

跟踪评级公告

联合[2014] 1128 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”和“14同方MTN001” AA⁺的信用等级。

特此公告。


联合资信评估有限公司
二零一四年七月九日

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 ⁺
14 同方 MTN 001	8 亿元	2014/03/21-2019/03/21	AA ⁺	AA ⁺

跟踪评级时间: 2014 年 7 月 9 日

财务数据

项 目	2011 年	2012 年	2013 年	14 年 3 月
现金类资产(亿元)	62.04	54.10	70.74	61.09
资产总额(亿元)	301.71	337.02	425.68	429.24
所有者权益(亿元)	98.26	112.54	136.23	136.17
长期债务(亿元)	22.16	32.35	45.74	50.46
全部债务(亿元)	120.87	117.33	164.92	172.94
营业收入(亿元)	209.62	223.43	226.50	41.81
利润总额(亿元)	10.56	10.28	13.16	0.40
EBITDA(亿元)	19.36	22.91	29.62	--
经营性净现金流(亿元)	-2.19	8.72	8.64	-10.10
营业利润率(%)	14.78	15.44	18.28	19.33
净资产收益率(%)	8.84	7.50	7.91	--
资产负债率(%)	67.43	66.61	68.00	68.28
全部债务资本化比率(%)	55.16	51.04	54.76	55.95
流动比率(%)	97.84	95.72	91.78	92.91
全部债务/EBITDA(倍)	6.24	5.12	5.57	--
EBITDA 利息倍数(倍)	4.49	2.95	3.09	--
经营现金流动负债比(%)	-1.23	4.68	3.72	--

注: 2014 年一季度财务数据未经审计

分析师

赵 阳 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, 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”)也关注到公司近年完成了大规模的收购投资, 导致合并范围内的有息债务增加, 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, 在产业集群之间沿着产业链上下游进行布局, 挖掘和开发关联技术、产品和服务, 不断拓宽核心业务领域, 构造产业链的竞争优势, 发展附加值高的业务领域, 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”和“14 同方 MTN001” AA⁺ 的信用等级。

优势

1. 公司不断完善以构筑完整产业链为核心的经营模式, 各产业链条之间协同发展。
2. 跟踪期内, 公司完成了对壹人壹本信息科技有限公司和龙江环保集团股份有限公司的收购, 增强了互联网服务与终端产业链和节能环保产业链的竞争实力。
3. 跟踪期内, 公司整体业务规模较大, 营业收入保持稳步增长。
4. 跟踪期内, 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. 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。
2. 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。
3. 跟踪期内,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。
4. 跟踪期内,公司处置交易性金融资产取得的投资收益较大,该项收益未来随着市场变化波动的风险较大。

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”和“14 同方 MTN001”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2014年3月底,公司总股本为219788.22万股,其中198770.11万股为无限售条件的流通股,公司控股股东清华控股持有47475.94万股,占公司总股本的21.60%,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;第二类增值电信业务中的因特网接入服务业务(北京1直辖市以及长春、南昌2城市)(增值电信业务经营许可证有效期至2017年05月03日)。

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2014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。截至2014年3月底纳入合并报表范围的一级子公司合计36家。

截至2013年底,公司(合并)资产总额425.68亿元,所有者权益合计136.23亿元,其中少数股东权益29.16亿元;2013年实现营业收入226.50亿元,利润总额13.16亿元。

截至2014年3月底,公司(合并)资产总额为429.24亿元,所有者权益合计136.17亿元,其中少数股东权益29.60亿元;2014年1~3月,公司实现营业收入41.81亿元,利润总额为0.40亿元。

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

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

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

从拉动经济增长的三驾马车表现看，消费、投资两大需求继续保持增长态势，对外贸易增速减缓。具体而言：消费需求增长平稳。2013 年社会消费品零售总额为 237810 亿元，同比名义增长 13.1%；投资保持较快增长，第三产业投资增速加快。2013 年固定资产投资（不含农户）436528 亿元，同比增长 19.6%；三次产业投资同比分别增长 32.5%、17.4%、21.0%；对外贸易增速进一步下滑。2013 年，中国进出口总额为 41600 亿美元，同比增长 7.6%；其中出口金额增长 7.9%，进口金额增长 7.3%，贸易顺差 2592 亿美元。

2. 政策环境

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

不断加大投资建设力度，7 月 31 日召开的国务院常务会议，研究推进政府向社会力量购买公共服务，部署重点加强城市基础设施建设。

货币政策方面，央行继续实施稳健的货币政策，根据国际资本流动不确定性增加、货币信贷扩张压力较大等形势变化进行预调微调；灵活开展公开市场操作，开展常备借贷便利操作，促进银行体系流动性总体平衡；发挥差别准备金动态调整工具的逆周期调节作用，引导货币信贷平稳适度增长，增强金融机构抗风险能力；进一步推进利率市场化改革。10 月 25 日，贷款基准利率集中报价和发布机制正式运行，实现科学合理定价并为金融机构信贷产品市场化定价提供参考。截至 2013 年底，M2 存量达 110.7 万亿，同比增长 13.6%。从社会融资规模来看，2013 年全社会融资规模为 17.3 万亿，比上年同期多 1.5 万亿；其中人民币贷款 12.97 万亿，增加 2.54 万亿；全年上市公司通过境内市场累计筹资 6885 亿元，比上年增加 1044 亿元。其中，A 股再筹资（包括配股、公开增发、非公开增发、认股权证）2803 亿元，增加 710 亿元；上市公司通过发行可转债、可分离债、公司债筹资 4082 亿元，增加 1369 亿元。2013 年发行公司信用类债券 3.67 万亿元，比上年减少 667 亿元。

