

跟踪评级公告

联合[2011] 822 号

联合资信评估有限公司通过跟踪评级,确定维持同方股份有限公司主体长期信用等级为AA⁺,评级展望为稳定,维持“11同方CP01” A-1的信用等级。

特此公告。



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>

同方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 同方 CP01	6 亿元	2011/10/21-2012/10/22	A-1	A-1

跟踪评级时间: 2011 年 10 月 25 日

财务数据

项 目	2009 年	2010 年	2011 年 6 月
现金类资产(亿元)	49.19	53.41	42.44
资产总额(亿元)	213.90	248.65	265.18
所有者权益(含少数股东权益)(亿元)	94.01	105.98	106.13
短期债务(亿元)	44.57	47.91	58.75
全部债务(亿元)	57.82	73.10	95.65
营业收入(亿元)	153.88	182.58	85.48
利润总额(亿元)	5.63	7.18	2.62
EBITDA(亿元)	10.90	13.68	--
经营性净现金流(亿元)	7.56	2.70	--
营业利润率(%)	15.07	14.74	16.30
净资产收益率(%)	5.21	5.66	--
资产负债率(%)	56.05	57.38	59.98
全部债务资本化比率(%)	38.08	40.82	47.40
流动比率(%)	138.07	142.24	139.10
全部债务/EBITDA(倍)	5.30	5.34	--
EBITDA 利息倍数(倍)	5.17	4.41	--
经营现金流/流动负债(%)	7.21	2.34	--

注: 2011 年上半年财务数据未经审计

分析师

黄滨 赵杰

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

作为国内高新技术类上市公司中的领军企业,同方股份有限公司(以下简称“公司”)在跟踪期内继续保持着在多元化产业布局、高新技术研发与应用等方面的突出优势。公司积极实施技术创新和市场开拓,业务规模不断扩大,营业收入和利润保持稳步增长。公司继续贯彻“技术+资本”的发展战略,利用资本市场平台,推动下属子公司的境外上市和资产重组,优化产业布局,有利于各细分产业的发展以及相关产业之间协同效应的发挥,公司整体盈利水平有望提升。

综合以上,联合资信评估有限公司(以下简称“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同方CP01”A-1的信用等级。

优势

1. 公司产业布局合理、综合研发能力强,各业务板块在相关领域均具有规模优势、技术优势和品牌优势。
2. 跟踪期内,公司积极实施技术创新和市场开拓,业务规模不断扩大,营业收入和利润保持稳步增长。
3. 跟踪期内,公司继续贯彻“技术+资本”的发展战略,利用资本市场平台,有序推动下属子公司的境外分拆上市和资产重组。

关注

1. 跟踪期内,公司所从事的高新技术产业投资风险较大,新投资项目能否成功并产生预期效益存在一定不确定性。
2. 公司存货和应收账款占比较大。

一、主体概况

同方股份有限公司（原名“清华同方股份有限公司”，自2006年5月起更为现名，以下简称“公司”或“同方股份”）是经国家体改委和国家教委批准，由清华控股有限公司（原“北京清华大学企业集团”，以下简称“清华控股”）作为主要发起人，以社会募集方式设立的股份有限公司。公司于1997年6月成立，注册资本11070万元，并经中国证监会证监发[1997]316号文批准在上海证券交易所上市（股票简称“同方股份”，股票代码SH.600100）。经股权分制改革、配股、增发和资本公积金转增股本，截至目前，公司注册资本变更为19.88亿元。2011年5月，公司实施2010年年度利润分配及资本公积金转增股本方案，总股本增至198770.11万股，控股股东清华控股持有47475.94万股，占公司总股本的23.88%，全部为无限售条件的流通股。其行政主管部门为教育部，公司的实际控制人仍为教育部。

截至2011年6月底，公司总部下设总裁办公室、人力资源部、财务部、审计部、运营中心、企划部、法务部、行政部、投资发展部、研发中心、对外合作部、海外中心（筹）12个职能部门，下属11个产业部（详见附件1）。2011年6月底纳入合并报表范围的一级子公司总计38家，新投资设立的Tongfang HongKong Limited纳入合并范围，公司对其持股比例100%。

截至2010年底，公司合并资产总额248.65亿元，所有者权益合计105.98亿，其中少数股东权益26.11亿元；2010年实现营业收入182.58亿元，利润总额7.18亿元。

截至2011年6月底，公司（合并）资产总额为265.18亿元，所有者权益（含少数股东权益）合计106.13亿元；2011年1~6月，公司实现营业收入85.48亿元，利润总额为2.62亿元。

公司注册地址：北京市海淀区王庄路1号清

华同方科技大厦A座30层；法定代表人：荣泳霖。

二、经营管理分析

1. 经营管理分析

经营现状

跟踪期内，公司产业构成基本保持稳定，围绕有自身竞争优势的核心业务打造产业集群，延伸产业链，通过每个产业本部优化内部资源，提升经营能力以带动公司整体业绩的快速发展。截至2010年底，信息产业和能源环境产业实现收入分别占营业收入比重为81.52%和17.35%；其余科技园及其他收入等占主营业务收入比重不足1%。

2010年，公司主营业务收入达到181.35亿元，同比增长19.12%，其中，公司信息技术业务收入继续保持稳步增长，实现148.84亿元，同比增长19.97%，主要为计算机系统收入为主，多媒体产业（主要是平板电视）和军工产业收入增长迅速；随着可再生能源在建筑领域应用的推广，公司环保领域的污水处理、水厂运营规模继续扩大，建筑节能照明也获得多份政府采购合同，能源环境业务收入逐年增长，2010年实现31.67亿元，同比增长13.470%。

2011年1-6月，公司主营业务收入实现85.48亿元，同比增长31.98%，其中，安防系统收入较去年同期增长92.58%，受益于政策支持 and 业务规模扩大，多媒体产业、半导体与照明产业增幅明显，分别为348.59%与72.25%（见表1）。收入构成基本保持稳定。

