

# 跟踪评级公告

联合[2014]133号

中国高科集团股份有限公司：

联合信用评级有限公司通过对贵公司主体长期信用状况和发行的 2010 年 2.8 亿元公司债券进行跟踪评级，确定：

中国高科集团股份有限公司主体长期信用等级为 A

中国高科集团股份有限公司发行的 2010 年 2.8 亿元公司债券信用等级为 AA+

特此公告

联合信用评级有限公司

信评委主任：

分析师：刘薇 刘畅

二零一四年六月二十三日

地址：北京市朝阳区建国门外大街 2 号 PICC 大厦 12 层（100022）

电话：010-85172818

传真：010-85171273

Http: //www.lianhecreditrating.com

# 中国高科集团股份有限公司

## 2010年2.8亿元公司债券跟踪评级报告

主体长期信用等级

跟踪评级结果：A 评级展望：稳定

上次评级结果：A 评级展望：稳定

债券简称：10 中科债

债项信用等级

跟踪评级结果：AA+

上次评级结果：AA+

上次评级时间：2013年6月24日

跟踪评级时间：2014年6月23日

### 财务数据

项目	2012年	2013年	14年3月
中国高科			
货币资金(亿元)	10.42	18.06	12.28
存货(亿元)	5.51	5.62	4.00
资产总额(亿元)	19.73	33.56	28.79
所有者权益(亿元)	8.58	12.52	13.87
长期债务(亿元)	3.13	3.04	3.05
全部债务(亿元)	3.52	6.85	6.39
营业收入(亿元)	4.04	7.92	4.31
净利润(亿元)	0.26	1.01	1.35
EBITDA(亿元)	0.66	1.57	--
经营性净现金流(亿元)	6.32	6.41	-1.92
营业利润率(%)	27.84	27.78	45.30
净资产收益率(%)	2.93	9.58	--
资产负债率(%)	56.49	62.71	51.84
全部债务资本化比率(%)	29.06	35.36	31.54
流动比率	2.09	1.54	2.02
EBITDA 全部债务比	0.19	0.23	--
EBITDA 利息倍数	5.43	12.16	--
方正集团			
资产总额(亿元)	782.02	960.48	996.20
所有者权益(亿元)	324.14	339.45	338.79
营业收入(亿元)	617.51	679.90	198.27
净利润(亿元)	11.60	15.80	5.76
经营性净现金流(亿元)	10.33	10.90	4.28
资产负债率(%)	58.55	64.66	65.99

注：①2014年一季报相关数据未经审计，相关指标未年化，部分指标因不具有可比性未列式。②因四舍五入的原因，本报告涉及的部分数据可能在尾数上与引用资料存在微小差异。③公司对2012年和2011年部分数据进行了追溯调整。

### 评级观点

跟踪期内，中国高科集团股份有限公司（以下简称“公司”或“中国高科”）旗下的武汉天合广场项目顺利销售完毕，中关村医疗园项目预售良好，受益于上述情况，公司2013年房地产板块实现了良好的经营成果，收入和净利润规模快速增长，主营业务毛利率增长。联合评级也关注到，公司外贸业绩欠佳，侵蚀部分利润，加之税金快速增长，使得公司营业利润率下降，但整体仍维持在稳定的良好区间。

由于公司房地产业务的销售业绩大增，及外贸业务的偶发性增长，使得仓储物流业务收入及利润占比相对下降较快，但依旧作为公司较为稳定的利润来源。考虑当前房地产市场持续宏观调控政策的影响，联合评级将持续关注后期项目的销售情况。

本期债券由方正集团提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。跟踪期内，方正集团经营情况稳定，资产质量和现金流状况良好，整体盈利能力很强。联合评级继续维持对其“AA+”的主体长期信用评级。

综合以上，联合评级维持对公司主体“A”的长期信用评级，评级展望为“稳定”；维持对10中科债“AA+”的信用评级。

### 优势

1. 跟踪期内方正集团经营规模持续扩大，医药医疗业务加快整合及北大国际医院建设使产业链进一步完善，证券、期货、信托等业务的快速发展使方正集团金融业务综合竞争实力得到增强，公司整体竞争力在方正集团持续增强的实力背景下有望得以增强。

2. 受益于天合广场项目顺利销售完毕及中关村医疗园的良好预售业绩，公司2013年房地产板块实现了良好的经营收益，带动整体收入和净利润提升较快。

3. 跟踪期内，公司货币资金规模持续增长且占比较大，有利于后期项目开发的资金周转，大规模预收款项的逐步结转也为公司的盈利实现奠定良好基础。

#### 关注

1. 目前国家继续维持对房地产行业的从紧调控力度，房地产系统风险继续加大，公司房地产项目的后期销售存在一定不确定性。

2. 跟踪期内，公司进行重大资产重组，联合评级将持续关注重组进展及重组顺利完成后可对公司经营及收入的影响。

#### 分析师

刘薇

电话：010-85172818

邮箱：liuw@unitedratings.com.cn

刘畅

电话：010-85172818

邮箱：liuc@unitedratings.com.cn

传真：010-85171273

地址：北京市朝阳区建国门外大街2号

PICC大厦12层（100022）

Http: //www.lianhecreditrating.com.cn

## 信用评级报告声明

除因本次评级事项联合信用评级有限公司（联合评级）与中国高科集团股份有限公司构成委托关系外，联合评级、评级人员与中国高科集团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。

联合评级与评级人员履行了尽职调查和诚信义务，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。

本跟踪评级报告的评级结论是联合评级依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因中国高科集团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。

本跟踪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。

本跟踪评级报告中引用的公司相关资料主要由中国高科集团股份有限公司提供，联合评级对所依据的文件资料内容的真实性、准确性、完整性进行了必要的核查和验证，但联合评级的核查和验证不能替代发行人及其它中介机构对其提供的资料所应承担的相应法律责任。

本跟踪评级报告信用等级一年内有效；在信用等级有效期内，联合评级将持续关注发行人动态；若存在影响评级结论的事件，联合评级将开展不定期跟踪评级，该债券的信用等级有可能发生变化。

## 一、主体概况

中国高科集团股份有限公司（以下简称“公司”或“中国高科”）系于1993年4月由国内多所知名高校以定向募集方式组建而成，初始注册资本12,000万元。2011年3月，公司原控股股东深圳市康隆科技发展有限公司（以下简称“深圳康隆”）将其持有的公司71,493,681股股份（占公司总股本的24.37%）过户到北大方正集团有限公司（以下简称“方正集团”）名下，方正集团持有公司股份71,493,681股，占公司总股本的24.37%，成为公司控股股东。截至2013年末，公司股本29,332.80万元，全部为无限售条件流通股份。公司控股股东为方正集团（持股比例24.37%），实际控制人为北京大学。

