

跟踪评级公告

联合[2013] 684 号

联合资信评估有限公司通过跟踪评级，确定维持东软集团股份有限公司AA的主体长期信用等级，评级展望为稳定，并维持“11东软MTN1” AA的信用等级。

特此公告。

联合资信评估有限公司

二零一三年六月二十六日



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>

东软集团股份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
11 东软 MTN1	4 亿元	2011/11/14-2014/11/14	AA	AA

跟踪评级时间: 2013 年 6 月 26 日

财务数据

项目	2010 年	2011 年	2012 年	13 年 3 月
现金类资产(亿元)	17.05	17.76	21.25	15.92
资产总额(亿元)	68.59	79.25	85.01	80.22
所有者权益(亿元)	45.85	50.15	52.45	52.66
短期债务(亿元)	4.43	5.53	6.19	2.01
全部债务(亿元)	5.72	10.61	11.07	11.96
营业收入(亿元)	49.38	57.51	69.60	14.31
利润总额(亿元)	5.60	4.93	5.43	0.63
EBITDA(亿元)	7.65	6.96	7.62	--
经营性净现金流(亿元)	3.82	3.00	3.17	-8.36
营业利润率(%)	29.83	28.69	30.45	28.29
净资产收益率(%)	11.06	8.45	8.31	--
资产负债率(%)	33.15	36.72	38.30	34.36
全部债务资本化比率(%)	11.09	17.46	17.42	18.51
流动比率(%)	184.22	183.15	200.49	336.18
全部债务/EBITDA(倍)	0.75	1.53	1.45	--
EBITDA 利息倍数(倍)	47.02	20.14	12.87	--
经营现金流流动负债比(%)	20.78	14.57	13.53	--

注: 2013 年一季度财务数据未经审计

分析师

史延

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

作为中国最大的 IT 解决方案与服务供应商, 东软集团股份有限公司(以下简称“公司”) 在行业地位、品牌影响力、营销网络、技术水平、政府支持等方面的优势显著。跟踪期内, 公司依托成熟的营销网络扩大客户覆盖范围, 拓宽高端客户的核心业务, 收入和利润规模有所增长, 盈利能力进一步提高。同时, 联合资信评估有限公司(以下简称“联合资信”) 也关注到系统集成业务市场竞争持续加剧、公司人力成本上升、融资成本提高等因素给公司带来的不利影响。

未来, 公司将依托现有营销体系强化高端客户的深入合作, 同时加强对国内解决方案业务、国际业务、医疗系统业务三大板块的研发投入及市场开拓力度, 以保证公司业务的可持续规模化发展。综合考虑, 联合资信维持公司主体长期信用等级为 AA, 评级展望为稳定, 并维持“11 东软 MTN1” AA 的信用等级。

优势

1. 软件行业是“十二五”规划重点战略新兴产业之一, 受国家政策支持力度大, 前景较好。
2. 公司是国内领先的软件和行业解决方案提供商、最大的离岸软件与服务外包提供商, 营销体系完善, 客户覆盖广。
3. 跟踪期内, 公司实施积极的市场竞争策略, 拓宽高端客户的核心业务, 业务规模持续增长。
4. 公司资产流动性良好, 主业盈利能力较强, 债务负担轻。

关注

1. 国内系统集成业务市场竞争持续加剧,

公司人力成本及融资成本增幅较大。

2. 跟踪期内，公司期间费用占营业收入比重持续提高，费用控制能力有待提高。

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）与东软集团股份有限公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与东软集团股份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，未因东软集团股份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东软集团股份有限公司提供，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东软集团股份有限公司主体长期信用及存续期内的“11 东软 MTN1”跟踪评级安排进行本次定期跟踪评级。

二、企业基本情况

东软集团股份有限公司(以下简称“公司”)原名为沈阳东软软件股份有限公司,是经沈阳市体改委体改发(1993)47 号文批准,于 1993 年 6 月注册成立的中外合资股份有限公司。

公司于 1993 年 6 月进行股份制改造,于 1996 年 5 月 9 日经中国证券监督管理委员会批准,首次向社会公众发行人民币普通股 1500 万股,并于 1996 年 6 月 18 日在上海证券交易所挂牌上市,股票简称曾用“东软股份”、“东大阿派”,现名“东软集团”,股票代码 600718。2004 年 2 月,公司原控股股东东软集团有限公司向公司原第二大股东阿尔派电子(中国)有限公司协议收购其所持有的公司外资法人股,公司由此变更为内资股份有限公司。2006 年 3 月,公司进行了股权分置改革。2008 年 1 月,经中国证券监督管理委员会批准,公司吸收合并原控股股东东软集团有限公司,本次变更后外资股东合计持股比例为 28.62%,公司由此变更为中外合资股份有限公司。2008 年 6 月,公司名称变更为现名。

2008 年 10 月和 2010 年 7 月,公司分别实施完成 2008 年半年度和 2009 年度利润分配及转增股本方案,公司注册资本变更为 122759.42 万元。公司第一大股东为东北大学科技产业集团有限公司,持股比例为 17.6248%。股权结构见附件 1-1。

公司主要经营范围包括:计算机软件、硬件、机电一体化产品开发、销售、安装,技术咨询服务,场地租赁,计算机软、硬件租赁,CT 机生产,物业管理,交通及通信、监控、电子工程安装。经营本企业自产产品及技术进出口业务和本企业所需的机械设备、零配件、原辅材料及技术

的进口业务,但国家限定经营或禁止进出口的商品及技术除外。

截至 2013 年 3 月底,公司总部下设运营管理、法律、IT 基础设施建设、财务、投资与基建、技术、开发、人力资源、行政、营销等 10 个管理平台(详见附件 1-2)。2012 年 9 月底,公司拥有 1 家分公司、38 家直接控股子公司和 10 家直接持股联营公司及其他被投资单位。

截至 2012 年底,公司(合并)资产总额 85.01 亿元,所有者权益 52.44 亿元(含少数股东权益 1.26 亿元);2012 年公司实现营业收入 69.60 亿元,利润总额 5.43 亿元。

截至 2013 年 3 月底,公司(合并)资产总额 80.22 亿元,所有者权益 52.66 亿元(含少数股东权益 1.09 亿元);2013 年 1~3 月,公司实现营业收入 14.31 亿元,利润总额 0.63 亿元。

公司注册地址:沈阳市浑南新区新秀街 2 号;法定代表人:刘积仁。

三、宏观经济和政策环境

1. 宏观经济

2012 年以来,国内宏观经济整体运行平稳,经济增速在连续三个季度下滑之后于四季度呈现温和回升态势。根据国家统计局数据初步核算,2012 年,中国实现国内生产总值 519322 亿元,同比增长 7.8%,GDP 前三季度同比增速持续回落,一季度同比增长 8.1%,二季度增长 7.6%,三季度增长 7.4%,但四季度以来,经济增长温和回升态势开始显现,四季度 GDP 增长为 7.9%。2012 年,中国规模以上工业增加值同比增长 10.0%,增速同比回落 3.9 个百分点。分季度看,一季度同比增长 11.6%,二季度增长 9.5%,三季度增长 9.1%,四季度增长 10.0%。2012 年,规模以上工业企业(年主营业务收入在 2000 万以上的企业,下同)实现主营业务收入 915915 亿元,同比

