

跟踪评级公告

联合[2013] 718 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,并维持“12同方MTN1”AA⁺、“13同方CP001” A-1的信用等级。

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零一三年六月二十七日



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

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
12 同方 MTN1	7 亿元	2012/11/27-2015/11/27	AA ⁺	AA ⁺
13 同方 CP001	6 亿元	2013/4/26-2014/4/26	A-1	A-1

跟踪评级时间: 2013 年 6 月 27 日

财务数据

项 目	2010 年	2011 年	2012 年	13 年 3 月
现金类资产(亿元)	53.41	62.04	54.10	45.86
资产总额(亿元)	248.65	301.71	337.02	340.86
所有者权益(含少数股东权益)(亿元)	105.98	98.26	112.54	114.57
短期债务(亿元)	47.91	98.71	84.98	89.92
全部债务(亿元)	73.10	120.87	117.33	122.70
营业收入(亿元)	182.58	209.62	223.43	43.19
利润总额(亿元)	7.18	10.56	10.28	1.47
EBITDA(亿元)	13.68	19.36	22.91	--
经营性净现金流(亿元)	2.70	-2.19	8.72	-9.18
营业利润率(%)	14.74	14.78	15.44	15.71
净资产收益率(%)	5.66	8.84	7.50	--
资产负债率(%)	57.38	67.43	66.61	66.39
全部债务资本化比率(%)	40.82	55.16	51.04	51.71
流动比率(%)	142.24	97.84	95.72	95.90
全部债务/EBITDA(倍)	5.34	6.24	5.12	--
EBITDA 利息倍数(倍)	4.41	4.49	2.95	--
经营现金流/流动负债(%)	2.34	-1.23	4.68	--

注: 2013 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, 尽管面临国内外经济复杂化的不利外部环境, 但同方股份有限公司(以下简称“公司”)作为国内领先的科技类综合性上市公司, 仍积极实施技术创新和市场开拓, 保持了公司在多元化产业布局、高新技术研发与应用、品牌效应等方面的综合优势, 实现了资产规模和营业收入的稳步增长, 并保持了稳健的盈利水平。同时, 联合资信评估有限公司(以下简称“联合资信”)也关注到公司近年大规模收购、项目投资导致的有息债务增加, 以及高新技术产业化存在不确定性因素等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收购活动、子公司资产重组、优化产业布局等措施, 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, 公司综合竞争力稳步提升。

基于以上分析, 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“12 同方 MTN1” AA⁺、“13 同方 CP001” 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, 有序推动下分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, 经营活动获现能力

强，对存续期债券的保障能力较强。

关注

1. 跟踪期内，中国经济增速减缓，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，新投资及并购项目能否成功产生预期效益存在一定不确定性。
3. 公司近年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。

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）与同方股份有限公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与同方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，未因同方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同方股份有限公司提供，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同方股份有限公司主体长期信用及存续期内“12 同方 MTN1”、“13 同方 CP001”的跟踪评级安排进行本次定期跟踪评级。

二、企业基本情况

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、应用软件开发服务;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2013年3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12个职能部门,下属11个产业部。2013年3月底纳入合并报表范围的一级子公司合计35家。

截至2012年底,公司合并资产总额337.02亿元,所有者权益合计112.54亿元,其中少数股东权益21.62亿元;2012年实现营业收入223.43亿元,利润总额10.28亿元。

截至2013年3月底,公司合并资产总额为340.86亿元,所有者权益合计114.57亿元,其中少数股东权益22.48亿元;2013年1~3月,公司实现营业收入43.19亿元,利润总额为1.47亿元。

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:陆致成。

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 万元以上的企业，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，一方面中央政府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利率调整、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、行业及区域环境

1. 行业分析

公司业务板块较多，涉及行业包括 IT 计算机、数字城市、物联网应用、微电子与核心元器件、多媒体、半导体与照明、知识网络、军工、数字电视、节能和安防系统等。跟踪期内，传统的计算机、多媒体行业仍然是市场保有量大，收入贡献度高的行业板块，数字电视竞争加剧；新兴的数字城市、物联网应用、半导体照明等，在国家政策引导下，发展情况较好；作为公司优势板块的知识网络、节能和安防系统等，行业利润率较高，竞争者均具备较高的技术条件，发展前景良好。综合看，公司所从事业务均属于综合科技类行业，整体运行情况稳定。

2. 区域环境

公司本部位于北京，北京是中华人民共和国的首都，全国政治、文化和国际交往中心，也是中国陆空交通的总枢纽。

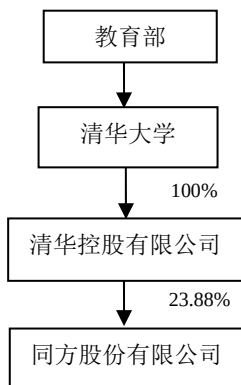
北京市 2012 年全年实现地区生产总值 1.78 万亿元，较上年增长 11.25%，近五年平均增长率达 9.1%；人均地区生产总值提高到 13797 美元，达到中上等收入国家水平。全社会固定资产投资达到 6462.8 亿元，年均增长 14.8%；社会消费品零售额达到 7702.8 亿元，是 2007 年的 2 倍。地方公共财政预算收入达到 3314.9 亿元，年均增长 17.3%。

五、基础素质分析

1. 产权关系

清华大学100%控股的清华控股有限公司持有公司23.88%的股权，公司的实际控制人为教育部。公司股权结构见下图。

图1 公司股权结构



资料来源：公司年报

2. 企业规模和竞争实力

公司作为中国领先的科技类综合性上市公司，立足于信息技术和能源环保行业，在计算机、数字城市、物联网、安防系统、微电子与核心元器件、知识网络、军工、多媒体、数字电视系统、半导体与照明、节能业务领域具有较强实力，并围绕“技术+资本”为发展战略，利用境内外资本市场平台，推动科技成果产业化。目前，公司投资的主要子公司经营业绩良好，投资回报率较高，在行业内处于领先地位。在2012年7月13日发布的“2012财富中国500强”榜单中，公司以209.62亿元的营业收入排名第199位，具备相当的经营规模优势。

此外，公司还具备较强的品牌优势，品牌知名度高。公司连续多年入选“世界品牌500强”，历年被评为“中国科技100强”、“中国电子信息百强”、“守信企业”。同方电脑在第十三届中国信息安全大会上获得“2012年度中国政务信息安全推荐品牌”称号。

