

跟踪评级公告

联合[2012] 571 号

联合资信评估有限公司通过跟踪评级,确定维持北大方正集团有限公司主体长期信用等级为AA⁺,评级展望为稳定,并维持“09方正债”、“10方正MTN1”、“11方正MTN1”、“11方正MTN2”、“11方正MTN3”和“12方正MTN1”AA⁺的信用等级。

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零一二年七月二十六日
评级业务专用章

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)

电话:010-85679696

传真:010-85679228

<http://www.lhratings.com>

北大方正集团有限公司跟踪评级报告

主体长期信用

跟踪评级结果: AA⁺ 评级展望: 稳定上次评级结果: AA⁺ 评级展望: 稳定

债项信用

名称	额度	存续期	跟踪评级结果	上次评级结果
09 方正债	10 亿元	2009/02/06-2015/02/05	AA ⁺	AA ⁺
10 方正 MTN1	20 亿元	2010/10/12-2015/10/12	AA ⁺	AA ⁺
11 方正 MTN1	15 亿元	2011/01/28-2016/01/28	AA ⁺	AA ⁺
11 方正 MTN2	10.2 亿元	2011/11/21-2018/11/21	AA ⁺	AA ⁺
11 方正 MTN3	14.8 亿元	2011/11/21-2018/11/21	AA ⁺	AA ⁺
12 方正 MTN1	20 亿元	2012/03/08-2019/03/08	AA ⁺	AA ⁺

跟踪评级时间: 2012 年 7 月 26 日

财务数据

项 目	2010 年	2011 年	2012 年 3 月
现金类资产(亿元)	191.16	301.92	311.38
资产总额(亿元)	541.49	690.97	732.76
所有者权益(亿元)	227.74	310.94	317.07
短期债务(亿元)	137.83	158.10	175.59
全部债务(亿元)	220.02	301.75	337.91
营业收入(亿元)	526.20	577.64	173.05
利润总额(亿元)	28.48	17.47	3.71
EBITDA(亿元)	45.17	36.74	--
经营性净现金流(亿元)	18.83	16.98	3.87
营业利润率(%)	10.54	9.74	6.94
净资产收益率(%)	9.82	4.52	--
资产负债率(%)	57.94	55.00	56.73
全部债务资本化比率(%)	49.14	49.25	51.59
流动比率(%)	150.58	195.32	188.64
全部债务/EBITDA(倍)	4.87	8.21	--
EBITDA 利息倍数(倍)	4.01	2.71	--
经营现金流/全部债务(%)	8.66	7.64	--

注: 2012 年 1 季度财务数据未经审计

分析师

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

中国人保财险大厦 17 层 (100022)

Http: //www.lhratings.com

评级观点

跟踪期内, 北大方正集团有限公司(以下简称“公司”)经营规模持续扩大, 资产和收入规模稳定增长, 其中PCB业务随着需求激增和规模效益显现发展较快, 医药医疗业务加快整合及北大国际医院建设使产业链进一步完善, 方正证券的上市和方正期货、方正信托业务的快速发展使公司金融业务综合竞争实力得到增强。联合资信评估有限公司(以下简称“联合资信”)也注意到IT行业竞争激烈、证券业务波动大等因素给公司经营及偿债能力可能带来的不利影响。随着产业布局的完善, 公司收入和利润均有望保持增长, 整体良好的经营状况有望延续。

综合考虑, 联合资信维持北大方正集团有限公司AA⁺的主体长期信用等级, 评级展望为稳定, 并维持“09方正债”、“10方正MTN1”、“11方正MTN1”、“11方正MTN2”、“11方正MTN3”和“12方正MTN1”AA⁺的信用等级。

优势

1. 公司实行多元化投资策略, 产业布局合理。
2. 公司资产规模及营业收入稳步增长, 整体盈利能力较好。
3. 公司资产流动性良好, 现金类资产充裕, 经营活动现金流入规模大, 对存续期内债券的保障程度较高。

关注

1. 公司投资的 IT 领域技术更新快, 竞争激烈。
2. 金融证券业务对公司盈利贡献大, 但证券市场波动一定程度上影响了公司盈利能力的稳定性; 公司盈利受非经营性业务变动影响较大。

本报告用于相关决策参考, 并非是某种决策的结论、建议等。报告中引用的企业相关资料

主要由企业提供, 联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。

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。截至2011年底，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大资产经营有限公司。

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；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出口业务；展开对外合作生产、“三来一补”业务；物业管理；法律、行政法规、国务院决定禁止的，不得经营；法律、行政法规、国务院规定应经许可的，经审批机关批准并经工商行政管理机关登记注册后方可经营；法律、行政法规、国务院决定未规定许可的，自主选择经营项目展开经营活动。

公司下设集团办公室、财务管理部、方正财务公司、品牌管理部、人力资源部、审计部、法务部、信息管理部、政府事务部、战略投资部等10个业务管理部门。

截至 2011 年底，公司合并资产总额 690.97 亿元，所有者权益 310.94 亿元（其中少数股东权益 162.57 亿元）；2011 年公司实现营业收入 577.64 亿元，利润总额 17.47 亿元。

截至 2012 年 3 月底，公司合并资产总额 732.76 亿元，所有者权益 317.07 亿元（其中少数股东权益 164.86 亿元）；2012 年 1~3 月公司

实现营业收入 173.05 亿元，利润总额 3.71 亿元。

公司住所：北京市海淀区成府路298号；法定代表人：魏新。

三、经营管理分析

1. 经营现状

2011年以来，公司经过产业升级及内部产业整合，形成了以信息技术和医疗医药为两大实体主业、金融产业和大宗商品贸易业务与实体产业有机结合、互相促进的中期发展产业构架。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。

公司信息技术业务作为公司传统优势产业，主导地位较为突出，在营业收入中占比基本保持稳定，近三年均保持在40%以上，2011年为41.07%，因集中资源做毛利率较高的IT上游产业以及由PC制造商转型成为IT分销商和服务商，公司2011年信息技术板块实现利润总额6.81亿元，三年复合增长24.55%。2010年医药医疗板块整合取得突破性进展，随着医药优质资产不断注入上市公司以及医药企业生产和营销能力的明显提高，医药医疗板块收入和利润规模均较2009年大幅增长，2010年分别为20.34亿元和2.24亿元；2011年医药医疗板块收入规模略有增长，实际盈利水平呈增长趋势。但利润规模由于无非经常性收益贡献而较上年大幅下降（2010年西南合成将评估值为2.75亿元的寸滩水口199336.2平方米的土地出让产生的营业外收益）北大国际医院预计在2013年底实现营业，届时医疗产业收入、利润规模将有所提升。金融板块中证券板块是公司利润的重要贡献力量和主要增长点，2009年和2010年利润贡献占比基本保持在60%以上，但受2011年股票市场持续震荡导致的自营业务操作难度增大、行业竞争激烈导致的佣金费率下降等因素影响，2011年公司金融板块实现利润总额5.54亿元，占利润总额比重大幅下降至31.72%。钢铁板块由于原材料成本波动、行业整体低迷，2010年

以来持续亏损，目前仍在进行产品转型升级中。此外，公司大宗商品贸易业务收入呈稳步增长态势，占公司营业收入的比重至2011年为37.39%。2012年1季度，公司实现营业收入和利

