

跟踪评级公告

联合[2012] 727 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⁺，评级展望维持为稳定，并维持“11同方CP001”、“11同方CP002” A-1的信用等级。

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零一二年八月三十一日
评级业务专用章

地址：北京市朝阳区建国门外大街2号中国人保财险大厦17层(100022)

电话：010-85679696

传真：010-85679228

Http: //www. lhratings.com

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 CP001	6 亿元	2011/10/21-2012/10/21	A-1	A-1
11 同方 CP002	8 亿元	2011/11/14-2012/11/14	A-1	A-1

跟踪评级时间: 2012 年 8 月 31 日

财务数据

项 目	2010 年	2011 年	2012 年 3 月
现金类资产(亿元)	53.41	62.04	51.37
资产总额(亿元)	248.65	301.71	301.10
所有者权益(含少数股东权益)(亿元)	105.98	98.26	99.12
短期债务(亿元)	47.91	98.71	100.21
全部债务(亿元)	73.10	120.87	124.57
营业收入(亿元)	182.58	209.62	40.20
利润总额(亿元)	7.18	10.56	0.87
EBITDA(亿元)	13.68	19.36	--
经营性净现金流(亿元)	2.70	-2.19	-5.77
营业利润率(%)	14.74	14.78	16.26
净资产收益率(%)	5.66	8.84	--
资产负债率(%)	57.38	67.43	67.08
全部债务资本化比率(%)	40.82	55.16	55.69
流动比率(%)	142.24	97.84	97.91
全部债务/EBITDA(倍)	5.34	6.24	--
EBITDA 利息倍数(倍)	4.41	4.49	--
经营现金流/流动负债(%)	2.34	-1.23	--

注: 2012 年一季度财务数据未经审计

分析师

高利鹏

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, 同方股份有限公司(以下简称“公司”)作为国内领先的科技类综合性上市公司, 继续保持了在多元化产业布局、高新技术研发与应用、品牌效应等方面的综合优势。公司积极实施技术创新和市场开拓, 营业收入和利润稳步增长。同时, 联合资信评估有限公司(以下简称“联合资信”)也关注到公司近期大规模收购、项目投资导致有息债务增加、债务负担加重, 以及高新技术产业化存在不确定性等因素可能给公司信用水平带来的不利影响。

跟踪期内, 公司继续贯彻“技术+资本”的发展战略, 利用资本市场平台开展的收购活动、子公司资产重组、产业布局优化等有序进行, 有利于公司各细分产业的健康发展和相关产业间协同效应的发挥, 公司盈利能力稳健。

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CP001”、“11同方CP002”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一定的规模和品牌优势。
2. 跟踪期内, 公司业务规模持续扩大, 营业收入和利润保持了稳步增长。
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。
4. 公司多元化的业务格局有助于降低经济运行和行业风险造成的不利影响, 部分业务是国家相关产业政策支持领域, 发展前景良好。
5. 公司现金类资产充裕, 对存续期债券的保障能力较强。

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

主要由企业提供, 联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。

关注

1. 跟踪期内，宏观经济不景气，外部经济环境复杂化，导致公司经营受到上下游的双重压力。
2. 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。
3. 公司近期大规模的收购活动导致有息债务增长较快，债务负担加重。
4. 公司存货和应收账款占比较大，存在一定的跌价和坏账风险。

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）。后经多次股权分制改革、配股、增发和资本公积金转增股本，截至2012年3月底，公司总股本为198770.11万股，公司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，公司的实际控制人为教育部。

目前，公司主要经营范围分为许可经营项目和一般经营项目，具体情况如下。

许可经营项目：互联网信息服务业务不含新闻、出版、医疗保健、药品和医疗器械等内容；对外派遣实施与出口自产成套设备相关的境外工程所需的劳务人员；商用密码产品生产；商用密码产品销售；社会公共安全设备、交通工程设备、建筑智能化及市政工程机电设备、电力工程机电设备、节能、人工环境控制设备、通信电子产品、微电子集成电路、办公设备、仪器仪表、光机电一体化设备的生产；水景喷泉制造。

一般经营项目：计算机及周边设备的生产、销售、技术服务和维修；社会公共安全设备、交通工程设备、建筑智能化及市政工程机电设备、电力工程机电设备、节能、人工环境控制设备、通信电子产品、微电子集成电路、办公设备的生产、销售及工程安装；仪器仪表、光机电一体化设备的开发、生产、销售；消防产品的销售及工程安装；仪器仪表、光机电一体化设备的开发、销售；消防产品的销售；高科技项目的咨询、高新技术的转让与服务；物业管理；进出口业务；机电安装工程施工总承包；建筑智能化、城市及

道路照明、电子工程专业承包；室内空气净化工程；计算机系统集成；建筑智能化系统集成(不含消防子系统)专项工程设计；水景喷泉设计、安装、调试；安防工程(设计、施工)；有线电视共用天线设计安装；广告发布与代理；船只租赁；工程勘察设计；设计、销售照明器具；基础软件服务、应用软件开发；销售机械设备、五金、交电、家用电器、软件及辅助设备、广播电视设备、通讯设备、电子产品。

截至2011年底，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12个职能部门，下属11个产业部。2012年3月底纳入合并报表范围的一级子公司总计37家。

截至2011年底，公司合并资产总额301.71亿元，所有者权益合计98.26亿元，其中少数股东权益12.90亿元；2011年实现营业收入209.62亿元，利润总额10.56亿元。

