

信用等级公告

联合〔2019〕1678号

联合资信评估有限公司通过对同方股份有限公司主体及其相关债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持同方股份有限公司主体长期信用等级为 AAA，维持“16 同方 MTN001”、“16 同方 MTN002”、“17 同方 MTN001”、“18 同方 MTN001”、“18 同方 MTN002”与“18 同方 MTN003”信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估有限公司
二〇一九年六月二十五日



同方股份有限公司跟踪评级报告

跟踪评级结果

本次主体长期信用等级：AAA

上次主体长期信用等级：AAA

债项信用

债券简称	余额	到期兑付日	跟踪评级结果	上次评级结果
16 同方 MTN001	10 亿元	2021/1/14	AAA	AAA
16 同方 MTN002	10 亿元	2021/7/15	AAA	AAA
17 同方 MTN001	7 亿元	2022/6/23	AAA	AAA
18 同方 MTN001	10 亿元	2023/3/15	AAA	AAA
18 同方 MTN002	12 亿元	2023/4/10	AAA	AAA
18 同方 MTN003	15 亿元	2023/4/17	AAA	AAA

本次评级展望：稳定

上次评级展望：稳定

评级时间：2019 年 6 月 25 日

财务数据

项 目	2016 年	2017 年	2018 年	19 年 3 月
现金类资产(亿元)	119.12	104.66	101.65	113.32
资产总额(亿元)	576.12	635.95	636.10	615.88
所有者权益(亿元)	245.56	247.67	198.93	206.51
短期债务(亿元)	144.70	166.71	147.40	133.71
长期债务(亿元)	38.67	77.69	136.46	133.58
全部债务(亿元)	183.37	244.40	283.86	267.29
营业收入(亿元)	271.74	259.89	248.33	34.11
利润总额(亿元)	54.72	6.86	-34.42	6.61
EBITDA(亿元)	70.50	21.08	-14.92	--
经营性净现金流(亿元)	-21.05	4.53	-5.25	-18.76
营业利润率(%)	17.35	20.60	19.91	22.87
净资产收益率(%)	19.14	2.14	-17.57	--
资产负债率(%)	57.38	61.05	68.73	66.47
全部债务资本化比率(%)	42.75	49.67	58.79	56.42
流动比率(%)	118.30	102.39	109.27	119.21
经营现金流动负债比(%)	-7.38	1.49	-1.77	--
全部债务/EBITDA(倍)	2.60	11.59	-19.03	--
EBITDA 利息倍数(倍)	9.55	2.48	-1.16	--

1. 2019 年一季度财务数据未经审计；2. 长期应付款中的应付融资租赁款计入长期债务；3. 其他流动负债中超短期融资券计入短期债务

分析师

杨 涵 李 明

邮箱：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）

网址：www.lhratings.com

评级观点

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，跟踪期内保持了在多元化产业布局、细分行业地位与盈利能力、高新技术研发与应用、品牌效应与国际拓展等方面的综合优势，并获得控股股东清华控股有限公司（以下简称“清华控股”）在资金方面的持续支持。同时，联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）也关注到，2018 年度，公司合并范围内各公司所属资产合计计提资产减值准备 35.95 亿元，造成公司出现重大亏损、侵蚀权益，部分业务尚处调整阶段、业绩出现波动，有息债务规模波动上升，上述因素给公司信用水平带来不利影响。

目前，中国核工业建设集团资本控股有限公司（以下简称“中核资本”）拟受让公司控股股东清华控股有限公司所持公司股权（占总股本 21%），若本次转让实施完成，中核资本将成为公司的控股股东，公司实际控制人将由教育部变更为国务院国资委。

公司现金类资产对短期债务覆盖尚可，整体资产受限比例低，授信余额充裕，整体流动性较好，具备良好的再融资空间；整体债务负担仍处适宜区间，股东支持稳定，2019 年以来产业结构调整效果逐步显现，一季度实现利润扭亏为盈；未来，随着产业调整进一步深化，公司业绩或将有进一步增长可能。

基于以上分析，联合资信确定维持同方股份有限公司主体长期信用等级为 AAA，“16 同方 MTN001”、“16 同方 MTN002”、“17 同方 MTN001”、“18 同方 MTN001”、“18 同方 MTN002”与“18 同方 MTN003”的信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

优势

1. 公司主营业务所覆盖的互联网内容服务与终端应用、云计算与大数据系统集成、

公共安全和节能环保等板块均系国家相关产业政策支持的领域，各产业链之间相互融合、协同发展，经营发展前景良好。

2. 公司保有“国家安全可靠计算机信息系统集成重点企业”和“信息系统集成及服务大型一级企业”等关键认证资质，市场竞争力突出。
3. 公司公共安全产业主业突出，盈利能力稳健，对公司主营业务收入和利润形成良好的支撑。
4. 2018年以来，公司调整产业结构，收缩、控制毛利率较低、竞争力差的部分产业经营规模并取得了一定成效，2019年1-3月，公司营业毛利率为23.83%，同比增加4.70个百分点，利润总额扭亏为盈。
公司持有同方国信投资控股有限公司、泰豪科技股份有限公司等多家公司的优质长期股权投资，可获得理想的投资收益和现金分红。

及境外机构经营带来不利影响。

关注

1. 2018年，公司计提各类资产减值准备35.95亿元，其中对下属参股公司计提长期股权投资减值10.45亿元；计提商誉减值准备10.67亿元；分别计提坏账和存货减值准备5.31亿元和5.78亿元；计提可供出售金融资产减值准备3.13亿元，致使当期大额亏损，权益下降。
2. 跟踪期内，中核资本拟受让公司控股股东清华控股有限公司所持公司全部股份；若本次转让实施完成，中核资本将成为公司的控股股东，公司实际控制人由教育部变更为国务院国资委。
3. 公司商用和消费类电子设备产品等部分业务属于市场激烈竞争的行业，产品生命周期快速变化；公司能否把握市场需求导向，保持技术开发速度和产品化进程，不断推出具有竞争力的产品和服务，进而保持经营规模和盈利的稳健，将对公司业务产生影响。
4. 跟踪期内，海外贸易环境波动较大，销往海外市场的产品容易受到国际贸易争端导致的政策变动风险和汇率风险影响，进而对公司

声 明

一、本报告引用的资料主要由同方股份有限公司(以下简称“该公司”)提供,联合资信评估有限公司(以下简称“联合资信”)对这些资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。

二、除因本次评级事项联合资信与该公司构成委托关系外,联合资信、评级人员与该公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

三、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。

四、本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,未因该公司和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

五、本报告用于相关决策参考,并非是某种决策的结论、建议。

六、本次跟踪评级结果自本报告出具之日起至相应债项到期兑付日有效;根据后续跟踪评级的结论,在有效期内信用等级有可能发生变化。

同方股份有限公司跟踪评级报告

一、跟踪评级原因

根据有关法规要求，按照联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）关于同方股份有限公司的跟踪评级安排进行本次跟踪评级。

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600100.SH）。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2019年3月底，公司股本296389.90万股，控股股东清华控股直接及间接合计持有8.33亿股，占公司总股本的28.10%，其行政主管部门为教育部，公司的实际控制人为教育部。

公司经营范围主要包括：互联网信息服务业务；商用密码产品生产、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、销售及工程安装；因特网接入服务业务；计算机及周边设备的生产、销售、技术服务和维修；仪器仪表、光机电一体化设备的开发、销售；消防产品的销售；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；安防工程（设计、施工）；有线电视共用天线设计安装；

船只租赁；工程勘察设计；设计、销售照明器具；基础软件服务、应用软件服务等。

截至2019年3月底，公司总部下设创新研究院、审计部、证券事务部、人力资源中心、股权运营中心、财务管理中心、总裁办公室、行政部、信息中心、法务部、企划部、战略协同中心、党办、工会14个职能部门。截至2019年3月底纳入合并报表范围的一级子公司合计36家。

截至2018年底，公司（合并）资产总额为636.10亿元，所有者权益合计为198.93亿元（含少数股东权益39.02亿元）。2018年，公司实现营业收入248.33亿元，利润总额-34.42亿元。

截至2019年3月底，公司（合并）资产总额为615.88亿元，所有者权益合计为206.51亿元（含少数股东权益38.37亿元）。2019年1—3月，公司实现营业收入34.11亿元，利润总额6.61亿元。

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：周立业。

三、存续债券概况与募集资金使用情况

公司存续期内的债券包括中期票据“16同方MTN001”、“16同方MTN002”、“17同方MTN001”、“18同方MTN001”、“18同方MTN002”与“18同方MTN003”。截至目前，所有存续期债券均已按照募集资金用途使用完毕，并正常付息。

表1 公司存续债券概况（单位：亿元）

债项简称	发行金额	余额	起息日	到期兑付日
16同方MTN001	10	10	2016/1/14	2021/1/14
16同方MTN002	10	10	2016/7/15	2021/7/15
17同方MTN001	7	7	2017/6/23	2022/6/23
18同方MTN001	10	10	2018/3/15	2023/3/15
18同方MTN002	12	12	2018/4/10	2023/4/10
18同方MTN003	15	15	2018/4/17	2023/4/17