润总额分别为173.05亿元和3.71亿元，相当于2011年全年的29.96%和21.24%。除钢铁业务继续亏损外，其余板块发展稳定。

表 1 公司 2009-2011 年及 2012 年 1 季度经营情况产业分布 单位：亿元

项目			信息技术	医药医疗	钢铁	金融证券	大宗商品 贸易	其他	合计
2009 年	收入	金额	193.34	13.38	52.97	33.11	171.47	10.43	474.70
		占比	40.73%	2.82%	11.16%	6.97%	36.12%	2.20%	100.00%
	成本	金额	177.49	9.88	53.86	14.33	159.93	7.96	423.45
		占比	41.92%	2.33%	12.72%	3.38%	37.77%	1.88%	100.00%
	毛利润	金额	15.85	3.5	-0.89	18.78	11.54	2.47	51.25
		占比	30.93%	6.83%	-1.74%	36.64%	22.52%	4.82%	100.00%
	毛利润率	比率	8.20%	26.16%	-1.68%	56.72%	6.73%	23.68%	10.80%
2010 年	收入	金额	216.83	20.34	65.69	26.04	192.8	4.5	526.2
		占比	41.21%	3.87%	12.48%	4.95%	36.64%	0.86%	100.00%
	成本	金额	198.39	16.17	62.45	9.30	178.82	3.69	468.82
		占比	42.32%	3.45%	13.32%	1.98%	38.14%	0.79%	100.00%
	毛利润	金额	18.44	4.17	3.24	16.74	13.98	0.81	57.38
		占比	32.14%	7.27%	5.65%	29.17%	24.36%	1.41%	100.00%
	毛利润率	比率	8.50%	20.50%	4.93%	64.29%	7.25%	18.00%	10.90%
2011 年	收入	金额	237.22	24.35	74.09	24.46	215.99	1.52	577.63
		占比	41.07%	4.22%	12.83%	4.23%	37.39%	0.26%	100.00%
	成本	金额	212.89	19.78	71.04	17.14	197.85	0.47	519.17
		占比	41.01%	3.81%	13.68%	3.30%	38.11%	0.09%	100.00%
	毛利润	金额	24.33	4.57	3.05	7.32	18.14	1.05	58.46
		占比	41.62%	7.82%	5.22%	12.52%	31.03%	1.80%	100.00%
	毛利润率	比率	10.26%	18.77%	4.12%	29.93%	8.40%	69.13%	10.12%
2012 年 1 季度	收入	金额	74.68	5.38	15.21	6.15	71.33	0.30	173.05
		占比	43.16%	3.11%	8.79%	3.55%	41.22%	0.17%	100.00%
	成本	金额	69.49	4.47	15.65	2.75	67.88	0.25	160.49
		占比	43.30%	2.79%	9.75%	1.71%	42.30%	0.16%	100.00%
	毛利润	金额	5.19	0.91	-0.44	3.4	3.45	0.05	12.56
		占比	41.32%	7.25%	-3.50%	27.07%	27.47%	0.40%	100.00%
	毛利润率	比率	6.95%	16.91%	-2.89%	55.28%	4.84%	16.67%	7.26%

资料来源：公司提供

(1) 信息技术

IT 硬件

2010 年与宏碁公司深入合作后，公司在 IT 硬件业务方面开始集中资源做 PC 上游产业——PCB 和芯片等业务。

PCB 方面，2011 年受欧债危机和世界经济疲软的影响，全球 PCB 行业的增长速度只有 6% 左右。目前中国已经成为全球最大的 PCB 生产国。根据 Prismark 预测，未来五年中国 PCB 行业仍将保持快速增长，2010 年到 2015 年年复合增长率将达 10.8%。需求升级与产业转移是推动 PCB 行业发展的基本动力，而 HDI 板、柔性板、IC 封装板(BGA、CSP)等品种将成为主要增长点。集成电路方面，随着中国对集成电路芯片的需求越来越大和对集成电路产业一系列的政策扶持，该产业发展迅猛。2011 年，受到全球市场需求乏力影响，国内集成电路产业增速与 2010 年相比大幅下滑，产业销售额 1572.21 亿元，同比增长 9.2%；产量为 719.6 亿块，同比增长 10.3%。2012 第一季度，中国集成电路产业销售额为 351.24 亿元，同比增长 0.8%；产量为 215.4 亿块，同比增长 0.7%。

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”，股票代码 600601，主要从事 PC、PCB 生产及分销)、珠海越亚封装基板技术有限公司(以下简称“珠海越亚”，主要从事封装基板的生产)、深圳方正微电子有限公司(以下简称“方正微电子”，主要从事芯片生产)等。

公司 PCB 产品主要为 HDI、高多层板和系统背板。2011 年以来随着智能手机的需求持续升温，带动了 HDI 需求的增长，苹果 iPhone4 采用的任意层高密度连接板(Any Layer HDI)更进一步引发行业需求大增，珠海越亚的收入、利润规模增长较快。综合看，公司 PCB 业务产量较高，具有一定的规模和品牌优势，已成为公司 IT 业务的主要利润来源之一。方正微电子主要从事 6 英寸、线宽 0.35 微米以上的集成电路和分立器件的加工制造，其中第二条生产

线于 2009 年 12 月投产后，规模效益逐步显现，2011 年 12 月当月产出 35000 片。方正微电子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。2011 年方正微电子实现营业收入 2.43 亿元，利润总额 1.42 亿元，净利润 1.42 亿元。

IT 软件

根据国家工业和信息化部公布的数据，2011 年，中国软件业完成收入 18468 亿元，同比增长 35.90%，占电子信息产业比重上升至 19.86%，同时超过“十一五”期间平均增速 4.4 个百分点，并超过同期电子信息制造业增速 10 个百分点以上。2011 年软件业收入占全球软件企业收入的比重超过 15%，中国软件业在全球中的地位逐步提高。

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。近两年来每年新增软件专利申请以 100 多件的速度在增长。其中方正汉字激光照排业务在中国国内市场已占据 90% 的份额，在海外中文出版市场已占据 95% 的份额，方正中文照排的全球绝对垄断优势已经确立。方正阿帕比获得 2011 中国版权产业(文化产业)最具影响力企业奖。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。

IT 分销及增值服务

由于 PC 产品竞争激烈，整体毛利率较低，公司于 2010 年与宏碁股份有限公司及宏碁(上海)有限公司(以下简称“宏碁公司”)签署了《战略合作备忘录》，基于各自 IT 领域的优势全面开展战略合作，在约定的期限内方正以双方认可的经销商合作方式销售宏碁公司的 PC 产品及提供相应服务，下属苏州制造厂为宏碁公司提供 PC 生产制造服务，并根据与宏碁公司约定的具体条件将成为方正品牌和宏碁公司其他品牌 PC 产品的售后服务提供商。至此，方正科技完成了过去单一经营“方正”系列品

牌 PC 的研发、生产、销售、售后服务的 PC 制造销售商向 IT 产品业务分销及增值服务提供商转型。总体看，本次合作有助于方正科技集中资源做好 PC 上游产业，提高 PC 业务盈利水平。截至 2011 年底，方正科技总资产为 62.78 亿元，总负债为 20.44 亿元；2011 年实现营业收入 62.22 亿元，利润总额 1.87 亿元。2012 年 1 季度，经过整合方正科技股权转让给方正信息产业控股有限公司，成为公司三级子公司。

