

跟踪评级公告

联合[2014] 928 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
二零一四年六月二十五日

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: 2014 年 6 月 25 日

财务数据

项目	2011 年	2012 年	2013 年	14 年 3 月
现金类资产(亿元)	17.76	21.25	22.60	12.76
资产总额(亿元)	79.25	85.01	93.76	89.61
所有者权益(亿元)	50.15	52.45	55.16	55.50
短期债务(亿元)	5.53	6.19	8.70	9.72
全部债务(亿元)	10.61	11.07	14.24	15.26
营业收入(亿元)	57.51	69.60	74.53	16.14
利润总额(亿元)	4.93	5.43	4.45	0.43
EBITDA(亿元)	6.96	7.62	6.94	--
经营性净现金流(亿元)	3.00	3.17	3.04	-8.63
营业利润率(%)	28.69	30.45	27.87	32.22
净资产收益率(%)	8.45	8.31	6.97	--
资产负债率(%)	36.72	38.30	41.17	38.06
全部债务资本化比率(%)	17.46	17.42	20.52	21.56
流动比率(%)	183.15	200.49	201.73	219.23
全部债务/EBITDA(倍)	1.53	1.45	2.05	--
EBITDA 利息倍数(倍)	20.14	12.87	11.39	--
经营现金流流动负债比(%)	14.57	13.53	10.55	--

注: 2014 年一季度财务数据未经审计。

分析师

丁伟 董征

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, 东软集团股份有限公司(以下简称“公司”)进一步巩固和提升了公司核心业务竞争能力和行业地位, 同时完成了对东软飞利浦医疗设备系统有限责任公司(以下简称“东软飞利浦”)股权收购, 资产及收入规模进一步增长。同时, 联合资信评估有限公司(以下简称“联合资信”)也关注到因受日元汇率因素影响, 国际业务收入下降及公司人力成本上升等因素给公司经营带来的影响。

未来, 公司将继续强化与关键价值客户的深入合作, 积极发展云服务及物联网等业务模式, 同时加大可驱动业务持续增长的知识资产的研发投入。同时, 收购东软飞利浦的股权有助于公司医疗系统板块收入的进一步提升。联合资信对公司的评级展望为稳定。

综合考虑, 联合资信维持公司 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。

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, 行业前景较好。
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, 公司进一步巩固和提升了核心业务竞争能力和行业地位, 收入规模持续增长。
4. 公司现金类资产、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。

关注

1. 跟踪期内，日元持续贬值，公司国际业务收入有所下降，国际业务拓展压力加大。
2. 国内系统集成业务市场竞争加剧，公司人力成本持续增长。

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。经过多次增资扩股,截至 2014 年 3 月底,公司注册资本变为 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 2014 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)。公司拥有 1 家分公司、42 家直接控股子公司和 5 家直接持股联营公司及其他被投资单位。

截至 2013 年底,公司(合并)资产总额 93.76 亿元,所有者权益 55.16 亿元(含少数股东权益 1.86 亿元);2013 年公司实现营业收入 74.53 亿元,利润总额 4.45 亿元。

截至 2014 年 3 月底,公司(合并)资产总额 89.61 亿元,所有者权益 55.50 亿元(含少数股东权益 1.86 亿元);2014 年 1~3 月,公司实现营业收入 16.14 亿元,利润总额 0.43 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

2013 年以来,中国宏观经济整体运行平稳,新一届政府注重经济增长的质量和效益,不断推动经济结构转型升级;中共十八届三中全会召开为中国经济持续健康发展产生积极影响;从短期看,全面深化改革的各项细则落实过程中,经济仍将呈小幅波动调整态势。据初步核算,2013 年中国实现国内生产总值 568845 亿元,同比增长 7.7%。

2013 年,中国规模以上工业增加值同比增长 9.7%;同期,规模以上工业企业(年主营业务收入在 2000 万元以上的企业,下同)实现利润总额 62831 亿元,同比增长 12.20%。

从拉动经济增长的三驾马车表现看,消费、投资两大需求继续保持增长态势,对外贸易增速减缓。具体而言:消费需求增长平稳。2013 年社会消费品零售总额为 237810 亿元,同比名义增长 13.1%;投资保持较快增长,第三产业投资增速加快。2013 年固定资产投资

(不含农户) 436528 亿元, 同比增长 19.6%; 三次产业投资同比分别增长 32.5%、17.4%、21.0%; 对外贸易增速进一步下滑。2013 年, 中国进出口总额为 41600 亿美元, 同比增长 7.6%; 其中出口金额增长 7.9%, 进口金额增长 7.3%, 贸易顺差 2592 亿美元。

2. 政策环境

财政政策方面, 继续实施积极的财政政策, 结合税制改革完善结构性减税政策, 促进经济结构调整; 适当增加财政赤字和国债规模, 保持必要的支出力度; 进一步优化财政支出结构, 保障和改善民生。2013 年, 中国财政累计收入为 129143 亿元, 同比增长 10.1%, 各项民生政策得到较好落实, 医疗卫生、社会保障和就业、城乡社区事务等方面支出均实现两位数增长。结构性减税方面, 自 8 月 1 日起, 在全国范围内开展交通运输业和部分现代服务业营业税改征增值税试点, 并择机将铁路运输和邮电通信等行业纳入“营改增”试点。基础设施建设方面, 中央财政不断加大投资建设力度, 7 月 31 日召开的国务院常务会议, 研究推进政府向社会力量购买公共服务, 部署重点加强城市基础设施建设。