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

产业政策方面，继续加快结构调整和转型升级，继续严格控制“两高”和产能过剩行业盲目扩张，加快推进产业转型升级，推进产能过剩行业兼并重组、扶优汰劣。房地产方面，房地产调控政策进一步趋紧，2 月 26 日，国务院办公厅发布房地产市场调控政策“国五

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

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

总体来看，2013年以来中国继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策；通过公共开支逐步向有利于公共服务均等化和居民收入增长的领域倾斜，扩大“营改增”试点范围，继续推进基

础设施建设等积极的财政政策实施，并搭配稳健的货币政策以实现预期政策效果。产业政策方面，房地产政策调控仍面临较大挑战，城镇化建设将继续保持快速发展，化解产能严重过剩矛盾将是未来一段时期产业结构调整的工作重点。中共十八届三中全会提出的全面深化改革总体目标，将有利于推动经济持续健康稳定发展。

四、行业及区域环境

1. 行业分析

公司产业板块较多，涉及行业包括互联网服务与终端、智慧城市、公共安全、节能环保等多个领域以及众多细分行业。跟踪期内，互联网服务与终端产业链仍然是市场保有量大，收入贡献度高的行业板块；智慧城市产业链、公共安全产业链和节能环保产业链，在国家政策引导下，发展情况较好；作为公司优势板块的公共安全产业链和节能环保产业链，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2013年实现地区生产总值19500.6亿元，比上年增长7.7%。其中，第一产业增加值161.8亿元，增长3%；第二产业增加值4352.3亿元，增长8.1%；第三产业增加值14986.5亿元，增长7.6%。按常住人口计算，全市人均地区生产总值达到93213元（按年平均汇率折合15052美元），达到中上等收入国家水平。全年完成全社会固定资产投资7032.2亿元，比上年增长8.8%；实现社会消费品零售总额8375.1亿元，比上年增长8.7%。全市完成地方公共财政预算收入3661.1

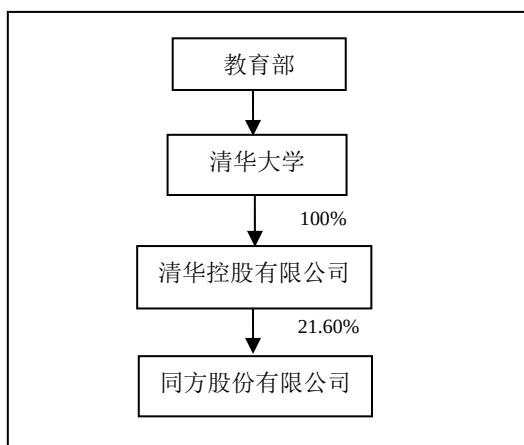
亿元，比上年增长 10.4%。

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21.60%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。公司已连续多年入选“中国电子信息百强”、“中国制造业企业500强”、“中国企业信用100强”。“清华同方”品牌价值已超过800亿元，上榜世界品牌500强。

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，公司对原有的十一大行业板块进行了整合，形成“芯片+硬件终端+内容”的互联网服务与终端产业链、“大数据+软件/硬件+平台/系统集成”的智慧城市产业链、“军用通信/保障+安全检查”的公共安全产业链、“建筑节能+工业节能+照明+污水处理/中水回用”全方位的节能环保产业链。同时，各产业链条之间通过不断交互、支撑和融合，实现了市场开拓，提高了公司整体竞争实力。

跟踪期内，世界经济缓慢复苏，欧元区经济仍然萎缩，中国经济增长进入了结构性减速阶段，公司2013年实现主营业务收入224.23亿元，同比增长1.91%。其中，互联网服务与终端产业链和公共安全产业链的营业收入占主营业务收入的比重为71.75%，智慧城市产业链和节能环保产业链的营业收入占主营业务收入的比重为28.30%，较上年提高3.02个百分点，科技园区业务板块收入占比依然很小。2014年1~3月，公司产业板块中，互联网服务与终端产业链仍然是公司收入的主要来源，占比超过五成。智慧城市产业链的占比提高较快，较2013年底提高5.65个百分点，而公共安全产业链的收入占比则较2013年底减少了8.05个百分点。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，2011~2013年，由于国际经济形势的变化，公司海外市

场在主营业务收入中的占比略有下降，整体结构保持稳定。目前，公司已经在安防产业形成了覆盖全球的服务能力，设备已销往全球132个国家和地区，成立海外分子公司14家，建立的售后服务维护站点遍布全球六大洲102个国家

和地区；打造了以同方泰德为核心的走向国际的智能建筑产业，其产品在全球50多个国家和地区都有应用，并已在新加坡和加拿大设立的研发中心，在法国设立了营销机构。

表 1 2011~2014 年 3 月公司主营业务收入构成和毛利率情况

产业板块	2011 年			2012 年		
	收入(万元)	占比	毛利率	收入(万元)	占比	毛利率
公共安全	322392.34	15.45%	25.58%	354376.91	16.11%	33.27%
互联网服务与终端	1132792.43	54.28%	10.82%	1286996.14	58.49%	10.13%
智慧城市	271794.90	13.02%	12.88%	273775.54	12.44%	15.69%
节能环保	368209.23	17.64%	20.90%	282433.94	12.84%	20.22%
科技园区	9160.27	0.44%	45.24%	17488.47	0.79%	30.02%
小计	2104349.18			2215071.00		
减：业务板块间抵销	-17536.81	-0.84%		-14852.54	-0.68%	
合计	2086812.37	100.00%	15.42%	2200218.47	100.00%	16.05%