另外，公司还拥有方正宽带（IT 服务商）和北京方正世纪信息系统有限公司（IT 专业分销商）等负责 IT 增值业务。方正宽带主要向政企单位、行业用户提供宽带接入、IDC、综合布线系统、网络安全与优化管理解决方案、企业信息化解决方案等专业 IT 服务。北京方正世纪信息系统有限公司目前共有 18 家分支结构，搭建起了遍布全国三十个省市自治区、上千家经销商在内的稳定的多维渠道体系，成为 HP、H3C、三星等 IT 厂商在中国重要的合作伙伴和首选销售渠道。

（2）医药医疗业务

2011 年医药行业增长 17.8%，其中 1~11 月中国医药工业总产值 13368.06 亿元，同比增长 29.02%，化学药品制造业、中成药制造业、生物生化制品制造业均有不同程度的增加。2012 年 1~3 月，医药制造业累计销售收入达 3616.90 亿元，同比增长 23.15%；累计利润总额达 346.6 亿元，同比增长 14.38%，均为历史较低水平。2011 年起，利润总额增速一直低于当期销售收入增速，医药制造业仍面临较大成本压力。2012 年 1 月，工信部发布了《医药工业“十二五”发展规划》，将新药创制能力、药品质量安全、优化产业布局、医药工业绿色发展等作为工作重点，是医药产业规模平稳较快发展。2012 年 6 月，国务院医改办公室起草的《深化医药卫生体制改革三年总结报告》已经完成并上报国务院。《报告》指出，自《关于深化医药卫生体制改革的意见》、《医药卫生体制改革近期重点实施方案(2009—2011 年)》出台

以来，新一轮医改统筹推进五项重点改革，如期全面完成了三年医改各项任务。截至 2011 年底，城乡居民参加三项基本医保人数超过 13 亿，比改革前增加了 1.72 亿，覆盖率达到 95% 以上。综合看，预计医药行业在构建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。

经过业务整合，目前公司医药医疗板块主要依托北大国际医院集团有限公司（公司持股 70%）进行经营管理。其中医药领域运营主体主要包括方正医药研究院有限公司、西南合成制药有限公司、西南合成制药股份有限公司（简称“西南合成”，000788）、重庆大新药业股份有限公司、北京北医医药有限公司等。截至 2011 年底，方正医药研究院已完成 10 项目的核心技术引进，正式启动新产品的研发与产业化流程，2011 年其首个仿制药物已上市，2012 年其第一个创新药物也取得实质性进展，之后每年将新推进 5-8 个仿制药与 1 个创新药物的研发。西南合成和大新药业均是以研制开发、生产销售医药原料药及制剂产品为主体的专业医药生产经营企业，跟踪期内运营平稳。在医疗领域，公司于 2004 年 6 月设立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。目前北大国际医院仍处于全面建设阶段，截至 2012 年 3 月底，主体工程建设已基本完工，进入机电设备安装、医疗设备采购和开业筹备阶段，计划于 2013 年试营业。

（3）金融证券业务

中国证券行业受市场影响较大，2009 年至 2011 年，中国证券公司的总资产经历了 2.03 万亿元、1.97 万亿元、1.57 万亿元三级盘落，净利润则从 932.71 亿元一路降到 393.77 亿元。2011 年，全行业 109 家证券公司合计实现的营业收入和净利润分别为 1359.50 亿元和 393.77 亿元，净利润较 2010 年的 784.06 亿元相比减少了一半。从收入结构看，代理买卖证券业务净收入 688.87 亿元、证券承销与保荐及财务顾问业务净收入 241.38 亿元、受托客户资产管理

业务净收入 21.13 亿元，证券投资收益 49.77 亿元，其中代理买卖证券的经纪业务收入较 2010 年下降了 35.99%，显示出受市场影响最大的经纪业务仍然是券商的支柱性业务。

公司金融证券业务板块主要从事股票、债券和期货经纪、基金、租赁、股票和债券承销与保荐以及证券自营等业务，经营主体主要包括方正证券股份有限公司（简称“方正证券”，601901）、瑞信方正证券有限责任公司（简称“瑞信方正”）、方正期货有限公司（简称“方正期货”）、方正和生投资有限责任公司（简称“方正和生”）、方正富邦基金管理有限公司（简称“方正富邦基金”）、方正东亚信托有限公司（简称“方正东亚信托”）、北大方正集团财务有限公司等。

2010 年公司金融证券产业实现营业收入 26.04 亿元，实现利润总额为 17.10 亿元，同比增加 3.20 亿元，主要是由于方正证券自营股票投资收益增加以及投行业务收入增加。2011 年公司金融证券产业实现营业收入 24.46 亿元，实现利润总额为 5.54 亿元，分别同比减少 1.58 亿元和 11.56 亿元，主要是由于 2011 年市场整体行情不佳，股票指数持续下跌，交易量不断萎缩，佣金率下滑，公司经纪业务和自营业务收入和利润规模大幅下降所致。2012 年 1 季度，公司金融证券产业实现营业收入 6.15 亿元，实现利润总额为 2.55 亿元，占同期公司利润总额的 68.73%，利润占比有所回升。

公司证券经纪业务主要依托方正证券负责经营。2011 年 8 月 10 日，方正证券在上海证券交易所成功实现 A 股主板上市，成为国内证券市场第 7 家 IPO 上市券商，管理的客户资产规模超过 2000 亿元。2011 年方正证券实现营业收入 20.00 亿元，利润总额 3.58 亿元。2012 年第一季度实现营业收入 4.38 亿元，利润总额 1.83 亿元。在期货业务方面，方正期货从 2011 年下半年开始，把配合方正证券迅速做大 IB 业务作为在近阶段业务上台阶的主要举措之一。从 2011 年 11 月起，方正期货向方正证券具有

IB 资格的绝大多数证券营业部派出了 IB 业务客服专员，通过行业调研制定了切合实际的激励方案，使得公司 IB 业务规模迅速增长，IB 客户保证金从 2011 年底 2000 多万到 2012 年 4 月 20 日迅速增长到 23000 多万，客户保证金规模增长了 10 多倍，效果非常明显。方正期货 2011 年实现营业收入 15007 万元，净利润 2844 万元。2012 年第一季度实现营业收入 4703 万元，净利润 1627 万元。信托业务方面，方正东亚信托系经中国银监会于 2010 年 1 月 23 日批准重组成立的非银行金融机构，2011 年自主销售信托产品 29 个，销售额为 35.1 亿元；累积自然人客户 1250 个，储备的潜在客户达 500 个；取得了多家银行的全国性或区域性销售准入资格，并与多家银行开展了销售合作；与广发证券、中信证券、中航证券等金融机构建立了良好合作关系。2012 年第一季度，方正东亚信托存续信托项目为 150 个，存续实收信托规模 410 亿元；清算信托计划 16 个，已清算信托规模 116 亿元，所有信托计划均顺利兑付，信托业务赔付率为 0。方正东亚信托 2011 年实现营业收入 2.41 亿元，净利润 0.88 亿元。2012 年第一季度实现营业收入 0.82 亿元，净利润 0.48 亿元。

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。2011 年方正证券的上市补充了公司资本金实力，增强了公司的经营实力和抗风险能力，有利于促进公司金融产业持续发展。

