信用等级公告

联合[2011] 012 号

联合资信评估有限公司通过对北大方正集团有限公司及其拟发行的 2011 年度第一期中期票据的信用状况进行综合分析和评估，确定

北大方正集团有限公司

主体长期信用等级为

AA^+

北大方正集团有限公司

2011 年度第一期中期票据的信用等级为

AA^+

特此公告。

联合资信评估有限公司

二零一一年 月六日

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）与北大方正集团有限公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与北大方正集团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，未因北大方正集团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北大方正集团有限公司提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。

六、北大方正集团有限公司 2011 年度第一期中期票据信用等级自本期中期票据发行之日起至到期兑付日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

联合资信评估有限公司

二零一一年一月六日

北大方正集团有限公司
2011年度第一期中期票据信用评级报告

评级结果：

主体长期信用等级：AA^+
评级展望：稳定
本期中期票据信用等级：AA^+

本期中期票据额度：15 亿元
本期中期票据期限：5 年

评级时间：2011 年 1 月 6 日

财务数据

项　目	2007 年	2008 年	2009 年	2010 年 3 月
资产总额(亿元)	349.88	368.59	482.87	521.25
所有者权益(亿元)	137.17	152.84	205.27	208.96
长期债务(亿元)	55.09	55.58	68.85	67.63
全部债务(亿元)	160.56	172.54	212.08	218.49
营业收入(亿元)	397.56	422.95	474.70	133.87
利润总额(亿元)	41.90	24.89	23.20	3.98
EBITDA(亿元)	55.16	39.77	38.43	--
经营性净现金流(亿元)	25.59	10.40	15.36	--
营业利润率(%)	15.23	9.74	10.35	7.82
净资产收益率(%)	20.42	11.17	8.39	--
资产负债率(%)	60.79	58.53	57.49	59.91
全部债务资本化比率(%)	53.93	53.03	50.82	51.11
流动比率(%)	134.83	145.49	133.96	128.88
全部债务/EBITDA(倍)	2.91	4.34	5.52	--
EBITDA 利息倍数(倍)	6.86	3.93	3.84	--
EBITDA/本期发债额度(倍	3.68	2.65	2.56	--

注：公司从 2008 年开始执行《企业会计准则（2006）》。2007 年数为追溯调整数。

分析师
黄滨　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

联合资信评估有限公司（“联合资信”）对北大方正集团有限公司（以下简称“公司”）的评级反映了公司在多元化产业布局、IT领域技术研发、品牌效应等方面的优势。同时，联合资信也关注到IT行业竞争激烈、证券业务波动大、公司债务规模逐步增长等因素给公司经营及偿债能力可能带来的不利影响。

公司在中国IT领域内处于领先地位，同时公司实施“专业化基础上多元化”投资策略，有助于避免单一行业因素可能对经营所带来的不利影响。公司的经营和财务状况有望保持稳定，并支撑公司的信用基本面。联合资信对公司的评级展望为稳定。

基于对公司主体长期信用状况和本期中期票据偿还能力的综合评估，联合资信认为，公司本期中期票据到期不能偿还的风险很低，安全性很高。

优势

1. 公司实行多元化投资策略，产业布局合理，IT行业受国家信息产业政策支持力度大，医药医疗行业前景较好。
2. 公司在IT行业综合研发能力强，技术优势明显；方正电脑市场占有率较高，核心技术中文激光照排技术在全球处于垄断地位，PCB新业务在国内居领先地位。
3. 公司资产流动性良好，盈利能力较强，对全部债务的保护能力较强。
4. 公司现金类资产充裕，经营现金流规模大，对本期中期票据覆盖能力强。

关注

1. 公司投资的IT领域技术更新快，PC市场竞

争激烈，盈利能力偏弱。

2. 证券业务对公司盈利贡献大，证券市场波动相应影响公司盈利能力。
3. 公司债务规模逐步增长，债务结构有待改善。

一、主体概况

北大方正集团有限公司（以下简称“方正集团”或“公司”）是1992年12月在原北大新技术公司基础上成立的北京大学全资所有的全民所有制企业。2005年4月，公司根据国办函［2001］58号文的要求，经教育部教技发函［2003］29号文批准，依法改制为有限责任公司，公司名称由北京北大方正集团公司变更为北大方正集团有限公司，注册资本增至10亿元人民币。改制后，北京北大资产经营有限公司持有公司70%的股份，北京招润投资管理有限公司持有公司30%的股份。北京北大资产经营有限公司为北京大学设立的国有独资企业，北京招润投资管理有限公司为方正集团员工持股机构，公司实际控制人为北京大学。

公司经营范围为：制造方正电子出版系统、方正-SUPPER汉卡、计算机软硬件及相关设备、通讯设备、仪器仪表、办公自动化设备；经营本企业自产产品的技术的出口业务；经营本企业生产所需原辅材料、机械设备、仪器仪表及技术的进口业务；开展对外合作生产、“三来一补”业务；物业管理等。

截至2009年底，公司合并资产总额482.87亿元，所有者权益205.27亿元（其中少数股东权益80.34亿元）；2009年公司实现营业收入474.70亿元，利润总额23.20亿元。

截至2010年3月底，公司合并资产总额521.25亿元，所有者权益208.96亿元（其中少数股东权益81.25亿元）；2010年1～3月公司实现营业收入133.87亿元，利润总额3.98亿元。

公司住所：北京市海淀区成府路298号；法定代表人：魏新。

二、本期中期票据概况

公司计划于 2011 年发行第一期额度为 15 亿元的中期票据，发行期限 5 年（以下简称“本期中期票据”），本期中期票据为附息式浮动利率票据，票面利率由基准利率加上基本利差确定。基准利率为发行首日和其他各计息年度起息日适用的中国人民银行公布的一年期整存整取定期储蓄存款利率，基本利差将根据簿记建档结果，由公司与簿记管理人按照国家有关规定，协商一致后确定，在本期中期票据存续期内固定不变。

本期中期票据无担保。

公司本次发行中期票据所募集的资金将用于补充营运资金、偿还银行贷款、优化债务结构。

（一）补充营运资金

本期中期票据募集资金的 70%（即 10.5 亿元）用于补充 IT 和医药医疗产业下属子公司生产经营活动所需流动资金。公司拟将本期中期票据募集资金的 40%（即 6 亿元）用于补充 IT 产业下属子公司方正科技集团股份有限公司、深圳方正微电子有限公司、方正产业控股有限公司的营运资金；公司拟将本期中期票据募集资金的 30%（即 4.5 亿元）用于补充北京北大国际医院集团有限公司营运资金。

（二）偿还银行贷款

公司将本期中期票据募集资金的 30%（即 4.5 亿元）用于偿还集团本部即将到期的银行贷款，以提高直接融资比例，优化债务结构。

三、基础素质分析

1. 企业规模

公司在中国IT产业发展进程中占据着重要的地位。公司目前拥有5家在上海、深圳、香港及马来西亚交易所上市的公众公司和遍布海内外的20多家独资、合资企业，员工3万逾人。同时公司也是国家首批6家技术创新试点企业之一，500家国有大型企业集团之一，120家大型试点企业集团之一。在工业和信息化部公布的2008年（第七届）软件业务收入前百家企业名单中，方正集团排名第8名。在2009年7月工业

和信息化部公布的2009年(第23届)电子信息百强企业名单中，方正集团位列第6位。

公司方正品牌优势明显，知名度高，在中国国内PC领域连续多年稳居行业前列地位。面对PC行业市场竞争激烈，毛利率下降的状况，公司在IT硬件方面向上游高利润附加值产业倾斜，先后进入电路板、芯片制造领域。同时公司软件研发能力强，技术优势明显，核心技术中文激光照排技术在全球占据垄断地位。

公司推行“专业化基础上多元化”的战略，目前形成了IT和医药医疗两大主业，已成为国内知名的多元化投资控股公司。

2. 人员素质

公司高管人员共12人，公司法定代表人魏新，北京大学教授，曾任北京大学高教所常务副所长、校财务部副部长、校办产业管理委员会副主任、北京大学教育学院常务副院长，北京北大方正集团副董事长、方正科技董事长兼总裁等职务，在产品营销、人力资源等领域有丰富的管理经验。公司其他高级管理人员均在公司服务多年，熟悉公司以及相关行业状况，具有丰富的管理经验。总体看，公司高管层专业素质较高。

截至2009年末，方正集团共有员工30662人，不包括生产工人，共有16966人。从岗位构成来看（不含生产工人），公司有管理人员3,075人，占比18.12%；技术人员3901人，占比22.99%；销售人员3,749人，占比22.09%；其他人员6,241人，占比36.79%。从学历构成上来看（不含生产工人），公司共有博士42人，占比0.2%；硕士学历者1387人，占比8.2%；本科学历者11306人，占比66.63%；大专及以下学历者4231人，占比24.9%。从上可见，公司员工整体素质较高。总体看，公司人员综合素质较高。

3. 股东支持

公司控股股东为北京大学设立的国有独资企业北京北大资产经营有限公司，公司与北京大学联系紧密。北京大学是中国第一所国立综合性大学，现有199个博士点、221个硕士点以及覆盖139个专业的35个博士后流动站，其拥有的教授、博士生导师、中科院院士、国家重点学科和国家重点实验室的数量均居中国高校之首，在国内外具有很高声誉。

北京大学的品牌效应巨大，公司各项经营凭借“北大”品牌获益良多。北京大学人才与技术力量雄厚，为公司研发工作直接提供很强的人力及技术支持。此外作为北京大学控股的国有投资公司，公司及下属子公司在投资、经营活动等方面，受到北京大学以及各级政府的较大支持。

四、管理分析

1. 管理体制

公司已按《公司法》的要求健全了现代企业法人治理结构，所设董事会包括7名董事，其中北京北大资产经营有限公司提名6人，由股东会选举产生；所设监事会由三名监事组成，其中含一名职工监事。公司实行董事会领导下的总裁负责制。公司下设集团办公室、财务管理部、资金管理部、技术管理部、品牌管理部、人力资源部、审计部、法务部、信息管理部、政府事务部、战略规划部等11个业务管理部门及IT事业群、金融事业群、综合事业群、北大国际医院集团以及北大资源集团。总体看，公司法人治理结构基本完善，机构设置合理。

