跟 踪 评 级 公 告

联合[2016] 1438 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AAA，评级展望由发展中调整为稳定，并维持“11方正MTN2”、“11方正MTN3”、“12方正MTN1”和“12方正MTN3”AAA的信用等级。

特此公告。

联合资信评估有限公司

二零一六年七月十九日

地址：北京市朝阳区建国门外大街 2 号中国人保财险大厦 17 层（100022）
电话：010-85679696
传真：010-85679228
http://www.lhratings.com

北大方正集团有限公司中期票据跟踪评级报告

主体长期信用

跟踪评级结果：AAA　评级展望：稳定
上次评级结果：AAA　评级展望：发展中

债项信用

名　称	额 度	存续期	跟踪评级结果	上次评级结果
11 方正 MTN2	10.2 亿元	2011/11/21-2018/11/21	AAA	AAA
11 方正 MTN3	14.8 亿元	2011/11/21-2018/11/21	AAA	AAA
12 方正 MTN1	20 亿元	2012/03/08-2019/03/08	AAA	AAA
12 方正 MTN3	20 亿元	2012/09/10-2017/09/10	AAA	AAA

跟踪评级时间： 2016 年 7 月 19 日

财务数据

项目	2013 年	2014 年	2015 年	2016 年 3 月
现金类资产(亿元)	248.03	260.55	518.79	703.98
资产总额(亿元)	960.48	1520.90	1965.60	2097.93
所有者权益(亿元)	339.45	482.56	537.05	521.62
长期债务(亿元)	232.64	283.66	528.26	690.27
全部债务(亿元)	530.46	902.90	1240.76	1390.07
营业收入(亿元)	679.90	747.54	805.11	215.25
利润总额(亿元)	23.11	30.43	61.12	-3.60
EBITDA(亿元)	58.74	71.97	126.70	--
经营性净现金流(亿元)	10.90	11.38	11.90	4.93
营业利润率(%)	9.11	7.56	12.75	9.04
净资产收益率(%)	4.66	4.03	8.04	--
资产负债率(%)	64.66	68.27	72.68	75.14
全部债务资本化比率(%)	60.98	65.17	69.79	72.71
流动比率(%)	172.35	143.98	180.34	200.28
全部债务/EBITDA(倍)	9.03	12.55	9.79	--
EBITDA 利息倍数(倍)	2.31	1.77	2.07	--
经营现金流动负债比(%)	3.14	1.80	1.60	--

注：2016 年一季度财务数据未经审计；现金类资产已剔除受限货币资金；其他流动负债及其他应付款中的有息债务计入短期债务；2014~2016 年一季度应付债券中一年以内的债务计入短期债务。

分析师

谭心远　魏铭江
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”）在国内信息技术领域处于领先地位，收入水平稳定增长；医药医疗业务的整合及未来北大国际医院的全面运营有利于完善公司医疗产业链布局；公司金融证券业务快速发展，综合竞争实力较强、盈利水平较高；大宗商品业务规模进一步增长。同时，联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）也关注到IT行业竞争激烈、钢铁板块经营亏损、公司利润受非经营性损益影响大、债务负担较重、公司对关联企业的其他应收款和对外担保规模大以及受到多项监管调查等因素可能给公司经营及信用水平带来的不利影响。

2015年1月4日，公司三位董事应相关部门要求协助调查，目前该事件仍在审理中。另外，公司根据《公司法》及《公司章程》的相关规定分别于2015年1月、2015年10月及2016年4月对董事会成员及法定代表人进行了变更；截至本报告出具日，公司已组建了新的董事会，并完成了相关工商登记变更工作，董事会成员及架构趋于稳定。

未来，随着公司医疗板块布局的完善和证券金融板块业务整合的推进，公司资产和收入规模或有望保持增长。

综合考虑，联合资信维持公司AAA的主体长期信用等级，评级展望由发展中调整为稳定，并维持“11方正MTN2”、“11方正MTN3”、“12方正MTN1”和“12方正MTN3”AAA的信用等级。

优势

1. 跟踪期内，公司资产权益规模、收入利润水平稳步增长。
2. 跟踪期内，北大国际医院取得北京市医

保资格，公司医药医疗业务布局趋于完善，发展前景良好。

3. 公司金融板块发展迅速，金融业务综合竞争实力强、盈利水平较高。
4. 公司经营活动现金流入量对公司待偿还中期票据的保障能力强。

关注

1. 跟踪期内，公司信息技术业务竞争激烈，毛利率维持较低水平；钢铁业务持续亏损。
2. 公司盈利受非经营性业务变动影响较大，盈利稳定性一般。
3. 公司对关联企业的其他应收款及担保金额较大，且存在多起未决诉讼，存在一定或有负债风险。

信用评级报告声明

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

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

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

四、本信用评级报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议等。

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

六、本跟踪评级结果自发布之日起 12 个月内有效；根据后续评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

一、跟踪评级原因

根据有关要求，按照联合资信评估有限公司关于北大方正集团有限公司主体长期信用及存续期内“11 方正 MTN2”、“11 方正 MTN3”、“12 方正 MTN1”和“12 方正 MTN3”的跟踪评级安排进行本次定期跟踪评级。

二、主体概况

北大方正集团有限公司（以下简称“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10.50亿元人民币。2015年，公司股东北大资产经营有限公司（以下简称“北大资产”）和北京招润投资管理有限公司（以下简称“招润投资”）按持股比例合计增资0.53亿元；截至2016年3月底，公司注册资本11.03亿元人民币。北大资产为北京大学设立的国有独资企业，招润投资为方正集团员工持股机构，公司控股股东是北大资产。

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、查帐、评估、会计咨询、代理记帐等需要经专项审批的业务，不得出具相应的审计报告、验资报告、查帐报告、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、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。

公司下设集团办公室、财务管理部、品牌管理部、人力资源部、审计部、法务部、信息管理部、战略部等职能部门。

截至2015年底，公司合并资产总额为1965.60亿元，所有者权益合计为537.05亿元（其中少数股东权益331.63亿元）。2015年，公司实现营业收入805.11亿元，利润总额61.12亿元。

截至2016年3月底，公司合并资产总额为2097.93亿元，所有者权益合计为521.62亿元（其中少数股东权益330.24亿元）。2016年1～3月，公司实现营业收入215.25亿元，利润总额-3.60亿元。

公司住所：北京市海淀区成府路298号；法定代表人：肖建国。

三、宏观经济和政策环境

2015 年，中国经济步入“新常态”发展阶段，全年 GDP 同比实际增长 6.9%，增速创 25 年新低，第三产业成为拉动经济增长的重要推动力。具体来看，2015 年，中国消费需求整体上较为平稳，固定资产投资增速持续下滑，进出口呈现双降趋势；同时，全国居民消费价格指数（CPI）六年来首次落入“1”时代，工业生产者出厂价格指数（PPI）和工业生产者购进价格指数（PPIRM）处于较低水平，制造业采购经理指数（PMI）仍在荣枯线以下，显示中国经济下行压力依然较大。但在就业创业扶持政策的推动下，中国就业形势总体稳定。

根据国家统计局初步核算，2015 年，中国国内生产总值（GDP）67.7 万亿元，同比实际增长 6.9%，增速创 25 年新低；分季度看，GDP 增幅分别为 7.0%、7.0%、6.9%和 6.8%，经济增速逐渐趋缓。第二产业增加值增速放缓拖累中国整体经济增长，但第三产业同比增速有所提高，表明中国在经济增速换挡期内，产业结构调整稳步推进。

从消费、投资和进出口情况看，2015 年，

市场销售增速走势较为平稳，固定资产投资增速回落较大，进出口增速回落。社会消费品零售总额 30.10 万亿元，同比增长 10.70%。固定资产投资（不含农户）55.20 万亿元，比上年名义增长 10.00%（扣除价格因素实际增长 12.00%）。全年进出口总额 4.00 万亿元人民币，比上年下降 8.00%。

2015 年，中国继续实施积极的财政政策。中国一般公共财政收入 15.22 万亿元，比上年增长 8.4%，增速较上年有所回落。一般公共财政支出 17.58 万亿元，比上年增长 15.8%，同比增速有所加快。政府财政赤字规模增至 2.36 万亿元，赤字率上升至 3.5%，显著高于 2.3%的预算赤字率。

2015 年，央行继续实施稳健的货币政策，灵活运用多种货币政策工具，引导货币信贷及社会融资规模合理增长，改善和优化融资结构和信贷结构。2015 年共进行了五次降息和五次降准，降息和降准幅度分别达到 125BP 和 300BP。在公开市场操作方面，央行多次开展逆回购操作，并通过短期流动性调节工具（SLO）、中期借贷便利（MLF）和抵押补充贷款（PSL）分别向市场净投放资金 5200 亿元、213 亿元和 10811.89 亿元，向市场注入流动性。此外，自 2015 年 10 月起，央行在上海、江苏等 11 省（市）推广信贷资产质押再贷款试点，截至 2015 年底，共向 31 家地方法人金融机构合计发放信贷政策支持再贷款 49.73 亿元，资金流动性保持宽松状态。

2016 年，中国经济下行压力依然较大。李克强总理的政府工作报告指出，2016 年经济社会发展的主要预期目标是 GDP 增长 6.5%~7.0%，居民消费价格涨幅 3%左右，城镇新增就业 1000 万人以上，城镇登记失业率 4.5%以内，进出口回稳向好，国际收支基本平衡，居民收入增长和经济增长基本同步。2016 年是中国“十三五”开局之年，也是推进结构性改革的攻坚之年。政府将稳定和完善宏观经济政策，保持经济运行在合理区间，进一步加强供给侧结构性改革，推进新一轮高水平对外开放，加强民生保障，切实防控风险，努力实现“十三五”时期经济社会发展良好开局。