产业板块	2013 年			2014 年 1-3 月		
	收入(万元)	占比	毛利率	收入(万元)	占比	毛利率
公共安全	389655.60	17.38%	31.79%	38436.52	9.33%	39.62%
互联网服务与终端	1219219.84	54.37%	13.21%	232865.56	56.50%	14.61%
智慧城市	304507.71	13.58%	13.21%	79247.46	19.23%	15.63%
节能环保	329999.51	14.72%	25.52%	60177.38	14.60%	28.46%
科技园区	13252.27	0.59%	27.43%	1421.71	0.34%	14.94%
小计	2256634.93			412148.63		
减：业务板块间抵销	-14307.19	-0.64%		0.00	0.00%	
合计	2242327.75	100.00%	18.41%	412148.63	100.00%	19.16%

注：2013 年，公司对原有的十一个业务板块进行整合，形成四大产业链和科技园区产业板块，并对 2011 年和 2012 年的业务数据进行了追溯调整。

资料来源：公司提供

表 2 2011~2014 年 3 月公司主营业务收入区域构成情况

地区	2011 年		2012 年		2013 年		2014 年 1-3 月	
	主营收入(万元)	占比	主营收入(万元)	占比	主营收入(万元)	占比	主营收入(万元)	占比
国内市场	1465338.67	70.22%	1560964.74	70.95%	1627671.85	72.59%	294136.51	71.37%
海外市场	621473.70	29.78%	639253.73	29.05%	614655.90	27.41%	118012.11	28.63%
合计	2086812.37	100.00%	2200218.47	100.00%	2242327.75	100.00%	412148.63	100.00%

资料来源：公司提供

跟踪期内，公司核心业务互联网服务与终端产业链的主营业务收入仍在公司各产业链条中居于首位，收入占比有所波动，但毛利率水平持续提高；智慧城市产业链维持稳定发展，公共安全产业链和节能环保产业链依然保持了较强的

盈利能力。今后，公司仍将围绕“芯片+硬件终端+内容”的互联网服务与终端产业链、“大数据+软件/硬件+平台/系统集成”的智慧城市产业链、“军用通信/保障+安全检查”的公共安全产业链、“建筑节能+工业节能+照明+污

水处理/中水回用”的节能环保产业链等四大产业链条稳步发展，通过实施精细管理和完善体系建设不断提升产业链条的盈利能力和公司的整体竞争力。

互联网服务与终端板块，2011~2013年，公司互联网服务与终端产业链实现主营业务收入分别为113.28亿元、128.70亿元和121.92亿元，毛利率分别为10.82%、10.13%和13.21%，主营业务收入的占比为54.28%、58.49%、54.37%，对公司主营业务收入贡献度较大。2014年一季度，互联网服务与终端产业链实现主营业务收入23.29亿元，毛利率为14.61%。

智慧城市板块，2011~2013年，公司智慧城市产业链实现主营业务收入分别为27.18亿元、27.38亿元和30.45亿元；毛利率分别为12.88%、15.69%和13.21%。2014年一季度，智慧城市产业链实现主营业务收入7.92亿元，毛利率为15.63%。

公共安全板块，2011~2013年，公司公共安全产业链实现主营业务收入分别为32.24亿元、35.44亿元和38.97亿元；毛利率分别为25.58%、33.27%和31.79%。2014年一季度，公共安全产业链实现主营业务收入3.84亿元，毛利率有所提高，至39.62%。

节能环保板块，2011~2013年，公司节能环保产业链实现主营业务收入分别为36.82亿元、28.24亿元和33.00亿元；毛利率分别为20.90%、20.22%和25.52%。2014年一季度，节能环保产业链实现主营业务收入6.02亿元，毛利率有所提高，至28.46%。

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8月，公司以发行股份和支付现金的方式收购北京壹人壹本信息科技有限公司100%股权，公司以向启迪明德、融银资本、富安达投资等14名交易对方定向发行股份为对价，收购其合计持有的壹人壹本75.27%股权；以现金方式收购北京

健坤投资集团有限公司、冯继超持有的其余全部股权。并购完成后壹人壹本成为公司的全资子公司。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14.50亿元。

跟踪期内，壹人壹本与公司紧密协作，凭借包括壹人壹本A3产品在内的创新的整体解决方案和服务能力成功中标统计局三经普项目。截至2013年底，壹人壹本公司资产总额4.47亿元，归属于母公司股东的期末净资产3.85亿元；2013年8月至2013年底，壹人壹本公司实现主营业务收入2.51亿元，毛利率为50.04%。

2013年12月，公司分别出资1.64亿元和1亿元收购了清华控股有限公司持有的龙江环保集团股份有限公司12.81%股权（4100万股股份）和北京华清博远创业投资有限公司持有的龙江环保集团股份有限公司7.81%股权（2500万股股份），收购完成后，公司对龙江环保的持股比例由10.16%增至30.78%。

跟踪期内，龙江环保新建成1座污泥处理处置厂；下属牡丹江市城市污水处理厂二期BOT项目正式签约，业务已辐射黑龙江省内松花江流域，覆盖哈尔滨、佳木斯、牡丹江、鸡西、黑河等城市及周边10多个城市。截至2013年底，龙江环保公司资产总额41.68亿元，归属于母公司股东的期末净资产7.71亿元，2013年实现主营业务收入6.01亿元，毛利率为47.91%。