资料来源：联合资信整理

四、宏观经济和政策环境

2018年,随着全球贸易保护主义抬头和部分发达国家货币政策趋紧,以及地缘政治紧张带来的不利影响,全球经济增长动力有所减弱,复苏进程整体有所放缓,区域分化更加明显。在日益复杂的国际政治经济环境下,中国经济增长面临的下行压力有所加大。2018年,中国继续实施积极的财政政策和稳健中性的货币政策,经济运行仍保持在合理区间,经济结构继续优化,质量效益稳步提升。2018年,中国国内生产总值(GDP)90.0万亿元,同比实际增长6.6%,较2017年回落0.2个百分点,实现6.5%左右的预期目标,增速连续16个季度运行在6.4%~7.0%区间,经济运行的稳定性和韧性明显增强;西部地区经济增速持续引领全国,区域经济发展有所分化;物价水平温和上涨,居民消费价格指数(CPI)涨幅总体稳定,工业生产者出厂价格指数(PPI)与工业生产者购进价格指数(PPIRM)涨幅均有回落;就业形势总体良好;固定资产投资增速略有回落,居民消费平稳较快增长,进出口增幅放缓。

积极的财政政策聚焦减税降费和推动地方政府债券发行,为经济稳定增长创造了良好条件。2018年,中国一般公共预算收入和支出分别为18.3万亿元和22.1万亿元,收入同比增幅(6.2%)低于支出同比增幅(8.7%),财政赤字3.8万亿元,较2017年同期(3.1万亿元)继续增加。财政收入保持平稳较快增长,财政支出对重点领域改革和实体经济发展的支持力度持续增强;继续通过大规模减税降费减轻企业负担,支持实体经济发展;推动地方政府债券发行,加强债务风险防范;进一步规范PPP模式发展,PPP项目落地率继续提高。稳健中性的货币政策加大逆周期调节力度,保持市场流动性合理充裕。2018年,央行合理安排货币政策工具搭配和操作节奏,加强前瞻性预调微调,市场利率呈小幅波动下行走势;M1、M2增速有所回落;社会融资规模增速继续下降,其中,人民币贷款仍是主要融资方式,且占全部社会融资规模增量的比重

(81.4%)较2017年明显增加;人民币汇率有所回落,外汇储备规模小幅减少。

三大产业增加值同比增速均较上年有所回落,但整体保持平稳增长,产业结构继续改善。2018年,中国农业生产形势较为稳定;工业生产运行总体平稳,在深入推进供给侧结构性改革、推动产业转型升级的背景下,工业新动能发展显著加快,工业企业利润保持较快增长;服务业保持较快增长,新动能发展壮大,第三产业对GDP增长的贡献率(59.7%)较2017年(59.6%)略有上升,仍是拉动经济增长的主要力量。

固定资产投资增速略有回落。2018年,全国固定资产投资(不含农户)63.6万亿元,同比增长5.9%,增速较2017年下降1.3个百分点,主要受基础设施建设投资增速大幅下降影响。其中,民间投资(39.4万亿元)同比增长8.7%,增速较2017年(6.0%)有所增加,主要受益于2018年以来相关部门通过持续减税降费、简化行政许可与提高审批服务水平、降低企业融资成本等措施,并不断鼓励民间资本参与PPP项目、引导民间资本投资和制造业转型升级相结合等多种方式,使民间投资活力得到一定程度的释放。具体来看,全国房地产开发投资12.0万亿元,同比增长9.5%,增速较2017年(7.0%)加快2.5个百分点,全年呈现平稳走势;受金融强监管、地方政府性债务风险管控不断强化的影响,全国基础设施建设投资(不含电力、热力、燃气及水生产和供应业)14.5万亿元,同比增长3.8%,增速较2017年大幅下降15.2个百分点;制造业投资增速(9.5%)持续提高,主要受高技术制造业投资、制造业技术改造投资以及装备制造业投资的带动。

居民消费总量持续扩大,消费结构不断优化升级。2018年,全国社会消费品零售总额38.10万亿元,同比增长9.0%,增速较2017年回落1.2个百分点,扣除价格因素实际增长

6.9%。2018年，全国居民人均可支配收入28228元，同比名义增长8.7%，扣除价格因素实际增长6.5%，增幅较2017年回落0.82个百分点。具体来看，生活日常类消费如日用品类，粮油食品、饮料烟酒类，服装鞋帽、针、纺织品类消费仍保持较快增长；升级类消费品如家用电器和音像器材类、通讯器材类消费持续增长，汽车消费中中高端汽车及新能源汽车销量占比提高；旅游、文化、信息等服务类消费较快增长；网络销售继续保持高增长态势。

进出口增幅明显放缓，贸易顺差持续收窄。2018年，国际环境错综复杂，金融市场、大宗商品价格剧烈波动、全球贸易保护主义及单边主义盛行，国内长期积累的结构性矛盾不断凸显。2018年，中国货物贸易进出口总值30.5万亿元，同比增加9.7%，增速较2017年下降4.5个百分点。具体来看，出口和进口总值分别为16.4万亿元和14.1万亿元，同比增速分别为7.1%和12.9%，较2017年均有所下降。贸易顺差2.3万亿元，较2017年有所减少。从贸易方式来看，2018年，一般贸易进出口占中国进出口总额的比重（57.8%）较2017年提高1.4个百分点。从国别来看，2018年，中国对前三大贸易伙伴欧盟、美国和东盟进出口分别增长7.9%、5.7%和11.2%，对“一带一路”沿线国家合计进出口8.37万亿元，同比增长13.3%，中国与“一带一路”沿线国家的贸易合作潜力持续释放，成为拉动中国外贸增长的新动力。从产品结构来看，机电产品、传统劳动密集型产品仍为出口主力，进口方面仍以能源、原材料为主。

2019年一季度，受贸易保护主义倾向抬头和地缘政治等因素影响，全球经济增长动能继续减弱，经济复苏压力加大。在此背景下，中国积极的财政政策继续加力增效，稳健的货币政策加强逆周期调节，保证了市场流动性合理充裕。2019年一季度，中国经济展现出较强的韧性，延续了近年来平稳增长的态势，国内生产总值（GDP）21.3万亿元，同比实际增长6.4%，增速与上季度

持平，较上年同期有所下降；物价水平温和上涨；PPI、PPIRM企稳回升；就业形势总体稳定。从三大产业来看，农业生产略有放缓；工业生产总体平稳，工业企业利润增速有所回落；服务业增速也有所放缓，但仍是拉动GDP增长的主要力量。从三大需求来看，固定资产投资增速环比回升、同比有所回落。其中，房地产投资增速环比和同比均有所提高；基础设施建设投资增速企稳回升，但较上年同期仍明显回落；制造业投资增速环比明显下降，同比仍有所上升。居民消费环比有所回升，同比有所回落。进出口增速明显放缓。

展望2019年，国际贸易紧张局势或将进一步升温、英国脱欧的不确定性增加、部分国家民族主义兴起及地缘政治等因素将进一步抑制世界经济复苏进程。在此背景下，中国将实施积极的财政政策和稳健的货币政策，通过合理扩大有效投资、推动消费稳定增长、促进外贸稳中提质为“稳增长”提供重要支撑，同时通过深化供给侧结构性改革和重点领域改革、培育壮大新动能、继续打好三大攻坚战等推动经济高质量发展，2019年中国经济运行仍将保持在合理区间。具体来看，固定资产投资增速有望持续企稳，其中，基础设施建设投资将发挥逆周期调节作用，基础设施补短板力度将有所加大，投资增速有望持续企稳回升；制造业中转型升级产业、高新技术制造业、装备制造业投资等将继续保持较快增速，为制造业投资增长提供重要支撑，但受当前企业利润增速有所放缓、出口不确定性较强等不利因素的影响，制造业投资仍有继续回落的可能；中国城镇化进程的持续以及2019年以来房地产市场的有所回温有利于房地产开发投资的增长，但房地产调控和房地产金融政策的基调没有发生变化，在“房住不炒”的定位下房地产投资增速将保持相对稳定。在一系列促消费以及个税改革政策的实施背景下，中国居民消费将持续扩容和升级，居民消费将保持平稳增长，但

外部需求放缓及中美贸易摩擦可能会对国内就业和居民收入增长带来不利影响，对居民消费的增长可能会产生一定程度的抑制。外贸方面，受全球经济增速放缓、地缘政治风险扰动等不利因素影响，外部需求或将持续弱化，出口增长受到制约，同时去产能、结构升级等也可能造成相关产品进口增速的下降，中国进出口增速仍大概率回落。总体来看，考虑到制造业投资增速以及进出口增速或将继续放缓，未来经济增速或将有所回落，预计2019年中国GDP增速在6.3%左右。

五、行业及区域环境

1. 行业分析

(1) 互联网服务与终端

2018年，面对错综复杂的国内外形势，中国电子信息行业在困难挑战超出预期的情况下，迎难而上、奋发作为，根据中国电子信息行业联合会发布的《2018年电子信息行业发展情况》，2018年，中国规模以上电子信息制造业增加值增长13.1%，高于全国工业平均水平6.9个百分点。电子制造业与软件业收入规模合计超过16万亿元。总体来看，2018年中国电子信息行业整体运行呈现“稳中有进”态势，行业增速保持领先，核心技术加快突破，专利和标准化成果丰硕，质量效益进一步提高，在经济社会发展中发挥了重要的支撑引领作用。

(2) 云计算与大数据

2018年，中国积极进一步深化供给侧结构性改革，全面推进“互联网+”，运用新技术新模式改造传统产业，建设公平普惠、便捷高效的民生服务体系，也为大数据产业创造了广阔的市场空间。习近平总书记在中央政治局就实施网络强国第36次集体学习时的讲话中强调：“要深刻认识互联网在国家管理和社会治理中的作用，以推行电子政务、建设新型智慧城市等为抓手，以数据集中和共享为途径，建设全国一体化大数据中心，推进技术融合、业务融合、数据融合，实现跨层级、跨地域、跨系统、