四、行业及区域经济环境

PCB 和集成电路行业

印刷电路板(Printed circuit board，简称 PCB)是组装电子零件用的基板，目前全球印刷电路板制造企业主要分布在中国大陆、中国台湾地区、日本、韩国、美国、欧洲和东南亚等区域。PCB 行业的下游应用领域非常广泛，受单一行业影响较小，故行业较为分散，生产商众多，市场集中度不高，市场竞争较为充分。近五年来中国 PCB 产业已成为全球最大的印刷电路板生产地区，据行业研究机构 Prismark 初步估测到 2019 年中国 PCB 产值将达到约 330 亿美元，占全球 PCB 总产值比例在 50%左右。就中国 PCB 行业竞争现状而言，随着行业变化加剧，新进企业、规模较小企业及技术工艺水平较低的中小企业将面临严峻考验；相对而言，一批掌握核心竞争力、先进工艺技术能力及优势客户资源的企业在面临更高技术含量、更高附加值挑战的同时，也孕育着增长空间。尽管受全球经济影响，Prismark 估算 2015 年全球 PCB 产值较 2014 年出现约 1.80%的微幅下滑，中国 PCB 产值较 2014 年仅微幅增长 0.20%。

从未来发展看，随着多层板、HDI 板、柔性板的快速增长，中国的 PCB 产业结构正在逐步得到优化和改善。PCB 产品正在下游市场的拉动下迅速向高端迈进。过往传统的单面板、双面板和多面板市场规模慢慢趋于稳定。集成化要求使 PCB 也走向轻、薄、短、小的属性。高端 PCB 将成为行业利润空间最高的产品之一。行业中产品定位高端的 PCB 制造商将受益于此，未来几年将获得超出行业平均增速的规模扩张。Prismark 预计 2014~2019 全球 PCB 市场年复合增长率为 3.10%，中国 PCB 市场年复合增长率为 5.10%。

集成电路方面，2015 年在 PC 市场持续下

滑、智能手机市场增长放缓、物联网应用增长不及预期等多种因素作用下，全球半导体市场近几年来第一次出现萎缩，根据 SIA 统计数据，2015 年全球半导体市场规模达到 3352 亿美元，同比 2014 年微降 0.2%。2015 全球半导体市场各区域发展差距依然较大，亚太市场成为唯一仍然能够保持增长的市场，销售额同比增长 3.5%。根据 CCID 统计，2015 年中国集成电路市场需求规模达到 11024.3 亿元，同比增长 6.1%，按市场应用结构划分，计算机占 29.7%、网络通讯占 29.2%、消费电子占 21.8%、工业控制占 11.5%、汽车电子占 3.1%、其他占 4.6%。2015 年，随着《国家集成电路产业发展推进纲要》等一系列政策落地实施，国家集成电路产业投资基金开始运作，中国集成电路产业继续保持了高速增长态势。根据中国半导体行业协会统计，2015 年中国集成电路产业销售额达到 3609.8 亿元，同比增长 19.7%。设计、制造、封测三个产业销售额分别为 1325 亿元、900.8 亿元及 1384 亿元，分别同比增长 26.6%、26.5%、10.2%，设计和制造环节增速明显快于封测，占比进一步上升，产业结构更趋平衡。

从未来发展看，随着整体行业高景气度的持续、国际产业向中国转移、国内产品对于进口产品的替代效应以及国家的大力支持，中国集成电路产业将快速发展。

IT 软件

中国软件行业现处于快速成长期，正加速成长为信息产业中增长最快、潜力最大的行业。根据工业与信息化部有关统计资料，2010 年～2015 年中国软件产业营业收入从 1.3 万亿元增长到 4.3 万亿元，增长幅度为 230%。全国规模以上软件和信息技术服务企业达 40941 家，共完成软件业务收入 4.3 万亿元，同比增长 16.6%，其中软件产品收入为 1.4 万亿，同比增长 16.4%，软件产品收入占软件业务总收入的 32.56%。

从细分产业领域来看，2015 年，软件产品实现收入 14048 亿元，同比增长 16.4%，增速低于 2014 年 7.1 个百分点，比 1~11 月提高 1.2 个百分点。其中，信息安全产品增长 16.3%，增速比 1~11 月下调 0.2 个百分点；信息技术服务实现收入 22123 亿元，同比增长 18.4%，增速比 2014 年提高 1.7 个百分点，比 1~11 月提高 0.6 个百分点。其中，运营相关服务（包括在线软件运营服务、平台运营服务、基础设施运营服务等在内的信息技术服务）收入增长 18.3%；电子商务平台服务（包括在线交易平台服务、在线交易支撑服务在内的信息技术支持服务）收入增长 25.1%；集成电路设计实现收入 1449 亿元，同比增长 13.3%；其他信息技术服务（包括信息技术咨询设计服务、系统集成、运维服务、数据服务等）收入增长 17.8%。嵌入式系统软件实现收入 7077 亿元，同比增长 11.8%，增速低于 2014 年 18.9 个百分点，比 1~11 月下降 1.7 个百分点。软件业实现出口 545 亿美元，同比增长 5.3%，增速比 2014 年提高 1.6 个百分点。

总体来看，中国软件行业呈现出产业升级的趋势，企业在技术、服务上纷纷进行变革，行业收入、规模持续增长，但转型期竞争激烈、费用上升、企业效益下降、出口下滑、核心竞争力仍有待提高等问题，成为行业未来发展中应该重点关注的地方。

医药行业

医药产业是世界增长最快的朝阳产业之一，20 世纪 70 年代以来，全球的制药行业始终保持高于国民经济的发展速度，与国际相比，中国医药行业还处于生命周期的成长阶段。医药行业关系国计民生，需求具有刚性，药品需求弹性普遍较小，因此医药制造业具有防御性特征，抵御经济周期风险的能力较强。此外，医药行业属于技术密集型行业，具有高投入高风险的特点。随着国内经济的发展、居民生活水平的提高及保健意识的增强，近年来中国医药制造业总体保持了较高的增长速度。

自 1998 年以来，医药工业增速大约为 GDP 增速的 1~1.5 倍。1998~2008 年中国医药工业行业景气度高企，处于高速发展阶段。2009 年，全球金融危机影响进一步深化，化学原料药出

口受到较大影响，医药工业总产值增速有所下滑。2010 年以来，随着基层医疗机构的发展，

新兴农村合作医疗建设以及医改的深入，中国药品市场需求快速增长，2015 年，中国医药制造业实现主营业务收入 25537.1 亿元，同比增长 9.10%，利润总额 2627.3 亿元，同比增长 12.90%，增长速度虽较前两年有所回落，但仍保持较高水平。2016 年 1~3 月，中国医药制造业实现主营业务收入 6100.3 亿元，同比增长 10.10%，利润总额 632.6 亿元，同比增长 14.20%，总体保持了稳定增长的发展趋势。

细分行业方面，从近三年增长速度看，生物生化品制造、卫生材料及医药用品制造、中成药制造以及中药饮片加工四个行业保持快速增长，收入规模年均增速保持在 20%以上；从盈利能力看，化学药品制剂制造和中成药制造保持较高的销售利润率，化学药品原药制造和中药饮片加工盈利能力明显偏低。近年来医药行业效益有所分化，中成药制造总体保持快速增长，盈利能力较强。

总体看，中国医药行业规模增长迅速，随着医疗改革体系逐渐成熟，中国医疗产业的经济效益呈现较好的发展态势。

金融证券行业

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

2015 年以来，券商整体收入保持快速增长，根据中国证券业协会年度统计数据显示，截至 2015 年底，125 家证券公司总资产为 6.42 万亿元、净资产为 1.45 万亿元、净资本为 1.25 万亿元、客户交易结算资金余额(含信用交易资金)2.06 万亿元、托管证券市值 33.63 万亿元和受托管理资金本金总额 11.88 万亿元，分别较 2014 年底上升 56.97%、57.52%、84.05%、71.67%、35.28%和 49.06%。2015 年，全行业 125 家证券公司中 124 家实现盈利，共实现营业收入 5751.55 亿元,同比上升 120.97%，其中代理买卖证券业务净收入 2690.96 亿元、证券承销与保荐业务净收入 393.52 亿元、财务顾问业务净收入 137.93 亿元、投资咨询业务净收入 44.78 亿元、资产管理业务净收入 274.88 亿元、证券投资收益(含公允价值变动)1413.54 亿元、利息净收入 591.25 亿元,全年实现净利润 2447.63 亿元，同比上升 153.50%。

总体看，中国证券市场受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，2015 年以来高速发展，未来在“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。

区域经济环境

公司总部位于北京市。根据《北京市 2015 年国民经济和社会发展统计公报》,北京市 2015 全年实现地区生产总值 22968.6 亿元，比上年增长 6.9%。其中，第一产业增加值 140.2 亿元，下降 9.6%；第二产业增加值 4526.4 亿元，增长 3.3%；第三产业增加值 18302 亿元，增长 8.1%。按常住人口计算，全市人均地区生产总值达到 106284 元（按年平均汇率折合 17064 美元）。三次产业结构由上年的 0.8:21.4:77.9 变为 0.6:19.6:79.8。2015 年，北京市全市完成一般公共预算收入 4723.9 亿元，比上年同口径增长 12.3%。