公司2013年的两项重大收购事项符合公司“技术+资本”的发展战略，有助于公司今后在硬件终端产业领域延伸移动终端的竞争优势，提高公司在节能环保产业链中的整合能力。同时，联合资信也关注到，收购完成后，移动终端方面的平板电脑产品高度竞争，节能环保方面的扶持政策变动以及地区经济发展等，都存在不确定性，对公司的并购整合能力提出较高要求，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，公司的成熟产业将不断通过资本运作以实现投资收益的大幅增加。同时，公司的产业布局也将更加专业合理，有利于各产业链条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2014年3月底，公司重大项目投资包括同方沈阳科技园区建设、南通半导体设备、龙江环保污泥处置工程等。各项目已累计投入资金40.60亿元，基于总体投资规模，未来尚需要的资金投入较少。上述项目均按既定计划实施。

表3 截至2014年3月底公司主要投资项目（单位：万元）

序号	项目名称	总投资			投资进度				
		自筹	贷款	合计	截至2014.3 已完成投资	2014年 4-12月	2015年	2016年	合计
1	同方沈阳科技园区建设	37600	15000	52600	44609	4486	2000	1505	52600
2	南通半导体设备	80000	200000	280000	280000	0.00	0.00	0.00	280000
3	南京工业园（北斗卫星导航项目）	27000	0.00	27000	19969	5800	1231	0.00	27000
4	龙江环保鸡西全天供水改造工程	29000	0.00	29000	28667	333	0.00	0.00	29000
5	龙江环保污泥处置工程	32992	0.00	32992	32734	258	0.00	0.00	32992
	合计	206592	215000	421592	405979	10877	3231	1505	421592

资料来源：公司提供

4. 未来发展

公司将继续以核心科技为基础，孵化培育科技产业，通过对内部和外部的持续投资，沿产业链建设产业集群，借助资本平台，推动产业上市，使产业获得更大发展，实现资本价值的最大化。未来，公司将进一步完善互联网服务与终端产业链、智慧城市产业链、公共安全产业链和节能环保产业链，不断壮大产业链条和培育产业集群。公司还将不断探索和协调跨产业链的业务合作，通过打破产业边界，实施产业融合，寻求新的业务形态，培育市场和新兴业务的发展。

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2011~2013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。2014年一季度财务数据未经审计。

公司于2013年12月向清华控股有限公司和北京华清博远创业投资有限公司购买龙江环保股权，取得了对龙江环保的实际控制权，并将其纳入合并财务报表范围。由于之前龙江环保控股股东为清华控股有限公司，清华控股有限公司持有公司21.6%的股份，为公司的控股股东，本次对龙江环保的股权增持构成了同一控制下的企业合并。

截至2013年底，公司（合并）资产总额425.68亿元，所有者权益合计136.23亿元，其中少数股东权益29.16亿元；2013年实现营业收入226.50亿元，利润总额13.16亿元。

截至2014年3月底，公司（合并）资产总额为429.24亿元，所有者权益合计136.17

亿元,其中少数股东权益 29.60 亿元;2014 年 1~3 月,公司实现营业收入 41.81 亿元,利润总额为 0.40 亿元。

1. 盈利能力

2011~2013 年,公司营业收入分别为 209.62 亿元、223.43 亿元和 226.50 亿元,年均复合增长 3.95%,营业收入呈持续增长态势。2013 年,公司新签合同/订单总金额约 268.80 亿元,较 2012 年度的 245.76 亿元增长 9.38%,有效保障了公司营业收入的稳步增长。

2011~2013 年,公司营业成本分别为 177.05 亿元、187.31 亿元和 183.84 亿元,年均复合增长 1.90%,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 13.47%、14.78%和 17.60%,期间费用占营业收入的比重逐年上升。

近三年,公司公允价值变动较大,主要原因是公司持有的百视通股票等交易性金融资产公允价值增长所致。

2011~2013 年,公司投资收益大幅增长,分别为 2.46 亿元、5.36 亿元和 11.52 亿元,年均复合增长 116.56%。主要因为公司在 2013 年出售了所持有的百视通新媒体股份有限公司(600637.SH)的部分股权,导致非经常性损益项目中的处置交易性金融资产取得的投资收益为 9.12 亿元,而上年同期为 1.52 亿元。

2011~2013 年,公司营业外收入年均复合增长 38.20%,分别为 2.18 亿元、3.79 亿元和 4.16 亿元,主要因为政府补助增加较多,主要包括软件退税,产能补助,科研补助等。

从盈利指标看,2011~2013 年,公司营业利润率分别为 14.78%、15.44%和 18.28%,营业利润率呈逐渐上升趋势。2013 年公司总资本收益率和净资产收益率分别为 6.76%和 7.91%,呈波动增长态势。综合看,公司整体盈利能力持续稳健。

2014 年 1~3 月,公司实现营业收入和利润总额分别为 41.81 亿元和 0.40 亿元,占 2013 年全年的比重分别为 18.46%和 3.01%,营业利润率为

19.33%,公司整体经营状态稳定。

总体看,公司主营业务所涉及的智慧城市产业链,公共安全产业链和节能环保产业链等领域均是国家现阶段大力支持的产业,规模优势明显。同时,投资收益与营业外收入也成为公司的重要利润来源。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