六、管理分析

2013年5月15日，公司第六届董事会第一次会议选举陆致成先生为公司董事长，担任公司法定代表人。鉴于公司成熟的法人治理架构和制度体系，董事长的正常换届对公司经营连续性的影响小。

公司董事长、法定代表人陆致成先生，65岁，研究员，毕业于清华大学热能工程系，2010年8月至今，任清华控股有限公司第三届董事会董事。1997年6月至今，历任公司董事兼公司总裁、副董事长兼公司总裁、董事长。

跟踪期内，公司在管理体制、管理制度等方面无重大变化。

七、经营分析

1. 经营概况

跟踪期内，公司产业结构基本稳定，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。跟踪期内，中国经济增速放缓，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，在此背景下，公司积极应对外部环境的变化，着力化解经营风险，2012年实现主营业务收入220.02亿元，其中，多媒体产业、安防系统等营业收入较上年同期大幅增加。2012年，公司收入占比较高的业务板块分别为计算机系统、多媒体产业、安防系统、数字城市产业和物联网应用，上述五大业务板块合计占2012年营业收入的比重为78.95%，其他业务板块收入占比较为分散。2013年1~3月，公司业务板块中，计算机系统和多媒体产业合计占比接近六成，成为公司收入的主要来源，尤其是多媒体产业的占比提高较快。整体看，公司业务分布呈现显著的多元化格局，有利于公司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，占比也维持在近三成的水平。2012年，公司国内市场与海外市场收入占比分别为70.95%和29.05%，较2010年有显著的变化。从近三年一

期的发展趋势看，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，产品出口国家主要包括美国、英国、巴西、澳大利亚等十多个国家。

表 1 2010~2013 年 3 月公司主营业务收入构成和毛利率情况

项目	2010 年			2011 年		
	收入(万元)	占比	毛利率	收入(万元)	占比	毛利率
计算机系统	458666.58	25.29%	5.87%	517381.03	24.79%	5.60%
数字城市	171741.65	9.47%	20.60%	202874.20	9.72%	23.32%
安防系统	185436.26	10.23%	30.41%	176954.91	8.48%	40.13%
物联网应用	83763.47	4.62%	3.63%	104539.37	5.01%	7.44%
微电子与核心元器件	51902.77	2.86%	29.98%	62686.37	3.00%	28.66%
多媒体产业	272925.42	15.05%	8.90%	489337.33	23.45%	7.85%
知识网络产业	43513.17	2.40%	63.67%	53266.00	2.55%	66.88%
军工产业	133563.94	7.36%	16.50%	145437.43	6.97%	7.88%
数字电视产业	20119.83	1.11%	39.34%	16745.93	0.80%	33.57%
节能产业	316727.25	17.46%	17.27%	230864.52	11.06%	18.77%
半导体与照明	66764.17	3.68%	4.46%	77839.16	3.73%	13.07%
科技园	8398.84	0.46%	51.21%	8886.12	0.43%	46.24%
合计	1813523.34	100.00%	15.51%	2086812.37	100.00%	15.42%
项目	2012 年			2013 年 1-3 月		
	收入(万元)	占比	毛利率	收入(万元)	占比	毛利率
计算机系统	524599.47	23.84%	5.16%	117155.43	27.41%	7.13%
数字城市	205222.40	9.33%	28.78%	44462.90	10.40%	21.51%
安防系统	238056.84	10.82%	38.57%	30162.68	7.06%	40.54%
物联网应用	137096.96	6.23%	8.56%	31211.04	7.30%	9.43%
微电子与核心元器件	58153.35	2.64%	28.04%	14531.89	3.40%	30.43%
多媒体产业	632118.40	28.73%	7.22%	131391.54	30.74%	8.06%
知识网络产业	62004.62	2.82%	64.80%	15810.19	3.70%	64.68%
军工产业	116320.07	5.29%	22.44%	12079.62	2.83%	30.87%
数字电视产业	5711.77	0.26%	26.85%	1374.61	0.32%	36.43%
节能产业	113129.86	5.14%	19.97%	13526.03	3.16%	32.86%
半导体与照明	90589.08	4.12%	6.51%	14414.42	3.37%	-6.99%
科技园	17215.65	0.78%	30.31%	1259.45	0.29%	36.55%
合计	2200218.47	100.00%	16.05%	427379.79	100.00%	15.55%

资料来源：公司提供

表 2 2010~2013 年 3 月公司主营业务收入区域构成情况

地区	2010 年		2011 年		2012 年		2013 年 1-3 月	
	主营收入(万元)	比重	主营收入(万元)	比重	主营收入(万元)	比重	主营收入(万元)	比重
国内市场	1401095.17	77.26%	1465338.67	70.22%	1560964.74	70.95%	320143.64	74.91%
海外市场	412428.17	22.74%	621,473.70	29.78%	639253.73	29.05%	107236.16	25.09%
合计	1813523.34	100.00%	2086812.37	100.00%	2200218.47	100.00%	427379.79	100.00%

资料来源：公司提供

跟踪期内，公司核心业务计算机、多媒体产业收入规模增长显著，尤其是多媒体产业的收入贡献度超过计算机，在公司各业务板块中居于首位，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、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，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52.46亿元；毛利率分别为5.87%、5.60%和5.16%。由于个人计算机（PC）产品市场竞争激烈，年度整体毛利率较低且有下行趋势。

数字城市方面，2010~2012年，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20.52亿元；毛利率分别为20.60%、23.32%和28.78%。公司数字城市业务主营业务收入规模稳步扩大，毛利率水平也持续提高。2013年一季度，公司数字城市产业实现主营业务收入4.45亿元，较2012年该板块收入占比有所上升。

安防系统方面，2010~2012年，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23.81亿元；毛利率分别为30.41%、40.13%和38.57%，维持着较高的盈利能力。2013年一季度，公司安防系统实现主营业务收入3.02亿元，毛利率为40.54%。

物联网方面，2010~2012年，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13.71亿元；毛利率分别为3.63%、7.44%和8.56%。2013年一季度实现收入3.12亿元，毛利率为9.43%。

微电子与核心元器件方面，2010~2012年，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5.82亿元；毛利率分别为29.98%、28.66%和28.04%。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，公司多媒体

业务实现主营业务收入分别为27.29亿元、48.93亿元和63.21亿元；毛利率分别为8.90%、7.85%和7.22%。公司多媒体业务收入年均复合增长率达到52.17%，成长速度快，对收入贡献度较大。2013年一季度，多媒体业务实现主营业务收入13.14亿元，毛利率有所提高，至8.06%，但由于家电行业竞争激烈，整体盈利能力不高。