北京市全年完成全社会固定资产投资 7990.9 亿元，比上年增长 5.7%。全年完成基础设施投资 2174.5 亿元，增长 7.7%，主要投向交通运输和公共服务业，其中交通运输投资 827 亿元,所占比重为 38.0%；公共服务业投资 494.4 亿元，所占比重为 22.7%。

总体来看，北京市经济平稳运行，产业结

构不断优化，第三产业占比逐步提升，财政实力稳步加强。公司经营面临的外部环境良好。

五、基础素质分析

跟踪期内，公司在产权状况、企业规模、人员素质、股东支持等方面无重大变化。

六、重大事项

1．公司与政泉控股纷争事件

2014 年，公司以非公开发行股份的方式收购中国民族证券有限责任公司（以下简称“民族证券”），收购完成后，民族证券成为方正证券全资子公司，公司和原民族证券实际控制人北京政泉控股有限公司（以下简称“政泉控股”）分别为方正证券的第一、第二大股东。2014 年年底以来，公司和政泉控股相继发布一系列公告主要涉及方正证券控制权一事；联合资信于 2015 年 1 月 27 日将方正证券列入信用评级观察名单。2015 年 2 月 27 日，方正证券 2015 年第三次临时股东大会通过累积投票制选举形成了方正证券新的董事会、监事会，公司提名的 6 名董事人选全部当选，政泉控股提名的 4 名董事 3 人当选、1 人落选。2015 年 3 月 13 日，根据《第二届董事会第十六次决议公告》，方正证券原总裁何其聪当选为方正证券董事长。以上公告显示，公司对方正证券具有实际控制权，公司与政泉控股关于方正证券控制权的纷争基本平息。

2．公司3名高管被协助调查事项

2015 年 1 月 4 日，公司魏新、李友、余丽三位董事应相关部门要求协助调查。

2015 年 1 月 5 日，公司发布通告，根据北京大学党委的提议并按公司章程规定，公司股东会审议并表决，一致同意选举北大资产董事长黄桂田、北京大学产业党工委书记孟庆焱、副书记韦俊民为公司董事。前述三名新当选董事与公司现任董事张兆东、廖陶琴、肖建国、张旋龙共同组成公司新一届董事会。新董事会选举黄桂田为公司董事长、聘任张兆东为公司总裁。2015 年 10 月 20 日，经公司全体股东表决，选举韦俊民、肖建国、张兆东、张旋龙、周福民、胡新龙、谢克海为公司新一届董事会成员，原董事会成员自然免职；张兆东为公司董事长、法人代表；谢克海为公司总裁。2016 年 4 月 20 日，经公司董事会讨论，同意张兆东辞去公司董事长职务，选举肖建国为公司董事长、法人代表。上述协助调查事件仍在审理中。

七、管理分析

跟踪期内，公司董事会成员经过多次变更，截至本报告日，公司董事长为肖建国，总裁为谢克海。

公司董事长肖建国先生，1969 年生人，研究生学历，现任方正集团董事长，北京大学教授、博士生导师，北京大学电子出版新技术国家工程研究中心主任。曾任北大方正技术研究院副院长、院长、董事长，北大方正电子有限公司总裁、董事长，方正世纪信息系统有限公司董事长，方正控股有限公司董事局副主席。

公司总裁谢克海先生，1965 年生人，加拿大 Mcmaster 大学与北京科技大学工商管理专业硕士。曾在北京科技大学、德国西门子公司工作，历任公司副总裁、高级副总裁等职务。现同时担任方正集团总裁兼首席执行官。

跟踪期内，公司在管理体制、管理制度等方面无重大变化。

八、经营分析

1．经营现状

跟踪期内，公司主营业务板块未发生重大变化，信息技术业务作为公司传统优势产业，仍占据主导地位。2015年，公司营业收入805.11亿元，同比增长7.70%，增长主要来自于金融证

券板块。2015年，公司信息技术板块收入和毛利率分别为280.75亿元和5.43%，同比均保持相对稳定；医药板块收入49.08亿元，同比略有增长，毛利率为10.30%，同比略有下降，主要受维生素E、洛伐他丁等产品的全球市场价格不断走低以及北大国际医院试运营期间亏损影响；钢铁板块由于钢铁行业景气度持续低迷影响，收入规模及毛利率均同比下降，分别为71.96亿元和0.11%，该板块处于亏损状态，对公司业绩形成一定拖累；金融证券板块收入为125.94亿元，同比大幅增长87.77，毛利率为60.00%，同比增长9.20个百分点，主要系跟踪期内金融证券行业发展迅速，同时子公司方正证券合并民族证券后经营规模扩大，行业实力显现所致，金融证券板块已成为公司重要利润来源和业绩增长点；大宗商品贸易板块收入272.43亿元，同比有所增长，毛利率为5.55%，同比增长4.60个百分点，主要系公司改革管理机制，降低该业务费用支出，提升其盈利空间所致。

2016年1~3月，公司实现营业收入为215.25亿元，同比保持相对稳定。其中信息技术板块竞争激烈，收入及毛利率有所下降；医药医疗板块受公司调整产品结构，降低亏损的原料药业务，增加毛利率较高的制剂业务的影响，毛利率大幅回升；由于金融市场活跃，公司金融板块收入和毛利率均保持相对稳定；大宗商品贸易业务收入有所增长，毛利率受市场环境影响有所下降；钢铁行业景气度持续低迷，该板块业务毛利率由正转负。

表 1　公司经营情况（单位：亿元、%）

行业	2013 年			2014 年		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
信息技术	263.84	38.81	5.53	284.72	38.09	5.46
医药医疗	41.57	6.11	13.16	47.23	6.32	12.81
钢铁	76.42	11.24	-0.12	78.75	10.53	0.80
金融证券	50.81	7.47	61.88	67.07	8.97	50.80
大宗商品贸易	240.61	35.39	4.56	260.64	34.87	0.95
其他	6.65	0.98	51.40	9.13	1.22	36.17
合计	**679.90**	**100.00**	**9.68**	**747.54**	**100.00**	**8.30**
行业	**2015 年**			**2016 年 1~3 月**		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
信息技术	280.75	34.87	5.43	60.12	27.93	4.92
医药医疗	49.08	6.10	10.30	7.35	3.41	16.98
钢铁	71.96	8.94	0.11	4.26	1.98	-0.34
金融证券	125.94	15.64	60.00	21.42	9.95	59.42
大宗商品贸易	272.43	33.84	5.55	121.88	56.62	3.15
其他	4.96	0.62	53.52	0.22	0.10	61.81
合计	**805.11**	**100.00**	**14.13**	**215.25**	**100.00**	**9.71**

资料来源：公司提供

注:由于公司信息技术板块的收入大部分来自于IT硬件及分销，除了公司信息技术板块子公司外，大部分分销收入来自于公司本部、方正产业控股有限公司及北大方正物产集团有限公司，因此该表中列示的信息技术收入与公司信息技术板块各子公司收入之和有较大差异。

（1）信息技术

公司信息技术产业的业务范围同时涉及PCB 和半导体、软件及行业解决方案、IT 分销及增值服务、移动互联网。公司将信息技术产业分为四大业务群，包括传统业务、支撑业务、创新性业务和战略性业务。其中传统业务包括印刷和报业；支撑业务包括宽带、PCB、阿帕比、移动传媒、舆情业务；创新性业务包括上海方正、字库、数字教育；战略性业务包括医疗 IT、智慧城市。

公司信息技术板块由下属的北大方正信息产业集团有限公司（以下简称“方正信产集团”）控股经营，方正信产集团拥有十多家高新技术企业，包括 2 家上市公司，下设机构遍布全国近 30 个省市，员工 8000 人。截至 2015 年底，方正信产集团已经累计申请国内发明专利超过 2759 项，取得国内发明专利授权 858 项。其中申请国际专利达到 590 项.拥有国际 PCT 基础申请专利 160 项，取得国际发明专利 51 项。

方正信产集团下属主要的子公司包括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）和北京北大方正电子有限公司（以下简称“方正电子”）。

方正科技

方正科技主营业务主要包括生产和销售 PCB 产品、网络宽带接入服务、IT 系统集成及解决方案、智慧城市、PC 产品的 FA 业务等。方正科技以“智慧城市”为牵引，综合运用云计算、物联网、大数据等前沿技术，通过 PCB 元器件支撑智能终端以及通信网络，继续在智慧城市信息化建设领域深耕细作。

PCB（印刷电路板）是电子元器件的支撑体和电气连接的载体，广泛应用于通信、光电、消费电子、汽车、航空航天、军用、精密仪表等众多领域，是现代电子信息产品中不可缺少的电子元器件。方正科技 PCB 产品的研发、生产和制造主要由珠海多层、珠海高密、重庆高密等三个主要生产基地组成。方正科技 PCB 业务现已形成从普通多层板、HDI 配套板到高端 HDI 板、高多层背板以及快板的完整产品线，各生产基地均有明确的定位，产品之间形成有效延伸和搭配，已成为国内首屈一指的集 PCB 研发、生产、制造和销售的龙头企业。方正科技 PCB 客户的行业分布主要在通信设备、通讯终端、IT 产品、工业医疗、汽车电子、消费电子等。主要大客户有中兴、华为、Dell 等公司。2014 年，在由中国印制电路行业协会举办的第十三届中国印制电路行业排行榜中，公司在所有内资 PCB 厂商中规模排名第二。

