信用评级公告

联合〔2021〕4908号

联合资信评估股份有限公司通过对武汉当代科技产业集团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，确定维持武汉当代科技产业集团股份有限公司主体长期信用等级为AA^{+}，维持“19当代F1”“19当代02”“19当代03”和“20当代01”信用等级为AA^{+}，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

评级总监：

二〇二一年六月二十九日

地址：北京市朝阳区建国门外大街2号PICC大厦17层
Editorial Office Address: 17/F, PICC Building, 2, Jianguomenwai Street, Beijing
电话（Tel）：（010）85679696 | 邮箱（Email）:lianhe@lhratings.com | 传真(Fax):(010)85679228
网址（Website）:www.lhratings.com | 邮编（Postal Code）:100022

武汉当代科技产业集团股份有限公司
2021 年跟踪评级报告

评级结果：

项目	本次级别	评级展望	上次级别	评级展望
武汉当代科技产业集团股份有限公司	AA+	稳定	AA+	稳定
19 当代 F1	AA+	稳定	AA+	稳定
19 当代 02	AA+	稳定	AA+	稳定
19 当代 03	AA+	稳定	AA+	稳定
20 当代 01	AA+	稳定	AA+	稳定

跟踪评级债项概况：

债券简称	发行规模	债券余额	到期兑付日
19 当代 F1	6 亿元	6 亿元	2024/09/03
19 当代 02	7 亿元	7 亿元	2024/11/28
19 当代 03	7 亿元	7 亿元	2024/12/27
20 当代 01	1.8 亿元	1.8 亿元	2025/07/15

注：上述债券仅包括由联合资信评级、且截至评级时点尚处于存续期的债券

评级时间：2021 年 6 月 29 日

本次评级使用的评级方法、模型：

名称	版本
一般工商企业信用评级方法	V3.0.201907
一般工商企业主体信用评级模型（打分表）	V3.0.201907

注：上述评级方法和评级模型均已在联合资信官网公开披露

评级观点

武汉当代科技产业集团股份有限公司（以下简称“公司”或“当代集团”）作为湖北省大型产业集团之一，经营规模较大，且持有多家上市公司股权。跟踪期内，公司持续推进聚焦核心产业、提质增效战略，剥离了亏损的影视文化体育业务，医药业务持续退出竞争优势不明显或协同效应较弱的细分领域，实现了现金回流；公司控股经营的医药业务在行业地位及技术水平等方面保持综合竞争优势，对核心子公司的持股比例进一步提升，经营获现能力良好；地产业务合并当代天誉项目，预计未来能够为公司提供较为充足的现金流。同时，联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）也关注到，公司非经常性损益对利润影响较大且不具备可持续性；受限资产占比高，整体资产质量一般；母公司持有的上市公司股权质押比例高，再融资空间有限，负债以有息债务为主，短期偿债压力大；对外担保规模大，存在或有负债风险等因素给公司信用水平带来的不利影响。

未来，公司将持续推进聚焦核心主业、提质增效战略，加速资产盘活，同时增加对生物医药产业的投入，重新整合地产板块，为公司发展提供资金保证，并加快旅游业务建设，公司综合竞争实力有望进一步增强。

综合评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA+，维持“19 当代 F1”“19 当代 02”“19 当代 03”和“20 当代 01”的信用等级为 AA+，评级展望为稳定。

优势

1. **医药业务竞争力强，跟踪期内保持良好的经营获现能力且对核心子公司的持股比例进一步提升。**公司医药业务经营主体人福医药集团股份公司（以下简称“人福医药”）产品种类丰富，技术实力强，已在神经系统用药、甾体激素类药物、维吾尔民族药等细分领域形成领导或领先地位。跟踪期内，人福医药盈利水平同比提升，经营获现能力保持良好水平。同时，人福医药实施完成了发行股份购买核心子公司宜昌人福药业有限责任公司（以下简称“宜昌人福”）13%股权的重组项目，对宜昌人福股权比例由 67%增至 80%，进一步增强了

本次评级模型打分表及结果：

指示评级	aa⁻		评级结果	AA⁺
评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
经营风险	B	经营环境	宏观和区域风险	2
			行业风险	3
		自身竞争力	基础素质	1
			企业管理	2
			经营分析	2
财务风险	F3	现金流	资产质量	3
			盈利能力	1
			现金流量	2
		资本结构		2
		偿债能力		3
调整因素和理由				调整子级
跟踪期内，公司房地产板块合并当代天誉项目，该项目规模较大，预计未来能够为公司提供较为充足的现金流。 公司聚焦核心产业、提质增效战略的实施，加速资产盘活，能够为公司偿债提供现金流保障。				2

注：经营风险由低至高划分为 A、B、C、D、E、F 共 6 个等级，各级因子评价划分为 6 档，1 档最好，6 档最差；财务风险由低至高划分为 F1—F7 共 7 个等级，各级因子评价划分为 7 档，1 档最好，7 档最差；财务指标为近三年加权平均值；通过矩阵分析模型得到指示评级结果

分析师： 李明
刘丙江
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

资产质量和持续盈利能力。

2. **跟踪期内，公司剥离了亏损的影视文化体育业务，医药业务持续退出竞争优势不明显或协同效应较弱的细分领域，综合毛利率提升且实现现金回流。**2020 年，公司将其持有的影视文化体育业务经营主体控股股东 100%股权转让给关联方，收到现金 16.55 亿元；人福医药出售四川人福医药有限公司和 LifeStyles Healthcare Pte. Ltd.股权，累计收回股权转让款约 19 亿元，实现投资收益约 2.45 亿元；其他非核心资产的清理出售工作也在按计划推进。受益于上述事项的实施，2020 年，公司综合毛利率同比提升 3.40 个百分点至 39.16%。
3. **跟踪期内，地产板块规模扩大。**2020 年，公司地产板块合并当代天誉项目，该项目预计销售金额为 137.77 亿元，预计未来能够为公司提供较为充足的现金流。
4. **聚焦核心产业、提质增效战略的实施有利于公司加速资产盘活，增强偿债保障。**公司将清理出售非核心医药工商业资产、医疗服务资产、部分金融资产等，不断优化公司的业务及资产结构，实现现金回流，增强对现有债务的保障能力。

关注

1. **非经常性损益对利润影响较大且不具备可持续性。**2020 年，公司投资收益占利润总额的 51.74%，且主要来自处置长期股权投资产生的投资收益，对业绩影响较大但不具备可持续性。
2. **受限资产占比较高，整体资产质量一般。**截至 2020 年底，公司受限资产占资产总额的 24.56%，占净资产的 76.86%，受限比例较高。同时，公司流动资产中存货占比较高，对运营资金形成占用；非流动资产中长期股权投资占比较高，但形成的投资收益很少，公司整体资产质量一般。
3. **公司债务负担较重；母公司持有的上市公司股权质押比例高，再融资空间有限；负债以有息债务为主，短期偿债压力大。**公司所有者权益中少数股东权益占比高，债务负担较重。母公司持有的上市公司股权以人福医药的股权为主。截至 2020 年底，母公司持有人福医药 25.65%的股权，79.93%已质押，再融资空间有限。同时，截至 2020 年底，母公司负债合计 152.43 亿元，其中全部债务为 132.45 亿元；母公司现金短期债务比

为 0.30 倍，短期偿债压力大。

4. **对外担保规模大，存在或有负债风险。**截至 2021 年 3 月底，公司对外担保金额为 54.20 亿元，主要系公司为武汉当代明诚文化体育集团股份有限公司提供的连带责任保证担保，存在一定代偿风险。

主要财务数据：

合并口径				
项　目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 3 月
现金类资产(亿元)	82.08	72.07	95.35	133.48
资产总额(亿元)	905.30	979.10	945.66	958.48
所有者权益(亿元)	343.98	335.35	302.21	309.69
短期债务(亿元)	227.19	236.53	233.38	211.95
长期债务(亿元)	185.97	230.87	206.38	225.48
全部债务(亿元)	413.16	467.41	439.76	437.43
营业收入(亿元)	277.24	299.87	271.44	65.77
利润总额(亿元)	4.32	23.24	27.93	7.78
EBITDA(亿元)	34.94	60.96	61.12	--
经营性净现金流(亿元)	26.98	36.53	39.79	9.20
营业利润率(%)	35.33	34.42	38.00	42.07
净资产收益率(%)	-1.12	4.75	6.92	--
资产负债率(%)	62.00	65.75	68.04	67.69
全部债务资本化比率(%)	54.57	58.23	59.27	58.55
流动比率(%)	112.90	112.24	132.65	145.59
经营现金流动负债比(%)	7.42	9.19	10.19	--
现金短期债务比（倍）	0.43	0.40	0.47	0.64
EBITDA 利息倍数(倍)	1.78	2.53	2.31	--
全部债务/EBITDA(倍)	11.82	7.67	7.19	--
公司本部（母公司）				
项　目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 3 月
资产总额（亿元）	215.74	253.99	263.10	263.37
所有者权益（亿元）	93.23	94.12	110.67	109.21
全部债务(亿元)	102.88	149.22	132.45	133.07
营业收入(亿元)	18.39	18.15	18.71	2.21
利润总额(亿元)	7.28	0.30	0.46	-2.20
资产负债率（%）	56.79	62.94	57.94	58.53
全部债务资本化比率(%)	52.46	61.32	54.48	54.92
流动比率（%）	37.68	94.49	103.29	105.57
经营现金流动负债比(%)	3.51	-6.33	-8.30	--

注：1. 公司 2021 年一季度财务报表未经审计；2. 现金类资产已剔除受限货币资金；3. 其他流动负债中的短期应付债券、短期融资券利息及非金融机构借款已计入短期债务；4. 长期应付款中的应付融资租赁款已计入长期债务

资料来源：公司提供、联合资信根据公司审计报告和财务报表整理

评级历史：

债项简称	债项级别	主体级别	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
20 当代 01	AA+	AA+	稳定	2020/06/24	宁立杰 崔濛骁	原联合信用评级有限公司工商企业信用评级方法总论（2018 年）	阅读全文
19 当代 F1/19 当代 02/19 当代 03	AA+	AA+	稳定	2020/06/16	宁立杰 崔濛骁	原联合信用评级有限公司工商企业信用评级方法总论（2018 年）	阅读全文
19 当代 03	AA+	AA+	稳定	2019/12/20	叶维武 范琴	原联合信用评级有限公司工商企业信用评级方法总论（2018 年）	阅读全文
19 当代 02	AA+	AA+	稳定	2019/10/11	叶维武 范琴	原联合信用评级有限公司工商企业信用评级方法总论（2018 年）	阅读全文
19 当代 F1	AA+	AA+	稳定	2019/08/16	叶维武 范琴	原联合信用评级有限公司工商企业信用评级方法总论（2018 年）	阅读全文

注：上述历史评级项目的评级报告通过报告链接可查阅

声　明

一、本报告引用的资料主要由武汉当代科技产业集团股份有限公司（以下简称“该公司”）提供，联合资信评估股份有限公司（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，符合真实性、准确性、完整性要求。