跨部门、跨业务的协同管理和服务”。工信部发布的《大数据产业发展规划（2016—2020年）》，也进一步明确了大数据成为塑造国家竞争力的战略制高点之一，大数据驱动信息产业结构加速变革，创新发展面临难得机遇。大数据、云计算、人工智能等新经济代表产业也正在以核心底层技术的角色融入各个行业。

(3) 节能环保

在十九大“构建市场导向的绿色技术创新体系，发展绿色金融，壮大节能环保产业、清洁生产产业、清洁能源产业”的指引下，2018年中国生态文明建设取得明显成效的同时，政府再次强调要加强污染防治和生态建设，大力推动绿色发展，持续推进污染防治、壮大绿色环保产业，加强生态系统保护修复，节能环保产业已从国家战略性新兴产业上升到国民经济新的支柱体。

2. 区域环境

2018年，北京市全年实现地区生产总值30320亿元，按可比价格计算，比上年增长6.6%。其中，第一产业增加值118.7亿元，下降2.3%；第二产业增加值5647.7亿元，增长4.2%；第三产业增加值24553.6亿元，增长7.3%。三次产业构成由上年的0.4：19.0：80.6，变化为0.4：18.6：81.0。按常住人口计算，全市人均地区生产总值为14万元。总体来看，北京市区域经济不断发展，总体竞争力持续提升，地方财政稳步增长，为公司提供良好外部发展环境和强大的经济支持。

六、基础素质分析

1. 产权关系

截至2019年3月底，清华大学全资控股的清华控股直接及间接合计持有公司28.10%的股权（均未发生质押、冻结、托管情况）。公司的实际控制人为教育部。

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，立足于信息技术和节能环保行业，在商用和消费电子设备、知识内容与服务、云计算和大数据、安防系统、军工与装备、节能产业、照明产业等业务领域具有较强实力，并围绕“技术+资本”的发展战略，利用境内外资本市场平台，推动科技成果产业化。

公司在“2018年强国知识产权论坛”上，被授予“2018年度知识产权智能制造产业行业领先企业”的荣誉称号；并在第十四届中国·企业社会责任国际论坛上获得“2018年度责任企业”。截至2019年3月底，公司连续三年荣登工信部发布的中国软件和信息技术服务综合竞争力百强企业榜单前五十五强。

公司保有“国家安全可靠计算机信息系统集成重点企业”和“信息系统集成及服务大型一级企业”等核心资质，并在智能建筑和系统集成、中文学术文献互联网内容服务、大型集装箱

检查系统解决方案等领域连续多年保持品牌与业务量全国乃至世界第一的行业地位。

公司下辖同方泰德国际科技有限公司（以下简称“同方泰德”，股票代码：1206.HK）和同方友友控股有限公司（股票简称：同方友友，股票代码：1868.HK）等上市公司，其中，同方泰德主要从事城市建筑智能化、城市轨道交通信息化、城市热网监控等数字城市与行业信息化应用的大型系统集成业务、技术服务、软硬件产品制造与销售、节能改造和投资运营；同方友友是装饰灯制造企业，从事研究及开发、制造及分销白炽装饰灯、LED装饰灯及舞台灯产品。公司持有两家上市公司股权不存在质押情况。同时，公司为同方国信投资控股有限公司（以下简称“同方国信”）和泰豪科技股份有限公司（以下简称“泰豪科技”）等优质长期股权投资，可以为公司带来可观的投资收益和现金分红。

表2 公司下属重要上市公司2018年财务信息（单位：%、亿元）

股票简称	股票代码	公司持股比例	股权质押	资产总额	所有者权益	营业收入	利润总额
同方泰德	1206.HK	36.60	无质押	46.03	26.41	20.46	3.12
同方友友	1868.HK	64.81	无质押	25.03	17.02	6.79	1.39

资料来源：联合资信根据公开资料整理

表3 公司重要的联营企业2018年主要财务信息（单位：%、亿元）

名称	持股比例	股权质押	资产总额	所有者权益	营业收入	利润总额	宣告发放现金股利和利润
同方国信投资控股有限公司	26.32	无质押	2783.13	512.23	130.78	60.55	3.39
泰豪科技股份有限公司	19.31	无质押	131.46	43.83	61.72	3.27	0.15

资料来源：联合资信根据公开资料整理

注：公司通过同方金融控股(深圳)有限公司持有同方国信投资控股有限公司26.32%，为其第一大股东，但未将其纳入合并范围；公司为泰豪科技股份有限公司（股票代码：600590.SH）第一大股东，单位未将其纳入合并范围

3. 股东支持

经2018年公司股东大会审议批准，公司与清华控股集团财务有限公司（以下简称“清控财务公司”）签署为期两年的《金融服务协议》。清控财务公司为公司在2019—2021年度提供统一综合授信服务（授信额度为不超过30亿元），包括但不限于贷款、票据承兑、票据贴现、担保、融资租赁及其他形式的资金融通业务。贷款利

率，按照人民银行相关规定执行，并在同等条件下不高于同期国内主要商业银行同类贷款的贷款利率。

同时，为补充日常经营所需资金需求，清华控股向公司提供财务资助，财务资助上限为7.5亿元人民币（可循环使用），借款利率不高于同期中国人民银行贷款利率，单笔借款期限不超过6个月。公司对该项财务资助无需提供

抵押、质押或担保。

七、管理分析

跟踪期内，公司在治理结构、内控体制、管理制度及高管人员等方面无重大变化。

据公司2019年6月10日发布公告，公司副总裁兼创新研究院院长赵维健先生因个人原因申请辞去副总裁及创新研究院院长职务。

八、经营分析

1. 经营概况

跟踪期内，公司调整发展战略，聚焦科技实业，通过调整、收缩、控制竞争力差、盈利能力弱、业务形态老旧的部分产业规模，优化整体的产业结构，受此影响，2018年公司实现主营业务收入245.42亿元，同比下降5.28%；互联网服务与终端产业链是公司主营业务收入的核心来源，全年实现收入113.04亿元，同比下降15.50%，主要由于业务整合下，部分消费类电子产业收入缩减所致，该业务对公司收入贡献为46.06%；公共安全产业链业务实现收入63.75亿元，同比增长4.95%，对主营业务收入贡献率为25.98%；节能环保业务实现收入48.22亿元，同比增长10.32%，对主营业务收入贡献率增至19.65%；云计算和大数据业务实现收入18.98亿元，同比增长16.33%；科技园区和总部投资对主营业务收入贡献分别为1.76%和0.04%；总部业务主要是金融与投资业务，对收入贡献低。

2018年，公司主营业务综合毛利率为20.75%，同比减少0.42个百分点，其中互联网服务与终端产业毛利率为13.70%，同比减少0.85个百分点；受益于国内外安防行业市场需求旺盛，公共安全业务毛利率为36.16%，同比增加2.47个百分点；节能环保产业毛利率为23.10%，同比略有下降；云计算和大数据业务当期毛利率为-0.48%，同比大幅下降，系公司开展新业务，部分项目出现了实施成本超过合同价格的情况所致；科技园区产业毛利率为37.98%，同比增加12.43个百分点，主要系收入构成变化所致；总部投资业务相对较小，对成本变化敏感，当期毛利率为64.91%。从区域市场看，跟踪期内，公司海外市场销售额占公司主营业务收入的比重呈回落态势，2017年和2018年分别为40.44%和35.05%。

2019年1-3月，公司实现主营业务收入33.77亿元，同比下降24.84%，公司主营业务收入中，互联网服务与终端业务是公司收入的主要来源，占比为50.84%。同期，公司主营业务毛利率为23.26%，同比增加4.26个百分点。当期收入和毛利率变化主要系公司调整产业结构，收缩、控制毛利率较低、竞争力差的部分产业经营规模，使得部分消费类电子产业收入规模缩减所致。

跟踪期内，公司主营业务收入规模持续收缩，综合毛利率有所波动。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对外部风险的抵御能力。

表4 近年来公司主营业务收入构成和毛利率情况（单位：亿元、%）

项目	2017年			2018年			2019年1-3月		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
互联网服务与终端	133.78	51.63	14.55	113.04	46.06	13.70	17.20	50.94	18.35
云计算和大数据	16.31	6.30	18.54	18.98	7.73	-0.48	2.83	8.37	14.41
公共安全	60.75	23.44	33.69	63.75	25.98	36.16	6.85	20.27	36.15
节能环保	43.71	16.87	23.87	48.22	19.65	23.10	6.54	19.36	24.26
科技园区	7.99	3.08	25.55	4.33	1.76	37.98	0.68	2.01	49.49
总部投资	0.12	0.04	56.09	0.10	0.04	64.91	-0.03	-0.10	86.03
小计	262.65	--	--	248.42	--	--	34.06	-	-

减:业务板块间抵销	-3.54	-1.37	--	-3.00	-1.22	--	-0.28	-0.85	-
合计	259.12	100.00	21.17	245.42	100.00	20.75	33.77	100.00	23.26

资料来源: 公司提供

表5 公司主营业务收入区域构成情况(单位: 亿元、%)

地区	2017年		2018年	
	金额	占比	金额	占比
国内	154.34	59.56	159.41	64.95
海外	104.78	40.44	86.01	35.05
合计	259.12	100.00	245.21	100.00