从区域市场看，随着安防等产品海外需求的恢复，公司2010年海外市场主营业务收入占比大幅上升，为22.74%，2011年上半年海外市场主营业务收入占比基本保持稳定，为20.97%。

表 1 2009 年~2011 年上半年公司主营业务收入板块构成及毛利率情况

项目	2009 年度			2010 年度			2011 年度 1-6 月		
	营业收入 (亿元)	比重 (%)	毛利率 (%)	营业收入(亿 元)	比重 (%)	毛利率 (%)	营业收入 (亿元)	比重 (%)	毛利率 (%)
信息技术	124.06	80.62	15.03	148.84	81.52	14.93	66.68	78.01	15.03
能源环境	27.91	18.14	19.81	31.67	17.35	17.27	18.05	21.11	15.79
科技园区	0.28	0.18	8.14	0.84	0.46	51.21	0.25	0.30	31.67
主营业务 收入	152.25	98.94	15.89	181.35	99.33	15.51	84.98	99.42	15.89
其他业务 收入	1.63	1.06	28.89	1.22	0.67	27.26	0.49	0.58	28.89
合计	153.88	100.00	16.03	182.58	100.00	15.58	85.48	100.00	16.03

注：2010 年度能源环境营业收入仅包含建筑节能产业，半导体与照明产业收入列入信息技术产业板块；2011 年上半年能源环境营业收入包含建筑节能产业与半导体与照明产业。

资料来源：公司提供

表 2 2009~2011 年 1-6 月公司主营业务收入区域构成情况

地区	2009 年		2010 年		2011 年 1-6 月	
	主营收入 (亿元)	比重 (%)	主营收入 (亿元)	比重 (%)	主营收入	比重
国内市场	135.68	89.12	140.11	77.26	67.16	79.03
海外市场	16.57	10.88	41.24	22.74	17.82	20.97
合计	152.25	100.00	181.35	100.00	84.98	100.00

资料来源：公司提供

信息产业

行业分析

信息产业是国民经济的基础产业、先导产业和支柱产业，在经济发展和现代化过程中有重要作用。

从行业现状看，2010 年，中国电子信息产业受扩内需政策成效显现和外需市场逐步回暖的共同作用，出现恢复性增长，总体呈现出前高后稳态势。2010 年，电子信息产业实现收入 78000 亿元，同比增长 25.90%。2011 年上半年，中国电子信息产业总体运行态势良好，各项指标增速基本达到金融危机前的水平，生产、出口、效益增速出现起伏，固定资产投资增势迅猛，内销市场规模进一步扩大。截至 2011 年 6 月底，中国规模以上电子信息制造业增加值增长 14.5%，高出工业平均增速 0.2 个百分点，实现销售产值 34229 亿元，同比增长 21.8%；软件业实现软件业务收入 8065 亿元，同比增长 29.3%；效益增速放缓，前 5 个月规模以上制造业实现主营业务收入 27542 亿元，同比增长 21.0%，利润 981 亿元，同比增长 12.6%。总体看，中国信息产业规模继续扩大，

但增速放缓，软件产业保持快速增长。

从政策扶持看，2009 年 4 月 15 日，国务院正式发布《电子信息产业调整和振兴规划》，规划期为 2009~2011 年。《规划》指出，电子信息产业要围绕计算机、信息技术、软件、集成电路等九个重点领域，完成确保骨干产业稳定增长、战略性核心产业实现突破、通过新应用带动新增长三大任务。总体看，“规划”将继续沿用“十一五”规划的发展思路，同时又在内容上有所细化，实施力度上有所加强，有利于信息化和工业化的有机融合，有利于提高信息产业的整体竞争力。2010 年 3 月 5 日，温家宝总理在十一届全国人大三次会议上作政府工作报告时指出，未来将“大力培育战略性新兴产业，积极推进‘三网’融合取得实质性进展，加快物联网的研发应用”。2011 年 6 月 1 日，国家修订并出台了《产业结构调整指导目录（2011 年本）》，将传统产业优化升级和培育发展战略性新兴产业相结合，以保证结构调整与协调发展同步并举，在新目录中，新能源、城市轨道交通装备、综合交通运输、公共安全与

应急产品等均列入鼓励类产业。总体看，在国家对战略性新兴产业的投入和政策支持下，云计算、信息安全、物联网、三网融合、互联网增值服务等相关产业领域的蕴含巨大的发展机会，战略性新兴产业对社会产生日渐显著的影响，3C融合趋势进一步加快。

从未来发展看，中国宏观政策调整为产业发展带来机遇，为国内企业结构调整和市场拓展提供了有利条件，随着国家扩大内需和技术改造政策的落实，中国行业和企业信息化建设的进一步深化，中国信息产业具有良好的发展前景。

公司经营

跟踪期内，受益于国家产业政策扶持的相关核心业务，如数字电视地面网络系统、新媒体等新兴业务的拉动，2010年公司信息产业实现销售收入142.16亿元，较上年增长19.54%；2011年上半年，实现营业收入66.68亿元，为2010年全部收入的46.90%。公司仍将围绕计算机产品、数字城市、安防系统、物联网应用、微电子与核心元器件、多媒体、知识网络、军工和数字电视系统等主干产业稳步发展，通过实施精细管理和完善体系建设不断提升产业的盈利能力。

表 3 2009~2011 年上半年公司信息产业主营业务收入和毛利率

项目	2009 年			2010 年			2011 年 1-6 月		
	销售收入 (亿元)	比重 (%)	毛利率 (%)	销售收入 (亿元)	比重 (%)	毛利率 (%)	销售收入 (亿元)	比重 (%)	毛利率 (%)
信息产业									
1、计算机系统	42.72	28.06	6.13	45.87	25.29	5.87	21.12	24.70	6.08
2、数字城市	15.16	9.96	24.42	17.17	9.47	20.60	8.54	10.00	30.00
3、安防系统	17.51	11.51	23.53	18.54	10.23	30.41	5.98	6.99	36.76
4、物联网应用	6.7	4.40	10.24	8.38	4.62	3.63	4.60	5.38	10.19
5、微电子与核心元器件	4.48	2.94	38.24	5.19	2.86	29.98	3.06	3.59	30.70
6、多媒体产业	17.26	11.34	6.13	27.29	15.05	8.90	15.15	17.72	8.53
7、知识网络产业	4.21	2.77	59.54	4.35	2.40	63.67	2.41	2.82	64.14
8、军工产业	8.54	5.61	13.51	13.36	7.36	16.50	5.08	5.95	17.29
9、数字电视系统	2.32	1.52	30.19	2.01	1.11	39.34	0.74	0.86	37.65