截至2013年底，公司合并资产总额335,645.37万元，负债合计210,469.09万元，所有者权益（含少数股东权益）125,176.29万元。2013年公司实现合并营业收入79,203.02万元，净利润（含少数股东损益）10,105.88万元；经营活动产生的现金流量净额64,075.17万元，现金及现金等价物净增加额为76,256.52万元。

截至2014年一季度末，公司合并资产总额287,895.39万元，负债合计149,237.32万元，所有者权益（含少数股东权益）138,658.06万元。2014年一季度公司实现营业收入43,115.85万元，净利润（含少数股东损益）13,481.78万元；经营活动产生的现金流量净额-19,198.81万元，现金及现金等价物净增加额为-57,878.45万元。

公司注册地址：北京市顺义区李遂镇龙泰路1-118号；办公地址：北京市海淀区成府路298号中关村方正大厦8层；法定代表人：余丽。

## 二、债券募集资金使用情况

跟踪期内，募集资金补充公司流动资金后，剩余资金主要用于控股子公司北京万顺达房地产开发有限公司的“北京中关村生命科学园博雅A-5项目”。公司已于2014年2月2日按时支付了自2013年2月2日至2014年2月1日期间的公司债券利息。

目前北京中关村生命科学园博雅A-5项目预售情况良好。截止2013年12月31日，累计有效认购共387套，面积77,590.72 m<sup>2</sup>，实现销售回款143,875万元。

表1 截至2014年3月底中关村国际生命医疗园A-5地块项目情况

项目名称	总投资额	目前已投入资金	尚需资金	目前到位资金情况	13年完成进度	14年计划进度	项目计划完成时间
中关村国际生命医疗园A-5地块	9.57亿元	7.84亿元	1.73亿元	已到位	二期竣工验收，三期主体封顶	三期完成规划验收和四方验收	2015年

资料来源：公司提供。注：由于建设过程中的变化情况，投资额较上年有所调整。

跟踪期内，北京中关村生命科学园项目进展顺利，收入及现金流实现情况良好，依旧是公司2013年重要的盈利贡献来源，由于公司主要房地产项目销售款项基本已在2013年预收，2014年公司经营现金流乐观程度值得关注。

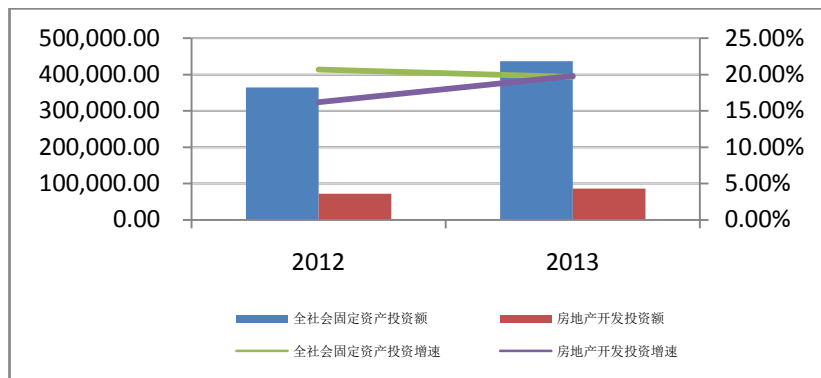
### 三、行业分析

跟踪期内，公司盈利来源主要为房地产业务(占比74.26%)和仓储物流业务（占比5.46%），房地产业务是公司重要业务，其他业务占比较小。

#### 房地产

2013年，中国房地产市场景气度明显回升，全国房地产开发投资86,013亿元，同比增长19.7%，增速较2012年提高3.6个百分点。商品房施工面积66.6亿平方米，比上年增加16.1%，增幅同比增长2.9个百分点；新开工面积20.1亿平方米，比上年增长13.5%，增幅同比增长20.8个百分点。

图 1 2013 年全社会固定资产投资、房地产开发投资及其对比单位：亿元



资料来源：Wind 资讯。

土地价格方面，2013年重点城市地价升高，带动楼面均价整体水平明显高于上年。全国300个城市土地成交楼面均价1,174元/平方米，同比上涨27%。2013年重点城市“地王”频出，住宅类用地与商办类用地表现强势，楼面均价领涨。2013年全国土地平均溢价率全面上涨，尽管多个城市采取竞配建保障房等方式限制高价地产生，但以北京、上海为首的重点城市平均溢价率仍领涨全国。2013年全国300个城市土地平均溢价率16%，较上年同期上涨8个百分点。

开发资金来源方面，据国家统计局数据显示，2013年房地产开发企业合计投入资金122,122.47亿元，比上年增长26.5%，增速较上年增长13.8个百分点。其中，国内贷款19,672.66亿元，比上年增长33.1%，增速较上年增长19.9个百分点；利用外资534.17亿元，增长32.8%，增速已经由负转正；自筹资金47,424.95亿元，增长21.3%，较上年增长9.6个百分点；其他资金54,490.70亿元，增长28.9%，增速较上年增长14.2个百分点。

从商品房市场供求情况看，统计数据显示，2013年我国房屋竣工面积10.14亿平方米，同比增长2.0%，增速下降0.5个百分点；其中，住宅竣工面积7.87亿平方米，下降0.4%。2013年，商品房销售面积13.06亿平方米，同比增长17.3%，增速较上年回落0.5个百分点。2013年房地产整体运行平稳，随着三月份出台新版“国五条”后，各地成交受政策末班车效应影响，成交量普遍大幅上涨。

从销售价格看，根据中国房地产指数系统对100个城市的全样本调查数据显示，2013年12月百城住宅均价为10,833元/平方米，同比上涨11.51%。2014年2月百城住宅均价为10,960元/平方米，同比上涨10.79%。

总的来看，在我国经济平稳增长的背景下，2013年全国房屋平均销售价格基本呈持续上涨趋势，商品房供给增速在政策调控影响下有所下滑，但房屋成交量依然保持增长。未来，城镇化进

程的深入推进以及居民收入水平的增长仍旧能够为房地产成交量及价格提供有力支撑。

#### 仓储物流

2013 年我国社会物流总额 197.8 万亿元，按可比价格计算同比增长 9.5%。2013 年全国物流业增加值 3.9 万亿元，按可比价格计算同比增长 8.5%，占 GDP 的比重为 6.8%，占服务业增加值的比重为 14.8%。2013 年全年我国社会物流总费用 10.2 万亿元，同比增加 9.3%，占 GDP 比率为 18.0%，与上年基本持平。国内商品 90% 以上的时间都用在仓储运输包装配送等环节上，加工制造时间不到 10%。由此看来，我国现代物流及供应链管理服务仍有较大的发展空间。