截至2012年3月底，公司合并资产总额为301.10亿元，所有者权益合计99.12亿元，其中少数股东权益13.19亿元；2012年1~3月，公司实现营业收入40.20亿元，利润总额为0.87亿元。

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，公司产业结构基本保持稳定，围绕具备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。2011年，尽管面临日益复杂的外部经济环境、部分行业产能过剩等局面，公司积极应对外部环境的变化，着力化解经营风险，全年实现主营业务收入208.68亿元，同比增长

15.07%。其中，多媒体产业、计算机等营业收入较上年同期大幅增加。截至2011年底，收入占比较高的分别为计算机产业、多媒体产业、节能产业、数字城市产业和安防系统，上述五大业务板块合计占2011年销售收入的比重为77.50%，其他业务板块收入占比较为分散。

2012年一季度，公司业务板块变化不大，其中计算机和数字城市产业占比略有提高。整体看，公司业务分布呈现显著的多元化格局，有利于在宏观经济环境波动时增强公司对外部风险

的抵御能力。

从区域市场看，跟踪期内，随着国际经济形势的变化以及对海外市场的开拓力度加大，公司海外市场在主营业务收入增加的同时，占比也逐步提升。2011年，公司国内市场与海外市场收入占比分别为70.22%和29.78%，较2009年有显著的变化。进入2012年，公司海外市场收入占比进一步提高，从发展趋势看，公司主营业务收入的区域结构从国内市场占绝对主导地位明显向内外并举的方向发展。

表1 2010年~2012年1-3月公司主营业务收入板块构成及毛利率情况

项目	2010年			2011年			2012年1-3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 (%)
计算机产业	45.87	25.29%	5.87%	51.74	24.79%	5.60%	11.13	27.92%	7.15%
数字城市产业	17.17	9.47%	20.60%	20.29	9.72%	23.32%	5.11	12.82%	27.15%
物联网应用	8.38	4.62%	3.63%	10.45	5.01%	7.44%	3.02	7.58%	8.91%
微电子与核心元器件	5.19	2.86%	29.98%	6.27	3.00%	28.66%	0.93	2.33%	12.64%
多媒体产业	27.29	15.05%	8.90%	48.93	23.45%	7.85%	9.21	23.12%	11.20%
半导体与照明产业	6.68	3.68%	4.46%	7.78	3.73%	13.07%	1.67	4.20%	6.38%
知识网络产业	4.35	2.40%	63.67%	5.33	2.55%	66.88%	1.36	3.40%	40.70%
军工产业	13.36	7.36%	16.50%	14.54	6.97%	7.88%	2.53	6.36%	20.40%
数字电视产业	2.01	1.11%	39.34%	1.67	0.80%	33.57%	0.10	0.25%	28.33%
节能产业	31.67	17.46%	17.27%	23.09	11.06%	18.77%	1.41	3.55%	25.01%
安防系统	18.54	10.23%	30.41%	17.70	8.48%	40.13%	3.24	8.14%	45.50%
科技园	0.84	0.46%	--	0.89	0.43%	--	0.13	0.33%	--
合计	181.35	100.00%	15.51%	208.68	100.00%	15.42%	39.84	100.00%	16.68%

资料来源：公司提供

表2 2010~2012年1-3月公司主营业务收入区域构成情况

地区	2010年		2011年		2012年1-3月	
	主营收入(亿元)	比重(%)	主营收入(亿元)	比重(%)	主营收入(亿元)	比重(%)
国内市场	140.11	77.26	146.53	70.22	26.87	67.42
海外市场	41.24	22.74	62.15	29.78	12.98	32.58
合计	181.35	100.00	208.68	100.00	39.85	100.00

资料来源：公司提供

跟踪期内，受益于国家相关产业政策扶持的公司核心业务计算机、多媒体产业收入规模增长显著，数字城市、物联网、微电子与核心元器件业务也有较好的发展，知识网络、数字电视、安防系统等业务依然保持了较强的盈利能力。今后，公司仍将围绕计算机系统、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和公司的整体竞争力。

计算机产业方面，2010~2012年1季度，

公司计算机业务实现销售收入分别为45.87亿元、51.74亿元和11.13亿元；毛利率分别为5.87%、5.60%和7.15%。由于个人计算机（PC）产品市场竞争激烈，整体毛利率较低且有下行趋势。

数字城市方面，2010~2012年1季度，公司数字城市业务实现销售收入分别为17.17亿元、20.29亿元和5.11亿元；毛利率分别为20.60%、23.32%和27.15%。公司数字城市业务主营业务收入规模稳步扩大，但毛利率略有波动。

物联网方面，2010~2012年1季度，公司物联网应用业务实现销售收入分别为8.38亿元、10.45亿元和3.02亿元；毛利率分别为3.63%、7.44%和8.91%。

微电子与核心元器件方面，2010~2012年1季度，公司微电子与核心元器件业务实现销售收入分别为5.19亿元、6.27亿元和0.93亿元；毛利率分别为29.98%、28.66%和12.64%。该板块业务占比虽不大，但体现出较高的盈利能力。

多媒体方面，2010~2012年1季度，公司多媒体业务实现销售收入分别为27.29亿元、48.93亿元和9.21亿元；毛利率分别为8.90%、7.85%和11.20%。跟踪期内，公司多媒体业务收入成长速度快，对收入贡献度较大。