随着公司资产规模的不断增大，主导产业逐步明晰，如何更有效地防范经营风险日渐成为公司管理层关注的焦点。为此，公司根据“控制权上移，经营权下放”的原则，在公司本部和下属全资及控股子公司两个层面推进科学决策与科学管理。公司本部借助事业部这一管理平台，通过公司各业务分管副总裁兼任各事业部总经理的方式实现对下属企业的管理，力争做到“统一财权，统一投资管理权，统一人事，统一品牌管理、企业推广、公关宣传和市场宣

传，统一内部控制”五个统一，下属公司的具体经营则由各子公司自主决定。这种管理机制设置既保证了决策的准确性与公司对下属企业的控制力，又保证了下属公司经营活动的效率。

2. 内部管理

公司将下属公司管理人员列为事业部编制，在此基础上，公司人力资源部门针对员工招聘、考核、培训、激励、解聘等环节制定了一系列专项管理制度，尤其在员工考核考评环节中，公司业务部门以经营业绩为主要考核指标，从工作业绩、个人品德、决策创新能力等方面进行综合评价。总体来看，公司人事管理制度能实现员工择优录用，并对公司员工起到较好的激励效果。

公司是具有投资性质的集团公司，为有效管理各项投资活动，公司制定了专门《北大方正集团投资业务管理办法》，并由战略规划部统一公司的产业整合和企业重组、以及对外投资管理。公司本部及下属事业部（公司）所有对外投资项目均须上报，战略规划部负责战略方向和资源平衡性审查，由公司投资管理部门在综合考虑项目盈利预期、所需投资与公司存量资金状况及是否符合公司主业发展方向等因素后统一做出决策。这种投资管理模式能很好的保证公司对投资的总量控制，引导投资方向，确保投资效益。由于从事经营活动的子公司自主投资权限受到限制，高度统一的投资决策机制也有可能降低公司在小型投资项目上的决策效率。

公司财务管理实行财务系统的垂直统一管理和财务人员的统一任命和管理。公司制定了财务管理制度、货币资金管理制度等一整套管理制度，明确各环节责任，严控财务审批流程。公司实行资金垂直管理，并实施资金预算，集团内部资金调配工作由资金管理中心全权负责，统一协调各公司资金，搞好资金的综合平衡和日常调度，确保资金正常周转，提高资金使用效率。公司还通过内部及外部审计相结合的方式对下属企业进行监控，严格的财务审计制度在公司财务状况、经营情况检查方面发挥了良好监控作用。公司审计法务部还负责对公司及下属公司重大经营决策活动提供法律咨询，并能出具独立的法律意见。

总体看，公司法人治理结构基本健全，管理体制完善，人员整体素质高，对资金管理、投资行为的控制力较强，以财务、审计、法务为三个核心内容的内控机制完善，具有较好地防范和化解经营风险的能力。公司管理水平较高，管理风险较低。

五、经营分析

1. 经营现状

公司从IT业务发展起步，经过多年发展，随IT产业发展和资本运作的不断调整，在“专业化基础上多元化”的战略指导下，目前形成了IT和医药医疗两大主业。按业务分布，近年来公司业务收入和利润情况如下表1所示。

表 1　公司近年经营情况行业分布　（单位：亿元）

行业	2006 年		2007 年		2008 年		2009 年	
	收入	利润总额	收入	利润总额	收入	利润总额	收入	利润总额
IT	159.65	3.76	167.20	4.74	178.53	4.21	193.34	4.39
医药医疗	8.76	0.61	9.90	0.71	11.04	0.67	13.38	0.73
钢铁	35.28	1.37	46.42	1.55	58.40	0.45	52.97	1.17
证券	3.98	3.30	40.88	26.71	21.65	20.22	33.11	13.90
其他	85.46	2.84	130.83	3.23	151.80	2.53	181.90	3.00
合计	293.13	11.87	395.23	36.94	421.42	28.08	474.70	23.19

数据来源：公司提供

（1）IT 硬件业务

行业分析

PC 产业是电子信息制造业的重要组成部分。受更新换代采购和全球经济发展带来的新增需求拉动，目前全球 PC（包括台式 PC、笔记本电脑和 PC 服务器）产业保持了稳定的增长态势，全行业已进入成熟期，寡头垄断的局面正在形成。行业的增长主要来自于笔记本电脑的销售快速增长、台式 PC 的换机需求以及新市场的开发。近年来，全球 PC 市场呈平稳增长态势，但受金融危机影响，2008 年全球多数企业推迟了采购计划并削减了 IT 费用预算，商业 PC 需求下降；同时经济不振也导致新兴市场个人需求减少，相应全球 PC 需求增速下滑，其中商用 PC 需求相对消费 PC 需求下滑幅度更大。2008 年全球 PC 出货量达 2.952 亿台，比上年减少 4.5%。

2009 年第一季度全球 PC 出货量约为 6360 万台，同比减少 6.8%，这也是 2001 年第三季度以来最大单季减少幅度。进入 2009 年下半年来，全球 PC 市场出现回暖，2009 年第三季度全球 PC 出货量为 7810 万台，同比增长 2.3%，出现止跌，其中消费者对上网本的兴趣和其它廉价便携式电脑的兴趣是推动市场复苏的主要原因，2009 年第四季度全球 PC 出货量同比增长了 15.2%，出现了强劲反弹。在第四季度的拉动下，2009 年全球 PC 出货量同比增长 2.3%，好于之前的预计。从市场格局看，目前惠普仍是全球最大 PC 厂商，其次分别是宏碁、戴尔、联想和东芝。

中国作为全球第二大 PC 市场，是亚洲地区的主要增长动力，中国快速增长的国民经济和互联网接入的日益普及持续拉动着中国 PC 市场的发展。在 2009 年宏观刺激政策以及家电下乡政策的推动下，中国 PC 市场的增长率依旧高于全球。根据赛迪顾问发布的研究成果显示，2009 年 中国包括台式 PC、笔记本电脑、上网本和 PC 服务器在内的计算机产品市场销量达到 3882.0 万台，同比增长 17.7%，其中笔记本电脑销量达 1342.2 万台，较上年大幅增长了 48.8%。

从市场格局看，目前联想在中国市场占领先地位，市场占用率达 30%，方正之前市场占有率则一直保持第二（约 12%左右）的位置。随着惠普在中国市场高速增长，并全面进军四、五级市场，2009 年惠普在销售渠道已经在中国覆盖了 2000 个县城，增速为市场平均增长率的 1.5~2 倍，首次超过方正，市场排名第二，戴尔则居第三位。

从产品结构看，由于台式 PC 市场增长空间有限，以及组件价格的不断下降，笔记本电脑的出货量增速明显快于全行业的增速。其中 2009 笔记本电脑出货量约占 PC 总出货量的 34.57%。预计未来两三年内，笔记本电脑的强劲增长仍将成为全球 PC 出货量增长的主要动力。

随着金融危机影响的逐渐减小，企业在经济低迷后开始首次购买新 PC，消费者队和笔记本电脑和上网本等便携式电脑需求日益增长，同时在微软推出的 Windows 7 系统的推动下，全球 PC 业务在经历金融危机后开始趋于稳定增长。据 IDC 统计显示，2010 年一季度全球 PC 出货量出现了有史以来最为强劲的增长，总出货量为 7910 万台，同比增长率为 24.2%，其中企业换机需求导致了台式机电脑的复苏，台式机占据了总出货的 40%，增长了 6%。IDC 预计 2010 年全球 PC 销售量将会增长 15%或更多，在随后的未来几年仍将保持 10%以上的增长。

公司业务

目前公司从事 IT 硬件生产业务的公司主要有方正科技集团股份有限公司（以下简称“方正科技”，600601，主要从事 PC 生产及销售）、以及方正科技下属的珠海方正科技多层电路板有限公司（以下简称“方正多层”，主要从事 PCB 电路板的生产）、深圳方正微电子有限公司（主要从事芯片生产）等。

方正科技主导产品为方正电脑，2008 年实现电脑以及相关产品收入 65 亿元。目前方正电脑中国国内市场占有率约 7.6%，位于第四位。公司目前产品市场占有率较高，但是由于 PC 产品竞争激烈，整体毛利率较低，公司 PC 盈利能力较弱。

作为公司 IT 业务的重要组成部分，2009 年方正科技实现营业收入 77.90 亿元，同比增长 7.07%；实现利润总额 1.09 亿元，同比下降 33.25%。在保持传统 PC 生产主业的基础上，方正科技开始积极向电路板、芯片等高毛利率的上游相关领域扩张，以实现公司在 IT 硬件方面向上游高利润附加值产业倾斜的发展战略。2003 年，方正科技及其下属公司收购了珠海多层电路板有限公司 100%的股权（即目前的方正多层），进入 IT 上游硬件生产领域。目前方正科技下属的方正多层主要从事 PCB（印刷电路板）的生产，深圳方正微电子有限公司主要从事芯片生产。方正多层利用配股资金建设的珠海 HDI 项目已于 2007 年 11 月投产，使公司在 IT 硬件方面向上游高利润附加值产业倾斜的发展战略获得了较大进展。

重庆方正 PCB 产业园项目一期 2009 年 6 月建成投产，同时公司在杭州等地建立了快板生产线。目前公司 PCB 其综合年产能已达到 1500 万平方尺，整体产能在 2008 年基础上扩大 30%。

公司 PCB 业务产品主要为 HDI、高多层板和系统背板，2009 年在中国内资 PCB 企业中，方正科技 PCB 的销售收入已升至第一位。公司 PCB 产业在受金融危机影响整体市场下滑的情况下 2009 年实现销售收入 12.1 亿元，比 2008 年增长 15.7%，营业利润率达 21%，毛利率较高，PCB 业务已成为方正科技的主要利润来源之一，成为公司利润增长新亮点。

深圳方正微电子有限公司的主要业务涉及 6 英寸芯片加工、制造、设计等领域，该项目一期第一条生产线在 2006 年已建成并投产并于 2009 年底达产，为国内最先进的 6 英寸芯片生产线。为扩大产能，第二条生产线通线设备调试完毕，具备工程批（50-100 片）跑片能力，2009 年 12 月已开始试生产。深圳方正微电子有限公司的建成投产填补了华南芯片制造业的空白，目前已经成为国内第二大芯片制造企业，其客户群已遍布全国和海外。

（2）IT 软件业务

行业分析

软件业是信息产业的核心，是国民经济基础性战略性产业，直接关系国家政治、经济和社会的安全。中国的软件业起步较晚，但发展迅速，目前已经渗透到了传统产业、企业信息化、电子商务、电子政务等各个领域，销售总额已维持多年高速增长。