进出口方面，从全年进出口走势来看，我国进出口规模呈逐步趋稳态势。在贸易方式上，2013 年一般贸易比重继续提升，出口额 1,514 亿美元，增长 23.2%，此外，保税区仓储转口货物、保税仓库进出境货物及边境小额贸易等贸易方式出口增势突出，分别增长 64.3%、41.5% 和 88.4%，贸易方式多元化趋势更加明显。在贸易主体结构上，2013 年内资企业出口 1,958 亿美元，同比增长 38.4%。在贸易伙伴结构上，新兴市场成为新的增长点，对越南、南非和阿根廷等国出口增速分别达到 78.5%、34.1% 和 23.5%。在区域结构上，中西部地区成为新的增长极，如陕西、山西、重庆和安徽等省市出口增速分别达到 86.5%、65.9%、64.9% 和 53.1%。

整体来看，未来一段时间仓储物流行业将继续保持平稳增长态势，仓储物流企业的经济效益将随增值服务的发展逐年提高。随着全球经济的复苏和国内产业升级、竞争加剧，以及现代信息技术的发展，现代仓储物流业发展前景持续看好。

#### 四、管理分析

跟踪期内，公司主要的董事会、监事会、管理层成员以及部门设置未发生较大变化，公司经营团队基本保持稳定。

#### 五、经营分析

跟踪期内，公司武汉天合广场项目销售顺利，中关村生命科学园博雅项目的预售良好，收入及现金流实现情况良好，相应带动公司 2013 年盈利水平较上年稳步提升。公司传统的仓储物流业务继续保持稳定增长态势，商品房销售业务和外贸业务规模的快速增长，使得公司整体营业收入规模得以大幅扩张。2013 年公司实现合并营业收入和净利润分别为 79,203.02 万元和 10,105.88 万元，同比分别增长了 96.08% 和 283.69%。2014 年一季度，随着房地产收入的确认，公司收入和利润规模继续保持快速增长，实现营业收入 43,115.85 万元和净利润 13,481.78 万元，较上年同期分别增长 499.63% 和 2,204.77%。

如下表所示，2013 年公司实现商品房销售收入 55,674.15 万元，房地产业务在公司的主营收入及毛利润占比中分别达到了 70.93% 和 87.73%，依旧是公司最为重要的收入及利润来源；由于近两年来半导体行业景气度继续下行，公司转让久智光电子材料科技有限公司 52.86% 股权，石英管材生产实现销售收入 3,962.95 万元，较上年下降了 2.49%，而毛利率同比增加 4.76 个百分点，主要系部分成本年底才结转所致；2013 年公司仓储业务出租率和出租单价有所提升，因此毛利也有所增加，运输及仓储实现收入 4,285.93 万元，较上年增长了 19.48%，毛利率增加了 5.06 个百分点；2013 年公司贸易业务主要为煤炭转口贸易，因此外贸规模大幅增加。公司继续收缩亏损的

内贸业务份额，内贸毛利率大幅增长，而转口贸易毛利率不高，因此外贸毛利率较上年有所下降。综上，受益于房地产业务的良好增长，公司综合毛利率较上年攀升了 2.69 个百分点，达到 37.89% 良好水平。

表 2 公司 2013 年收入及利润相关情况

行业	营业收入 (万元)	营业成本 (万元)	毛利率	收入同比 变化	成本同比 变化	毛利率 同比变化
贸易收入-国内贸易	35.95	15.72	56.28%	-92.80%	-96.72%	52.24 百分点
贸易收入-国外贸易	14,535.56	14,373.47	1.12%	568.87%	587.54%	-2.68 百分点
石英管材生产销售	3,962.95	2,975.17	24.93%	-2.49%	-8.32%	4.77 百分点
运输及仓储	4,285.93	1,807.02	57.84%	19.48%	6.67%	5.06 百分点
商品房销售	55,674.15	29,582.99	46.86%	86.90%	60.05%	8.91 百分点
合计	78,494.55	48,754.37	37.89%	95.68%	87.57%	2.69 百分点

资料来源：公司年报。注：贸易收入包括 IT 产品贸易和有色金属、橡胶等商品贸易收入。

### 1. 房地产业务

公司房地产业务主要由武汉国信房地产发展有限公司（以下简称“武汉国信”）和北京万顺达房地产开发有限公司（以下简称“北京万顺达”）完成。跟踪期内，房地产行业调控主基调并未改变，房地产市场呈现区域分化特征。截止 2013 年 12 月 31 日，受益于国内一、二线城市房地产销售市场相对乐观，成交稳中有增的影响，公司房地产业务共实现营业收入 55,674.15 万元，归属于母公司净利润 10,253.99 万元。

表 3 截至 2014 年 3 月底武汉天河广场项目进展情况

项目名称	总投资额	目前已投入资金	尚需资金	目前到位资金情况	13 年完成进度	14 年计划进度	项目计划完成时间
天合广场	2.55 亿元	2.4 亿元	0.15 亿元	已到位	已完成竣工验收及销售	项目尾盘销售及回款	2014 年

资料来源：公司提供。注：由于建设过程中的变化情况，投资额较上年有所调整。

跟踪期内，武汉国信 2013 年实现营业收入 31,201.80 万元，主要为天合广场公寓部分收入。武汉天合广场项目已于 2013 年 12 月顺利销售完毕，项目尾盘销售及回款将在 2014 年完成，截止 2013 年 12 月 31 日，累计有效认购 501 套，面积 41,034.56 m<sup>2</sup>，实现销售回款 35,966.76 万元。

北京万顺达 2013 年实现营业收入 24,480.62 万元，主要为北京中关村生命科学园博雅 A-5 项目，跟踪期内预售情况良好。截止 2013 年 12 月 31 日，累计有效认购共 387 套，面积 77,590.72 m<sup>2</sup>，累计实现销售回款 143,875 万元。2013 年 1-12 月，北京万顺达房产销售 21 套，实现销售面积 14,290.64 平方米，回笼资金 84,283.14 万元。2014 年计划实现回笼资金 15,000 万元。

总体看，跟踪期内，受益于国内一、二线城市房地产市场相对乐观，成交稳中有增的影响，武汉天合广场项目顺利销售完毕，中关村生命科学园博雅项目预售良好，公司 2013 年房地产板块实现了良好的经营成果，收入和净利润规模快速增长，盈利水平维持在稳定区间。在当前房地产市场持续宏观调控从紧背景下，公司主要房地产项目预收基本在 2013 年完成，公司目前无新的盈利项目，2014 年公司现金流预期不会太乐观，考虑公司正在进行重大资产重组活动，或将为 2014 年主营业务增长带来新的动力，联合评级将持续关注重组进展情况。

## 2. 仓储物流业务

2013 年公司仓储业务出租率和出租单价的上调，使得该业务实现收入 4,285.93 万元，较上年增长了 19.48%，毛利率小幅提升了 5.06 个百分点。由于公司房地产业务的销售业绩大增，及外贸业务的偶发性增长，使得仓储物流业务收入及利润占比相对下降较快，但依旧是公司较为稳定的第二大利润来源。

