901.50 | -311203.86 | 59.48   | -14567.86       |
| 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)       | 9000.00    | 31500.00   | 56734.01   | 151.07  | 14945.68        |
| 借款所收到的现金                 | 675825.55  | 833386.42  | 1337917.80 | 40.70   | 680883.05       |
| 收到的其他与筹资活动有关的现金          |            |            |            |         |                 |
| 现金流入小计                   | 684825.55  | 864886.42  | 1394651.81 | 42.71   | 695828.73       |
| 偿还债务所支付的现金               | 527825.75  | 805520.63  | 1125164.12 | 46.00   | 649255.47       |
| 分配股利或利润所支付的现金            | 42176.65   | 52373.90   | 80459.06   | 38.12   | 28594.62        |
| 支付的其他与筹资活动有关的现金          | 1200.00    | 2752.49    | 3851.82    | 79.16   | 1299.31         |
| 现金流出小计                   | 571202.40  | 860647.02  | 1209474.99 | 45.51   | 679149.40       |
| 筹资活动产生的现金流量净额            | 113623.14  | 4239.41    | 185176.81  | 27.66   | 16679.33        |
| 四、汇率变动对现金的影响             | -          | -630.63    | -864.81    | -100.00 | -199.81         |
| 五、现金及现金等价物净增加额           | 48095.19   | 163075.50  | 128981.72  | 63.76   | 54630.20        |

### 附件 3-2 现金流量表补充资料

(单位: 人民币万元)

| 项 目                         | 2005 年      | 2006 年      | 2007 年      | 变动率 (%)     | 2008 年<br>1~6 月 |
|-----------------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-----------------|
| 一、不涉及现金收支的投资和筹资活动           |             |             |             |             |                 |
| 以固定资产偿还债务                   |             |             |             |             |                 |
| 以投资偿还债务                     |             |             |             |             |                 |
| 以固定资产进行长期投资                 |             |             |             |             |                 |
| 以存货偿还债务                     |             |             |             |             |                 |
| 融资租赁固定资产                    |             |             |             |             |                 |
| 二、将净利润调节为经营活动的现金流量          |             |             |             |             |                 |
| 净利润                         | 42690.05    | 53230.55    | 130981.28   | 75.16       | 49543.44        |
| 加: 少数股东损益                   | 31205.08    | 41399.61    | 107030.97   | 85.20       | 28227.08        |
| 减: 本期未确认投资损失                | 483.06      | 680.38      | 559.48      | 7.62        | 1309.23         |
| 加: 计提的资产减值准备                | 6924.56     | 1172.40     | 21014.63    | 74.21       | 0.00            |
| 固定资产折旧                      | 38209.61    | 35648.07    | 47959.43    | 12.03       | 22942.16        |
| 无形资产摊销                      | 2108.30     | 2381.11     | 2471.74     | 8.28        | 752.09          |
| 长期待摊费用摊销                    | 769.50      | 1061.15     | 1691.42     | 48.26       | 389.82          |
| 处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失(减:收益) | 351.28      | -20603.58   | 750.87      | 46.20       | 652.49          |
| 待摊费用减少(减:增加)                | -5652.14    | 2997.84     | -6432.54    | 6.68        | -9804.79        |
| 预提费用增加(减:减少)                | 7483.00     | 5720.43     | 1254.88     | -59.05      | 3167.92         |
| 固定资产报废损失                    | —           | 260.80      | 165.09      | —           | 185.28          |
| 财务费用                        | 42275.42    | 47373.90    | 73585.96    | 31.93       | 53327.55        |
| 投资损失(减:收益)                  | -3040.35    | -4450.35    | -28454.30   | 205.92      | -49963.85       |
| 递延税款贷项(减:借项)                | -505.72     | -309.01     | -35830.78   | 741.73      | -3465.34        |
| 存货的减少(减:增加)                 | 34987.05    | -22946.64   | -60981.51   | -           | -33087.12       |
| 经营性应收项目的减少(减:增加)            | -294213.38  | 252091.65   | -33074.88   | -66.47      | -33444.98       |
| 经营性应付项目的增加(减:减少)            | 153717.48   | -122979.34  | 34300.81    | -52.76      | 24606.01        |
| 其他                          | —           | —           | —           | —           | —               |
| 经营活动产生的现金流量净额               | 56826.69    | 271368.23   | 255873.58   | 112.20      | 52718.53        |
| 三、现金及现金等价物净增加情况             |             |             |             |             |                 |
| 货币资金的期末余额                   | 505706.31   | 668781.81   | 797763.53   | 25.60       | —               |
| 减: 货币资金的期初余额                | 457611.12   | 505706.31   | 668781.81   | 20.89       | —               |
| 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                | 48095.19266 | 163075.5004 | 128981.7224 | 63.76204452 | —               |