（4）钢铁业务

2010 年以来，在外部环境良好和市场需求增长的拉动下，中国钢铁行业运行不断向好，2010 年中国生产粗钢 62665.4 万吨，增长 9.26%。2011 年受国内宏观调控和欧美债务危机影响，中国钢铁工业呈现前高后低态势，上半年，钢铁产量保持较高增长，钢材价格震荡上行，出口小幅增长；下半年，尤其是进入 4

季度，经济下行压力逐渐增大，生产运行各项指标逐月走低，行业运行困难加重，2011 年全年产粗钢 68388 万吨，比上年增长 7.3%。2009 年以来，钢材价格综合指数呈波动状态，2009 年 10 月以后，钢材价格综合指数快速增长，2011 年前三季度均在相对高位运行。2011 年四季度，随着中国经济的增长步伐放缓，房地产行业调控深化，欧债危机蔓延导致外部需求低迷，钢材价格指数呈波动下降态势。2012 年 3 月钢材价格综合指数已降至 151.7 点，1 季度钢材平均价格同比下跌 14.66%。中厚板价格指数与综合指数变化趋势基本一致。

公司钢铁业务由下属的苏钢集团负责，下属核心投资控股企业包括苏州苏信特钢有限公司、苏州钢铁股份有限公司、苏州苏钢气体有限公司、江苏苏钢销售有限公司等。2011 年四季度以来，受欧债危机的持续发酵影响，市场价格快速下滑，形成钢铁行业大面积亏损，公司钢铁业务板块实现营业收入 74.09 亿元，利润总额-0.41 亿元；2012 年 1 季度，市场继续疲软，价格下行，成交清淡，下游企业采购积极性依然不高，公司实现营业收入 15.21 亿元，利润总额-0.72 亿元。

表2 公司主要钢铁产品产量及收入情况

(单位：万吨、万元)

产品	2010 年		2011 年		2012 年 1 季度	
	销量	收入	销量	收入	销量	收入
线材	28.42	105901	27.00	113002	6.50	28250
圆钢	45.50	210259	60.40	275082	15.60	68770

资料来源：公司提供

在钢铁行业低端产品竞争激烈的格局下，苏钢集团盈利能力较弱。根据公司发展战略，钢铁并非公司的主业，公司对钢铁的定位是通过技改和产业升级，实现钢铁产业自身的专业化发展。因国家关于钢铁行业的产业政策和政府节能减排的要求，苏钢集团过去主要从事普通钢生产的老厂区大部分生产设备已经退出运

行并予以拆除。新厂区特钢产品正在调整，未来有望逐步实现良性循环。

(5) 大宗贸易业务

公司大宗商品贸易业务主要集中于国际和国内贸易等领域，其经营实体主要是方正物产集团，旗下拥有（大连京慧诚、黑龙江农业发展集团、方兴贸易、上海安石仓储等）六家控股子公司，并管辖有若干家业务公司，形成了覆盖北京、上海、大连、天津、云南、黑龙江、香港的贸易网络，有效的整合了客户资源和业务资源。

2011 年公司实现大宗商品贸易业务收入 215.99 亿元，利润总额 4.57 亿元，收入和利润规模均较上年略有提升。公司在该业务方面采取比较稳健的操作模式，并采取了较好的风险防范措施，风险基本得到控制，盈利水平基本稳定。2012 年 1 季度，公司实现大宗商品贸易业务收入 71.33 亿元，利润总额 0.5 亿元。

表3 公司大宗商品贸易业务收入构成情况

(单位：亿元，%)

业务	2010 年		2011 年		2012 年 1 季度	
	收入	占比	收入	占比	收入	占比
国内贸易	114.52	59.40	129.38	59.90	42.54	59.64
国际贸易	78.28	40.60	86.61	40.10	28.79	40.36
合计	192.8	100.00	215.99	100.00	71.33	100.00

资料来源：公司提供

根据大宗贸易产品的经营特点，公司在有色金属、化工产品、天然橡胶的采购方式以进口和内贸两种方式，销售主要以国内销售为主。黑色金属、农产品主要是以国内采购和销售为主。方正物产集团严格筛选合作方，加强仓储运输管理力度。在业务操作中进行期货及现货的 1:1 匹配，有效的规避了商品价格波动风险。

从结算方式看，公司采用国际惯例结算方式，一是在进口方面：以信用证（即期和远期）、

保函为主；二是在内贸方面：采用汇款、银行承兑汇票、商业承兑汇票、国内信用证等，以货到付款和款到发货为主。

（6）其他业务

公司其他业务主要是房产物业经营，主体主要包括：银通物业及银通房地产有限公司，管理项目包括方正大厦(中关村)、方正大厦(上地)、上地 14 号院底商、展春园小区 21 号楼、畅春园小区、青年公寓 60 号楼、青年公寓(北京上地)等。此外，房产物业收入部分来源于方圆大厦部分出让收入。

2. 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。未来公司将软硬结合、以核心技术优势驱动，确定 PCB、行业软件及集成为专注业务，加大投入；提升 PC 和 IT 分销的运营能力，目标成为中国综合实力最强的 IT 服务商之一。

医疗医药未来产业布局将以医药生产、医药销售与配送作为前端产业；以护理培训、设备租赁、后勤服务等作为配套产业；以医疗管理咨询、医院信息系统、健康管理、老年养护等作为后端延伸产业，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。

方正证券上市后，公司金融产业走向更公开更稳健的经营，将在近几年持续为公司的产业结构调整提供积极的财务和利润支持。同时随着财务公司、信托公司的正式开业运营，将更有效的实现公司内部产融结合，助推主业发展，使公司在主业的调整和建设得以顺利展开。

公司目标是至 2016 年，方正金融管理市值达 2000 亿元（包括银行资产）；实现股权多元化；实现方正金融整体上市；实现交叉销售、业务协同；建立统一后台管理体系；实现金融控股。

根据公司发展战略，钢铁并非公司的主业，公司对钢铁的定位是通过技改和产业升级，实现钢铁产业自身的专业化发展，即发展“两化、两经济、一中心”，即特钢国际化、物流产业化、能源经济、循环经济和深加工中心。

大宗贸易方面，公司在坚持期货与现货相结合，金融和贸易业务相结合的核心战略发展方向的同时将依托集团品牌资源与资金实力，向大宗商品产业链上端不断延伸，为实现“上控资源，下控渠道”的战略目标。

总体看，随着公司产业集团各业务板块整合的深化以及公司拟在建项目的如期投产，公司实现各产业目标的可能性较大。

三、财务分析

1. 盈利能力

随着公司产品产销量规模的不断攀升，公司营业收入稳步增长，2011 年为 577.63 亿元，同比增长 9.78%，主要来自 IT 产品、钢铁销售收入与证券期货业务收入。受原材料和人力成本上升影响，公司营业成本增速略高于营业收入增速，2011 年营业成本为 519.18 亿元，同比增长 10.74%。2010~2011 年，公司期间费用占营业收入的比重较为稳定，分别占比 7.68%和 7.65%，公司成本费用控制能力尚可。受公司公允价值变动收益和投资收益的影响，公司营业利润呈波动较大，2011 年实现营业利润 15.02 亿元，较 2010 年下降 10.02 亿元，主要是由于下属方正证券的交易性金融资产损失和股权投资收益下降所致。受营业外收入和支出波动的影响，公司利润总额变化较大，2011 年实现利润总额 17.47 亿元，同比下降 38.64%。