方正电子网络宽带接入业务主要运营主体为全资子公司方正宽带网络服务有限公司（以下简称“方正宽带”），作为专业的互联网宽带接入服务提供商，方正宽带主要从事社区宽带接入业务、机构宽带接入业务和 ICT 服务。

方正科技智慧城市业务运营主体为方正国际软件有限公司（以下简称“方正国际”）。2015 年，方正国际以“智慧城市”为牵引，方正国际整合物联网实时信息处理、地理信息、服务总线（ESB）、流程引擎（BPM）、大数据技术，构建一套“智慧城市公共服务产品体系”。围绕智慧城市智慧 IT 基础设施建设、智能建筑、绿色数据中心、平安城市，方正国际提供 IT 基础设施（物联网）、弱电、安防监控等三大基础设施集成服务。以互联、共享的智慧城市公共信息平台为基础，方正国际拓展智慧金融、公安、交通、媒体、城市管理等五大智慧行业应用解决方案，致力于成为“智慧城市实践者”。

跟踪期内，方正国际积极与各地政府洽谈智慧城市项目建设合作，与多地政府就智慧城市建设达成战略合作意向，并成功中标智慧蚌埠等大型智慧城市工程，与重庆永川达成智慧城市全面战略合作协议，2015 年共签约 1.48 亿元智慧城市领域软件开发项目，实现了智慧城市业务的深入落地。

截至2015年底，方正科技资产总额94.62亿元，所有者权益合计36.56亿元，2015年，实现营业收入65.16亿元，利润总额1.59亿元。

截至2016年3月底，方正科技资产总额92.75亿元，所有者权益合计35.97亿元，2016年1~3月，实现营业收入11.96亿元，利润总额-0.62亿元。

方正电子

方正电子是中文印刷与传媒行业领先的技术、服务提供商和行业咨询专家，业务范围涵盖印刷、传媒、出版、舆情、字库、数字教育等领域，致力于为客户提供领先的信息处理技术、产品、解决方案和增值服务，使最终用户可以随时随地、通过各种终端体会移动互联时代的信息化生活。

印刷方面，作为中国现代印刷与现代传媒

技术革命的开创者与领导者，继激光照排、远程传版、彩色出版系统及新闻采编系统之后，方正电子持续推动行业进步与发展，为印刷业提供从数字化生产到数字化管理的全流程产品和解决方案，并实现了数字喷墨印刷机的自主研发、生产，成为中国唯一一家具有自主知识产权的高端数字喷墨技术提供商；面对云计算和移动互联的发展，方正电子开发了移动采编、移动阅读、移动管理、手机电视等一系列产品和服务平台，为传媒出版业融入整合营销的全媒体时代提供强大的技术支撑。

字库方面，方正字库已经融入现代人生活的方方面面，成为汉字书写文明在信息化时代的传承载体和全新表现形式。方正电子是中国最早从事中文字库开发的专业厂商，也是最大的中文字库产品供应商，截至2016年3月底，方正电子拥有中文字体近300款，民族文字体84款，有5款包含7万多汉字的超大字库。在国内有近90%的报社、出版社、印刷厂每天使用方正字库排印大量的报纸、书籍、杂志、教材、文件、包装等。

数字教育方面，方正电子将致力于信息技术与教育的深度结合，依托在传媒领域的深厚技术积累，凭借交互式电子教材的开发和制作、互动课堂新型教学形态的信息技术支撑以及基于云计算技术的内容服务支持，推动中国教育信息化发展。

网络舆情监控方面，方正电子长期专注于网络舆情监测产品的研发和服务，致力于为各级党政机关、企业集团提供优质的舆情监测解决方案，是领先的舆情综合服务商，目前在新闻外宣、出版、政府、媒体、教育以及互联网管理领域拥有广泛的用户基础和良好的用户口碑。迄今为止，方正电子已承接国内大部分省市的网络舆情项目建设，包括国家级、省级、市级项目，用户数量和质量均居全国首位。随着新兴网络应用的变化，方正电子不断推出微博监测、舆情云服务等产品和解决方案，并与多家高等学府成立舆情研究基地，进一步拓宽舆情应用的市场空间。

截至2015年底，方正电子资产总额7.44亿元，所有者权益合计3.87亿元，2015年，实现营业收入4.76亿元，利润总额0.17亿元。

截至2016年3月底，方正电子资产总额7.03亿元，所有者权益合计3.79亿元，2016年1~3月，实现营业收入0.74亿元，利润总额-0.15亿元。

（2）医药医疗业务

经过业务整合，目前公司医药医疗板块主要依托下属的北大医疗产业集团有限公司（公司持股 85.60%，简称“北大医疗集团”）进行经营管理。

截至 2015 年底，北大医疗集团资产总额 161.28 亿元，所有者权益合计 36.29 亿元，2015 年，实现营业收入 49.08 亿元，利润总额-3.31 亿元。

截至 2016 年 3 月底，北大医疗集团资产总额 163.09 亿元，所有者权益合计 34.99 亿元，2016 年 1~3 月，实现营业收入 7.35 亿元，利润总额-1.25 亿元。

①医药板块

在医药领域，医药研发和制药板块包括方正医药研究院有限公司（简称“医药研究院”）、北大医药股份有限公司（简称“北大医药”，000788）等；医药流通板块包括北京北医医药有限公司（简称“北医医药”）、重庆方港医药有限公司、武汉叶开泰医药科技有限公司和上海北医拓康贸易有限公司，业务领域涵盖新药研发、化学原料药、制剂药、生物制药的生产和药品流通领域。

方正医药研究院

医药研究院成立于 2008 年 10 月，注册资金 5000 万元，是公司与北京大学医学部合作运营的创新药物研究机构，其立足于肿瘤和心脑血管等疾病领域的创新药物和仿创药物的开发，为公司医药产业的持续快速发展提供核心竞争力。医药研究院从 2015 年以来，新增进入临床前阶段的项目共计 22 项（其中原料药 8 项，制剂 14 项，制剂每个规格算一项）。新增 3 个

原料药（1 个老项目发补，1 个老项目报产，1 个新项目申报临床）及 4 个制剂项目（1 个老项目发补，1 个老项目报产，2 个新项目申报临床。每个规格一个受理号，算一项）进入国家食品药品监督管理总局审批。

北大医药

北大医药主要以制剂生产、销售、医药流通业务为主，拥有中国西部唯一的国家级化学合成药物研发技术中心，现有产品均已通过 GMP 认证，制剂销售及流通业务建立了以北京、上海、重庆、湖北地区为核心，覆盖全国的销售网络。深度分销和配送服务已积蓄了一定的经验和资源，并已形成较为成熟的盈利模式。同时，北大医药依托股东科研资源，开展创新药物和仿制药物的研发合作，已形较为成熟的在研梯队；依托股东医疗资源，成功打造肿瘤医疗服务平台，并将开展肿瘤诊疗服务。

2015 年以来，北大医药新增进入临床前阶段的项目共计 6 项（其中原料 3 项，制剂 3 项），新增申报生产项目 6 项（其中原料 3 项，制剂 3 项），已完成生产现场检查项目 1 项，另外有 1 个项目待进行生产现场检查；正在进行临床试验 1 项，获得临床批件 7 项，已完成生物等效性试验 2 项，另外 5 项正在进行临床试验研究准备工作（临床试验不计原料项目）。申请发明专利 1 项，获得授权发明专利 17 项，其中 2015 年授权 12 项，2016 年授权 5 项。未来，公司将集中资源专注制剂药品的研发、生产及销售，同时依托北京大学、北大医学部和北大医疗的资源优势，加强内部管理和整合，推进医疗健康产业战略布局。

截至 2015 年底，北大医药资产总额 31.24 亿元，所有者权益合计 11.30 亿元，2015 年，实现营业收入 20.11 亿元，利润总额 0.34 亿元。

截至 2016 年 3 月底，北大医药资产总额 29.22 亿元，所有者权益合计 11.37 亿元，2016 年 1~3 月，实现营业收入 4.04 亿元，利润总额 0.11 亿元。

北医医药

北医医药是专业从事中成药、化学原料药、西药制剂、医疗器械等销售的医药物流公司，已经成为以北京、东北、山东为中心的国际高端检验试剂品牌综合代理商，同时成为以北京为中心的北方地区专业化、规范化的大型药品物流配送中心。

截至 2015 年底，北医医药资产总额 14.00 亿元，所有者权益合计 2.94 亿元，2015 年，实现营业收入 14.92 亿元，利润总额 0.41 亿元。

截至 2016 年 3 月底，北医医药资产总额 13.70 亿元，所有者权益合计 3.19 亿元，2016 年 1~3 月，实现营业收入 3.86 亿元，利润总额 0.17 亿元。

②医疗板块

在医疗领域，公司围绕着医院网络发展健康管理、老年关怀、医疗信息系统、医疗管理咨询、护理培训、后勤保障、设备租赁、医疗保险等营利性业务板块，为医疗机构提供全产业链配套服务，以打造完整的医疗产业链。其中，医疗重点企业包括北大国际医院、湖南恺德微创医院有限公司、北京北医泰然医疗投资管理有限公司和北大医疗康复医院管理有限公司。医疗配套业务主体主要包括：北京北医医用纺织品有限公司、方正国际租赁有限公司、北大医疗产业基金、北大医疗产业园科技有限公司和北大医疗信息技术有限公司。