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。

分析师：李明　刘云飞

联合资信评估股份有限公司

武汉当代科技产业集团股份有限公司
2021 年跟踪评级报告

一、跟踪评级原因

根据有关法规要求，按照联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）关于武汉当代科技产业集团股份有限公司（以下简称“当代集团”或“公司”）及其相关债券的跟踪评级安排进行本次跟踪评级。

二、企业基本情况

公司原名武汉市洪山当代生化技术研究所，是经武汉市洪山区科学技术委员会洪科〔88〕84号批准成立的民办集体所有制企业。2001 年 11 月 23 日，经湖北省人民政府鄂政股函〔2001〕47 号文件同意，公司进行股份制改造，企业类型变更为股份有限公司，改制后公司名称变更为“武汉当代科技投资股份有限公司”，并增加股本至 1 亿元。2004 年 8 月 2 日，公司名称变更为现名。后经多次增资、转股，截至 2021 年 3 月底，公司注册资本和实收资本均为 55.00 亿元；武汉当代科技投资有限公司（以下简称“当代投资”）为公司控股股东，艾路明先生为公司实际控制人。

2020 年，公司经营范围较上年无变化。

截至 2021 年 3 月底，公司合并范围内拥有一级子公司 17 家。其中，直接控股子公司人福医药集团股份公司（股票代码“600079.SH”，股票简称“人福医药”，以下简称“人福医药”）和间接控股子公司武汉三特索道集团股份有限公司（股票代码“002159.SZ”，股票简称“三特索道”，以下简称“三特索道”）分别在上海和深圳证券交易所上市。公司所持有的上市公司股份质押比例较高，具体情况如下表所示。

表 1　公司持有的主要上市公司股权情况（单位：%、亿元）

股票简称	股票代码	与公司关系	截至 2020 年底公司持股比例	截至 2020 年底母公司直接持股比例	截至 2020 年底母公司期末持股市值	母公司受限股份占所持股份的比例	截至 2020 年底资产总额	截至 2020 年底所有者权益	2020 年营业收入	2020 年利润总额
人福医药	600079.SH	子公司	25.65	25.65	134.19	79.93	316.27	129.37	203.69	21.11
三特索道	002159.SZ	子公司	25.65	4.98	0.83	51.01	27.13	14.97	4.05	0.57
当代文体	600136.SH	联营企业	31.27	13.66	5.46	89.84	89.93	23.07	7.00	-21.57
天风证券	601162.SH	联营企业	14.91	2.23	9.05	93.51	814.05	222.43	43.60	8.88

注：2021 年 1 月，三特索道非公开发行股票实施完成，当代集团及其一致行动人合计持股比例为 41.85%；2021 年 1 月，原一致行动协议到期，根据新签署的一致行动协议，当代集团及其一致行动人合计持有当代文体 29.97%的股权；2021 年 5 月，天风证券股份有限公司（以下简称“天风证券”）非公开发行后，公司及其一致行动人对天风证券的合计持股比例为 12.04%

资料来源：Wind，联合资信整理

截至 2020 年底，公司资产总额为 945.66 亿元，所有者权益合计 302.21 亿元（含少数股东权益 177.89 亿元）；2020 年，公司实现营业收入 271.44 亿元，利润总额 27.93 亿元。

截至 2021 年 3 月底，公司资产总额为 958.48 亿元，所有者权益合计 309.69 亿元（含少数股东权益 184.34 亿元）；2021 年 1－3 月，公司实现营业总收入 65.77 亿元，利润总额 7.78 亿元。

公司地址：武汉市东湖新技术开发区光谷大道 116 号；法定代表人：周汉生。

三、债券概况及募集资金使用情况

截至 2021 年 3 月底，公司由联合资信评级的存续债券见下表，募集资金均已按指定用途使用完毕，除“20 当代 01”尚未到付息日外，其他债券均在付息日正常付息。

表 2　截至 2021 年 3 月底公司存续债券概况

债券名称	发行金额（亿元）	债券余额（亿元）	起息日	期限（年）
19 当代 F1	6.00	6.00	2019/09/03	5（3+2）
19 当代 02	7.00	7.00	2019/11/28	5（3+2）
19 当代 03	7.00	7.00	2019/12/27	5（3+2）
20 当代 01	1.80	1.80	2020/07/15	5（3+2）

资料来源：联合资信整理

四、宏观经济和政策环境

1. 宏观政策环境和经济运行情况

2020 年，新冠肺炎疫情全球大流行，对各国经济和贸易造成严重冲击，全球经济陷入深度衰退。中国宏观政策加大逆周期调节力度对冲疫情负面影响，以“六稳”“六保”为中心，全力保证经济运行在合理区间。在此背景下，2020 年中国经济逐季复苏，GDP 全年累计增长 2.30%[1]，成为全球主要经济体中唯一实现正增长的国家，GDP 首次突破百万亿大关，投资超越消费再次成为经济增长的主要驱动力。

2021 年一季度，中国经济运行持续恢复，宏观政策整体保持了连贯性，稳健的货币政策灵活精准、合理适度，把服务实体经济放到更加突出的位置；积极的财政政策提质增效，推动经济运行保持在合理区间。

经济修复有所放缓。2021 年一季度，中国国内生产总值现价为 24.93 万亿元，实际同比增长 18.30%，两年平均增长 5.00%[2]，低于往年同期水平，主要是受到疫情反复、财政资金后置等短期影响拖累。分产业看，三大产业中**第二产业恢复最快，第三产业仍有较大恢复空间。**具体看，第二产业增加值两年平均增长 6.05%，已经接近疫情前正常水平（5%~6%），第二产业恢复情况良好，其中工业生产恢复良好，工业企业盈利改善明显；而一、三产业仍未回到疫情前水平。其中第一产业增加值两年平均增长 2.29%，增速略微低于疫情前正常水平；第三产业两年平均增长 4.68%，较 2019 年同期值低 2.52 个百分点，第三产业仍有恢复空间，主要是由于年初局部性疫情爆发拖累了服务业的修复进程。

表 3　2017－2021 年一季度中国主要经济数据

项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年一季度（括号内为两年平均增速）
GDP（万亿元）	83.20	91.93	98.65	101.60	24.93
GDP 增速（%）	6.95	6.75	6.00	2.30	18.30（5.00）
规模以上工业增加值增速（%）	6.60	6.20	5.70	2.80	24.50（6.80）
固定资产投资增速（%）	7.20	5.90	5.40	2.90	25.60（2.90）
社会消费品零售总额增速（%）	10.20	8.98	8.00	-3.90	33.90（4.20）
出口增速（%）	10.80	7.10	5.00	4.00	38.70
进口增速（%）	18.70	12.90	1.70	-0.70	19.30
CPI 增幅（%）	1.60	2.10	2.90	2.50	0.00
PPI 增幅（%）	6.30	3.50	-0.30	-1.80	2.10
城镇失业率（%）	3.90	4.90	5.20	5.20	5.30
城镇居民人均可支配收入增速（%）	6.50	5.60	5.00	1.20	13.70（4.50）

[1]文中 GDP 增长均为实际增速，下同。
[2]为剔除基数效应影响，方便对经济实际运行情况进行分析判断，文中使用的两年平均增长率为以 2019 年同期为基期进行比较计算的几何平均增长率，下同。

公共财政收入增速（%）	7.40	6.20	3.80	-3.90	24.20
公共财政支出增速（%）	7.70	8.70	8.10	2.80	6.20

注：1. GDP 总额按现价计算；2. 出口增速、进口增速均以人民币计价统计；3. GDP 增速、规模以上工业增加值增速、城镇居民人均可支配收入增速为实际增长率，固定资产投资增速、社会消费品零售总额增速为名义增长率；4. 城镇失业率统计中，2017 年为城镇登记失业率，2018 年开始为城镇调查失业率，指标值为期末数

资料来源：联合资信根据国家统计局和 Wind 数据整理

消费对 GDP 的拉动作用明显提升，成为拉动经济的主引擎；投资拉动垫底；净出口创 2007 年以来新高。从两年平均增长来看，2021 年一季度社会消费品增速为 4.20%，延续了上年逐季恢复的趋势，与疫情前水平的差距进一步缩小；消费超越投资重新成为拉动经济增长的主引擎，疫情以来对 GDP 增长的拉动作用首次转正，但仍低于疫情前正常水平。一季度固定资产投资完成额 9.60 万亿元，同比增长 25.60%，两年平均增长 2.90%，与疫情前正常水平差距较大，固定资产投资仍处在修复过程中；资本形成总额对 GDP 增长的拉动作用最弱，疫情以来主要靠投资拉动的经济增长模式有所改变。一季度外贸实现开门红，贸易顺差 7592.90 亿元，较上年同期扩大 690.60%，净出口对 GDP 增长的拉动作用延续上年逐季上升的趋势，达到 2007 年以来的最高水平。一季度三大需求对 GDP 增长的拉动情况反映出**经济内在增长动力较上年有所增强，经济结构进一步改善。**

居民消费价格指数运行平稳，生产者价格指数结构性上涨。2021 年一季度，全国居民消费价格指数（CPI）和扣除食品和能源价格后的核心 CPI 累计同比增速均为 0，较上年同期分别回落 4.9 和 1.30 个百分点，处于低位。2021 年一季度，全国工业生产者出厂价格指数（PPI）累计同比上涨 2.10%，呈现逐月走高的趋势。国际大宗商品价格上涨推高钢材、有色金属等相关行业出厂价格，带动 PPI 持续上行，加大了制造业的成本负担和经营压力。

社融存量增速下降。截至 2021 年一季度末，社融存量同比增速为 12.30%，较上年末下降 1 个百分点，信用扩张放缓；2021 年一季度新增社融 10.24 万亿元，虽同比少增 0.84 万亿元，但却是仅次于上年一季度的历史同期次高值，反映出**实体经济融资需求仍较为旺盛**。从结构来看，信贷和未贴现银行承兑汇票是支撑一季度社融增长的主要因素，企业债券和政府债券融资则是一季度新增社融的拖累项。货币供应量方面，截至 2021 年一季度末，M2 余额 227.65 万亿元，同比增长 9.40%，较上年末增速（10.10%）有所下降。同期 M1 余额 61.61 万亿元，同比增长 7.10%，较上年末增速（8.60%）也有所下降，说明货币政策逆周期调节的力度趋于减弱。

一般公共预算收入累计增速转正，收支缺口较 2019 年同期有所收窄。2021 年一季度一般公共预算收入 5.71 万亿元，同比增长 24.20%，是 2020 年以来季度数据首次转正。其中税收收入 4.87 万亿元，占一般公共预算收入的 85.31%，同比增长 24.80%，同比增速较高主要受增值税、消费税恢复性增长带动，反映了企业经营以及居民消费的修复。一季度一般公共预算支出 5.87 万亿元，同比增长 6.20%，其中保民生、保就业是一季度的重点支出领域，债务付息创 2016 年以来同期最高增速。2021 年一季度一般公共预算收支缺口为 1588.00 亿元，缺口较 2020 年和 2019 年同期值有所收窄，可能与 2021 年一季度财政收入进度较快相关。2021 年一季度全国政府性基金收入 1.86 万亿元，同比增长 47.90%，主要是由于国有土地出让收入保持高速增长；政府性基金支出 1.73 万亿元，同比减少 12.20%，主要是由于地方政府专项债发行进度有所放缓。