根据国家工业和信息化部公布的数据，2007 年中国软件行业实现收入 5800 亿元，同比增长 20.8%，增长率与上年基本持平；2008 年，面对不利的国际经济金融形势，中国软件产业总体上仍保持了良好态势，收入增长保持稳定，行业和地区结构不断调整，出口保持较快增长。2008 年软件产业累计实现收入 7572.9 亿元，同比增长 29.8%，增速比去年同期高 8.3 个百分点。2009 年软件行业受到金融危机的影响，高速增长的势头有所放缓，2009 年中国软件产业总体保持平稳运行态势，完成软件业务收入 9513 亿元，同比增长 25.6%，增速比上年低 4.2 个百分点。2010 年 1 季度，我国软件业完成收入 2,573 亿元，同比增长 25.7%。

虽然近年来中国软件产业平稳快速增长，但是中国软件产业规模在全球软件产业中的份额很小，仅为 6%左右，与软件强国相比仍有较大差距。同时中国软件业的迅速崛起也暴露出了许多制约行业进一步发展的问题。现阶段中国的软件企业平均规模较小，资本不够雄厚，至今还没形成规模，这就限制了软件业整体的发展水平。在商业意识和运营能力方面，中国软件企业普遍有所欠缺；强大的品牌效应尚未形成，需要大量的资源投入，以提升品牌知名

度；技术创新能力尚显不足、人才资源也难于国际化，难以在全球范围内搭建起覆盖广泛的技术支持体系；管理落后，难以完全发挥智力资源的作用。

作为国家扶持的重点行业之一，2008 年政府工作报告强调了“信息化”对“工业化”的质量提升，即传统产业应当借助于信息化实现产业的提升。2009 年 2 月，国务院常务会议审议并原则通过了“电子信息产业调整振兴规划”，加快软件行业的发展，提高软件产业自主发展能力成为其的主要内容之一。“电子信息产业调整振兴规划”表示，软件及信息服务培育要加大投入，同时要加强政策扶持，加大鼓励软件产业发展政策实施力度。

随着各项扶持软件发展政策的出台，中国国产软件将进入一个新的发展高峰期。根据工业和信息化部公布的软件产业发展规划显示，中国软件产业销售收入预计将以 30%左右的速度持续增长，2010 年突破 13000 亿元大关，软件产业出口额达到 125 亿美元，并形成若干软件年销售额超过 50 亿元的软件骨干企业。从未来前景看，中国发展较快的优势企业或在子行业具有垄断地位的企业将成为受益者。

公司业务

IT 软件业是公司第一大主业的两大核心之一。公司以职能统一平台管理、各业务分块经营的形式，将旗下方正软件（苏州）有限公司、方正控股有限公司、方正数码（控股）有限公司、日本方正株式会社等从事软件业务的企业统筹到一起，主要从事应用软件开发、系统集成、世界知名 IT 产品在国内的代理分销等业务，其软件产品与服务广泛涉及电子出版、商业印刷、数字媒体、信息安全、电子政务、电子金融等领域。

强大的技术开发背景和软件产品的独特性是公司IT软件行业的突出优势。公司拥有方正飞腾、方正世纪RIP、方正印捷数码印刷系统、方正书版软件、方正报业数字资产管理系统、方正数字报刊系统、方正Apabi数字版权保护系统（DRM）等1000多种拥有自主知识产权的软件产品；拥有照排机和印字机共享的字形发生器和控制器、无源以太网数据侦听响应器、颐和C5笔记本电脑等100多种国家授权专利；近两年来每年新增软件专利申请更是以100多件的速度在增长。在研发面向高端打印机、MFP、数码印刷机的打印服务器过程中产生了多项技术创新，申请了多项发明专利，包括国际专利。

公司凭借雄厚的软件技术实力在中文激光照排、网络印刷、数字出版等领域获得了垄断优势，其中最具竞争力的业务——方正汉字激光照排业务在中国国内市场已占据90%的份额，在海外中文出版市场已占据95%的份额，方正中文照排的全球绝对垄断优势已经确立。中宣部对中国国内中文出版物尤其是报业出版物版式的严格规定使中文激光照排的国内市场需求得到充分保证，市场垄断地位与市场需求的稳定使得公司在中文激光照排领域获益颇丰，且未来还将保持稳定。

但从长远来看，中文激光照排业务可开拓的市场空间已经十分有限。在此前提下，公司在中文激光照排的基础上又开发出了网络印刷和数字出版业务。印捷数码印刷是以数码印刷连锁体系为载体的新型网络印刷业务。目前，公司已经在中国国内建立起了80多家数码印刷连锁店，计划在未来三年时间内形成国内最大、最具规模的数码印刷连锁体系。

在数字出版领域，公司将成熟DRM技术应用到数字图书系统，与国内90%的出版社合作进行电子书出版，建立了30多万册电子图书资源库，数字图书馆用户达3000多家，其中高校图书馆1000多家，国家图书馆等公共图书馆120多家，中小学1400多家，政府等行业用户240多家。公司的“国家数字复合出版系统工程”作为激光照排技术的革命性的创新，被列入《国家“十一五”时期文化发展规划纲要》的重大工程。新闻出版总署2009年2月27日发出《关于

下达承担组织研发“国家数字复合出版系统工程”任务的通知》，由公司作为工程总体主承担单位，组承担单位，牵头设计工程方案、承担研发组织工作、负责工程标准制订等重要职责，确立了公司在工程中的主导性地位。2010年初，基于数字版权保护的数字图书馆系统荣获2009年度国家科技进步二等奖。方正阿帕比的电子书产品受到国家领导人高度肯定，多次作为国礼馈赠外宾。

公司与国际知名公司欧姆龙合作开发的地铁自动售票检票系统技术先进，中标北京地铁五号线自动售检票项目，目前已经投入使用，这对公司未来收益和品牌建设能起到良好支撑作用。依托这些国际领先、国内占据垄断地位的核心技术力量与丰富的行业经验，公司为中国国内媒体、出版业和政府机关等领域的客户提供适用各行业客户群的针对性技术、产品、解决方案和服务。

借助先进技术与稳定的产品性能，不少方正软件产品还远销亚、欧、北美几十个国家和地区，在国际市场上表现出了较强的竞争力。

（3）医药医疗业务

行业分析

医药行业是国民经济中的重要行业，是增长最快的朝阳产业之一。近年来中国医药企业实现的销售收入增长速度要远快于国民经济的增长速度，2000 年至 2007 年中国医药企业实现的销售收入增长了近 3 倍。2007 年是中国医药行业的调整恢复年和回暖拐点，医药行业经济在规范化的进程中稳步复苏，企业经济效益好转，产业集中度进一步提升，工业生产总值、销售收入、净利润总额与上年同比分别增长了20.95%、19.89%、45.86%。2008 年以来，医药行业继续保持良好的增长态势，2008 年，医药行业增加值比上年增长 17.4%，增幅同比回落0.9 个百分点。化学药品原药产量 229 万吨，中成药产量 127 万吨，分别增长 0.9%和 18.7%。2008 年医药行业实现主营业务收入 7586.2 亿元，同比增长 23.2%；实现利润总额 749 亿元，同比增长 23.5%。2009 年医药工业实现销售收入 7963.70 亿元，同比增长 21.10%；实现利润总额 801.87 亿元，同比增长 24.3%，整体行业收入增速有所放缓，但盈利能力增强。

与发达国家相比，中国医药工业尚处于成长阶段，无论从规模还是资金、技术等方面依然存在较大差距，行业仍有较大的增长潜力。

目前，中国药品定价采取政府定价、政府指导价、市场调节价三种定价方式，其中：列入国家基本医疗保险目录的1000多种药品与医保药品目录以外具有垄断性生产、经营的药品实行政府定价和指导价；其他药品实行市场调节价。自1997年以来，中国连续25次下调一些药品的最高零售价格。由于医药产品特殊的价值分配关系，国家对医药零售价格的下调将给医药生产企业的盈利产生一定影响。

2008年，政府有关部门对药价的控制由单纯的行政控制手段，转向从扩大定价范围、制定合理差比价、划分中央和省级定价权限、限制流通环节加价等十个方面对现行药品定价和管理机制进行调整，药品零售价格指数呈下降趋势。

2008 年 10 月 14 日，国家发改委发布的《关于深化医药卫生体制改革的意见（征求意见稿）》指出，要坚持公共医疗卫生的公益性质，强化政府责任和投入，健全制度体系，加强监督管理，建设覆盖城乡居民的基本医疗卫生制度。深化医改的总目标是：到 2020 年，基本建立覆盖城乡居民的基本医疗卫生制度；普遍建立比较完善的公共卫生和医疗服务体系、医疗保障体系和比较规范的药品供应保障体系。

2009 年 1 月 21 日，国务院原则通过了《关于深化医药卫生体制改革的意见》和《2009～2011 年深化医药卫生体制改革实施方案》，明确 2009～2011 年各级政府预计投入 8500 亿元用于保障五项基本改革。中国政府加大对医疗和医药体系的投入力度，将有望促进医药行业未来三年保持平稳增长。

另一方面，整顿规范药品市场秩序和加强

药品质量监管对促进市场有序公平的积极作用将进一步显现，具备研发和创新能力、以及规模经济优势的企业将获得良好的发展机遇。

在医改背景的良好预期下，政策环境支持行业长期向好，医改带来的药品扩容、行业集中度的提高以及对研发创新型企业扶持的产业政策，将使优势企业获得良好的发展机遇。

综合看，预计医药行业在构建 2010 年全民医疗保障制度和国内经济高增长的大背景下，未来几年中国医药工业发展前景良好。

公司业务

在医药领域，公司的医药业务集中在下属方正医药研究院有限公司、重庆西南合成制药（集团）有限公司（以下简称“西南集团”）和重庆大新药业股份有限公司（以下简称“大新药业”），业务领域包括医药研发、化学原料药、制剂药、生物制药的研发、生产、销售等。

方正医药研究院有限公司是公司与北京大学医学部合作运营的创新药物研究机构，该公司依靠公司的资源、管理及资金保障优势，充分发挥北京大学和北大医学部人才资源、多学科技术支持和科研能力等方面的优势，借助国家在“十一五”期间大力支持药物重大创新的政策导向，探索产、学、研相结合的完美发展道路，促进方正医药产业的产业转型和升级。方正医药研究院将立足于肿瘤和心脑血管等疾病领域的创新药物和仿创药物的开发，为方正医药产业的持续快速发展提供核心竞争力。2009 年研究院共获得有 10 件专利申请和 2 件授权专利。