货币政策方面, 央行继续实施稳健的货币政策, 根据国际资本流动不确定性增加、货币信贷扩张压力较大等形势变化进行预调微调; 灵活开展公开市场操作, 开展常备借贷便利操作, 促进银行体系流动性总体平衡; 发挥差别准备金动态调整工具的逆周期调节作用, 引导货币信贷平稳适度增长, 增强金融机构抗风险能力; 进一步推进利率市场化改革。10 月 25 日, 贷款基础利率集中报价和发布机制正式运行, 实现科学合理定价并为金融机构信贷产品市场化定价提供参考。截至 2013 年底, M2 存量达 110.7 万亿, 同比增长 13.6%。从社会融资规模来看, 2013 年全社会融资规模为 17.3 万亿, 比上年同期多 1.5 万亿; 其中人民币贷款 12.97 万亿, 增加 2.54 万亿; 全年上市公司通过境内市场累计筹资 6885 亿元, 比上年增加 1044 亿元。其中, A 股再筹资(包

括配股、公开增发、非公开增发、认股权证) 2803 亿元, 增加 710 亿元; 上市公司通过发行可转债、可分离债、公司债筹资 4082 亿元, 增加 1369 亿元。2013 年发行公司信用类债券 3.67 万亿元, 比上年减少 667 亿元。

人民币汇率方面, 截至 2013 年底, 人民币兑美元汇率中间价为 6.0969 元, 比上年末升值 3.1%; 人民币汇率双向浮动特征明显, 汇率弹性明显增强, 人民币汇率预期总体平稳。市场流动性方面, 2013 年以来央行始终维持资金中性偏紧的状态, 近期中长期国债收益率攀升、回购利率持续高企, 资金面紧张格局愈发明显。

产业政策方面, 继续加快结构调整和转型升级, 继续严格控制“两高”和产能过剩行业盲目扩张, 加快推进产业转型升级, 推进产能过剩行业兼并重组、扶优汰劣。房地产方面, 房地产调控政策进一步趋紧, 2 月 26 日, 国务院办公厅发布房地产市场调控政策“国五条”; 从房地产市场运行看, 行业投资回暖、城市住宅市场成交量回升、重点城市房价上涨和土地市场量价齐升等情况同时出现, 其中第三季度一线城市房价上涨较快、地王频现, 房地产调控政策面临较大挑战。城镇化建设方面, 6 月 26 日, 国务院常务会议研究部署加快棚户区改造, 会议决定未来 5 年将改造城市和国有工矿、林区、垦区的各类棚户区 1000 万户; 8 月 22 日, 发改委下发了发改办财金[2013]2050 号文, 明确支持棚改企业申请发行企业债券, 并按照“加快和简化审核类”债券审核程序, 优先办理核准手续, 加快审批速度。10 月 15 日, 国务院发布《关于化解产能严重过剩矛盾的指导意见》, 明确指出钢铁、水泥、电解铝、平板玻璃、船舶等行业产能严重过剩, 将通过坚决遏制产能盲目扩张、清理整顿建成违规产能、淘汰和退出落后产能等方式, 争取通过五年时间实现产能规模基本合理、发展质量明显改善、长效机制初步建立的目标。

2013 年 11 月召开的中共十八届三中全会（以下简称“全会”），审议通过了《中共中央关于全面深化改革若干重大问题的决定》，内容涵盖 15 个领域、60 项具体任务，改革总体目标清晰；其中经济体制改革方面，市场在资源配置中的作用由“基础”调整为“决定”，更加明确深化改革的发展方向，将进一步激发市场经济的活力。全会提出建立现代财政制度、改进预算管理制度、完善税收制度，预期新一轮财税体制改革将全面展开。全会提出建立城乡统一的建设用地市场，预期将对土地供需市场产生重大影响。同时全会提出加快房地产税立法并适时推进改革，房地产调控思路的转变预期将对房地产市场发展产生根本性改变。全会提出完善金融市场体系，预期汇率和利率市场化改革、资本市场体系建设以及金融监管等方面的金融业改革措施将逐步展开。

总体来看，2013 年以来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以实现预期政策效果。产业政策方面，房地产政策调控仍面临较大挑战，城镇化建设将继续保持快速发展，化解产能严重过剩矛盾将是未来一段时期产业结构调整的工作重点。中共十八届三中全会提出的全面深化改革总体目标，将有利于推动经济持续健康稳定发展。

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，直接关系国家政治、经济和社会的安全。2013 年，中国软件和信息技术服务业增速持续放缓，根据国家工业和信息化部公布的数据，2013 年，中国软件和完成收入 3.06 万亿元，同比增长 23.4%，增速较 2012 年下降 5.1 个

