

信用等级公告

联合〔2019〕231号

联合资信评估有限公司通过对北大方正集团有限公司 2019 年度第一期短期融资券进行综合分析和评估，确定北大方正集团有限公司 2019 年度第一期短期融资券信用等级为 A-1。

特此公告

联合资信评估有限公司

二〇一九年六月二十四日



北大方正集团有限公司

2019 年度第一期短期融资券信用评级报告

评级结果:

主体长期信用等级: AAA
本期短期融资券信用等级: A-1
评级展望: 稳定

债项概况:

本期短期融资券发行额度: 基础发行规模: 15 亿元; 发行金额上限: 30 亿元
本期短期融资券期限: 1 年
偿还方式: 到期一次性还本付息
发行目的: 偿还公司有息债务

评级时间: 2019 年 6 月 24 日

财务数据

项目	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年 3 月
现金类资产(亿元)	622.00	567.47	564.09	580.99
资产总额(亿元)	3197.23	3322.63	3606.14	3555.65
所有者权益(亿元)	612.91	642.81	654.79	648.15
短期债务(亿元)	1067.77	1284.83	1152.71	1185.66
长期债务(亿元)	1055.56	863.76	1137.15	1080.91
全部债务(亿元)	2123.33	2148.59	2289.86	2266.56
营业收入(亿元)	978.05	1241.19	1332.74	281.11
利润总额(亿元)	61.38	29.77	41.80	-4.28
EBITDA(亿元)	111.42	84.33	90.44	--
经营性净现金流(亿元)	15.80	78.17	51.15	74.03
营业利润率(%)	9.03	10.01	11.27	10.15
净资产收益率(%)	5.21	2.43	2.28	--
资产负债率(%)	80.83	80.65	81.84	81.77
全部债务资本化比率(%)	77.60	76.97	77.76	77.76
流动比率(%)	163.64	138.45	140.11	142.96
经营现金流动负债比(%)	1.11	4.63	3.07	--
全部债务/EBITDA(倍)	19.06	25.48	25.32	--
EBITDA 利息倍数(倍)	1.01	0.76	0.74	--

注: 1.2019 年一季度财务数据未经审计; 2.现金类资产已剔除受限货币资金; 3.其他流动负债及其他应付款中的有息债务计入短期债务

分析师

谭心远 李明 闫力

邮箱: 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
中国人保财险大厦 17 层 (100022)

网址: www.lhratings.com

评级观点

经联合资信评估有限公司(以下简称“联合资信”)评定,北大方正集团有限公司(以下简称“公司”)拟发行的 2019 年度第一期短期融资券的信用等级为 A-1。基于对公司主体长期信用以及本期短期融资券偿还能力的综合评估,联合资信认为,公司本期短期融资券到期不能偿还的风险极低。

优势

1. 公司控股股东为北京大学设立的国有独资企业,公司的战略经营、日常管理等事项均受北京大学、控股股东直接领导。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。
2. 2018 年,受益于资源集团纳入合并范围,公司主营业务新增产业地产,带动公司资产、权益提升的同时,形成利润新增增长点。
3. 公司本部持有多家上市公司股权,对短期债务的保障能力较强。
4. 公司现金类资产对本期短期融资券的保障能力很强。

关注

1. 公司投资的信息技术领域技术更新快,竞争激烈,部分业务处于亏损状态。
2. 证券业务对公司盈利贡献大,公司盈利能力稳定性易受证券市场周期性波动影响。
3. 公司信息技术和医疗医药板块盈利能力弱,整体利润对公允价值变动收益、投资收益依赖程度很高。
4. 近年来,公司债务规模持续增长,债务负担很重,债务主要集中在下属上市公司

司方正证券股份有限公司(以下简称“方正证券”)以及公司本部;公司本部债务负担重且偿债压力大,持有的下属上市公司方正科技集团股份有限公司、方正证券、北大医药股份有限公司的股权受限比例较高。

5. 近三年,公司本部连续亏损,且亏损金额较大。

声 明

一、本报告引用的资料主要由北大方正集团有限公司（以下简称“该公司”）提供，联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）对这些资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。

二、除因本次评级事项联合资信与该公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与该公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

三、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。

四、本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，未因该公司和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