西南集团以化学合成药物及原料药生产销售为主，是西部地区最大的化学原料药生产基地，是重庆最大的药品生产出口企业，主营磺胺类、抗生素、维生素、解热镇痛类、喹诺酮类、抗感染类、抗焦虑类、抗结核类、抗病毒类、脑代谢用药类、降血糖类、抗过敏类、抗溃疡类等十二大类、一百多个原料及制剂品种。拥有上市公司西南合成制药股份有限公司（以下简称“西南合成”，000788）。西南合成技术中心是重庆市医药行业唯一一个通过认定的国家级技术中心，自成立以来承担过多项国家级项目和市级重点项目的研发，先后成功研制新药 40 余个，拥有专利 18 项，其中发明专利 13 项，实用新型专利 5 项。2009 年西南合成实现销售收入 9.31 亿元，利税总额 0.76 亿元。

大新药业创建于 1941 年，为全国重点生物技术制药企业，国家大二型综合性制药企业，同时具有人药和兽药生产许可证。公司主要生产心血管类、抗生素类、免疫调节类、代血浆类等原料药、药品制剂及医药中间体，共计 120 余个品种和规格。

2007 年大新药业随着 350 吨/年洛伐他汀项目顺利投产，产能不断提升。2009 年大新药业实现销售收入 2.19 亿元，利税总额 0.24 亿元。

2009 年 6 月，西南合成通过定向增发方案，向北京北大国际医院有限公司（公司持股 70%）定向发行 4287.23 万股 A 股，收购其持有的大新药业 90.63%的股权。收购完成后，西南合成不仅拥有大新药业的优质资产，而且将大新药业的研发力量、销售渠道等资源收归旗下。作为医药板块的产业整合平台，西南合成在公司双主业驱动战略布局中的重要作用日益显现，有助于增强公司医药板块的盈利能力和可持续发展能力。

总体看，公司整体医药板块的生产和营销能力都有明显提高，运行平稳。

在医疗领域，公司于 2004 年 6 月设立北大国际医院投资管理有限公司介入到医疗投资领域，建设北大国际医院。北大国际医院规划总用地 29.75 公顷，建设面积为 28 万平方米，规模为 2400 张床位，包括一个综合医院、六家专科医院，总投资 24.9 亿元，为亚洲规模最大。公司将围绕北大国际医院为中心，开展健康管理中心、老年养护、医疗管理、医院信息系统以及医疗设备租赁等相关项目，以打造完整的医疗产业链。在未来的三至五年，医疗医药产业将成为公司继 IT 产业后的第二个主业方向。

2005 年底，公司收购了中国最大的医疗软

件公司众邦慧智计算机系统集成有限公司（以下简称“众邦公司”）。在全国甲级医院中，众邦公司占有三分之一的医疗软件市场，依托众邦公司在医疗产业里的系统集成、软件开发优势，公司软件行业和医疗行业将实现有机结合。公司投资的方正国际租赁有限公司也于 2005 年底获得医疗设备租赁牌照，并已在上海开业。2007 年 11 月，公司投资的健康管理中心怡健殿在金融街开业。另外公司拥有医药物流企业北京凌科尔医药经销有限公司。

中国银行等多家银行对北大国际医院项目提供项目贷款支持，2007 年 12 月，北大国际医院感染楼工程成功封顶，科研楼、医技、门诊、病房楼等工程也在 2008 年内陆续动工。北大国际医院项目整体投资规模较大，随项目的开工，公司将在后续年度对其投入资金。

目前北大国际医院正处于全面建设阶段，随着国家医疗体制改革的逐步推进，公司将依托北京大学对医学部所属的多家医院进行资源整合，并通过并购实现在未来五年内拥有和管理 20～30 家医院的发展目标。

（4）钢铁业务

根据公司发展战略，钢铁被定位为公司产业结构调整时期用于支撑两大主业的重要板块。

公司钢铁业务由下属的江苏苏钢集团有限公司（以下简称“苏钢集团”）完成。2003 年 7 月，公司收购江苏钢铁集团（以下简称“苏钢集团”）92.45%的股份进入钢铁行业。苏钢集团始建于 1957 年，目前苏钢集团已成功转型为特殊钢企业，其装备水平和整体生产加工工艺已达到国内先进水平。其主要产品为高附加值的汽车用钢、工程机械用钢、高压锅炉用钢、轴承用钢等特殊钢产品， 年产能达 110 万吨。此外，苏钢集团还从事废旧钢回收熔炼和线材加工业务，年生产普通钢线材超过 200 万吨。公司入主苏钢集团六年来，通过技术改造，产品结构逐步由低附加值普通钢向高附加值特殊钢的转变，增强了市场竞争力，也提高了苏钢集团的盈利能力。

因 2008 年国家关于钢铁行业的产业政策和政府节能减排的要求，苏钢集团过去主要从事普通钢生产的老厂区大部分生产设备已经退出运行并予以拆除。新厂区特钢产品调整，实现了良性循环，发展态势较好。2009 年，苏钢集团实现主营业务收入 52.97 亿元、利润总额为 1.17 亿元，生产指标完成情况总体高于预期。

在钢铁行业低端产品竞争激烈的格局下，苏钢集团盈利能力较弱。但苏钢集团所属企业苏州苏信特钢有限公司在近 4 年的时间内已成功转型为真正意义上的特钢企业，目前苏州苏信特钢有限公司其装备水平和整体生产加工工艺具有当代国内先进水平。

根据苏钢集团近期提出“221 工程”的发展目标，其主要内容：为两“化”两“经济”和一个“中心”即：特钢国际化、物流产业化、发展能源经济和循环经济、打造机械加工中心。苏钢集团将充分利用现有的交通、土地优势，整合现有物流资源，建设物流园区，实现经营多元化。

（5）证券业务

行业分析

2006 年至 2007 年，中国证券市场发展迅速，呈现超常规、爆发式增长。截至 2007 年 11 月 5 日，沪深总市值已经突破 30 万亿元。2008 年，受全球经济下行的影响，市场对大小非解禁、国内经济下滑的担心与日剧增。中国股票市场日均股票交易额持续萎缩，沪深指数下滑，中国上证指数 2008 年 12 月 31 日跌至 1820.80 点，全年跌幅达 65.39%。2009 年全球证券市场交易逐渐回暖，各主要股市指数逐渐震荡回升，2009 年 12 月 31 日中国上证指数回升到 3277.14 点，市场交易恢复活跃。

目前中国证券公司盈利模式仍旧主要依靠传统业务，经纪业务和自营业务占其利润的 80%以上，证券行业盈利波动周期性较大。而在市场环境恶化的情况下，经纪业务因其相对稳定的交易量和市场份额，为证券公司业绩提

供了一定的支撑。在投资银行业务领域，企业的融资需求通常与证券市场波动的关联度较低，证券融资规模随证券市场波动的幅度较小，主要从事证券承销和财务顾问的投资银行业务收入也因而相对稳定。在市场创新的推动下，融资融券、资产管理等创新业务将在深度和广度上推动证券行业的持续发展。

2009 年中国重新启动了 IPO，并开启了创业板，同时债券发行规模突破新高，投行业务方面获得了恢复性发展。随着国家对融资融券、股指期货等新业务的陆续推出，创新业务将获得极大发展。

总体看，中国证券市场受国内外经济运行和政府政策变动等多种因素影响，周期性波动明显。在“扶优汰劣”的行业政策下，优质券商将获得更多的业务机会和垄断利润。

公司业务

公司目前下属两家证券公司，方正证券有限责任公司（以下简称“方正证券”）及其下属的瑞信方正证券有限责任公司（以下简称“瑞信方正”）。

公司证券经纪业务主要依托方正证券（目前公司持股 56.59%）完成。方正证券由原先的方正证券有限责任公司和泰阳证券有限责任公司合并而成，合并后的方正证券以湘、浙两省为重点拥有 81 家营业网点，覆盖全国 15 个省（市），同时在中国证监会 2008 年 7 月组织的 2008 年度证券公司分类监管评选中，方正证券由之前的 CCC 类跃升为 A 类券商。

截至 2009 年底，方正证券净资产 73.58 亿元、净资本 56.47 亿元，2009 年实现主营业务收入 30.88 亿元，利润总额 13.60 亿元，2009 年度新增客户开户数 216245 户、累计交易量（双边）21822.37 亿元，日均交易量 89.44 亿元，经纪业务市场份额 1.8185%，股票基金交易总金额排名 15，盈利能力较强。

在投行业务方面，方正证券与瑞士信贷银行合资成立的瑞信方正已于 2008 年 12 月 29 日获得了证监会的《经营证券业务许可证》。瑞信方正注册资本 8 亿元，方正证券持股比例 66.7%，瑞士信贷银行持股比例为 33.3%。瑞信方正从事股票和债券的承销保荐、外资股的经纪、债券的经纪和自营等业务。2009 年瑞信方正成功完成了工商银行次级债及铁道部企业债的联合主承销工作，标志着已跻身国内一流投资银行。瑞信方正 2009 年全年累计实现承销金额 154 亿元（含金融机构次级债券），在有债券承销业绩的证券公司中排名第 9，另外储备了多个项目，未来发展前景较好。

在期货业务方面，方正证券原拥有湖南泰阳期货和苏州中辰期货两家子公司，为备战股指期货业务，对两家子公司进行了合并和业务整合，于 2008 年 3 月 5 日正式成立并更名为方正期货，并于 2008 年 12 月 9 日对方正期货增资至 2 亿元，方正证券对增资后的方正期货处于绝对控股（持股比例在 85%）合并增资后的方正期货资本实力居全国第 5，业务排名已在 170 多家期货公司中提升至 37 名，2009 年底拥有 8 家已经开业的营业部，分别设在江苏、湖南、深圳三个省份。2009 年方正期货在 165 家期货公司的首次分类评级中荣获“A”类资格，全国仅有 18 家公司获得为 A 类，并且通过了期货公司信息技术达标评级中的最高级别（三级）的评定。

2009 年方正期货实现营业收入 12100 万元，同比增长 33.08%；利润总额 3844 万元，较去年增长了 169.57%。2010 年 4 月 16 日，A 股市场股指期货合约正式上市交易，在股指期货即将推出的背景下，方正期货将成为方正证券新的利润增长点。

2009 年 4 月，方正证券自营资格和委托理财业务资格已获得中国证监会批准；2009 年 6 月，方正证券同业拆借业务资格已获得中国人民银行批准。目前，方正证券已启动股改上市工作，期望实现在 A 股市场的上市。