增长 11%；规模以上工业企业实现利润 55578 亿元，同比增长 5.3%。

从拉动经济增长的三驾马车表现看，消费、投资两大需求基本保持平稳，对外贸易增速下滑明显。具体而言：①消费继续平稳增长。2012 年社会消费品零售总额为 210307 亿元，同比名义增长 14.3%，同比增速小幅回落 2.8 个百分点。②投资增速放缓，结构持续优化。2012 年固定资产投资（不含农户）364835 亿元，同比增长 20.6%，较 2011 年同期同比减少 3.9 个百分点。分地区来看，中西部投资增速快于东部；分产业来看，第一产业投资增速快于第二、第三产业。③对外贸易增速下滑明显，贸易顺差显著扩大。2012 年，全年进出口总额为 38667.60 亿美元，同比增长 6.2%，增速同比大幅下降 16.3 个百分点，其中出口金额同比增长 7.9%，增速同比下降 12.4 个百分点，进口金额同比增长 4.3%，增速同比下降 20.6 个百分点，全年贸易顺差达 2311.09 亿美元，较上年的 1551.4 亿美元显著扩大。

2012 年 CPI 全年同比增长 2.6%，整体维持低位。2012 年 3 月开始随食品价格涨幅持续回落、CPI 翘尾因素走弱，CPI 呈下降态势，10 月份为 1.7%，达年内低点。进入 11 月份由于低温、春节临近等因素影响，带动食品价格大幅上涨，12 月 CPI 回调至 2.5%。从 CPI 分类指数看，食品类价格走势对 CPI 影响明显。PPI 方面，2012 年全年 PPI 同比下降 1.7%。由于受国内外宏观经济增速放缓、翘尾因素持续下滑等因素影响，2012 年前三季度 PPI 不断下降，9 月达年内低点-3.6%，10 月以来受投资恢复、企业去库存压力缓解以及季节因素等影响，PPI 降幅持续收窄，12 月达-1.9%。

2. 政策环境

财政政策方面，继续实施积极的财政政策，通过公共开支逐步向有利于公共服务均等化和居民收入增长的领域倾斜，加快推进结构性减税，扩大“营改增”试点范围，同时进一步推

动基础设施建设等多种措施，确保“稳增长”目标实现。公共支出方面，2012 年全国教育支出 21165 亿元，同比增长 28.3%；医疗卫生支出 7199 亿元，同比增长 12.0%；社会保障和就业支出 12542 亿元，同比增长 12.9%；住房保障支出 4446 亿元，同比增长 16.4%。2012 年，全国财政累计收入为 117210 亿元，累计支出为 125712 亿元，分别同比增长 12.8%和 15.1%。结构性减税方面，2012 年 8 月 1 日起至年底，中央决定将交通运输业和部分现代服务业营业税改征增值税试点范围，由上海市分批扩大至北京、天津、江苏、浙江、安徽、福建、湖北、广东和厦门、深圳 10 个省(直辖市、计划单列市)。据初步统计，截至 2012 年底，已纳入试点的企业户数约 71 万户，即将纳入试点的户数约 20 万户，“营改增”减负效果明显。此外，为进一步加强和改善关税调控作用，财政部发布通知，自 2013 年 1 月 1 日起，中国将对进出口关税进行部分调整，中国将对 780 多种进口商品实施低于最惠国税率的年度进口暂定税率。基础设施建设方面，国务院总理温家宝 5 月 23 日主持召开国务院常务会议，要求推进“十二五”规划重大项目按期实施，启动一批事关全局、带动性强的重大项目，已确定的铁路、节能环保、农村和西部地区基础设施、教育卫生、信息化等领域的项目。截至 12 月末，教育、医疗卫生、节能环保、社会保障和就业、城乡社区事务、农林水事务等的财政支出呈重点突破态势，均保持两位数以上的增速。

货币政策方面，央行继续实施稳健的货币政策，通过降息、降准、公开市场操作等数量型工具和价格型工具搭配加强预调微调，为“稳增长”目标实现营造了宽松的货币环境，取得了预期效果。2012 年在国内外需求同步放缓、外汇占款增长乏力的背景下，央行同时采取数量型和价格型货币政策工具向市场投放流动性，全年两次下调存款准备金率共 1 个百分点，公开市场操作净投放 1.44 万亿元，

成为 2012 年基础货币投放的主要源头。此外央行年内两次下调一年期存贷款基准利率各 0.5 个和 0.56 个百分点，引导市场利率适当下行，促进货币信贷合理适度增长。从信贷数量来看，2012 年全年人民币贷款增加 8.20 万亿元，同比多增 7320 亿元，货币信贷保持合理增长支持了实体经济。人民币汇率方面，截至 2012 年末，人民币兑美元汇率中间价仅升值 0.25%，同时考虑到外汇占款与贸易增速均转入低增长轨道，目前人民币汇率已经接近均衡水平。

产业政策方面，继续严格控制“两高”和产能过剩行业盲目扩张。进一步推进农业生产，落实和完善扶持政策，加大农业科技投入。推进产能过剩行业兼并重组、扶优汰劣，支持中小企业发展，发展生产性服务业，加强生态建设。房地产方面，坚持房地产调控不放松，一方面温家宝总理多次指出稳定和严格实施房地产调控政策，相关部委及地方政府相继辟谣否认政策放松。另一方面，支持自住性合理需求，国家发改委、住建部表示完善首套房优惠措施，央行指出满足首套房贷款需求，30 多个城市通过公积金贷款额度调整、首次置业税费减免等方式微调楼市政策。

总体来看，2012 年中国继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策；通过公共开支逐步向有利于公共服务均等化和居民收入增长的领域倾斜，扩大“营改增”试点范围，继续推进基础设施建设等积极的财政政策实施，并搭配稳健的货币政策，包括通过数量型工具和价格型工具搭配加强预调微调，基本实现预期政策效果。在产业政策方面，调整产业结构和转变经济增长方式仍是政策主线，房地产调控成果在持续的政策调控下得以巩固。

四、行业分析

公司主要从事软件的研发、制造、销售及相关技术培训和售后服务，所属行业为软件行业，其发展与软件行业发展密切相关。

软件业是信息产业的核心，是国民经济基础性战略性产业，直接关系到国家政治、经济和社会的安全。根据国家工业和信息化部公布的数据，2012 年，中国软件业完成收入 2.5 万亿元，同比增长 28.5%，占电子信息产业比重上升至 20.66%，增速比电子信息制造业高出 16 个百分点。2013 年一季度，中国软件和信息技术服务业继续保持平稳发展势头，实现软件业务收入 6189 亿元，同比增长 24.7%。

根据国家工信部重点监测的软件前百家企业数据显示，2012 年百家企业入围门槛从上一届的 6.03 亿元升至 7.79 亿元，增长 29%；实现软件业务收入合计达 3667 亿元，比上一届增长 7.8%。百家企业利润总额达 654 亿元，同比增长 22.5%，扭转了上一届百家利润下滑的局面。