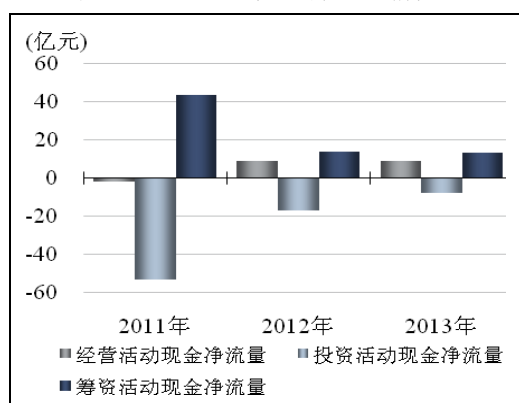
从经营活动来看,2011~2013 年,公司经营现金流入量均较大,分别为 212.82 亿元、233.34 亿元和 246.10 亿元,年均复合增长 7.54%,获现来源主要是销售商品、提供劳务收到的现金,另外还有往来款、保证金和各项补贴款等计入收到的其他与经营活动有关的现金;经营活动现金流出三年分别为 215.01 亿元、224.62 亿元和 237.46 亿元,年均复合增长 5.09%,主要是购买商品、接受劳务支付的现金,另外还有期间费用、往来款和保证金等计入支付的其他与经营活动有关的现金;经营活动产生的现金流量净额分别为 -2.19 亿元、8.72 亿元和 8.64 亿元,经营活动产生的现金流量净额波动增长。2011 年经营活动产生的现金流量净额为负的原因是,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。2011~2013 年,公司现金收入比分别为 97.64%、101.04%和 102.87%,公司收入实现情况良好。

2011~2013 年,公司投资活动现金流入分别为 7.81 亿元、5.86 亿元和 9.75 亿元,年均复合增长率为 11.73%,投资活动现金流入波动增长,主要由于公司 2011 年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,

而公司2013年在所持百视通等上市公司重组对价股票限售期满后，择机适当处置变现，补充产业营运资金；投资活动现金流出分别为61.15亿元、23.16亿元和17.75亿元，年均复合下降46.12%，投资活动现金流出持续下降，主要是公司在长期资产购建和产业并购方面的支出减少所致；投资活动产生的现金净流出量分别为53.33亿元、17.30亿元和7.99亿元，年均复合下降61.28%，近三年投资活动产生的现金净流出量逐年减少。

2011~2013年，公司筹资活动现金流入分别为156.72亿元、147.73亿元和153.81亿元，年复合波动率-0.93%，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；同期，筹资活动现金流出分别为113.46亿元、133.97亿元和140.86亿元，年均复合增长11.42%，主要是偿还债务支付的现金和分配股利、利润或偿付利息支付的现金的增加；筹资活动产生的现金流量净额分别为43.26亿元、13.76亿元和12.95亿元，年均复合下降45.29%，筹资活动产生的现金流量净额持续减少，系公司结合股票处置获现及经营性现金流量改善，适当控制融资节奏所致。

图2 2011~2013年公司现金流情况



资料来源：公司提供

2011~2013年，公司筹资活动前产生的现金流量净额分别为-55.52亿元、-8.58亿元和0.64亿元，筹资活动前产生的现金流量净额逐年增加。

2014年1~3月，公司经营活动现金净流量为-10.10亿元，投资活动现金净流量为-2.68亿元，筹资活动现金净流量为3.77亿元。经营活动净现

金流波动大，主要由于公司基于建造合同或工程项目开展经营的产业板块，全年采购和分包付款相对集中于一季度。

总体看，公司经营活动获现能力较好，经营活动净现金流波动较大；投资活动现金流出逐年减少，经营活动产生的现金流与投资现金支出之间的差额逐渐缩小；筹资活动现金流入主要来自银行借款，筹资活动现金流出主要由于偿还债务需要支付的现金。由于公司在建项目如南通半导体设备、南京科技园等已经大部分完工并转入固定资产，公司对外筹资压力有所减轻。

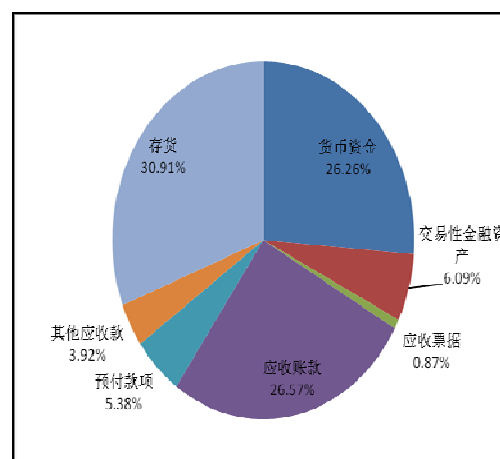
3. 资本及债务结构

(1) 资产质量

2011~2013年，公司资产规模稳步增长，年均复合增长率为18.78%。截至2013年底，公司合并资产总额425.68亿元，其中流动资产占50.04%，非流动资产占49.96%，资产构成仍以流动资产为主，但非流动资产占比有所增长。

2011~2013年，公司流动资产年均复合增长率为10.39%，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2013年底，公司流动资产合计213.00亿元，其中主要为货币资金（占26.26%）、存货（占30.91%）和应收账款（占26.57%）。

图3 2013年公司流动资产结构



资料来源：公司提供

2011~2013年,公司货币资金年均复合增长率为3.91%。截至2013年底,公司货币资金为55.92亿元,其中,银行存款占94.70%,是货币资金主要组成部分。货币资金较上年有较大幅度增长,在流动资产中占比较大。

2011~2013年,公司交易性金融资产年均复合增长21.19%,截至2013年底,公司交易性金融资产为12.97亿元,较上年增长的原因是公司所持百视通新媒体股份有限公司股票,公司的子公司所持事安集团有限公司股票,泰盛国际(控股)有限公司股票,重庆银行股份有限公司股票,江苏润邦重工股份有限公司股票等交易性金融资产公允价值增加。