半导体与照明方面，2010~2012年，公司半导体与照明业务实现主营业务收入分别为6.68亿元、7.78亿元和9.06亿元；毛利率分别为4.46%、13.07%和6.51%，毛利率波动幅度较大。2013年一季度，该板块实现主营业务收入1.44亿元，毛利率为-6.99%。较低的收入规模难以覆盖成本，出现了季度性亏损。

知识网络方面，2010~2012年，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6.20亿元；毛利率分别为63.67%、66.88%和64.80%。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，公司军工业务实现主营业务收入分别为13.36亿元、14.54亿元和11.63亿元；毛利率分别为16.50%、7.88%和22.44%。军工产业方面，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。

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，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0.57亿元；毛利率分别为39.34%、33.57%和26.85%，2012年中国数字电视产业链处于加速融合和变革期，公司受到市场竞争激烈的环境影响，导致公司当年度该板块营业收入大幅下滑。2013年一季度，数字电视板块实现收入0.14亿元，毛利率为36.34%。

节能方面，2010~2012年，公司节能业

务实现销售收入分别为31.67亿元、23.09亿元和11.31亿元；毛利率分别为17.27%、18.77%和19.97%。公司节能产业营业收入下降主要因为公司自2011年10月起不再将从事该板块业务的泰豪科技股份有限公司纳入合并范围，导致同比收入下降。2013年一季度，节能板块实现收入1.35亿元，毛利率为32.86%。

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。2013年1月，公司发布公告，拟以“股份+现金”的方式收购北京壹人壹本信息科技有限公司（以下简称“壹人壹本公司”）100%的股权。壹人壹本公司是一家以平板电脑为载体，致力于手笔双控交互技术及云服务技术的研发、应用和推广的高科技软件与信息服务公司。截至2012年底，壹人壹本公司资产总额3.26亿元，所有者权益2.40亿元，2012年实现营业收入5.67亿元，利润总额0.57亿元。公司对壹人壹本公司最终并购交易价格在用收益法评估报告的交易标的评估值13.68亿元基础上溢价5.99%，确定为14.5亿元。

公司对壹人壹本公司的收购，看重了后者在平板电脑领域尤其是“原笔迹数字书写”等核心

技术方面的优势。本次收购行为符合公司“技术+资本”发展战略，有助于公司今后在平板电脑及移动办公领域取得相应竞争优势。同时，联合资信也关注到，本次收购实际溢价率高，收购完成后，基于平板电脑领域及移动终端产品的高度竞争，公司对壹人壹本公司的后续整合、相关产品的市场开拓等，都存在不确定性。联合资信将对此保持持续关注。

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

截至2013年3月底，公司重大项目投资包括南通半导体设备、南通科技园LED项目等。各项目累计投入资金27.63亿元，基于总体投资规模，未来尚需要较大的资金投入。上述项目均按既定计划实施。

表3 截至2013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
南通科技园 LED 厂房建设	50000	47527	2473	贷款 20000 自有 30000
南通半导体设备	280000	171361	108639	贷款 200000 自有 80000
同方沈阳科技园区建设	52600	43132	9468	贷款 15000 自有 37600
同方南京科技园暨北斗卫星导航产业化项目	36550	14303	22247	贷款 20000 自有 16550
合计	419150	276323	142827	--

资料来源：公司提供

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，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。

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。

八、财务分析

公司提供的 2010~2012 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。2013 年一季度财务数据未经审计。

2011 年新设立子公司 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。2012 年 7 月唐山晶源裕丰电子股份有限公司更名为同方国芯电子股份有限公司。公司近三年公司会计制度持续，合并范围整体变化不大，财务数据可比性较强。

截至 2012 年底，公司合并资产总额 337.02 亿元，所有者权益合计 112.54 亿元，其中少数股东权益 21.62 亿元；2012 年实现营业收入 223.43 亿元，利润总额 10.28 亿元。

截至 2013 年 3 月底，公司合并资产总额为 340.86 亿元，所有者权益合计 114.57 亿元，其中少数股东权益 22.48 亿元；2013 年 1~3 月，公司实现营业收入 43.19 亿元，利润总额为 1.47 亿元。

1. 盈利能力

2010~2012年，公司营业收入分别为182.58亿元、209.62亿元和223.43亿元，年均复合增长10.62%，营业收入呈持续增长态势。2012年，公司新签合同/订单总金额约245.76亿元，较2011年度的220.71亿元增长11.35%，有效保障了公司营业收入的持续成长性。

2010~2012年，公司营业成本分别为154.12亿元、177.05亿元和187.31亿元，年均复合增长10.24%，营业成本增幅基本与营业收入增速匹配。近三年，公司期间费用占营业收入的比例分

别为13.51%、13.47%和14.78%，期间费用占营业收入的比重基本稳定，小幅上升。

近三年，公司公允价值变动较大，主要原因是2011年当期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。

2010~2012年，公司投资收益波动增长，分别为5.15亿元、2.46亿元和5.36亿元，2011年较上年同期大幅减少和2012年增加均是长期股权投资产生的投资收益波动所致。

2010年~2012年，公司营业外收入年均复合增长67.80%，分别为1.34亿元、2.18亿元和3.79亿元，增长较快，主要为固定资产处置利得和政府补助。

从盈利指标看，2010~2012年，公司营业利润率分别为14.74%、14.78%和15.44%，营业利润率呈小幅上升趋势。2012年公司总资本收益率和净资产收益率分别为7.05%和7.50%，也呈不断上升态势。综合看，公司整体盈利能力稳健向好。

2013年1~3月，公司实现营业收入和利润总额分别为43.19亿元和1.47亿元，占2012年全年的比重分别为19.33%和14.32%，营业利润率为15.71%，公司整体经营状态良好

总体看，公司主营业务较为突出，规模优势明显。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。随着公司多元化业务格局的逐步成熟，未来盈利水平有望稳定上升。