行业细分方面，2012 年，软件产业服务化和网络化发展加速，使数据处理和运营服务类收入增长突出、比重明显上升，1-12 月完成收入 4285 亿元，同比增长 35.9%，比重达 17.1%，比去年同期提高 0.9 个百分点。随着制造业形势企稳向好，嵌入式系统软件增速加快，实现收入 3973 亿元，同比增长 31.2%，高出全行业 2.7 个百分点。集成电路设计在有利的产业政策带动下，实现收入 808 亿元，同比增长 25.5%；软件产品、系统集成服务和信息技术咨询服务平稳增长，分别增长 27.9%、24.8% 和 24.1%。

政策方面，2012 年 7 月，国务院正式发布《战略新兴产业“十二五”规划》（以下简称《规划》），《规划》指出新一代信息技术产业位列七大战略新兴产业的第二位，涉及 3G、地球空间信息产业（3S）、三网融合、物联网和信息安全、云计算等，上述领域在中国未来将形成千亿级以上的市场容量，行业带动效应将超万亿。同时，《规划》还指出国家将积极实施物联网、云计算、移动互联网、数字电视网等新兴服务业态推进计划，实施信息惠民重大应用示范工程，带动社保、医疗、教育、就

业等领域的信息服务平台建设；此外，《规划》还提出将培育若干家软件和信息服务业收入超过百亿元的骨干软件和信息服务企业。预计“十二五”期间，在国家政策支持下，具有技术、资本、市场等多重优势的大企业将脱颖而出，成为产业巨头，引领国内软件业的发展；同时，具有自身行业特色、核心竞争壁垒以及灵活机制的中小企业也将伴随产业快速发展而做大做强。

五、基础素质分析

1. 产权状况

截至 2013 年 3 月底，公司注册资本为 122759.42 万元，第一大股东为东北大学科技产业集团有限公司，持股比例为 17.6248%。股权结构见附件 1-1。

2. 企业规模

公司作为国内领先的软件和行业解决方案提供商、最大的离岸软件与服务外包提供商，跟踪期内，业务模式仍保持以软件及系统集成业务（包括行业解决方案和外包业务）为核心，以医疗设备制造等为产业链延伸的发展架构。

跟踪期内，公司加大在云计算及物联网、医疗设备、汽车信息技术、业务基础平台等方面的研发投入、熙康云平台及应用研发。利用国家推进“智慧城市”建设的契机，公司整合在电信、交通、医疗卫生、政府及企业信息化等领域的综合优势，构建面向“智慧城市”的整体解决方案。公司将在汽车电子领域积累的技术开发经验与中国市场的本土化优势相结合，拓展观致汽车有限公司及其他国内汽车厂商业务公司采用线上、线下相结合的健康管理服务模式，先后与沈阳、洛阳、佛山等 14 个城市建立“健康城市”战略合作关系。

荣誉方面，2012 年公司第六次入围国际外包专业协会（IAOP）“全球外包 100 强”榜单。在波士顿咨询公司组织的评选中，公司入围“BCG 中国 50 强全球挑战者”榜单。在 Teleos 和 The KNOW Network 联合发起的评选中，公司

荣获“2012 年亚洲最受赏识的知识型企业（MAKE）”奖项，在知识型产品、服务及解决方案等领域的发展获得认可。在第十届中国国际软件和信息服务业交易会上，公司荣获“中国软件和信息服务业十年领军企业奖”。在第十六届中国国际软件博览会上，公司荣获“2012 年中国优秀软件企业”等奖项。在中国上市公司环境责任调查组委会组织的评选中，公司荣获 2012 年“中国上市公司环境责任百家企业奖”。

六、管理分析

跟踪期内，公司高管人员和治理结构无重大变化。

七、经营分析

2012 年公司实现营业收入 69.60 亿元，较上年增长 21.02%。从收入构成来看，软件及系统集成业务作为公司核心业务保持了持续平稳发展态势，2012 年该板块实现收入 59.75 亿元，占全部收入总额的 85.85%，高于 2011 年占比 1.86 个百分点，是公司最重要的业务板块和收入贡献来源；医疗设备业务板块实现收入 8.94 亿元，较上年增长 11.33%，占收入总额的 12.84%；物业及其他业务板块实现收入 0.92 亿元，对公司收入贡献有所下降，为 1.31%。

从毛利率水平来看，跟踪期内，公司各板块毛利率均较上年有所增长，其中，主要业务板块软件及系统集成业务毛利率较上年增长 2.14 个百分点，为 30.17%，主要是由于公司提高了附加值较高的软件业务的比重；医疗设备业务毛利率较上年增长 1.14 个百分点。公司综合毛利率较 2011 年上涨 1.69 个百分点，为 32.05%。公司毛利率水平较高，处于行业较好水平。

2013 年 1~3 月，公司实现营业收入 14.31 亿元，为 2012 年的 20.56%，营业利润 0.41 亿元，利润总额 0.63 亿元。

表 1 2011 年~2012 年公司营业收入和毛利率情况

项目	2011 年			2012 年		
	营业收入(亿元)	占比(%)	毛利率(%)	营业收入(亿元)	占比(%)	毛利率(%)
系统集成、软件产品销售、软件定制及其他劳务	48.31	83.99	28.03	59.75	85.85	30.17
医疗设备业务	8.03	13.97	39.51	8.94	12.84	40.65
物业及其他	1.17	2.04	63.84	0.92	1.31	70.26
合计	57.51	100.00	30.36	69.60	100.00	32.05

资料来源：公司提供

软件及系统集成业务

公司软件及系统集成业务主要包括国内软件及系统集成业务（主要是行业解决方案）以及国际软件外包业务。2012 年，公司继续聚焦并重点布局高端客户群，政府、医疗 IT、电信、金融、能源等行业的核心业务竞争力得到进一步增强，业务规模及市场地位不断提升。

在电信行业，跟踪期内，公司与三大运营商的合作持续深入，BSS（业务支持系统）、管理信息系统、BI（商业智能）业务快速增长。公司与中国联通、中国电信在总部和省级建设方面保持合作，签约江西联通、四川联通、河北电信、辽宁电信等省级客户业务。与中国移动在云计算、信息安全、物联网管理平台（M2M）、位置服务及网管投诉平台等领域继续保持合作。

在公共卫生和医疗 IT 领域，在公司签约榆林、宝鸡、芜湖等卫生项目；进一步完善以电子病历为核心的医院信息系统，应用于盛京医院的东软电子病历系统通过卫生部电子病历系统应用水平 6 级和美国 HIMSS Analytics 电子病历采纳模式 6 级评估；完成健康云平台及腕表、益体机等终端产品的版本升级和熙康饮食等 APPS 产品的上市，加强与地产、农业、旅游和医疗等行业的企事业单位合作；推进“健康城市”建设，扩大“熙康”品牌影响力。

在政府信息化领域，跟踪期内，公司在社保行业的市场领导者地位进一步巩固，与广州社保、辽宁社保、天津社保等多个省市级客户合作持续加强。在高端客户和核心业务方面取得突破，签约国家住房与城乡建设部、陕西省建设厅、