联合资信注意到，公司近年来证券业务利润规模较大，对总体盈利贡献大，但是证券业务周期性强，容易受国内外经济的影响，经营

业绩稳定性可能有所波动。

（6）其他业务

公司其他业务主要集中技术与产品的进出口业务、教育培训等领域。依托公司多年来积累的客户和资源关系，公司广泛开展铜、银、镍等大宗产品的贸易，该业务主要由综合事业群负责。2009 年公司实现其他业务收入 181.90 亿元，利润总额 3.00 亿元，收入规模比往年有较大幅度的提升，主要是贸易业务收入增长较快，公司在该业务方面采取比较稳健的操作模式，并采取了较好的风险防范措施，风险基本得到控制，盈利水平基本稳定。

2. 重大投资项目

近两年，公司加大了对医药和 IT 两大主营业务的投资力度。随着 IT 投资布局的逐步完成，北大国际医院将是公司未来主要投资项目，未来投资压力不大。北大国际医院总投资 33.07 亿元，目前感染楼工程、科研楼工程已完成，医技、门诊、病房楼工程正在建设中。北大国际医院项目所有工程建设已全面展开，预计 2010 年及以后将陆续投入资金 10 亿元左右。

3. 未来发展

IT 产业是公司的传统优势产业，其收入连续多年来占总收入 40%以上，是各产业中份额最大的部分。在 PC 业利润日益稀薄的趋势下，公司将业务发展重点向高附加值 IT 产业的上游产品（如电路板、芯片等产品）延伸。未来公司将提升 PC 和 IT 分销的运营能力，以差异化竞争策略获得细分市场份额，同时加大对 PCB、行业软件及集成的专注业务的投资，目标成为以技术领先、软硬结合，成为中国综合实力最强的 IT 服务商。

医疗医药业是公司全力打造的新的主业方向，包括北大国际医院、西南合成、大新药业等业务主体。公司将通过整合医药医疗产业的核心资产，形成从医药生产基地到临床医疗，以及包括设备租赁、物流配送、医院管理为一体的医药医疗产业链，充分利用北京大学医学部所属六家专科医院及临床与基础研究的综合优势，打造成国内最具产业布局优势，整体规模最大的医药医疗产业集团。

公司通过近几年的政府合作式并购，形成了钢铁和证券两大副业，以及部分土地资产和优质股权，该部分资产在近几年持续为公司的产业结构调整提供了积极的资金和财务支持，使公司在主业的调整和建设得以顺利展开，为主业发展提供竞争能力。对于钢铁和证券两大副业，公司未来将仍主要依靠其自身经营，不过分投入，副业对公司主要以现金贡献为主。

六、财务分析

1. 财务概况

公司提供的 2007～2009 年财务报表已经北京科勤会计师事务所有限责任公司审计，均出具了标准无保留意见的审计结论。公司 2007 年财务报表按照企业会计准则和《工业企业会计制度》及其有关规定编制。公司已于 2008 年 1 月 1 日开始全面执行新会计准则，并对会计政策变更所涉及的有关项目进行了追溯调整，2010 年 3 月报表未经审计。公司 2007～2010 年 3 月财务数据和主要计算指标见附件。

截至 2009 年底，公司合并资产总额 482.87 亿元，所有者权益 205.27 亿元（其中少数股东权益 80.34 亿元）；2009 年公司实现营业收入 474.70 亿元，利润总额 23.20 亿元。

截至 2010 年 3 月底，公司合并资产总额 521.25 亿元，所有者权益 208.96 亿元（其中少数股东权益 81.25 亿元）；2010 年 1～3 月公司实现营业收入 133.87 亿元，利润总额 3.98 亿元。

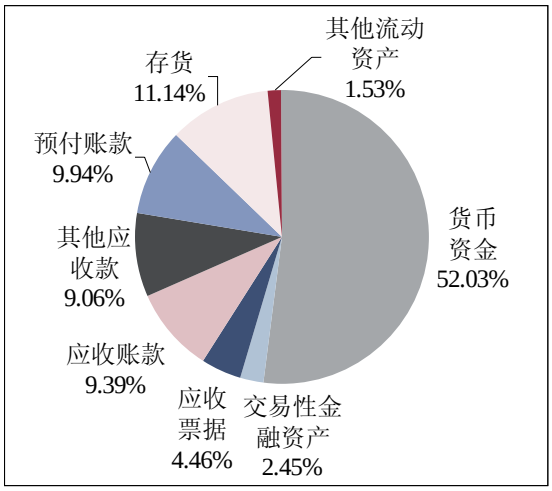
2. 资产质量

截至 2009 年底，公司合并资产总额 482.87 亿元，其中流动资产占 57.43%，非流动资产占 42.57%，公司资产以流动资产为主。

2007～2009 年，公司流动资产稳步增长，

三年年均增长率为 16.45%。截至 2009 年底，公司流动资产 277.33 亿元，以货币资金（占 52.03%）、应收账款（占 9.39%）、其他应收款（占 9.06%）、预付账款（占 9.94%）和存货（占 11.14%）为主（见图 1）。

图1　2009年底公司流动资产构成



资料来源：公司提供

2007～2009 年，公司货币资金规模迅速扩大，年均增长率为 34.49%。截至 2009 年底，公司货币资金为 144.29 亿元（不含证券公司客户保证金，但包括方正证券自有资金 61.67 亿元），为流动资产的最主要构成部分，主要由银行存款（占 81.78%）构成。从流动性最强的现金类资产看，公司近三年年底现金类资产分别为 98.82 亿元、121.04 亿元和 163.46 亿元，规模大，并且呈不断增长趋势，公司现金类资产充裕。

2007～2009 年，公司应收账款规模基本保持稳定，年均增长率为 0.78%。截至 2009 年底，公司应收账款 26.04 亿元。从账龄结构看，1 年以内的占 84.39%，1～2 年的占 6.42%，2～3 年的占 4.60%，3 年以上的占 4.59%，应收账款前 5 名单位欠款合计占应收账款的 10.99%，集中度较低，且客户质量较好，账龄均为一年以内，不能回收的风险较小。

2007～2009 年，公司其他应收款稳步增长，年均增长率为 2.39%。截至 2009 年底，公司其他应收款 25.13 亿元。从账龄结构看，1 年以内的占 77.65%，1～2 年的占 8.58%，2～3 年的占 3.37%，3 年以上的占 10.40%，其他应收款前 5 名单位合计占 26.41%，集中度一般，主要是与关联方的往来款，发生损失的可能性小。

表 2　2009 年底公司其他应收款情况

单位：万元

欠款单位名称	欠款金额	账龄	欠款原因
苏州市工业投资有限公司	21443.06	三年以上	往来款
北大科技园有限公司	21038.73	一年以内	往来款
重庆盈丰投资有限公司	14307.14	一至二年	往来款
重庆欧贝贸易有限公司	4620.78	一年以内	往来款
长城伟业期货有限公司上海营业部	4953.83	一年以内	往来款
合计	66363.55	--	--

资料来源：公司提供

2007～2009 年，公司预付账款规模基本保持稳定，年均增长率为 0.24%。截至 2009 年底，公司预付账款为 27.58 亿元。从账龄结构看，1 年以内的占 85.11%，1～2 年的占 9.36%，2～3 年的占 3.59%，3 年以上的占 1.94%，账龄较短，主要是给信息产业电子第十一设计研究院有限公司、江苏天亿实业集团公司和徐州东南钢铁工业有限公司等的预付货款。

2007～2009 年，公司存货波动增长，年均增长率为 6.04%。截至 2009 年底，公司存货为 30.90 亿元，其中原材料、库存商品和在产品及半成品分别占存货的 31.14%、39.02%和 22.31%，公司共计提了存货跌价准备 4017.12 万元。

非流动资产

截至 2009 年底，公司非流动资产为 205.54 亿元，较 2008 年大幅增长 43.60%，主要是可供出售金融资产大幅增加所知。2009 年底，公司非流动资产主要由可供出售金融资产、长期股权投资、固定资产和在建工程构成，分别占比 21.70%、11.75%、30.73%和 14.12%。

截至 2009 年底，公司可供出售金融资产 44.61 亿元，较 2008 年大幅增加 43.14 亿元，主要是随着股市回暖，公司股票投资价值增长。

作为多元化投资控股公司，随着近年各大板块业务逐步步入正轨并形成规模，公司近三年长期投资基本保持稳定，2009 年底为 24.15 亿元，投资主要集中在科技公司、金融机构等，变现能力较强。

2007～2009 年，公司固定资产稳步增长，年均增长率为 7.33%。截至 2009 年底，公司固定资产原值为 90.20 亿元，主要以房屋及建筑物（占 42.11%）、机器设备（占 44.85%）为主，累计折旧 26.68 亿元，固定资产净值为 63.52 亿元，固定资产净额为 63.16 亿元，固定资产成新率较高，为 70.02%。

截至 2009 年底，公司在建工程为 29.02 亿元，主要在建的是北大国际医院项目等（表 3）。

表 3　2009 年底公司在建工程情况

单位：万元

类　别	2008 年底	2009 年底
方正科技技改项目	26177.38	11918.06
深圳微电子工程	23640.33	44761.05
北大国际医院项目	202833.44	223171.80
其它工程	20231.42	10320.56
合　计	272882.57	290171.47

资料来源：公司提供

2007～2009 年，公司无形资产增长较快，年均增长率为 62.15%，主要是土地使用权大幅增加所致。截至 2009 年底，公司无形资产为 11.30 亿元，主要包括土地使用权 8.25 亿元和冠名权 2.48 亿元。

截至 2010 年 3 月底，公司合并资产总额 521.25 亿元，较 2009 年底增加 38.37 亿元，主要是公司货币资金和应收账款分别增加了 20.42 亿元和 7.64 亿元所致。截至 2010 年 3 月底，公司流动资产占比 60.16%，非流动资产占比 39.84%，公司资产构成基本保持稳定。

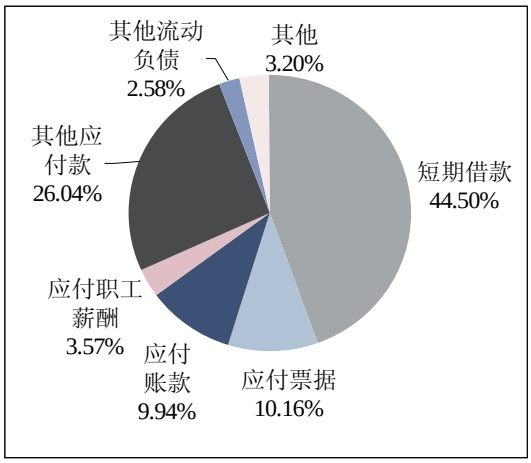
综合看，公司资产结构合理，资产以流动资产为主，流动资产中货币资金较多，现金类资产充足，资产流动性良好。