2011~2013年,公司应收账款年均复合增长17.27%,主要由于公司多个产业板块针对上下游市场竞争形势适当加大赊销力度所致,截至2013年底,公司应收账款余额为56.59亿元。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61.67亿元,其中1年以内的应收账款占75.68%,1~2年的占9.76%,2~3年的占4.95%,3年以上的占9.61%;坏账准备计提比例为8.23%。按单项金额虽不重大但单项计提坏账准备的应收账款为0.26亿元,占账面余额的0.41%,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12.01亿元,占应收账款总额的19.40%,集中度较低。

2011~2013年,公司预付款项年均降幅为16.66%,截至2013年底,公司预付款项11.46亿元,较2012年底下降17.32%,占流动资产的5.38%,按账龄分析,在1年以内的为8.25亿元,占72.00%。年末预付账款余额中前五名欠款单位欠款1.66亿元,占比14.48%。

2011~2013年,公司其他应收款年均复合增长率为14.02%,截至2013年底,其他应收款净额为8.36亿元。其中按账龄分析法计提坏账准备的其他应收款原值10.83亿元,计提坏账准备2.50亿元,坏账准备计提比例为23.04%。从账龄组合看,1年以内的占63.81%,1~2年的占6.92%,2~3

年的占5.49%,3年以上的占23.78%。另外,采用其他方法计提坏账准备的其他应收款余额0.02亿元,为应收补贴款(同方国芯并入),未计提坏账准备。期末余额中前五名欠款单位欠款2.28亿元,占其他应收账款余额的20.95%,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0.77亿元,占其他应收款总额的7.11%。

2011~2013年,公司存货分别为48.68亿元、58.64亿元和65.84亿元,年均复合增长16.30%。公司存货增长速度较快。从构成来看,以原材料(占23.94%)、库存商品(占30.89%)、在产品(占16.21%)、发出商品(占10.36%)、产成品(占6.21%)和工程施工(占11.11%)为主。公司计提存货跌价准备3.33亿元,其中,库存商品1.05亿元,在产品0.75亿元。

截至2014年3月底,公司流动资产215.26亿元,较2013年底增长1.06%,其中,货币资金47.38亿元,较2013年底下降了15.27%;交易性金融资产为12.69亿元,较2013年底下降2.17%;存货76.18亿元,较2013年底增长15.71%。公司流动资产占总额资产的50.15%,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。

2011~2013年,公司非流动资产分别为126.91亿元、158.69亿元和212.68亿元,年均复合增长29.46%,非流动资产增长较快,主要是长期应收款、固定资产、在建工程、无形资产、商誉等的增加所致。非流动资产以长期股权投资(占30.97%)、长期应收款(占13.15%)、固定资产(占24.55%)、在建工程(占7.54%)、无形资产(占10.32%)和商誉(8.96%)为主。

2011~2013年,公司长期股权投资分别为55.61亿元、62.72亿元和65.86亿元,年均复合增长8.83%,长期股权投资稳定增长。按成本法核算的长期股权投资1.37亿元,占长期股权投资年末余额的2.07%;按权益法核算的长期

股权投资64.73亿元，占年末余额的97.93%。公司计提长期股权投资减值准备0.24亿元。

2011~2013年，公司长期应收款分别为5.37亿元、8.30亿元和27.96亿元，年均复合增长128.10%，长期应收款快速增长。主要原因是公司收购龙江环保后，并入计算的污水处理BOT项目和TOT项目的特许经营权所产生的应收款项大幅增加。

2011~2013年，公司固定资产年均复合增长21.10%，2013年底固定资产净额为52.21亿元，固定资产不断增长。截至2013年底，公司固定资产原值73.56亿元，计提累计折旧21.09亿元，减值准备0.26亿元。固定资产主要包括房屋及建筑物（占42.29%）、电子设备（占4.58%）、专用设备（占45.36%）和通用设备（占6.51%）。公司固定资产增幅较大，系公司位于南通的半导体照明产业基地主要生产及配套设施购建完成以及公司在工业节能领域投资业务的项目开展。

2011~2013年，公司在建工程分别为10.37亿元、19.80亿元和16.04亿元，年均复合增长24.38%，在建工程波动增长。在建工程2013年底同比下降18.98%的主要原因是：子公司南通同方半导体有限公司和南通同方科技园有限公司生产设备和厂房竣工转入固定资产14.20亿元。

2011~2013年，公司无形资产年均复合增长率为59.68%，截至2013年底，无形资产为21.94亿元，较2012年底大幅增长141.02%。主要原因是公司收购龙江环保和壹人壹本后，并入计算的特许经营权、专利权以及商标权大幅增加。2013年底无形资产构成主要以特许经营权、土地使用权、专利权、非专利技术和专用软件为主，分别占无形资产的43.67%、20.66%、13.47%、11.61%和6.68%。

2011~2013年，公司商誉分别为3.28亿元、10.10亿元和19.06亿元，2013年底，商誉较2012年底增加88.62%，主要是由于公司对北京壹人壹本信息科技有限公司非同一控制下企业合并形成商誉所致。

截至2014年3月底，公司非流动资产为213.98

亿元，继续保持增长，较2013年底增长0.61%，主要为在建工程增加所致；截至2014年3月底，在建工程为17.53亿元，较2013年底增加9.30%。公司非流动资产占资产总额的49.85%，构成仍以长期股权投资、长期应收款、固定资产、在建工程、无形资产和商誉为主。

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

2011~2013年，公司负债总额年均复合增长19.27%，增速较快，截至2013年底，负债总额为289.44亿元。从结构看，负债总额中流动负债占80.18%，非流动负债占19.82%。公司负债以流动负债为主。