五、本报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议。

六、本次信用评级结果的有效期为本期债项的存续期；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。

北大方正集团有限公司

2019 年度第一期短期融资券信用评级报告

一、主体概况

北大方正集团有限公司（以下简称“公司”或“方正集团”）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现名，注册资本增至 10.00 亿元人民币。改制后，北京大学持有公司 70% 的股权，北京招润投资管理有限公司（公司员工持股机构，以下简称“招润投资”）持有公司 30% 的股权。经国务院办公厅以《关于同意北京大学清华大学设立北大资产经营有限公司和清华控股有限责任公司的复函》（国办函（2003）30 号）同意，北京大学将公司无偿划入其全资企业北大资产经营有限公司（以下简称“北大资产”）。后经多次两股东同比例增资，截至 2019 年 3 月底，

公司注册资本 11.03 亿元。公司控股股东为北大资产，实际控制人为教育部。

公司经营范围：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；技术开发、技术转让、技术咨询、技术服务、技术推广；投资管理；财务咨询（不得开展审计、验资、查账、评估、会计咨询、代理记账等需经专项审批的业务，不得出具相应的审计报告、验资报告、查账报告、评估报告等文字材料）；销售电子产品、自行开发的产品、计算机、软件及辅助设备、仪器仪表、机械设备、非金属矿石、金属矿石、黄金制品、金属材料、建筑材料、化工产品（不含危险化学品及一类易制毒化学品）；货物进出口、代理进出口、技术进出口；装卸服务；仓储服务；包装服务；房地产开发；物业管理。

截至 2019 年 3 月底，公司拥有 6 家境内外上市公司。

表 1 公司下属上市公司情况（截至 2019 年 3 月底）（单位：%、亿元）

股票简称	股票代码	主营业务	公司持股比例	受限股份占所持股份的比例	截至 2018 年底资产总额	截至 2018 年底所有者权益	2018 年营业收入	2018 年利润总额
方正科技	600601.SH	PCB、宽带接入、智慧城市	11.65	100.00	110.31	32.44	57.01	0.92
方正证券	601901.SH	证券经纪、资产管理、投资银行、自营投资	29.20	99.98	1482.22	386.66	57.23	7.54
北大医药	000788.SZ	医药流通、制剂	34.57	49.58	21.43	12.09	23.16	0.65
中国高科	600730.SH	教育	20.03	74.36	31.37	20.41	1.08	0.26
方正控股	0418.HK	字库、印刷、媒体、互联网信息	30.60	--	18.11 亿港元	11.86 亿港元	10.72 亿港元	0.88 亿港元
北大资源	0618.HK	房地产、信息产品分销	48.99	--	426.61	30.05	250.26	20.72

资料来源：公司提供

注：1.截至 2019 年 3 月底，公司所持方正科技、北大医药、中国高科股份未质押；2.截至 2019 年 3 月底，公司直接持有的方正证券的股份中 48.54% 已质押；3.方正科技、方正证券、北大医药、中国高科受限股份包含因公司及下属各直接持有上市公司股权的公司开展融资融券业务转入交易对方担保账户的股份

公司下设董事会办公室、党群工作部、纪检监察部、审计部、集团办公室、财务管理部、资产管理部、信息管理部、战略运营部、战略投资部、法务部、人力资源部和品牌管理部 13 个职能部门。

截至 2018 年底，公司（合并）资产总额为 3606.14 亿元，所有者权益合计为 654.79 亿元（其中少数股东权益 467.27 亿元）。2018 年，公司实现营业收入 1332.74 亿元，利润总额 41.80 亿元。

截至 2019 年 3 月底，公司（合并）资产总额为 3555.65 亿元，所有者权益合计为 648.15 亿元（其中少数股东权益 474.37 亿元）。2019 年 1-3 月，公司实现营业收入 281.11 亿元，利润总额 4.28 亿元。

公司住所：北京市海淀区成府路 298 号；
法定代表人：生玉海。

二、本期短期融资券概况

公司计划于 2019 年注册短期融资券额度 30 亿元，本期计划发行 2019 年度第一期短期融资券（以下称“本期短期融资券”），基础发行规模 15 亿元，发行金额上限 30 亿元，期限为 1 年。本期短期融资券募集资金计划全部用于偿还公司有息债务。

本期短期融资券无担保。

三、主体长期信用状况

公司由北京大学于 1986 年投资创办，王选院士为公司奠基人和精神领袖，他发明的汉字信息处理与激光照排技术奠定了公司的起家之业。公司是国家首批 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。2011 年初，公司根据集团远景发展规划，在之前事业群的基础上组建了专业化产业集团，由北大方正信息产业集团有限公司（以下简称“方正信产集团”，持股比例 100%）、北大医疗产业集团有限公司（以下简