资料来源：公司提供

2009~2011年上半年，公司计算机业务保持稳定发展，实现销售收入分别为42.72亿元、45.87亿元和21.12亿元，占信息产业收入的比重有所下降；毛利率分别为6.13%、5.87%和6.08%，计算机系统盈利水平保持较为稳定。由于PC产品竞争激烈，整体毛利率较低。公司2011年上半年计算机系统营业收入较去年同期减少9.78%，但由于其营业成本降幅较大，为-10.52%，毛利率水平略有上升。2009~2011年上半年，公司安防系统占信息产业收入的比重有所下降，但实现收入与毛利率均呈上升趋势，发展态势良好，2011年1-6月分别为5.98亿元和36.76%。2009~2011年上半年，公司多媒体产业收入保持稳定增长，占信息产业收入的比重不断上升，同时毛利率水平不断

提高，2011年1-6月，多媒体产业收入与毛利率分别为15.15亿元与8.53%。其他业务变动不大。

能源环境产业 行业分析

2010年11月，由国家发改委会同环保部等部门编制的《节能环保产业发展规划》通过国务院批准，根据规划，中国的环保产业在未来较长时间内将保持年均15%~20%的增长速度，高效节能技术、设备和产品被列为“十二五”重点扶持领域。高速增长的能源环保行业为公司相关业务的发展带来了巨大的市场机遇。

中国是全球第二大能源消耗国，节能降耗

是全社会面临的一项重要任务。目前，中国社会总能耗中建筑能耗约占27.45%，随着居民生活水平的提高，建筑用能将快速增长。随着国家“节能减排”重大战略部署的强力推动下，建筑节能得到全面深入的发展，新修订的《节约能源法》、《民用建筑节能条例》等一系列相关法规相继实施。据清华大学建筑节能研究中心研究，中国建筑能耗是发达国家的二到三倍，预测到2020年，中国建筑总面积将增加100亿平方米，按常规将增加能耗7.8亿吨标煤；如严格执行节能标准将每年节能3.8亿吨标煤，同时可减少二氧化碳排放9.95亿吨，而仅全国100多亿平方米的既有建筑节能的设备改造就能带来2万亿元的市场商机。

“十二五”期间，可再生能源建筑应用被作为推广目标：切实提高太阳能、浅层地能、生物质能等可再生能源在建筑用能中的比重，到2020年，实现可再生能源在建筑领域消费比例占建筑能耗的15%以上。开展可再生能源建筑应用集中连片推广，进一步丰富可再生能源建筑应用形式，积极拓展应用领域，力争到2015年底，新增可再生能源建筑应用面积25亿平方米以上，形成常规能源替代能力3000万吨标准煤。温家宝在政府工作报告中提出：突出抓好工业、建筑、交通运输、公共机构等领域节能。继续实施重点节能工程。加大既有建筑节能改造投入，积极推进新建建筑节能。

总体看，随着国内节能意识的深入和节能政策执行力度的逐步加强，建筑节能相关领域已显

现出广阔的市场空间。

公司经营

2010年，公司针对能源环保行业特点，选择具有自主技术优势和产业关联大的节能装备、半导体LED照明行业领域进行重点发展，组建半导体与照明产业本部，通过实施产业融合，实现行业间的技术互动和产业链的价值增值，以期进一步确立市场地位。对以新技术推广和服务为主营的工程和运营服务类业务，通过机制创新实现其快速扩展，其中将水处理、脱硫脱硝和固废处理等工程服务类业务在参股公司同方环境股份有限公司进行经营发展；将 BOT/TOT水务运营由参股公司龙江环保集团股份有限公司进行运作管理。

2010年，公司能源环境产业实现营业收入38.35亿元，较上年增长19.54%；2011年上半年，实现营业收入18.05亿元，为2010年全年的47.07%（见表2）。

2. 资本运作

跟踪期内，公司继续贯彻“技术+资本”的发展战略，利用资本市场平台，推动下属子公司的境外上市和资产重组，并已经着手实施下属新加坡科诺威德有限公司在香港上市、北京同方微电子有限公司和唐山晶源裕丰电子股份有限公司重组以及百视通网络电视技术发展有限责任公司与上海广电信息产业股份有限公司重组事宜。

表 4 2010 年以来公司重组与分拆上市情况

公司名称	时间	事件性质	公司持股情况	事件内容
新加坡科诺威德	2011.4.8	境外子公司境外上市	上市后合并持股 35.52%	证监会同意公司向香港交易所提交发行上市申请
百视通	2011.1.10	国内主板上市	完成后，公司成为广电信息股东	广电信息以非公开发行 A 股方式购买该公司全部 15.4655%股权
同方鼎欣	2010.9.27	股权结构调整	持股比例为 80%	受让同方鼎欣 32.58%股权，以增资扩股方式对核心骨干员工实施股权激励
江苏润帮重工	2010.8.23	分拆上市	发行前持股比例为 5%	经证监会审核，创新投资参股的江苏润帮重工 IPO 申请获得通过
辰安伟业	2010.6.17	股权结构调整	持股比例上升为 11.25%	作为战略投资者参与辰安伟业的增资扩股计划
龙江环保（原哈尔滨水务）	2009.9.23	股权结构调整	持股比例上升为 18.75%	公司及清华控股拟共同参与哈尔滨水务增资
晶源电子（同方微电子）	2010.11.7	资产注入	完成后，公司持股比例上升到 51.97%，加强控制地位	董监事会通过关于向晶源电子出售资产并认购其股份的预案