半导体与照明方面，2010~2012年1季度，公司半导体与照明业务实现销售收入分别为6.68亿元、7.78亿元和1.67亿元；毛利率分别为4.46%、13.07%和6.38%，毛利率波动幅度较大。

知识网络方面，2010~2012年1季度，公司知识网络业务实现销售收入分别为4.35亿元、5.33亿元和1.36亿元；毛利率分别为63.67%、66.88%和40.70%。知识网络业务虽然在公司总收入中占比较小，但一直是公司毛利率最高的业务板块，盈利能力很强。

军工产业方面，2010~2012年1季度，公司军工业务实现销售收入分别为13.36亿元、14.54亿元和2.53亿元；毛利率分别为16.50%、7.88%和20.40%。公司致力于在电子信息的系统与装备、机械装备和技术服务三大领域打造拥有较多自主知识产权的技术和产品体系，增强军工业务

竞争力。

数字电视方面，公司立足于设备生产、投资运营的核心业务开展产业布局，不断实施技术、产品和商业模式创新。2010~2012年1季度，公司数字电视业务实现销售收入分别为2.01亿元、1.67亿元和0.10亿元；毛利率分别为39.34%、33.57%和28.33%，数字电视的整体盈利能力也比较强。

节能方面，2010~2012年1季度，公司节能业务实现销售收入分别为31.67亿元、23.09亿元和1.41亿元；毛利率分别为17.27%、18.77%和25.01%。虽然收入规模有所降低，但盈利能力持续提高。

安防系统方面，2010~2012年1季度，公司安防系统业务实现销售收入分别为18.54亿元、17.70亿元和3.24亿元；毛利率分别为30.41%、40.13%和45.50%，盈利能力逐年上升。

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，以及重大并购活动。2011年12月，公司以参股方式联合清华控股有限公司及其他战略投资者以公司下属境外子公司TF-EPI Co., Ltd为投资主体，以参与司法执行的方式共同出资投资收购重庆国信投资控股有限公司38.412%的股权。截至2011年底，公司实际支付价款约36亿元人民币，相关工商及外商投资企业变更登记手续已办理完毕。跟踪期内，公司还进行了一系列的对外投资和资本运作活动。

总体看，公司依托清华大学，科研实力强，成果覆盖领域较广，能够纳入公司主业的项目相对较少，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. 项目投资情况

公司高亮度发光二极管（LED）芯片制造及其应用产业化项目已于2011年底前投入完毕。目前，公司重大项目投资包括基于国家标准的数字电视网络系统的技术开发、应用产业化项目等。

基于国家标准的数字电视网络系统的技术

开发、应用产业化项目已取得北京市海淀区发展和改革委员会京海淀发改（备）[2007]157号《项目备案通知书》文件批准，项目计划投资6亿元。截至2011年底，公司累计投资资金5亿元。尚未投资金额1亿元。该项目2011年共投资 646.91万元，受部分投资项目分阶段投资实施的影响，该项目投入进度落后计划进度。2011年，该项目实现收益53513.05 万元。

表3 截至2012年3月底公司主要投资项目（单位：万元）

项 目	计划投资	已投入资金	尚未投入资金	资金来源
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	50000.00	10000.00	2008年配股募集资金
南通科技园 LED 厂房建设	50000.00	35936.00	14064.00	贷款 20000 自有 30000
南通半导体设备	280000.00	123409.00	156591.00	贷款 200000 自有 80000
同方沈阳科技园区建设	52600.00	36870.00	15730.00	贷款 15000 自有 37600

资料来源：公司提供

南通科技园 LED厂房建设项目主要是全资子公司南通同方科技园有限公司在南通科技园建设的LED厂房、中央机房、配套食堂和宿舍等，属于公司科技园产业。项目总投资5.0亿元，公司自有资金投入3.0亿元，其余2.0亿元资金通过银行贷款解决。目前公司已累计投入项目资金总额为3.59亿元，2012年计划投入资金2.52亿元，工程预计在2012年竣工。该项目已取得相关主管部门核准文件，具体文号为：通开国用（2010）第0303008号，通环管【2010】84号，通危化准（2010）52号，通经信环资【2010】29号，通开发管（2010）305号。

南通半导体设备项目主要是公司全资子公司南通同方半导体有限公司采购50台LED 外延生产线的核心设备MOCVD，设备建成后具备年产240万片外延片的生产能力。项目总投资28亿元，公司自有资金投入8亿元，其余资金通过银行贷款解决。公司已累计投入项目资金总额为12.34亿元，2012年计划投入资金15.66 亿元，工程预计在2012年竣工。该项目已取得相关主管部门核准文件，具体文号为：通开国用（2010）第

0303008号，通环管【2010】84 号，通危化准（2010）52号，通经信环资【2010】29号，通开发管（2010）305号。

同方沈阳科技园区建设项目主要是公司全资子公司沈阳同方科技园有限公司在沈阳科技园建设的数字电视厂房、配套食堂和宿舍等，属于公司科技园产业。项目总投资 5.26亿元，公司自有资金投入3.76亿元，其余1.5亿元资金通过银行贷款解决。目前公司已累计投入项目资金总额为 3.69 亿元，2012年计划投入资金1.54亿元。项目一期工程于2007年10月竣工投产使用，二期工程于2009年4月竣工投产使用，三期工程预计在2012年10月竣工。该项目已取得相关主管部门核准文件，具体文号为：沈新区经备(2007)1号；沈东（浑）发改备字[2011]16号(倒班宿舍及综合楼)；沈新区经备（2008）25号；沈东（浑）发改备字[2011]61号；沈东（浑）发改备字[2011]11号。