就业压力有所缓解，但依然存在结构性矛盾，居民收入保持稳定增长。2021 年 1－3 月全国城镇调查失业率分别为 5.40%、5.50%和 5.30%。其中 1－2 月受春节因素影响，加上年初局部性疫情的影响，失业率有所上升；而 3 月随着疫情形势好转，企业复工复产进度加

快，用工需求增加，就业压力有所缓解。2021年一季度，全国居民人均可支配收入9730.00元，扣除价格因素后两年平均实际增长4.50%，延续了上年一季度以来逐季走高的趋势，且与消费支出增速的差值进一步缩小，居民消费能力有所提高。

2. 宏观政策和经济前瞻

2021年4月30日政治局会议强调，要精准实施宏观政策，保持宏观政策连续性、稳定性、可持续性，不急转弯，把握好时度效，固本培元，稳定预期，**保持经济运行在合理区间，使经济在恢复中达到更高水平均衡。积极的财政政策要落实落细，兜牢基层“三保”底线，发挥对优化经济结构的撬动作用**。政策重点从“稳增长”转向“调结构”，**减税降费政策将会向制度性减税政策、阶段性的减税降费政策有序退出、强化小微企业税收优惠、加大对制造业和科技创新支持力度**等四大方面倾斜。

稳健的货币政策要保持流动性合理充裕，强化对实体经济、重点领域、薄弱环节的支持，保持货币供应量和社会融资规模增速同名义经济增速基本匹配，保持宏观杠杆率基本稳定。2021年3月22日全国主要银行信贷结构优化调整座谈上提到要在管控好风险的同时，**因地制宜增加经济困难省份信贷投放，支持区域协调发展**。

2021年一季度经济修复有所放缓，主要是由于局部性疫情对服务业拖累较大，而随着疫苗的推广，疫情对经济的影响减弱，服务业有望加快恢复。未来随着疫情逐渐稳定，居民消费支出将继续修复，**消费有望持续温和复苏**；随着欧美经济逐渐恢复，**外需有望继续保持强势增长；固定资产投资修复过程仍将持续，投资结构有望优化**：房地产投资虽然韧性较强，但未来更多的将受制于信用收紧与结构性政策，大概率呈现下行趋势；基建投资则受制于资金来源以及逆周期调节必要性的下降，扩张空间有限，预计保持低速增长；而制造业投资目前表现较弱，但是生产端强劲，积极因素不断增加，随着企业利润不断修复，未来制造业投资增速有望加快。整体看，**预计2021年中国经济将保持复苏态势，结构进一步优化**。

五、行业分析

公司主要收入及利润来自医药业务，以下对医药行业进行分析。

1. 行业概况

2020年，受新冠肺炎疫情影响，规模以上医药制造企业营业收入增速有所放缓；但随着销售费用率的下降，2020年医药制造企业利润总额较上年有所增长。

近年来，中国药品监督管理不断规范，促进了医药制造业快速发展。据国家统计局统计，2017－2019年，中国规模以上医药制造企业营业收入同比增速分别为12.5%、12.4%和7.4%，2017－2018年中国医药制造业整体运行平稳，2019年起增速有所放缓。

2020年受新冠肺炎疫情影响，医药制造业增长进一步放缓，规模以上医药制造企业实现营业收入24857.3亿元，同比增长4.5%，增速较上年下降2.9个百分点。但随着国内疫情逐渐稳定、医院就诊人数增多、医药制造行业经营情况逐步改善，2020年规模以上医药制造企业实现利润总额3506.7亿元，同比增长12.80%，主要系行业整体销售费用率下降所致。

从行业主体数量来看，截至2020年底，中国规模以上医药制造业企业为7665家，较上年底增加273家；亏损企业为1344家，较上年底增加193家。在近年来宏观经济下行、挤压辅助用药和仿制药水分等高压政策影响下，行业内分化加剧，创新药企业和优质仿制药企业的市场份额得到进一步提升。

2. 行业政策

2020年以来，中国医药政策进一步强化医疗、医保、医药联动方面的改革；鼓励研究和

创制新药，积极推动仿制药发展；鼓励优质中医药企业发展。

从发布主体来看，2020 年，国家医疗保障局（以下简称“医保局”）发布的政策集中于深化医疗保障制度改革举措（相关政策条数占 27%，下同），国家卫生健康委（以下简称“卫健委”）侧重于新冠肺炎疫情防治（占 63.58%），国家药品监督管理局（以下简称“药监局”）除日常审批管理工作（占 46.55%）外，对医疗器械的监管（占 27.59%）有所增加。

2020 年 3 月 5 日，《中共中央国务院关于深化医疗保障制度改革的意见》（以下简称“《意见》”）发布，《意见》明确了深化医保改革的目标、原则与方向，并提供了付诸行动的路线图，标志着新一轮医保改革大幕开启。此后，一系列医保改革方案相继推出，比如，国务院办公厅发布《关于推进医疗保障基金监管制度体系改革的指导意见》；国家医保局发布《关于建立医药价格和招采信用评价制度的指导意见》；国家医疗保障局发布《2020 年国家医保药品目录调整工作方案》；国家医疗保障局办公室发布《关于印发国家医疗保障按病种分值付费（DIP）技术规范和 DIP 病种目录库（1.0 版）的通知》等。

2020 年 3 月 30 日，国家市场监督管理总局官网公布 2020 年新版《药品注册管理办法》（（以下简称“《办法》”），并于 2020 年 7 月 1 日起正式施行。《办法》强调以临床价值为导向，鼓励研究和创制新药，积极推动仿制药发展。国家药品监督管理局持续推进审评审批制度改革，优化审评审批程序，提高审评审批效率，建立以审评为主导，检验、核查、监测与评价等为支撑的药品注册管理体系。

2020 年以来，药品集中采购工作继续推进，第二、三轮集采药品陆续开始应用，第四轮集采中选结果公告，采购范围不断扩大；医疗器械领域也开始借鉴药品领域集采的经验，试点高值器械耗材带量采购。2020 年 1 月，国家医保局等五部门制定了《关于开展第二批国家组织药品集中采购和使用工作的通知》；7 月 29 日，国联采发布《全国药品集中采购文件（GY-YD2020-1）》，意味着第三批全国集采正式开始；10 月 16 日，联采办发布《国家组织冠脉支架集中带量采购文件》（以下简称《采购文件》），集中带量采购符合要求的冠状动脉药物洗脱支架系统。11 月 16 日，国家医疗保障局网站发布了《国家医疗保障局关于政协十三届全国委员会第三次会议第 3778 号〔财税金融类 276 号〕提案答复的函》，明确全面实行医用耗材带量采购。2021 年 1 月 28 日，国务院办公厅发布《推动药品集中带量采购工作常态化制度化开展意见》，就带量采购总体要求、覆盖范围、采购规则、保障措施、配套政策、运行机制和组织保障七方面进行制度化规定，确保带量采购常态化进行。在仿制药一致性评价品种带量采购的常态化趋势下，医药行业进入快速分化、结构升级、淘汰落后产能的阶段，具有医药自主创新能力以及拥有知识产权保护的企业将在市场竞争中处于优势地位。

2021 年 2 月 9 日，国务院办公厅印发《关于加快中医药特色发展若干政策措施的通知》（以下简称“《政策措施》”）。《政策措施》指出将探索符合中医药特点的医保支付方式，支持将有疗效和成本优势的中医医疗服务项目纳入医保支付范围，进一步扩大中医药企业的项目品类，鼓励实行中西医同病同效同价，明确给予中西医并重的待遇；加快推进中药审评、审批机制改革，建立中药新药进入快速审评、审批通道的机制，缩短中医新药上市时间；《政策措施》同时指出，要支持符合条件的中医药企业上市融资及发行公司信用类债券，并支持社会资本设立相关基金，加大对中医药产业的长期投资力度。国家政策扶持中医药产业持续发展，将为优质中医药企业提供机会。与此同时，国家政策鼓励优质中医药企业融资，预计未来将会有更多中医药企业发行债券。

六、基础素质分析

1. 产权状况

跟踪期内，公司控股股东和实际控制人未发生变化。截至 2021 年 3 月底，当代投资为公司控股股东，持股比例为 83.97%；艾路明先生为公司实际控制人，持股比例为 28.21%（含间接持股）。

根据公司章程的规定，公司股东依照其所持有的股份份额行使表决权，每一股份享有一票表决权。董事会和监事会成员的任免及其报酬和支付方法等普通决议由出席股东大会的股东所持表决权的二分之一以上通过。发行公司债券等特别决议由出席股东大会的股东所持表决权的三分之二以上通过。截至 2021 年 6 月 8 日，公司董事会由 7 名董事组成，全部为当代投资控股股东武汉当代乾源科技有限公司的股东，每名董事有一票表决权。董事会作出决议，必须经全体董事的过半数通过。

2. 企业规模及竞争力

公司以医药为支柱产业，通过房地产开发和投资合作以及多领域投资参股实现了多元化发展；人福医药作为湖北省医药工业龙头企业，研发实力较强，具有较高的市场份额和品牌认知度，在细分市场具有竞争优势。

公司目前营业收入及利润主要来自人福医药。

人福医药是湖北省医药工业龙头企业和国家技术创新示范企业，连续 11 年入选国家工业和信息化部“中国医药工业百强榜”，入选“2020 中国制造业企业 500 强”，现已在神经系统用药、甾体激素类药物、维吾尔民族药等细分领域形成领导或领先地位。人福医药是国内 13 家定点麻醉药品生产企业之一，其子公司宜昌人福药业有限责任公司（以下简称“宜昌人福”）生产的芬太尼系列、氢吗啡酮等产品为国家管制类药品，具有极强的专业性和较高的行业壁垒；子公司湖北葛店人福药业有限责任公司（以下简称“葛店人福”）的复方米非司酮片为全国独家品种，米非司酮系列制剂、黄体酮原料药等甾体激素类药物的市场占有率位居行业前列；子公司新疆维吾尔药业有限责任公司（以下简称“新疆维药”）是国内少数几家以民族药为主的制药企业之一，也是目前国内最大的维吾尔民族药生产企业。截至 2020 年底，人福医药及下属子公司拥有 572 个药品生产批文（含原料药），其中有 46 个独家品规产品，共有 142 个产品被纳入国家基药目录、297 个产品被纳入国家医保目录，同时还拥有 80 多个 FDA 批准的 ANDA 文号。

人福医药研发实力强，2020 年，下属子公司先后获得一类化药注射用苯磺酸瑞马唑仑、三类化药盐酸阿芬太尼注射液、四类化药他达拉非片、琥珀酸索利那新片、安立生坦片等产品的药品注册批件，中美双报品种盐酸二甲双胍缓释片、盐酸安非他酮缓释片国内获批上市。同时，各医药工业子公司积极推进仿制药一致性评价工作，2020 年，包括枸橼酸芬太尼注射液、枸橼酸舒芬太尼注射液、注射用盐酸瑞芬太尼、米非司酮片等主要产品在内的 17 个品种共计 30 个品规产品通过仿制药一致性评价（含视同通过）。2020 年，人福医药研发支出 9.37 亿元，较上年同期增长 23.36%，占营业收入的 4.60%，占医药制造业营业收入（剔除安全套业务）的 11.00%。