称“北大医疗集团”，公司持股 85.60%）、方正资本控股股份有限公司（公司持股 100%）、北大方正物产集团有限公司¹（公司持股 94.17%）分别负责集团 IT、医疗医药、金融产业及大宗商品贸易业务。根据中央巡视组的意见，公司在原有产业布局的基础上进一步聚焦于主责主业，加强与北京大学“产学研”的紧密联系，专注实体产业运营，并确定信息产业、医疗产业为公司未来发展的核心主业，未来资本性投入将主要聚焦核心业务。金融产业与实体产业有机结合、互相促进，对实体主业提供利润支持和金融支持。大宗商品贸易业务在控制风险的基础上，为集团提供现金流支持。

信息技术产业方面，公司在中国 IT 产业发展进程中占据着重要的地位。公司与香港理工大学、电子科技大学联合成立方正 PCB 研究院，该研究院是中国 PCB 行业唯一一家致力于 PCB 研发的研究院。经过十年的快速发展，公司已逐步迈向行业先进水平，并形成了十大产品线。在中国电子信息行业联合会发布的“2017 年（第三十一届）中国电子信息百强企业”中，公司排名第 9 位。在宽带业务方面，截至 2018 年底，方正宽带网络服务有限公司（以下简称“方正宽带”）业务累计进入城市 35 个，并与中国联通和中国移动进行了战略合作，在 17 个城市与基础运营商开展合作业务，自营宽带业务累计覆盖用户突破 1500 万户，服务有效用户总数达 134 万户，同比增长 24 万户。同时，公司在流量监控、安全风险、调度资源、网络资源方面具备核心技术优势并已取得相关专利成果。印刷方面，公司面向印刷企业数字化升级和面向印刷出版企业互联网转型提供先进的软件平台和方案，现已拥有了喷墨印刷、数码印刷、印前 CTP 三大硬件产品线，成为中国第一家具有自主知识产权的高端数字喷墨技术提供商。智慧城市方面，方正国际软件有限公司（以下简称“方正国际”）拥有 CMMI5（国际软件能力成熟度集成模型的最高级别）、ISO9001、

¹由公司二级子公司方正产业控股有限公司（公司持股 94.17%）直接持股 100%。

ISO27001、计算机信息系统集成一级、安防工程企业一级等行业多项顶级资质，并连续多年被评为专利试点先进单位，拥有已授权专利 130 余件、正在申请的专利 300 余件，软件著作权 300 余件。

医疗医药方面，公司旗下的北大医疗集团以医院为核心，构建涵盖医疗信息化、供应链方案、健康保险、养老产业、产业孵化、医药研发生产、医院托管运营的大健康产业格局，成为中国生命健康领域产品和服务的综合提供商。

金融方面，2018 年公司旗下的方正证券股份有限公司（以下简称“方正证券”）主要业务排名前列，重回证券公司分类评价 A 类 A 级。截至 2018 年底，方正证券的业务网络包括 283 家证券营业部（含中国民族证券有限责任公司（以下简称“民族证券”）和瑞信方正证券有限责任公司）、24 家分公司、7 家境内外子公司。方正证券拥有业内领先的财富管理业务体系，为超过 1000 万客户提供专业化的金融产品和服务。自主研发的“小方”APP 单月活跃度位列行业前五，通过移动金融、科技金融全面提升客户的投资体验。

2018 年，公司合并了北大资源集团有限公司（以下简称“资源集团”），资源集团作为公司产业地产板块运营主体，在业内具有较强的竞争实力。资源集团在克而瑞 2018 年中国房地产企业销售 TOP200 榜单中排名第 67 位，排名较为靠前。根据易居克而瑞发布的《2018 产业地产发展白皮书》，资源集团获得 2018 年度产城运营商榜单 TOP30 荣誉。

2016-2018 年，公司分别实现营业收入 978.05 亿元、1241.19 亿元和 1332.74 亿元，呈逐年增长趋势。从收入构成来看，信息技术板块、产业地产板块和大宗商品贸易板块是公司主要收入来源，2018 年收入占比分别为 18.57%、17.46% 和 51.20%。分板块看，2016-2018 年，公司信息技术板块收入持续下降，2018 年为 247.53 亿元；医药医疗板块收入持续增长，2018