2. 现金流分析

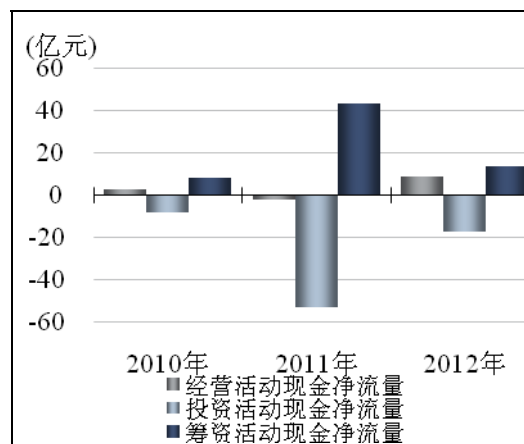
从经营活动来看，2010~2012年，公司经营现金流入量均较大，分别为199.25亿元、212.82亿元和233.34亿元，年均复合增长8.22%，获现来源主要是销售商品、提供劳务收到的现金，另外还有往来款、保证金和各项补贴款等计入收到的其他与经营活动有关的现金；经营活动现金流出三年分别为196.55亿元、215.01亿元和224.62亿元，年均复合增长

6.90%，主要是购买商品、接受劳务支付的现金，另外还有期间费用、往来款和保证金等计入支付的其他与经营活动有关的现金；经营活动产生的现金流量净额分别为2.70亿元、-2.19亿元和8.72亿元，年均复合增长79.82%，经营活动产生的现金流量净额波动增长。

2010~2012年，公司投资活动现金流入分别为21.21亿元、7.81亿元和5.86亿元，年均复合增长率为-47.44%，投资活动现金流入快速下降，其中由于2010年收回投资收到的现金和处置子公司及其他营业单位收回的现金净额增加，相应投资活动现金流入较大，2011年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；投资活动现金流出分别为29.24亿元、61.15亿元和23.16亿元，年均复合增长率为-11.00%，投资活动现金流出波动中有所下降，其中2011年大幅增长主要是公司出资收购国信控股38.412%的股权所致；投资活动产生的现金净流出量分别为8.03亿元、53.33亿元和17.30亿元，年均复合增长46.78%，近三年投资活动产生的现金净流出量波动较大。

2010~2012年，公司筹资活动现金流入分别为83.30亿元、156.72亿元和147.73亿元，年均复合增长33.17%，公司筹资活动主要通过银行借款以及吸收投资的方式进行，取得借款收到的现金增长较快，年均复合增长29.61%，2012年收到其他与筹资活动有关的现金的大幅增长，主要是收回受限的货币资金、关联方资金以及重庆项目借款质押保证金利息收入等所致；同期，筹资活动现金流出分别为75.36亿元、113.46亿元和133.97亿元，年均复合增长33.33%，主要是偿还债务支付的现金的增加；筹资活动产生的现金流量净额分别为7.94亿元、43.26亿元和13.76亿元，年均增长31.66%，筹资活动产生的现金流量净额波动增长。

图2 2010~2012年公司现金流情况



资料来源：公司提供

2010~2012年，公司筹资活动前产生的现金流量净额分别为-5.33亿元、-55.52亿元和-8.58亿元，筹资活动前产生的现金流量净额波动较大。

2013年1~3月，公司经营活动现金净流量为-9.18亿元，投资活动现金净流量为-2.77亿元，筹资活动现金净流量为4.14亿元。经营活动净现金流波动大。

总体看，公司经营活动获现能力尚可，经营活动净现金流波动大；投资活动现金流出增长快，规模较大，经营活动产生的现金流不足以覆盖投资现金支出；筹资活动现金流入主要来自银行借款。鉴于公司在建项目如南通半导体设备、南京科技园等未来几年较大规模的资金需求，公司对外筹资压力依然较大。

3. 资本及债务结构

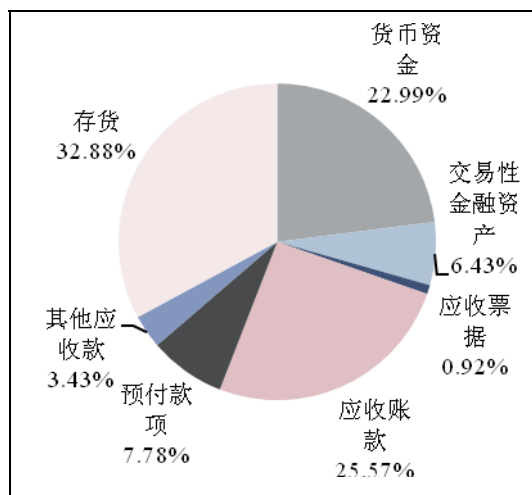
(1) 资产质量

2010年~2012年，公司资产规模稳步增长，年均复合增长率为16.42%。截至2012年底，公司合并资产总额337.02亿元，其中流动资产占52.91%，非流动资产占47.09%，资产构成仍以流动资产为主，但非流动资产占比有所增长。

2010~2012年，公司流动资产年均复合增长率为4.26%，主要来自货币资金、交易性金融资产、应收账款和存货的变化。截至2012

年底，公司流动资产合计178.33亿元，占资产总额的52.91%。流动资产中主要为货币资金（占22.99%）、存货（占32.88%）和应收账款（占25.57%）。

图3 2012年公司流动资产结构



资料来源：公司提供

2010~2012年，公司货币资金年均复合增长率为-10.12%。截至2012年底，公司货币资金为41.00亿元，其中，银行存款占92.83%，是货币资金主要组成部分。货币资金较上年有较大幅度减少，但在流动资产中占比仍较大。

2010~2012年，公司交易性金融资产年均复合增长175.13%，截至2012年底，公司交易性金融资产为11.46亿元，较上年增幅大的原因是公司所持百视通新媒体股份有限公司股票等交易性金融资产公允价值增加，以及子公司北京同方创新投资有限公司所持江苏润邦重大股份有限公司原始股限售期已到一年以内，从其他非流动资产转入交易性金融资产科目。

2010~2012年，公司应收账款年均复合增长7.20%，截至2012年底，公司应收账款余额为45.60亿元。从账龄组合来看，按照账龄分析法计提坏账准备的应收账款原值合计49.69亿元，其中1年以内的应收账款占75.88%，1~2年的占9.03%，2~3年的占6.39%，3年以上的占8.70%；坏账准备计提比例为8.24%。按单项金额虽不重大但单项计提坏账准备的应收账款为0.14亿元，占账面

余额的0.28%，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；期末余额中前五名欠款单位欠款9.70亿元，占应收账款总额的19.46%，集中度较低。

2010~2012年，公司预付款项年均复合增长率为-7.32%，截至2012年底，公司预付款项13.87亿元，较2011年底下降16.00%，占流动资产的7.78%，按账龄分析，在1年以内的为9.86亿元，占71.10%。年末预付账款余额中前五名欠款单位欠款2.95亿元，占比21.28%。