4. 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。

5. 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,在国家“稳增长、调结构、保民生、促稳定”的经济发展思路下,把握“十二五”规划中支持战略性新兴产业带来的市场机遇,继续利用好中国发展的重要战略机遇期,面向经济社会发展的重大需求,加大技术创新投入力度,夯实产业发展基础,充分利用资本平台,探索新模式下的可持续发展。2012年,公司总体经营目标为在2011年销售收入基础上,保持销售收入10~15%的增长速度。

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显现,但仍有发挥空间。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2010~2011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,2012年1-3月财务报表未经过审计。2011年新设立的子公司 Tongfang HongKong Limited 并入合并报表范围,泰豪科技股份有限公司退出合并范围,报表可比性有一定影响。

截至2011年底,公司合并资产总额301.71亿元,所有者权益合计98.26亿元,其中少数股东权益12.90亿元;2011年实现营业收入209.62亿元,利润总额10.56亿元。

截至2012年3月底,公司合并资产总额为301.10亿元,所有者权益合计99.12亿元,其中少数股东权益13.19亿元;2012年1~3月,公司实现营业收入40.20亿元,利润总额为0.87亿元。

1. 盈利能力

截至2011年,公司实现营业收入209.62亿元,利润总额10.56亿元,与上年同期相比分别增长14.81%和47.03%。

2010~2011年,公司期间费用占营业收入之比分别为13.51%和13.47%。受宏观环境变化影响,公司为进一步拓展市场,扩大了销售费用支出以及加大了研发投入力度,销售和管理费用保持增长。2011年,财务费用同比增长31.11%,主要是负债规模扩大、利率水平提高所致。

2010~2011年,公司公允价值变动收益增长234.62%,增幅较大主要为公司认购上海百视通技术公司的增发股,以公允价值计量变动计入当期损益所致。

2010~2011年,公司投资收益降低52.31%,2011年公司实现投资收益2.46亿元,主要是处置长期股权投资产生的投资收益减少。

2011年公司营业外收入2.18亿元,同比增长61.98%,主要为固定资产处置利得和政府补助。

从盈利指标看,2011年公司营业利润率为14.78%,与上年同期变动不大,2011年,公司营业成本同比上升了14.88%。公司总资本收益率与净资产收益率2011年分别为5.93%与8.84%。综合看,公司整体盈利能力较为稳健。

2012年1~3月,公司实现营业收入40.20亿元,较2011年同期增长4.10%,利润总额0.87亿元,同比下降31.50%。原因在于2011年有息债务增加导致的财务费用增长较快,一季度营业利润率16.26%,同比基本持平。

总体看,跟踪期内,公司规模优势明显,盈利能力受营业成本影响略有降低,加之公司主营业务所涉及的产业如能源环境业,数字电视系统等均是国家现阶段大力支持的产业,预计公司未来盈利水平有望回升。

2. 现金流分析

从经营活动来看, 2010~2011年, 公司经营活动现金流入量均较大, 2011年为212.82亿元, 主要以销售商品、提供劳务收到的现金为主; 经营活动现金流出主要以购买商品、接受劳务支付的现金为主。公司经营活动现金支出增长较快, 经营活动产生的现金净流量下降; 2011年9月30日起, 公司不再将泰豪科技股份有限公司(以下简称“泰豪科技”)纳入合并范围, 而泰豪科技2011年前三季度经营性现金流同比大幅减少, 导致合并范围内公司经营活动产生的现金净流量下滑, 2011为-2.19亿元, 预计2012年公司经营性净现金流状况将有所好转。

从投资活动看, 2011年公司投资支付的现金同比增长705.09%, 大幅增长主要是公司出资收购国信控股38.412%的股权所致。公司投资活动现金流出增幅较高; 2011年收回投资收到的现金大幅减少, 主要由于公司转让子公司上海百视通技术公司部分股权于上海广电信息产业股份有限公司, 公司以持有上海百视通技术15.4655%股权为对价认购广电信息非公开发行A股股票, 导致收回投资收到的现金减少。总体看, 跟踪期内公司资本支出较大。

从筹资活动看, 跟踪期内, 公司主要通过银行借款以及吸收投资的方式进行筹资, 2011年取得借款收到的现金同比增长124.68%; 吸收投资收到的现金同比增长367.51%, 主要是收到专项拨款, 以及收回受限资金所致; 2011年底, 筹资活动现金流入合计156.72亿元, 公司支付其他与筹资活动有关的现金也增长迅速, 同比增长306.12%。

2012年1~3月, 由于公司合并范围变化(上年同期合并泰豪科技, 其经营活动产生的现金流量净额为-3.57亿元, 本期不再纳入合并范围), 经营活动现金流净额为-5.77亿元, 同比增长33.52%; 投资活动产生的现金流量净额-8.12亿元, 同比减少144.53%, 主要为公司半导体与照明产业本期在建工程项目支付的现金较上年同期增加所致; 2012年一季度, 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3.99亿元, 同比增长881.04%。

总体看, 公司经营活动获现能力较好, 经营活动净现金流阶段性由正转负; 投资活动现金流出增长快, 规模较大; 筹资活动现金流入主要来自银行借款。鉴于今后一段时间公司投资规模, 其对外筹资压力依然较大。