资料来源：公司提供，联合资信整理

总体看，公司背靠清华大学，科研成果丰富且覆盖领域广，能够纳入公司主业的项目只是少数，成熟产业将不断通过资本运作实现有序退出。随着创业板的开通以及分拆上市规则的逐步明朗，公司下属一批绩优参股公司将加速退出，预计公司投资收益将大幅增加。同时随着有序退出，公司的产业布局将更加专业合理，有利于各细分产业本部的发展以及各个相关产业之间协同效应的发挥。

3. 募集资金使用情况

2008年，公司通过配股方式募集资金 19.19 亿元，截至2011年6月底，公司已累计使用募集资金总额为17.34亿元，尚未使用的募集资金金额为1.85亿元，尚未使用的募集资金将根据公司配股说明书刊载的使用计划和实际使用进度，未来投入到高亮度发光二极管(LED)芯片制造及其应用产业化项目和基于国家标准的数字电视网络系统的技术开发、应用产业化项目中。

(1) 高亮度发光二极管(LED)芯片制造及其应用产业化项目

项目投资8.0亿元。2010年，公司对该项目共投资17938.04万元。因受到北京奥运会期间施工

限制的影响，该项目整体投入进度推迟。截至2011年6月底，公司在北京的一期生产基地已经完成建设，达到六条MOCVD生产线、年产20万片外延片的生产能力，实现了产品的批量供货。在南通的生产基地已经完成，部分生产设备已经到货开始安装调试；高亮度发光二极管(LED)芯片应用部分涉及的固定资产投资部分主体部分施工完成，开始内部装修。2011年上半年，对该项目共投资17200.00万元，实现项目收益1600.98万元，项目收益低于预期系投资进度延后导致。

(2) 基于国家标准的数字电视网络系统的技术开发、应用产业化项目

项目计划投资6亿元，用于开发基于国家标准的、以数字电视网建设、应用为核心的数字电视网络系统及其软硬件产品。截至2011年6月底，公司累计投资资金4.94亿元。该项目固定资产投资部分主体部分施工完成，开始内部装修，但因工程结算支付方式问题，尚未实际支付，因此实际投入落后于计划投入进度。2010年该项目实现项目收益31286.16万元。2011年上半年，该项目共投资0万元，实现项目收益2229.96万元。具体情况见表5。

表 5 截至 2011 年 6 月底公司主要规划投资项目（单位：万元）

项 目	计划投资	已投入资金	2011-2012 年投入资金	资金来源
高亮度发光二极管(LED)芯片制造及其应用产业化项目	80000.00	72112.09	25087.91	2008 年配股募集资金
基于国家标准的数字电视网络系统的技术开发、应用产业化项目	60000.00	49353.09	10646.91	2008 年配股募集资金
合计	140000.00	121465.18	35734.82	--

资料来源：公司提供

3. 管理分析

跟踪期内，公司治理结构及高管人员等方面无重大变化。

4. 未来发展

公司未来的经营战略主要是大力发展政府支持和引导的产业，把握“十二五”规划中支持战略性新兴产业带来的巨大市场机遇，加大产业结构优化力度，推动关联产业之间的协同合作，

沿着核心产业链不断打通上下游业务，拓展和深化经营，并通过加强品牌推广、实施内部资源整合以及持续提升自主创新能力，实现企业的快速发展。

总体看，跟踪期内，公司继续大力发展国家重点扶持并优先扶持的高科技产业；公司的发展战略符合公司实际和产业发展方向，各业务领域之间的协同效应初步有所显现，但还有

待继续发挥。由于项目大多属于新型高科技项目，在产业化过程中能否成功运作受到市场开发、成本等各方面因素的影响，效果仍有待继续观察。

三、财务分析

公司提供的 2009~2010 年财务报表已经信永中和会计师事务所有限公司审计，并出具了标准无保留意见的审计结论，2011 年 1-6 月财务报表未经过审计。截至 2011 年 6 月底，公司合并范围新增 Tongfang HongKong Limited，对可比性影响很小。

截至 2010 年底，公司合并资产总额 248.65 亿元，所有者权益合计 105.98 亿（其中少数股东权益 26.11 亿元）；2010 年实现营业收入 182.58 亿元，利润总额 7.18 亿元。

截至 2011 年 6 月底，公司（合并）资产总额为 265.18 亿元，所有者权益（含少数股东权益）合计 106.13 亿元；2011 年 1~6 月，公司实现营业收入 85.48 亿元，利润总额为 2.62 亿元。

1. 盈利能力

2009年~2010年，公司营业收入保持增长。2009年随着公司计算机销售的逐步恢复以及数字电视系统收入的大幅增长，2010年，公司实现营业收入182.58亿元，利润总额7.18亿元，与上年同期相比分别增长18.65%和27.49%。

2009年~2010年，公司营业成本增长19.28%；期间费用占营业收入之比分别为13.47%和13.51%。2010年，期间费用中，销售费用增长幅度较大，同比增长了21.48%，主要为进一步拓展市场，扩大了销售费用支出以及加大了研发投入力度，销售和管理费用出现较大增长。截至2010年底，财务费用同比增长51.60%，增幅较大主要是负债规模扩大、利率水平提高及合并范围增加所致。

2010年公司实现投资收益5.15亿元，较去年大幅增长53.41%，一是参股企业盈利对应公司持

股部分，二是处置股权带来的资本溢价。2011年1-6月，公司实现投资收益1.20亿元，同比上年同期大幅下降36.88%，主要为上年同期处置长期投资产生的收益较本期较大所致。

从盈利指标看，2010年底公司营业利润率为14.74%，与上年同期的15.07%相比有所下降，主要为营业成本的大幅上升所致。公司总资产收益率有所上升，2010年底为5.08%；净资产收益率继续保持平稳上升，截至2010年底为5.66%。综合看，公司整体盈利能力一般。

2011年1~6月，公司实现营业收入85.48亿元，较2010年1~6月增长31.98%，利润总额2.62亿元。营业利润率16.30%，与2010年底相比有所提高，公司各业务之间的协同效应初步有所体现。