2011~2013年，公司流动负债年均复合增长13.97%，截至2013年底，流动负债为232.08亿元，从构成看，公司流动负债主要以短期借款（占比40.96%）、应付账款（占比26.09%）、预收账款（占比10.57%）和其他应付款（占比10.77%）为主。截至2013年底，公司非流动负债57.36亿元，主要以长期借款为主（占比67.47%）。

从公司有息债务结构来看，2013年底，公司全部债务为164.92亿元，较2012年底上升40.56%，主要是公司2013年将龙江环保集团股份有限公司纳入合并范围后，短期借款中的信用借款和长期借款中的保证借款大幅增加所致。公司全部债务中短期债务占72.27%，长期债务占27.73%。

2011~2013年，随着整体债务规模的持续增长，公司债务负担明显加重，2011~2013年底，公司资产负债率分别为67.43%、66.61%和68.00%，资产负债率呈波动上升态势。截至2013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54.76%和25.13%。

截至2014年3月底，公司负债合计293.07

亿元，较2013年底增长1.26%，其中流动负债占79.06%，非流动负债占20.94%，公司负债增加原因主要是公司2014年3月发行了2014年度第一期中期票据“14同方MTN001”8亿元所致。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；截至2014年3月底，短期借款97.30亿元，较2013年底增长2.35%；应付账款60.80亿元，较2013年底上升0.39%；其他应付款24.63亿元，较2013年底下降1.48%；一年内到期的非流动负债8.50亿元，较2013年底下降1.68%。截至2014年3月底，公司长期债务资本化比率27.04%，全部债务资本化比率55.95%，资产负债率68.28%。

截至2013年底，所有者权益为136.23亿元，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78.59%，少数股东权益占21.41%。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2013年8月，公司向北京壹人壹本信息科技有限公司股东北京启迪明德创业投资有限公司、融银资本投资管理有限公司、深圳市富安达投资管理有限公司等14名交易对方定向增发157724483股，非公开发行股份募集配套资金形成资本公积-股本溢价994987886.11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15.62%，截至2013年底为30.52亿元。

截至2014年3月底，公司所有者权益为136.17亿元，较2013年底下降0.05%，构成情况变化不大。

总体看，公司所有者权益稳定性较好；公司债务负担和债务结构适宜。

4. 偿债能力

从短期偿债指标看，2011~2013年，公司流动比率持续下降，分别为97.84%、95.72%和91.78%，速动比率同样走势，分别为70.59%、64.24%和63.41%，截至2014年3月底，公司流动比率和速动比率分别为92.91%和60.03%，主要是

存货增加所致。2011~2013年，公司经营现金流流动负债比分别为-1.23%、4.68%和3.72%，公司存在一定的短期偿债压力。

从长期偿债能力看，2011~2013年，公司EBITDA分别为19.36亿元、22.91亿元和29.62亿元，年均复合增长23.70%，EBITDA增速较快；公司EBITDA利息倍数分别为4.49倍、2.95倍和3.09倍，2013年EBITDA利息保障倍数较2012年有所提高，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6.24倍、5.12倍和5.57倍，EBITDA对债务保护能力较好。

截至2014年3月底，公司累计对其他关联方担保余额为5.05亿元，担保比率为3.71%。主要被担保公司包括泰豪科技股份有限公司、北京同方易豪科技有限公司等。目前各被担保公司经营状况正常。公司担保比率较低，或有负债风险较小。

截至2014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243.97亿元，已使用99.17亿元，尚未使用额度144.80亿元。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-201406160036439577），截至2014年6月16日，公司无未结清和已结清的不良信贷信息记录，过往债务履约情况良好。

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2014年3月21日发行的中期票据“14同方MTN001”。

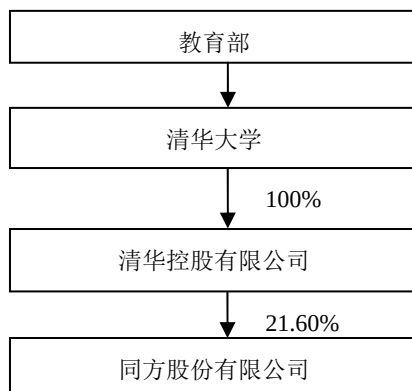
截至2014年3月底，公司现金类资产为61.09亿元，对“12同方MTN1”和“14同方MTN001”的覆盖倍数为4.07倍。2013年，公司EBITDA对“12同方MTN1”和“14同方MTN001”的覆盖倍数为1.97倍。综合分析，公司现金类资产和EBITDA对“12同方MTN1”和“14同方MTN001”的保障程度良好。

2013年，公司经营活动现金流入量对“12同方MTN1”和“14同方MTN001”的覆盖倍数为16.41倍；2013年，公司经营活动现金流量净额对“12同方MTN1”和“14同方MTN001”的覆盖倍数为0.58倍。总体看，公司经营活动现金流入量对“12同方MTN1”和“14同方MTN001”保障程度良好。