2010~2012年，公司其他应收款年均复合增长率为-25.35%，截至2012年底，其他应收款净额为6.12亿元。其中按账龄分析法计提坏账准备的其他应收款原值8.19亿元，计提坏账准备2.14亿元，坏账准备计提比例为26.09%。从账龄组合看，1年以内的占46.46%，1~2年的占20.56%，2~3年的占1.19%，3年以上的占31.80%。另外，采用其他方法计提坏账准备的其他应收款余额0.07亿元，为应收补贴款，未计提坏账准备。期末余额中前五名欠款单位欠款0.95亿元，占其他应收账款余额的11.61%，集中度较低，账龄均较短，其中期末余额中应收关联方款项合计0.73亿元，占其他应收款总额的8.92%。

2010~2012年，公司存货分别为43.83亿元、48.68亿元和58.64亿元，年均复合增长15.67%。公司存货增长速度较快。从构成来看，以原材料（占24.02%）、库存商品（占26.27%）、在产品（占17.07%）、发出商品（占10.52%）、产成品（占8.97%）和工程施工（占11.23%）为主。公司计提存货跌价准备2.73亿元。

截至2013年3月底，公司流动资产180.01亿元，较2012年底增长0.94%，其中，货币资金33.75亿元，较2012年底下降了17.68%；交易性金融资产为10.89亿元，较2012年底下降4.98%；同期，公司存货64.23亿元，较2012年底增长9.53%。公司流动资产占总额资产的52.81%，构成仍以货币资金、交易性金融资

产、应收账款、预付款项和存货为主，结构基本保持稳定。

2010~2012年，公司非流动资产分别为84.59亿元、126.91亿元和158.69亿元，年均复合增长36.97%，非流动资产快速增长，主要是长期应收款、长期股权投资、固定资产、在建工程、商誉等的增加所致。截至2012年底，公司非流动资产占资产总额的47.09%。非流动资产以长期股权投资（占39.52%）、固定资产（占24.96%）、在建工程（占12.48%）和无形资产（占5.74%）、商誉（6.37%）为主。

2010~2012年，公司长期股权投资分别为18.35亿元、55.61亿元和62.72亿元，年均复合增长84.86%，长期股权投资快速增长。按成本法核算的长期股权投资1.81亿元，占长期股权投资年末余额的2.86%；按权益法核算的长期股权投资61.40亿元，占年末余额的97.14%。公司计提长期股权投资减值准备0.49亿元。

2010~2012年，公司固定资产年均复合增长12.89%，2012年底固定资产净额为39.62亿元，固定资产不断增长。截至2012年底，公司固定资产原值57.43亿元，计提累计折旧17.55亿元，减值准备0.26亿元，固定资产成新率为69.69%。固定资产主要包括房屋及建筑物（占41.29%）、电子设备（占12.60%）、专用设备（占31.30%）和通用设备（占12.69%）；公司近年来资本性支出较大，投资的项目较多，2012年由在建工程转入的金额为6.41亿元。

2010~2012年，公司在建工程分别为9.54亿元、10.37亿元和19.80亿元，年均复合增长44.07%，在建工程快速增长。在建工程2012年变动较大的主要原因是：南通同方半导体有限公司和南通同方科技园有限公司的LED产业基地生产设备和园区设施购建成本增加；沈阳同方科技园有限公司的沈阳科技园二期工程成本增加；同方工业南京有限公司的南京同方工业园项目购建成本增加。

2010~2012年，公司无形资产年均复合增长率为-0.44%，截至2012年底，无形资产为9.10亿

元，近三年有所波动，2012年底无形资产构成主要以土地使用权、非专利技术和专用软件为主，分别占无形资产的28.26%、40.16%和20.54%。

2010~2012年，公司商誉分别为3.68亿元、3.28亿元和10.10亿元，2012年底，商誉较2011年底增加208.29%，主要是由于子公司同方国芯电子股份有限公司本期以定向增发加现金对价方式非同一控制下企业合并深圳市国微电子股份有限公司形成商誉所致。

截至2013年3月底，公司非流动资产继续保持增长，较2012年底增长1.35%，主要为在建工程增加所致；2013年3月底，在建工程为20.94亿元，较2012年底增加5.79%。公司非流动资产占资产总额的47.19%，构成仍以长期股权投资、固定资产、在建工程、无形资产、商誉为主。

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，非流动资产有所增长，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

2010~2012年，公司负债总额年均复合增长25.44%，增速较快，截至2012年底，负债总额为224.48亿元。从结构看，负债总额中流动负债占83.00%，非流动负债占17.00%。公司负债以流动负债为主。

2010~2012年，公司流动负债年均复合增长27.10%，截至2012年底，流动负债为186.31亿元，从构成看，公司流动负债主要以短期借款（占比40.04%）、应付账款（占比28.96%）、预收账款（占比11.43%）和其他应付款（占比12.36%）为主。截至2012年底，公司非流动负债38.17亿元，主要以长期借款为主（占比66.33%）。

从公司有息债务结构来看，2012年底，公司全部债务为117.33亿元，较2011年底下降2.93%。公司全部债务中短期债务占72.42%，长期债务占27.58%。

2010~2012年,随着整体债务规模的波动增长,公司债务负担明显加重,2010~2012年底,公司资产负债率分别为57.38%、67.43%和66.61%,资产负债率呈波动上升态势。2012年底,公司全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为51.04%和22.33%。公司债务规模上升的主要原因在于: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,导致公司债务大幅增加。

截至2013年3月底,公司负债合计226.29亿元,较2012年底增长0.8%,其中流动负债占82.95%,非流动负债占17.05%。公司流动负债仍主要来自于短期借款、应付账款、预收款项、其他应付款;2013年3月底,短期借款79.55亿元,较2012年底增长6.65%;应付账款53.74亿元,下降0.40%;其他应付款23.32亿元,较2012年底增长1.31%;一年内到期的非流动负债4.26亿元,增加5.45%。截至2013年3月底,公司长期债务资本化比率22.25%,全部债务资本化比率51.71%,资产负债率66.39%。