表 4 2013 年仁锐保税仓库出租经营状况一览

项目	2012 年	2013 年	增长率 (%)
出租及服务收入合计 (万元)	964.52	1404	45.56
仓储收费标准 (元/平方米.月)	28~45	35~45	--
出租率 (%)	98	99	1 个百分点

资料来源：公司提供。

如上表，2013 年底公司仁锐保税仓库的出租面积达到 19,447 平方米，出租率为 99%，较上年提高了 1 个百分点，2013 年全年实现出租及物流服务收入达到 1,404 万元，较上年增长了 45.56%。

表 5 2013 年南山仓库出租经营状况一览 (长租)

项目	2012 年	2013 年	增长率 (%)
出租面积 (平方米)	42,000	43,087	2.59
出租率 (%)	100	99	-1 个百分点
出租及服务收入合计 (万元)	2,272	2,893	27.33
出租价格 (元/平方米.月)	28-55	35-55	--

资料来源：公司提供。注：①此处出租率=长租面积/总建筑面积，短期出租率未列示。②出租面积为年末时点数。

南山仓库方面，其整体经营情况较上年有所提升。出租率微降至 99% 左右。2013 年南山仓库实现出租及服务收入合计 2,893 万元，较上年增长 27.33%。

整体来看，公司仓储物流板块业务量虽然增长不大，但一直较为稳定，预计 2014 年该板块会继续为公司贡献较为稳定的现金流。

## 3. 贸易业务

2013 年公司贸易业务主要为煤炭转口贸易，外贸规模大幅增加，达到 14,535.56 万元。公司继续收缩亏损的内贸业务份额，内贸毛利率大幅增长，而转口贸易毛利率不高，因此外贸毛利率较上年有所下降。总体看，公司贸易业务一直处于微利状态。

## 4. 出售资产

鉴于原控股子公司久智光电子材料科技有限公司已不符合公司未来的发展战略，跟踪期内，公司以人民币 3,688.50 万元的价格将持有其 52.86% 的股权公开转让给天津鑫茂科技股份有限公司，并获得投资收益 1,088.50 万元。

## 5. 重大事项

公司因筹划重大事项，经公司申请，公司股票已于 2014 年 2 月 12 日起开始停牌。由于本次拟进行的重大事项对公司构成了重大资产重组，为保证公平信息披露，维护投资者利益，避免造成公司股价异常波动，经公司申请，公司股票自 2014 年 3 月 4 日起继续停牌。

联合评级将持续关注公司重组事项进展及重组顺利完成后对公司经营及收入的影响。

## 六、财务分析

公司提供的 2013 年财务报表已经利安达会计师事务所(特殊普通合伙)审计,并出具了标准无保留意见的审计结论,2014 年一季度财务报表未经审计。从合并范围来看,2013 年公司转让持有的久智光电子材料科技有限公司 52.86% 股权,久智光电子材料科技有限公司不再纳入公司 2014 年度合并范围。考虑公司相关会计政策连续,财务数据可比性强。

### 1. 资产及负债结构

由于投资性房地产及货币资金规模增长较快,相应带动公司资产总额较上年快速增长。截至 2013 年底,公司资产总额 335,645.37 万元,较年初增长 70.15%。资产总额中流动资产占 77.16%,非流动资产占 22.84%。

货币资金的大幅增长带动了流动资产规模较上年提升了 57.54%,达到 258,975.63 万元。截至 2013 年底,公司流动资产依旧以货币资金(占比 69.75%)和存货(占比 21.70%)为主。2013 年末公司货币资金达到 180,637.20 万元,较年初大幅增长了 73.34%,主要以银行存款为主(占比 99% 以上),受限制货币资金为履约保证金 839 万元;存货以房地产开发成本和开发产品为主,规模较上年变化不大,整体减值风险不大,公司仅对库存商品计提跌价准备 523.09 万元;其他流动资产 19,000.00 万元,主要为银行理财产品。

截至 2013 年底,由于公司将自用房转做投资性房地产,使得公司非流动资产合计增至 76,669.74 万元,较年初大幅增长了 133.20%,投资性房地产采用公允价值计量,由于金额较大,后续变化对利润表影响较大。非流动资产构成较年初变化较大,以投资性房地产(占比 82.64%)和固定资产(占比 7.29%)为主。

总体来看,公司资产构成以流动资产为主,货币资金占比较大,整体资产质量较高,由于采用公允价值计量的投资性房地产规模较大,对公司 2013 年整体资产规模的扩张起到了重要作用。

公司流动负债构成以短期借款(占比 22.32%)、预收账款(占比 31.60%)和其他应付款(占比 33.82%)为主。2013 年,由于公司房地产项目销售情况良好,其他应付款和预收账款的大幅增加,此外公司增加银行短期借款规模,使得公司负债规模相应较上年大幅增长了 88.87%,达到 210,469.09 万元。公司负债依旧以流动负债为主(占比为 79.82%)。流动负债中,预收账款较上年增长了 25.88%,为 53,089.01 万元;短期借款较上年末大幅增长,达到 37,500.00 万元;由于中关村生命科学园园区管委会对入园企业资格审核严格,公司预收的处于审核期客户的购房定金暂计入其他应付款中,因此其他应付款规模较上年大幅增长了 130.16%,为 56,826.29 万元,其中账龄一年以内占比为 88.73%,主要是对武汉市土地整理储备中心应付政府回购房款;北京永恒天天生物科技有限公司、北京德隆文化发展有限公司和北京中奥盛达系统集成技术有限公司的购房定金;由于当期房地产项目完工应付工程款增加,应付账款较上年增长了 100.55%,为 11,015.73 万元。

公司非流动负债主要由应付债券(占比 64.91%)、长期借款(占比 6.64%)和递延所得税负债(28.36%)构成。应付债券规模较上年基本持平为 27,564.59 万元;公司将自用房产转投资性房产,公允价值变动造成所得税暂时性差异,递延所得税负债较上年增长 1,103.71%,达 12,043.91 万元;提前归还长期借款,长期借款规模较上年减少了 27.13%,为 2,820.00 万元。

截至 2013 年底,公司调整债务结构,减少长期借款规模,短期借款规模快速增长,使得资产负债率和全部债务资本化比率较上年略有增长分别为 62.71%和 35.36%,长期债务资本化比率较

上年有所下降为 19.55%。由于预收账款在公司负债规模中占比较大，剔除预收账款因素后，公司实际资产负债率仅为 46.89%，仍处于合理水平。

截至 2013 年底，公司所有者权益合计 125,176.29 万元，较上年增长了 45.84%，其中归属于母公司所有者权益占比 97.14%。归属于母公司所有者权益中，实收资本占 24.12%；资本公积占 31.10%，主要系 2013 年公司将自用房产转投资性房地产，造成资本公积大幅增长；盈余公积占 3.76%，未分配利润占 41.02%，未分配利润占比仍较大，影响权益稳定性。