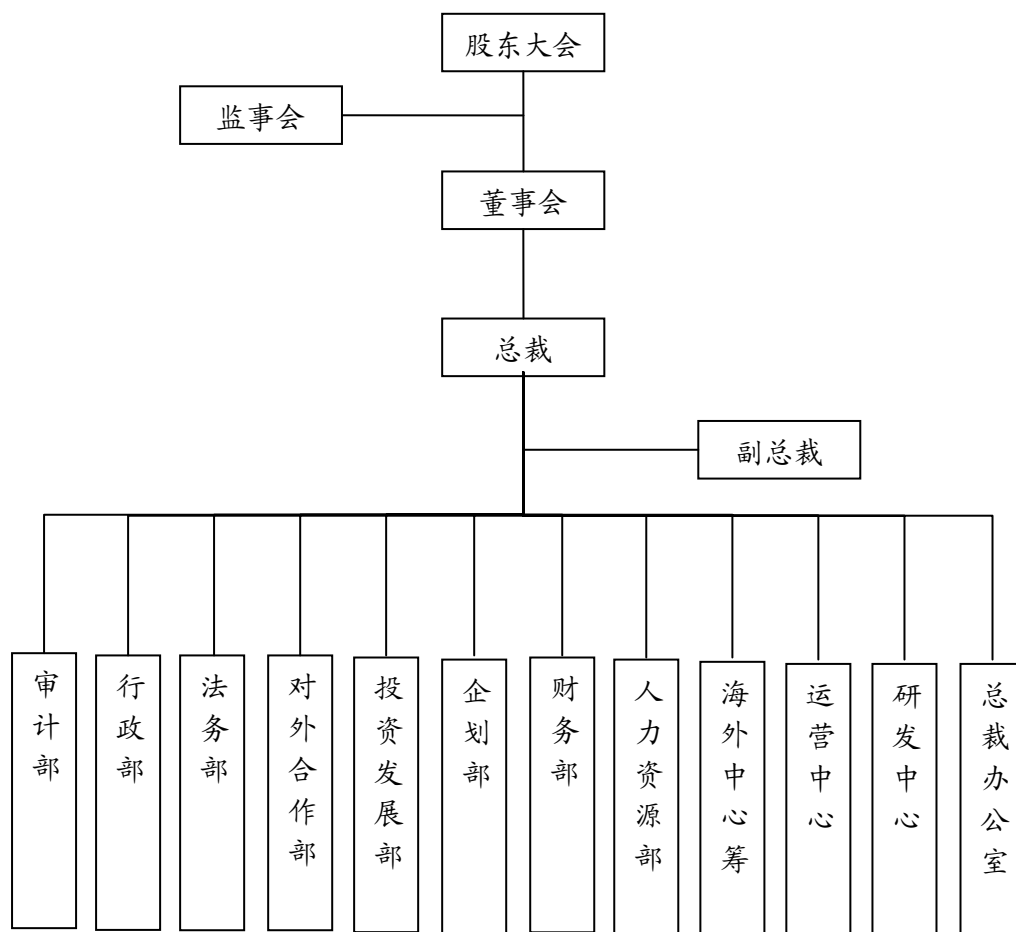
十、结论

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”和“14同方MTN001”AA⁺的信用等级。

附件 1-1 公司股权结构图



附件 1-2 公司组织结构图



附件 2 主要财务数据及指标

项目	2011 年	2012 年	2013 年	2014 年 3 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	62.04	54.10	70.74	61.09
资产总额(亿元)	301.71	337.02	425.68	429.24
所有者权益(亿元)	98.26	112.54	136.23	136.17
短期债务(亿元)	98.71	84.98	119.19	122.47
长期债务(亿元)	22.16	32.35	45.74	50.46
全部债务(亿元)	120.87	117.33	164.92	172.94
营业收入(亿元)	209.62	223.43	226.50	41.81
利润总额(亿元)	10.56	10.28	13.16	0.40
EBITDA(亿元)	19.36	22.91	29.62	--
经营性净现金流(亿元)	-2.19	8.72	8.64	-10.10
财务指标				
销售债权周转次数(次)	4.92	4.98	4.29	--
存货周转次数(次)	3.83	3.49	2.95	--
总资产周转次数(次)	0.76	0.70	0.59	--
现金收入比(%)	97.64	101.04	102.87	101.03
营业利润率(%)	14.78	15.44	18.28	19.33
总资本收益率(%)	5.93	7.05	6.76	--
净资产收益率(%)	8.84	7.50	7.91	--
长期债务资本化比率(%)	18.40	22.33	25.13	27.04
全部债务资本化比率(%)	55.16	51.04	54.76	55.95
资产负债率(%)	67.43	66.61	68.00	68.28
流动比率(%)	97.84	95.72	91.78	92.91
速动比率(%)	70.59	64.24	63.41	60.03
经营现金流动负债比(%)	-1.23	4.68	3.72	--
EBITDA 利息倍数(倍)	4.49	2.95	3.09	--
全部债务/EBITDA(倍)	6.24	5.12	5.57	--

注：公司 2014 年 1 季度财务数据未经审计。

附件 3 有关计算指标的计算公式

指标名称	计算公式
增长指标	
资产总额年复合增长率	(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 / 主营业务收入 × 100%
盈利指标	
总资本收益率	(净利润 + 费用化利息支出) / (所有者权益 + 长期债务 + 短期债务) × 100%
净资产收益率	净利润 / 所有者权益 × 100%
营业利润率	(营业收入 - 营业成本 - 营业税金及附加) / 营业收入 × 100%
债务结构指标	
资产负债率	负债总额 / 资产总计 × 100%
全部债务资本化比率	全部债务 / (长期债务 + 短期债务 + 所有者权益) × 100%
长期债务资本化比率	长期债务 / (长期债务 + 所有者权益) × 100%
担保比率	担保余额 / 所有者权益 × 100%
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA / 利息支出
全部债务 / EBITDA	全部债务 / EBITDA
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 + 一年内到期的长期负债 + 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 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，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

银行间债券市场中长期债券信用等级设置及其含义同主体长期信用等级。