从盈利指标看，2010~2011 年公司营业利润率分别为 10.54%和 9.74%。受公司股东权益

大幅上涨影响，公司净资产收益率和总资本收益率均有所下降，2011 年分别为 4.52% 和 4.34%。

2012 年 1~3 月，公司实现营业收入 173.05 亿元、营业利润 3.03 亿元、利润总额 3.71 亿元，分别为 2011 年全年水平的 29.96%、20.14% 和 21.26%。2012 年 1~3 月，公司营业利润率为 6.94%，较 2011 年下降 2.8 个百分点。公司盈利受公允价值变动收益、投资收益及营业外收入影响较大，2012 年 1~3 月分别为 1.08 亿元、1.06 亿元和 0.93 亿元，影响了公司盈利结构的稳定性。

综合看，公司营业收入规模稳步增长，盈利能力尚可。考虑到随着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；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提高。

2. 现金流及保障

从经营活动看，伴随着公司销售规模的扩大和营业收入的增长，公司销售商品、提供劳务收到的现金和经营活动现金流入稳步增长，2011 年分别为 573.37 亿元和 597.46 亿元，分别同比增长 10.28% 和 11.22%。因人力成本上升所致的支付给职工以及为职工支付的现金增速较快，2011 年公司经营活动现金流出为 580.48 亿元，同比增长 11.99%。2011 年公司经营活动产生的现金流量净额为 16.98 亿元，较 2010 年略有下降。2010~2011 年，公司现金收入比分别为 98.80% 和 99.26%，整体收入实现质量一般。

从投资活动看，2010 年得益于下属子公司方正科技配股收到现金、子公司股权收益及处置固定资产收回的现金，2010 年投资活动现金流入较 2009 年增长了 12.50 倍；2011 年投资活动现金流入量较 2010 年略有下降。公司投资活动现金流出主要以购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金以及对外投资支付的

现金为主，且规模较大，2010 年~2011 年公司投资活动现金流量净额均为负值，分别为 -23.48 亿元和 -17.72 亿元。2010~2011 年，公司筹资活动前现金流量净额分别为 -4.65 亿元、-0.73 亿元，经营活动产生的现金流量净额不能覆盖投资活动现金流的需求。公司目前所需资金主要来自银行借款和发行债券，外部筹资压力一般。

从筹资活动看，公司筹资活动现金流入主要为借款、发行短期融资券和企业债所收到的现金，现金流出主要为偿还债务和分配股利或利润或偿付利息所支付的现金。2010~2011 年，公司筹资活动产生的现金流量净额分别为 14.68 亿元和 122.16 亿元。

2012 年 1~3 月，公司经营活动现金流入 186.34 亿元，经营活动净现金流为 3.87 亿元，现金收入比为 99.36%，收入实现质量一般；同期，公司投资活动净现金流为 -18.87 亿元，主要是方正证券自营业务投资支出的现金规模下降相应净流出规模缩小；公司筹资活动产生的现金流量净额为 26.54 亿元。

总体看，公司现金流情况正常，经营活动现金流规模大；对外筹资压力一般。

3. 资本及债务结构

资产

截至 2011 年底，公司资产总额 690.97 亿元，同比增长 27.60%；其中流动资产占 62.84%，非流动资产占 37.16%，公司资产以流动资产为主。

截至 2011 年底，公司流动资产 434.20 亿元，以货币资金（63.49%）、应收账款（7.82%）、其他应收款（8.67%）和存货（7.63%）为主。

2011 年底公司货币资金为 275.69 亿元，较 2010 年增加了 121.28 亿元，主要是方正证券上市募集资金和合并中国高科集团股份有限公司所致；公司货币资金为流动资产的最主要构成部分，主要由银行存款（占 88.71%）构成。从流动性最强的现金类资产看，2010 年和 2011 年公司现金类资产分别为 191.16 亿元和 301.92 亿

元，规模大，并且呈不断增长趋势，公司现金类资产充裕。2011 年底公司应收账款 33.96 亿元，与上年基本持平；其中 1 年以内的占 88.00%，1~2 年的占 3.91%，2~3 年的占 2.15%，3 年以上的占 5.94%；应收账款前 5 名单位欠款合计占应收账款总额的 15.87%，客户质量较好，集中度较低，账龄较短，不能回收的风险较小。2011 年底公司其他应收款 37.64 亿元，其中 1 年以内的占 83.12%，1~2 年的占 4.35%，2~3 年的占 2.27%，3 年以上的占 10.26%；前 5 名单位合计占 56.42%，集中度较高，主要是与关联方的往来款，发生损失的可能性小。2011 年底公司存货为 33.11 亿元，其中原材料、库存商品、发出商品和在产品半成品分别占存货的 24.39%、49.25%、10.54%和 14.30%；2011 年公司共计提了存货跌价准备 1.06 亿元，计提比例为 3.1%。公司存货以库存商品为主且存货跌价准备计提比例较低，存在一定跌价风险。

截至 2011 年底，公司非流动资产 256.77 亿元，主要由可供出售金融资产、长期股权投资、投资性房地产、固定资产和在建工程组成，分别占比 19.18%、15.81%、13.03%、26.59%和 17.35%。2011 年底，公司可供出售金融资产为 49.25 亿元，持有的地方商业银行股权主要包括广发银行 2.23 亿股、湛江商行 1.11 亿股、光大银行 774.40 万股以及重庆商业银行 1 亿股等。2011 年公司长期股权投资较 2010 年增长了 67.78%，主要是 2011 年公司下属方正证券对外投资增加所致。截至 2011 年底公司长期股权投资 40.60 亿元，主要集中在方正证券和方正产业控股有限公司对外投资上，变现能力较强。截至 2011 年底，公司投资性房地产 33.47 亿元，较 2010 年增长了 13.39%。截至 2011 年底，公司固定资产原值为 100.82 亿元，主要以房屋及建筑物（占 39.49%）和机器设备（占 48.49%）为主。2011 年公司累计折旧 32.21 亿元，固定资产净值为 68.29 亿元。2011 年公司计提固定资产减值准备 0.33 亿元。截至 2011 年底，在

建工程 44.55 亿元，主要以国际医院和西南合成项目为主。

表 4 2011 年底公司在建工程情况

单位：亿元

类 别	2011 年	2010 年
国际医院项目	29.81	28.42
西南合成项目	8.68	2.54
珠海越亚技改项目	2.38	0.00
方正科技技改工程	1.99	1.77
苏钢集团技改	1.48	1.18
其 他	0.22	4.18
合 计	44.55	38.09

资料来源：公司审计报告

截至 2012 年 3 月底，公司合并资产总额 732.76 亿元，较 2011 年底增加了 41.80 亿元，主要是货币资金和可供出售的金融资产较 2011 年有较大幅度的增加。公司资产构成基本保持稳定，其中流动资产合计占 61.61%，非流动资产合计占 38.39%，仍以流动资产为主。