海门市房产交易登记中心等客户。在公检法行业，签约辽宁公安、湖南公安等客户，电子警察业务在宁波顺利实施。在农产品溯源领域，公司承接石家庄、乌鲁木齐肉类蔬菜流通追溯体系建设项目。

在能源领域，公司完成国家电网“SG186”工程衍生及拓展项目，承接国家电网9省营销稽查监管业务及5省客服中心支撑项目，拓展北京电力、南方电网等客户。在石油石化领域，拓展中石油油控中心、呼和浩特石化、华北石化等客户。在煤炭与发电领域，公司拓展中国神华、华能集团等客户业务。

在企业信息化及电子商务领域，公司加强优质客户覆盖，签约中国铁路、中国黄金、北汽鹏龙等客户。在烟草行业，公司承接山东、浙江、河北、江苏、湖南等地项目。在ERP实施及咨询服务领域，公司深入开展与青岛海尔、五矿集团、酒泉钢铁等老客户的业务合作，并拓展长春客车、中信戴卡等客户。

在金融行业，公司加强面向工商银行、广发银行、兴业银行等关键客户的服务策划，承接中国人保财险、太平洋保险、中国金融期货交易所等客户的核心业务，并拓展招商银行、中信银行、长安责任保险、大地财产保险等新客户。

在教育行业，公司在云计算应用方面取得进展，推出创新云课堂和云教室等解决方案和产品，中标诸暨教育云、湖北移动教育云等多个项目。

在交通领域，公司拓展中国国际航空、东方航空、深圳航空等客户，承接中国北车、沈阳地

铁及北京、郑州、无锡等多地轨道交通业务。

在软件产品领域，公司签约国家财政部、国家工信部、国家电网等多家客户；在E-HR领域，公司签约葛洲坝、中国国际货运航空等客户；在档案管理领域，签约中国兵器工业档案馆、中国节能环保集团等客户。

在BPO业务领域，公司加大面向中小企业公共IT服务业务的投入和拓展力度，集中在天津、大连、沈阳等地开拓业务，为未来业务发展奠定基础。

在国际软件业务领域，在日本市场，公司加强与索尼、东芝等客户的合作，阿尔派、电装等汽车电子行业客户业务快速增长。在欧美市场，公司深化与Intel、Harman等客户的合作，并拓展亚马逊等潜力客户。

医疗设备业务

公司是国家数字化医学影像设备工程技术研究中心建设依托单位，目前医疗业务主要由沈阳东软医疗系统有限公司（公司持股 100%）负责运营和管理。公司的数字医疗业务分为影像产品（包括 CT 等四大影像产品）、医疗电子产品（如监护仪、生化分析仪）和医疗 IT 产品（如 PACS、CAD 和远程医疗等）三大类，其中，影像产品销售占收入比重在 90%以上，是公司医疗设备板块重点发展的方向。

2012 年，公司加强对高端客户的系统性覆盖。新产品 NeuViz64 层螺旋 CT 销售态势良好，并获得了 FDA、CE、SFDA 等资质认证。跟踪期内，公司医疗系统业务实现收入 8.94 亿元，同比增长 11.22%，其中，出口实现收入 2574 万美元，同比增长 1.00%。

八、财务分析

公司提供的 2012 年财务报表经立信会计师事务所审计，并出具了标准无保留意见的审计结论。2013 年一季度报表未经审计。

公司 2012 年度新增纳入合并范围的子公司共 18 家：东软安德医疗科技有限公司、广州熙康健康科技有限公司、湖北熙康健康管理有限公

司、杭州熙康管理有限公司、江西熙康健康管理有限公司、海南熙康健康管理有限公司、洛阳熙康健康管理有限公司、锦州熙康健康管理有限公司、东软医疗（秘鲁）有限公司、深圳熙康健康管理有限公司、沈阳熙康阿尔卑斯科技有限公司、北京东软熙康医院管理有限公司、大连东软熙康健康管理有限公司、上海熙康健康管理有限公司以及 Neusoft GmbH。减少合并单位 5 家：大连东软软件园产业发展有限公司、大连东软软件园产业发展有限公司及其子公司佛山市南海东软信息技术发展有限公司、成都东软信息技术发展有限公司、大连东软金融信息技术有限公司、广东东软软件有限公司。公司新合并子公司规模较小，对合并报表影响不大，公司 2012 年财务数据与 2011 年具备可比性。

截至 2012 年底，公司（合并）资产总额 85.01 亿元，所有者权益 52.45 亿元（含少数股东权益 1.26 亿元）；2012 年公司实现营业收入 69.60 亿元，利润总额 5.43 亿元。

截至 2013 年 3 月底，公司（合并）资产总额 80.22 亿元，所有者权益 52.66 亿元（含少数股东权益 1.09 亿元）；2013 年 1~3 月，公司实现营业收入 14.31 亿元，利润总额 0.63 亿元。

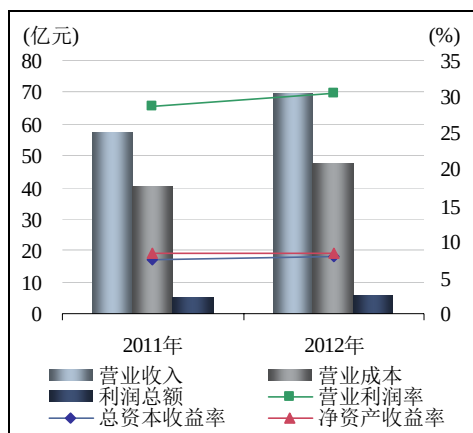
1. 盈利能力

受益于成熟的营销网络，公司业务规模逐年扩大，2012 年，公司实现营业收入 69.60 亿元，较上年增长 21.02%，其中，软件及系统集成业务收入增长 23.69%，医疗系统业务收入增长 11.22%。营业成本 47.30 亿元，同比增长 18.10%，低于营业收入的增幅。公司营业利润率 30.45%，较上年增长 1.76 个百分点，主要是公司调整产品结构，提高了高附加值产品（软件等）的比重。

随着业务规模的不断扩大，公司销售费用、管理费用和财务费用均有所增长。2012 年，公司期间费用合计 17.00 亿元，同比增长 26.69%，占营业收入的比重由 23.33%提高至 24.42%。其中，财务费用较上年增长 232.21%，主要由于利息支出及汇兑损失有所增加。公司费用控制能力

有待加强。

图1 2011~2012年公司盈利情况



资料来源：公司财务报表

2012年，受益于产品结构的调整，公司营业利润率由2011年的28.69%提升至30.45%，营业利润和利润总额分别为4.09亿元和5.42亿元，分别较上年增长31.97%和10.10%。

2012年，公司资产减值损失较2011年增长229.99%，主要是计提商誉减值损失0.86亿元；所得税费用较上年增长54.16%，高于营业收入的增幅，主要由于东软信息技术公司转让大连发展股权，转让收益应缴纳企业所得税0.19亿元。