多元化经营方面，公司房地产业务经营主体为武汉当代地产开发有限公司（以下简称“当代地产”）。当代地产主要采取“独立（联合）开发+销售”的模式，业务覆盖住宅地产、商业地产、产业地产，现已建立包括设计、采购、开发、销售内的一整套完整的房地产开发业务经营体系。

公司旅游业务的经营主体为三特索道。三特索道已掌握的旅游项目资源主要分布在包括陕西、贵州、海南、内蒙、湖北、浙江等9个省，如陕西华山三特索道、浙江千岛湖梅峰索道及黄山尖索道、贵州铜仁梵净山旅游区（国家5A级旅游景区）、海南陵水南湾猴岛生态旅

游区等。

3. 企业信用记录

根据中国人民银行企业信用报告（中征码：4201070000016782），截至 2021 年 5 月 18 日，公司本部未结清业务中无不良和关注类信贷信息记录，已结清业务中存在 1 笔关注类中长期借款，5 笔关注类短期借款，2 笔关注类贴现，上述借款均已正常结清。

七、管理分析

跟踪期内，公司治理结构、管理体系及董事、监事、高管人员未发生重大变化。

八、重大事项

1. 人福医药

2020年，人福医药继续推进业务聚焦与资产优化，累计收回股权转让款约19亿元，实现投资收益约2.45亿元。同时，人福医药完成定向增发，对核心子公司宜昌人福的持股比例提高至80%，公司对人福医药的持股比例亦提高至29.71%。

（1）出售四川人福医药有限公司（以下简称“四川人福”）70.00%股权

人福医药于 2020 年 8 月 5 日与重庆医药（集团）股份有限公司（以下简称“重药集团”）签署《四川人福医药有限公司股权转让合同》，拟以 3.62 亿元将持有的四川人福 70.00%股权转让给重药集团。本次交易不构成关联交易，也不构成重大资产重组。四川人福为人福医药下属的医药商业公司，2019 年收入为 30.67 亿元，净利润为 0.91 亿元。2020 年 8 月 13 日，人福医药完成上述股权变更，四川人福不再纳入合并范围。2020 年，人福医药处置四川人福收到的现金为 3.44 亿元，确认投资损失约 0.60 亿元。

（2）出售 LifeStyles Healthcare Pte. Ltd.（以下简称“乐福思集团”）40.00%股权

人福医药于 2020 年 11 月 10 日发布公告称，其全资子公司 RFSW Investment Pte. Ltd.（以下简称“人福新加坡”）于 2020 年 11 月 9 日与 LFSY Holdings Limited、Autumn Appaloosa Limited、CareCapital Lifestyles Holdings, Ltd.签署《股权转让协议》，拟转让其持有的乐福思集团 40.00%股权，转让价格为 20,000 万美元。本次交易完成后，人福新加坡仍持有乐福思集团 20.00%股权，乐福思集团自 2020 年 12 月起不再纳入人福医药合并报表范围，人福医药 2020 年度确认投资收益约 3.10 亿元。本次交易不构成关联交易，也不构成重大资产重组。

乐福思集团从事两性健康业务，目前在中国、美国、日本、澳洲、巴西、泰国等 60 多个国家运营 Lifestyles、Jissbon（杰士邦）、ZERO、Manix、Unimil、Blowtex、SKYN 等知名安全套品牌，并设有研发中心，与生产基地配合，专注于研发生产两性健康产品。截至 2020 年 9 月底，乐福思集团资产总额为 51.39 亿元，净资产为 28.03 亿元，2020 年 1－9 月实现营业收入 13.69 亿元，净利润 0.59 亿元。

2020 年 12 月 10 日，人福新加坡已收到本次交易全部股权转让款，乐福思集团已在新加坡会计及企业管理局（“ACRA”）办理完成股东变更注册信息，本次交易实施完毕。

（3）定向增发

2020 年 4 月，人福医药公告定向增发预案，拟通过发行股份方式，向自然人李杰、陈小清、徐华斌购买其合计持有的宜昌人福 13%股权，交易价格为 24.06 亿元。本次交易完成后，人福医药将持有宜昌人福 80%股权，仍为宜昌人福的控股股东。同时，人福医药拟向控股股东当代集团非公开发行股份募集配套资金不超过 10.00 亿元。募集配套资金扣除相关中介机构费用及相关税费后，拟用于宜昌人福“小容量注射制剂国际标准生产基地”项目建设及补充流动资金。

本次发行股份购买资产涉及的股票发行价格为 12.64 元/股，发行股份数量为

190,320,411 股。本次发行股份募集配套资金的股票发行价格为 11.23 元/股，当代集团拟认购的股份数量为不超过 89,047,195 股（含 89,047,195 股）。当代集团在本次募集配套资金中获得的人福医药股份自本次交易股份发行完成之日起 18 个月内不得上市交易或转让。

2020 年 10 月，人福医药收到中国证券监督管理委员会（以下简称“中国证监会”）批复，核准本次交易。

2020 年 10 月 27 日，人福医药完成了宜昌人福 13.00%股权过户手续及相关工商变更登记。

本次发行的新增股份已于 2021 年 2 月 4 日在中登公司上海分公司办理完毕股份登记手续。本次交易完成后，人福医药总股本增至 1,633,071,908 股（考虑募集配套资金）。当代集团持股比例由交易前的 29.26%增至 29.71%。人福医药控股股东及实际控制人未发生变化。

2. 三特索道

三特索道拟向控股股东武汉当代城市建设发展有限公司（以下简称“当代城建”）非公开发行 A 股股票不超过 38,634,659 股（含），募集资金总额不超过 3.63 亿元（含），当代城建全部以现金参与认购。本次非公开发行完成后，当代城建仍为三特索道控股股东，不会导致控制权发生变化。

2020 年 1 月 18 日，本次非公开发行新增股份在深圳证券交易所上市，三特索道总股本增加至 1.77 亿股，当代城建持股比例由 20.09%上升至 37.50%。

3. 当代文体出表

公司将当代文体控股股东 100%股权转让给关联方，当代文体不再纳入公司合并范围。

2020 年 5 月，公司与武汉当代文化教育产业投资有限公司（以下简称“当代文投”）签署《股权转让协议》，公司以 16.55 亿元对价将其所持有的武汉新星汉宜化工有限公司（以下简称“新星汉宜”）100%的股权转让给当代文投；截至 2021 年 3 月底，转让价款已全部收到。公司和当代文投系同一实际控制人艾路明先生控制的主体。

新星汉宜系上市公司当代文体的控股股东，新星汉宜、当代集团、武汉天风睿盈投资中心（有限合伙）、天风睿源（武汉）股权投资中心（有限合伙）为一致行动关系，新星汉宜及其一致行动人共持有当代文体股份数量为 182821385 股，占总股本比例为 31.27%。其中，新星汉宜直接持股比例为 13.73%，公司直接持股比例为 13.66%。

截至 2020 年 3 月底，新星汉宜单体账面净资产为人民币 12.68 亿元，对应于公司合并报表归属于母公司净资产为 16.20 亿元（评估价值为人民币 16.55 亿元，评估基准日为 2020 年 3 月 31 日）。

本次转让后，公司归属于母公司净资产较交易前增加 3536.22 万元；公司合并范围调整，新星汉宜及其控股的当代文体不再纳入合并报表范围，受少数股东权益减少的影响，公司合并净资产减少 29.05 亿元，占公司 2019 年底合并报表净资产的 8.66%。同时，当代文体经营的文化体育板块业务收入自 2020 年 6 月起不再计入公司整体收入，公司 2020 年收入规模同比下降。

九、经营分析

1. 经营概况

2020 年，受新冠肺炎疫情及合并范围变化影响，公司营业收入同比有所下降；受益于医药、房地产业务收入占比及毛利率提升，综合毛利率同比增长。2021 年一季度，公司收入和毛利率同比均呈现恢复性增长。

跟踪期内，由于当代文体控股股东新星汉宜于 2020 年 5 月 31 日出表，公司不再经营影视文化体育业务。2020 年下半年起，公司主业由医药、房地产和旅游业务构成。

2020年，受新冠肺炎疫情和合并范围变动影响，公司实现营业收入271.44亿元，同比下

降9.48%。其中，医药业务收入同比下降6.55%，主要系人福医药上半年生产经营受疫情影响较大，并落实“归核聚焦”工作，先后出售所持有的乐福思集团、四川人福等公司股权所致。房地产业务收入同比增长8.37%，主要来自当代云谷等在售项目。受疫情对游客接待量的影响，公司旅游业务收入同比下降41.30%。其他业务主要包括金融投资业务、石油制品贸易、矿产品、热力环保等，2020年收入同比保持稳定。

毛利率方面，由于医药和房地产业务毛利率同比增长且收入占比提升，公司综合毛利率同比提升3.40个百分点。其中，医药业务毛利率同比提升2.96个百分点，主要系医药制造业务收入同比增长且占比提高所致。房地产业务毛利率同比提升12.90个百分点，主要受当期结转项目情况影响。同期，受疫情影响，旅游业务毛利率同比下降15.92个百分点。

2021年一季度，公司实现营业收入65.77亿元，同比增长16.22%，综合毛利率同比提升4.96个百分点。其中，医药业务业绩同比小幅提升；房地产业务收入和毛利率同比增幅较大，主要系结转项目中当代云谷项目土地成本较低所致。旅游板块收入增幅较大，毛利率同比转正。

表 4　2018－2020 年及 2021 年一季度公司营业收入构成及毛利率情况（单位：亿元、%）

项目	2018 年			2019 年			2020 年			2021 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	收入	占比	毛利率
医药	184.37	66.50	40.02	215.43	71.84	39.49	201.33	74.17	42.45	46.16	70.19	45.58
房地产	8.80	3.17	38.58	20.55	6.85	29.55	22.27	8.21	42.45	12.20	18.56	48.29
旅游	5.67	2.05	61.90	5.98	2.00	63.64	3.51	1.29	47.72	0.79	1.20	49.25
影视文化体育	26.68	9.62	34.97	17.82	5.94	22.11	3.25	1.20	13.82	--	--	--
其他	51.72	18.66	19.34	40.08	13.37	20.83	41.07	15.13	22.53	6.61	10.05	24.25
合计	**277.24**	**100.00**	**36.08**	**299.87**	**100.00**	**35.76**	**271.44**	**100.00**	**39.16**	**65.77**	**100.00**	**43.99**

注：尾差系数据四舍五入所致
资料来源：公司提供

2　医药业务

2020 年，受新冠肺炎疫情、出售四川人福和乐福思集团股权等因素影响，人福医药营业收入规模有所下降；但医药制造业板块收入同比保持增长，医药业务综合毛利率有所上升，经营获现能力良好。

公司医药业务主要由子公司人福医药经营。人福医药主业分为医药制造和医药批发及相关业务（医药流通）。其中，医药制造业务产品线丰富，涵盖神经系统用药、生育调节药、生物制品、维吾尔民族药和诊断试剂多个治疗领域。