百分点。软件业务占电子信息产业比重上升至 25%，较上年提高了 2.3 个百分点。2013 年，软件和信息技术服务业实现利润总额 3830.5 亿元，同比增长 13.8%；全行业销售利润率为 9.2%，较上年下降 0.6 个百分点。

2013 年，中国实现软件业务出口收入 469 亿美元，同比增长 19%，其中外包服务出口 105 亿美元，同比增长 6%，外包服务出口增速同比大幅下滑。出口的主要国家为美国和日本，比重分别占 12.4%和 12.2%。

2014 年一季度，中国软件和信息技术服务业实现软件业务收入 7426 亿元，同比增长 21%，较去年同期下降 3.7 个百分点。

行业细分方面，2013 年，数据处理和存储服务及 IC 设计收入保持较高的增长速度，分别较上年增长 31.9%和 28.0%。嵌入式系统软件增速有所下降，实现收入 4680 亿元，同比增长 17.2%，较去年下降 14 个百分点；软件产品及信息技术咨询服务分别实现 9877 亿元和 3014 亿元，分别增长 25.7%和 23.8%，较上年下降 2.2 个百分点和 0.3 个百分点；信息系统集成服务收入 6549 亿元，同比增长 17.3%，较上年下降 7.5 个百分点。

受软件行业竞争日益激烈影响，软件行业市场开拓费用及人力成本增长明显。其中全行业应付职工薪酬达 4706 万元，同比增长 25.5%，高出收入 2.1 个百分点，占主营业务收入的比重达到 11.3%，比上年提高 0.4 个百分点。

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业企业。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。

2014年3月，国务院颁布了《国家新型城镇化规划（2014~2020年）》明确了未来城镇化的发展路径、主要目标和战略任务，统筹相关领域制度和政策创新。并明确推进智慧城市建设的要点：统筹城市发展的物质资源、信息资源和智力资源利用，推动物联网、云计算、大数据等新一代信息技术创新应用，实现与城市经济社会发展深度融合。强化信息网络、数据中心等信息基础设施建设。促进跨部门、跨行业、跨地区的政务信息共享和业务协同，强化信息资源社会化开发利用，推广智慧化信息应用和新型信息服务，促进城市规划管理信息化、基础设施智能化、公共服务便捷化、产业发展现代化、社会治理精细化。增强城市要害信息系统和关键信息资源的安全保障能力。

总体看，受宏观经济影响，跟踪期内，软件行业收入增速放缓，人力成本等成本增长较快，利润率水平有所下降。预计未来智慧城市建设进入实质推进阶段，政务、交通、医疗、教育、城管等领域的政府订单，将使信息技术服务及软件行业保持较快增长的速度。

五、基础素质分析

1. 产权状况

截至2014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%。东北大学全资控股东北大学科技产业集团有限公司，因此公司实际控制人为东北大学。

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。在中国建立了6个软件研发基地，8个区域总部，在40多个城市建立营销与服务网络。

医疗产品领域，公司拥有中国自主知识产权的CT、磁共振、数字X线机、彩超、全自动生化分析仪、放射治疗设备以及核医学成像设备等系列产品公司医疗产品销往中国32个省、市、自治区，同时在美国、意大利、俄罗斯、巴西、巴基斯坦，以及东欧、中东、非洲等全球60多个国家和地区实现了设备安装。

跟踪期内，公司获得国家工业和信息化部颁发的“计算机信息系统集成特一级企业资质证书”，将对公司未来业务发展产生积极影响。公司再度入围普华永道“全球软件提供商100强”榜单，并跻身“新兴市场100强”榜单；2013年公司第七次入围IAOP“全球外包100强”；公司在IDC和CCID分别发布的《中国离岸软件开发市场2013-2017预测与分析报告》和《2012-2013年中国软件与服务外包市场研究年度总报告》中再度取得第一的市场份额，位居中国软件外包服务提供商之首。在中国国际软件和信息服务业交易会组委会发起的“2012~2013中国软件和信息服务业年度评选”中，公司获得“突出贡献奖”和“最具潜力奖”。在2013年(第六届)中国绿公司年会上，公司入选“中国绿公司百强”榜单。

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

2013 年，公司实现营业收入 74.53 亿元，较上年增长 7.08%。从收入构成来看，软件及系统集成业务仍为公司的核心业务，2013 年该板块收入占营业收入的 86.96%，是公司主要的收入及利润来源。2013 年该板块实现收入 64.81 亿元，较上年增长 8.46%；医疗系统业务板块实现收入 8.78 亿元，较上年下降 1.79%，占营业收入的 11.78%；物业及其他业务板块实现收入 0.94 亿元，同比增长 3.2%。

从毛利率水平来看，2013 年，公司营业毛利率为 28.77%，较上年下降 3.28 个百分点。其

中，软件及系统集成业务毛利率较上年下降 3.96 个百分点，为 26.21%，主要由于受日元汇率持续下降影响，公司国际业务收入减少，同时人力成本上升所致。医疗系统业务毛利率较上年增长 2.75 百分点，升至 43.40%。