资料来源: 联合资信根据公司年度报告整理

注: 公司海外收入主要为计算机与多媒体产品、安防系统, 2018年两者分别实现收入 59.29 亿元和 19.17 亿元, 毛利率同比基本持平

2. 互联网服务与终端

公司互联网服务与终端业务可以细分为商用、消费电子设备和知识内容与服务两大业务领域。2018年, 公司互联网服务与终端产业链实现收入113.04亿元, 同比下降15.50%, 主要系公司调整产业结构, 部分消费类电子产业收入规模缩减所致所致。同期, 公司互联网服务与终端业务毛利率为13.70%, 同比下降0.85个百分点。2019年1—3月, 互联网服务与终端产业链实现主营业务收入17.20亿元, 同比下降34.89%, 毛利率为18.19%, 同比增加3.07个百分点。

(1) 商用和消费电子设备产业

公司在商用和消费电子设备产业部分主要包括计算机产品、E人E本以及多媒体等多项业务。计算机产品的主要经营主体为同方股份计算机与多媒体产业本部、同方计算机有限公司、Tongfang Hongkong Limited。多媒体产品的主要经营主体为沈阳同方多媒体科技有限公司、TongFang Global Limited、THTF U.S.A. Inc.; E人E本的主要经营主体为北京壹人壹本信息科技有限公司。

公司计算机产品主要包括商用电脑、家用电脑、服务器产品、笔记本电脑等。截至2018年底, 计算机产业年产能达到500万台, 2019年1—3月产能125万台; 跟踪期内, 公司计算机产能利用率呈下降趋势, 2017年、2018年和2019年1—3月, 公司计算机产品产量分别为241.55万台、216.50万台和38.60万台, 产能利用率分别为48.31%、43.30%和30.90%。

表6 公司计算机产品产能利用率情况(单位: 万台、%)

项目	2017年	2018年	2019年1-3月
产能	500.00	500.00	125.00
产量	241.55	216.50	38.60
产能利用率	48.31	43.30	30.90

资料来源: 公司提供

北京壹人壹本信息科技有限公司(以下简称“壹人壹本”)系公司全资子公司, 主要从事商务平板、智能手机及行业应用三大产品线研发和销售。2018年, 壹人壹本市场竞争加剧、新产品投放效果不理想, 业务进入下行拐点, 出现了收入下滑和亏损。2018年, 壹人壹本实现收入8.34亿元, 同比下降11.89%, 毛利率为36.47%, 同比下降11.36%, 实现归属于母公司净利润-1.51亿元(2017年为0.81亿元); 2018年底, 壹人壹本资产总额为9.78亿元, 归属于母公司净资产7.05亿元。2018年度, 公司合并取得壹人壹本形成的商标权计提无形资产减值准备6100万元, 计提商誉减值9.02亿元。

(2) 知识内容与服务

公司知识内容与服务的经营主体主要为全资子公司同方知网(北京)技术有限公司(以下简称“同方知网”)、同方知网数字出版技术股份有限公司。同方知网主要从事互联网出版与服务业务, 目前已经形成了“中国知网”(CNKI)门户网站, 为用户提供《中国知识资源总库》、《中国学术期刊数据库》、《中国博硕士学位论文数据库》、《中国年鉴全文数据库》、《中国工具书网络出版总库》等一系列产品, 以及知识资源互联网搜索、共享和网络出版服务。

截至2018年底, 同方知网资产总额为23.08亿元, 归属于母公司净资产为16.08亿元; 2018年, 同方知网实现收入9.99亿元, 同比增长2.85%, 毛利率为58.01%, 同比下降3.22个百分点, 归属于母公司股东净利润为1.98亿

元，同比略有增长。

3. 云计算与大数据

公司立足于政务和行业应用市场，面向发改、经信、质检、海关、统计、交通、司法等诸多政府部门及金融、制造、医疗、互联网等行业企业单位，推动云计算和大数据业务的发展。公司云计算与大数据业务下游销售范围主要集中在中国各地方政府主管行业部门。公司与下游客户的结算方式为收取20%~40%预收款，剩余款项按照项目进度收取。公司云计算与大数据板块的主要经营主体为同方股份大数据产业本部、北京同方软件有限公司等。

2018年，公司云计算和大数据业务实现收入18.98亿元，同比增长16.33%，毛利率为-0.48%，同比减少19.02个百分点，主要原因为：云计算和大数据业务处于新兴领域产业发展初级阶段，各级政府对大数据和人工智能业务在认识以及产业支持政策的落实等方面仍在积极探索中，招标市场和定价体系仍在成熟和完善过程中，部分项目出现了实施成本超过合同价格的情况，导致当期毛利率为负；自2018年起，公司开始主动转型，将云计算、大数据、人工智能以及移动互联网等技术传统的建筑智能化充分融合，实现从传统的建筑智能化到智慧建筑的转型升级，并将业务聚焦到行业高端，重点布局部分行业重大项目，为此，公司对部分久拖不决、投入产出预期较差的部分零散小额遗留项目进行策略性调整。2019年1-3月，云计算和大数据业务实现收入2.83亿元，同比下降40.29%，毛利率为14.41%。

4. 公共安全

公司公共安全业务分为安防系统和军工及装备两大业务。在安防服务领域，公司的主要经营主体为同方威视技术股份有限公司（以下简称“同方威视”），产品主要为成套检查和监测设备。在军工及装备领域，公司的主要经营主体为同方工业有限公司（以下简称“同方工业”），主要产品包括通信系统、电子对抗、卫星导航、专用电

子产品、军辅船等。

跟踪期内，全球安全形势依然面临较大挑战，国际严峻的反恐形势为安防产业带来的发展机遇。2018年，公司公共安全业务实现收入63.75亿元，同比增长4.95%；同期，公共安全业务毛利率为36.16%，同比增加2.47个百分点；2018年，公司公共安全业务收入和毛利率的提升主要源自同方威视收入规模增长以及同方工业收入和盈利能力的提升。2019年1-3月，公司公共安全产业实现主营业务收入6.85亿元，同比略有增长，毛利率为36.15%，较2018年同期略有下降，主要系当期产品销售结构调整所致。

2018年全年公司大型安检产品设备实现销售97套。在小型设备方面，公司不断整合小型智能安检产品，推动其产品化、系列化、规模化的工作，2018年全年实现小型智能安检产品销售8052台。截至2018年底，累计在运行的小型智能安检产品达30718台。截至2019年3月底，累计在运行的小型智能安检产品达32535台，其中海外销售近8959台，初步实现了小型产品业务在全球市场的布局。

表7 公司安防系统销量情况（单位：套）

项目	2017年	2018年	2019年1-3月
大型设备	180	97	31
小型设备	6122	8052	1906

资料来源：公司提供

5. 节能环保

节能环保方面，公司致力于城市能源管理、智慧节能服务，持续加速城市综合节能服务与技术创新，以“互联网+能源”为技术手段，结合云平台，通过为多个细分行业提供“智能+节能”解决方案，并通过开展EMC\BOT投资合作业务，在“供热节能”与“制冷节能”两方面，为城市提供城市能源管控、综合清洁能源等专业化的解决方案，并依托以LED装饰灯为主体的城市景观亮化、节日庆典装饰等方面的解决方案，为客户提供专业化、定制化的节能优化策略，运营管理方案和综合服务。公司城

市节能及智慧化的主要经营主体为同方股份智慧节能产业本部、同方泰德国际科技有限公司（股票代码：1206.HK）；工业节能的主要经营主体为同方人工环境有限公司；照明产业的主要经营主体为同方股份光电环境产业本部、Neo-Neon Holdings Limited(1868.HK)；水务的主要经营主体为南京同方水务有限公司、淮安同方水务有限公司。

2018年，公司节能环保业务实现收入48.22亿元，同比增长10.32%，毛利率为23.10%，同比略有下降。2019年1—3月，节能环保业务实现主营业务收入6.54亿元，同比有所下降，毛利率为24.26%，同比增加6.47个百分点。

6. 科技园区

公司科技园区业务主要经营目的是配合公司主业发展，提供跟进配套服务实施科技园区建设，管理及相关服务。公司现有科技园区的主要经营主体为同方科技园有限公司、沈阳科技园有限公司和南通科技园有限公司。2018年，公司科技园业务实现收入4.33亿元，毛利率为37.98%，主要为租赁及咨询服务收入。2017年公司将所持同方国芯控制性权益转让予紫光集团下属企业的同时，着手压缩并择机退出LED芯片业务；同时，为公司南通LED芯片产业基地提供园区配套支持的南通同方科技园将原拟用于产业研发孵化方向的部分园区商业地产转为对外租售，相关商业地产项目于2017年达到收入确认条件，导致

公司科技园区业务主营业务收入在2017年大幅增长；2018年，公司无相关收入，科技园业务收入大幅度下降。

7. 未来发展和项目投资情况

公司始终坚持“技术+资本”的发展战略，探索科技成果产业化的可持续发展之路，并坚持“以科技为依托，培育核心企业；以投资为纽带，形成产业集群，以资本为平台，提升企业价值”的产业发展模式，在自主创新、科技创新，以及商业模式创新方面坚持更加深入的探索，持续提升能力及企业的核心竞争力，在更广阔领域，在更高层面上，去探索产学研用一体化新机制，打造产学研用一体化新平台。