总体看，跟踪期内，公司主营业务突出，规模优势明显，近年盈利能力随应用信息、数字城市等毛利率较高的业务不断发展而逐年提高。加之公司下属一批成熟产业正不断通过资本运作实现有序退出，预计未来投资收益将继续增加，盈利水平有望继续提高。

2. 现金流分析

从经营活动来看，2009年~2010年，公司经营现金流入量均较大，规模基本保持稳定，2010年为199.25亿元，主要以销售商品、提供劳务收到的现金为主。2010年，公司购买商品、接受劳务支付的现金大幅增长，增幅远高于销售商品、提供劳务收到的现金增幅，导致经营活动产生的现金净流量下滑，为2.70亿元。2011年1~6月，经营活动现金流净额为-14.83亿元，同比上期减少135.26%，公司多媒体产业及公司所属子公司泰豪科技股份有限公司业务采购支出较上年同期增加。

从投资活动看，2009~2010年，随着公司投资规模的不断扩大，公司投资活动现金流出持续大幅增长，投资活动现金流量净额均为负值，分别为-6.21亿元和-8.03亿元，资本支出较大。2011年上半年，投资活动产生的现金流

量净额-13.84亿元，同比上期减少427.61%，主要为公司科技广场二期项目、半导体与照明产业、军工产业在建工程项目支付的现金较年初增加所致。

从筹资活动看，公司仍主要通过银行借款以及吸收投资的方式进行筹资。2009~2010年公司筹资活动均为现金净流入，分别为10.42亿元和7.94亿元。2011年上半年，随着公司经营与投资活动的资金缺口加大，借款收到的现金大幅增加，筹资活动产生的现金流净额为14.27亿元，同比增长1047.48%。

公司2009年经营活动产生现金流净额能够满足投资活动现金支出。2010~2011年上半年，公司经营活动产生的现金流量净额对投资支出的覆盖程度较弱，需要通过筹资活动来弥补经营与投资活动的资金需求。

总体看，跟踪期内，公司经营活动获现能力较好，经营活动净现金流有所减少；投资活动现金流出规模较大，呈增长态势；筹资活动现金流入主要来自银行借款。鉴于未来几年仍将是公司投资建设高峰，公司对外筹资压力依然较大。

3. 资本及债务结构

(1) 资产质量

2009年~2010年，公司资产规模稳步增长，截至2010年底，公司合并资产总额248.65亿元，其中流动资产占65.98%，非流动资产占34.02%，资产构成以流动资产为主，构成基本保持稳定。

2008~2010年，公司流动资产年均复合增长率为15.30%，主要来自货币资金和应收账款的增长。截至2010年底，公司流动资产合计164.06亿元，占资产总额的65.98%。流动资产中主要为货币资金（占30.93%）、存货（占26.72%）和应收账款（占24.19%）。

截至2010年底，公司货币资金合计50.75亿元，规模较大，主要是销售回款及借款增加所致。公司应收账款39.68亿元，较上一年同比增长了29.36%，以1年以内的应收账款为主，占比72.61%，坏账准备计提比例为8.19%；按单项金

额虽不重大但单项计提坏账准备的应收账款，合计0.05亿元，占账面余额的0.11%，计提比例100%；应收账款账龄一年内的占比较高，累计坏账计提较充分。截至2010年底，公司存货合计43.83亿元，存货规模比较稳定，其中原材料（占比23.78%）、库存商品（占比24.02%）、在产品（占比21.28%）和工程施工（占比13.91%）为主；公司已计提存货跌价准备2.45亿元。

2009年~2010年，公司非流动资产增长22.33%，主要是长期股权投资、固定资产、在建工程、无形资产等增加所致。截至2010年底，公司非流动资产84.59亿元，占资产总额的34.02%。非流动资产仍以固定资产（占36.75%）、长期股权投资（占21.70%）、在建工程（占11.28%）和无形资产（占10.86%）为主。

截至2011年6月底，公司资产总额保持增长，为265.18亿元，其中，公司流动资产占62.84%，仍以货币资金、应收账款、预付款项和存货为主，非流动资产占37.16%，仍以长期股权投资与固定资产为主，结构基本保持稳定。

综合看，跟踪期内，公司资产结构合理，公司资产以流动资产为主，存货和应收款项占比较大，资产流动性一般，整体资产质量较好。

(2) 负债及所有者权益

2009~2010年，公司负债合计分别为119.89亿元和142.67亿元，保持增长。截至2010年底流动负债、非流动负债分别占公司负债总额的80.84%和19.16%。公司负债以流动负债为主。

截至2010年底，公司流动负债115.33亿元，主要以应付账款（占比34.48%）、短期借款（占比24.47%）和预收账款（占比16.77%）为主。截至2010年底，公司非流动负债27.33亿元，其中主要以长期借款为主（占比74.24%）。

从公司有息债务结构来看，2010年底公司

短期债务合计47.91亿元（已考虑于2010年9月发行的短期融资券8亿元），长期债务合计25.19亿元，占比分别为65.54%和34.46%，公司短期债务占比较大，债务结构较为合理。

随着债务规模的扩大，公司债务负担有所加重，截至2010年底，公司负债合计142.67亿元，同比增长19.00%，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为57.38%、40.82%和19.20%。

截至2011年6月底，公司负债合计159.06亿元，较2010年底有所增加，其中流动负债占75.32%，非流动负债占24.68%，流动负债仍主要来自于短期借款和应付账款。公司资产负债率59.98%，长期债务资本化比率25.80%，全部债务资本化比率47.40%，相比于2010年底，公司短期债务有所增长，债务总额和资产负债率有所上升。

截至2010年底，公司所有者权益合计为105.98亿元，同比增长12.74%。所有者权益主要构成为实收资本（占比9.38%）、资本公积（占比45.09%）和未分配利润（占比16.47%），各项占比与2009年底相比变化较小。公司所有者权益稳定性较好。