3. 负债及所有者权益

负债

2007～2009 年，公司负债总额稳步增长，年均增长率为 14.24%，低于资产总额增长速度。截至 2009 年底，公司负债合计 277.61 亿元，其中以短期借款和其他应付款为主的流动负债占 74.58%，以长期借款为主的非流动负债占 25.42%，公司负债结构尚待改善。

图2　2009年底公司流动负债构成



资料来源：公司提供

2007～2009 年，公司短期借款增长迅速，年均增长率为 28.07%，2009 年底为 92.13 亿元，主要以保证借款和信用借款为主。2009 年底，公司其他应付款为 53.90 亿元，主要包括两期合计 30 亿元的短期融资券和 10 亿元企业债券。截至 2010 年 3 月底，公司负债合计 312.28 亿元，较 2009 年底增长 12.49%。截至 2010 年 3 月底，公司流动负债 243.32 亿元，较 2009 年底增加 36.29 亿元，主要是短期借款和其他应付款分别增加 6.32 亿元和 27.00 亿元；非流动负债 68.97 亿元，科目与 2009 年底相比变化不大。

2007～2009 年，公司资产负债率、长期债务资本化比率和全部债务资本化比率均呈缓慢下降趋势，2009 年底分别为 57.49%、25.12% 和 50.82%（计算全部债务资本化比率时已考虑

计入其他应付款的短期融资券的影响；计算长期债务资本化比率时已考虑计入其他应付款的企业债券的影响）。2010 年 3 月底，公司资产负债率比率和全部债务资本化比率分别为 59.91%和 51.11%，略有上升。

总体看，公司债务规模总量有所增长，债务结构尚待改善。

所有者权益

2009 年，随着证券市场的回暖，公司持有的可供出售金融资产价值大幅增长（主要是股票投资），相应资本公积溢价增长，2009 年为 54.11 亿元，较 2008 年增加 28.74 亿元。2009 年底，公司所有者权益为 205.27 亿元（其中少数股东权益 80.34 亿元）。所有者权益中股本占 4.87%、资本公积占 26.36%，盈余公积占 1.91%，未分配利润占 27.72%，少数股东权益占 39.14%，公司所有者权益稳定性一般。

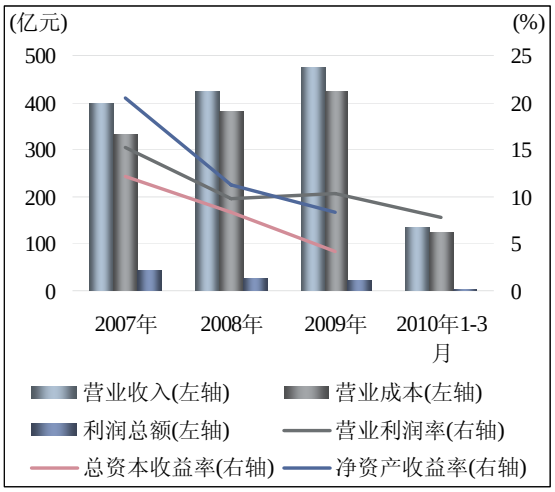
2010 年 3 月底，公司所有者权益为 127.71 亿元（其中少数股东权益为 81.25 亿元），较 2009 年底增长 2.23%，主要是未分配利润和少数股东权益略有增加，构成与 2009 年底基本一致。总体看，公司未分配利润所占比重较大，所有者权益稳定性一般。

4. 盈利能力

2007～2009 年，随着公司产品产销量规模的不断攀升，公司营业收入稳步增长，年均增长率为 9.27%。2009 年为 474.70 亿元，主要来自 IT 产品、钢铁销售收入与证券期货业务收入。2007～2009 年，受原材料和人力成本上升影响，公司营业成本增速高于营业收入增速，年均增长率为 12.56%。另外，公司期间费用增速也高于营业收入增速（营业费用年均增长 9.43%，管理费用年均增长 13.45%，财务费用年均增长 11.60%），公司成本费用控制能力还有待加强。2008 年，公司投资收益为 19.95 亿元（主要是出售部分方正证券股权所致）；2009 年，随着证券市场的回暖，公司股权投资收益实现 4.85 亿元，较 2007 年大幅增长。2009 年，受益于营业收入的增长和补贴收入的大幅增加（主要是苏钢的节能减排补贴），公司实现利润总额 23.20 亿元，净利润 17.23 亿元，与 2008 年基本持平。

从盈利指标看，公司营业利润率有所波动，2007～2009 年分别为 15.23%、9.74%和 10.35%，主要是受证券行业景气度影响较大，2007 年和 2009 年因公司证券业务利润大幅增长，公司盈利水平有所提高。2007～2009 年，公司净资产收益率和总资本收益率逐年下降，2009 年分别为 8.39%和 4.13%，主要是净利润下降幅度较大所致。综合看，证券业务的波动对公司业绩产生了一定的影响，公司盈利能力有所下降。

图 3　公司盈利能力情况



资料来源：公司财务报表

2010 年 1～3 月，公司实现营业收入 133.87 亿元，相当于 2009 年的 28.20%；营业利润 3.77 亿元，利润总额 3.98 亿元；营业利润率为 7.82%，较 2009 年略有下降。

考虑到随着医改和社会医疗保障体系的不断完善，医疗医药行业景气度持续上升；随着证券市场的回暖，方正证券盈利能力有所提升；以及公司毛利率相对较高的多层电路板和芯片产量不断增加，预计公司未来盈利水平有望提高。

5. 现金流

从经营活动看，2007～2009 年，伴随着公司销售规模的扩大和营业收入的增长，公司销售商品、提供劳务收到的现金和经营活动现金流入稳步增长，三年年均增长率分别为 3.98%和 3.62%，2009 年分别为 479.02 亿元和 495.76 亿元。因原材料和人力成本上升所致的购买商品、接受劳务支付的现金增速较快，公司经营活动现金流出三年年均增长率为 4.95%，高于现金流入增速。2009 年公司经营活动产生的现金流量净额为 15.36 亿元，净流入规模较 2008 年有所增长。2007～2009 年，公司现金收入比逐年下降，三年分别为 112.10%、107.46%和 100.91%，整体收入实现质量一般。

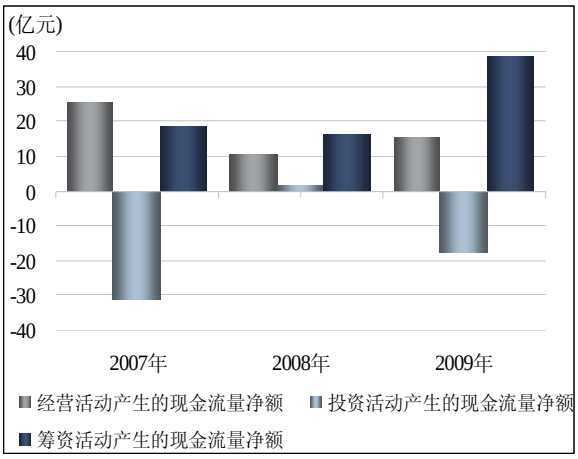
从投资活动看，公司 2008 年投资活动现金流入 24.34 亿元，主要是出售部分方正证券股权所收到的现金，为一次性收入不具有持续性；2009 年投资活动现金流入 11.26 亿元，主要是取得下属子公司投资收益所收到的现金，较 2007 年有较大幅度增长。随着公司战略转型的逐步完成，购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金在 2006 和 2007 年的高峰期后逐步回落，但对外股权投资略有上升，2009 年公司投资活动现金流出为 28.89 亿元。2009 年公司筹资活动前现金流量净额为-2.27 亿元，经营活动产生的现金流量净额对投资活动产生的现金净流出的覆盖能力尚可，但稳定性一般。

从筹资活动看，2007～2009 年，公司筹资活动现金流入主要为借款、发行短期融资券和企业债所收到的现金，现金流出主要为偿还债务和分配股利或利润或偿付利息所支付的现金。2007～2009 年，公司筹资活动产生的现金流量净额分别为 18.52 亿元、16.21 亿元、38.38 亿元。公司目前所需资金主要来自银行借款和发行债券，外部筹资压力较大。

2010 年 1～3 月，公司经营活动产生的现金流入量为 155.70 亿元，主要来源于销售商品、提供劳务收到的现金，相应经营活动产生的现金流量净额为 1.95 亿元；随着公司各建设项目逐渐产生效益，公司收回投资所收到的现金已超过 2009 年全年水平，为 3.90 亿元，投资活动产生的现金流量净额为-7.41 亿元，经营活动产生的现金流量净额无法满足投资活动需要。因公司借款大幅增加，相应筹资活动产生的现金流量净额为 25.85 亿元，公司对外部筹资活动有所增加。

总体看，公司现金流情况正常，经营活动现金流规模大；对外筹资压力较大。

图 4　公司现金流情况

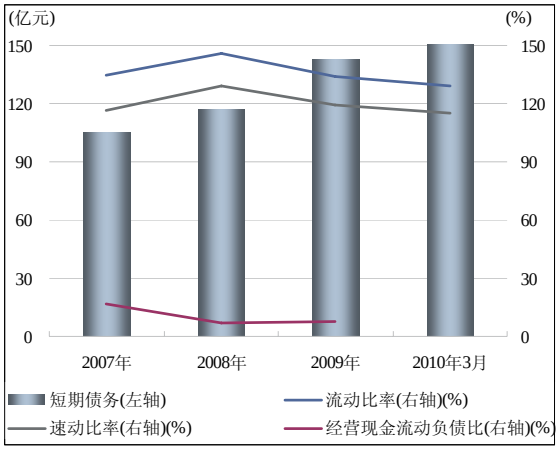


资料来源：公司提供

6. 偿债能力

从短期偿债指标看，公司近三年流动比率、速动比率均有所波动。2009年底，公司流动比率和速动比率分别为133.96%和119.04%，较2008年分别下降了11.53个百分点和9.96个百分点，主要是流动负债大幅增长所致。2010年3月底，公司流动比率和速动比率分别为128.88%和115.00%，与2009年底基本持平。因2008年和2009年公司经营活动产生的现金流量净额下降幅度较大，近三年经营现金流动负债比分别为16.87%、6.71%和7.42%，公司经营活动产生的现金流量净额对流动负债保障能力有所减弱。考虑公司现金类资产规模较大，短期偿债能力仍较强。