截至2019年3月底，公司重大项目投资包括“中国知网”数字出版与数字图书馆项目和同方威视科技园区建设项目一期工程。

“中国知网”数字出版与数字图书馆项目主要是全资子公司山西同方知网数字出版技术有限公司在太原市龙城大街建设的“数字图书馆”项目，建成后将作为公司知识网络产业数据库研发、生产和销售的产业基地。同方威视科技园项目主要是子公司同方威视科技江苏有限公司在江苏常州金坛科技园区投资建设的生产基地建设项目。

截至2019年3月底，公司主要投资项目总投资规模为10.81亿元，项目资金主要源于自筹资金，已完成投资8.80亿元；暂无拟建计划。

表8 截至2019年3月底公司主要投资项目（单位：万元）

项目名称	总投资			投资进度		
	自筹	贷款	合计	截至2019年3月已完成投资	2019年4-12月	2020年
同方威视科技园区建设项目一期	45714	13370	59084	49648	9000	436
中国知网数字出版与数字图书馆项目	49000	-	49000	38389	10611	-
合计	94714	13370	108084	88037	19611	436

资料来源：公司提供

8. 经营效率

2018年，公司总资产周转次数、存货周转次数和销售债权周转次数持续小幅下降，2018年分别为0.39次、2.14次和3.19次。

九、重大事项

1. 实际控制人或发生变更

公司控股股东清华控股于2019年4月3日

与中国核工业集团资本控股有限公司（以下简称“中核资本”）签署了《清华控股有限公司与中国核工业集团资本控股有限公司之股份转让协议》（以下简称“股份转让协议”），清华控股拟向中核资本转让622418780股公司股票（占公司总股本的21%）。若本次转让实施完成，则清华控股直接持有公司140892217股（占公司总股本的4.75%），其通过其下属控股子公司紫光集团有限公司持有公司69637883股（占公司总股本的2.35%），合计持有公司7.10%的股份，中核资本持有公司622418780股股票（占公司总股本的21%），中核资本成为公司控股股东，公司实际控制人由教育部变更为国务院国资委。截至目前，本次协议转让股份事项尚需履行国有资产监督管理机构审批等多项审批程序后方可生效。本次协议转让股份事项需上海证券交易所进行合规

性确认后，方能在中国证券登记结算有限责任公司上海分公司办理股份协议转让过户手续。上述前置审批事项是否获得批准存在不确定性，本次股份转让是否能够最终完成尚存在一定的不确定性。联合资信将持续关注上述事项进展情况。

2. 计提资产减值准备

公司于2019年4月26日发布《同方股份有限公司关于2018年度计提资产减值准备的公告》（公告编号：临2019-016），2018年度，公司根据《企业会计准则》对合并范围内各公司所属资产进行了减值测试，对坏账、存货、固定资产、长期股权投资、可供出售金融资产等计提了资产减值准备35.95亿元。

表9 2018年度公司计提各类资产减值准备情况（单位：万元）

项 目	年初余额	2018 年度增加			2018 年度减少			年末余额
		本年计提	合并增加	汇率变动	转回	合并减少	转出	
坏账减值准备	193052.25	55868.01	24.35	2230.11	2807.88	711.68	4499.38	243155.78
存货减值准备	75356.51	58854.29	-	238.23	1084.79	1041.03	7148.21	125175.01
可供出售金融资产减值准备	177.78	31271.01	150	-	-	-	-	31598.8
长期股权投资减值准备	37222.90	104541.99	-	11.72	-	-	-	141776.61
固定资产减值准备	69243.85	-	-	-	-	-	15249.13	53994.72
在建工程减值准备	1464.11	72.14	-	-	-	-	-	1536.26
无形资产减值准备	481.19	6100	-	14.76	-	-	-	6595.94
商誉减值准备	1207.20	106721.92	-	2.99	-	-	-	107932.11
合 计	378205.8	363429.37	174.35	2497.81	3892.68	1752.71	26896.72	711765.22

资料来源：公司公告

坏账减值准备

公司在2018年底对应收款项账面价值进行检查，对存在债务单位撤销、破产、资不抵债、现金流量严重不足、发生严重自然灾害等导致停产而在可预见的时间内无法偿付债务等；其他确凿证据表明确实无法收回或收回的可能性不大的应收款项，计提坏账准备。对可能发生的坏账损失采用备抵法核算，年末单独或按组合进行减值测试，计提坏账准备，计入当期损益。对于有确凿证据表明确实无法收回的应收款项，经本公

司按规定程序批准前列作坏账损失，冲销提取的坏账准备。2018年度，公司计提坏账准备53060.13万元，主要为按账龄分析法计提的坏账准备。

存货跌价准备

2018年度，公司新增对存货计提跌价准备金额为5.78亿元，主要包括历年承接的传统建筑节能及智能化施工项目预计跌价、壹人壹本和8848相关的材料及产品预计跌价、传统计算机业务相关的材料及产品预计跌价等。

表10 2018年度存货跌价计提准备情况(单位:万元)

项目	年初余额	本年增加		本年减少			年末余额
		本年计提	汇率变动	转回	转出	其他	
在途物资	-	-	-	-	-	-	-
原材料	14200.74	10508.85	23.45	4.85	467.99	-	24260.20
包装物	15.09	-	-	2.95	-	-	12.15
低值易耗品	21.96	0.27	-	-	-	-	22.23
库存商品	25170.91	12786.52	162.89	280.38	1495.30	1041.03	35303.61
委托加工物资	17.69	-	-	17.68	-	-	0.01
委托代销商品	16.72	17.80	-	-	-	-	34.52
发出商品	10283.33	10709.38	-	-	66.93	-	20925.78
在产品	18664.35	533.21	51.89	178.46	5117.98	-	13953.01
工程施工	6965.73	24298.26	-	600.47	-	-	30663.51
合计	75356.51	58854.29	238.23	1084.79	7148.21	1041.03	125175.01

资料来源:公司公告

可供出售金融资产减值准备

2018年度,公司可供出售金融资产减值准备计提情况如下:

表11 2018年度可供出售金融资产减值准备计提情况(单位:万元)

被投资单位	期初余额	本期计提	合并范围增加	期末余额
陕西广电网络传媒(集团)股份有限公司	-	18828.38	-	18828.38
同方康泰产业集团有限公司	-	12135.09	-	12135.09
杭州热秀网络技术有限公司	75.67	-	-	75.67
佛山市南海区联合广东新光源产业创新中心	69.17	168.44	-	237.61
湖北银雨照明有限公司	32.94	-2.83	-	30.11
真明丽(北京)光电科技研究院	-	41.94	-	41.94
太极华方(北京)系统工程有限公司	-	100.00	-	100.00
光环有云(北京)网络服务有限公司	-	-	150.00	150.00
合计	177.78	31271.01	150.00	31598.80

资料来源:公司公告

2018年,公司对因存在股票价格持续大幅下跌情形的广电网络、同方康泰计提了减值准备分别为1.88亿元和1.21亿元。

无形资产减值准备

公司2018年度对同方非同一控制下企业合并取得的全资子公司北京壹人壹本信息科技有限公司形成的商标权计提无形资产减值准备6100.00万元。

长期股权投资减值准备

公司长期股权投资主要是对子公司的投资、对联营企业的投资和对合营企业的投资。公司对子公司投资采用成本法核算,对合营企业及联营企业投资采用权益法核算。公司下属参股公司深

圳市华融泰资产管理有限公司(以下简称“华融泰”)因受到其投资的华控赛格、同方康泰股价下跌、业绩亏损的影响,下属参股公司中国医疗网络有限公司因业绩亏损,出现减值迹象,公司对其分别计提了长期股权投资减值3.82亿元和6.63亿元。2018年度,公司长期股权投资减值准备计提情况如下:

表12 2018年度长期股权投资减值计提情况(单位:万元)

被投资单位	年初金额	本年计提	汇率变动	年末金额
深圳市华融泰资产管理有限公司	25598.46	38200.11	-	63798.57
中国医疗网络有限公司	7792.99	66341.88	-	74134.87
山西左云晋能新能源发电有限公司	2115.36	-	-	2115.36
天津北方移动传媒有限公司	1308.94	-	-	1308.94
Lime PC Multimedia	232.72	-	11.72	244.44
广州同艺照明有限公司	156.00	-	-	156.00
Technovator Qatar	18.44	-	-	18.44
合计	37222.90	104541.99	11.72	141776.61

资料来源:公司公告

公司于2017年9月完成对中国医疗网络27.62%股权的收购,2017-2018年,该企业分别实现收入11.30亿港元和11.44亿港元,分别形成亏损2.58亿港元和0.54亿港元,2018年由于融资成本减少、税项拨回等影响而减亏,但仍存在部分地产项目延后而对业绩和回款形成影响。公司于2017-2018年分别对其计提0.78亿元和6.63亿元。

公司于2016年2月完成对华融泰48%股权的收购(系关联交易),该企业系投资型公司,收购完成后其收入逐步提升,但由于其债务负

担重，2016-2018年分别形成亏损1.95亿元、2.90亿元和2.41亿元。公司于2017年和2018年分别对其计提2.56亿元和3.82亿元。

商誉减值准备

公司对因进行商誉减值测试、存在估值下调情形的壹人壹本计提商誉减值9.02亿元；对因股票价格下跌导致公允价值减少的同方友友计提商誉减值1.27亿元。2018年度，公司商誉减值准备计提情况如下：