北京大学国际医院坐落在北京市昌平区中关村生命科学园的北京大学医疗城内，是北大医疗城的旗舰项目，由北京大学和公司共同投资兴建，性质为非营利性综合医院。作为北大医学部第九家附属医院，北大国际医院在医疗、教学和科研方面得到了北大医学部及其附属医院系统的大力支持，建立了与国际接轨的中国医院管理模式与标准。医院总建筑面积 44 万平方米，总投资 45 亿元人民币，核准床位 1800 张，设有 60 余个医疗临床和医技科室，是国内医院信息系统最早达到 HIMSS（美国医疗信息和管理系统学会）7 级的医院之一。医院设备设施先进、技术领先。作为北大医学部的医、

教、研平台，国际医院拥有 6 层用于教学和科研的建筑及 3252 平方米的核心研究实验室，在医疗临床与创新研究间搭建了桥梁。

北大国际医院自 2014 年底试运营以来，各项业务进展顺利，2015 年 9 月取得北京市医保资格，11 月完成系统对接，实现实时结算；2015 年以来，营业收入和门急诊人数均快速增长，2015 年分别为 1.10 亿元和 14.37 万人次。该项目尚处于运营初期，短期内将处于亏损状态；但随着各项业务的推进，发挥协同效应，将对公司医疗板块长期业绩形成支撑。

表 2　北大国际医院收入和门诊情况

（单位：万元、人次）

项目名称	2015 年	2016 年 1~3 月
医疗总收入	10950	8477
其中：门诊收入	2866	2479
体检收入	377	136
住院收入	7706	5862
门急诊人次	143744	85675
其中：门诊人次	114525	78584
急诊人次	5704	4993
体检人次	23646	2098
住院人次	4688	3054
出院人次	4564	3013

资料来源：公司提供

总体看，近年来，公司医疗板块不断发展，是公司未来主要的发展方向之一。

（3）金融证券业务

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、信托、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和北大方正集团财务有限公司等。

方正证券为国内证券市场第 7 家 IPO 上市券商，管理的客户资产规模超过 2000 亿元。方正证券是拥有“全牌照”业务资格的证券公司，系全国 25 家融资融券业务试点券商之一，同时还拥有新三板代办股份转让等多项新业务资格，业务范围涵盖证券经纪、投资银行、证券自营、资产管理、研究咨询、期货经纪、直接投资、基金管理、融资融券、期货中间介绍业务、代办系统主办券商业务、基金代销、QFII 业务及证监会核准的其他业务资格。2014 年 8 月方正证券成功并购民族证券，扩大了方正证券的业务规模和竞争实力。

截至 2015 年底，方正证券拥有区域分公司 10 家，证券营业部 295 家，期货营业部 26 家，分布在全国 28 个省（市、自治区）的重要中心城市。

截至 2015 年底，方正证券资产总额 1544.25 亿元，所有者权益合计 355.25 亿元；2015 年，方正证券实现营业收入 109.15 亿元，同比增长 122.77%；实现归属于上市公司股东的净利润 40.64 亿元，同比增长 126.28%；加权平均净资产收益率 12.41%，同比增加 3.76 个百分点。分业务看，经纪及信用交易业务实现营业收入 93.75 亿元，同比增长 140.22%；证券自营业务实现营业收入 16.90 亿元，同比增长 219.92%；投资银行业务实现营业收入 4.19 亿元，同比增长 109.43%；资产管理业务实现营业收入 1.16 亿元，同比增长 57.13%。

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，对公司业绩形成支撑。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。跟踪期内，随着方正证券和民族证券业务整合的推进，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，同时也对公司管理能力提出了更高的要求。

（4）钢铁业务

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。

目前苏钢集团已逐步转型为特殊钢企业，其主要产品为高附加值的汽车用钢、工程机械用钢、高压锅炉用钢、轴承用钢等特殊钢产品；此外，苏钢集团还从事废旧钢处理、回收、熔炼和线材加工业务。

2015 年苏钢集团线材销量有所增长，为 46.78 万吨，销售收入为 8.76 亿元；圆钢产品销量下降为 134.38 万吨，销售收入为 42.67 亿元。

表3 公司主要钢铁产品产量及收入情况（单位：万吨、万元）

产品	2014 年		2015 年		2016 年 1-3 月	
	销量	收入	销量	收入	销量	收入
线材	10.54	35948.14	46.78	87635.78	3.19	4985.00
圆钢	173.03	655952.45	134.38	426740.76	6.67	16793.91

资料来源：公司提供

跟踪期内，钢铁行业景气度持续低迷，全行业出现大面积亏损。受此影响，苏钢集团持续亏损，对公司业绩形成一定拖累；但苏钢集团拥有 1000 余亩土地，未来可通过土地出让或自行开发等方式盘活土地资源。

截至 2015 年底，苏钢集团资产总额 76.21 亿元，所有者权益合计 2.46 亿元，2015 年，实现营业收入 72.96 亿元，利润总额-5.91 亿元。

截至 2016 年 3 月底，苏钢集团资产总额 71.3 亿元，所有者权益合计 1.06 亿元，2016 年 1~3 月，实现营业收入 4.26 亿元，利润总额-1.40 亿元。

（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，其经营实体主要是公司下属的北大方正物产集团有限公司（以下简称“方正物产集团”），旗下拥有（大连物产、天津物产、上海物产、新加坡物产、香港物产、方兴贸易、方石贸易、方通港口、上海安石仓储等）九家控股子公司，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、新加坡的贸易网络。2015 年，公司实现贸易收入 272.43 亿元，同比增长 4.51%。

表 4 公司大宗商品贸易业务收入构成情况

（单位：亿元、%）

业务	2014 年		2015 年		2016 年 1-3 月	
	收入	占比	收入	占比	收入	占比
国内贸易	138.16	53.00	153.02	56.17	59.76	49.03
国际贸易	122.52	47.00	119.41	43.83	62.12	50.97
合计	**260.68**	**100**	**272.43**	**100**	**121.88**	**100**

资料来源：公司提供

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，规避商品价格波动风险。

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。

总体看，公司国际贸易业务规模较大，存在一定汇率波动风险。

（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。

2. 重大投资项目

近年来，公司加大了对医疗医药业务的投资力度，主要包括北大国际医院项目和北医健康产业园项目，计划总投资额分别为 35.75 亿元和 7.98 亿元；北大国际医院项目主体已完工并正常营业，后续投资主要为配套及收尾项目。

公司主要在建工程计划总投资 56.98 亿元，截至 2016 年 3 月底，已投资 60.87 亿元；2016 年 4~12 月、2017 年和 2018 年分别计划投资 17.71 亿元、2.77 亿元和 0.42 亿元。

总体看，公司医药医疗业务是公司未来主要投资方向，未来资本支出规模不大；待在建项目建成后，公司产业布局优势将进一步显现，有助于逐步提高集团资产的运营质量和效率，公司的综合竞争力和抗风险能力将得到提升。

表 5　截至 2016 年 3 月底主要在建工程项目情况表（单位：亿元）

项目名称	计划总投资	筹资方案		截至 2016 年 3 月底累计投资额	未来投资计划		
		贷款	自有		2016 年 4~12 月	2017 年	2018 年
北京大学国际医院项目	35.75	25.025	10.725	50.75	9.07	0.27	0.10
西南合成环保搬迁技术改造项目	1.99	1.25	0.74	0.99	0.80	0.20	--
方正宽带城域网社区建设	4.56	2.74	1.82	1.03	3.53	--	--
微电子配套宿舍楼建设	1.30	0.74	0.56	1.06	0.24	--	--
苏钢集团技改	4.60	2.00	2.60	4.57	0.03	--	--
北医健康产业园项目	7.98	5.59	2.39	2.19	3.57	1.99	0.12
其他-主要为 PCB 购置生产设备	0.80	0.00	0.80	0.28	0.48	0.31	0.20
合计	**56.98**	**37.34**	**19.64**	**60.87**	**17.71**	**2.77**	**0.42**

资料来源：公司提供

注：由于项目规划时间较早，实际支出大于计划总投。

3．经营效率

2015 年，公司销售债权周转次数、存货周转次数、总资产周转次数分别为 12.40 次、13.33 次和 0.46 次；同比分别增长 0.69 个百分点、增长 1.75 个百分点和降低 0.14 个百分点，公司经营效率一般。

九、募集资金使用情况

截至 2016 年 3 月底，所有募集资金均按规定用途使用完毕。

十、财务分析

1．财务概况

公司提供的 2013~2015 年审计报告已由亚太（集团）会计师事务所（特殊普通合伙）北京分所审计并出具了标准无保留意见的审计报告。公司提供的 2016 年一季报未经审计。

合并范围方面，2015 年公司合并范围减少方正东亚信托有限责任公司（以下简称“东亚信托”），公司将持有的东亚信托 57.51%的股权以 50 亿元的价格转让给武汉金融控股（集团）有限公司（以下简称“武汉金控”），合并范围变化对财务数据可比性影响不大。

截至 2015 年底，公司合并资产总额为 1965.60 亿元，所有者权益合计为 537.05 亿元（其中少数股东权益 331.63 亿元）。2015 年，公司实现营业收入 805.11 亿元，利润总额 61.12 亿元。

截至 2016 年 3 月底，公司合并资产总额为 2097.93 亿元，所有者权益合计为 521.62 亿元（其中少数股东权益 330.24 亿元）。2016 年 1~3 月，公司实现营业收入 215.25 亿元，利润总额 -3.60 亿元。