2012年，公司投资收益1.12亿元，较上年增长166.10%，主要来自于（1）东软信息技术出售大连发展的全部股权以及大连东软金融信息技术有限公司注销形成投资收益5209.56万元；（2）将以前年度根据大连发展、大连东软金融信息技术有限公司其他资本公积变动确认的资本公积619.81万元转入当期投资收益。

2012年，公司营业外收入1.40亿元，较上年下降25.53%，主要为政府补助、增值税返还、非流动资产处置利得等。

从盈利指标来看，2012年，公司总资本收益率和净资产收益率分别为7.79%和8.31%，分别同比变化0.25个百分点和-0.14个百分点。

2013年1~3月，公司营业收入14.31亿元，为2012年的20.56%，营业利润率28.29%，较2012年下降2.16个百分点，利润总额0.63亿元。

跟踪期内，公司收入规模和利润规模逐年增

长，费用控制能力有待加强，盈利能力较强。

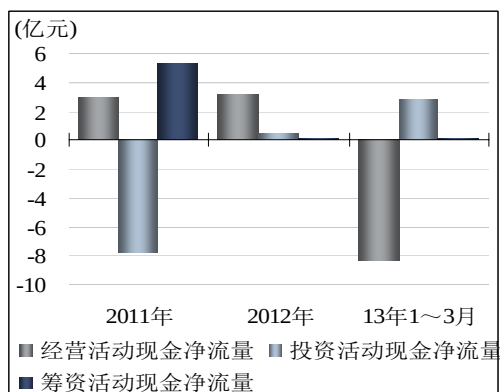
2. 现金流及保障

从经营活动看，2012年受收入规模持续增长影响，公司销售商品、提供劳务收到的现金及经营活动现金流入分别为72.75亿元和76.98亿元，较上年分别增长23.21%和21.48%；但受成本及费用上升带动公司经营活动现金流出增幅高于流入增幅影响，2012年公司经营活动现金流净额为3.17亿元，比上年增长5.68%。从收入实现质量看，公司主营业务为软件系统集成业务及医疗系统业务，收入的现金回流情况较稳定，2012年公司现金收入比为104.53%。

从投资活动看，2012年公司投资活动现金流入为16.08亿元，较2011年增长710.55%，主要来自于收回投资收到的现金（理财产品到期）和处置子公司收到的现金（东软信息技术转让大连发展股权）；2012年投资活动现金流出为15.61亿元，比2011年增长61.31%，主要是公司投资了11.16亿元的理财产品所致。由于公司投资的11.16亿元理财产品在当年即收回本金，故此项目投资对公司投资活动现金净流量无影响。2012年公司投资活动产生的现金流量净额为0.47亿元。

从筹资活动看，目前公司主要通过银行贷款满足资金需求。公司2012年筹资活动产生的现金流入为7.03亿元，较上年下降35.98%，筹资活动现金流出为6.88亿元，筹资活动产生的现金流量净额为0.15亿元。

图2 公司近年现金流情况



资料来源：公司财务报表

2013 年 1~3 月，公司经营活动产生的现金流入量和现金流量净额分别为 13.66 亿元和 -8.36 亿元，公司现金收入比下降为 89.47%，主要是由于软件及系统集成业务受季节性因素及项目回款周期等因素影响；公司投资活动现金净流量为 2.87 亿元，主要是由于公司 2011 年购买的银行理财产品本金 4.00 亿元及预提的理财收益于本期到期收回；2013 年 1~3 月，公司筹资活动产生的现金流净额为 0.18 亿元。

总体看，公司经营活动现金流规模较大，收入实现质量较好，经营活动现金净流量基本可以满足投资需求，公司对外筹资压力较小。

3. 资本及债务结构

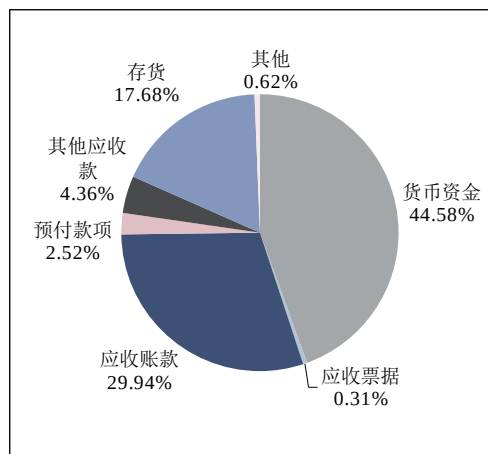
(1) 资产

截至 2012 年底，公司合并资产总额 85.01 亿元，较 2011 年底增长 7.27%，流动资产占比 55.29%，非流动资产占比 44.71%，流动资产比重有所提高。

截至 2012 年底，公司流动资产共计 47.00 亿元，较上年底增长 24.57%，主要来自货币资金、应收账款、存货的增长。

2012 年底，公司货币资金 20.95 亿元，同比增长 20.53%，其中银行存款占 99.38%，其他货币资金占 0.61%。公司可支配货币现金占比较高，资金充裕。2012 年底，公司现金类资产为 21.25 亿元，较为充裕。

图 3 公司 2012 年底流动资产构成情况



资料来源：公司财务报表

截至 2012 年底，公司应收账款为 14.07 亿元，较上年增长 21.17%，与营业收入的增幅基本一致。其中，从欠款方集中度看，前五名欠款合计占比 19.95%，集中度较高；从账龄结构看，1 年以内的占 83.12%，1~3 年的占 12.78%，3 年以上的占 4.10%，账龄总体不长，公司 2012 年底计提坏账准备 0.96 亿元，计提比率为 6.39%。

表 2 2012 年底公司前 5 名应收账款情况

(单位：万元，%)

欠款单位名称	欠款金额	占比
中国联通	11379.30	7.57
山西星际科贸有限公司	6063.77	4.03
Harman	4863.00	3.24
中国电信	3937.57	2.62
索尼	3743.98	2.49
合计	29987.61	19.95

资料来源：公司年报

截至 2012 年底，公司存货共计 8.31 亿元，较 2011 年底增长 42.01%，主要由原材料（占 19.74%）、在产品（占 66.19%）和产成品（占 14.07%）组成。公司 2012 年计提存货跌价准备 0.32 亿元，计提比率为 3.71%。

截至 2012 年底，公司非流动资产共计 38.01 亿元，较上年底下降 8.45%，主要由固定资产（占 47.39%）、无形资产（占 10.24%）、长期股权投资（占 10.26%）、持有至到期投资（占 10.61%）组成。2012 年，公司固定资产、长期股权投资占比变化较大。

2012 年，公司固定资产 18.01 亿元，较上年底增长 29.09%，主要是在建工程转固定资产 3.25 亿元。其中，房屋建筑物占 85.90%，电子设备占 7.10%，运输设备 0.32%，其他设备 6.68%。