截至2011年6月底，公司所有者权益合计106.13亿元，较2010年底略有增加，公司所有者权益构成保持稳定。

总体看，跟踪期内，公司所有者权益稳定性较好；公司债务负担有所加重，债务结构正常。

4. 偿债能力

从短期偿债指标看，2010年底，公司流动比率和速动比率分别为142.24%和104.24%，均较2009年底有所上升。截至2011年6月底，随着公司经营规模的扩大，资产流动性有所降低，流动比率与速动比率分别为139.10%和94.57%。2009~2010年，因公司经营活动现金净额下滑，相应公司经营现金流动负债比也下降，分别为7.21%和2.34%，公司经营活动产生的现金流量净额对流动负债保障能力较弱。

截至2011年6月底，公司现金类资产为42.44亿元，为“11同方CP01”的7.07倍。公司现金类资产充裕，对本期短期融资券的保障能力强。

2010年公司经营活动现金流入量较大，为199.25亿元，是“11同方CP01”的33.21倍，公司经营活动产生的现金流入量对“11同方CP01”具有良好的覆盖能力。2009~2010年，公司经营活动产生的现金流量净额下滑。2010年公司经营活动产生的现金流量净额为2.70亿元，是“11同方CP01”的0.45倍，经营活动产生的现金流量净额对本期短期融资券的覆盖能力较弱。

由于公司现金类资产充裕，流动比率和速动比率均处于合理水平，实际短期支付能力较强。

从长期偿债能力指标看，2009~2010年，公司EBITDA分别为10.90亿元和13.68亿元，相应EBITDA利息倍数也有所上升，2010年为4.41倍，公司EBITDA能够较好的覆盖利息支出；因有息债务增加，2010年全部债务/EBITDA为5.34倍，较2009年略有上升。总体看，公司偿债能力有所下降，但公司对全部债务的保护能力较强。

截至2011年6月底，公司在各商业银行、政策性银行共获得的授信总额为140.00亿元，未使用额度99.10亿元，公司间接融资渠道通畅。公司和下属子公司泰豪科技在上海证券交易所上市，直接融资渠道通畅。

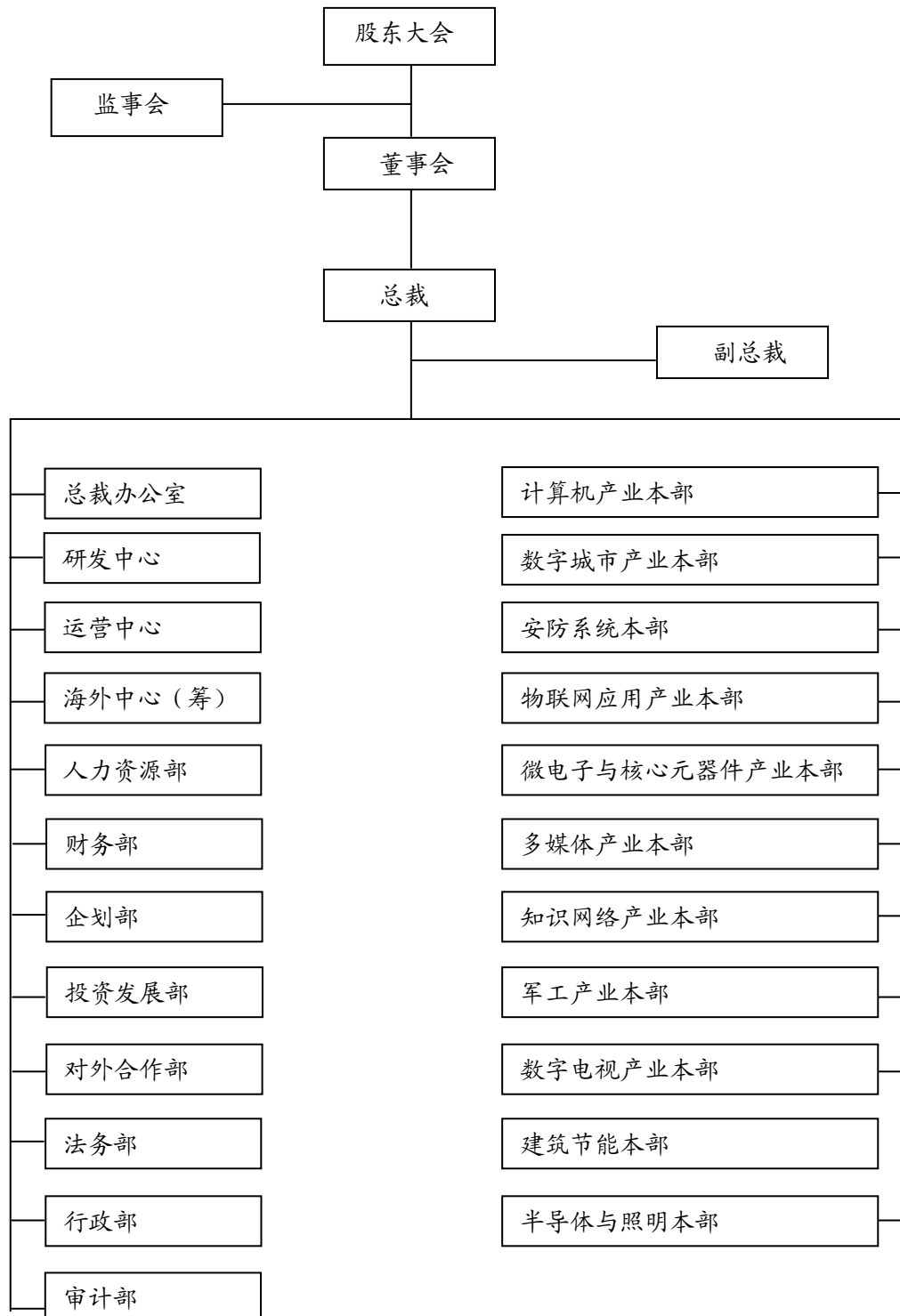
截至2011年6月底，公司本部累计为控股子公司之外的企业担保余额为6.36亿元，占公司净资产的7.94%，担保比率较低。目前各被担保公司经营状况良好，公司或有负债风险相对较低。