2．盈利能力

随着公司业务规模扩大，公司营业收入稳步增长，2015 年达到 805.11 亿元，同比增长 7.70%。2015 年，随着财务费用和合并民族证券后管理费用的大幅增长，公司期间费用占营业收入的比重呈上升趋势，为 13.91%，公司成

本费用控制能力一般。公司投资收益主要来源于下属金融相关公司的对外投资，2015 年公司投资收益大幅增长，主要来源于转让方正东亚信托有限责任公司 57.51%股权给武汉金融控股（集团）有限公司，转让该股权事项形成投资收益 32.49 亿元。2015 年实现利润总额 61.12 亿元，同比增长 100.82%。

2015 年，公司公允价值变动收益 11.91 亿元，同比大幅增长 884.90%，主要系房地产评估增值所致；同期，公司实现营业外收入 4.04 亿元，同比下降 48.37%。

从盈利指标看，2015 年公司营业利润率上升至 12.75%。公司总资本收益率上升为 5.87%，由于公司净利润的大幅上升，公司净资产收益率上升至 8.04%，公司盈利能力整体上较去年有所增强。

2016 年 1~3 月，公司实现营业收入 215.25 亿元，同比增长 0.36%，受财务费用和管理费用大幅增长的影响，公司利润总额为-3.60 亿元，同比大幅下降 168.05%。2016 年 1~3 月，公司营业利润率为 9.04%，较 2015 年下降 3.71 个百分点。公司盈利受投资收益的影响仍较大，2016 年 1~3 月公司投资收益为 9.08 亿元，同比增长 60.14%。

总体看，2015 年，公司营业收入规模稳步增长，利润对非经常损益依赖大，期间费用大幅增长对利润形成一定侵蚀。2016 年一季度期间费用的进一步增长致使公司利润由正转负。考虑到北大国际医院经营逐渐步入正轨，公司医药医疗产业链布局进一步完善；公司毛利率较高的金融证券业务整合逐步推进，公司未来盈利水平有望回升。

3．现金流及保障

从经营活动看，公司 2015 年经营活动现金流入量为 933.01 亿元，其中销售商品、提供劳务收到的现金 907.50 亿元，同比增长 29.93%；当期，公司经营活动现金流出量为 921.11 亿元，主要为购买商品、接受劳务支付的现金 812.35 亿元；公司经营活动产生的现金流量净额为 11.90 亿元，同比变化不大。2015 年，公司现金收入比为 112.72%，同比增长 19.29 个百分点，收入实现质量有所提升。

从投资活动看，2015 年公司投资活动现金流入量为 246.10 亿元，其中收回投资收到的现金 95.36 亿元，同比有所减少；收到其他与投资活动有关的现金 142.19 亿元，主要由合并民族证券带来的民族证券现金及现金等价物构成，同比大幅增长，主要系并购民族证券产生所致。同期，公司投资活动现金流出量为 309.30 亿元，其中投资支付的现金 281.68 亿元，同比大幅增长，主要系方正证券金融资产类投资支出所致。2015 年，公司投资活动现金流量净额为-63.21 亿元，同比变化不大。

2015 年，公司筹资活动前现金流量净额为-51.31 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。

从筹资活动看，2015 年，公司筹资活动现金流入主要为取得借款收到的现金，现金流出主要为偿还债务支付的现金；公司筹资活动产生的现金流量净额为 113.79 亿元，同比大幅增长。

2016 年 1~3 月，公司经营活动现金流入 234.48 亿元，经营活动净现金流为 4.93 亿元，现金收入比为 106.53%；同期，公司投资活动现金流出规模扩大，其中投资支付的现金 55.55 亿元，支付其他与投资活动有关的现金 52.81 亿元，主要由方正证券融资融券业务融出资金、回购金融资产等业务构成，投资活动净现金流为-88.02 亿元；筹资活动产生的现金流量净额为 62.15 亿元。

总体看，公司投资活动现金流表现为净流出且规模较大，公司有一定对外融资压力。

4．资本及债务结构

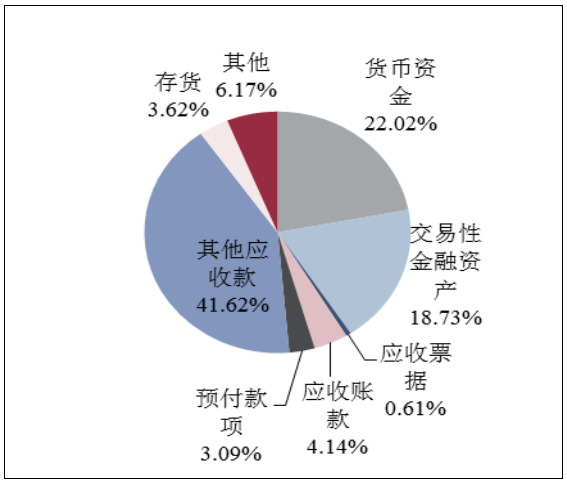
资产

截至 2015 年底，公司资产总额为 1965.60 亿元，同比增长 29.24%，其中流动资产占

68.07%，非流动资产占 31.93%。

截至 2015 年底，公司流动资产 1337.89 亿元，主要由货币资金（22.02%）、交易性金融资产（占 18.73%）、应收账款（4.14%）、其他应收款（41.62%）、存货（3.62%）和其他流动资产（占 4.95%）构成。

图 2　截至 2015 年底公司流动资产情况



资料来源：公司审计报告

截至 2015 年底，公司货币资金共计 294.55 亿元，同比增长 27.62%，主要由银行存款（占 80.64%）和其他货币资金（占 19.35%）构成，其中受限制货币资金 34.59 亿元，主要是银行承兑汇票、国内信用证等融资类保证金和财务公司存款准备金等。

截至 2015 年底，公司交易性金融资产大幅增长 338.15%，达到 250.61 亿元，全部为股票投资。

截至 2015 年底，公司应收账款为 55.36 亿元，同比下降 3.78%。从账龄上看，2015 年底，公司账龄在 1 年以内的应收账款占 89.16%，1~2 年占 3.52%，2~3 年占 2.61%，3 年以上的占 4.70%。公司共计提坏账准备金 3.29 亿元，计提比例为 5.61%，计提水平一般。从欠款方看，前五名合计占 13.49%，集中度较低。公司客户质量较好，客户集中度较低，账龄主要为一年以内，不能回收的风险较小。

截至 2015 年底，公司其他应收款为 556.81 亿元，同比增长 38.36%，从账龄分布看，1 年以内占 93.84%，1~2 年占 4.28%，2~3 年占 1.06%，3 年以上占 0.82%；从欠款方来看，主要为方正证券融资融券业务的融出资金（占 55.55%）、武汉金控（占 8.85%）和证券存出保证金（占 4.38%），集中度高，但主要是与关联方的证券融出资金和证券存出保证金，发生损失的可能性小，但关联方占用规模大，对公司资金形成占用。

截至2015年底，公司存货账面价值为48.45亿元，同比下降12.37%，主要为库存商品（占71.48%）；综合计提比例为2.28%，计提比例低，存一定存货跌价风险。

截止2015年底，公司其他流动资产为66.24亿元，同比增长23.91%，主要包括方正证券的买入返售金融资产55.34亿元、购买的理财产品7.92亿元。

截至 2015 年底，公司非流动资产 627.72 亿元，同比增长 2.45%，主要由可供出售金融资产（占 35.41%）、长期股权投资（占 7.15%）、投资性房地产（占 13.49%）、固定资产（占 14.37%）和在建工程（占 9.57%）组成。

截至 2015 年底，公司可供出售金融资产为 222.28 亿元，全部为股票债券等，同比下降 24.32%，主要系当期公司将民族证券纳入合并范围，前期公司持有的民族证券从可供出售金融资产科目转出所致。

截至 2015 年底，公司长期股权投资为 44.89 亿元，其中对北大资源集团有限公司投资 16.80 亿元、对方正产业控股有限公司投资 8.65 亿元、对北大医疗产业集团有限公司投资 6.07 亿元。

截至 2015 年底，公司投资性房地产 84.67 亿元，同比增长 50.62%，未计提折旧和减值准备。

截至 2015 年底，公司商誉 69.04 亿元，同比增长 193.37%，主要系合并民族证券所致。

截至 2015 年底，公司固定资产原值为 149.48 亿元，主要以房屋及建筑物（占 32.61%）和机器设备（占 44.55%）为主。2015 年公司累

计折旧58.93亿元，固定资产净值为90.55亿元，同比增长7.39%。2015年公司计提固定资产减值准备0.33亿元。

截至2015年底，公司在建工程为60.05亿元，同比增长3.59%，主要为北大医疗项目（占比83.96%）和西南合成项目（占比9.54%）

截至2016年3月底，公司合并资产总额2097.93亿元，较2015年底增长6.73%，公司资产中流动资产占70.62%，非流动资产占39.23%，流动资产占比有所提升。

总体看，跟踪期内，公司资产规模增长迅速，流动资产占比大幅增长，流动资产中其他应收款规模较大，对公司资金形成一定占用，资产流动性尚可，资产质量较好。

所有者权益

截至2015年底，公司所有者权益为537.05亿元，其中归属于母公司所有者权益占38.25%，少数股东权益占61.75%，归属于母公司的所有者权益中股本占5.37%、资本公积占12.34%、盈余公积占1.90%、未分配利润占50.02%、其他综合收益占30.37%。