2014 年 1~3 月，公司实现营业收入 16.14 亿元，同比增长 12.78%。其中软件及系统业务实现收入 13.52 亿元，同比增长 7.70%；同期公司医疗系统业务实现收入 2.45 亿元，同比增长 59.85%，主要由于新并入东软飞利浦医疗设备系统有限责任公司（以下简称“东软飞利浦”）导致该板块收入增长所致。2014 年 1~3 月，公司营业毛利率有所回升，升至 32.52%。

表 1 2012~2013 年公司营业收入和毛利率情况

项目	2012 年			2013 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	59.75	85.85	30.17	64.81	86.96	26.21
医疗系统业务	8.94	12.84	40.65	8.78	11.78	43.40
物业及其他	0.92	1.31	70.26	0.94	1.26	68.65
合计	69.60	100.00	32.05	74.53	100.00	28.77

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。跟踪期内，公司继续围绕关键价值客户，构建全面新型客户关系，进一步巩固和提升在政府、电信、能源、医疗 IT、金融等行业的核心业务竞争力和市场地位。

跟踪期内，在政府信息化领域，公司继续保持在人力资源和社会保障信息化行业的领先地位，承接安徽金保、徐州金保、沈阳金保等多个省市级客户项目。在公检法行业，公司中标“国家人口基础信息库建设软件系统开发项目”。

在电信行业，公司持续加强对三大电信运营商的业务覆盖，巩固在 BSS（业务支持系统）、BI（商业智能）、移动互联网等核心业务领域的优势地位。跟踪期内，公司签约中国联通总部以及辽宁联通、天津联通等省级客户，承接中国电

信全国集采、MSS 系统建设等项目。公司与中国移动保持深度合作，拓展中国移动总部、南方基地、北方信息港业务，短信网关云化取得突破，无纸化营业厅业务拓展云南、河南、辽宁等省级客户。

在公共卫生和医疗 IT 领域，公司继续保持市场领先地位。在医疗卫生政务领域，公司承接陕西省全省远程医疗项目，拓展贵州、湖南、辽宁等多省卫生厅以及郑州、徐州、昆山等地市卫生局业务。在医疗 IT 领域，公司加强与盛京医院、中日友好医院等既有优质客户的深入合作，并拓展齐齐哈尔第一医院、上海市第十人民医院、上海东方医院等新客户，市场占有率和客户满意度持续提升。

在能源领域，公司签约国家电网、南方电网等总部项目，拓展国家电网江西、四川以及南方电网广州、广西等省级公司客户。在石油石化业

务领域，公司签约中石油销售公司应急指挥系统等项目，拓展中石油华北、山东、大连等区域业务。在煤炭与发电领域，公司签约华能集团，在神华集团、中煤集团等集团总部应用方面取得突破。

在金融行业，公司加强在银行、保险、证券行业的客户覆盖，稳固与工商银行、兴业银行、浦发银行、中国人民保险、太平洋保险、外汇交易中心等客户的长期合作关系，开拓晋商银行、宁波银行等新客户。公司在保险核心开发平台、大病医疗补充险核心业务系统、银行信贷管理系统、核心交易系统等领域取得进展，开拓山东、深圳等多地市场。

在交通行业，公司签约中国国际航空、东方航空、深圳航空、南方航空等客户，承接大连地铁（合同额 5.3 亿元）、苏州地铁、沈阳地铁、南京城际等地轨道交通业务。公司积极开拓智慧交通领域业务，成功实施国航卫星通讯互联网航班机载娱乐业务，并承接青海省交通信息化、昆明市城市公交车动态监控系统、宁海县智慧交通等项目。

在企业信息化及电子商务领域，公司加强优质客户覆盖，拓展中航工业集团、新兴际华等多家大型央企客户。在烟草行业，公司继续保持市场领先地位，烟草物流业务快速发展，中标国家烟草局核心业务物流总管平台项目，签约云南中烟工业、河北烟草等省级客户，烟草一体化平台在湖北、南京得以应用。

在云计算方面，东软“易测云”自动化云测试服务系统获得客户认可，承接中国移动南方基地私有云及公众云建设，业务进展顺利。公司积极探索商业模式创新，形成社保弹性云解决方案，为政府解决方案整体云化奠定基础。报告期内，人社行业自助服务终端、医疗保险防欺诈和付费方管理等创新业务快速发展。

在智慧城市领域，公司承接宁波、营口、沈阳、重庆等地项目，持续扩大市场份额。

国际业务方面，公司主要客户主要来自日本市场，包括索尼、东芝、阿尔派、电装等客户。

在欧美市场，公司主要客户为 Intel 及 Harman 等。受日元持续贬值等因素影响，跟踪期内，国际业务收入规模有所下降。

医疗设备业务

跟踪期内，由于新产品上市延期以及汇率的影响，业务收入同比略有下降，2013 年公司医疗系统业务板块实现收入 8.78 亿元，较上年下降 1.79%。

跟踪期内，公司新产品研发取得成效，NeuViz Twin 新双层螺旋 CT、US-N700 与 US-N900 全数字彩色多普勒超声诊断系统、NeuCare Mammo DR 数字化乳腺 X 射线摄影系统等新产品投入市场，取得了积极的市场反馈。同时，公司加强服务和物流基础能力建设，在国内外建立了多个备件中心，提升服务运营效率。