2020 年，受新冠肺炎疫情、出售四川人福和乐福思集团股权等因素影响，人福医药实现营业收入 203.69 亿元，同比下降 6.59%；其中，医药制造业板块收入为 102.76 亿元，同比增长 5.74%，主要系麻醉药品和原料药收入增加所致；医药批发及相关业务板块收入为 98.56 亿元，同比下降 16.65%，主要系上半年受疫情冲击，下游医院终端除防疫保供之外的正常配送业务有所影响以及出售四川人福股权所致。由于医药制造业板块占比上升，人福医药主营业务综合毛利率同比上升 2.97 个百分点。2020 年，人福医药实现利润总额 21.11 亿元，同比增长 18.63%；同期，经营活动现金净流量为 19.89 亿元，保持良好水平。

表 5　2018－2020 年及 2021 年一季度人福医药主营业务收入构成及毛利率情况（单位：亿元、%）

业务	2018 年			2019 年			2020 年			2021 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	收入	占比	毛利率
医药制造业	81.03	43.57	65.70	97.18	44.73	66.42	102.76	50.65	67.84	24.09	51.74	72.26
医药批发及相关业务	103.37	55.59	19.77	118.25	54.43	17.35	98.56	48.58	15.97	22.07	47.40	16.47
其他	1.56	0.84	41.25	1.82	0.84	38.02	1.57	0.77	44.03	0.40	0.86	37.67
合计	**185.96**	**100.00**	**40.03**	**217.25**	**100.00**	**39.49**	**202.90**	**100.00**	**42.46**	**46.56**	**100.00**	**42.52**

资料来源：公司提供

（1）医药制造业

2020 年，人福医药神经系统用药、甾体激素类药物和维吾尔民族药收入同比均有所增长，毛利率同比变化不大。

人福医药医药制造业务主要由宜昌人福、葛店人福、武汉人福药业有限责任公司（以下简称“武汉人福”）、新疆维药、人福普克药业（武汉）有限公司（以下简称“武汉普克”）等子公司运营，各子公司拥有独立的原材料采购、研发、生产、检测和产品营销体系。

从生产能力看，截至 2020 年底，人福医药已具备年产小容量注射液 6 亿支、冻干粉针 2000 万瓶、片剂 50 亿片、颗粒剂 2000 万袋、胶囊 2.5 亿粒、糖浆及口服液 1000 万瓶的生产能力。

2020 年，人福医药各子公司合理安排供销计划，主要产品产量主要随销售量变动。其中，舒芬太尼产量同比下降 16.95%，主要系调节库存量所致。受新冠疫情影响，人福医药部分产品销售量略有下降；随着各子公司及时复工复产，持续强化生产经营管理和营销体系建设，咪达唑仑注射液、盐酸氢吗啡酮注射液销售量同比均大幅增长。

2020 年，医药制造业板块供应商及客户结算方式、结算周期及集中度未发生较大变化。

表6　2018－2020年人福医药医药制造板块按治疗领域划分的主要收入及毛利率情况（单位：亿元、%）

业务	2018 年		2019 年		2020 年	
	收入	毛利率	收入	毛利率	收入	毛利率
神经系统用药	35.78	85.18	44.58	85.72	51.67	84.82
甾体激素类药物	5.08	46.11	5.98	48.05	6.50	47.80
维吾尔民族药	4.30	76.59	5.32	80.19	5.86	80.02

资料来源：公司提供

表7　2018－2020年人福医药主要产品产量情况

治疗领域	产品名称	产量		
		2018 年	2019 年	2020 年
神经系统用药	枸橼酸芬太尼注射液（万支，按 2ml:0.1mg 折算）	3207.74	3291.08	3252.17
	枸橼酸舒芬太尼注射液（万支，按 1ml:50ug 折算）	3810.27	5398.59	4483.35
	注射用盐酸瑞芬太尼（万支，按 1mg 折算）	1858.77	2348.92	2353.30
	咪达唑仑注射液（万支，按 2ml:2mg 折算）	1212.48	1533.66	2121.16
	盐酸氢吗啡酮注射液（万支）	203.48	344.32	470.00
甾体激素类药物	米非司酮制剂（万盒）	532.56	572.74	548.94
	黄体酮原料药（kg）	84443.77	83832.87	105952.88
抗生素	硫酸新霉素原料药（万十亿）	62.81	136.87	196.02

资料来源：公司提供

表8　2018－2020年人福医药主要产品销量及价格情况

治疗领域	产品名称	销量			售价（单位：元）		
		2018 年	2019 年	2020 年	2018 年	2019 年	2020 年
神经系统用药	枸橼酸芬太尼注射液（万支，按 2ml:0.1mg 折算）	2992.81	3157.84	2754.37	27.81	27.27	27.01
	枸橼酸舒芬太尼注射液（万支，按 1ml:50ug 折算）	3898.35	4553.83	4767.17	344.88	344.75	345.05
	注射用盐酸瑞芬太尼（万支，按 1mg 折算）	1692.09	2006.16	2428.07	380.32	380.13	381.21
	咪达唑仑注射液（万支，按 2ml:2mg 折算）	1132.43	1359.01	1987.59	64.65	63.72	63.78
	盐酸氢吗啡酮注射液（万支）	178.94	266.11	436.36	564.03	568.14	568.14
甾体激素类药物	米非司酮制剂（万盒）	559.45	567.83	494.81	17.69	17.15	18.75
	黄体酮原料药（kg）	86768.74	88223.00	97634.86	16.27	18.68	18.32
抗生素	硫酸新霉素原料药（万十亿）	70.05	135.85	175.09	1.44	1.31	1.29

注：因产品的品规不同，上表中的销量为不同品规折算后的数值，售价为均价
资料来源：公司提供

神经系统用药

人福医药神经系统用药的研发、生产与销售主要依托控股子公司宜昌人福、武汉人福、Epic Pharma,LLC（以下简称“Epic Pharma”）等，主要产品包括枸橼酸芬太尼注射液、枸橼酸舒芬太尼注射液、注射用盐酸瑞芬太尼、咪达唑仑注射液、盐酸氢吗啡酮注射液、盐酸纳布啡注射液等，前述药品属于麻醉、精神类药品，其生产和销售受到严格管制，具有极强的专业性和较高的行业壁垒，目前生产集中度较高，宜昌人福在国内处于领导地位。2020 年以来，宜昌人福先后获得一类化药注射用苯磺酸瑞马唑仑和三类化药盐酸阿芬太尼注射液的药品注册批件；瑞马唑仑为超短效受体激动剂，临床用于结肠镜、胃镜诊疗和全麻诱导；盐酸阿芬太尼注射液为麻醉类重磅仿制药，宜昌人福已实现量产，成为国内第一家拥有芬太尼全系列产品（芬太尼、舒芬太尼、瑞芬太尼、阿芬太尼）的生产企业。

表9　神经系统用药生产主体主要产品情况

子公司名称	主要产品
宜昌人福	芬太尼系列、咪达唑仑注射液、盐酸氢吗啡酮注射液、盐酸纳布啡注射液等麻醉、镇痛类神经系统用药
武汉人福	奥卡西平片、小牛血去蛋白提取物注射液等治疗抗癫痫、治抑郁症，心脑血管缺血症等中枢神经领域用药

资料来源：公司提供

宜昌人福（截至 2020 年底，人福医药直接持有其 80%股权）是国家麻醉药品定点研发生产企业、国家重点高新技术企业，现建有开发区园区、远安园区、生物产业园区三大生产基地。除麻醉镇静类药品外，宜昌人福还生产瑞丁、瑞尼、福必安、泰瑞特、术能等产品。2020 年，宜昌人福积极拓展市场，推进多科室临床应用工作，实现营业收入 48.16 亿元，同比增长 20.24%；实现净利润 15.77 亿元，同比增长 43.37%。武汉人福（截至 2020 年底，人福医药直接持有其 98.33%股权，宜昌人福持有其 1.67%股权）是国家级高新技术企业。截至 2020 年底，武汉人福拥有生产批件 64 个，18 个品种被列入国家医保目录，其中列入甲类医保目录 6 个，主要产品有奥卡西平片、注射用尿激酶、布洛芬混悬液、注射用多索茶碱、醋酸奥曲肽注射液等。受新冠肺炎疫情和医保控费政策影响，2020 年，武汉人福实现营业收入 4.77 亿元，同比下降 19.24%；实现净利润 0.67 亿元，同比下降 16.52%。

甾体激素类药物

人福医药甾体激素类药物的研发、生产与销售主要依托下属控股子公司葛店人福其子公司武汉九珑人福药业有限责任公司进行。葛店人福（截至 2020 年底，人福医药直接持有其 81.07%股权）是专业从事甾体激素类中间体、原料药、制剂等产品的研发、生产与销售的国家重点高新技术企业，主要产品为（复方）米非司酮片、米索前列醇片、左炔诺孕酮胶囊等药品，以及黄体酮、非那雄胺、醋酸环丙孕酮、布地奈德、奥卡西平、去氢表雄酮等原料药及中间体。

葛店人福拥有占地 120 余亩的工业园区，建筑面积 12000 平方米，拥有 3000 多平方米的综合试验楼，全部车间和生产线均已通过国家 GMP 认证及 ISO14001（环境管理体系）认证，部分原料药已通过 COS（欧洲药典适应性证书）认证。2020 年，受新冠肺炎疫情影响，营销费用减少，且享受到减税降费支持，葛店人福实现营业收入 6.58 亿元，同比增长 9.18%；实现净利润 1.04 亿元，同比增长 27.41%。

维吾尔民族药

人福医药维吾尔民族药品业务主要依托下属控股子公司新疆维药进行。新疆维药（截至 2020 年底，人福医药直接持有其 73.25%股权）是国家重点高新技术企业。截至 2020 年底，新疆维药拥有 20 个国药准字号产品文号，其中 12 个为全国独家品种，3 个为国家中药保护品种，12 个品种被列入国家医保目录，全部 20 个品种被列入新疆维吾尔自治区地方医保目录，主要产品包括祖卡木颗粒、寒喘祖帕颗粒、复方木尼孜其颗粒、通滞苏润江胶囊、养心达瓦依米西克蜜膏、石榴补血糖浆、护肝布祖热颗粒等。2020 年，新疆维药积极拓展新疆区域之外的市场，实现营业收入 5.89 亿元，同比增长 10.63%；实现净利润 0.90 亿元，同比增长 47.87%。

其他海外业务

人福医药坚持实施国际化战略，加快推进海外药品研发注册和商业渠道拓展，制剂出口业务主要依托子公司武汉普克、Puracap Pharmaceutical LLC（以下简称“美国普克”）和宜昌人福进行。此外，人福医药于 2016 年 5 月并购 Epic Pharma（人福医药间接持有其 100%股权），该公司业务集药品研发、生产、销售为一体，具备管制类药品生产资质（美国药品监管局 DEA 认证）。