2012 年，公司长期股权投资 3.90 亿元，较上年底下降 44.53%，主要是子公司沈阳东软信息技术服务有限公司转让大连发展股权所致。

截至 2013 年 3 月底，公司合并资产总额 80.22 亿元，较上年底下降 5.63%，其中流动资

产占比升至 57.00%，非流动资产占 43.00%。总体看，公司资产构成基本稳定，资产流动性一般。

（2）负债及所有者权益

截至 2012 年底，公司所有者权益 52.45 亿元，其中少数股东权益为 1.26 亿元。母公司所有者权益构成中，股本占 23.73%、资本公积占 6.89%、盈余公积占 12.90%和未分配利润占 56.49%。跟踪期内，公司资本公积小幅下降，主要是东软信息技术 2012 年出售大连发展的全部股权以及大连东软金融信息技术有限公司注销，公司将以前年度根据被投资单位其他资本公积变动确认的资本公积 619.81 万元转入投资收益。

2013 年 3 月底，公司所有者权益合计 52.66 亿元，其构成与 2012 年底基本一致。总体看，公司所有者权益中未分配利润占比较高，稳定性较弱。

截至 2012 年底，公司负债合计 32.56 亿元，其中，流动负债占 71.99%，非流动负债占 28.01%。截至 2012 年底，公司流动负债 23.44 亿元，较上年底增长 13.80%，其中，应付账款、短期借款、预收款项、其他应付款等科目均有所增长，增幅差别不大。

截至 2012 年底，公司非流动负债 32.56 亿元，较上年底增长 7.29%，主要来自于其他非流动负债的增长，主要为公司收到的用于补偿未来年度相关费用的收益性政府补贴。

跟踪期内，公司债务规模小幅增长，截至 2012 年底，公司债务规模 11.07 亿元，其中，短期债务 6.19 亿元，长期债务 4.88 亿元，债务结构较为合理。

截至 2012 年底，公司资产负债率、全部债务资本化比率较 2011 年变化不大，分别为 38.30%和 17.42%，公司债务负担较轻。

2013 年 3 月底，公司负债合计 27.56 亿元，较上年底下降 15.35%，其中，流动负债占 49.34%，非流动负债占 50.66%，非流动负债占比有所提高。流动负债较 2012 年底下降 41.98%，主要来自于短期借款、应付职工薪酬的减少；非

流动负债较上年底增长 53.09%，主要是长期借款较上年底增加 5.00 亿元。

截至 2013 年 3 月底，公司有息债务规模 11.96 亿元，其中短期债务占 16.81%，长期债务占 83.19%，长期债务占比大幅提高，债务结构变化较大。

跟踪期内，公司有息债务规模继续扩大，2013 年债务结构变化较大，长期债务占比较高，整体债务负担较轻。

4. 偿债能力

从短期偿债能力指标看，2012 年公司流动比率和速动比率较上年底有所提高，分别为 200.49%和 165.05%；2013 年 3 月底，公司流动比率和速动比率分别为 336.18%和 254.14%；经营现金流动负债比为 13.53%，与上年的 14.57%相比有所下降。考虑到公司充裕的货币资金，公司短期偿债能力较强。

从长期偿债能力指标看，2012 年公司 EBITDA 为 7.62 亿元，相应 EBITDA 利息倍数为 12.87 倍，全部债务/EBITDA 为 1.45 倍，公司 EBITDA 对全部债务及利息的保障能力较强。

截至 2013 年 3 月底，公司无对外担保。

截至 2013 年 3 月底，公司合并口径下获得的授信总额为 46 亿元，其中未使用额度为 36 亿元，公司间接融资渠道通畅。同时，公司是上交所上市公司，直接融资渠道通畅。

7. 过往债务履约情况

根据中国人民银行企业基本信用信息报告（报告编号为：B201306170004214923），截至 2013 年 6 月 17 日，公司无未结清和已结清的不良信贷信息记录，过往债务履约情况良好。

九、存续期内债券偿债能力

公司 2011 年 11 月发行中期票据“11 东软 MTN1”，额度 4 亿元，于 2014 年 11 月 14 日到期。

截至 2013 年 3 月底，公司现金类资产 15.92

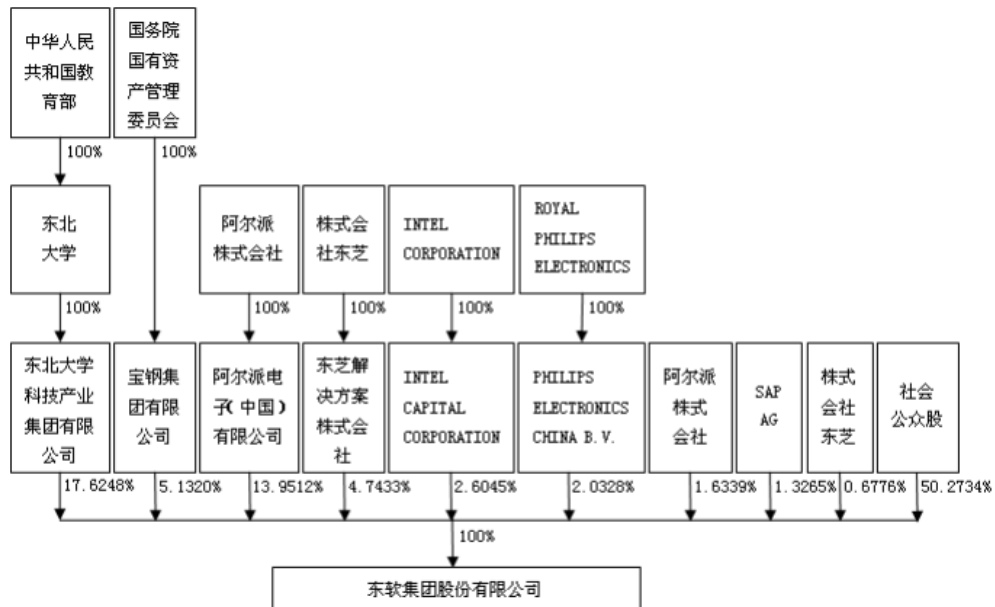
亿元，为目前存续期内“11 东软 MTN1”的 3.98 倍。公司现金类资产充裕，对存续期内中期票据的保障能力较强。

2012 年公司 EBITDA、经营活动现金流入量和净流量分别为“11 东软 MTN1”的 1.91 倍、19.25 倍和 0.79 倍。公司 EBITDA 和经营现金流入量对存续期内中期票据的覆盖程度较高。