2013 年 12 月，公司全资子公司沈阳东软医疗系统有限公司以 9289 万元购买了东软飞利浦 25% 的股权，加上之前持有 49% 的股权，合计持有东软飞利浦 74% 的股权。东软飞利浦于 2004 年 5 月 24 日在沈阳成立，总部位于沈阳，主要从事研究、开发、生产、销售 X 射线计算机断层扫描摄影装置（CT 机）、核磁共振成像装置（MRI）、X 线摄影装置（X 线机）、超声诊断装置（B 超）和影像管理系统，以及与上述产品相关的零部件（不包括心电图监护仪和打印机）、半散件产品（SKD）和全散件产品（CKD），以及提供相关的技术咨询与服务。未来，公司将以更加积极的产品策略，继续加大市场投入，积极拓展全球市场。

未来公司将继续执行创新与全球化发展战略，全面加强核心业务的专业化及系统化竞争能力，深化业务结构优化与组织能力建设，推动公司业务的可持续、规模化、高质量发展。同时，聚焦关键价值客户，系统地构造客户发展团队，积极与关键客户共同构建基于云的 BBC 多边商业模式，建立新型客户关系，集中优势销售资源，大力发展有机会成为领导者的业务，推进垂

直应用领域云服务的业务开拓；积极发展基于云服务、物联网、IP 及产品线的业务模式，加快基于互联网的商业模式创新。

总体看，跟踪期内，公司仍保持在政府、电信、能源、医疗 IT、金融等行业的核心业务竞争力和市场地位。受日元贬值影响，公司核心业务软件及系统集成业务毛利率有所下降；收购东软飞利浦 25% 股权后，未来公司医疗系统业务收入规模将大幅增长。

八、财务分析

公司提供的 2012~2013 年财务报表经立信会计师事务所（特殊普通合伙）审计，均出具了标准无保留意见的审计结论。2014 年一季度报表未经审计。

公司 2013 年度新增纳入合并范围的子公司 10 家，减少合并单位 6 家。其中子公司沈阳东软医疗系统有限公司以 2013 年 12 月 25 日为购买日，购买东软飞利浦 25% 的股权。根据北京中企华资产评估有限责任公司出具的中企华评报字（2013）年第 3556 号资产评估报告，并经双方协商确认一致，确定合并对价为 92893769 元。购买前，公司持有东软飞利浦 49% 的股权，按照权益法核算，长期股权投资的账面价值为 163707172 元，在购买日该部分股权的公允价值为 182071787 元，按照公允价值重新计量确认合并报表的投资收益 18364615 元。截止 2013 年 12 月 31 日，已支付股权款 40015586 元，以及根据国家外汇管理的有关规定，已将剩余全部股权款 52878183 元支付于对方指定的银行监管账户中，并于 2014 年 1 月最终支付。公司合并范围变动对合并报表影响不大，公司 2013 年财务数据与 2012 年具备可比性。

截至 2013 年底，公司（合并）资产总额 93.76 亿元，所有者权益 55.16 亿元（含少数股东权益 1.86 亿元）；2013 年公司实现营业收入 74.53 亿元，利润总额 4.45 亿元。

截至 2014 年 3 月底，公司（合并）资产总额 89.61 亿元，所有者权益 55.50 亿元（含少数

股东权益 1.86 亿元）；2014 年 1~3 月，公司实现营业收入 16.14 亿元，利润总额 0.43 亿元。

1. 盈利能力

2013 年，公司实现营业收入 74.53 亿元，较上年增长 7.08%。受人力成本上升等因素影响，同期公司营业成本 53.09 亿元，同比增长 12.24%，高于营业收入的增幅。受“营改增”政策影响，2013 年公司营业税及附加大幅减少。2013 年，公司营业利润率为 27.87%，较上年下降 2.58 个百分点。

2013 年，公司期间费用合计 18.71 亿元，同比增长 10.07%，占营业收入的比重由 2012 年 24.42% 提高至 25.10%。其中，管理费用较上年增长 19.07%，主要由于研发费用及人工费用增长所致。公司财务费用较 2012 年下降 50.12%，主要由于贷款结构及汇兑收益变化所致。

2013 年，公司营业外收入 2.07 亿元，较上年增长 48.42%，主要为政府补助、增值税返还等，其中政府补助为 1.41 亿元，较上年增长 49%。

从盈利指标来看，2013 年，公司总资本收益率和净资产收益率均有所下降，分别为 6.42% 和 6.97%，分别较上年下降 1.37 个百分点和 1.34 个百分点，盈利水平有所下滑。

2014 年 1~3 月，公司营业收入 16.14 亿元，同比增长 12.78%，营业利润率回升至 32.22%，利润总额 0.43 亿元。

总体看，跟踪期内，公司收入规模有所增长，但受人力成本上升及研发费用的增长，公司盈利水平有所下滑。

2. 现金流及保障

从经营活动看，2013 年，公司经营活动现金流入 81.83 亿元，较上年增长 6.30%，主要为销售商品、提供劳务收到的现金；受采购支出及人力成本上升影响，公司购买商品、接受劳务支付的现金较上年增长 12.41%，公司经营活动现金流出为 78.79 亿元，较上年增长 6.75%。2013 年，公司经营活动产生的现金流量净额为 3.04