Epic Pharma 目前生产经营 200 多个品规的化学仿制药，主要产品有熊去氧胆酸胶囊、氯化钾粉、阿奇霉素干混悬剂、盐酸羟考酮速释片、舒林酸片、盐酸氯苯甲嗪、盐酸尼卡地平等。2020 年，Epic Pharma 在疫情期间保持稳定运营，调整产品结构，经营业绩得到改善，全年实现营业收入 8.58 亿元，同比增长 2.01%，实现净利润 0.87 亿元，同比增长 427.42%。

（2）医药批发及相关业务（医药流通）

出售四川人福后，人福医药医药流通业务的经营主体主要为湖北人福和北京医疗两家子公司。2020年，湖北人福收入规模略有增长，净利润规模有所下降；北京医疗的收入和净利润同比均有所下降。

湖北人福医药集团有限公司（以下简称“湖北人福”，截至 2020 年底，人福医药间接持有其 83.52%股权，根据增资协议的远期回购约定，持有其 100.00%权益）和北京巴瑞医疗器械有限公司（以下简称“北京医疗”，截至 2020 年底，人福医药直接持股 80.00%）为人福医药医药流通业务的核心企业。

湖北人福是人福医药医药商业运营管理平台，目前下辖 30 多家控股子公司，已形成“1 家省级平台公司+16 家市级公司+N 家市级特色经营公司”的业务格局，全面覆盖湖北省内各级各类医疗卫生机构。2020 年，受新冠肺炎疫情和医保控费等政策影响，湖北人福实现营业收入 65.37 亿元，同比增长 2.94%；实现净利润 1.29 亿元，同比下降 10.62%。

北京医疗是全球诊断行业领导企业罗氏诊断中国市场最大的区域经销商之一。北京医疗聚焦北京医疗市场的医疗服务，并拓展外埠区域诊断市场业务，提供冷链物流及供应链延伸服务、技术服务及配套的信息化解决方案。北京医疗现已与京冀豫区域内 80 家三级以上的重点医院建立合作，主要经销罗氏生免诊断、分子诊断、组织病理和生命科学产品，以及 ABSCIEX 质谱设备、illumina 高通量测序仪、ThermoFisher 过敏原检测产品等。2020 年，受新冠疫情、医保控费政策和供应商提价等因素影响，北京医疗实现营业收入 10.55 亿元，同比下降 19.28%；实现净利润 1.12 亿元，同比下降 45.33%。

2020 年，人福医药医药流通业务收入中，医院药品纯销占比为 86.72%，商业分销占比为 13.28%；人福医药医药流通板块客户结算方式和结算周期未发生较大变化。

1. 房地产业务

2020 年，公司房地产板块业绩同比有所增长，作为策略性投资和实业投资的补充，房地产业务经营获现情况良好，跟踪期内签约销售均价持续上涨。2020 年，当代天誉项目纳入公司合并范围，该项目规模较大，预计未来能够为公司提供较为充足的现金流。同时，项目在建工程规模较大，未来存在一定资金支出压力。

公司房地产业务主要由子公司当代地产负责运营，业务以武汉市为重点开发市场，项目主要定位于大型中高档居住小区。截至 2020 年底，当代地产资产总额为 255.72 亿元，资产负债率为 86.00%，2020 年实现收入 21.33 亿元，净利润 5.86 亿元，经营活动现金净流量为 15.28 亿元。

2020 年，由于结转面积同比增加，公司房地产业务收入同比增长 8.37%至 22.27 亿元，主要来源于当代云谷等在售项目。

2020 年，受疫情影响，签约销售面积同比下降 50.14%，签约销售金额同比下降 40.95%；签约销售均价保持上涨趋势，同比增长 18.44%。同期，平均结转价格同比下降 17.34%，主要系当代天玺位于长沙市，结转单价相对较低所致。

表 10 2018－2020 年及 2021 年一季度公司房地产板块项目建设销售情况

项目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 1—3 月
房地产开发完成投资（万元）	55,642.78	228,507.93	361,036.35	58,662.79
房屋施工面积（万平方米）	33.50	36.62	24.08	28.83
房屋竣工面积（万平方米）	17.30	13.81	20.55	5.68
签约销售面积（万平方米）	10.71	38.35	19.12	2.84
签约销售均价（元/平方米）	16020	16321	19331	24252
签约销售金额（亿元）	17.16	62.59	36.96	6.89
房屋结转面积（万平方米）	5.54	14.12	18.51	9.68
平均结转价格（元/平方米）	15,876.48	14,557.75	12,033.44	12,607.08
实际结转金额（万元）	88,004.66	205,527.77	222,743.85	122,036.55

资料来源：公司提供

土地储备方面，截至 2021 年 3 月底，公司可供开发的土地储备量为 47.55 万平方米，可满足公司未来 1～2 年的开发需求。

在建项目方面，截至 2021 年 3 月底，公司房地产在建项目共 5 个，分布在武汉和成都 2 个城市，项目总投资为 239.44 亿元，资金来源全部为自筹，公司已完成投资 146.06 亿元，尚需投资 93.38 亿元。公司房地产项目未来存在较大的资金支出压力。

表 11 截至 2021 年 3 月底公司主要在建房地产项目投资及回款情况（单位：亿元）

项目名称	总投资	预计销售金额	已投资额	已回款金额	预计交付完成时间	未来投资计划	
						2021 年 4—12 月	2022 年
当代云谷	35.00	55.76	15.56	27.55	2021 年 6 月	2.70	7.95
当代国际城	16.69	34.17	15.70	30.36	--	--	--
当代春风十里	26.28	28.20	19.30	15.16	2021 年 12 月	3.41	3.58
当代璞誉	73.19	95.63	46.87	50.63	2021 年 9 月	7.01	8.20
当代天誉（南湖项目）	88.28	137.77	48.63	--	2023 年 7 月	4.14	14.12
合计	**239.44**	**351.53**	**146.06**	**123.70**	**--**	**17.25**	**33.85**

注：当代国际城项目住宅部分已全部交付，还有少量商铺尚未交付，交付时间不确定

资料来源：公司提供

2. 旅游业务

2020 年，公司旅游业务业绩受疫情影响较大，四季度起基本恢复正常经营。

公司旅游业务主要由上市公司三特索道经营。三特索道在国内投资建设、运营的景区交通接驳项目有：陕西华山三特索道、贵州梵净山索道、浙江千岛湖梅峰索道及黄山尖索道、海南猴岛跨海索道、江西庐山三叠泉缆车等；投资建设的景区项目有：贵州铜仁梵净山旅游区（国家 5A 级旅游景区）、海南陵水南湾猴岛生态旅游区（国家 4A 级旅游景区）等；另有主题乐园和非标住宿等产品体系。

2020 年，受疫情影响，三特索道旗下各文旅项目一定时间停业、出行游客数量减少以及景区限流政策、门票优惠政策等综合影响下，三特索道实现营业收入 4.05 亿元，同比下降 40.09%。其中，索道运营实现收入 2.47 亿元，同比下降 47.17%；景区门票实现收入 1.04 亿元，同比下降 20.46%。

随着 2020 年下半年疫情防控政策的逐步放开，三特索道旗下项目营业收入、游客接待量与 2019 年同期相比均处于稳步恢复态势，2020 年四季度起，基本恢复至上年同期水平。2021 年一季度，三特索道实现营业收入 0.89 亿元，较 2019 年同期下降 18.35%。

3. 其他业务

公司其他业务收入主要来自金融投资和石油制品贸易业务。2020 年，公司其他业务收入同比保持稳定，仍为公司营业收入的重要补充。同时，金融投资业务面临转型，或存在一定的投资风险及收入实现的不确定性。

2020 年，公司其他业务收入同比增长 2.47%，主要由石油制品贸易、金融投资、热力环保、矿产品贸易等业务收入构成。其中，金融投资业务收入占比同比提升明显。

表 12　2018－2020 年及 2021 年一季度公司其他业务收入构成情况（单位：亿元、%）

项目	2018 年		2019 年		2020 年		2021 年 1－3 月	
	业务收入	占比	业务收入	占比	业务收入	占比	业务收入	占比
石油制品贸易	20.96	40.53	18.82	46.95	18.74	45.62	2.19	33.06
金融投资	16.23	31.38	11.58	28.89	15.66	38.13	2.67	40.39
热力环保	1.57	3.03	1.82	4.55	1.57	3.83	0.40	6.07
矿产品贸易	2.90	5.61	2.04	5.09	1.31	3.19	0.24	3.68
农副产品	1.46	2.82	--	--	--	--	--	--
其他	8.60	16.63	5.82	14.52	3.80	9.25	1.11	16.80
合计	**51.72**	**100.00**	**40.08**	**100.00**	**41.07**	**100.00**	**6.61**	**100.00**

资料来源：公司提供

公司贸易业务主要品种为石油制品和矿产品，均为现货交割，结算方式主要为银行存款及承兑汇票，账期一般在 20 天左右，不超过 60 天。

公司金融投资业务主要由子公司武汉天盈投资集团有限公司（以下简称“天盈投资”）经营。截至 2020 年底，天盈投资资产总额为 211.73 亿元，净资产为 89.14 亿元，较上年底减少 24.69 亿元，主要系天盈投资 2020 年 12 月将其私募基金管理主体武汉当代瑞通投资管理有限公司（以下简称“当代瑞通”）100%股权转让给关联方所致；2020 年实现营业收入 15.66 亿元，同比增长 35.26%，利润总额为 3.41 亿元，同比下降 13.60%。

表 13　2019－2020 年天盈投资收入构成及毛利率情况（单位：亿元、%）

业务板块	2019 年			2020 年		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
不良资产业务	3.75	32.42	70.89	4.74	30.30	78.90
私募投资基金业务	0.27	2.31	99.74	0.08	0.51	100.00
保险经纪业务	1.55	13.36	10.45	1.78	11.36	4.28
其他投资业务	6.01	51.91	44.09	9.06	57.83	58.60
合计	**11.58**	**100.00**	**49.57**	**15.66**	**100.00**	**58.79**

资料来源：天盈投资公司债券年度报告（2020 年）

天盈投资的业务主要包括不良资产经营业务、私募投资基金业务、保险经纪业务和其他投资业务。

投资业务的经营主体为天津天盈投资有限公司（以下简称“天津天盈”），以债权和资产收益权投资为主。2020 年以来，天盈投资债权投资业务逐渐收缩，同时扩大了证券、信托计划和资管计划等投资规模。未来随着投资业务转型，天盈投资或面临一定的投资风险及收入实现的不确定性。

表 14　天盈投资投资类型情况（单位：亿元）

项目	2018 年	2019 年	2020 年
不良资产业务	**24.92**	**27.21**	**67.47**
投资业务	**60.50**	**66.44**	**43.25**
其中：债权投资	24.87	29.76	13.04
资产收益权投资	32.28	31.79	16.83
证券、信托计划、资管计划等	1.49	4.16	12.96
银行理财投资	1.86	0.74	0.43
合计	**85.42**	**93.65**	**110.72**