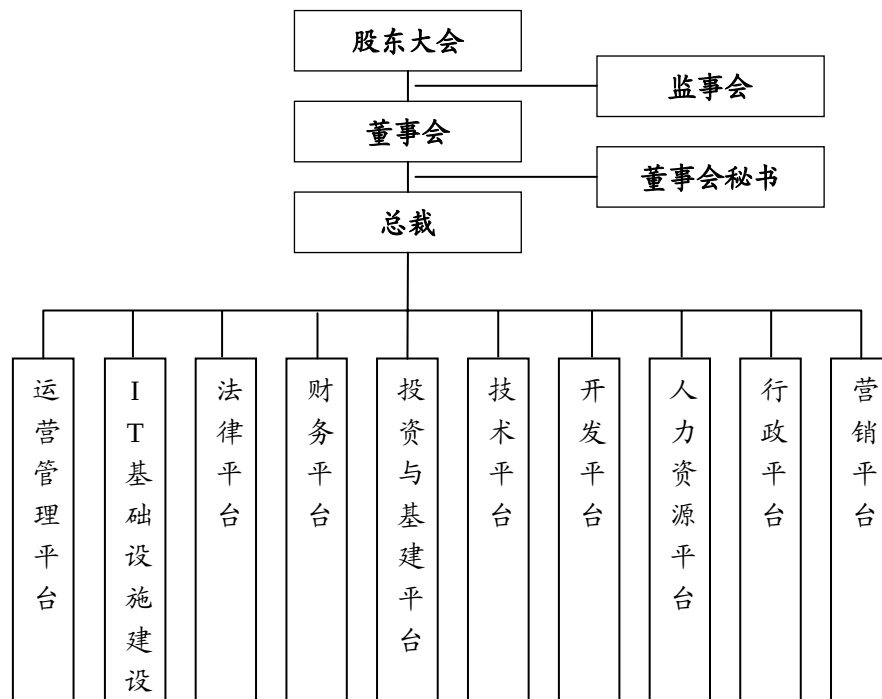
十、结论

综合考虑，联合资信维持东软集团股份有限公司 AA 的主体长期信用等级，评级展望为稳定，并维持“11 东软 MTN1”AA 的信用等级。

附件 1-1 公司股权结构图



附件 1-2 公司组织架构图



附件 2-1 合并资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)	2013 年 3 月
流动资产：					
货币资金	169097.91	173851.60	209547.23	11.32	155448.95
交易性金融资产	96.94	86.32	1491.72	292.29	2409.14
应收票据	1279.84	3621.52	1434.21	5.86	1311.82
应收账款	95972.51	116128.85	140708.73	21.08	152072.79
预付款项	5187.59	5731.21	11844.11	51.10	9669.83
应收利息					
应收股利					
其他应收款	17233.99	17948.65	20476.49	9.00	23734.04
存货	48682.37	58515.89	83097.29	30.65	111578.89
一年内到期的非流动资产					
其他流动资产	1031.35	1426.28	1429.05	17.71	1020.72
流动资产合计	338582.50	377310.32	470028.82	17.82	457246.18
非流动资产：					
可供出售金融资产					
持有至到期投资		40193.15	40315.99		
长期应收款	28340.63	15071.02	2595.42	-69.74	2555.87
长期股权投资	61483.65	70322.64	39007.44	-20.35	39625.36
投资性房地产	43701.19	43813.49	31705.20	-14.82	31562.46
固定资产	142964.91	139540.09	180126.85	12.25	177734.91
在建工程	8473.11	30779.92	19555.60	51.92	30328.80
工程物资					
固定资产清理					
生产性生物资产					
油气资产					
无形资产	38885.51	42831.66	38927.61	0.05	37215.11
开发支出					
商誉	14488.05	22737.65	14038.74	-1.56	13858.25
合并价差					
长期待摊费用	5491.72	5369.41	7206.32	14.55	6690.10
递延所得税资产	3476.72	4559.15	6635.35	38.15	5420.75
其他非流动资产					
非流动资产合计	347305.48	415218.19	380114.51	4.62	344991.61
资产总计	685887.98	792528.51	850143.33	11.33	802237.80

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）

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)	2013 年 3 月
流动负债：					
短期借款	16000.00	47000.00	51131.21	78.77	3567.57
交易性金融负债	122.73	17.06		-100.00	
应付票据	14556.43	8320.50	10763.07	-14.01	14166.20
应付账款	56693.25	54399.61	62009.68	4.58	59276.36
预收款项	43750.46	45292.10	49762.72	6.65	37193.78
应付职工薪酬	22946.38	29204.26	32962.18	19.85	5837.65
应交税费	68.53	6756.71	6594.20	880.92	-4989.16
应付利息	28.00	20.57		-100.00	
应付股利					
其他应付款	16018.45	14988.20	21202.02	15.05	18539.63
预计负债					
一年内到期的非流动负债	13606.05			-100.00	2400.00
其他流动负债	2.13	7.17	12.07	137.89	21.68
流动负债合计	183792.42	206006.17	234437.15	12.94	136013.71
非流动负债：					
长期借款	12900.00	10400.00	8400.00	-19.31	58400.00
应付债券		40365.87	40365.87		41051.87
长期应付款	13460.94	13460.94	17945.94	15.46	15545.94
专项应付款					
预提费用	1363.20	1568.64	1862.86	16.90	1862.86
递延收益					
递延所得税负债	262.94	240.98	373.85	19.24	412.76
其他非流动负债	15587.23	18973.59	22259.76		22355.67
非流动负债合计	43574.31	85010.02	91208.28	44.68	139629.10
负债合计	227366.73	291016.18	325645.43	19.68	275642.81
所有者权益：					
实收资本(或股本)	122759.42	122759.42	122759.42		122759.42
资本公积	36300.28	36224.72	35628.91	-0.93	35628.91
专项储备					
盈余公积	54451.39	59670.37	66727.59	10.70	66727.59
未分配利润	217181.90	253669.82	292244.00	16.00	297308.84
外币报表折算差额	-2672.16	-4856.58	-5426.14	42.50	-6697.84
归属于母公司权益合计	428020.83	467467.76	511933.77	9.36	515726.92
少数股东权益	30500.42	34044.57	12564.13	-35.82	10868.07
所有者权益合计	458521.25	501512.33	524497.90	6.95	526594.99
负债和所有者权益总计	685887.98	792528.51	850143.33	11.33	802237.80

附件 3 合并利润表

(单位: 人民币万元)

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)	2013 年 1~3 月
一、营业收入	493769.64	575124.93	696019.50	18.73	143131.95
减: 营业成本	338362.88	400499.84	472972.09	18.23	101309.69
营业税金及附加	8119.52	9610.57	11110.84	16.98	1331.60
销售费用	39190.41	49792.02	63507.48	27.30	14970.21
管理费用	71391.67	81995.78	98594.49	17.52	22053.38
财务费用	-35.67	2364.92	7856.51		1901.07
资产减值损失	534.41	4140.50	13663.21	405.64	300.60
加: 公允价值变动收益	-69.43	95.06	1422.46		917.42
投资收益	4612.19	4213.66	11212.41	55.92	1898.06
其中: 对合营企业投资收益	4603.85	3971.42	3903.84	-7.92	390.46
其他业务利润					
二、营业利润	40749.19	31030.02	40949.74	0.25	4080.89
加: 营业外收入	16082.11	18808.60	13955.21	-6.85	2320.26
减: 营业外支出	820.76	549.95	638.10	-11.83	110.55
其中: 非流动资产处置损失	254.03	274.86	517.31		59.35
三、利润总额	56010.53	49288.67	54266.85	-1.57	6290.60
减: 所得税费用	5280.28	6934.11	10689.96	42.29	2179.36
四、净利润	50730.25	42354.56	43576.90	-7.32	4111.24
其中: 归属于母公司的净利润	48467.52	41706.90	45631.39	-2.97	5064.84
少数股东损益	2262.73	647.66	-2054.50		-953.60

附件 4 合并现金流量表

(单位: 人民币万元)