总体看，公司资产规模增长迅速，资产以流动资产为主，流动资产中货币资金占比较大，现金类资产充足，资产流动性良好。

负债

截至 2011 年底，公司负债合计 380.03 亿元，同比增长 21.12%；其中以短期借款（占 32.34%）、长期借款（占 18.66%）和应付债券（占 19.14%）为主。2011 年底公司短期借款为 122.89 亿元，主要以保证借款和信用借款为主。2011 年底公司应付票据为 33.56 亿元，同比增长 31.24%；其中银行承兑汇票占比最大。2011 年底公司应付账款为 27.92 亿元，其中 95.15% 的账款账龄在一年以内，前五位债权人宏碁(重庆)有限公司、METAL CHALLENGE CO.,LTD、人民银行营业管理部、苹果电脑贸易(上海)有限公司和东莞联茂电子科技有限公司。2011 年底其他应付款 23.20 亿元，账龄在一年以内的占 89.04%，主要是应付安邦人寿保险股份有限公司等公司的往来款。在公司发行债券和新增长期借款的带动下，2011 年公司非

流动负债为 157.72 亿元,较 2010 年增加了 61.37 亿元。

随着公司经营规模的逐年扩大,2011 年公司全部债务达到 301.75 亿元,其中短期债务和长期债务分别占 52.39%、47.61%,公司债务结构较好。从财务构成指标看,2011 年底公司资产负债率、长期债务资本化比率和全部债务资本化比率分别为 55.00%、31.60%、49.25%,公司债务负担尚可。

截至 2012 年 3 月底,公司负债合计 415.70 亿元,较 2011 年底增加 35.68 亿元,主要是短期借款和应付债券增加所致。2012 年 3 月底,公司资产负债率、长期债务资本化比率、全部债务资本化比率分别为 56.73%、33.86%和 51.59%,以上指标较 2011 年相比略有上升。

总体看,公司负债规模增长较快,债务结构较好,债务负担尚可。

所有者权益

2011 年底,公司所有者权益为 310.94 亿元,其中股本占 3.22%、资本公积占 18.10%,盈余公积占 1.26%,未分配利润占 25.14%,少数股东权益占 52.28%。其中 2011 年受方正证券上市影响,少数股东权益增加至 162.57 亿元。

截至 2012 年 3 月底,公司所有者权益 317.07 亿元,其中归属于母公司的权益 152.21 亿元,少数股东权益 164.86 亿元,权益构成总体未发生实质性变化。

总体看,公司所有者权益以少数股东权益及未分配利润为主,权益稳定性较弱。

4. 偿债能力

从短期偿债指标看,2011 年公司流动比率、速动比率分别为 195.32%、180.42%,较 2010 年分别上升了 44.74 和 45.53 个百分点,主要是流动资产增长所致;2012 年 3 月底,上述两项指标为 188.64%和 173.72%。2010 年和 2011 年公司经营现金流动负债比分别为 8.66%和 7.64%,公司经营活动产生的现金流量净额对流动负债保障能力尚可。考虑公司现金类资产规

模较大,短期偿债能力仍较强。

从长期偿债能力指标看,2010~2011 年公司实现 EBITDA 分别为 45.17 亿元和 36.74 亿元;全部债务/EBITDA 分别为 4.87 倍和 8.21 倍;EBITDA 利息倍数分别为 4.01 倍和 2.71 倍。总体看,公司长期偿债能力有所下降,但仍保持适宜水平。

截至 2012 年 3 月底,公司提供对外担保余额为 24.79 亿元,担保比率为 7.82%,对公司影响小。其中为北京北大资源集团有限公司提供保证担保 15.44 亿元,担保期限 2 年;为北京北大科技园建设开发有限公司提供担保 9.35 亿元(以创新中心资产作为抵押,北京首佳房地产评估有限公司出具的评估值为 14.95 亿元),担保期 10 年。以上担保均属于关联方担保,且目前被担保企业经营状况良好,或有负债风险较小。

截至 2012 年 3 月底,公司在各商业银行、政策性银行共获得的授信总额为 451.00 亿元,其中未使用额度为 197.49 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。

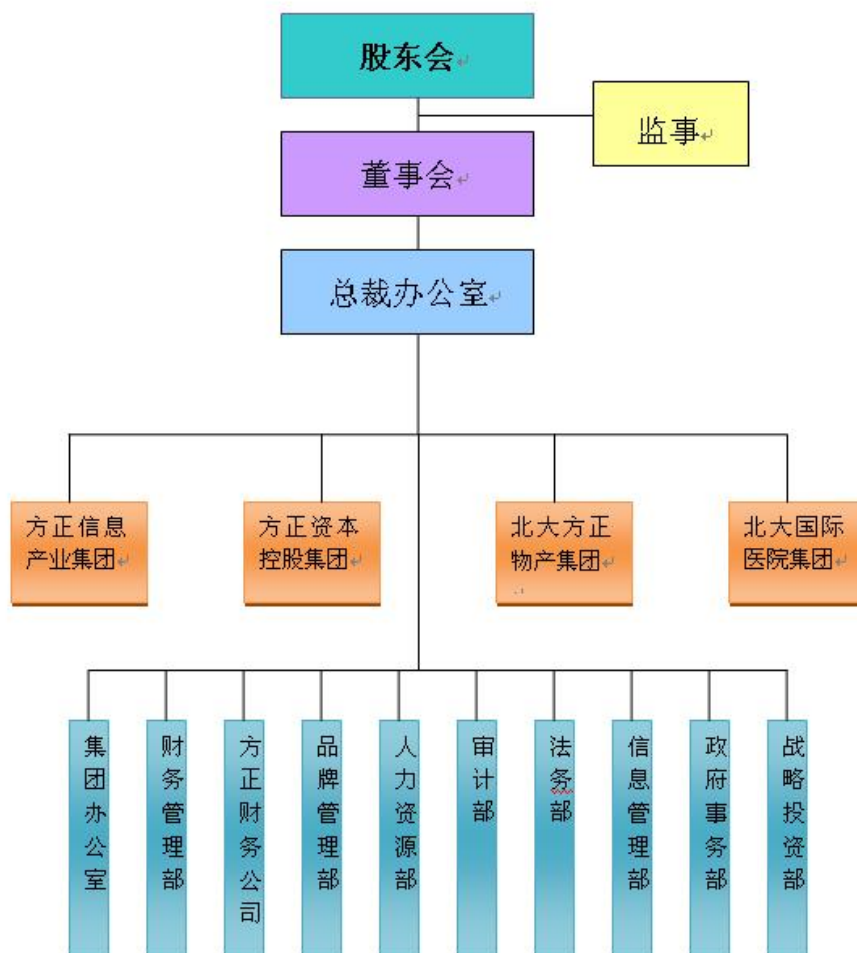
5. 存续期债券偿还能力分析

2011 年公司经营活动产生的现金流入量为 597.46 元,为待偿还债券本金(“09 方正债”¹+“10 方正 MTN1”+“11 方正 MTN1”+“11 方正 MTN2”+“11 方正 MTN3”+“12 方正 MTN1”)共计 89.7 亿元的 6.66 倍;经营活动产生的现金流量净额为 16.98 亿元,为待偿还债券本金总额的 0.19 倍。2011 年公司 EBITDA 为 36.74 亿元,为待偿还债券本金总额的 0.41 倍。截至 2012 年 3 月底,公司现金类资产合计 311.38 亿元,为待偿还债券本金总额的 3.47 倍。公司现金类资产和经营活动现金流入量对公司待偿还债券的保障能力强。