年为 39.03 亿元，同比增长 11.50%，主要系北大医疗集团新并购医院所致；近三年，钢铁板块收入持续增长，2018 年实现收入 32.24 亿元，同比增长 21.98%；金融证券板块近三年分别实现收入 83.44 亿元、85.78 亿元和 85.25 亿元，基本保持稳定；大宗商品贸易板块收入近三年分别为 403.28 亿元、637.80 亿元和 682.41 亿元，2018 年同比增长 6.99%；产业地产板块 2018 年实现收入 232.67 亿元，同比增长 17.27%。从毛利率水平看，2016-2018 年，公司综合毛利率持续上升，分别为 10.32%、10.83% 和 12.19%。从各板块毛利率水平来看，信息技术业务毛利率波动上升，2018 年为 7.68%；医药医疗板块毛利率近三年分别为 20.50%、28.73% 和 28.05%，2017 年大幅上升主要系剥离毛利较低的原料药业务所致；钢铁业务毛利率水平波动上升，2018 年为 8.03%；金融证券毛利率水平波动上升，分别为 49.58%、71.24% 和 62.58%；受国际国内市场环境及宏观经济影响，大宗商品贸易毛利率水平持续下降，2018 年现货端表现为亏损，毛利率为 -0.38%；近三年，产业地产板块毛利率持续上升，2018 年为 32.36%，同比提升 15.91 个百分点，主要系资源集团坚持贯彻“品质+资源”的战略，所持项目品质溢价及市场行情上涨所致。

财务方面，近三年公司资产规模持续增长，资产构成以流动资产为主；公司其他应收款规模大，坏账计提比例低，对资金占用明显。近三年公司营业收入稳定增长，期间费用对利润侵蚀程度趋重，利润对投资收益和公允价值变动收益依赖很大。公司直接和间接融资渠道畅通，但有息债务逐年增长，债务负担很重。公司本部有息债务规模大，财务费用高企导致经营持续亏损，权益侵蚀大。

未来随着公司聚焦信息技术板块和医疗板块，加强金融、物产及产业地产等板块与上述实体产业的融合，实体产业盈利能力有望提高。同时，公司将逐步剥离非主业相关业务，相关收益将对利润形成有益补充。

经联合资信评估有限公司评定，公司主体

长期信用等级为AAA，评级展望为稳定。

四、主体短期信用分析

1. 资产流动性分析

2016-2018年，随着公司经营规模的扩张，公司资产规模持续增长。截至2018年底，公司合并资产总额3606.14亿元，其中流动资产占64.79%，非流动资产占35.21%，公司资产以流动资产为主。

2016-2018年，公司流动资产规模保持平稳。截至2018年底，公司流动资产2336.54亿元，较去年底变化不大，主要由货币资金（占14.11%）、以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产（占14.86%）、其他应收款（占28.45%）和存货（占26.23%）构成。

2016-2018年，公司货币资金波动下降，年均复合下降3.22%。截至2018年底，公司货币资金账面价值329.58亿元，同比增长10.43%；公司的货币资金以银行存款为主，占比为61.56%；公司货币资金中，受限资金规模为82.63亿元，占货币资金总额的25.07%，主要系票据及信用证保证金、借款保证金。

2016-2018年，以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产波动下降，年均复合下降1.77%。截至2018年底，公司以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产期末公允价值为347.27亿元，同比下滑7.09%，主要系部分金融资产根据会计准则进行科目调整所致。以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产主要为债券基金投资等。

2016-2018年，公司应收账款快速增长，年均复合增长43.91%。截至2018年底，公司应收账款余额173.65亿元，计提坏账准备15.38亿元（计提比例8.86%）；公司按照账龄组合计提坏账准备的应收账款为143.28亿元（占82.51%）。从账龄看，账龄主要集中在1年以内，1年以内应收账款账面余额为128.74亿元，占账龄组合余额合计的89.86%。截至2018年底，公司的应收账款账面价值158.27亿元，同比增