表13 2018年度商誉减值计提情况（单位：万元）

被投资单位	年初余额	本年增加		年末余额
		计提	汇率变动	
北京壹人壹本信息科技有限公司	-	90232.95	-	90232.95
同方友友控股有限公司	-	12722.43	-	12722.43
UnitedStack(China)Corporation	-	3766.54	-	3766.54
广东同方照明有限公司	407.91	-	-	407.91
清芯光电有限公司	404.12	-	-	404.12
北京同方软件股份有限公司	199.33	-	-	199.33
北京同方吉兆科技有限公司	128.63	-	-	128.63
Neo-Neon-Europe GmbH	61.94	-	2.99	64.93
江西同方昌明消防车辆有限公	5.27	-	-	5.27
合计	1207.20	106721.92	2.99	107932.11

资料来源：公司公告

十、财务分析

公司提供的2018年合并及母公司财务报表已经信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）审计，并出具了标准无保留意见的审计结论。2019年1—3月财务数据未经审计。

截至2018年底，公司合并财务报表范围包括同方威视技术股份有限公司、同方计算机有限公司、同方泰德国际科技有限公司和同方人工环境有限公司等一级子公司35家公司，同比未发生变化。2019年一季度，公司新增一级子公司1家。合并范围变化对公司财务数据可比性不构成重大影响，公司财务分析将主要以2018年合并报表期末数据为基础。

截至2018年底，公司（合并）资产总额为636.10亿元，所有者权益合计为198.93亿元（含少数股东权益39.02亿元）。2018年，公司实现营业收入248.33亿元，利润总额-34.42亿元。

截至2019年3月底，公司（合并）资产总额为615.88亿元，所有者权益合计为206.51亿元（含少数股东权益38.37亿元）。2019年1-3月，公司实现营业收入34.11亿元，利润总额6.61亿元。

1. 资产质量

跟踪期内，公司资产规模增长较快，截至2018年底，公司合并资产总额636.10亿元，同比变化不大；公司资产中流动资产占50.96%，非流动资产占49.04%。

截至2018年底，公司流动资产为324.13亿元，同比增长4.32%，主要源自应收账款和其他应收款的增长；公司流动资产主要为货币资金（占29.27%）、应收账款（占25.13%）及存货（占28.14%）。

截至2018年底，公司货币资金为94.87亿元，同比下降2.85%；其中，银行存款占96.03%，其他货币资金为3.63亿元；货币资金中包含受限资金为3.16亿元。

截至2018年底，公司应收账款为81.47亿元，同比底增长13.93%；公司按信用风险特征组合计提坏账准备的应收账款账面余额为97.50亿元（占全部账面余额的99.09%），其中1年以内的应收账款占61.85%，1~2年的占9.37%，2~3年的占11.26%，3年以上的占17.52%；公司应收账款坏账准备计提比例为17.20%；公司按欠款方归集的年末余额前五名应收账款汇总金额为17.52亿元，占应收账款总额的17.81%。

截至2018年底，公司其他应收款为14.61亿元，同比增长69.61%，主要是公司下属同方财务公司对外拆出资金所致；公司按账龄分析法计提坏账准备的其他应收款账面余额18.41亿元（占全部账面余额的97.49%），计提坏账准备3.80亿元，坏账准备计提比例为20.66%。从账龄组合看，1年以内的占56.08%，1~2年的占14.02%，2~3年的占6.04%，3年以上的占23.86%；按欠款方归集的年末余额前五名其他应收款汇总金额为8.36亿元，占其

他应收款年末余额合计数的比例44.28%，相应计提的坏账准备年末余额汇总金额为0.69亿元；其他应收款账面余额主要构成为保证金及押金（8.83亿元）、往来款（7.27亿元）和备用金（1.27亿元）。

截至2018年底，公司存货为91.21亿元，同比下降2.06%；主要构成为在产品（占31.32%）、库存商品（占24.38%）、原材料（占17.99%）和发出商品（占9.58%）；公司计提存货跌价准备12.52亿元，计提比例为12.07%。

截至2018年底，公司其他流动资产为22.87亿元，同比增长6.69%，构成为计入其他流动资产的可供出售金融资产（19.90亿元）、增值税（2.31亿元）和少量预缴税金。

截至2018年底，公司非流动资产为311.96亿元，同比下降4.08%，主要系公司计提长期资产减值准备所致；非流动资产的主要构成为可供出售金融资产（占11.41%）、长期股权投资（占52.94%）和固定资产（占12.23%）。

截至2018年底，公司可供出售金融资产为35.60亿元，同比下降29.52%，主要系相关金融资产市场价格波动以及公司当期对广电网络和同方康泰等公司股权计提减值准备所致；可供出售权益工具主要构成为按公允价值计量的权益工具（账面价值33.03亿元），包括公司持有的紫光国微股权（持股比例2.99%，1814.74万股），公司认购紫光股份（通过同方计算机有限公司持股2.72%，2839.83万股）和广电网络非公开发行股份（持股比例2.73%，1650.17万股）。

截至2018年底，公司长期股权投资为165.16亿元，同比下降4.81%，主要系公司计提减值准备所致；长期股权投资主要构成为公司持有同方国信投资控股有限公司（72.70亿元，以下简称“同方国信”，持股比例26.32%）、天诚国际投资有限公司（19.68亿元）、中国医疗网络有限公司（14.83亿元）、同方全球人寿保险有限公司（12.93亿元）、深圳市华融泰资产管理有限公司（10.17亿元）和泰豪科技股份有限公司（股票代码：600590.SH，公司持股比例19.31%，以下简称“泰豪科技”，9.53

亿元）等企业的股权份额。2018年，公司对各项长期股权投资合计计提资产减值准备14.18亿元，其中当年计提10.45亿元。公司长期股权投资中同方国信对公司投资收益和现金分红贡献大。截至2018年底，同方国信资产总额2783.13亿元，所有者权益512.23亿元，2018年收入130.78亿元，归属于母公司股东净利润为22.74亿元，公司宣告获得现金分红3.39亿元；截至2018年底，泰豪科技资产总额131.46亿元，所有者权益43.83亿元，2018年收入61.27亿元，净利润2.74亿元，公司宣告获得现金分红0.15亿元。

截至2018年底，公司长期应收款为18.52亿元，主要构成为污水、污泥处理项目（BOT、TOT）（10.94亿元）、分期收款提供劳务（5.32亿元）和分期销售商品（2.26亿元）。

截至2018年底，公司固定资产为38.14亿元，同比增长3.53%；固定资产账面余额74.92亿元，对应累计折旧31.37亿元，减值准备5.40亿元，公司固定资产账面价值主要构成为房屋及建筑物（占74.23%）和设备（占24.48%）。

截至2018年底，公司主要受限制资产为使用受限货币资金3.16亿元以及公司为取得银行贷款，利用部分经营性资产和污水处理项目收费权向金融机构提供的抵/质押。抵质押贷款占用公司资产总额相对较少。根据公司2018年度报告，公司维持正常生产经营的主要资产不存在受限情况。

截至2019年3月底，公司资产总额为615.88亿元，较2018年底下降3.18%，资产构成中流动资产占比为52.33%，较2018年底有所增加；资产总额中流动资产为322.27亿元，较2018年底下降0.58%，非流动资产为293.61亿元，较2018年底下降5.88%。其中，货币资金较2018年底下降36.34%，主要系债务本息偿付以及经营活动支付现金；由于2019年初执行新金融工具会计准则对金融资产进行重新划分，使得交易性金融资产、其他流动资产、可供出售金融资产和其他权益工具等科目同

比变动较大；交易性金融资产为51.38亿元，以公允价值计量且其变动计入当期损益的部分主要为持有的紫光股份、紫光国微、工业富联、广电网络等股票以及瑞盈信托计划、金元信托计划等理财产品。

跟踪期内，公司资产结构中流动资产和非流动资产所占比重大致相当，公司流动资产以货币资金、应收款项等货币性资产及存货为主，非流动资产中可供出售金融资产及长期股权投资等股权投资类占比高；公司当期针对坏账、存货、可供出售金融资产、长期股权投资和商誉等资产计提减值准备 35.95 亿元；综合分析，资产质量一般。

2. 负债及所有者权益

截至2018年底，负债总额为437.16亿元，同比增长12.59%。公司负债总额中流动负债占67.86%，非流动负债占32.14%，流动负债是公司负债的主要组成部分。

截至2018年底，流动负债为296.64亿元，同比下降2.24%，主要构成为短期借款（占28.86%）、应付账款（占24.34%）、预收账款（占17.11%）和其他流动负债（占13.63%）。

截至2018年，公司短期借款为85.60亿元，同比下降5.26%，主要源自信用借款的减少；短期借款构成为信用借款（56.93亿元）、保证借款（27.18亿元）和少量抵押借款。

截至2018年，公司其他流动负债为40.45亿元，同比下降34.96%，构成为公司发行的超短期融资券（40.40亿元）和少量同方证券应付证券客户款项。

截至2018年，公司其他应付款为9.74亿元，同比增长13.47%，主要构成为预提费用（4.01亿元）、往来款（2.30亿元）、保证金、押金（1.96亿元）和代垫款（0.46亿元）等。

截至2018年，公司一年内到期的非流动负债为15.10亿元，同比增长56.11%，构成为一年内到期的中期票据（“14同方MTN001”，8亿元，以足额兑付本息）和一年内到期的长期借款（7.10亿

元）。

截至2018年底，公司长期借款为52.13亿元，同比增长22.13%，主要系BOT项目收费权质押贷款、并购贷款及长期流动资金贷款增加所致；长期借款构成为信用借款（15.28亿元）、保证借款（31.17亿元）和质押借款（5.69亿元）。

截至2018年底，公司应付债券为84.32亿元，同比增长140.92%，构成为公司发行的中期票据（64.00亿元）和境外高级定息无抵押美元债券（20.32亿元）。