¹ “09 方正债”因部分债券持有人行使投资人回售权利,截至 2012 年 3 月底尚存额度为 9.7 亿元。

综合考虑，联合资信维持北大方正集团有限公司AA⁺的主体长期信用等级，评级展望为稳定，并维持“09方正债”、“10方正MTN1”、“11方正MTN1”、“11方正MTN2”、“11方正MTN3”和“12方正MTN1”AA⁺的信用等级。

附件 1-1 公司组织机构图



附件 1-2 2011 年底公司子公司情况

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）	11,973.20	是	32.49	32.49
方正产业控股有限公司	120,000.00	是	94.17	94.17
方正证券股份有限公司	610,000.00	是	41.18	41.18
方正科技集团股份有限公司	219,489.12	是	11.65	11.65
北大国际医院集团有限公司	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	43,583.02	是	63.69	63.69
香港方正资讯有限公司	12,838.27	是	96.92	100.00
方正培训中心	500.00	是	100.00	100.00
方正国际软件有限公司	24,899.56	是	17.32	39.27
北京方正世嘉中医药技术发展有限公司	400.00	是	100.00	100.00
北大方正集团财务有限公司	200,000.00	是	50.00	100.00
方正东亚信托有限公司	60,000.00	是	70.01	70.01
方正资本控股股份有限公司	100,000.00	是	70.00	100.00
方正信息产业控股有限公司	100,000.00	是	80.00	100.00
北京北大方正宽带网络科技有限公司	6,000.00	是	55.00	55.00
中国高科集团股份有限公司	29,332.80	是	24.37	24.37
北大科技园有限公司	10,000.00	否	30.00	
方正国际租赁有限公司	16,300.00	否	10.00	
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	20,000.00	否	19.00	
北大资源集团有限公司	20,000.00	否	20.00	
东莞三元盈晖投资管理有限公司	29,000.00	否	13.79	

注 1：公司持有方正科技 11.65% 的股权，除 3 名独立董事外，方正科技其余 6 名董事均在公司任职，公司在方正科技的董事会有半数以上投票权，对方正科技拥有实际控制权，故将方正科技列为合并范围。

注 2：公司直接持有方正投资 80.00% 的股权，公司子公司方正物产集团持有方正投资 20.00% 的股权，最终合并比例为 100%。

注 3：方正国际软件有限公司，公司持股为 17.32%，公司持有方正国际软件有限公司 17.32% 的股权，公司下属子公司香港方正资讯有限公司持有方正国际软件有限公司 5.39% 的股权，方正信息产业控股有限公司持有方正国际软件有限公司 16.56% 的股权，因此公司合计持股 39.27%。方正国际软件有限公司管理人员主要由公司委派，对方正国际软件有限公司拥有实际控制权，故将方正国际列为合并范围。

注 4：方正控股有限公司（香港），公司持股比例 32.49%。方正控股有限公司（香港）董事会成员中除三名独立董事之外，5 名执行董事中有 3 名为公司委派，对方正控股有限公司（香港）拥有实际控制权，故将方正控股有限公司（香港）列为合并范围。

附件 2-1 合并资产负债表（资产）
 （单位：人民币万元）

资产	2010年	2011年	变动率(%)	2012年3月
流动资产：				
货币资金	1544032.14	2756854.18	78.55	2872029.83
交易性金融资产	242847.93	141392.01	-41.78	131571.08
应收票据	124737.83	120955.92	-3.03	110173.56
应收账款	328526.87	339601.71	3.37	346943.54
预付款项	250717.43	258743.00	3.20	257391.98
应收利息	104.88	3042.31	2800.75	4269.24
应收股利				703.15
其他应收款	429381.97	376363.17	-12.35	418258.27
存货	341174.56	331130.54	-2.94	357030.84
一年内到期的非流动资产				
其他流动资产	12158.32	13872.40	14.10	16169.03
流动资产合计	3273681.92	4341955.24	32.63	4514540.51
非流动资产：				
可供出售金融资产	444093.99	492462.74	10.89	689179.13
持有至到期投资	180.00	1013.04	462.80	5262.91
长期应收款	0.00	0.00		0.00
长期股权投资	242005.06	406034.94	67.78	406230.06
投资性房地产	295166.59	334691.84	13.39	343987.28
固定资产	619449.01	682866.45	10.24	696609.09
在建工程	380932.79	445522.67	16.96	453827.99
工程物资	1159.63	7290.07	528.65	1665.00
固定资产清理	641.54	754.75	17.65	753.15
无形资产	38394.85	47101.62	22.68	58800.00
开发支出	2008.71	4458.23	121.94	4280.89
商誉	82925.57	113192.88	36.50	112495.20
长期待摊费用	14050.91	14091.27	0.29	15482.32
递延所得税资产	19989.04	18078.63	-9.56	24353.81
其他非流动资产	251.71	154.93	-38.45	163.34
非流动资产合计	2141249.40	2567714.06	19.92	2813090.19
资产总计	5414931.32	6909669.30	27.60	7327630.70

附件 2-2 合并资产负债表（负债和所有者权益）

（单位：人民币万元）

	2010 年	2011 年	变动率(%)	2012 年 3 月
流动负债：				
短期借款	1121501.31	1228851.12	9.57	1351189.78
交易性金融负债				
应付票据	255740.62	335646.45	31.24	381525.88
应付账款	277273.75	279248.41	0.71	281469.86
预收款项	56966.69	51727.07	-9.20	46184.45
应付职工薪酬	49114.68	44933.81	-8.51	45643.32
应交税费	13587.83	2484.60	-81.71	3448.45
应付利息	304.45	2963.18	873.29	4289.89
应付股利	3315.78	3360.24	1.34	3360.24
其他应付款	369607.69	231969.83	-37.24	227541.69
一年内到期的非流动负债	1047.29	16500.00	1475.49	23180.00
其他流动负债	25598.21	25360.02	-0.93	25411.21
流动负债合计	2174058.30	2223044.72	2.25	2393244.78
非流动负债：				
长期借款	623130.28	709220.05	13.82	698848.81
应付债券	198780.00	727321.32	265.89	924348.39
长期应付款	10395.20	161.96	-98.44	161.96
专项应付款	15137.83	29252.99	93.24	28379.78
预计负债	20146.32	20075.10	-0.35	20075.10
递延所得税负债	91125.60	86455.47	-5.12	87121.72
其他非流动负债	4802.16	4724.53	-1.62	4774.45
非流动负债合计	963517.39	1577211.42	63.69	1763710.21
负债合计	3137575.69	3800256.14	21.12	4156954.99
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	490626.34	562941.08	14.74	583101.92
专项储备				
盈余公积	39118.03	39118.03	0.00	39118.03
未分配利润	692964.93	781611.88	12.79	799905.44
外币报表折算差额				
归属于母公司所有者权益合计	1322709.30	1483670.99	12.17	1522125.39
少数股东权益	954646.33	1625742.17	70.30	1648550.33
所有者权益（或股东权益）合计	2277355.63	3109413.16	36.54	3170675.71
负债和所有者权益（或股东权益）总计	5414931.32	6909669.30	27.60	7327630.70

附件 3 合并利润表

(单位: 人民币万元)