长98.88%，主要系金融证券板块及产业地产板块一级土地开发业务经营产生的应收账款增加所致，前五大应收账款合计27.95亿元，占总额的16.10%，集中度一般。

2016-2018年，公司其他应收款持续下降，年均复合下滑7.07%。截至2018年底，公司其他应收款账面余额677.14亿元，计提坏账准备12.32亿元（计提比例1.82%）；公司按照信用风险特征组合计提坏账准备的其他应收款154.54亿元（占22.82%），按照账龄组合计提坏账准备的其他应收款434.34亿元（占64.14%）。从账龄看，账龄主要集中在1年以内，1年以内其他应收款账面余额402.53亿元，占账龄组合余额合计的92.68%。前五名合计占比为36.31%，集中度较高。除前五名外，剩余其他应收款主要包括关联公司借款及涉诉类款项，关联公司借款主要为北大科技园、北大国际医院及合作医院借款。公司其他应收款规模较大且计提比例较低，对公司资金形成较大占用。

表2 截至2018年底公司其他应收款前五名情况

（单位：亿元、%）

名称	金额	年限	性质	占比
融出资金	154.54	1年内(含1年)	经营性	22.82
华融证券股份有限公司	55.91	1-2年(含2年)	非经营性	8.26
北京大学国际医院	13.69	1年内(含1年)	非经营性	2.02
北京北大创业园有限公司	11.73	1年内(含1年)	非经营性	1.73
资产管理计划	10.00	3年以上	非经营性	1.48
合计	245.88	--	--	36.31

资料来源：公司提供

2016-2018年，公司存货波动增长，年均复合增长3.93%。截至2018年底，公司存货账面余额625.91亿元，计提跌价准备13.06亿元，账面价值612.85亿元，主要构成为房地产开发产品（占87.54%）。

2016-2018年，公司其他流动资产波动增长，年均复合增长2.28%。截至2018年底，公司其他流动资产账面价值142.15亿元，同比下降18.11%，主要系2018年买入返售金融资产减少

所致；公司其他流动资产主要由买入返售金融资产（占 57.31%）和理财产品（占 24.02%）构成。

截至 2019 年 3 月底，公司（合并）资产总额 3555.65 亿元，较上年底变化不大，其中流动资产和非流动资产分别占 67.46%和 32.54%，流动资产占比有所提升。其中货币资金 384.51 亿元，较 2018 年底增长 16.67%，主要系融资规模扩大带来的货币资金增加；其他应收款 715.67 亿元，较 2018 年底增长 7.65%，主要系方正证券金融业务产生的融出资金和保证金的增加（截至 2019 年 3 月底，方正证券融出资金为 191.94 亿元，较上年底增加 37.40 亿元；存出保证金为 39.41 亿元，较上年底增加 9.18 亿元）。

2016-2018 年，公司销售债权周转次数、存货周转次数和总资产周转次数均有所波动，三年加权平均值分别为 12.67 次、1.80 次和 0.36 次，2018 年分别为 10.26 次、1.88 次和 0.38 次。总体看，公司经营效率一般。

近三年，公司资产规模持续增长，资产构成以流动资产为主；公司其他应收款规模大，坏账计提比例低，对资金占用明显。公司资产流动性一般，整体资产质量尚可。

2. 现金流分析

从经营活动情况来看，2016-2018 年，公司经营现金流入分别为 1168.78 亿元、1410.09 亿元和 1437.00 亿元，年均复合增长 10.88%，主要由销售商品、提供劳务收到的现金构成；2016-2018 年，公司经营现金流出分别为 1152.97 亿元、1331.92 亿元和 1385.85 亿元，年均复合增长 9.63%，主要由购买商品、接受劳务支付的现金构成。2016-2018 年，经营活动产生的现金流量净额分别为 15.80 亿元、78.17 亿元和 51.15 亿元，保持在较高水平。2016-2018 年，公司现金收入比分别为 110.32%、109.36%和 102.43%，公司收入实现质量尚可。

从投资活动情况来看，2016-2018 年，公司

投资活动现金流入波动增长，三年分别为 310.55 亿元、433.65 亿元和 363.87 亿元。2017 年，公司投资活动现金流入大幅增长，主要系投资收回的现金增加及处置子公司及其他单位收到的现金净额 88.46 亿元（处置苏钢土地收回的处置款 68.40 亿元）所致；2016-2018 年，公司投资活动的现金流出分别为 664.73 亿元、368.68 亿元和 501.34 亿元。其中，2016 年公司投资活动现金流出金额同比增长 114.77%，主要系方正证券投资交易性金融资产大幅增加导致投资支付的现金大幅增长所致，2016 年公司支付其他与投资活动有关的现金 197.87 亿元，主要系方正证券融资融券业务增长所致；2018 年公司投资活动现金流出同比增长 35.98%，主要系方正证券业务规模上升所致；2016-2018 年，公司投资活动现金流量净额分别为-354.18 亿元、64.97 亿元和-137.47 亿元。