截至2012年底,所有者权益为112.54亿元,从所有者权益的构成看,资本公积、股本和未分配利润是主要组成部分,其中归属于母公司所有者权益占80.79%,少数股东权益占19.21%。公司所有者权益结构稳定性好。所有者权益增长主要来自于公司增发股本和股本溢价,其中2010年公司向唐山晶源科技有限公司定向增发1688万股收购其所持唐山晶源裕丰电子股份有限公司的股权,发行价格超过应计入股本的金额,增加资本公积-股本溢价2.79亿元;公司对合并范围内子公司泰豪科技股份有限公司持股比例变化导致增加资本公积-股本溢价0.47亿元。2011年5月,公司实施每10股转增10股的资本公积金转增股本方案,转增完成后,公司总股本增至19.88亿股,减少资本公积-股本溢价9.94亿元。近三年,随着公司利润增长,未分配利润也持续增长,年均复合增长22.13%,2012年底为26.04亿元。

截至2013年3月底,公司所有者权益为114.57

亿元,较2012年底增长1.80%,构成情况变化不大。

总体看,公司所有者权益稳定性较好;公司债务负担波动加重,债务结构适宜。

4. 偿债能力

从短期偿债指标看,2010~2012年,公司流动比率持续下降,分别为142.24%、97.84%和95.72%,速动比率同样走势,分别为104.24%、70.59%和64.24%,截至2013年3月底,公司流动比率和速动比率分别为95.90%和61.68%,主要是存货增加所致。公司存在一定的短期资金周转压力。

从长期偿债能力看,2010~2012年,公司EBITDA分别为13.68亿元、19.36亿元和22.91亿元,年均复合增长29.40%,EBITDA增速较快;公司EBITDA利息倍数分别为4.41倍、4.49倍和2.95倍,2012年EBITDA利息保障倍数有所下降,但总体看EBITDA对利息保障能力尚可;公司全部债务/EBITDA倍数分别为5.34倍、6.24倍和5.12倍,EBITDA对债务保护能力较好。

截至2013年3月底,公司累计对外担保余额为15.80亿元,担保比率为13.79%。主要被担保公司包括龙江环保集团股份有限公司、泰豪科技股份有限公司等,均为公司关联企业。目前各被担保公司经营状况正常。鉴于公司担保比率,仍存在一定的或有负债风险。

截至2013年3月底,公司无重大诉讼、仲裁事项。

截至2013年3月底,公司(本部)在各商业银行、政策性银行获得的授信总额为244.53亿元,已使用72.93亿元,尚未使用额度171.60亿元。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。

5. 过往债务履约情况

根据中国人民银行企业信用报告(报告编号为:B-201306070003676316),截至2013

年6月7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。

6. 抗风险能力

作为国内领先的科技类综合性上市企业，公司在多元化产业布局、高新技术研发与应用、品牌效应和股东支持等方面具有显著的综合优势，整体资产收入规模持续提升，盈利能力稳健。基于以上分析，联合资信认为，公司整体抗风险能力强。

九、存续期内债券偿债能力

目前，公司存续期内的债券包括2012年11月27日发行的中期票据“12同方MTN1”和2013年4月26日发行的短期融资券“13同方CP001”。

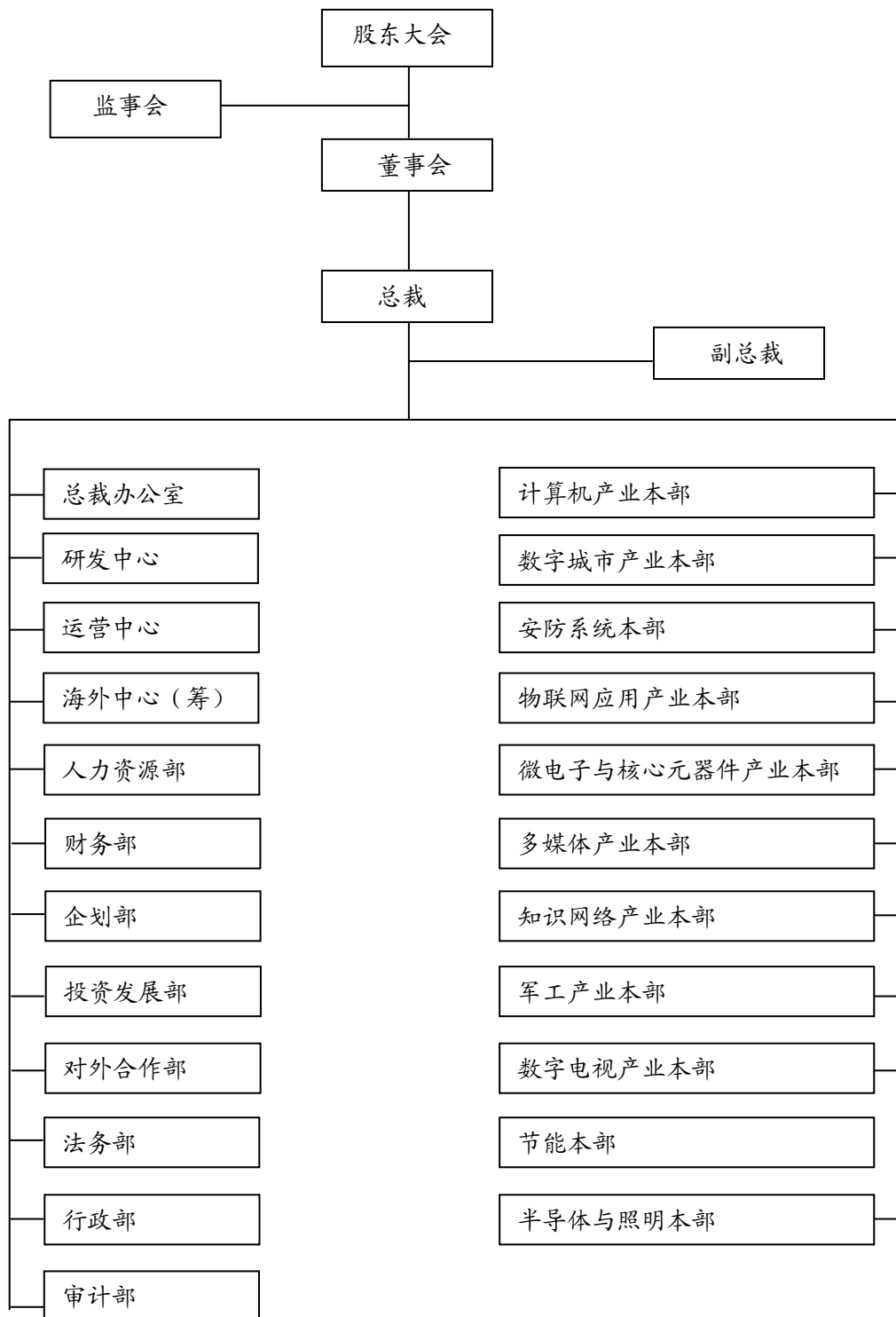
截至2013年3月底，公司现金类资产为45.86亿元，对“12同方MTN1”和“13同方CP001”的覆盖倍数为3.53倍。2012年，公司EBITDA对“12同方MTN1”和“13同方CP001”的覆盖倍数为1.76倍。综合分析，公司现金类资产和EBITDA对“12同方MTN1”和“13同方CP001”的保障程度良好。