项 目	2010 年	2011 年	变动率(%)	2012 年 1~3 月
一、营业收入	5261982.21	5776372.49	9.78	1730459.39
减: 营业成本	4688190.08	5191764.16	10.74	1604864.21
营业税金及附加	19135.20	22233.05	16.19	5464.97
销售费用	190848.94	192308.73	0.76	39107.03
管理费用	108572.35	134111.54	23.52	41893.31
财务费用	104888.16	115589.23	10.20	30085.03
资产减值损失	6738.82	-317.85	-104.72	133.48
加: 公允价值变动收益 (损失以“—”号填列)	60516.17	4615.54	-92.37	10760.15
投资收益 (损失以“—”号填列)	46230.45	24921.00	-46.09	10580.07
汇兑收益 (损益以“—”号添列)				
二、营业利润 (亏损以“—”号填列)	250355.28	150220.16	-40.00	30251.57
加: 营业外收入	53429.73	29269.90	-45.22	9314.61
减: 营业外支出	18991.97	4741.56	-75.03	2416.22
其中: 非流动资产处置损失				
三、利润总额 (亏损总额以“—”号填列)	284793.04	174748.50	-38.64	37149.96
减: 所得税费用	61112.83	34292.15	-43.89	9584.88
四、净利润 (净亏损以“—”号填列)	223680.21	140456.35	-37.21	27565.08
其中: 归属于母公司所有者的净利润	126282.20	90895.80	-28.02	20992.18
少数股东损益	97398.01	49560.55	-49.12	6572.90

附件 4-1 合并现金流量表

(单位: 人民币万元)

项 目	2010 年	2011 年	变动率(%)	2012 年 1~3 月
一、经营活动产生的现金流量:				
销售商品、提供劳务收到的现金	5198972.54	5733676.75	10.28	1719378.33
收到的税费返还	16543.05	20148.33	21.79	5941.40
收到其他与经营活动有关的现金	156225.76	220816.64	41.34	138103.03
经营活动现金流入小计	5371741.36	5974641.73	11.22	1863422.75
购买商品、接受劳务支付的现金	4620578.57	5359469.62	15.99	1626312.61
支付给职工以及为职工支付的现金	244558.56	237766.43	-2.78	75425.71
支付的各项税费	150347.37	88138.75	-41.38	30904.11
支付其他与经营活动有关的现金	167949.80	119429.73	-28.89	92031.40
经营活动现金流出小计	5183434.31	5804804.53	11.99	1824673.84
经营活动产生的现金流量净额	188307.05	169837.20	-9.81	38748.91
二、投资活动产生的现金流量:				
收回投资收到的现金	1385305.31	1307807.86	-5.59	11494.00
取得投资收益收到的现金	72940.60	23185.77	-68.21	1237.43
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	60846.33	7539.03	-87.61	26.08
处置子公司及其他营业单位收到的现金净额				
收到其他与投资活动有关的现金				102991.23
投资活动现金流入小计	1519092.24	1338532.66	-11.89	115748.73
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	132486.39	144774.06	9.27	33129.68
投资支付的现金	1621438.77	1370941.04	-15.45	18012.78
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额				
支付其他与投资活动有关的现金				253314.99
投资活动现金流出小计	1753925.16	1515715.10	-13.58	304457.45
投资活动产生的现金流量净额	-234832.92	-177182.44	-24.55	-188708.72
三、筹资活动产生的现金流量:				
吸收投资收到的现金	97607.72	580447.53	494.67	22731.78
取得借款收到的现金	1746805.41	2319112.99	32.76	900578.24
发行债券收到的现金				
收到其他与筹资活动有关的现金				
筹资活动现金流入小计	1844413.13	2899560.52	57.21	923310.02
偿还债务支付的现金	1591202.23	1560881.52	-1.91	625509.94
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	106413.52	117114.59	10.06	32381.65
支付其他与筹资活动有关的现金				
筹资活动现金流出小计	1697615.74	1677996.10	-1.16	657891.59
筹资活动产生的现金流量净额	146797.39	1221564.42	732.14	265418.43
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	859.08	-1397.14	-262.63	-282.96
五、现金及现金等价物净增加额	101130.59	1212822.03	1099.26	115175.65
加: 期初现金及现金等价物余额				
六、期末现金及现金等价物余额	101130.59	1212822.03	1099.26	115175.65

附件 4-2 合并现金流量表补充资料

(单位: 人民币万元)

	2010 年	2011 年	变动率 (%)
1.将净利润调节为经营活动现金流量:			
净利润	223680.21	140456.35	-37.21
减: 本期未确认投资损失			
加: 资产减值准备	6738.82	-317.85	-104.72
固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧	55059.37	63208.64	14.80
投资性房地产折旧			
无形资产摊销	3695.67	1499.17	-59.43
长期待摊费用摊销	3293.43	2448.03	-25.67
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失(收益以“-”号填列)	-18047.32		
固定资产报废损失(收益以“-”号填列)	3254.04		
公允价值变动损失(收益以“-”号填列)	-60516.17	-4615.54	-92.37
财务费用(收益以“-”号填列)	104888.16	115589.23	10.20
投资损失(收益以“-”号填列)	-46230.45	-24921.00	-46.09
递延所得税资产减少(增加以“-”号填列)	6508.23	1910.41	-70.65
递延所得税负债的增加(减少以“-”号填列)	23147.19	-4670.13	-120.18
存货的减少(增加以“-”号填列)	-32222.87	10044.02	-131.17
经营性应收项目的减少(增加以“-”号填列)	-27866.70	-169714.53	509.02
经营性应付项目的增加(减少以“-”号填列)	-57074.56	38920.40	-168.19
其他			
经营活动产生的现金流量净额	188307.05	169837.20	-9.81
2.不涉及现金收支的重大投资和筹资活动:			
债务转为资本			
一年内到期的可转换公司债券			
融资租入固定资产			
3.现金及现金等价物净变动情况:			
现金的期末余额	1544032.14	2756854.18	78.55
减: 现金的期初余额	1442901.55	1544032.14	7.01
加: 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	101130.59	1212822.03	1099.26

附件 5 主要计算指标

项目	2010 年	2011 年	2012 年 3 月
经营效率			
销售债权周转次数(次)	12.57	12.64	--
存货周转次数(次)	14.42	15.44	--
总资产周转次数(次)	1.03	0.94	--
现金收入比(%)	98.80	99.26	99.36
盈利能力			
营业利润率(%)	10.54	9.74	6.94
总资本收益率(%)	5.00	4.34	--
净资产收益率(%)	9.82	4.52	--
财务构成			
长期债务资本化比率(%)	26.52	31.60	33.86
全部债务资本化比率(%)	49.14	49.25	51.59
资产负债率(%)	57.94	55.00	56.73
偿债能力			
流动比率(%)	150.58	195.32	188.64
速动比率(%)	134.89	180.42	173.72
经营现金流动负债比(%)	8.66	7.64	--
EBITDA 利息倍数(倍)	4.01	2.71	--
全部债务/EBITDA(倍)	4.87	8.21	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.02	0.00	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	-0.41	-0.05	--

附件 6 有关计算指标的计算公式

指标名称	计算公式
增长指标	
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 / 主营业务收入 × 100%
盈利指标	
总资产收益率	(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%
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 7 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，企业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

银行间债券市场中长期债券信用等级设置及其含义同主体长期信用等级。