亿元。

从收入实现质量看，2013 年公司现金收入比为 103.79%，较 2012 年下降 0.74 个百分点，收入实现质量有所下降。

从投资活动看，2013 年公司投资活动现金流入为 38.52 亿元，其中收回投资收到的现金 36.81 亿元，主要为公司收到理财产品到期等收回的现金。同期投资活动现金流出为 40.36 亿元，其中购建固定资产、无形资产等支付的现金为 4.89 亿元，公司投资支出的现金 35.24 亿元，主要为购买理财产品投资支付的现金。2013 年，公司投资活动产生的现金流量净额为-1.84 亿元。

从筹资活动看，2013 年，公司筹资活动产生的现金流入为 7.43 亿元，主要为取得借款收到的现金；筹资活动现金流出为 8.00 亿元，主要为偿还债务及分配股利、利润或偿付利息支付现金。2013 年，筹资活动产生的现金流量净额为-0.58 亿元。

2014 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 15.22 亿元和-8.63 亿元，公司现金收入比下降至 89.16%，主要受软件及系统集成业务项目回款周期等因素影响所致；公司投资活动现金净流量为-0.64 亿元；公司筹资活动产生的现金流净额为-0.15 亿元。

总体看，公司经营活动现金流入规模较大，收入实现质量有所下降，公司资本支出规模基本保持稳定，经营活动现金净流量可以满足投资需求，公司对外筹资压力较小。

3. 资本及债务结构

(1) 资产

截至 2013 年底，公司合并资产总额 93.76 亿元，较 2012 年底增长 10.29%，主要由于应收账款及存货增长所致。其中流动资产 61.94%，非流动资产占 38.06%。

截至 2013 年底，公司流动资产 58.08 亿元，主要由货币资金（占 38.11%）、应收账款（占 32.55%）和存货（占 17.16%）构成。

截至 2013 年底，公司货币资金 22.13 亿元，

同比增长 5.63%，其中银行存款占 97.33%，其他货币资金占 2.67%。

截至 2013 年底，公司应收账款账面价值 18.90 亿元，较上年底增长 34.35%。从集中度看，前五名欠款合计占比 16.97%，集中度较低；从账龄结构看，1 年以内占 81.39%，1~2 年占 9.94%，2~3 年占 3.77%，3 年以上占 4.90%。截至 2013 年底，公司累计计提应收账款坏账准备 1.21 亿元，计提比例为 6.02%，计提较为充分。

表 2 2013 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	10520.85	5.23
中国电信	6753.69	3.36
山西星际科贸有限公司	5787.43	2.88
沈阳东软系统集成工程有限公司	5676.28	2.82
北京科东电力控制系统有限责任公司	5394.57	2.68
合计	34132.82	16.97

资料来源：公司年报

截至 2013 年底，公司预付款项 2.28 亿元，同比增长 92.43%，主要为合同约定的预付款增加所致。

截至 2013 年底，公司存货余额 10.54 亿元，主要由原材料（占 28.94%）、在产品（占 60.44%）和产成品（占 10.62%）组成。2013 年，公司计提存货跌价准备 0.58 亿元，计提比率为 5.50%。

截至 2013 年底，公司其他流动资产 2.36 亿元，主要为公司购买的 2.25 亿元的银行理财产品。

截至 2013 年底，公司非流动资产 35.69 亿元，主要由固定资产（占 49.56%）、无形资产（占 17.70%）、投资性房地产（占 9.08%）及在建工程（7.75%）构成。

截至 2013 年底，公司固定资产原值 24.75 亿元，2013 年在建工程转固定资产 0.43 亿元，合并范围变化增加 0.87 亿元。其中，房屋建筑物占 69.40%，电子设备占 16.63%，运输设备 0.76%，其他设备 13.21%。累计折旧 7.05 亿元，

固定资产净值 17.69 亿元。

截至 2013 年底，公司长期股权投资 1.77 亿元，较上年底下降 54.57%，主要由于公司购买东软医疗设备有限公司 25% 股权后，将其并入财务报表范围，不再作为联营公司进行权益法核算（权益法核算年初账面余额 1.88 亿元）。

截至 2013 年底，公司无形资产账面价值 6.32 亿元，同比增长 62.47%，主要由于土地使用权（1.88 亿元）及外购专利技术（0.49 亿元）增长所致。

截至 2014 年 3 月底，公司合并资产总额 89.61 亿元，较 2013 年底下降 4.43%，主要由于公司发放应付职工奖金及存货增长导致货币资金下降所致。其中流动资产占 59.89%，非流动资产占 40.11%。资产构成变化不大。

总体看，跟踪期内，资产规模有所增长，流动资产占比较高，资产流动性较好；非流动资产中固定资产及无形资产占比较高，资产质量较好。

（2）负债及所有者权益

截至 2013 年底，公司所有者权益 55.16 亿元，其中少数股东权益为 1.86 亿元。归属母公司所有者权益构成中，股本占 23.03%、资本公积占 6.75%、盈余公积占 13.50%、未分配利润占 58.11%。截至 2014 年 3 月底，公司所有者权益合计 52.50 亿元，构成变化不大。