截至2019年3月底，公司负债合计409.37亿元，较2018年底下降6.36%；公司资产总额中流动负债占66.03%，非流动负债占33.97%，公司负债结构较2018年底变化不大；流动负债为270.33亿元，较2018年底下降8.87%，其中，短期借款为73.07亿元，下降14.63%；预收账款51.80亿元，增长2.04%；非流动负债139.04亿元，较2018年底变化不大。

从公司有息债务结构来看，2018年底，公司全部债务为283.86亿元，同比增长16.14%，主要系公司增加债券发行量和长期借款所致。公司全部债务中短期债务占51.93%，长期债务占48.07%。同期，公司长期债务资本化比率为40.69%，全部债务资本化比率为58.79%，资产负债率为68.73%，同比分别增加16.81个百分点、9.12个百分点和7.68个百分点。

截至2019年3月底，公司全部债务为267.29亿元，较2018年底下降5.84%。同期，公司长期债务资本化比率39.28%，全部债务资本化比率56.42%，资产负债率为66.47%，较2018年底均有所下降。

截至2018年底，公司所有者权益为198.93亿元，同比下降19.68%，主要系公司当期计提大额资产减值损失，形成亏损所致。从所有者权益的构成看，资本公积、股本和留存收益是主要组成部分，其中归属于母公司所有者权益占80.39%，少数股东权益占19.61%。

截至 2019 年 3 月底，公司所有者权益为 206.51 亿元，较 2018 年底增长 3.81%，主要系盈利带来未分配利润积累所致。

跟踪期内，公司增加债券发行和长期借款，债务结构均衡，有息债务快速增长；所有者权益规模受计提大额资产减值准备影响，出现较大幅度下滑。综合上述影响，公司债务负担有所加重，但仍处于可控范围。

3. 盈利能力

2018 年，公司实现营业收入 248.33 亿元，同比下降 4.45%；公司实现营业成本 197.27 亿元，同比下降 3.53%；同期，公司营业利润率为 19.91%，同比略有下降。

2018 年，公司期间费用为 58.32 亿元，同比增长 13.75%，期间费用率为 23.49%，同比增长 1.05 个百分点，其中销售费用为 21.36 亿元，管理费用（含研发费用）为 25.23 亿元，财务费用为 11.72 亿元，同比分别增长 3.98%、10.23% 和 49.69%。

2018 年，公司投资收益为 6.41 亿元，同比下降 44.70%，主要系权益法核算的长期股权投资收益下降所致。

2018 年，公司其他收益 3.14 亿元，主要为增值税返还（1.43 亿元）、产品产业化补贴（0.24 亿元）、科技研发专项扶持资金（0.17 亿元）等；公司资产处置损益为 1.98 亿元，全部为固定资产处置损益。

2018 年，公司资产减值损失为 35.95 亿元，同比增加 28.44 亿元；2018 年，对下属参股公司计提长期股权投资减值 10.45 亿元；计提商誉减值准备 10.67 亿元；分别计提坏账和存货减值准备 5.31 亿元和 5.78 亿元；计提可供出售金融资产减值准备 3.13 亿元。

2018 年，公司总资产收益率和净资产收益率均出现大幅下降，分别为 -4.57% 和 -17.57%，主要系当期亏损所致。

2019 年 1—3 月，公司实现营业收入为 34.11 亿元，同比下降 24.28%，利润总额为 6.61 亿元，同比实现扭亏为盈，营业利润率为 22.87%，同比

增加 4.29 个百分点，公司 2018 年以来推进的产业结构调整效果逐步显现。

综合分析，2018 年，公司营业收入小幅下降，营业利润率有所下降，期间费用率提升，投资收益、公允价值变动损益、其他收益和资产减值损失等因素对公司净利润影响依旧显著，大额计提资产减值准备造成公司亏损；2019 年以来，公司产业结构调整效果逐步显现，公司业绩有所回升；未来随着公司产业调整的进一步深化，公司业绩或得到改观。

4. 现金流及保障

从经营活动来看，2018 年，公司经营活动现金流入为 270.41 亿元，同比下降 3.67%，其中销售商品提供劳务收到的现金为 258.64 亿元，同比下降 2.93%；收到的税费返还为 3.25 亿元；收到其他与经营活动有关的现金为 8.53 亿元，同比略有下降，主要构成为保证金（3.86 亿元）、政府补助（1.24 亿元）、往来款（1.14 亿元）和利息收入（1.01 亿元）。同期，2018 年，公司经营活动现金流出为 275.67 亿元，同比变化不，其中购买商品、接受劳务支付的现金为 197.07 亿元，同比下降 4.17%；支付给职工以及为职工支付的现金为 36.98 亿元，同比增长 16.73%；支付其他与经营活动有关的现金为 31.41 亿元，主要为期间费用、制造费用 19.53 亿元、保证金 6.97 亿元往来款 2.86 亿元和备用金 1.16 亿元。2018 年，公司经营性现金流量净额为 -5.25 亿元。公司 2018 年收入实现状况良好，现金收入比为 104.15%，同比略有增长。

投资活动方面，2018 年，公司投资活动现金流入为 33.70 亿元，同比下降 20.45%，其中收回投资收到的现金为 26.92 亿元，同比下降 6.99%；取得投资收益收到的现金为 1.91 亿元，同比下降 66.38%；处置固定资产和其他长期资产收回的现金净额为 2.50 亿元。同期，2018 年，公司投资活动现金流出为 53.37 亿元，同比下降 48.84%，其中购建固定资产、无形资

产等支付的现金为14.40亿元，同比增长53.12%；投资支付的现金为32.74亿元，同比下降63.94%；支付其他与投资活动有关的现金5.21亿元，同比增长26.66%，主要为对王漓峰和深圳莱士凯吉投资咨询有限公司的资金支出。2018年，公司投资活动产生的现金净流出量为19.66亿元，同比下降68.26%。

筹资活动方面，2018年，公司筹资活动现金流入为267.96亿元，同比增长6.32%，其中取得借款收到的现金为263.36亿元，同比增长6.43%；收到其他与筹资活动有关的现金为4.46亿元，主要为收回使用受限的货币资金（4.43亿元）。2018年，公司筹资活动现金流出为247.40亿元，同比增长19.92%，其中偿还债务支付的现金为228.98亿元，同比增长22.95%；分配股利、利润或偿付利息支付的现金为12.08亿元，同比下降20.63%；支付其他与筹资活动有关的现金为6.33亿元，同比增长31.15%，主要为支付使用受限货币资金（5.11亿元）和发行债券的募集费用和中介机构费（0.63亿元）。2018年，公司筹资活动产生的现金流量净额为20.56亿元，同比下降55.04%。

2019年1—3月，公司经营活动现金流入为46.63亿元，经营活动现金净流量为-18.76亿元（公司一季度通常需要备货和支付账款，结算相对较少）；投资活动现金流入为7.44亿元，投资活动现金净流量为4.79亿元；筹资活动现金流入为31.78亿元，筹资活动现金净流量为-19.72亿元。

2018年度，公司经营活动现金流入出现下降，收入实现质量略有提升，经营活动净现金流转为负值；公司投资活动净现金流出规模大幅回落；筹资活动现金流入主要来自银行借款和超短期融资券发行，筹资活动现金流出主要是偿还债务和付息分红所需支付的现金；公司在建项目未来支出规模不大，公司固定资产购建所致对外筹资压力可望明显减轻。

5. 公司本部财务分析

截至2018年底，公司本部（母公司）资产总额为349.01亿元（包括货币资金11.79亿元、

应收账款24.81亿元、其他应收款96.84亿元、存货15.11亿元和长期股权投资170.04亿元），负债总额为214.53亿元（包括短期借款43.85亿元、其他流动负债40.40亿元、一年内到期的非流动负债8.50亿元、应付债券64.00亿元和长期借款4.10亿元），所有者权益134.49亿元；公司本部全年实现收入49.54亿元，利润总额-19.29亿元。

2018年，公司母公司宣告获得发放的现金股利和利润为分红1.53亿元，主要为同方威视宣告的现金分红。

6. 偿债能力

从短期偿债指标看，公司流动比率和速动比率均呈增长趋势，截至2018年底，分别为109.27%和78.52%。截至2019年3月底，公司流动比率和速动比率分别为119.21%和82.24%。2018年，公司经营现金流动负债比为-1.77%，鉴于公司现金类资产相对充裕，并适量持有一年内到期的可供出售金融资产，整体看短期偿债能力尚可。

从长期偿债能力看，受公司于2018年计提大额资产减值准备影响，公司EBITDA出现大幅下降，2018年为-14.92亿元；公司EBITDA利息倍数为-1.16倍；公司全部债务/EBITDA倍数为-19.03倍；考虑到公司一次性计提资产减值准备对当期利润总额影响极大，公司长期偿债能力尚可。

截至2019年3月底，公司对外担保（不含对控股子公司的担保）余额为3.50亿元，担保比率1.69%，相关反担保措施充分。

华融泰成立于2009年6月29日，注册资本10769.23万元，法人代表黄俞，主要从事股权投资、资产管理、并购顾问、风险投资以及证券投资等业务。目前主营业务收入主要来源于所投资的环保、医药及健康等产业。截至2018年底，该公司资产总额85.44亿元，负债总额71.50亿元，所有者权益13.94亿元，2018年度合并收入20.24元，归属于母公司股东的净利润-2.40亿元。截至2018年底，公司对华融泰