资料来源：公司提供

不良资产经营业务作为其核心业务板块，由下属控股子公司湖北天乾资产管理有限公司（以下简称“天乾资管”，天盈投资为第一大股东，持股 34.54%，其中 75%已质押，通过与其他股东签订的一致行动人协议能够控制 67.17%的表决权）负责运营。天乾资管是湖北省第二家持牌的地方 AMC，其不良资产的收购渠道以非金融机构为主，非金融机构不良资产的底层资产主要为分布在一二线城市的不动产。不良资产业务的主要业务模式包括收购处置和收购重组，不良资产处置期限一般为 2～3 年。2020 年，不良资产业务投资规模同比大幅增加，存在一定资金占用。

4.　经营效率

2020年，公司经营效率一般。

2020年，公司销售债权周转次数为3.37次，同比提升0.15个百分点；受存货规模扩大及收入同比下降影响，存货周转次数和总资产周转次数同比均有所下降，2020年分别为0.82次和0.28次。

5.　未来发展

公司发展战略主要依据自身经营优势和现有资源制定，具有一定的可行性。

公司将持续推进聚焦核心主业、提质增效战略的实施，清理出售非核心医药工商业资产、医疗服务资产、部分金融资产等，加速资产盘活，不断优化公司的业务结构与资产结构。土地资产方面，公司将推进其持有的土地储备中的鼓风机地块变性转让，该地块占地165亩；股权方面，公司将加快部分金融及上市公司股权资产的盘活，实现现金回流。

公司将通过不断优化集团的投资结构，通过内生性增长与外延式并购相结合，将当代集团打造成为高科技产业化、集团化、国际化的全国一流的企业集团。具体措施包括增加对生物医药产业的投入、重新整合地产业务板块及加快旅游业务减少，进一步提升市场竞争力。

未来几年，公司将充分利用目前土地资产，完成项目规划建设，在不扩大现有土地资产的前提下，利用现有资源拓展持有型物业经营及产业地产项目，使业务链条完整，合理布局，为

公司带来较为充足的现金流，为公司发展提供资金保证。

十、财务分析

1. 财务概况

公司提供了2020年度财务报告，立信会计师事务所（特殊普通合伙）对上述财务报告进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计结论。公司提供的2021年一季度财务数据未经审计。

2020年，公司新设1家子公司，另有3家子公司不再纳入公司合并范围，其中注销1家；转让2家，包括2020年5月以16.55亿元转让当代文体的控股股东武汉新星汉宜化工有限公司100%股权，对财务数据可比性有一定影响。2021年一季度，公司合并范围未发生变化。

截至 2020 年底，公司（合并）资产总额为 945.66 亿元，所有者权益合计 302.21 亿元（含少数股东权益 177.89 亿元）。2020 年，公司实现营业总收入 271.44 亿元，利润总额 27.93 亿元。

截至 2021 年 3 月底，公司（合并）资产总额为 958.48 亿元，所有者权益合计 309.69 亿元（含少数股东权益 184.34 亿元）。2021 年 1—3 月，公司实现营业总收入 65.77 亿元，利润总额 7.78 亿元。

2. 资产质量

截至2020年底，受人福医药处置部分资产及当代文体出表影响，公司资产规模小幅下降，资产结构相对均衡；由于南湖项目并表，流动资产中存货占比较高，对运营资金形成占用；非流动资产中长期股权投资占比较高，但形成的投资收益很少；整体受限资产占比较高，资产质量一般。

截至2020年底，公司资产总额为945.66亿元，较上年底下降3.42%，主要系合并范围变化导致商誉和无形资产减少所致。截至2020年底，公司资产总额中流动资产占54.76%，非流动资产占45.24%。

（1）流动资产

截至2020年底，公司流动资产为517.80亿元，较上年底增长16.09%，主要系存货增加所致。截至2020年底，公司流动资产主要由货币资金91.44亿元（占17.66%）、应收账款61.59亿元（占11.89%）、存货254.14亿元（占49.08%）和其他流动资产51.36亿元（占9.92%）构成。

截至2020年底，公司货币资金为91.44亿元，较上年底增长12.44%，主要系收回当期及前期处置子公司股权款所致。公司货币资金主要由银行存款（占83.80%）和其他货币资金（占16.15%）构成。

公司应收账款主要由人福医药应收账款构成。截至 2020 年底，公司应收账款为 61.59 亿元，较上年底下降 26.39%，主要系公司加强应收账款账期管理所致。公司应收账款账龄尚可，其中一年以内的占 89.16%，1 至 2 年的占 7.79%；坏账计提比例为 2.11%；应收账款前五名金额合计占比为 14.72%，集中度较低。

公司其他应收款主要由往来款和应收股权转让款构成。截至 2020 年底，公司其他应收款（合计）为 29.02 亿元，较上年底变化不大。从账龄看，一年以内的占 55.87%，1 至 2 年的占 16.20%，2 至 3 年的占 9.51%，3 年以上的占 18.40%，账龄较长。

表 15 截至 2020 年按欠款方归集的年末金额前五名的其他应收款项情况（单位：亿元、%）

债务人名称	款项性质	期末余额	账龄	占其他应收款合计比例	坏账准备
武汉当代文化教育产业投资有限公司	应收股权转让款	7.55	1 年以内	21.81	--
武汉新星汉宜化工有限公司	应收股权转让款	3.71	1 年以内	10.71	--
宜昌三峡普诺丁生物制药有限公司	往来款	1.85	4 年以内	5.35	0.48
湖北武环建设有限公司	往来款	1.28	3 至 4 年	3.68	0.75
武汉卓悦明达实业有限公司	往来款	1.06	1 年以内，1 至 2 年（含 2 年）	3.07	0.05
合计	--	**15.45**	--	**44.62**	**1.27**

资料来源：公司审计报告

截至2020年底，公司存货为254.14亿元，较上年底增长72.33%，主要系房地产板块中南湖项目纳入合并范围所致。公司存货中，开发成品及开发产品占89.45%，产成品及库存商品占6.45%。其中，开发成品及开发产品未计提存货跌价准备。

截至2020年底，公司其他流动资产为51.36亿元，较上年底下降24.81%，主要系子公司天盈投资开展短期投资、购买特定收益权减少所致。公司其他流动资产主要由理财产品4.51亿元和收益权40.80亿元构成。理财产品主要为开放式公开短期理财，收益权为开展资产管理业务形成的债权收益权类资产，期限均不超过1年。

（2）非流动资产

截至2020年底，公司非流动资产主要由可供出售金融资产（占10.89%）、长期股权投资（占38.89%）、固定资产（合计）（占16.49%）和其他非流动资产（占19.50%）构成。

截至2020年底，公司可供出售金融资产为46.61亿元，较上年底下降21.05%，主要系天盈投资投资的金融产品减少所致。公司可供出售金融资产全部为可供出售权益工具，其中，按公允价值计量的8.79亿元，按成本计量的37.83亿元，主要由天盈投资投资的金融产品25.49亿元（期末余额）构成。

截至2020年底，公司长期股权投资为166.38亿元，较上年底增长5.94%，主要系对天风证券追加投资9.16亿元所致。

表 16　截至 2020 年主要长期股权投资情况

（单位：亿元）

被投资单位	期末余额	权益法下确认的投资收益	宣告发放现金股利或利润
华泰保险集团股份有限公司	49.57	1.90	0.24
天风证券股份有限公司	28.08	0.69	0.10
安徽华茂集团有限公司	14.30	0.34	0.08
武汉众邦银行股份有限公司	9.15	0.51	--
武汉当代明诚文化股份有限公司	7.23	-2.23	--
合计	**108.33**	**1.21**	**0.42**

资料来源：公司审计报告

截至2020年底，公司固定资产（合计）为70.54亿元，较上年底增长4.88%，主要系在建工程转入所致。公司固定资产以房屋及建筑物（占60.97%）和机器设备（占32.79%）为主，累计计提折旧27.23亿元。

截至 2020 年底，公司无形资产为 17.39 亿元，较上年底下降 47.25%，主要系当代文体不再纳入合并范围导致体育赛事版权减少所致。公司无形资产主要由土地使用权（9.17 亿元）、采矿权（2.32 亿元）、专有技术（1.82 亿元）、医院举办权（1.78 亿元）和药品经营许可权（1.69 亿元）构成；累计摊销 5.76 亿元，计提减值准备 2.06 亿元。

截至 2020 年底，公司商誉为 16.38 亿元，较上年底下降 79.81%，主要系人福医药处置部分资产及当代文体不再纳入合并范围所致。公司商誉主要由北京巴瑞医疗器械有限公司 6.23 亿元及三特索道 2.86 亿元构成。

截至 2020 年底，公司其他非流动资产为 83.43 亿元，较上年底下降 14.46%，主要系预付股权收购款、一年以上委托贷款和预付 AFC 保证金减少所致。公司其他非流动资产主要由收益权 56.54 亿元、信托计划 10.00 亿元、预付项目合作款 7.19 亿元、预付股权收购款 4.30 亿元和一年以上委托贷款 2.79 亿元构成。

截至 2020 年底，公司所有权或使用权受到限制的资产合计 232.27 亿元，占资产总额的 24.56%，占净资产的 76.86%，受限比例高。

表 17　截至 2020 年底公司所有权资产受限情况

（单位：亿元）

项目	期末账面价值	受限原因
货币资金	14.61	票据保证金、借款质押
应收票据	0.02	借款质押
应收款项融资	2.41	票据质押
以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产	1.95	借款质押
可供出售金融资产	0.82	借款质押
应收账款	11.83	借款质押
长期应收款	0.87	借款质押
长期股权投资	49.12	借款质押

存货	131.18	借款抵押
固定资产	9.66	借款抵押
无形资产	3.23	借款抵押
投资性房地产	6.58	借款抵押
合计	**232.27**	--

资料来源：公司审计报告

截至2021年3月底，公司资产总额为958.48亿元，较2020年底增长1.36%。其中，交易性金融资产较2020年底增加38.66亿元，主要系天盈投资执行新金融工具准则，对原列报于可供出售金融资产中的各项资产进行重新划分至交易性金融资产所致；新增债权投资57.58亿元，主要系根据新金融工具准则将其他非流动资产中天盈投资投资的不良资产业务、信托计划等产生的债权投资划入所致；其他权益工具投资较2020年底增加23.68亿元，主要系可供出售金融资产重新划分所致。截至2021年3月底，公司资产总额中流动资产占57.68%，非流动资产占42.32%，资产结构相对均衡。

3. 资本结构

（1）所有者权益

截至2020年底，受股东增资及当代文体出表等因素影响，公司权益结构有所改善，但少数股东权益和未分配利润占比仍较高，权益结构稳定性较弱。

截至2020年底，公司所有者权益为302.21亿元，较上年底下降9.88%，主要系当代文体出表导致少数股东权益减少所致。截至2020年底，公司归属于母公司权益合计中实收资本占44.24%、资本公积占19.27%、未分配利润占32.63%；所有者权益中归属于母公司所有者权益占41.14%，少数股东权益占58.86%。