截至 2014 年一季度末，随着房地产收入的确认及继续偿还银行贷款，公司资产总额和负债总额分别较年初减少了 14.23% 和 29.09%，未分配利润的继续增长使得所有者权益较年初增长了 10.77%，公司资产及债务结构变化不大。资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别较年初下降至 51.84%、31.54% 和 18.01%，债务负担仍处于较低水平。

## 2. 盈利能力

由于公司商品房销售收入及外贸收入的大幅增长，特别是商品房销售规模及增速均较上期增长明显，公司整体销售收入规模快速扩张。得益于房地产业务良好的盈利贡献，2013 年公司盈利水平较上年大幅提升。2013 年公司实现合并营业收入 79,203.02 万元，同比上升 96.08%；实现净利润 10,105.88 万元，显著增长了 283.69%。

从期间费用看，随着收入规模的扩大，公司销售费用和管理费用呈现不同程度的上升，由于利息收入大幅增加抵减利息支出，财务费用呈现大幅下降态势，2013 年较上年减少了 127.53%。受益于商品房业务良好的业绩表现带动收入规模大幅增长，2013 年公司的费用收入比由上年的 17.23% 下降至 12.20%，公司的费用控制力度较上年进一步增强。

从盈利指标看，公司盈利规模的提升带动各项盈利指标向好。2013 年公司的主营业务毛利率和营业利润率分别为 37.89% 和 27.78%，继续保持着较好的盈利水平；净资产收益率较上年有较大提升，增加了 6.65 个百分点，处于良好水平。

进入 2014 年一季度，随着房地产收入的确认，公司收入和利润规模较上年同期快速提升。2014 年一季度，公司实现营业收入 43,115.85 万元，较上年同期增长 499.63%；实现净利润 13,481.78 万元，较上年同期显著增长 2,204.77%。

总体看，得益于房地产业务的良好经营状况，2013 年公司整体收入及利润规模较上年同期增长较快，盈利水平显著提升。

## 3. 现金流分析

从经营活动来看，跟踪期内公司房地产业务和外贸业务收入的快速增长，使得经营性现金流入和流出规模均较上年大幅增长，由于大部分收入尚未确认，经营净现金流规模为 64,075.17 万元，较上年基本持平，由于房地产预收账款增长较快，公司 2013 年现金收入比率为 167.72%，收入实现质量较好。

2013 年公司购买理财产品，投资支付现金 1.9 亿元，使得投资活动现金流出较上年大幅增长，为 22,486.39 万元，公司整体投资活动产生的现金流量呈现净流出状态，为 -17,718.52 万元。2013 年公司增加银行短期借款 34,180.00 万元，筹资活动产生的现金流量净额为 29,906.96 万元。

2014 年一季度，由于是传统经营淡季，公司经营活动产生的现金流量净额为 -19,198.81 万元，投资活动产生的现金流量净额为 -31,101.19 万元，筹资活动产生的现金流量净额达到 -7,578.44 万元，三大活动现金流均呈现净流出状态。

总体来看,2013 年公司经营活动现金流入规模较大,收入实现质量良好,整体现金流情况正常。

#### 4. 偿债能力

从短期偿债指标看,2013 年底公司流动比率和速动比率分别为 1.54 和 1.09,指标水平较 2013 年有所下降,处于正常水平;短期债务的快速增长,使得公司现金短期债务比降至 4.75,公司短期偿债能力仍较强。

从长期偿债能力指标看,在公司利润总额的大幅增长带动下,2013 年公司 EBITDA 全部债务比为 0.23,较上年的 0.19 继续提升,但仍然处于一般水平;EBITDA 利息倍数为 12.16 倍,较上年的 5.43 倍提升较快。由于债务规模的快速增长,公司经营现金债务保护倍数由上年的 1.80 倍变为 0.94 倍,整体看,公司长期偿债能力有所增强,但仍处于正常水平。

总体看,公司短期偿债能力较强,盈利能力的提升使得长期偿债能力相应增强,整体偿债能力处于正常水平。未来随着公司重组事项的顺利进行或将带来新的盈利增长点,盈利水平有望继续稳定增长,公司整体偿债能力将获得进一步的提升。

截至 2013 年末,控股子公司武汉国信房地产发展有限公司、北京万顺达房地产开发有限公司为购买其开发项目的购房人向银行申请的个人住房贷款提供无条件、不可撤销的阶段性保证责任,担保余额为 32,116.36 万元,担保责任期间为银行与购房人持抵押物之房地产权证办妥正式抵押登记,并将房地产权证或房地产他项权证交由银行保管之日止。除此之外,公司无其他对外担保、重大诉讼、仲裁事项,不存在逾期借款和银行不良记录。

## 七、 债权保护条款

本期债券由方正集团提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。

跟踪期内,方正集团经营规模持续扩大,IT 板块业务收入利润相对稳定,医药医疗业务加快整合及北大国际医院建设使产业链进一步完善,方正证券、方正期货、方正信托业务的快速发展使方正集团金融业务综合竞争实力得到增强。联合评级也注意到 IT 行业竞争激烈、证券业务波动大等因素给方正集团经营及偿债能力可能带来的不利影响。随着产业布局的完善,方正集团收入和利润均有望保持增长,整体良好的经营状况有望延续。

从财务层面,随着经营规模的持续扩大,方正集团资产和收入规模稳定增长,截至 2013 年末,方正集团合并资产总额 960.48 亿元,所有者权益(含少数股东权益)合计 339.45 亿元,2013 年方正集团实现主营业务收入 679.90 亿元,净利润 15.80 亿元,经营活动产生的现金流量净额 10.90 亿元。截至 2014 年 1 季度末,方正集团合并资产总额 996.20 亿元,所有者权益(含少数股东权益)合计 338.79 亿元,2013 年方正集团实现主营业务收入 198.27 亿元,净利润 5.76 亿元,经营活动产生的现金流量净额 4.28 亿元。

从财务构成来看,2013 年方正集团资产负债率、全部债务资本化比率、长期债务资本化比率分别为 64.66%、54.38%和 40.67%,较上年的 58.55%、52.82%和 36.09%略有增长,截至 2014 年一季度方正集团资产负债率、全部债务资本化比率分别为 65.99%和 58.12%,总体看,跟踪期内,方正集团有息债务规模持续增长,但债务水平仍属适中。

从盈利能力看,2013 年方正集团营业利润率为 3.09%,较上年的 9.31%下降了 6.22 个百分点,净资产收益率为 4.76%,较上年的 4.97%微降了 0.21 个百分点。

从偿债能力来看,2013 年方正集团流动比率和速度比例分别为 1.72 和 1.54,较上年的 1.90

和 1.73 相比略有下降；由于利润总额的大幅增长，方正集团 EBITDA 全部债务比为 0.15，EBITDA 利息倍数为 2.38 倍，同比上年保持微增长态势；2014 年 1 季度，方正集团流动比率和速动比率继续降至 1.52 和 1.37。总体看，跟踪期内方正集团偿债能力仍保持较强。