从筹资活动情况来看，2016-2018 年，公司筹资活动现金流入分别为 1420.21 亿元、953.79 亿元和 1324.35 亿元。筹资活动现金流入主要来自于取得借款收到的现金及和收到其他与筹资活动有关的现金，公司收到其他与筹资活动有关的现金主要来源于方正证券业务中债券质押式回购和融资融券收益权。2016-2018 年，公司筹资活动产生的现金流出分别为 1145.40 亿元、1149.71 亿元和 1206.58 亿元，年均复合增长 2.64%，主要系公司偿还债务支付的现金逐年增加所致。2016-2018 年，公司筹资活动现金流量净额分别为 274.81 亿元、-195.91 亿元和 117.77 亿元。

2019 年 1-3 月，公司经营现金流入 397.11 亿元，经营净现金流为 74.03 亿元，现金收入比为 134.99%；同期，公司投资活动净现金流为 33.41 亿元；筹资活动产生的现金流量净额为-45.18 亿元。

总体看，公司经营现金流保持净流入状态，经营活动获现能力尚可；受方正证券金融业务影响，公司投资活动规模较大，经营活动现金流不能覆盖投资活动现金流，存在较大

的对外融资需求。

3. 短期偿债能力分析

2016-2018年，公司流动比率分别为163.64%、138.45%和140.11%；公司速动比率三年分别为123.79%、100.91%和103.36%，整体处于较高水平。近三年，公司经营现金流动负债比率波动增长，三年分别为1.11%、4.63%和3.07%。截至2019年3月底，公司流动比率与速动比率分别为142.96%与105.43%，较2018年底均有所提升。总体看，公司短期偿债能力尚可。

截至2019年3月底，公司共获得银行授信1197.66亿元，尚未使用额度为606.47亿元；其中，公司本部获得银行授信568.40亿元，尚未使用额度为219.33亿元；同时，公司拥有多家下属上市公司，拥有直接融资渠道。

截至2019年3月底，公司对外担保余额7.02亿元，占公司净资产的比重为1.08%，被担保企业均为关联企业且经营正常。

表3 截至2019年3月底公司关联方担保情况
(单位: 亿元)

被担保单位	期限	担保余额
北京北大创业园有限公司	2018-2019	4.96
方正国际商业保理有限公司	2017-2019	2.06
合计		7.02

资料来源：公司提供

五、本期短期融资券偿债能力

1. 本期短期融资券对公司现有债务影响

公司本期短期融资券拟发行金额上限为30亿元，分别占2019年3月底短期债务和全部债务的1.32%和2.78%，本期短期融资券的发行对公司现有债务影响较小。

截至2019年3月底，公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为81.77%和77.76%。本期短期融资券募集资金将用于偿还公司有息债务，发行后实际债务负担变化不大。

2. 本期短期融资券偿还能力分析

2016-2018年底，剔除使用受限的货币资金后，公司现金类资产分别为622.00亿元、567.47亿元和564.09亿元，分别为本期短期融资券发行金额上限的20.73倍、18.92倍和18.80倍。截至2019年3月底，剔除使用受限的货币资金后，公司现金类资产为580.99亿元，为本期短期融资券发行金额上限的19.37倍，公司现金类资产对本期短期融资券保障能力很强。

2016-2018年，公司经营现金流入量分别为本期短期融资券发行金额上限的38.96倍、47.00倍和47.90倍，经营活动现金流入量对本期短期融资券的保障能力很强。

总体看，本期短期融资券的发行对公司现有债务影响较小；公司现金类资产对本期短期融资券的保障能力很强。

六、结论

公司是中国大型投资控股集团企业之一，在经营规模、多元化产业布局、高新技术研发与应用、品牌效应和政策支持等方面优势明显。受行业竞争激烈影响，信息产业板块部分经营实体主业亏损，未来随着PCB新产能的投产，盈利能力有望提升；医疗板块受北大国际医院前期固定资产投资规模大等因素影响，目前仍处于运营初期亏损状态，受益于北大医疗系统强大的品牌效应，未来随着国际医院收入快速增长及新并购医院协同发展，医疗板块有望成为新的业绩增长点；金融证券板块受行业周期影响收入利润降幅大，2018年，方正证券分类监管评级恢复至A类，未来业绩有望回升。2018年，资源集团纳入公司合并范围，带动公司资产和权益提升的同时，形成主营业务利润新增增长点。