图 5　公司短期偿债能力情况



资料来源：公司财务报表

从长期偿债能力指标看，2009 年公司实现 EBITDA38.43 亿元，与 2008 年基本持平；相应全部债务/EBITDA 由 2008 年的 4.34 倍略上升至 5.52 倍；EBITDA 利息倍数由 3.93 下降至 3.84 倍。总体看，公司 EBITDA 对利息及全部债务的保障能力略有下降，但仍在合理范围内。

截至 2009 年底，公司对外提供保证担保余额为 15.77 亿元，占公司所有者权益的 7.68%，担保比率低，对公司影响小。其中为北京北大资源集团有限公司提供担保 5.77 亿元，为北京北大科技园建设开发有限公司提供担保 10 亿元（以创新中心资产作为抵押，北京首佳房地产评估有限公司出具的评估值为 14.95 亿元），均属于关联方担保，且目前被担保企业经营状况良好，或有负债风险较小。

截至 2009 年底，公司在各商业银行、政策性银行共获得的授信总额为 304.95 亿元，其中未使用额度为 132.87 亿元，公司间接融资渠道通畅。同时，公司拥有多家下属上市公司，直接融资渠道通畅。

七、本期中期票据偿债能力分析

公司本期中期票据发行额度15亿元，占2010年3月底公司全部债务的6.87%，本期中期票据的发行对公司债务结构影响较小。

2010年3月底，公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为59.91%和51.11%。以公司2010年3月底财务数据为基准，不考虑其他因素，本期中期票据发行后，公司资产负债率和全部债务资本化比率将分别上升至62.43%和54.81%（已考虑2010年第一期20亿中票），本期中期票据的发行对公司整体负债水平影响较小。考虑到公司本期中期票据募集资金中的部分用于置换银行借款，公司实际债务比率可能小于上述模拟值。

2007～2010年3月，公司现金类资产分别为98.82亿元、121.04亿元、163.46亿元和185.92亿元，是本期中期票据的6.59倍、8.07倍、10.90倍和12.39倍，是合计发行35亿元中期票据的2.82倍、3.46倍、4.67倍和5.31倍，现金类资产充裕，对本期和全部中期票据均具有良好的覆盖能力。

2007～2009年，公司经营活动现金流入量保持大规模并随收入增长而增长，其分别为本期中期票据发行额度的30.78倍、31.46倍和33.05倍，是合计发行35亿元中期票据的13.19倍、13.48倍和14.16倍；公司经营活动获取的现金净额有所波动，其分别为本期中期票据发行额度的1.71倍、0.69倍和1.02倍，是合计发行35亿元中期票据的0.73倍、0.30倍和0.44倍。公司经营活动产生的现金流入量对本期和合计中期票据覆盖程度较高。

2007～2009年，公司EBITDA随利润总额下降而逐年下降，分别是本期中期票据的3.68倍、2.65倍和2.56倍，是合计发行35亿元中期票据的1.58倍、1.14倍和1.10倍。对本期和合计中期票据覆盖能力较强。

总体分析，公司对本期和合计发行额度的中期票据均具有较强的保障能力。

八、综合评价

公司管理水平较高，实施“专业化基础上多元化”的发展策略，所投资的IT、证券、医

药和钢铁等业务经营稳定。但IT行业竞争激烈、中国股票市场周期性明显，公司债务规模较大等因素也给公司经营与发展带来一定挑战。公司现金类资产充足，资产质量较好，整体盈利能力良好，对全部债务的保护能力较强。总体看，公司主体信用风险很低。

公司现金类资产充裕，经营活动现金流规模大，对本期中票票据覆盖能力强。基于对公司主体长期信用以及本期中期票据偿还能力的综合评估，联合资信认为，公司本期中期票据到期不能偿还的风险很低，安全性很高。

附件 1　2009 年底公司子公司情况

公司名称	注册资本（万元）	是否合并	直接投资比例%	最终合并比例%
北大方正实业开发公司	1,000.00	是	100.00	100.00
方正控股有限公司（香港）	11,912.00	是	32.49	32.49
方正产业控股有限公司	120,000.00	是	94.17	94.17
方正证券有限责任公司	165,387.92	是	56.59	56.59
北京北大方正软件技术学院	500.00	是	100.00	100.00
方正科技集团股份有限公司	172,648.67	是	11.39	11.39
北京北大国际医院有限公司	120,000.00	是	70.00	70.00
北大方正投资有限公司	15,000.00	是	80.00	100.00
深圳方正微电子有限公司	43,583.02	是	63.77	63.77
香港方正资讯有限公司	12,392.00	是	94.67	94.67
方正培训中心	23.00	是	87.00	87.00
方正国际租赁有限公司	16,300.00	否	10.00	
北京天睿智成管理顾问有限公司	500.00	否	10.00	
昆山高科电子艺术创意产业发展有限公司	760.00	否	19.00	
北京北大资源集团有限公司	20,000.00	否	25.00	
东莞三元盈晖投资管理有限公司	29,000.00	否	15.00	

附件 2-1　2007～2010 年 3 月底合并资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

资　　产	2007 年	2008 年	2009 年	*变动率（%）*	2010 年 3 月底
流动资产：					
货币资金	797763.53	1081021.41	1442901.55	*34.49*	1647068.35
交易性金融资产	74204.74	16975.67	67853.38	*-4.38*	82960.73
应收票据	116186.43	112389.08	123804.08	*3.23*	129122.46
应收股利		42.24			
应收利息		131.56	35.45		30.99
应收账款	256384.01	244182.89	260376.43	*0.78*	336754.23
其他应收款	239661.77	249275.26	251259.90	*2.39*	281799.80
预付账款	274489.08	277795.06	275793.07	*0.24*	277839.02
存货	274761.99	255596.56	308951.68	*6.04*	337893.71
一年内到期长期债权投资	300.00				
其他流动资产	11513.00	17201.46	42314.60	*91.71*	42462.41
流动资产合计	2045264.55	2254611.18	2773290.14	*16.45*	3135931.71
非流动资产：					
可供出售金融资产	48800.58	14668.05	446081.86	*202.34*	446081.86
持有至到期投资	5.89	5.89			
长期应收款					
长期股权投资	246709.80	260319.79	241545.69	*-1.05*	249610.89
投资性房地产	161704.05	161612.94	202370.98	*11.87*	206887.52
固定资产	548204.43	582257.98	631572.84	*7.33*	620753.09
在建工程	283176.84	272882.57	290171.47	*1.23*	302000.07
工程物资	3030.39	617.31	387.48	*-64.24*	424.58
固定资产清理	2295.41	1102.55	673.55	*-45.83*	-646.99
生产性生物资产					
油气资产					
无形资产	42980.87	40992.03	113010.45	*62.15*	119275.26
开发支出			1086.47		1383.43
商誉	54430.46	61508.61	85061.68	*25.01*	84527.65
长期待摊费用	3370.04	11685.78	7251.56	*46.69*	7340.52
递延所得税资产	42999.09	13541.50	26497.28	*-21.50*	28800.00
其他非流动资产	15823.40	10129.40	9728.74	*-21.59*	10094.22
非流动资产合计	1453531.24	1431324.40	2055440.05	*18.92*	2076532.12
资 产 总 计	3498795.78	3685935.58	4828730.19	*17.48*	5212463.83

附件 2-2　2007～2010 年 3 月底合并资产负债表（负债和所有者权益）

（单位：人民币万元）

负债及股东权益	2007 年	2008 年	2009 年	*变动率（%）*	2010 年 3 月底
流动负债：					
短期借款	561743.45	627717.17	921302.69	*28.07*	984524.87
交易性金融负债					
应付票据	188863.60	191758.26	210374.88	*5.54*	212553.87
应付账款	160165.24	165156.26	205804.54	*13.36*	224629.30
预收款项	37412.54	41992.04	38891.47	*1.96*	51730.18
应付职工薪酬	60537.19	40189.42	73953.48	*10.53*	69156.43
应交税费	122255.73	33881.88	23125.80	*-56.51*	11722.84
应付利息	1271.34	113.60	263.97	*-54.43*	548.39
应付股利	3889.77	3665.14	3376.98	*-6.82*	3376.98
其他应付款	352015.65	426012.85	538992.66	*23.74*	808988.18
一年内到期的非流动负债	4150.00	178.61	659.34	*-60.14*	11571.70
其他流动负债	24569.73	19027.41	53510.17	*47.58*	54372.02
流动负债合计	1516874.25	1549692.65	2070255.98	*16.83*	2433174.77
非流动负债：					
长期借款	550878.29	555778.93	588483.66	*3.36*	576278.10
应付债券					
长期应付款	11748.23	11730.11	12969.46	*5.07*	7474.58
专项应付款	13198.23	19802.52	15238.16	*7.45*	16758.45
预计负债			20070.00		20070.00
递延所得税负债	34089.75	20162.51	67978.41	*41.21*	67359.71
其他非流动负债	299.36	367.66	1063.10	*88.45*	1717.55
非流动负债合计	610213.86	607841.72	705802.78	*7.55*	689658.38
负债合计	2127088.11	2157534.38	2776058.77	*14.24*	3122833.15
所有者权益（或股东权益）：					
实收资本（或股本）	100000.00	100000.00	100000.00		100000.00
资本公积	269303.88	253672.65	541084.42	*41.75*	546338.90
减：库存股					
盈余公积	39118.03	39118.03	39118.03		39118.03
未确认投资损益					
一般风险准备	-1555.79				
未分配利润	371301.10	449327.77	569025.74	*23.79*	591642.42
外币报表折算差额					
所有者权益（或股东权益）合计	778167.23	842118.45	1249228.19	*26.70*	1277099.35
少数股东权益	593540.45	686282.76	803443.23	*16.35*	812531.32
所有者权益（或股东权益）合计	1371707.68	1528401.21	2052671.42	*22.33*	2089630.67
负债和所有者权益（或股东权益）总计	3498795.78	3685935.58	4828730.19	*17.48*	5212463.83