3. 资本及债务结构

(1) 资产质量

2010~2011年, 公司资产规模稳步增长, 截至2011年底, 公司合并资产总额301.71亿元, 其中流动资产占57.94%, 非流动资产占42.06%, 资产构成仍以流动资产为主, 但非流动资产占比有所增长。

2010~2011年, 公司流动资产增长率为6.55%, 主要来自交易性金融资产、应收账款和存货的增长。截至2011年底, 公司流动资产合计174.80亿元, 占资产总额的57.94%。流动资产中主要为货币资金(占29.63%)、存货(占27.85%)和应收账款(占23.54%)。

截至2011年底, 公司货币资金合计51.79亿元, 占流动资产的29.63%。公司货币资金规模较大, 主要是销售回款及借款增加所致。公司交易性金融资产合计8.83亿元, 占流动资产的5.05%, 2011年增长较快主要是子公司上海百视通技术公司股权重组上海广电信息产业股份有限公司, 公司获得定向增发股份并按公允价值计量, 变动计入本期损益所致。公司应收账款41.15亿元, 同比增长3.71%, 主要是计算机和消费类电子产品销售增加。从账龄组合看, 按照账龄分析法计提坏账准备的应收账款合计44.55亿元, 其中1年以内的应收账款占76.83%, 坏账准备计提比例为7.63%。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0.08亿元, 占账面余额的0.17%, 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2011年底, 存

货账面余额合计51.55亿元，存货规模比较稳定。从构成来看，以原材料（占21.38%）、库存商品（占23.46%）、在产品（占22.40%）、分期收款发出商品（占10.70%）、产成品（占10.47%）和工程施工（占10.14%）为主；公司已计提存货跌价准备2.88亿元。

2010～2011年，公司非流动资产增长50.03%，主要是长期应收款、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2011年底，公司非流动资产126.91亿元，占资产总额的42.06%。非流动资产以长期股权投资（占43.82%）、固定资产（占28.05%）、在建工程（占8.17%）和无形资产（占6.78%）为主。

截至2012年3月底，公司资产总额基本稳定，为301.10亿元，其中流动资产170.14亿元，仍以货币资金、交易性金融资产、应收账款、预付款项和存货为主，非流动资产130.96亿元，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

2010～2011年，公司负债合计分别为142.67亿元和203.45亿元，增长42.61。截至2011年底流动负债、非流动负债分别占公司负债总额的87.82%和12.18%。公司负债以流动负债为主。

截至2011年底，公司流动负债178.66亿元，主要以短期借款（占比43.17%）、应付账款（占比24.68%）和预收账款（占比11.91%）为主。截至2011年底，公司非流动负债24.79亿元，其中主要以长期借款为主（占比89.39%）。

从公司有息债务结构来看，2011年底公司短期债务合计98.71亿元（包括2011年发行的两期合计14亿元短期融资券），长期债务合计22.16亿元，占比分别为81.67%和18.33%，公司短期债务占比较大。

随着债务规模的扩大，公司债务负担有所加重，截至2011年底，公司负债合计203.45亿元，

较2010年底的142.67亿元增长42.61%，公司全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为55.16%和18.40%；由于公司2011年以参股方式联合清华控股等投资人收购了重庆国信投资控股有限公司（以下简称“国信控股”）38.412%的股权，导致公司债务规模大幅增加。

截至2012年3月底，公司负债合计201.98亿元，较2011年底有所降低，其中流动负债占86.03%，非流动负债占13.97%，流动负债仍主要来自于短期借款、应付账款和预收款项。公司长期债务资本化比率19.73%，全部债务资本化比率55.69%，资产负债率67.08%，变动不大。

截至2011年底，公司所有者权益合计为98.26亿元，其中归属于母公司所有者权益为85.36亿元。所有者权益主要构成为实收资本（占比20.23%）、资本公积（占比38.11%）和未分配利润（占比23.24%），与2010年底相比实收资本与未分配利润占比有所增长。公司所有者权益稳定性一般。

截至2012年3月底，公司所有者权益合计99.12亿元，较2011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一般；公司债务负担加重，债务结构以短期债务为主。

4. 偿债能力

从短期偿债指标看，2011年底，受公司银行借款大幅增加影响，公司流动比率和速动比率分别为97.84%和70.59%，均较2010年底大幅下降；截至2012年3月底，公司流动比率与速动比率基本保持稳定，分别为97.91%和66.81%。公司存在一定的短期资金周转压力。

截至2012年3月底，公司现金类资产为51.37亿元，为存续期内“11同方CP001”和“11同方CP002”的3.67倍。公司现金类资

产充裕，对存续期债券的保障能力较强。

2011 年公司经营活动现金流入量较大，为 212.82 亿元，是“11 同方 CP001”和“11 同方 CP002”的 15.20 倍，公司经营活动产生的现金流入量对存续期债券具有良好的覆盖能力。2011 年，公司经营活动产生的现金流量净额阶段性下滑，为-2.19 亿元，经营活动产生的现金流量净额对存续期债券不具备覆盖能力。

从长期偿债能力指标看，2009~2010 年，公司 EBITDA 分别为 13.68 亿元和 19.36 亿元，相应 EBITDA 利息倍数分别为 4.41 倍和 4.49 倍，公司 EBITDA 尚能较好地覆盖利息支出；因有息债务持续增加，2011 年全部债务/EBITDA 为 6.24 倍，较 2010 年明显上升。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尚可。