截至2016年3月底，公司所有者权益521.62亿元，其中归属于母公司的权益191.38亿元，少数股东权益330.24亿元，权益构成总体变化不大。

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。

负债

截至2015年底，公司负债合计1428.63亿元，同比增长37.58%，其中流动负债占51.93%，非流动负债占48.07%。

截至2015年底，公司流动负债达到741.85亿元，同比增长17.61%，其中以短期借款（占19.80%）、应付票据（占7.72%）、其他应付款（占29.24%）和其他流动负债（占30.52%）为主。

截至2015年底，公司短期借款为146.90亿元，同比下降5.35%，主要以保证借款（占86.26%）为主；公司应付票据为57.24亿元，同比增长18.34%，主要为银行承兑汇票（占97.36%）；公司其他应付款为216.89亿元，同比大幅增长83.76%，主要系信托及结构化理财融资款及关联方往来款增加所致，从账龄来看，其他应付款账龄在一年以内的占97.45%，主要是应付信托及结构化融资款（占82.30%）；公司其他流动负债为226.45亿元，同比保持相对稳定，主要由应付短期融资券、拆入资金、投连账户资金、未到期责任准备金和未决赔款准备金等构成。

截至2015年底，公司非流动负债达到686.58亿元，同比增长68.48%，其中以长期借款（占9.97%）和应付债券（占79.62%）为主。

截至2015年底，公司长期借款为68.48亿元，较去年同期下降21.9%，主要系部分长期借款转为短期债务所致，长期借款由担保借款（占74.97%）、信用借款（占6.19%）和抵押贷款（占16.44%）构成；随着公司经营规模扩大，公司应付债券达到546.68亿元，较去年同期增长109.05%。

有息债务方面，截至2015年底，公司全部债务达到1240.76亿元，其中短期债务和长期债务分别占44.96%、55.04%。从财务指标看，2013~2015年，公司资产负债率、长期债务资本化比率和全部债务资本化比率均有所增长，2015年底分别为72.68%、49.59%、69.79%，公司债务负担较重。

截至2016年3月底，公司负债合计1576.19亿元，较2015年底有所上升，主要原因是应付债券的增长。截至2016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75.14%、56.96%和72.71%，上述三项指标较2015年底均有所上升。

总体看，公司负债规模增长较快，债务负担较重。

5. 偿债能力

从短期偿债指标看，截至2015年底，公司流动比率、速动比率分别为180.34%、173.81%，

主要是流动资产快速增长所致；截至2016年3月底，上述两项指标为200.28%和191.66%，较2015年底有所增长。2015年公司经营现金流动负债比为1.60%，同比下降0.20个百分点。考虑到公司现金类资产规模较大，短期偿债能力尚可。

从长期偿债能力指标看，2015 年公司实现 EBITDA 为 126.70 亿元；全部债务/EBITDA 为 9.79 倍，较上年有所下降；EBITDA 利息倍数为 2.07 倍，较上年有所上升。总体看，公司长期偿债能力尚可。

截至 2016 年 3 月底，公司提供对外担保余额为 184.58 亿元，为对关联企业的担保，包括对北大资源集团有限公司的保证担保 170.43 亿元，对北京北大科技园建设开发有限公司的附带保证担余额 9.47 亿元和对方正国际租赁有限公司的保证担保 4.68 亿元。

表 6　截至 2016 年 3 月底公司对外担保情况（单位：亿元）

被担保单位	担保方式	期限	担保余额
北大资源集团有限公司	保证担保	2 年	170.43
北京北大科技园建设开发有限公司	附带保证担保	7 年	9.47
方正国际租赁有限公司	保证担保	3 年	4.68
合计			**184.58**

资料来源：公司提供

截至 2015 年底，北大资源集团有限公司资产总额为 885.34 亿元，所有者权益 126.02 亿元，2015 年实现营业收入 133.92 亿元，利润总额 5.40 亿元。

截至 2015 年底，北京北大科技园建设开发有限公司资产总额为 39.07 亿元，所有者权益 18.44 亿元，2015 年实现营业收入 1.50 亿元，利润总额 0.48 亿元。

截至 2016 年 3 月底，公司担保比率为 35.39%，担保比率高，被担保企业均为关联企业且经营正常，但公司仍存一定或有债务风险。

截至 2015 年底，公司涉及重大诉讼案件 5 起，具体如下：

方正证券委托理财纠纷（债权转让纠纷）

2007 年，原湖南证券有限责任公司（后更名为泰阳证券，下称“泰阳证券”）与航天固体运载火箭有限公司（下称“火箭公司”）因 2001 年签订的委托理财协议产生纠纷，火箭公司向湖南省高级人民法院（简称“湖南高院”）起诉泰阳证券。2008 年 3 月，湖南高院以“由于本案与原告总经理陈军及被告原总裁李选民等人涉嫌操纵证券交易价格罪有关联”依法裁定中止审理该案。2008 年 7 月，方正证券吸收合并了泰阳证券。2012 年，湖南高院将该案移送湖南省公安厅经济犯罪侦查总队处理，至此湖南高院受理的委托理财民事案件已终结。2013 年 7 月，航天科工资产管理有限公司（简称“航天资管公司”）以与火箭公司签订《债权转让协议》且未能收回债权为由，向北京市第一中级人民法院（简称“北京一中院”）起诉火箭公司，并于同年 8 月向北京一中院申请追加方正证券为第一被告，第二被告火箭公司承担连带保证责任。对此，方正证券提出异议但被驳回，后方正证券上诉至北京市高级人民法院（北京市高院）被再次驳回。而后方正证券向最高人民法院申请再审，最高人民法院作出撤销原一、二审法院的裁定，由北京市高院作为一审法院进行审理。2015 年 1 月，航天资管公司以债权转让纠纷为由向北京市高院起诉方正证券（第一被告）和火箭公司（第二被告），要求方正证券偿还 2.39 亿元，及 2 亿元本金自 2003 年 1 月 1 日起的同期银行贷款利息（五年同期贷款利率 5.76%），暂计至 2013 年 7 月 24 日为 1.23 亿元；火箭公司对上述债务承担连带保证责任；方正证券承担本案诉讼费用。北京市高级人民法院受理本案后，已于 2015 年 8 月作出判决，

判令方正证券向航天资管公司和火箭公司返还理财本金 2.39 亿元及 2006 年 1 月 1 日起至给付之日止的同期银行贷款利息。方正证券不服一审判决向最高人民法院提起上诉，最高人民法院于 2015 年 12 月开庭审理本案，截至 2016 年 4 月 22 日，尚未判决。

方正产业控股诉政泉控股商品房买卖合同纠纷

方正产控 2013 年 10 月与政泉控股签订商品房买卖合同，拟购买金泉广场房屋，总价 6.70 亿。方正产控按约支付了全部房款。后双方解除合同，政泉控股退还 2.30 亿，尚有 4.40 亿（本金）未清偿。方正产控向北京高院起诉，要求政泉控股返还本金及利息。政泉控股提出了案件管辖权异议。案件于 2016 年 4 月 14 日进行了开庭审理，现尚未审理终结。

政泉控股诉方正证券确认董事会决议无效案

2015 年 5 月 14 日，方正证券第二大股东政泉控股以公司决议效力确认纠纷为由对方正证券提起诉讼，请求判令公司于 2015 年 3 月 12 日作出的公告编号为 2015-038 的《方正证券股份有限公司第二届董事会第十六次会议决议》中《关于选举董事长的议案》的内容无效。其后，方正证券向法院提起管辖权异议，2015 年 6 月 10 日，一审法院北京市西城区人民法院作出裁定，将本案移送湖南省长沙市天心区人民法院管辖。截至 2016 年 4 月 22 日，案件尚未审理终结。

方正集团与国测地理信息科技产业园集团有限公司房屋买卖合同纠纷

2011 年方正集团与国测地理信息科技产业园集团有限公司（下称“国测公司”）签署房屋订购协议，后国测公司一直未履行交房义务。2015 年 4 月 15 日方正集团向北京高院提起诉讼，要求国测公司返还购房款并支付承诺的资金占用费及逾期资金占用费共计约 7.37 亿元。2015 年 5 月 7 日北京高院受理该案，并组织各方于 2015 年 7 月 17 日进行证据质证。2016 年 3 月，在法院主持下本案调解结案，由国测公司分期向方正集团返还购房款项。

北京万顺达房地产开发有限公司与刘玉霞等 6 人商品房预售合同纠纷

北京万顺达房地产开发有限公司（下称“万顺达”）系中国高科的控股子公司，刘玉霞等 6 人（下称“原告方”）购买了万顺达开发的商业用地医疗配套服务设施共计 34 套房屋，并与万顺达签订了预售合同。原告方认为：万顺达存在预期交付房屋、交付的房屋存在设计施工缺陷，不符合合同约定条件，且拒不自行整改亦不协助整改等多种违约行为，给原告方造成了损失，万顺达赔偿的范围应当包括讫交付房屋、整改费用支出损失、交付房屋不符合约定导致原告方不能正常利用造成的收入损失等共计 1.43 亿元，并向海淀法院提起诉讼。万顺达已向海淀法院提起了管辖权异议申请。截至 2016 年 4 月 22 日，案件尚未开庭审理。

截至2016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1008.78亿元，其中未使用额度为307.29亿元。目前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。