2012年，公司经营活动现金流入量对“12同方MTN1”和“13同方CP001”的覆盖倍数为17.95倍；2012年，公司经营活动现金流量净额对“12同方MTN1”和“13同方CP001”的覆盖倍数为0.67倍。总体看，公司经营活动现金流入量对“12同方MTN1”和“13同方CP001”保障程度良好。

十、结论

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“12同方MTN1”AA⁺、“13同方CP001”A-1的信用等级。

附件 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）

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)	2013 年 3 月
流动资产：					
货币资金	507482.32	517900.02	409989.54	-10.12	337492.08
交易性金融资产	15141.92	88322.41	114623.16	175.13	108915.67
应收票据	11501.24	14189.48	16390.67	19.38	12145.20
应收账款	396790.20	411502.13	455979.76	7.20	474429.35
预付款项	161422.31	165057.70	138650.89	-7.32	147930.94
应收利息	36.12			-100.00	
应收股利					
其他应收款	109902.34	64295.15	61249.59	-25.35	76938.76
存货	438292.53	486774.46	586389.02	15.67	642277.18
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	1783272.64	4.26	1800129.17
非流动资产：					
可供出售金融资产	700.42	568.17	683.27	-1.23	648.01
持有至到期投资	11400.00	11400.00	7600.00	-18.35	7716.28
长期应收款	45060.10	53743.39	82961.82	35.69	83737.76
长期股权投资	183523.78	556054.51	627155.01	84.86	634966.03
投资性房地产					
固定资产	310860.36	356017.27	396175.73	12.89	393058.53
在建工程	95377.63	103682.67	197979.28	44.07	209447.81
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	91844.48	86055.85	91036.88	-0.44	89458.17
开发支出	29343.84	35660.72	58538.19	41.24	66542.65
商誉	36774.65	32775.32	101043.72	65.76	101226.01
合并价差					
长期待摊费用	10585.46	11894.79	11919.13	6.11	11398.41
递延所得税资产	14015.27	10358.56	11839.12	-8.09	10232.50
其他非流动资产	16408.86	10842.55		-100.00	
非流动资产合计	845894.85	1269053.82	1586932.15	36.97	1608432.17
资产总计	2486463.82	3017095.18	3370204.79	16.42	3408561.34

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）

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)	2013 年 3 月
流动负债：					
短期借款	282209.70	771253.82	745896.91	62.57	795504.96
交易性金融负债					
应付票据	94446.83	66685.02	63453.21	-18.03	61053.18
应付账款	397717.70	441030.56	539512.43	16.47	537375.22
预收款项	193373.22	212828.34	213032.46	4.96	211586.75
应付职工薪酬	17187.91	23864.80	25725.47	22.34	15609.43
应交税费	3882.98	-11705.24	-2854.65		-22330.59
应付利息	5587.27	5768.50	1583.69	-46.76	1083.40
应付股利			6109.74		1362.15
其他应付款	56449.42	127783.51	230198.27	101.94	233224.06
预提费用					
一年内到期的非流动负债	21793.15	7713.39	40416.45	36.18	42620.70
其他流动负债	80692.44	141415.74		-100.00	
流动负债合计	1153340.62	1786638.44	1863073.98	27.10	1877089.25
非流动负债：					
长期借款	202944.44	221604.64	253205.06	11.70	256626.00
应付债券	48926.32		70336.51	19.90	71227.26
长期应付款	554.31	23.21	23.21	-79.54	23.21
专项应付款	4969.72	4652.00	4168.90	-8.41	4203.00
预计负债	2237.88	343.54	1937.11	-6.96	1744.86
递延收益					
递延所得税负债	2803.40	3021.02	1715.57	-21.77	1746.25
其他非流动负债	10909.60	18256.48	50341.48		50211.53
非流动负债合计	273345.66	247900.88	381727.83	18.17	385782.11
负债合计	1426686.29	2034539.33	2244801.80	25.44	2262871.36
所有者权益：					
实收资本(或股本)	99385.06	198770.11	198770.11	41.42	198770.11
资本公积	477815.09	374490.56	392495.85	-9.37	395668.59
专项储备					
盈余公积	48478.54	55552.82	61328.07	12.47	61328.07
未分配利润	174597.46	228327.48	260427.66	22.13	268788.67
外币报表折算差额	-1606.28	-3542.59	-3782.71	53.46	-3676.18
归属于母公司权益合计	798669.87	853598.38	909238.97	6.70	920879.26
少数股东权益	261107.67	128957.47	216164.01	-9.01	224810.72
所有者权益合计	1059777.54	982555.86	1125402.99	3.05	1145689.98
负债和所有者权益总计	2486463.82	3017095.18	3370204.79	16.42	3408561.34

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	1825750.94	2096204.99	2234267.99	10.62	431908.45
减: 营业成本	1541211.42	1770487.71	1873140.84	10.24	363007.79
营业税金及附加	15382.23	15797.90	16183.41	2.57	1060.23
销售费用	108090.39	120902.49	126918.86	8.36	36524.88
管理费用	110184.06	124159.01	134193.17	10.36	27003.03
财务费用	28389.35	37222.05	69033.06	55.94	16764.64
资产减值损失	24959.40	14204.75	17112.75	-17.20	76.87
加: 公允价值变动收益	14118.12	47242.28	15232.47	3.87	-2447.85
投资收益	51495.89	24557.69	53598.27	2.02	20860.39
其中: 对合营企业投资收益	18239.98	19314.41	45999.51	58.81	7958.71
其他业务利润					
二、营业利润	63148.10	85231.03	66516.64	2.63	5883.54
加: 营业外收入	13447.77	21782.04	37864.88	67.80	8921.04
减: 营业外支出	4794.36	1443.05	1604.98	-42.14	82.11
其中: 非流动资产处置损失	415.01	187.79	167.85		27.93
三、利润总额	71801.51	105570.02	102776.53	19.64	14722.46
减: 所得税费用	11827.73	18717.46	18404.30	24.74	2660.60
四、净利润	59973.78	86852.56	84372.23	18.61	12061.86
其中: 归属于母公司的净利润	47955.55	70742.80	60636.88	12.45	8361.01
少数股东损益	12018.23	16109.76	23735.35	40.53	3700.85