总体看，跟踪期内，公司通过在多元化产业布局、高新技术研发与应用、品牌效应等方面优势，业务不断发展。公司资产规模增长，资产结构合理，流动性一般，整体资产质量较好；公司主营业务突出，规模优势明显，盈利

能力一般，债务负担趋重，整体偿债能力较强。
未来公司投资项目的完工投产将进一步完善产业链布局，盈利水平有望提升。

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 同方 CP01” A-1 的信用等级。

附件 1-1 公司组织结构图



附件 2-1 合并资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

资 产	2009 年	2010 年	变动率(%)	2011 年 6 月
货币资金	471682.66	507482.32	7.59	395592.95
交易性金融资产	11760.64	15141.92	28.75	14138.24
应收票据	8419.34	11501.24	36.61	14663.52
应收账款	306743.81	396790.20	29.36	416962.59
预付款项	149569.69	161422.31	7.92	192946.78
应收利息	56.57	36.12	-36.15	
应收股利	280.78		-100.00	1401.12
其他应收款	70853.15	109902.34	55.11	97269.65
存货	428131.62	438292.53	2.37	533490.06
一年内到期的非流动资产				
其他流动资产				
流动资产合计	1447498.26	1640568.98	13.34	1666464.90
非流动资产：				
可供出售金融资产	1184.10	700.42	-40.85	610.42
持有至到期投资	20227.73	11400.00	-43.64	11708.11
长期应收款	35793.08	45060.10	25.89	56456.58
长期股权投资	180774.71	183523.78	1.52	206270.98
投资性房地产	4490.50		-100.00	
固定资产	250492.59	310860.36	24.10	313070.77
在建工程	72851.77	95377.63	30.92	179613.03
工程物资				
无形资产	79407.78	91844.48	15.66	98590.51
开发支出	15318.34	29343.84	91.56	41180.86
商誉	13314.44	36774.65	176.20	37359.93
长期待摊费用	4015.41	10585.46	163.62	10591.05
递延所得税资产	13623.47	14015.27	2.88	14574.33
其他非流动资产		16408.86		15336.00
非流动资产合计	691493.91	845894.85	22.33	985362.57
资产总计	2138992.17	2486463.82	16.24	2651827.47

附件 2-2 合并资产负债表（负债及所有者权益）

（单位：人民币万元）

负 债	2009 年	2010 年	变动率 (%)	2011 年 6 月
流动负债				
短期借款	349177.74	282209.70	-19.18	402984.11
交易性金融负债				
应付票据	81164.38	94446.83	16.36	82367.51
应付账款	362916.63	397717.70	9.59	401191.32
预收款项	178907.90	193373.22	8.09	137498.62
应付职工薪酬	16173.39	17187.91	6.27	12186.91
应交税费	1605.12	3882.98	141.91	-13771.34
应付利息	703.02	5587.27	694.76	3552.98
应付股利	1307.95		-100.00	6975.00
其他应付款	40987.27	56449.42	37.72	62917.74
一年内到期的非流动负债	15400.65	21793.15	41.51	20102.44
其他流动负债		80692.44		82011.73
流动负债合计	1048344.04	1153340.62	10.02	1198017.04
非流动负债：				
长期借款	132442.41	202944.44	53.23	320013.64
应付债券		48926.32		49028.39
长期应付款	554.31	554.31		554.31
专项应付款	6597.74	4969.72	-24.68	4509.49
预计负债	136.56	2237.88	1538.71	2185.29
递延所得税负债	2317.19	2803.40	20.98	2851.55
其他非流动负债	8543.52	10909.60	27.69	13393.41
非流动负债合计	150591.74	273345.66	81.51	392536.08
负债合计	1198935.78	1426686.29	19.00	1590553.11
股东权益：				
实收资本（或股本）	97697.06	99385.06	1.73	198770.11
资本公积	449834.12	477815.09	6.22	378117.84
减：库存股				
盈余公积	43682.99	48478.54	10.98	48478.54
未分配利润	141207.17	174597.46	23.65	177589.31
外币报表折算差额	-1635.69	-1606.28	-1.80	-2269.51
归属于母公司所有者权益合计	730785.65	798669.87	9.29	800686.30
少数股东权益	209270.74	261107.67	24.77	260588.06
股东权益合计	940056.39	1059777.54	12.74	1061274.36
负债及股东权益总计	2138992.17	2486463.82	16.24	2651827.47

附件3 合并利润表

(单位: 人民币万元)

项 目	2009 年	2010 年	变动率 (%)	2011 年 1-6 月
一、营业收入	1538773.57	1825750.94	18.65	854758.19
减: 营业成本	1292107.16	1541211.42	19.28	707603.86
营业税金及附加	14768.04	15382.23	4.16	7798.83
销售费用	88976.30	108090.39	21.48	53989.45
管理费用	99540.84	110184.06	10.69	52109.33
财务费用	18726.63	28389.35	51.60	16177.68
资产减值损失	19378.68	24959.40	28.80	2844.06
加: 公允价值变动收益 (损失以“—”号填列)	4668.40	14118.12	202.42	-1966.45
投资收益 (损失以“—”号填列)	33566.92	51495.89	53.41	11962.54
其中: 对联营企业和合营企业的投资收益	31813.99	18239.98	-42.67	10533.39
汇兑收益 (损益以“—”号添列)				
二、营业利润 (亏损以“—”号填列)	43511.23	63148.10	45.13	24231.07
加: 营业外收入	16405.18	13447.77	-18.03	2397.79
减: 营业外支出	3597.15	4794.36	33.28	475.52
其中: 非流动资产处置损失	1135.45	415.01	-63.45	184.12
三、利润总额 (亏损总额以“—”号填列)	56319.26	71801.51	27.49	26153.34
减: 所得税费用	7365.95	11827.73	60.57	5140.88
四、净利润 (净亏损以“—”号填列)	48953.30	59973.78	22.51	21012.46
其中: 归属于母公司所有者的净利润	35137.02	47955.55	36.48	12930.35
少数股东损益	13816.28	12018.23	-13.01	8082.12