2015年7月14日，子公司方正证券收到中国证券监督管理委员会《调查通知书》（湘证调查字0335号）。因方正证券涉嫌未披露控股股东与其他股东间关联关系等信息披露违法违规，中国证券监督管理委员会根据《中华人民共和国证券法》的有关规定，决定对方正证券立案调查。

6. *存续期债券偿还能力分析*

公司存续期债券“11方正MTN2”、“11方正MTN3”、“12方正MTN1”和“12方正MTN3”

合计65.00亿元。2015年公司经营活动产生的现金流入量为933.01元，为上述债券的14.35倍；经营活动产生的现金流量净额为11.90亿元，为上述债券的0.18倍。2015年公司EBITDA为126.70亿元，为上述债券的1.95倍。考虑到上述债券兑付时点较为分散，公司实际偿付压力低于上述预测值。总体上看，公司经营活动现金流入量对公司待偿还中期票据的保障能力强。

7．过往债务履约情况

根据中国人民银行《企业信用报告》（企业机构信用代码证编号为：G1011010801004960Q），截至2016年7月4日，公司无未结清信贷记录，已结清信贷记录中有22笔贷款和16笔银行承兑汇票被列入关注类，根据中国工商银行股份有限公司北京海淀西区支行出具的说明，以上贷款业务被银行系统五级分类为关注，该分类结果不构成方正集团在工商银行的违约行为。

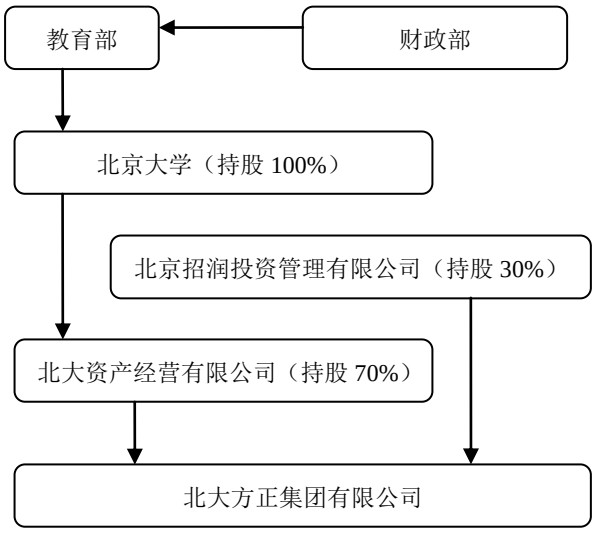
8．抗风险能力

基于对公司自身经营和财务特点、行业发展状况，以及未来公司发展的综合判断，公司整体抗风险能力较强。

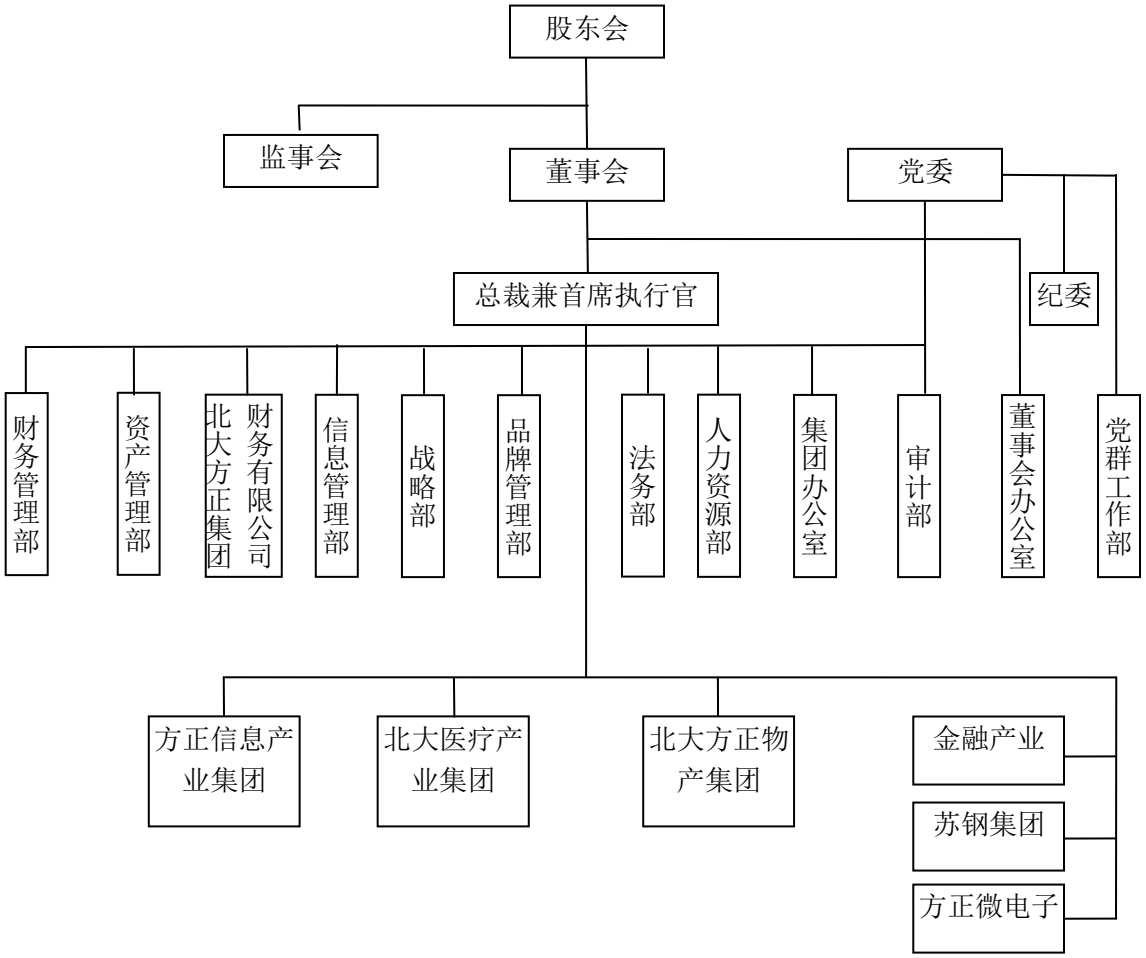
十一、 结论

综合考虑，联合资信维持北大方正集团有限公司AAA的主体长期信用等级，评级展望由发展中调整为稳定，并维持“11方正MTN2”、“11方正MTN3”、“12方正MTN1”和“12方正MTN3”AAA的信用等级

附件 1　公司股权结构图


教育部
财政部
北京大学（持股 100%）
北京招润投资管理有限公司（持股 30%）
北大资产经营有限公司（持股 70%）
北大方正集团有限公司

附件 2　公司组织机构图


股东会
监事会
董事会
党委
总裁兼首席执行官
纪委
财务管理部
资产管理部
北大方正集团财务有限公司
信息管理部
战略部
品牌管理部
法务部
人力资源部
集团办公室
审计部
董事会办公室
党群工作部
方正信息产业集团
北大医疗产业集团
北大方正物产集团
金融产业
苏钢集团
方正微电子

附件 3　主要财务数据及指标

项目	2013 年	2014 年	2015 年	2016 年 3 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	248.03	260.55	518.79	703.98
资产总额(亿元)	960.48	1520.90	1965.60	2097.93
所有者权益(亿元)	339.45	482.56	537.05	521.62
短期债务(亿元)	297.82	619.23	712.50	699.79
长期债务(亿元)	232.64	283.66	528.26	690.27
全部债务(亿元)	530.46	902.90	1240.76	1390.07
营业收入(亿元)	679.90	747.54	805.11	215.25
利润总额(亿元)	23.11	30.43	61.12	-3.60
EBITDA(亿元)	58.74	71.97	126.70	--
经营性净现金流(亿元)	10.90	11.38	11.90	4.93
财务指标				
销售债权周转次数(次)	11.06	11.71	12.40	--
存货周转次数(次)	9.73	11.58	13.33	--
总资产周转次数(次)	0.71	0.60	0.46	--
现金收入比(%)	101.80	93.43	112.72	106.53
营业利润率(%)	9.11	7.56	12.75	9.04
总资本收益率(%)	4.74	4.34	5.87	--
净资产收益率(%)	4.66	4.03	8.04	--
长期债务资本化比率(%)	40.67	37.02	49.59	56.96
全部债务资本化比率(%)	60.98	65.17	69.79	72.71
资产负债率(%)	64.66	68.27	72.68	75.14
流动比率(%)	172.35	143.98	180.34	200.28
速动比率(%)	154.15	135.22	173.81	191.66
经营现金流动负债比(%)	3.14	1.80	1.60	--
EBITDA 利息倍数(倍)	2.31	1.77	2.07	--
全部债务/EBITDA(倍)	9.03	12.55	9.79	--

注：2016 年一季度财务数据未经审计；现金类资产已剔除受限货币资金；其他流动负债及其他应付款中的有息债务计入短期债务；2014~2016 年一季度应付债券中一年以内的债务计入短期债务。

附件 4　有关计算指标的计算公式(新准则)

指 标 名 称	计 算 公 式
增长指标	
资产总额年复合增长率	（1）2 年数据：增长率=（本期-上期）/上期×100% （2）n 年数据：增长率=[(本期/前 n 年)^（1/(n-1)）-1]×100%
净资产年复合增长率	
营业收入年复合增长率	
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业收入/（平均应收账款净额+平均应收票据）
存货周转次数	营业成本/平均存货净额
总资产周转次数	营业收入/平均资产总额
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

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 5　主体长期信用等级设置及其含义

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

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

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