## 附件 4 主要计算指标

| 项 目                    | 2005 年 | 2006 年 | 2007 年 | 加权平均值  | 2008 年 6 月 |
|------------------------|--------|--------|--------|--------|------------|
| <b>经营效率</b>            |        |        |        |        |            |
| 销售债权周转次数(次)            | 7.53   | 8.25   | 11.29  | 9.63   | 5.69       |
| 存货周转次数(次)              | 10.67  | 13.12  | 13.68  | 12.91  | 6.23       |
| 总资产周转次数(次)             | 1.01   | 1.12   | 1.31   | 1.19   | 0.61       |
| <b>盈利能力</b>            |        |        |        |        |            |
| 主营业务利润率(%)             | 8.98   | 9.17   | 14.76  | 11.93  | 10.42      |
| 总资本收益率(%)              | 5.43   | 6.49   | 11.11  | 8.59   | —          |
| 净资产收益率(%)              | 8.90   | 9.96   | 19.41  | 14.47  | —          |
| <b>财务构成</b>            |        |        |        |        |            |
| 长期债务资本化比率(%)           | 21.33  | 26.07  | 30.42  | 27.29  | 28.09      |
| 全部债务资本化比率(%)           | 57.22  | 55.35  | 56.03  | 56.06  | 53.07      |
| 资产负债率(%)               | 64.16  | 62.52  | 62.50  | 62.84  | 58.34      |
| <b>偿债能力</b>            |        |        |        |        |            |
| 流动比率(%)                | 127.47 | 129.85 | 132.91 | 130.90 | 149.32     |
| 速动比率(%)                | 113.55 | 113.57 | 114.80 | 114.18 | 127.88     |
| EBITDA 利息倍数(倍)         | 3.99   | 4.01   | 6.24   | 5.12   | —          |
| 全部债务/EBITDA(倍)         | 7.27   | 5.96   | 3.20   | 4.84   | —          |
| 筹资前现金流量净额债务<br>保护倍数(倍) | -0.07  | 0.14   | -0.04  | 0.01   | —          |
| 筹资前现金流量净额利息<br>偿还能力(倍) | -1.55  | 3.04   | -0.69  | 0.26   | —          |
| <b>现金流</b>             |        |        |        |        |            |
| 现金收入比(%)               | 95.07  | 104.85 | 112.10 | 106.52 | —          |
| 盈利现金比率(%)              | 133.11 | 509.80 | 195.35 | 277.24 | —          |

## 附件 5 2007 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）  | 直接投资比例（%） | 最终合并比例（%） |
|--------------|-----------|-----------|-----------|
| 北大方正实业开发公司   | 1000.00   | 100.00    | 100.00    |
| 方正产业控股有限公司   | 120000.00 | 94.17     | 94.17     |
| 北京北大方正软件技术学院 | 500.00    | 100.00    | 100.00    |
| 北京北大国际医院有限公司 | 120000.00 | 70.00     | 70.00     |
| 北大方正投资有限公司   | 15000.00  | 80.00     | 100.00    |
| 深圳方正微电子有限公司  | 14960.00  | 52.50     | 52.50     |
| 方正控股有限公司（香港） | 11912.00  | 32.67     | 32.67     |
| 方正世纪信息系统有限公司 | 15000.00  | 10.78     | 10.78     |
| 方正科技集团股份有限公司 | 172648.67 | 9.29      | 11.27     |
| 苏州中辰期货经纪有限公司 | 3100.00   | 91.94     | 91.94     |
| 方正证券有限责任公司   | 60300.00  | 38.06     | 38.06     |
| 泰阳证券有限责任公司   | 105087.92 | 57.10     | 57.10     |
| 方正株式会社（日本）   | 2595.14   | 40.25     | 40.25     |

## 附件 6 有关计算指标的计算公式

| 指 标 名 称           | 计 算 公 式                                                     |
|-------------------|-------------------------------------------------------------|
| <b>增长指标</b>       |                                                             |
| 资产总额年复合增长率        |                                                             |
| 净资产年复合增长率         | (1) 2 年数据: 增长率 = (本期-上期) / 上期 × 100%                        |
| 营业收入年复合增长率*       | (2) n 年数据: 增长率 = [(本期/前 n 年) <sup>1/(n-1)</sup> - 1] × 100% |
| 利润总额年复合增长率        |                                                             |
| <b>经营效率指标</b>     |                                                             |
| 销售债权周转次数          | 主营业务收入 / (平均应收账款净额 + 平均应收票据)                                |
| 存货周转次数            | 主营业务成本 / 平均存货净额                                             |
| 总资产周转次数           | 主营业务收入 / 平均资产总额                                             |
| 现金收入比率            | 销售商品、提供劳务收到的现金 / 主营业务收入 × 100%                              |
| <b>盈利指标</b>       |                                                             |
| 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%                                          |
| 主营业务利润率           | 主营业务利润 / 主营业务收入净额 × 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%                       |
| <b>债务结构指标</b>     |                                                             |
| 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%                                         |
| <b>长期偿债能力指标</b>   |                                                             |
| 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                                          |
| <b>短期偿债能力指标</b>   |                                                             |
| 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%                               |
| 经营现金流负债比率         | 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                                          |
| <b>本期债券偿债能力</b>   |                                                             |
| EBITDA / 本期发债额度   | EBITDA / 本期发债额度                                             |

注： 长期债务 = 长期借款 + 应付债券

短期债务 = 短期借款 + 一年内到期的长期负债 + 应付票据

全部债务 = (长期债务 + 短期债务)

EBITDA = 利润总额 + 利息支出 + 固定资产折旧 + 摊销

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

标\*的指标为新会计准则下对应的指标

## 附件 7 中长期债券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，银行间债券市场中长期债券信用评级等级划分为三等九级，符号表示为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。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 2009 年度 10 亿元公司债券的跟踪评级安排

根据有关要求，联合资信评估有限公司（联合资信）将在本期债券存续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，北大方正集团有限公司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，据以确认或调整本期债券的信用等级。

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，如本期债券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。

联合资信评估有限公司  
二零零九年一月七日