截至 2012 年 3 月底，公司累计对外担保余额为 13.98 亿元，占公司净资产的 14.23%。主要被担保公司包括泰豪科技股份有限公司、龙江环保集团股份有限公司等，均为公司参股企业，目前各被担保公司经营状况正常，公司或有负债风险相对较低。

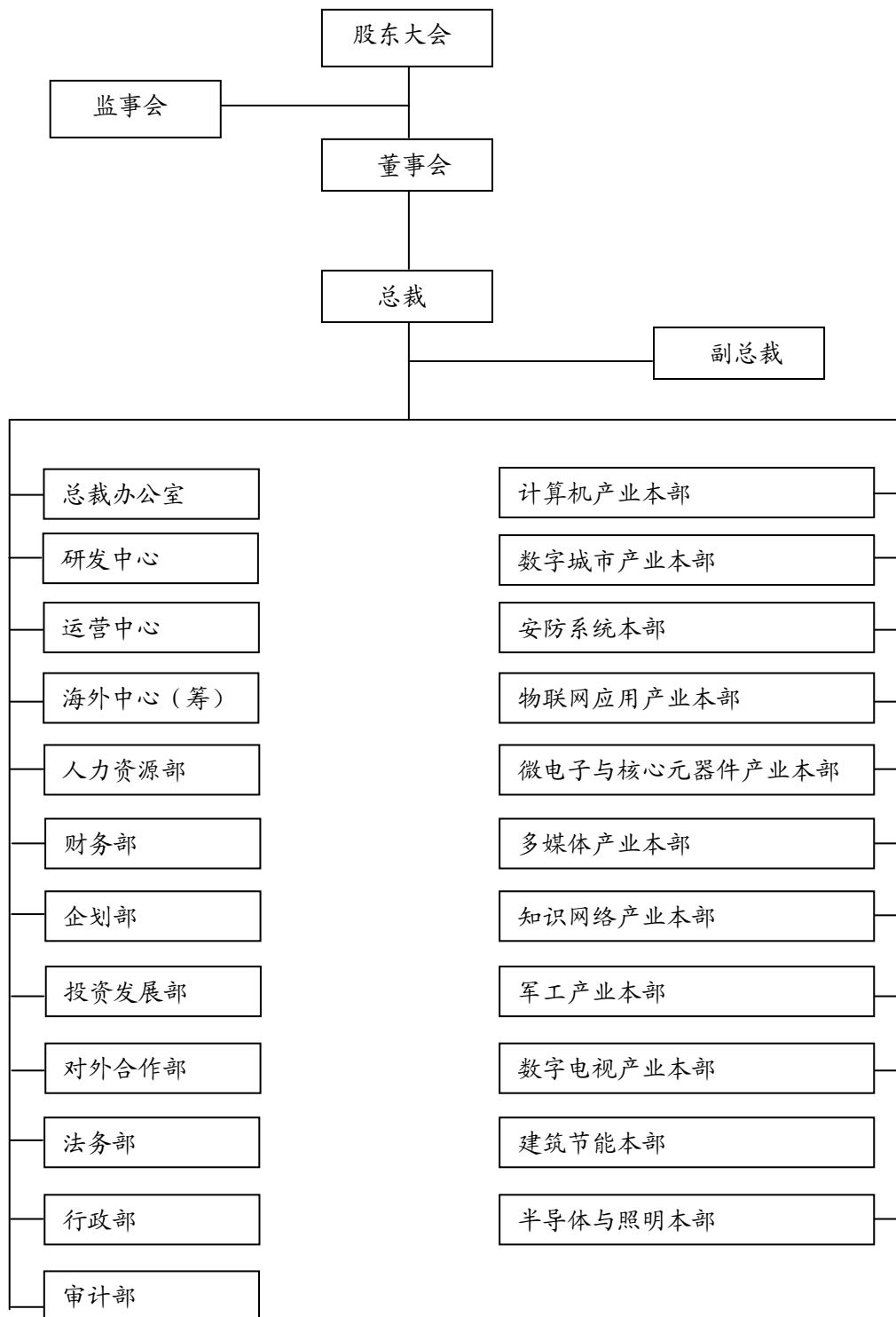
截至 2012 年 3 月底，公司无重大诉讼、仲裁事项。

截至 2012 年 3 月底，公司（本部）在各商业银行、政策性银行共获得的授信总额为 185.07 亿元，未使用额度 122.53 亿元，公司间接融资渠道通畅。公司是上交所上市公司，直接融资渠道通畅。

总体看，跟踪期内，公司继续在多元化产业布局、高新技术研发与应用方面加大投入力度，品牌优势巩固，业务得到发展。公司资产规模实现持续增长，资产结构较为合理，流动性一般，整体资产质量较好；公司规模优势明显，盈利能力较为稳健，债务负担趋重，整体偿债能力尚可。随着公司投资项目的相继完工投产，其产业链布局逐步完善，盈利水平有望得到进一步提升。