截至 2013 年底，公司负债合计 38.60 亿元，较上年增长 18.55%。其中，流动负债占 74.57%，非流动负债占 25.43%。截至 2013 年底，公司流动负债 28.79 亿元，较上年底增长 22.80%，主要由于 2011 年发行的中期票据将在 2014 年 11 月到期兑付转入一年内到期的非流动负债所致。截至 2013 年底，公司非流动负债 9.82 亿元，较上年底增长 7.61%，主要由于长期借款增长所致。

截至 2013 年底，公司其他非流动负债 2.70 亿元，全部为与资产相关的政府补助及项目拨款。

有息债务方面，截至 2013 年底，公司全部债务 14.24 亿元，较 2012 年增长 28.66%，其中，

短期债务 8.70 亿元，占 61.09%，长期债务 5.54 亿元，占 38.91%。

债务指标方面，截至 2013 年底，公司资产负债率和全部债务资本化比率较 2012 年均有所增长，分别升至 41.17% 和 20.52%。

截至 2014 年 3 月底，公司负债合计 34.11 亿元，较上年底下降 11.65%，负债构成变化不大。公司全部债务为 15.26 亿元，较 2013 年底增长 7.18%，其中短期债务占 63.69%，长期债务占 36.31%；全部债务资本化比率升至 21.56%，资本负债率有所下降，降至 38.06%。

总体看，跟踪期内，公司有息债务持续扩大，但整体债务负担仍较轻。

4. 偿债能力

从短期偿债能力指标看，2013 年公司流动比率和速动比率较上年底有所提高，分别为 201.73% 和 167.11%；截至 2014 年 3 月底，公司流动比率和速动比率进一步提升至 219.23% 和 169.10%；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，2013 年公司 EBITDA 利息倍数有所下降，为 11.39 倍；全部债务/EBITDA 有所上升，为 2.05 倍。公司长期偿债能力较强。

截至 2014 年 3 月底，公司对外担保 33.7 万美元，担保金额较小，公司或有负债风险低。

截至 2014 年 3 月底，公司合并口径下获得的授信总额度为 54.92 亿元，其中未使用额度为 39.77 亿元，公司间接融资渠道通畅。同时，公司是上市公司，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：B201406160036445667），截至 2014 年 6 月 16 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。

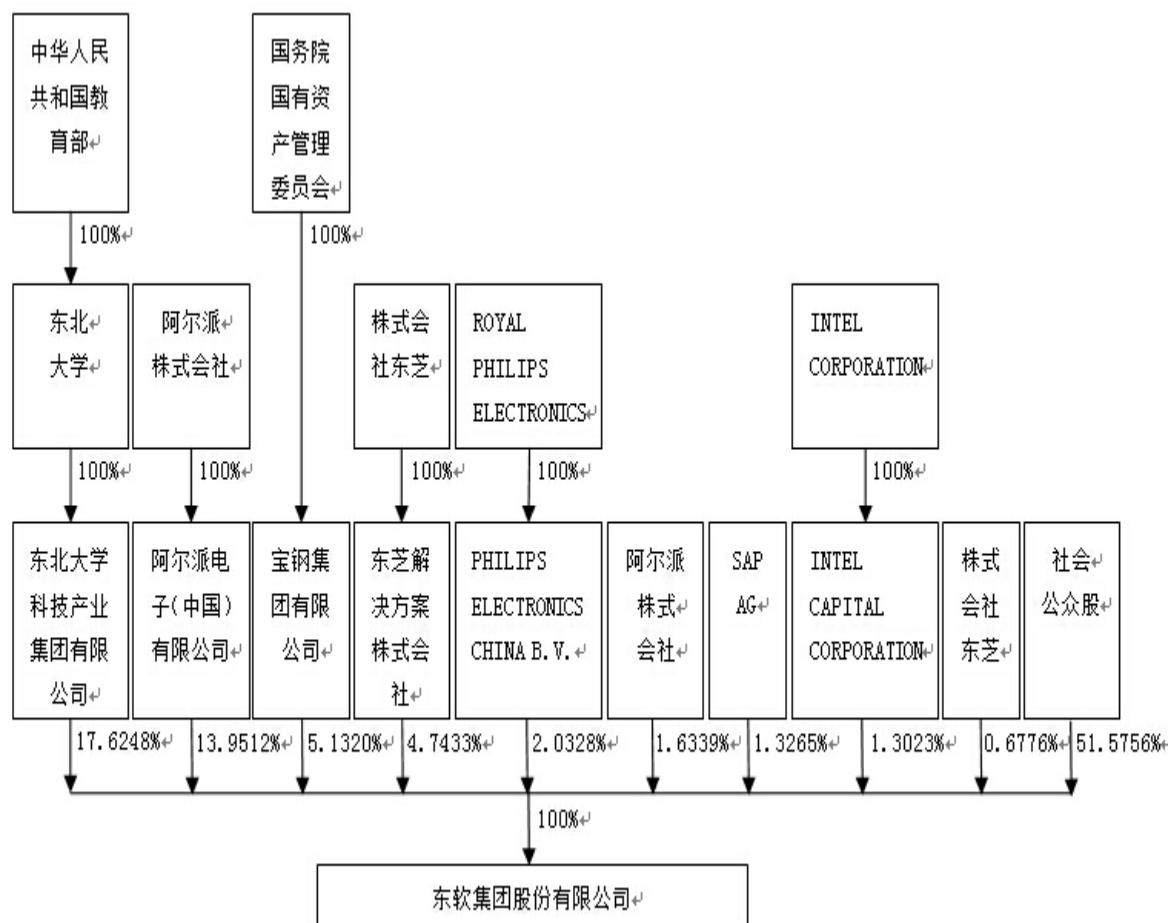
截至 2014 年 3 月底，公司现金类资产 12.76 亿元，为目前存续期内“11 东软 MTN1”的 3.19 倍。公司现金类资产充裕，对存续期内中期票据的保障能力较强。2013 年公司 EBITDA、经营活动现金流入量和净流量分别为“11 东软 MTN1”的 1.73 倍、20.46 倍和 0.76 倍。