投资余额为10.17亿元，公司基于应用市场法和收益现值法的公允价值减处置成本模型，对华融泰的长期股权投资减值6.38亿元。

表14 截至2019年3月底公司对外担保情况（单位：万元）

被担保方	担保金额
深圳市华融泰资产管理有限公司	34997.00
合计	34997.00

资料来源：公司提供

根据《同方股份有限公司关于对上海证券交易所业绩预告更正问询函》和《年报问询函》的回复公告【公告编号：临2019-032】2016年以来，公司与华融泰及其下属企业发生的关联交易主要为共同投资的关联交易。2018年度，公司与华融泰及其下属公司不存在资金往来情形（资金往来款余额为0元）。

表15 近年公司与华融泰共同投资情况（单位：万元、%）

被投资方	投资金额	持股比例
深圳南山两湾双创人才股权投资基金合伙企业（有限合伙）	6210.00	69%
深圳市前海弘泰基金管理有限公司	4000.00	40%
苏州清弘环创投合伙企业(有限合伙)	3400.00	33.96%
迁安市华控环境投资有限责任公司	9135.70	27%
玉溪市华控环境投资有限责任公司	16501.00	39%
同方康泰产业集团有限公司	22142.83	9.19%

资料来源：公司提供

截至2019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398.44亿元，尚余可用额度247.49亿元，间接融资渠道通畅。公司是上交所上市公司（代码：600100.SH），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信用报告（机构信用代码编号：G1011010801091060E），截至2019年6月3日，公司无未结清的不良信贷信息记录，过往债务履约情况良好。

8. 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与产业链整合、细分行业地位与盈利能力、高新技术研发与应用、品牌效应与国际化拓展、控股股东支持等方面具有显著的综合优势。基于以上分析，联合资信认为，公司整体抗风险能力极强。

十一、存续期内债券偿债能力

目前，公司存续期内的债券包括中期票据“16同方MTN001”、“16同方MTN002”、“17同方MTN001”、“18同方MTN001”、“18同方MTN002”、“18同方MTN003”与境外高级定息无抵押美元债券，账面价值合计84.32亿元。2018年，公司EBITDA对存续期债券的覆盖倍数为-0.18倍。公司经营活动现金流入量和现金类资产对存续债券保障良好。

表16 截至2018年底公司存续债券保障情况（单位：倍、亿元）

项目	余额
一年内到期债券余额	8.00
现金类资产/一年内到期债券余额	12.71
经营活动现金流入量/应付债券余额	3.21
经营活动现金流净额/应付债券余额	-0.06
EBITDA/应付债券余额	-0.18

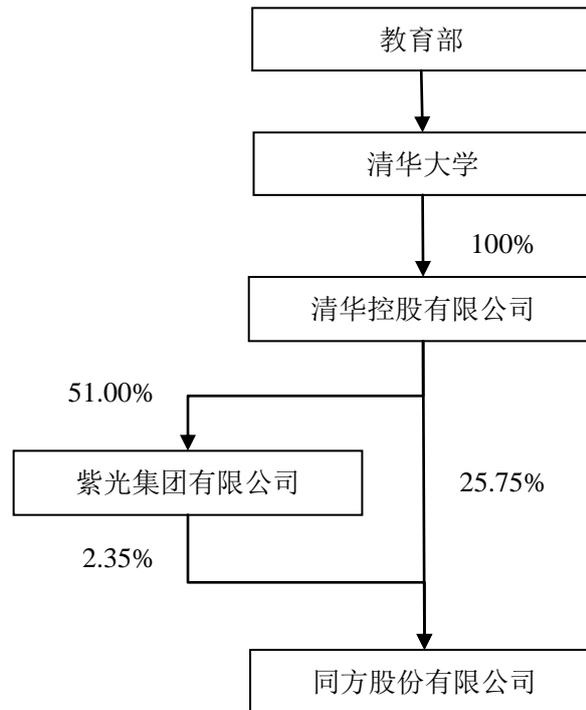
资料来源：联合资信整理

注：一年内到期债券为中期票据“14同方MTN001”，现已兑付完毕；一年内到期的债券未包括公司发行的超短期融资券

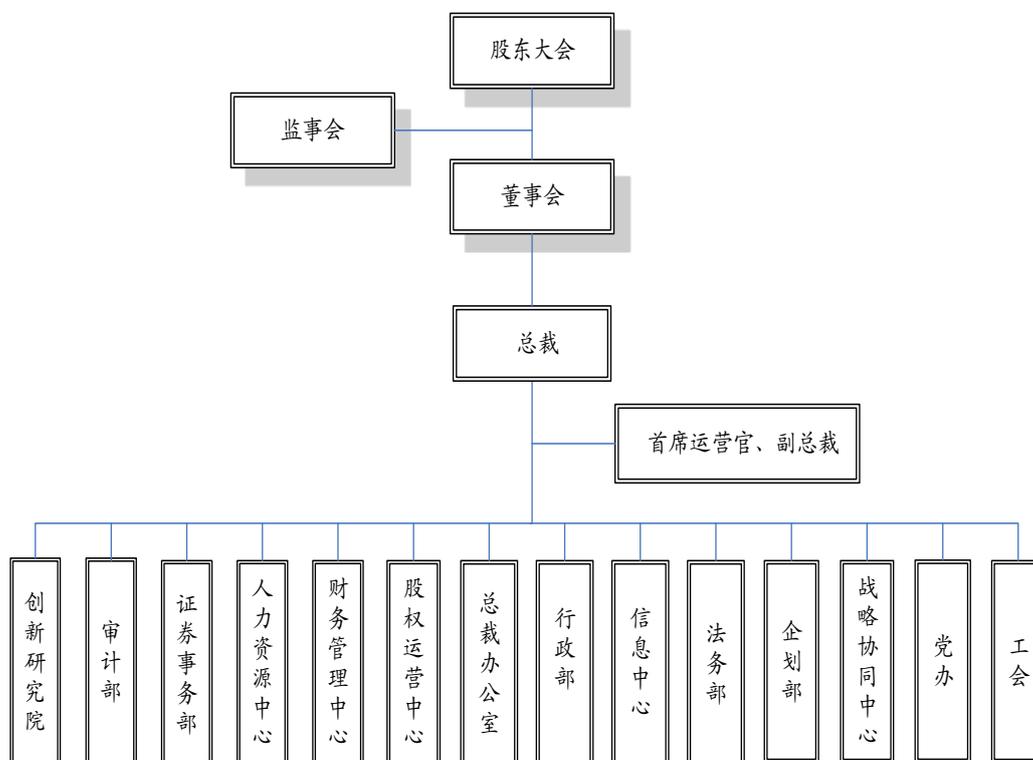
十二、结论

综合考虑，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为AAA，“16同方MTN001”、“16同方MTN002”、“17同方MTN001”、“18同方MTN001”、“18同方MTN002”和“18同方MTN003”的信用等级为AAA，评级展望为稳定。

附件 1-1 公司控股结构图



附件 1-2 公司组织结构图



附件 2 主要财务数据及指标

项目	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年 3 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	119.12	104.66	101.65	113.32
资产总额(亿元)	576.12	635.95	636.10	615.88
所有者权益(亿元)	245.56	247.67	198.93	206.51
短期债务(亿元)	144.70	166.71	147.40	133.71
长期债务(亿元)	38.67	77.69	136.46	133.58
全部债务(亿元)	183.37	244.40	283.86	267.29
营业收入(亿元)	271.74	259.89	248.33	34.11
利润总额(亿元)	54.72	6.86	-34.42	6.61
EBITDA(亿元)	70.50	21.08	-14.92	--
经营性净现金流(亿元)	-21.05	4.53	-5.25	-18.76
财务指标				
销售债权周转次数(次)	3.51	3.59	3.19	--
存货周转次数(次)	2.42	2.20	2.14	--
总资产周转次数(次)	0.47	0.43	0.39	--
现金收入比(%)	103.63	102.53	104.15	129.23
营业利润率(%)	17.35	20.60	19.91	22.87
总资本收益率(%)	12.65	2.80	-4.57	--
净资产收益率(%)	19.14	2.14	-17.57	--
长期债务资本化比率(%)	13.61	23.88	40.69	39.28
全部债务资本化比率(%)	42.75	49.67	58.79	56.42
资产负债率(%)	57.38	61.05	68.73	66.47
流动比率(%)	118.30	102.39	109.27	119.21
速动比率(%)	85.83	71.70	78.52	82.24
经营现金流动负债比(%)	-7.38	1.49	-1.77	--
EBITDA 利息倍数(倍)	9.55	2.48	-1.16	--
全部债务/EBITDA(倍)	2.60	11.59	-19.03	--

注：公司 2019 年一季度财务数据未经审计；长期应付款中的应付融资租赁款已计入长期债务；其他流动负债中的超短期融资券已计入短期债务

附件 3 主要财务指标的计算公式

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
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业收入×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
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%

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

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 4-1 主体长期信用等级设置及其含义

联合资信主体长期信用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。详见下表：

信用等级设置	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 4-3 中长期债券信用等级设置及其含义

联合资信中长期债券信用等级设置及含义同主体长期信用等级。

附件 4-2 评级展望设置及其含义

联合资信评级展望是对信用等级未来一年左右变化方向和可能性的评价。联合资信评级展望含义如下：

评级展望设置	含 义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级提升的可能性较大
稳定	信用状况稳定，未来保持信用等级的可能性较大
负面	存在较多不利因素，未来信用等级调低的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能提升、降低或不变