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 CP001”、“11 同方 CP002” 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	2010 年	2011 年	变动率(%)	2012 年 3 月
货币资金	507482.32	517900.02	2.05	416684.77
交易性金融资产	15141.92	88322.41	483.30	85394.14
应收票据	11501.24	14189.48	23.37	11601.32
应收账款	396790.20	411502.13	3.71	394481.77
预付款项	161422.31	165057.7	2.25	182451.99
应收利息	36.12		-100.00	
应收股利				
其他应收款	109902.34	64295.15	-41.50	70387.29
存货	438292.53	486774.46	11.06	540391.36
一年内到期的非流动资产				
其他流动资产				
流动资产合计	1640568.98	1748041.37	6.55	1701392.64
非流动资产：				
可供出售金融资产	700.42	568.17	-18.88	601.23
持有至到期投资	11400.00	11400	0.00	11546.97
长期应收款	45060.10	53743.39	19.27	54416.06
长期股权投资	183523.78	556054.51	202.99	573958.8
投资性房地产				
固定资产	310860.36	356017.27	14.53	347630.66
在建工程	95377.63	103682.67	8.71	128721.42
工程物资				
无形资产	91844.48	86055.85	-6.30	89278.02
开发支出	29343.84	35660.72	21.53	35516.54
商誉	36774.65	32775.32	-10.88	32982.55
长期待摊费用	10585.46	11894.79	12.37	11868.87
递延所得税资产	14015.27	10358.56	-26.09	10527.82
其他非流动资产	16408.86	10842.55	-33.92	12592.39
非流动资产合计	845894.85	1269053.82	50.03	1309641.33
资产总计	2486463.82	3017095.18	21.34	3011033.97

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	2010 年	2011 年	变动率 (%)	2012 年 3 月
流动负债				
短期借款	282209.70	771253.82	173.29	797379.33
交易性金融负债			#DIV/0!	
应付票据	94446.83	66685.02	-29.39	52801.47
应付账款	397717.70	441030.56	10.89	447292.54
预收款项	193373.22	212828.34	10.06	171587.81
应付职工薪酬	17187.91	23864.8	38.85	18416.63
应交税费	3882.98	-11705.24	-401.45	-23924.96
应付利息	5587.27	5768.5	3.24	1014.6
应付股利				
其他应付款	56449.42	127783.51	126.37	121212.65
一年内到期的非流动负债	21793.15	7713.39	-64.61	8429.62
其他流动负债	80692.44	141415.74	75.25	143518.12
流动负债合计	1153340.62	1786638.44	54.91	1737727.81
非流动负债：				
长期借款	202944.44	221604.64	9.19	243581.58
应付债券	48926.32		-100.00	
长期应付款	554.31	23.21	-95.81	23.21
专项应付款	4969.72	4652	-6.39	4672
预计负债	2237.88	343.54	-84.65	298
递延所得税负债	2803.40	3021.02	7.76	3031.02
其他非流动负债	10909.60	18256.48	67.34	30484.89
非流动负债合计	273345.66	247900.88	-9.31	282090.69
负债合计	1426686.29	2034539.33	42.61	2019818.5
股东权益：				
实收资本（或股本）	99385.06	198770.11	100.00	198770.11
资本公积	477815.09	374490.56	-21.62	375296.49
减：库存股				
盈余公积	48478.54	55552.82	14.59	55552.82
未分配利润	174597.46	228327.48	30.77	232787.7
外币报表折算差额	-1606.28	-3542.59	120.55	-3074.03
归属于母公司所有者权益合计	798669.87	853598.38	6.88	859333.1
少数股东权益	261107.67	128957.47	-50.61	131882.37
股东权益合计	1059777.54	982555.85	-7.29	991215.47
负债及股东权益总计	2486463.82	3017095.18	21.34	3011033.96

附件3 合并利润表

(单位: 人民币万元)

项 目	2010 年	2011 年	变动率 (%)	2012 年 1-3 月
一、营业收入	1825750.94	2096204.99	14.81	402014.39
减: 营业成本	1541211.42	1770487.71	14.88	333136.27
营业税金及附加	15382.23	15797.9	2.70	3513.87
销售费用	108090.39	120902.49	11.85	28349.69
管理费用	110184.06	124159.01	12.68	26873.47
财务费用	28389.35	37222.05	31.11	15682.1
资产减值损失	24959.40	14204.75	-43.09	-337.9
加: 公允价值变动收益 (损失以“-”号填列)	14118.12	47242.28	234.62	-719.99
投资收益 (损失以“-”号填列)	51495.89	24557.69	-52.31	4026.88
其中: 对联营企业和合营企业的投资收益	18239.98	19314.41	5.89	3312.4
汇兑收益 (损益以“-”号添列)				
二、营业利润 (亏损以“-”号填列)	63148.10	85231.03	34.97	-1896.22
加: 营业外收入	13447.77	21782.04	61.98	10870.13
减: 营业外支出	4794.36	1443.05	-69.90	248.25
其中: 非流动资产处置损失	415.01	187.79	-54.75	
三、利润总额 (亏损总额以“-”号填列)	71801.51	105570.02	47.03	8725.66
减: 所得税费用	11827.73	18717.46	58.25	2045.65
四、净利润 (净亏损以“-”号填列)	59973.78	86852.56	44.82	6680.01
其中: 归属于母公司所有者的净利润	47955.55	70742.8	47.52	4460.22
少数股东损益	12018.23	16109.76	34.04	2219.78

附件4-1 合并现金流量表

(单位: 人民币万元)