总体看，方正集团作为多元化经营的大型企业集团，跟踪期内经营情况稳定，资产和现金流状况良好，整体盈利能力较强，其担保对于本期债券的信用等级有积极影响，本期债券到期不能偿付本息的风险很小。中国高科整体竞争力在方正集团持续增强的实力背景下有望得以增强。

## 八、综合评价

跟踪期内，公司旗下的武汉天合广场项目顺利销售完毕，中关村医疗园项目预售良好，受益于此，公司2013年房地产板块实现了良好的经营成果，收入和净利润规模快速增长。联合评级也关注到，公司外贸和石英管材业绩欠佳，侵蚀部分利润，公司营业利润率未有较大的提升，但整体仍维持在稳定的良好区间。由于公司房地产业务的销售业绩大增，及外贸业务的偶发性增长，使得仓储物流业务收入及利润占比相对下降较快，但依旧是公司较为稳定的收入和利润来源。考虑当前房地产市场持续宏观调控政策的影响，联合评级将持续关注后期项目的销售情况。

综合上述因素，考虑到公司经营业绩持续有较大改善，联合评级维持公司的评级展望为“稳定”，维持对公司主体“A”的长期信用评级。

本期债券由方正集团提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。跟踪期内，方正集团经营情况稳定，资产和现金流状况良好，整体盈利能力很强。联合评级继续维持对其“AA+”的主体长期信用评级。

综合以上，联合评级维持对10中科债“AA+”的信用评级。

附件 1-1 中国高科集团股份有限公司  
2012 年~2014 年一季度公司合并资产负债表（资产）  
（单位：人民币万元）

资产	2012 年	2013 年	变动率(%)	2014 年 3 月
<b>流动资产：</b>				
货币资金	104,207.61	180,637.20	73.34	122,758.75
交易性金融资产	0.00	0.00		0.00
应收票据	628.11	0.00	-100.00	0.00
应收账款	2,522.08	1,097.24	-56.49	1,094.31
预付款项	921.19	1,083.11	17.58	1,055.75
应收利息	0.00	0.00		0.00
应收股利	0.00	0.00		0.00
其他应收款	1,037.87	947.98	-8.66	1,005.41
存货	55,075.25	56,210.11	2.06	39,969.64
一年内到期的非流动资产	0.00	0.00		0.00
其他流动资产	0.00	19,000.00		50,000.00
流动资产差额(特殊报表科目)	0.00	0.00	0.00	0.00
<b>流动资产合计</b>	<b>164,392.11</b>	<b>258,975.63</b>	<b>57.54</b>	<b>215,883.85</b>
<b>非流动资产：</b>				
可供出售金融资产	0.00	0.00		0.00
持有至到期投资	0.00	0.00		0.00
长期应收款	0.00	0.00		0.00
长期股权投资	1,047.91	1,047.91	0.00	1,047.91
投资性房地产	5,813.08	63,356.40	989.89	63,356.40
固定资产	18,592.57	5,588.12	-69.94	5,494.06
生产性生物资产	0.00	0.00		0.00
油气资产	0.00	0.00		0.00
在建工程	0.00	26.20		46.63
工程物资	0.00	0.00		0.00
固定资产清理	0.00	0.00		0.00
无形资产	4,147.21	24.09	-99.42	22.55
开发支出	0.00	0.00		0.00
商誉	0.00	0.00		0.00
长期待摊费用	182.51	292.31	60.16	257.92
递延所得税资产	1,041.21	4,968.66	377.20	591.60
其他非流动资产	2,052.43	1,366.05	-33.44	1,194.46
<b>非流动资产合计</b>	<b>32,876.93</b>	<b>76,669.74</b>	<b>133.20</b>	<b>72,011.53</b>
<b>资产总计</b>	<b>197,269.04</b>	<b>335,645.37</b>	<b>70.15</b>	<b>287,895.39</b>

附件 1-2 中国高科集团股份有限公司

2012 年~2014 年一季度公司合并资产负债表（负债及股东权益）

（单位：人民币万元）

负债和所有者权益	2012 年	2013 年	变动率(%)	2014 年 3 月
<b>流动负债：</b>				
短期借款	3,320.00	37,500.00	1,029.52	33,000.00
交易性金融负债	0.00	0.00		0.00
应付票据	0.00	0.00		0.00
应付账款	5,492.67	11,015.73	100.55	7,473.92
预收款项	42,175.41	53,089.01	25.88	36,449.75
应付职工薪酬	616.20	820.90	33.22	647.79
应交税费	-604.51	584.43	-196.68	238.89
应付利息	2,181.67	2,181.67	0.00	253.92
应付股利	179.07	179.07	0.00	179.07
其他应付款	24,689.78	56,826.29	130.16	28,080.26
一年内到期的非流动负债	530.00	550.00	3.77	415.00
其他流动负债	0.00	5,254.31		0.00
<b>流动负债合计</b>	<b>78,580.29</b>	<b>168,001.40</b>	<b>113.80</b>	<b>106,738.60</b>
<b>非流动负债：</b>				
长期借款	3,870.00	2,820.00	-27.13	2,820.00
应付债券	27,437.47	27,564.59	0.46	27,598.20
长期应付款	0.00	39.19		36.62
专项应付款	0.00	0.00		0.00
预计负债	0.00	0.00		0.00
递延所得税负债	1,000.56	12,043.91	1,103.72	0.00
其他非流动负债	547.08	0.00	-100.00	12,043.91
<b>非流动负债合计</b>	<b>32,855.12</b>	<b>42,467.68</b>	<b>29.26</b>	<b>42,498.72</b>
<b>负债合计</b>	<b>111,435.40</b>	<b>210,469.09</b>	<b>88.87</b>	<b>149,237.32</b>
<b>所有者权益：</b>				
股本	29,332.80	29,332.80	0.00	29,332.80
资本公积	5,593.58	37,817.19	576.08	37,817.19
减：库存股	0.00	0.00		0.00
专项储备	0.00	0.00		0.00
盈余公积	4,571.64	4,571.64	0.00	4,571.64
未分配利润	40,261.40	49,879.48	23.89	61,882.33
外币报表折算差额	0.00	0.00		0.00
<b>归属于母公司所有者权益合计</b>	<b>79,759.41</b>	<b>121,601.11</b>	<b>52.46</b>	<b>133,603.96</b>
少数股东权益	6,074.23	3,575.18	-41.14	5,054.11
<b>所有者权益合计</b>	<b>85,833.64</b>	<b>125,176.29</b>	<b>45.84</b>	<b>138,658.06</b>
<b>负债和所有者权益总计</b>	<b>197,269.04</b>	<b>335,645.37</b>	<b>70.15</b>	<b>287,895.39</b>