附件4-1 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(%)	2013 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	1897481.35	2037478.35	2223183.97	8.24	400671.90
收到的税费返还	14902.48	21463.56	38095.48	59.88	7173.44
收到其他与经营活动有关的现金	80089.37	69210.85	72141.98	-5.09	14208.36
经营活动现金流入小计	1992473.21	2128152.77	2333421.44	8.22	422053.70
购买商品、接受劳务支付的现金	1650445.76	1746159.59	1833072.79	5.39	382162.16
支付给职工以及为职工支付的现金	129818.82	154720.73	182029.00	18.41	55007.10
支付的各项税费	53947.85	54137.06	70112.80	14.00	25784.17
支付其他与经营活动有关的现金	131282.83	195035.30	160974.13	10.73	50871.42
经营活动现金流出小计	1965495.27	2150052.68	2246188.73	6.90	513824.85
经营活动产生的现金流量净额	26977.94	-21899.91	87232.71	79.82	-91771.15
二、投资活动产生的现金流量:					
收回投资收到的现金	62635.31	1660.20	5121.14	-71.41	15476.15
取得投资收益收到的现金	5380.90	16162.15	1679.09	-44.14	110.98
处置固定资产和其他长期资产收回的现金净额	4430.40	34796.63	385.09	-70.52	218.69
处置子公司及其他单位收到的现金净额	24143.97	1797.00		-100.00	2080.00
收到其他与投资活动有关的现金	115503.89	23705.57	51416.89	-33.28	1341.78
投资活动现金流入小计	212094.45	78121.55	58602.21	-47.44	19227.60
购建固定资产、无形资产等支付的现金	137478.17	229473.68	171867.52	11.81	28283.84
投资支付的现金	41280.99	332350.13	25568.74	-21.30	4519.71
取得子公司等支付的现金净额	3813.61	2289.53		-100.00	22.66
支付其他与投资活动有关的现金	109834.57	47348.75	34192.38	-44.21	14100.71
投资活动现金流出小计	292407.35	611462.09	231628.64	-11.00	46926.92
投资活动产生的现金流量净额	-80312.89	-533340.54	-173026.42	46.78	-27699.32
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	3253.69	-21.93	12431.51
取得借款收到的现金	671021.78	1507639.43	1127254.58	29.61	252471.30
发行债券收到的现金	129680.00		69860.00	-26.60	
收到其他与筹资活动有关的现金	26977.69	34623.02	276904.21	220.38	178.17
筹资活动现金流入小计	833017.49	1567217.99	1477272.48	33.17	265080.98
偿还债务支付的现金	661926.67	848902.31	1233063.87	36.49	198069.21
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	37471.29	65448.48	95053.22	59.27	18211.23
支付其他与筹资活动有关的现金	54242.67	220292.06	11558.03	-53.84	7435.58
筹资活动现金流出小计	753640.63	1134642.85	1339675.12	33.33	223716.02
筹资活动产生的现金流量净额	79376.86	432575.14	137597.36	31.66	41364.97
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	-447.57	-3130.89	-506.80	6.41	-1523.54
五、现金及现金等价物净增加额	25594.34	-125796.20	51296.84	41.57	-79629.04
加: 期初现金及现金等价物余额	442092.63	467686.97	341890.78	-12.06	393187.62
六、期末现金及现金等价物余额	467686.97	341890.78	393187.62	-8.31	313558.57

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	2012 年	变动率(%)
1、将净利润调为经营活动现金流量:				
净利润	59973.78	86852.56	84372.23	18.61
加: 资产减值准备	24698.88	14204.75	17112.75	-16.76
固定资产折旧及其他	22245.65	28690.82	33444.24	22.61
无形资产摊销	11006.55	12988.27	15780.42	19.74
长期待摊费用摊销	1346.46	4221.16	5768.14	106.98
处置固定资产、无形资产等损失	-3177.11	-10533.41	-8343.79	62.06
固定资产报废损失	266.28	3.08	18.16	-73.89
公允价值变动损失	-14118.12	-47242.28	-15232.47	3.87
财务费用	31106.65	41623.85	66913.68	46.67
投资损失	-51495.89	-24557.69	-53598.27	2.02
递延所得税资产减少	-3330.17	2424.21	-1399.05	-35.18
递延所得税负债增加	1200.44	237.45	-1322.71	
待摊费用减少				
预提费用增加				
存货的减少	25336.73	-98758.00	-96490.76	
经营性应收项目的减少	-136024.35	245192.82	98824.01	
经营性应付项目的增加	55840.82	-279141.85	-60207.45	
其他	2101.32	1894.34	1593.57	-12.92
经营活动产生的现金流量净额	26977.94	-21899.91	87232.71	79.82
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	467686.97	341890.78	393187.62	-8.31
减: 现金的期初余额	442092.63	467686.97	341890.78	-12.06
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	-125796.20	51296.84	

附件 5 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)	5.05	5.03	4.98	--
存货周转次数(次)	3.56	3.83	3.49	--
总资产周转次数(次)	0.79	0.76	0.70	--
现金收入比(%)	104.63	97.64	101.04	93.75
盈利能力				
营业利润率(%)	14.74	14.78	15.44	15.71
总资本收益率(%)	5.08	5.93	7.05	--
净资产收益率(%)	5.66	8.84	7.50	--
财务构成				
长期债务资本化比率(%)	19.20	18.40	22.33	22.25
全部债务资本化比率(%)	40.82	55.16	51.04	51.71
资产负债率(%)	57.38	67.43	66.61	66.39
偿债能力				
流动比率(%)	142.24	97.84	95.72	95.90
速动比率(%)	104.24	70.59	64.24	61.68
经营现金流动负债比(%)	2.34	-1.23	4.68	--
EBITDA 利息倍数(倍)	4.41	4.49	2.95	--
全部债务/EBITDA(倍)	5.34	6.24	5.12	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.07	-0.46	-0.07	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	-1.72	-12.89	-1.11	--

注：2013 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