附件 3　2007～2010 年 1-3 月合并利润表

（单位：人民币万元）

项　　目	2007 年	2008 年	2009 年	*变动率（%）*	2010 年 1-3 月
一、营业收入	3975571.32	4229496.66	4746956.53	*9.27*	1338693.34
减：营业成本	3342219.88	3802633.60	4234544.26	*12.56*	1229758.06
营业税金及附加	27731.81	14844.19	21204.34	*-12.56*	4263.40
营业费用	157238.95	159483.85	188302.67	*9.43*	42249.17
管理费用	91912.50	107010.16	118295.72	*13.45*	22103.99
财务费用	73585.96	96003.05	91649.66	*11.60*	31119.35
资产减值损失	21014.63	2577.20	-1954.95		810.98
加：公允价值变动收益（损失以"-"号填列）	47646.93	-32638.23	44873.26	*-2.95*	-3084.60
投资收益（损失以"-"号填列）	28454.30	199525.99	48456.98	*30.50*	32359.16
其中：对联营企业和合营企业的投资收益					
二、营业利润	337968.81	213832.37	188245.06	*-25.37*	37662.94
加：补贴收入	2079.17	15962.99	44292.67	*361.55*	325.65
营业外收入	89082.42	26540.48	2291.05	*-83.96*	2163.11
减：营业外支出	10138.04	7428.34	2830.25	*-47.16*	381.59
三、利润总额（亏损以"-"号填列）	418992.36	248907.50	231998.53	*-25.59*	39770.12
减：所得税费用	139440.87	78691.30	58630.15	*-35.16*	8346.33
加：未确认的投资损益	559.48	552.77	-1084.11		-33.36
四、净利润（亏损以"-"号填列）	280110.97	170768.97	172284.27	*-21.57*	31390.43
归属于母公司所有者的净利润	168630.85	78026.67	119780.95	*-15.72*	22302.34
少数股东损益	111480.12	92742.31	52503.31	*-31.37*	9088.09
五、每股收益：					
（一）基本每股收益					
（二）稀释每股收益					

附件 4-1　2007～2010 年 1-3 月合并现金流量表

（单位：人民币万元）

项　　目	2007 年	2008 年	2009 年	变动率（%）	2010 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	4430525.80	4545060.70	4790201.17	3.98	1445627.80
收到的税费返还	8407.45	9451.39	11153.92	15.18	4063.05
收到的其他与经营活动有关的现金	178537.07	164611.85	156266.23	-6.44	107273.68
现金流入小计	4617470.31	4719123.94	4957621.31	3.62	1556964.54
购买商品、接受劳务支付的现金	3789156.97	3937879.29	4338919.14	7.01	1330505.36
支付给职工以及为职工支付的现金	117574.35	141941.07	144982.87	11.05	41647.29
支付的各项税费	116079.74	152682.25	131912.06	6.60	34474.80
支付的其他与经营活动有关的现金	338785.67	382617.68	188179.26	-25.47	130817.17
现金流出小计	4361596.74	4615120.29	4803993.33	4.95	1537444.62
经营活动产生的现金流量净额	255873.58	104003.64	153627.98	-22.51	19519.92
二、投资活动产生的现金流量					
收回投资所收到的现金	35981.14	41455.90	23963.02	-18.39	38965.92
取得投资收益所收到的现金	15684.83	199532.93	69442.28	110.41	6253.35
处置固定资产、无形资产和其他长期资产而收回的现金	655.22	406.14	6557.32	216.35	1622.07
收到的其他与投资活动有关的现金		1999.45	12597.41		
现金流入小计	52321.19	243394.42	112560.03	46.67	46841.34
购建固定资产、无形资产和其他长期资产所支付的现金	231294.89	172383.20	131371.61	-24.64	17253.32
投资所支付的现金	128512.26	30307.23	144226.05	5.94	103401.21
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额			642.75		311.10
支付的其他与投资活动有关的现金	3717.90	23025.55	12613.87	84.19	
现金流出小计	363525.05	225715.97	288854.28	-10.86	120965.62
投资活动产生的现金流量净额	-311203.86	17678.45	-176294.25	-24.73	-74124.29
三、筹资活动产生的现金流量					
吸收权益性投资所收到的现金(子公司)	56734.01	2362.52	5508.99	-68.84	74720.69
借款所收到的现金	1337917.80	1392735.93	1643806.05	10.84	893669.51
收到的其他与筹资活动有关的现金		2670.00			
现金流入小计	1394651.81	1397768.45	1649315.03	8.75	968390.20
偿还债务所支付的现金	1125164.12	1118755.41	1114713.00	-0.47	685394.28
分配股利或利润所支付的现金	80459.06	99750.13	110166.78	17.01	24497.49
支付的其他与筹资活动有关的现金	3851.82	17117.33	40625.11	224.76	
现金流出小计	1209474.99	1235622.86	1265504.89	2.29	709891.77
筹资活动产生的现金流量净额	185176.81	162145.59	383810.14	43.97	258498.43
四、汇率变动对现金的影响	-864.81	-569.80	736.28		272.74
五、现金及现金等价物净增加额	128981.72	283257.87	361880.15	67.50	204166.80

附件 4-2　2007～2009 年合并现金流量表补充资料

（单位：人民币万元）

项　　目	2007 年	2008 年	2009 年	*变动率（%）*
净利润	130981.28	170768.97	172284.27	*14.69*
加：少数股东损益	107030.97			*-100.00*
减：本期未确认投资损失	559.48	552.77	-1084.11	
计提的资产减值准备	21014.63	2577.20	-1954.95	
固定资产折旧	47959.43	45000.00	46251.33	*-1.80*
无形资产摊销	2471.74	1988.83	3775.77	*23.60*
长期待摊费用摊销	1691.42	519.82	2119.85	*11.95*
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失(减:收益)	750.87	-489.67	127.93	*-58.72*
待摊费用减少(减:增加)	-6432.54			*-100.00*
公允价值变动损失（收益以“－”号填列）		32638.23	-44873.26	
预提费用增加(减:减少)	1254.88			*-100.00*
固定资产报废损失	165.09	7.96	1256.09	*175.83*
财务费用	73585.96	96003.05	91649.66	*11.60*
投资损失(减:收益)	-28454.30	-199525.99	-48456.98	*30.50*
递延税款贷项(减:借项)	-35830.78			*-100.00*
递延所得税资产减少（增加以“－”号填列）		29457.58	-12955.77	
递延所得税负债增加（减少以“－”号填列）		-13927.24	47815.90	
存货的减少(减:增加)	-60981.51	-19165.44	-53355.12	*-6.46*
经营性应收项目的减少(减:增加)	-33074.88	-718.35	-3498.48	*-67.48*
经营性应付项目的增加(减:减少)	34300.81	-40578.55	-47642.34	
其他				
经营性活动产生的现金流量净额	255873.58	104003.64	153627.98	*-22.51*
三、现金及现金等价物净增加情况				
货币资金的期末余额	797763.53	1081021.41	1442901.55	*34.49*
减：货币资金的期初余额	668781.81	797763.53	1081021.41	*27.14*
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	128981.72	283257.87	361880.15	*67.50*

附件 5　主要计算指标

项　目	2007 年	2008 年	2009 年	2010 年 3 月
经营效率				
销售债权周转次数(次)	11.29	11.60	12.82	--
存货周转次数(次)	13.68	14.34	15.00	--
总资产周转次数(次)	1.31	1.18	1.12	--
现金收入比(%)	112.10	107.46	100.91	107.99
盈利能力				
营业利润率 (%)	15.23	9.74	10.35	7.82
总资本收益率(%)	12.11	8.36	4.13	--
净资产收益率(%)	20.42	11.17	8.39	--
财务构成				
长期债务资本化比率(%)	28.65	26.67	25.12	24.45
全部债务资本化比率(%)	53.93	53.03	50.82	51.11
资产负债率(%)	60.79	58.53	57.49	59.91
偿债能力				
流动比率(%)	134.83	145.49	133.96	128.88
速动比率(%)	116.72	128.99	119.04	115.00
经营现金流动负债比(%)	16.87	6.71	7.42	--
EBITDA 利息倍数(倍)	6.86	3.93	3.84	--
全部债务/EBITDA(倍)	2.91	4.34	7.46	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.03	0.07	-0.01	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	-0.69	1.20	-0.23	--
本期中期票据偿债能力				
EBITDA/本期发债额度(倍)	3.68	2.65	2.56	--
经营活动现金流入量偿债倍数(倍)	30.78	31.46	33.05	--
经营活动现金流量净额偿债倍数(倍)	1.71	0.69	1.02	--
筹资活动前现金流量净额偿债倍数(倍)	-0.37	0.81	-0.15	--

注：公司从 2008 年开始执行《企业会计准则（2006）》。

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
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+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%
主营业务利润率	主营业务利润/主营业务收入净额×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
本期中期票据偿债能力	
EBITDA/本期发债额度	EBITDA/本期发债额度
经营活动现金流入量偿债倍数	经营活动产生的现金流入量/本期中期票据到期偿还额
经营活动现金流量净额偿债倍数	经营活动现金流量净额/本期中期票据到期偿还额
筹资活动前现金流量净额偿债倍数	筹资活动前现金流量净额/本期中期票据到期偿还额

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

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　中长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，中长期债券信用评级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。

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

注：主体长期信用等级设置及含义同中长期债券。

联合资信评估有限公司关于
北大方正集团有限公司
2011年度第一期中期票据的跟踪评级安排

根据有关要求，联合资信评估有限公司（联合资信）将在本期中期票据存续期内每年进行一次定期跟踪评级，并根据情况开展不定期跟踪评级。

北大方正集团有限公司应按联合资信跟踪评级资料清单的要求，提供相关资料。北大方正集团有限公司如发生重大变化，或发生可能对信用等级产生较大影响的重大事件，北大方正集团有限公司应及时通知联合资信并提供有关资料。

联合资信将密切关注北大方正集团有限公司的经营管理状况及相关信息，如发现北大方正集团有限公司出现重大变化，或发现其存在或出现可能对信用等级产生较大影响的重大事件时，联合资信将落实有关情况并及时评估其对信用等级产生的影响，据以确认或调整本期中期票据的信用等级。

如北大方正集团有限公司不能及时提供上述跟踪评级资料及情况，联合资信将根据有关情况进行分析并调整信用等级，必要时，可公布信用等级暂时失效，直至北大方正集团有限公司提供相关资料。

在跟踪评级过程中，如本期中期票据信用等级发生变化调整时，联合资信将在本公司网站予以公布，同时出具跟踪评级报告报送北大方正集团有限公司、主管部门、交易机构等。

联合资信评估有限公司

二零一一年一月六日