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)	13 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	498175.09	590458.46	727519.82	20.85	128062.03
收到的税费返还	4790.69	9150.83	5606.72	8.18	994.40
收到其他与经营活动有关的现金	21537.87	34105.58	36690.42	30.52	7527.70
经营活动现金流入小计	524503.64	633714.87	769816.97	21.15	136584.13
购买商品、接受劳务支付的现金	216678.87	288859.09	346292.95	26.42	119582.01
支付给职工以及为职工支付的现金	194453.77	232733.22	289218.12	21.96	71467.53
支付的各项税费	31978.01	33782.01	52164.65	27.72	18094.47
支付其他与经营活动有关的现金	43204.04	48320.89	50417.70	8.03	10993.80
经营活动现金流出小计	486314.69	603695.21	738093.41	23.20	220137.82
经营活动产生的现金流量净额	38188.95	30019.66	31723.55	-8.86	-83553.70
二、投资活动产生的现金流量:					
收回投资收到的现金	5.71		111600.00	13874.96	40000.00
取得投资收益收到的现金	2401.00	2401.00	4932.71	43.33	896.95
处置固定资产和其他长期资产收回的现金净额	8111.32	15852.67	2709.95	-42.20	42.55
处置子公司及其他单位收到的现金净额	1292.00		41577.39	467.28	916.54
收到其他与投资活动有关的现金	2467.00	1590.52	27.00	-89.54	
投资活动现金流入小计	14277.04	19844.20	160847.05	235.65	41856.04
购建固定资产、无形资产等支付的现金	33360.31	41225.39	40634.33	10.37	12594.37
投资支付的现金		40000.00	111600.00		
取得子公司等支付的现金净额	1510.09	15304.44	3850.00	59.67	521.00
支付其他与投资活动有关的现金	1863.04	240.09	14.40	-91.21	
投资活动现金流出小计	36733.44	96769.92	156098.72	106.14	13115.37
投资活动产生的现金流量净额	-22456.40	-76925.73	4748.32		28740.67
三、筹资活动产生的现金流量:					
吸收投资收到的现金	202.50	2156.20	6028.84	445.64	
取得借款收到的现金	19000.00	67700.00	64297.59	83.96	53574.48
发行债券收到的现金		40000.00			
筹资活动现金流入小计	19202.50	109856.20	70326.43	91.37	53574.48
偿还债务支付的现金	9300.00	53327.72	62580.08	159.40	51128.28
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	18661.22	3466.50	6245.48	-42.15	679.75
支付其他与筹资活动有关的现金		124.20	10.00		
筹资活动现金流出小计	27961.22	56918.42	68835.56	56.90	51808.03
筹资活动产生的现金流量净额	-8758.72	52937.78	1490.87		1766.46
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	225.17	-1158.93	-2813.50		-1346.71
五、现金及现金等价物净增加额	7199.01	4872.78	35149.24	120.96	-54393.28
加: 期初现金及现金等价物余额	161598.90	168797.91	173670.69	3.67	208819.93
六、期末现金及现金等价物余额	168797.91	173670.69	208819.93	11.23	154426.65

附件 5 现金流量表补充资料

(单位: 人民币万元)

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)
1、将净利润调为经营活动现金流量:				
净利润	50730.25	42354.56	43576.90	-7.32
加: 资产减值准备	534.41	4140.50	13663.21	405.64
固定资产折旧及其他	15163.41	12832.58	11804.14	-11.77
无形资产摊销	2477.25	2516.31	2336.03	-2.89
长期待摊费用摊销	1261.48	1479.55	1858.24	21.37
处置固定资产、无形资产等损失	-4333.87	-1891.16	354.94	
固定资产报废损失	11.92			-100.00
公允价值变动损失	69.43	-95.06	-1422.46	
财务费用	1527.92	4170.55	8548.80	136.54
投资损失	-4612.19	-4213.66	-11212.41	55.92
递延所得税资产减少	-85.15	-1082.44	-2076.20	393.80
递延所得税负债增加	-1.33	-21.96	132.87	
待摊费用减少				
预提费用增加				
存货的减少	-18954.13	-9833.52	-24581.40	13.88
经营性应收项目的减少	-27258.98	-24151.24	-31033.30	6.70
经营性应付项目的增加	21658.52	3814.64	19774.18	-4.45
其他				
经营活动产生的现金流量净额	38188.95	30019.66	31723.55	-8.86
2、无现金收支的重大投资筹资活动:				
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	168797.91	173670.69	208819.93	11.23
减: 现金的期初余额	161598.90	168797.91	173670.69	3.67
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	7199.01	4872.78	35149.24	

附件 6 主要计算指标

项目	2010 年	2011 年	2012 年	2013 年 3 月
经营效率				
销售债权周转次数(次)	5.61	5.30	5.32	--
存货周转次数(次)	6.95	7.47	6.68	--
总资产周转次数(次)	0.72	0.78	0.85	--
现金收入比(%)	100.89	102.67	104.53	89.47
盈利能力				
营业利润率(%)	29.83	28.69	30.45	28.29
总资本收益率(%)	10.15	7.54	7.79	--
净资产收益率(%)	11.06	8.45	8.31	--
财务构成				
长期债务资本化比率(%)	2.74	9.19	8.51	15.89
全部债务资本化比率(%)	11.09	17.46	17.42	18.51
资产负债率(%)	33.15	36.72	38.30	34.36
偿债能力				
流动比率(%)	184.22	183.15	200.49	336.18
速动比率(%)	157.73	154.75	165.05	254.14
经营现金流动负债比(%)	20.78	14.57	13.53	--
EBITDA 利息倍数(倍)	47.02	20.14	12.87	--
全部债务/EBITDA(倍)	0.75	1.53	1.45	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	0.28	-0.44	0.33	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	9.66	-13.58	6.16	--
现金偿债倍数(倍)	4.26	4.44	5.31	3.98
经营活动现金流入量偿债倍数(倍)	13.11	15.84	19.25	--
经营活动现金流量净额偿债倍数	0.95	0.75	0.79	--

附件 7 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	
总资本收益率	(净利润+利息支出) / (所有者权益+长期债务+短期债务) ×100%
净资产收益率	净利润/所有者权益×100%
营业利润率	(营业收入-营业成本-营业税金及附加) /营业收入×100%
债务结构指标	
资产负债率	负债总额/资产总计×100%
全部债务资本化比率	全部债务/ (长期债务+短期债务+所有者权益) ×100%
长期债务资本化比率	长期债务/ (长期债务+所有者权益) ×100%
担保比率	担保余额/所有者权益×100%
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
全部债务/ EBITDA	全部债务/ EBITDA
筹资活动前现金流量净额债务保护倍数	筹资活动前现金流量净额/全部债务
短期偿债能力指标	
流动比率	流动资产合计/流动负债合计×100%
速动比率	(流动资产合计-存货) /流动负债合计×100%
经营现金流动负债比	经营活动现金流量净额/流动负债合计×100%
筹资活动前现金流量净额利息偿还能力	筹资活动前现金流量净额/利息支出

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

附件 8 中长期债券信用等级的定义

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

主体长期信用等级的含义同中长期债券。