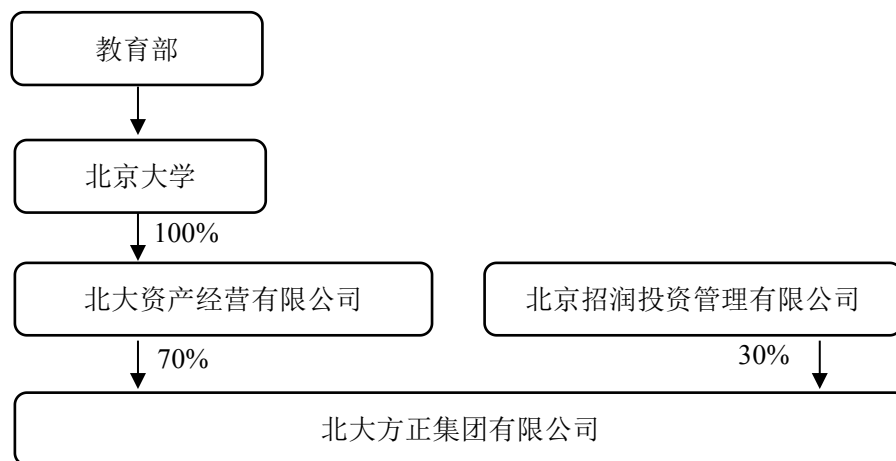
目前公司整体资产质量较好。公司本部有息债务规模大且盈利能力弱，债务压力大。公司未来将以实体产业为核心，逐渐剥离非主业相关业务，现阶段，公司利润对公允价值变动

收益和投资收益的依赖性很大。

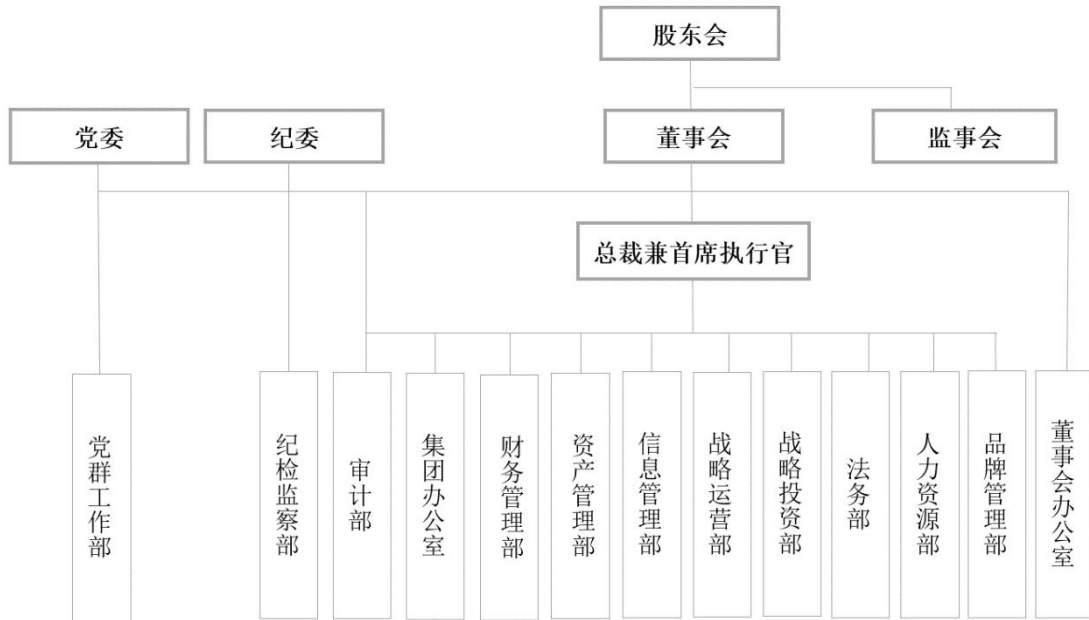
本期短期融资券的发行对公司现有债务影响较小；公司现金类资产对本期短期融资券保障能力很强。