总体看，公司现金类资产充裕，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。

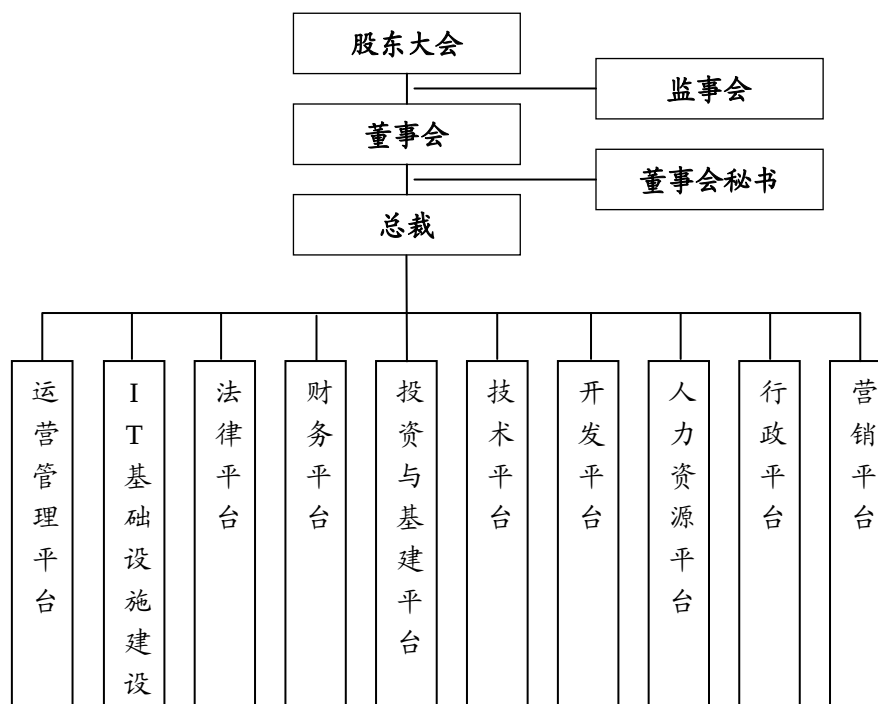
十、结论

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 主要财务数据及指标

项目	2011 年	2012 年	2013 年	14 年 3 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	17.76	21.25	22.60	12.76
资产总额(亿元)	79.25	85.01	93.76	89.61
所有者权益(亿元)	50.15	52.45	55.16	55.50
短期债务(亿元)	5.53	6.19	8.70	9.72
长期债务(亿元)	5.08	4.88	5.54	5.54
全部债务(亿元)	10.61	11.07	14.24	15.26
营业收入(亿元)	57.51	69.60	74.53	16.14
利润总额(亿元)	4.93	5.43	4.45	0.43
EBITDA(亿元)	6.96	7.62	6.94	--
经营性净现金流(亿元)	3.00	3.17	3.04	-8.63
财务指标				
销售债权周转次数(次)	5.30	5.32	4.48	--
存货周转次数(次)	7.47	6.68	5.81	--
总资产周转次数(次)	0.78	0.85	0.83	--
现金收入比(%)	102.67	104.53	103.79	89.16
营业利润率(%)	28.69	30.45	27.87	32.22
总资本收益率(%)	7.54	7.79	6.42	--
净资产收益率(%)	8.45	8.31	6.97	--
长期债务资本化比率(%)	9.19	8.51	9.13	9.08
全部债务资本化比率(%)	17.46	17.42	20.52	21.56
资产负债率(%)	36.72	38.30	41.17	38.06
流动比率(%)	183.15	200.49	201.73	219.23
速动比率(%)	154.75	165.05	167.11	169.10
经营现金流动负债比(%)	14.57	13.53	10.55	--
EBITDA 利息倍数(倍)	20.14	12.87	11.39	--
全部债务/EBITDA(倍)	1.53	1.45	2.05	--

注：公司 2014 年 1 季度财务数据未经审计。

附件 3 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+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
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 4 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。