附件 2 中国高科集团股份有限公司  
2012 年~2014 年一季度公司合并利润表

(单位: 人民币万元)

项 目	2012 年	2013 年	变动率(%)	2014 年 1-3 月
<b>一、营业收入</b>	40,392.43	79,203.02	96.08	43,115.85
减: 营业成本	26,131.88	48,986.80	87.46	19,996.58
营业税金及附加	3,015.99	8,215.22	172.39	3,589.49
销售费用	2,717.20	5,377.19	97.89	273.67
管理费用	3,638.07	4,452.68	22.39	561.35
财务费用	604.72	-166.45	-127.53	352.89
资产减值损失	223.55	-18.81	-108.41	0.00
加: 公允价值变动收益(损失以“—”号填列)	193.30	303.15	56.83	0.00
投资收益(损失以“—”	-678.17	201.65	-129.73	-147.54
其中: 对联营企业和合营企业的				
投资收益	0.00	0.00		0.00
汇兑收益(损失以“—”号添列)	0.00	0.00		0.00
<b>二、营业利润(亏损以“—”号</b>	<b>3,576.15</b>	<b>12,861.20</b>	<b>259.64</b>	<b>18,194.32</b>
加: 营业外收入	332.32	262.50	-21.01	0.00
减: 营业外支出	7.33	53.66	632.06	12.78
其中: 非流动资产处置损失	0.21	22.84	10,776.19	0.00
<b>三、利润总额(亏损总额以“—”</b>	<b>3,901.14</b>	<b>13,070.03</b>	<b>235.03</b>	<b>18,181.54</b>
减: 所得税费用	1,267.30	2,964.15	133.89	4,699.77
<b>四、净利润(净亏损以“—”号</b>	<b>2,633.85</b>	<b>10,105.88</b>	<b>283.69</b>	<b>13,481.78</b>
其中: 归属于母公司所有者的净	2,301.18	9,618.08	317.96	12,002.85
少数股东损益	332.66	487.80	46.64	1,478.93
<b>五、每股收益:</b>				
(一) 基本每股收益	0.08	0.33	371.43	0.41
(二) 稀释每股收益	0.08	0.33	371.43	0.41
<b>六、其他综合收益</b>	0.00	32761.68		0.00
<b>七、综合收益总额</b>	<b>2,633.85</b>	<b>42,867.56</b>	<b>283.69</b>	<b>13,481.78</b>

附件3 中国高科集团股份有限公司  
2012年~2014年一季度公司合并现金流量表

(单位:人民币万元)

项目	2012年	2013年	变动率(%)	2014年1-3月
<b>一、经营活动产生的现金流量:</b>				
销售商品、提供劳务收到的现金	96,655.86	132,841.92	37.44	1,919.86
收到的税费返还	447.80	250.92	-43.97	107.43
收取利息和手续费净增加额	0.00	0.00		0.00
处置交易性金融资产净增加额	0.00	0.00		0.00
收到其他与经营活动有关的现金	6,740.09	3,147.02	-53.31	555.58
<b>经营活动现金流入小计</b>	<b>103,843.76</b>	<b>136,239.87</b>	<b>31.20</b>	<b>2,582.87</b>
购买商品、接受劳务支付的现金	20,012.90	44,793.97	123.83	11,252.59
支付给职工以及为职工支付的现金	3,152.03	3,644.57	15.63	831.97
客户贷款及垫款净增加额	0.00	0.00		0.00
支付手续费的现金	0.00	0.00		0.00
支付的各项税费	7,003.72	14,763.81	110.80	4,371.51
支付其他与经营活动有关的现金	10,435.34	8,962.34	-14.12	5,325.60
<b>经营活动现金流出小计</b>	<b>40,603.99</b>	<b>72,164.70</b>	<b>77.73</b>	<b>21,781.68</b>
<b>经营活动产生的现金流量净额</b>	<b>63,239.76</b>	<b>64,075.17</b>	<b>1.32</b>	<b>-19,198.81</b>
<b>二、投资活动产生的现金流量:</b>				
收回投资收到的现金	947.97	0.00	-100.00	19,000.00
取得投资收益收到的现金	470.36	10.73	-97.72	24.05
处置固定资产、无形资产和其他长期	0.00	18.64		0.02
处置子公司及其他营业单位收到的现	0.00	3,688.50		0.00
收到其他与投资活动有关的现金	0.00	1,050.00		0.00
<b>投资活动现金流入小计</b>	<b>1,418.34</b>	<b>4,767.87</b>	<b>236.16</b>	<b>19,024.07</b>
购建固定资产、无形资产和其他长期	142.37	549.39	285.89	125.26
投资支付的现金	0.00	19,000.00		50,000.00
取得子公司及其他营业单位支付的现	0.00	0.00		0.00
支付其他与投资活动有关的现金	0.00	2,937.01		0.00
<b>投资活动现金流出小计</b>	<b>142.37</b>	<b>22,486.39</b>	<b>15,694.33</b>	<b>50,125.26</b>
<b>投资活动产生的现金流量净额</b>	<b>1,275.97</b>	<b>-17,718.52</b>	<b>-1,488.63</b>	<b>-31,101.19</b>
<b>三、筹资活动产生的现金流量:</b>				
吸收投资收到的现金	0.00	0.00		0.00
发行债券所收到的现金	0.00	0.00		0.00
取得借款收到的现金	5,820.00	37,600.00	546.05	0.00
收到其他与筹资活动有关的现金	0.00	0.00		0.00
<b>筹资活动现金流入小计</b>	<b>5,820.00</b>	<b>37,600.00</b>	<b>546.05</b>	<b>0.00</b>
偿还债务支付的现金	22,320.00	4,350.00	-80.51	4,635.00
分配股利、利润或偿付利息支付的现	3,294.40	3,343.04	1.48	2,943.44
支付其他与筹资活动有关的现金	5.50	0.00	-100.00	0.00
<b>筹资活动现金流出小计</b>	<b>25,619.90</b>	<b>7,693.04</b>	<b>-69.97</b>	<b>7,578.44</b>
<b>筹资活动产生的现金流量净额</b>	<b>-19,799.90</b>	<b>29,906.96</b>	<b>-251.05</b>	<b>-7,578.44</b>
<b>四、汇率变动对现金及现金等价物的</b>	<b>0.10</b>	<b>-7.09</b>	<b>-7190</b>	<b>0.00</b>
<b>五、现金及现金等价物净增加额</b>	<b>44,715.93</b>	<b>76,256.52</b>	<b>70.54</b>	<b>-57,878.45</b>
加: 期初现金及现金等价物余额	58,825.74	103,541.67	76.01	180,637.20
<b>六、期末现金及现金等价物余额</b>	<b>103,541.67</b>	<b>179,798.19</b>	<b>73.65</b>	<b>122,758.75</b>