项 目	2010 年	2011 年	变动率(%)	2012 年 1-3 月
销售商品、提供劳务收到的现金	1897481.35	2037478.35	7.38	396610.02
收到的税费返还	14902.48	21463.56	44.03	6907.61
收到其他与经营活动有关的现金	80089.37	69210.85	-13.58	23232.36
经营活动现金流入小计	1992473.21	2128152.77	6.81	426749.99
购买商品、接受劳务支付的现金	1650445.76	1746159.59	5.80	381596.64
支付给职工以及为职工支付的现金	129818.82	154720.73	19.18	47461.43
支付的各项税费	53947.85	54137.06	0.35	17224.45
支付其他与经营活动有关的现金	131282.83	195035.3	48.56	38136.7
经营活动现金流出小计	1965495.27	2150052.68	9.39	484419.23
经营活动产生的现金流量净额	26977.94	-21899.91	-181.18	-57669.24
二、投资活动产生的现金流量:				
收回投资收到的现金	62635.31	1660.2	-97.35	454.59
取得投资收益收到的现金	5380.90	16162.15	200.36	62.5
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	4430.40	34796.63	685.41	6.87
处置子公司及其他营业单位收到的现金净额	24143.97	1797	-92.56	
收到其他与投资活动有关的现金	115503.89	23705.57	-79.48	539.84
投资活动现金流入小计	212094.45	78121.55	-63.17	1063.79
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	137478.17	229473.68	66.92	57912.46
投资支付的现金	41280.99	332350.13	705.09	18849.23
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额	3813.61	2289.53	-39.96	
支付其他与投资活动有关的现金	109834.57	47348.75	-56.89	5525.7
投资活动现金流出小计	292407.35	611462.09	109.11	82287.4
投资活动产生的现金流量净额	-80312.89	-533340.54	564.08	-81223.6
三、筹资活动产生的现金流量:				
吸收投资收到的现金	5338.02	24955.55	367.51	
发行债券收到的现金	129680.00		-100.00	
取得借款收到的现金	671021.78	1507639.43	124.68	208921.63
收到其他与筹资活动有关的现金	26977.69	34623.02	28.34	7533.14
筹资活动现金流入小计	833017.49	1567217.99	88.14	216454.77
偿还债务支付的现金	661926.67	848902.31	28.25	159646.45
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	37471.29	65448.48	74.66	14389.37
其中: 子公司支付少数股东股利、利润	4733.48	13674.98	188.90	
支付其他与筹资活动有关的现金	54242.67	220292.06	306.12	2521.72
筹资活动现金流出小计	753640.63	1134642.85	50.55	176557.54
筹资活动产生的现金流量净额	79376.86	432575.14	444.96	39897.24
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	-447.57	-3130.89	599.53	315.54
五、现金及现金等价物净增加额	25594.34	-125796.2	-591.50	-98680.07
加: 期初现金及现金等价物余额	442092.63	467686.97	5.79	341890.78
六、期末现金及现金等价物余额	467686.97	341890.78	-26.90	243210.71

附件4-2 现金流量表补充资料

(单位: 人民币万元)

项目	2010 年	2011 年	变动率 (%)
1. 将净利润调节为经营活动现金流量:			
净利润	59973.78	86852.56	44.82
加: 资产减值准备	24698.88	14204.75	-42.49
固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧	22245.65	28690.82	28.97
无形资产摊销	11006.55	12988.27	18.00
长期待摊费用摊销	1346.46	4221.16	213.50
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)	-3177.11	-10533.41	231.54
固定资产报废损失(收益以“-”号填列)	266.28	3.08	-98.84
公允价值变动损失(收益以“-”号填列)	-14118.12	-47242.28	234.62
财务费用(收益以“-”号填列)	31106.65	41623.85	33.81
投资损失(收益以“-”号填列)	-51495.89	-24557.69	-52.31
递延所得税资产减少(增加以“-”号填列)	-3330.17	2424.21	-172.80
递延所得税负债增加(减少以“-”号填列)	1200.44	237.45	-80.22
存货的减少(增加以“-”号填列)	25336.73	-98758	-489.78
经营性应收项目的减少(增加以“-”号填列)	-136024.35	245192.82	-280.26
经营性应付项目的增加(减少以“-”号填列)	55840.82	-279141.85	-599.89
预计负债的增加减少	2101.32	1894.34	-9.85
开办费摊销			
其他			
经营活动产生的现金流量净额	26977.94	-21899.91	-181.18
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	467686.97	341890.78	-26.90
减: 现金的期初余额	442092.63	467686.97	5.79
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	25594.34	-125796.2	-591.50

附件 5 主要计算指标

项 目	2010 年	2011 年	2012 年 3 月
经营效率			
销售债权周转次数(次)	5.05	5.03	--
存货周转次数(次)	3.56	3.83	--
总资产周转次数(次)	0.79	0.76	--
现金收入比(%)	104.63	97.64	98.66
盈利能力			
营业利润率(%)	14.74	14.78	16.26
总资本收益率(%)	5.08	5.93	--
净资产收益率(%)	5.66	8.84	--
财务构成			
长期债务资本化比率(%)	19.20	18.40	19.73
全部债务资本化比率(%)	40.82	55.16	55.69
资产负债率(%)	57.38	67.43	67.08
偿债能力			
流动比率(%)	142.24	97.84	97.91
速动比率(%)	104.24	70.59	66.81
经营现金流动负债比(%)	2.34	-1.23	--
EBITDA 利息倍数(倍)	4.41	4.49	--
全部债务/EBITDA(倍)	5.34	6.24	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.07	-0.46	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	-1.72	-12.89	--

注：2012 年一季度财务数据未经审计。

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