附件4-1 合并现金流量表

(单位: 人民币万元)

项 目	2009 年	2010 年	变动率(%)	2011 年 1-6 月
销售商品、提供劳务收到的现金	1522105.17	1897481.35	24.66	813456.50
收到的税费返还	10595.70	14902.48	40.65	8478.26
收到其他与经营活动有关的现金	70042.95	80089.37	14.34	24059.37
经营活动现金流入小计	1602743.82	1992473.21	24.32	845994.13
购买商品、接受劳务支付的现金	1194297.79	1650445.76	38.19	805722.92
支付给职工以及为职工支付的现金	122287.11	129818.82	6.16	73019.51
支付的各项税费	50831.32	53947.85	6.13	31351.06
支付其他与经营活动有关的现金	159763.86	131282.83	-17.83	84151.29
经营活动现金流出小计	1527180.07	1965495.27	28.70	994244.78
经营活动产生的现金流量净额	75563.75	26977.94	-64.30	-148250.66
二、投资活动产生的现金流量:				
收回投资收到的现金	17042.23	62635.31	267.53	983.03
取得投资收益收到的现金	17964.63	5380.90	-70.05	411.78
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	3352.05	4430.40	32.17	1135.14
处置子公司及其他营业单位收到的现金净额	1190.60	24143.97	1927.88	
收到其他与投资活动有关的现金	115496.41	115503.89	0.01	1689.50
投资活动现金流入小计	155045.92	212094.45	36.79	4219.45
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	64258.91	137478.17	113.94	113551.34
投资支付的现金	62235.16	41280.99	-33.67	22086.66
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额	887.64	3813.61	329.64	2272.77
支付其他与投资活动有关的现金	89717.21	109834.57	22.42	4721.38
投资活动现金流出小计	217098.92	292407.35	34.69	142632.15
投资活动产生的现金流量净额	-62053.00	-80312.89	29.43	-138412.70
三、筹资活动产生的现金流量:				
吸收投资收到的现金	50126.14	5338.02	-89.35	4018.47
其中子公司吸收少数股东投资收到的现金	50126.14	5338.02		
发行债券收到的现金		129680.00		
取得借款收到的现金	734664.11	671021.78	-8.66	483209.08
收到其他与筹资活动有关的现金	7247.72	26977.69	272.22	11903.17
筹资活动现金流入小计	792037.97	833017.49	5.17	499130.72
偿还债务支付的现金	625467.61	661926.67	5.83	245129.89
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	31939.54	37471.29	17.32	32587.91
其中: 子公司支付少数股东股利、利润	3644.08	4733.48	29.90	12038.55
支付其他与筹资活动有关的现金	30422.97	54242.67	78.30	78688.27
筹资活动现金流出小计	687830.12	753640.63	9.57	356406.07
筹资活动产生的现金流量净额	104207.85	79376.86	-23.83	142724.64
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	242.13	-447.57	-284.85	-987.09
五、现金及现金等价物净增加额	117960.72	25594.34	-78.30	-144925.81
加: 期初现金及现金等价物余额	324131.91	442092.63	36.39	467686.97
六、期末现金及现金等价物余额	442092.63	467686.97	5.79	322761.17

附件4-2 现金流量表补充资料

(单位: 人民币万元)

项目	2009 年	2010 年	变动率 (%)
1. 将净利润调节为经营活动现金流量:			
净利润	48953.30	59973.78	22.51
加: 资产减值准备	19378.68	24698.88	27.45
固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧	20351.20	22245.65	9.31
无形资产摊销	11008.63	11006.55	-0.02
长期待摊费用摊销	850.38	1346.46	58.34
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)	307.92	-3177.11	-1131.81
固定资产报废损失(收益以“-”号填列)		266.28	
公允价值变动损失(收益以“-”号填列)	-4668.40	-14118.12	202.42
财务费用(收益以“-”号填列)	21006.62	31106.65	48.08
投资损失(收益以“-”号填列)	-34598.71	-51495.89	48.84
递延所得税资产减少(增加以“-”号填列)	-2120.70	-3330.17	57.03
递延所得税负债增加(减少以“-”号填列)	943.56	1200.44	27.22
存货的减少(增加以“-”号填列)	-15216.81	25336.73	-266.50
经营性应收项目的减少(增加以“-”号填列)	-84270.35	-136024.35	61.41
经营性应付项目的增加(减少以“-”号填列)	93621.08	55840.82	-40.35
预计负债的增加减少	17.34	2101.32	12019.74
开办费摊销			
其他			
经营活动产生的现金流量净额	75563.75	26977.94	-64.30
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	442092.63	467686.97	5.79
减: 现金的期初余额	324131.91	442092.63	36.39
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	117960.72	25594.34	-78.30

附件 5 主要计算指标

项 目	2009 年	2010 年	2011 年 6 月
经营效率			
销售债权周转次数(次)	5.30	5.05	--
存货周转次数(次)	3.02	3.56	--
总资产周转次数(次)	0.78	0.79	--
现金收入比(%)	99.98	104.63	95.17
盈利能力			
营业利润率(%)	15.07	14.74	16.30
总资本收益率(%)	4.61	5.08	--
净资产收益率(%)	5.21	5.66	--
财务构成			
长期债务资本化比率(%)	12.35	19.20	25.80
全部债务资本化比率(%)	38.08	40.82	47.40
资产负债率(%)	56.05	57.38	59.98
偿债能力			
流动比率(%)	138.07	142.24	139.10
速动比率(%)	97.24	104.24	94.57
经营现金流动负债比(%)	7.21	2.34	--
EBITDA 利息倍数(倍)	5.17	4.41	--
全部债务/EBITDA(倍)	5.30	5.34	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	0.02	-0.07	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	0.64	-1.72	--

注：2011 年上半年财务数据未经审计。

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	(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
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 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

附件 8 短期债券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，银行间债券市场短期债券信用等级划分为四等六级，符号表示分别为：A-1、A-2、A-3、B、C、D，每一个信用等级均不进行微调。

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