总体看，公司本期短期融资券到期不能偿还的风险极低。

附件 1-1 公司股权结构图



附件 1-2 公司组织结构图



附件 2 主要财务数据及指标

项目	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年 3 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	622.00	567.47	564.09	580.99
资产总额(亿元)	3197.23	3322.63	3606.14	3555.65
所有者权益(亿元)	612.91	642.81	654.79	648.15
短期债务(亿元)	1067.77	1284.83	1152.71	1185.66
长期债务(亿元)	1055.56	863.76	1137.15	1080.91
全部债务(亿元)	2123.33	2148.59	2289.86	2266.56
营业收入(亿元)	978.05	1241.19	1332.74	281.11
利润总额(亿元)	61.38	29.77	41.80	-4.28
EBITDA(亿元)	111.42	84.33	90.44	--
经营性净现金流(亿元)	15.80	78.17	51.15	74.03
财务指标				
销售债权周转次数(次)	13.17	14.59	10.26	--
存货周转次数(次)	1.68	1.84	1.88	--
总资产周转次数(次)	0.33	0.38	0.38	--
现金收入比(%)	110.32	109.36	102.43	134.99
营业利润率(%)	9.03	10.01	11.27	10.15
总资本收益率(%)	5.20	4.54	4.63	--
净资产收益率(%)	5.21	2.43	2.28	--
长期债务资本化比率(%)	63.27	57.33	63.46	62.51
全部债务资本化比率(%)	77.60	76.97	77.76	77.76
资产负债率(%)	80.83	80.65	81.84	81.77
流动比率(%)	163.64	138.45	140.11	142.96
速动比率(%)	123.79	100.91	103.36	105.43
经营现金流流动负债比(%)	1.11	4.63	3.07	--
EBITDA 利息倍数(倍)	1.01	0.76	0.74	--
全部债务/EBITDA(倍)	19.06	25.48	25.32	--

注：1.2019 年一季度财务数据未经审计；2.现金类资产已剔除受限货币资金；3.其他流动负债及其他应付款中的有息债务计入短期债务

附件 3 主要财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
增长指标	
资产总额年复合增长率	
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) ^{1/(n-1)}]-1]×100%
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
现金收入比	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+费用化利息支出)/(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
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%

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

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 4-1 主体长期信用等级设置及其含义

联合资信主体长期信用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。详见下表：

信用等级设置	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

附件 4-2 短期债券信用等级设置及其含义

联合资信短期债券信用等级划分为四等六级，符号表示分别为：A-1、A-2、A-3、B、C、D，每一个信用等级均不进行微调。详见下表：

信用等级设置	含义
A-1	为最高级短期债券，其还本付息能力最强，安全性最高
A-2	还本付息能力较强，安全性较高
A-3	还本付息能力一般，安全性易受不良环境变化的影响
B	还本付息能力较低，有一定的违约风险
C	还本付息能力很低，违约风险较高
D	不能按期还本付息

附件 4-3 评级展望设置及其含义

联合资信评级展望是对信用等级未来一年左右变化方向和可能性的评价。联合资信评级展望含义如下：

评级展望设置	含义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级提升的可能性较大
稳定	信用状况稳定，未来保持信用等级的可能性较大
负面	存在较多不利因素，未来信用等级调低的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能提升、降低或不变

联合资信评估有限公司关于 北大方正集团有限公司 2019 年度第一期短期融资券的跟踪评级安排

根据相关监管法规和联合资信有关业务规范，联合资信将在本期短期融资券信用等级有效期内持续进行跟踪评级，跟踪评级包括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及时提供相关资料。联合资信将在本期短期融资券正式发行后 6 个月内发布定期跟踪评级报告。

北大方正集团有限公司或本期短期融资券如发生重大变化，或发生可能对本期短期融资券信用等级产生较大影响的重大事项，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、外部经营环境及本期短期融资券相关信息，如发现北大方正集团有限公司出现重大变化，或发现存在或出现可能对信用等级产生较大影响的事项时，联合资信将就该项进行必要调查，及时对该项进行分析，据实确认或调整信用评级结果。

如北大方正集团有限公司不能及时提供跟踪评级资料，导致联合资信无法对本期短期融资券信用等级变化情况做出判断，联合资信可以终止评级。

联合资信将指派专人及时与北大方正集团有限公司联系，并按照监管要求及时出具跟踪评级报告和结果。联合资信将按相关规定报送及披露跟踪评级报告和结果。