附件 4 中国高科集团股份有限公司  
2012 年~2013 年公司现金流量表补充  
(单位: 人民币万元)

补充资料	2012 年	2013 年	变动率(%)
<b>1.将净利润调节为经营活动现金流量:</b>			
<b>净利润</b>	<b>2,633.85</b>	<b>10,105.88</b>	283.69
加: 资产减值准备	223.55	-18.81	-108.41
固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧	1093.87	1,041.48	-12.82
无形资产摊销	184.71	171.96	-6.90
长期待摊费用摊销	112.19	140.31	25.06
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失(收益以“-”号填列)	0.00	2.84	
固定资产报废损失(收益以“-”号填列)	0.21	1.72	719.05
公允价值变动损失(收益以“-”号填列)	-193.30	-303.15	
财务费用(收益以“-”号填列)	1,182.42	1,292.03	9.27
投资损失(收益以“-”号填列)	-678.17	-201.65	-70.27
递延所得税资产减少(增加以“-”号填列)	-571.13	-3,927.45	587.66
递延所得税负债增加(减少以“-”号填列)	73.53	122.79	
存货的减少(增加以“-”号填列)	-1,410.40	-2,648.04	87.75
经营性应收项目的减少(增加以“-”号填列)	1,548.96	3,430.65	121.48
经营性应付项目的增加(减少以“-”号填列)	59,039.49	54,864.60	-7.07
其他	0.00	0.00	
<b>经营活动产生的现金流量净额</b>	<b>63,239.76</b>	<b>64,075.17</b>	<b>1.32</b>
<b>2.不涉及现金收支的重大投资和筹资</b>			
债务转为资本	0.00	0.00	
一年内到期的可转换公司债券	0.00	0.00	
融资租入固定资产	0.00	0.00	
<b>3.现金及现金等价物净变动情况:</b>			
现金的期末余额	103,541.67	179,798.19	73.65
减: 现金的期初余额	58,825.74	103,541.67	76.01
加: 现金等价物的期末余额	0.00	0.00	
减: 现金等价物的期初余额	0.00	0.00	
<b>现金及现金等价物净增加额</b>	<b>44,715.93</b>	<b>76,256.52</b>	<b>70.54</b>

附件 5 中国高科集团股份有限公司  
主要财务指标

项目	2012 年	2013 年	2014 年 1-3 月
<b>经营效率</b>			
应收账款周转次数 (次)	16.11	42.08	--
存货周转次数 (次)	0.48	0.88	--
总资产周转次数 (次)	0.23	0.30	--
<b>盈利能力</b>			
总资本收益率 (%)	3.05	7.25	--
总资产报酬率 (%)	2.94	5.39	--
净资产收益率 (%)	2.93	9.58	--
主营业务毛利率 (%)	35.20	37.89	--
营业利润率 (%)	27.84	27.78	45.30
费用收入比 (%)	17.23	12.20	2.76
<b>财务构成</b>			
短期债务 (万元)	3,850.00	38,050.00	33,415.00
长期债务 (万元)	31,307.47	30,423.77	30,454.81
全部债务 (万元)	35,157.47	68,473.77	63,869.81
资产负债率 (%)	56.49	62.71	51.84
全部债务资本化比率 (%)	29.06	35.36	31.54
长期债务资本化比率 (%)	26.73	19.55	18.01
<b>偿债能力</b>			
EBITDA (万元)	6,611.28	15,715.82	--
EBITDA 利息倍数	5.43	12.16	--
EBITDA 全部债务比	0.19	0.23	--
经营现金债务保护倍数 (倍)	1.80	0.94	-0.30
筹资活动前现金流量净额债务保护倍数 (倍)	1.84	0.68	-0.79
流动比率	2.09	1.54	2.02
速动比率	1.39	1.09	1.18
现金短期债务比	27.23	4.75	3.67
经营现金流动负债比率 (%)	80.48%	38.14%	-17.99
筹资活动前现金流量净额利息偿还能力 (倍)	51.90	49.59	--
<b>现金流</b>			
现金收入比率 (%)	239.29	167.72	4.45
筹资活动前产生的现金流量净额 (万元)	64,515.73	46,356.65	-50,300.01

## 附件 6 有关计算指标的计算公式

指标名称	计算公式
<b>增长指标</b>	
年均增长率	(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%
<b>经营效率指标</b>	
应收账款周转次数	营业收入/[ (期初应收账款余额+期末应收账款余额)/2]
存货周转次数	营业成本/[ (期初存货余额+期末存货余额)/2]
总资产周转次数	营业收入/[ (期初总资产+期末总资产)/2]
现金收入比率	销售商品、提供劳务收到的现金/营业收入×100%
<b>盈利指标</b>	
总资本收益率	(净利润+计入财务费用的利息支出)/[(期初所有者权益+期初全部债务+期末所有者权益+期末全部债务)/2]×100%
总资产报酬率	(利润总额+计入财务费用的利息支出)/[(期初总资产+期末总资产)/2]×100%
净资产收益率	净利润/[ (期初所有者权益+期末所有者权益)/2]×100%
主营业务毛利率	(主营业务收入-主营业务成本)/主营业务收入×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%
费用收入比	(管理费用+销售费用+财务费用)/营业收入×100%
<b>财务构成指标</b>	
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%
<b>长期偿债能力指标</b>	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/(资本化利息+计入财务费用的利息支出)
EBITDA 全部债务比	EBITDA/全部债务
经营现金债务保护倍数	经营活动现金流量净额/全部债务
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
<b>短期偿债能力指标</b>	
流动比率	流动资产合计/流动负债合计
速动比率	(流动资产合计-存货-其他流动资产)/流动负债合计
现金短期债务比	现金类资产/短期债务
经营现金流动负债比率	经营活动现金流量净额/流动负债合计×100%
经营现金利息偿还能力	经营活动现金流量净额/(资本化利息+计入财务费用的利息支出)
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/(资本化利息+计入财务费用的利息支出)
<b>本次债券偿债能力</b>	
EBITDA 偿债倍数	EBITDA/本次债券发行额度
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/本次债券发行额度
经营活动现金流量净额偿债倍数	经营活动现金流量净额/本次债券发行额度

注: 现金类资产=货币资金+交易性金融资产+应收票据

长期债务=长期借款+应付债券+长期应付款

短期债务=短期借款+交易性金融负债+应付票据+应付短期债券+一年内到期的非流动负债

全部债务=长期债务+短期债务

EBITDA=利润总额+计入财务费用的利息支出+固定资产折旧+摊销

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 公司主体长期信用等级设置及其含义

公司主体长期信用等级划分成 9 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。

AAA 级：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 级：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 级：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 级：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 级：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 级：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 级：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 级：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 级：不能偿还债务。

长期债券（含公司债券）信用等级符号及定义同公司主体长期信用等级。