截至2020年底，公司实收资本为55.00亿元，较上年底增加3.00亿元，主要系当代投资将未缴足的3.00亿元注册资本实缴到位所致。

截至2020年底，公司资本公积为23.95亿元，较上年底增加15.59亿元，主要系当代投资增资溢价，调增资本公积（资本溢价）15.00亿元所致。

截至2021年3月底，公司所有者权益为309.69亿元，较2020年底增长2.47%，主要系少数股东权益增加所致。公司所有者权益结构基本保持稳定。

（2）负债

截至2020年底，公司负债规模保持稳定，以流动负债为主；受资产规模下降影响，公司整体债务负担进一步加重。

截至2020年底，公司负债总额为643.45亿元，较上年底保持稳定。截至2020年底，公司负债总额中流动负债占60.67%，非流动负债占39.33%。

截至2020年底，公司流动负债为390.36亿元，较上年底下降1.77%，主要系短期借款、应付票据和其他流动负债减少所致。截至2020年底，公司流动负债主要由短期借款（占25.04%）、应付账款（占5.40%）、预收款项（占22.99%）、其他应付款（合计）（占8.44%）、一年内到期的非流动负债（占24.04%）和其他流动负债（占6.27%）构成。

截至2020年底，公司短期借款为97.73亿元，较上年底下降17.66%，主要系信用借款由32.34亿元减少至11.38亿元。公司短期借款主要由质押借款（占26.41%）、保证借款（占53.04%）和信用借款（占11.64%）构成。

截至2020年底，公司应付票据为17.66亿元，较上年底下降43.82%，主要系公司减少票据融资、原有票据到期兑付以及合并范围变化所致。公司应付票据主要由银行承兑汇票（占97.73%）构成。

截至2020年底，公司应付账款为21.09亿元，较上年底下降27.95%，主要系当代文体出表导致影视投资款减少所致。公司应付账款主要由材料采购货款构成。

截至2020年底，公司预收款项为89.73亿元，较上年底增长38.07%，主要系预收商品房销售款增加所致。公司预收款项主要由预售商品房销售款73.95亿元和预收股权转让款14.12亿元构成。

截至2020年底，公司其他应付款（合计）为32.95亿元，较上年底下降14.64%，主要系往来款减少所致。公司其他应付款主要由往来款

20.47亿元和应付期间费用3.69亿元构成。

截至2020年底，公司一年内到期的非流动负债为93.85亿元，较上年底增加51.83亿元，主要系一年内到期的长期借款、应付债券和其他非流动负债增加所致。

截至2020年底，公司其他流动负债为24.48亿元，较上年底下降61.33%，主要系当期兑付短期融资券、超短期融资券所致。公司其他流动负债主要由非金融机构借款18.99亿元和短期融资券5.00亿元构成。

截至2020年底，公司非流动负债为253.09亿元，较上年底增长2.73%，主要系其他非流动负债增加所致。截至2020年底，公司非流动负债主要由长期借款（占28.19%）、应付债券（占53.34%）、递延所得税负债（占6.44%）和其他非流动负债（占9.83%）构成。

截至2020年底，公司长期借款为71.34亿元，较上年底下降27.90%，主要系保证借款由67.17亿元减少至28.80亿元。公司长期借款主要由质押借款（占20.70%）、抵押借款（占27.46%）和保证借款（占40.37%）构成。

截至2020年底，公司应付债券为134.99亿元，较上年底增长5.42%，主要系公司发行美元债及子公司人福医药、天盈投资和天乾资管发行债券及信托计划所致。

截至2020年底，公司其他非流动负债为24.89亿元，较上年底增加22.64亿元，主要系债权及收益权转让与回购增加所致。

截至2021年3月底，公司负债总额为648.80亿元，较2020年底增长0.83%，主要系长期借款增加所致。其中，公司负债总额中流动负债占58.53%，非流动负债占41.47%。

截至2020年底，公司全部债务为439.76亿元，较上年底下降5.92%。其中，短期债务占53.07%，长期债务占46.93%。公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为68.04%、59.27%和40.58%，分别较上年底增加2.29个百分点、增加1.04个百分点和减少0.20个百分点。公司整体债务负担进一步加重。

截至2021年3月底，公司全部债务为437.43亿元，较2020年底下降0.53%，主要系短期债务减少。截至2021年3月底，公司短期债务占48.45%，长期债务占51.55%。

公司长期债务主要由长期借款和应付债券构成，截至2021年3月底，公司长期借款为90.32亿元，应付债券为135.01亿元，到期分布情况如下表所示。其中，1～2年到期规模合计占44.48%，存在较大集中偿付压力。

表18　截至2021年3月底公司长期借款和应付债券到期分布情况（单位：亿元）

项目	（1，2]年	（2，3]年	（3，4]年	（4，5]年	>5年	合计
长期借款	37.92	31.20	5.89	7.19	8.13	**90.32**
应付债券	62.30	33.14	35.79	1.79	2.00	**135.01**
合计	**100.22**	**64.34**	**41.67**	**8.97**	**10.13**	**225.33**

资料来源：公司提供

4. 盈利能力

2020年，受当代文体出表影响，公司收入规模有所下降，受益于期间费用同比减少，整体盈利水平有所提升；同时，公司投资收益对利润贡献大且可持续性弱。

2020年，公司实现营业总收入271.44亿元，同比下降9.48%；同期，公司实现营业成本165.15亿元，同比下降14.27%，主要系当代文体不再纳入合并范围所致。受益于毛利率较高的医药业务收入占比同比提升，公司营业利润率同比提升3.58个百分点至38.00%。

从期间费用看，2020年，公司期间费用为88.36亿元，同比下降5.29%。其中，公司销售费用为39.08亿元，同比下降8.46%，主要系差旅招待费减少所致；管理费用为20.92亿元，同比下降10.38%，其中各项管理费用均有所下降；研发支出为7.80亿元，同比增长31.91%；财务费用为20.56亿元，同比下降3.67%，主要系利息收入增加，手续费及其他支出减少所致。2020年，期

间费用率为32.55%，同比增加1.44个百分点，公司费用控制能力有待提高。

2020年，公司其他收益为2.44亿元，同比增长16.03%，主要由人福医药获得的政府补助构成。

2020年，公司投资收益为14.45亿元，同比增长2.47%，主要由处置长期股权投资产生的投资收益9.99亿元和股权公允价值重新计量所产生的利得1.06亿元等构成。其中，处置长期股权投资产生的投资收益主要来自处置乐福思集团和新星汉宜分别确认的投资收益2.04亿元和3.17亿元。公司投资收益占利润总额的51.74%，对业绩影响较大但不具备可持续性。

受益于期间费用的减少，2020年，公司实现利润总额27.93亿元，同比增长20.22%。

2020年，公司总资本收益率和净资产收益率分别为5.73%和6.92%，同比分别提升1.09个百分点和2.18个百分点。

2021年1－3月，公司实现营业总收入65.77亿元，同比增长16.22%；利润总额7.78亿元，主要来自主业经营利润。

5. 现金流分析

2020年，公司经营活动现金仍为净流入状态，且净流入规模有所增长，收入实现质量保持良好水平；投资活动以天盈投资经营活动现金流为主，保持较大规模净流出，规模有所收窄；筹资活动现金流转为净流入状态，考虑到公司未来债务到期规模较大，公司仍存在较大的对外融资需求。

经营活动方面，2020年，公司经营活动现金流入为341.66亿元，同比下降11.84%，其中销售商品、提供劳务收到的现金为289.31亿元，同比下降12.56%，主要系当代文体出表所致；收到其他与经营活动有关现金为51.55亿元，主要为收到的往来款及其他。2020年，公司经营活动现金流出为301.87亿元，同比下降14.00%，其中购买商品、接受劳务收到的现金为172.38亿元，同比下降8.41%；支付其他与经营活动有关的现金为83.40亿元，同比下降27.54%，主要系备用金和其他往来减少所致。2020年，公司经营活动产生的现金流量净额为39.79亿元，同比增长8.95%。从收入实现质量来看，2020年，公司现金收入比为106.58%，同比减少3.75个百分点。公司现金收入质量保持良好水平。

投资活动方面，公司投资活动现金流主要由收到/支付其他与投资活动有关的现金构成，系天盈投资收益权本金收回与支付。2020年，公司投资活动现金流入为130.87亿元，同比增长36.98%，主要系处置子公司及其他单位收到的现金净额同比增加至26.16亿元所致；2020年，公司投资活动现金流出为179.33亿元，其中，购建固定资产、无形资产等支付的现金为13.94亿元，同比下降51.51%；支付其他与投资活动有关的现金同比增长37.57%。综合作用下，2020年，公司投资活动产生的现金净量净额为48.46亿元，同比下降10.89%。

从筹资活动来看，公司筹资活动现金流入主要由取得借款收到的现金和收到其他与筹资活动有关的现金构成。2020年，公司筹资活动现金流入为376.78亿元，同比下降3.03%，其中吸收投资收到的现金为18.99亿元，主要为股东注资；取得借款收到的现金为205.55亿元，同比减少10.10亿元；收到其他与筹资活动有关的现金为109.53亿元，主要为承兑汇票及保证金59.18亿元和非关联单位借款32.20亿元。2020年，公司筹资活动现金流出为348.11亿元，其中分配股利、利润或偿付利息支付的现金为21.70亿元，支付其他与筹资活动有关的现金为152.85亿元，主要为承兑汇票及保证金48.03亿元、偿还债券70.62亿元及归还往来单位借款22.58亿元。2020年，公司筹资活动产生的现金流量净额为28.66亿元，同比转正。

2021年1－3月，公司经营活动现金流入为81.00亿元，经营活动现金净流量为9.20亿元；投资活动现金净流量为-6.01亿元；筹资活动现金净流量为-6.93亿元。

6. 偿债能力

跟踪期内，公司偿债能力指标表现一般，

但考虑到公司医药主业行业地位突出、经营规模较大、现金类资产较为充裕、融资渠道畅通等因素，其整体偿债能力仍属很强。

从短期偿债指标看，2020 年底，公司流动比率为 132.65%，同比增加 20.41 个百分点；受存货规模增加影响，速动比率为 67.54%，同比减少 7.59 个百分点。2020 年，公司经营现金流动负债比为 10.19%，同比减少 1.00 个百分点。截至 2020 年底，公司现金类资产（剔除使用受限货币资金）为 95.35 亿元，为短期债务的 0.41 倍。公司短期偿债能力指标表现一般。

从长期偿债指标看，2020年，公司EBITDA利息倍数和全部债务/EBITDA分别为2.31倍和7.19倍，同比分别减少0.22个百分点和0.47个百分点。公司长期偿债能力指标表现尚可。

截至2021年3月底，公司获得的银行及其他金融机构授信额度为325.40亿元，尚未使用额度为83.69亿元，间接融资渠道有待拓宽。此外，公司下属人福医药及三特索道为上市公司，具备直接融资渠道。

截至2021年3月底，公司对外担保金额为54.20亿元，主要系公司为当代文体提供的连带责任保证担保，公司存在一定代偿风险。具体情况如下表所示。

表19　截至2021年3月底公司对外担保明细

序号	被担保人	担保期限	担保余额（万元）	是否关联方
1	深圳国创金丰商业保理有限公司	2023 年 9 月 19 日	15,000.00	是
2	武汉国创资本投资有限公司	2023 年 9 月 19 日	30,000.00	是
3	武汉晴川学院	2022 年 11 月 4 日	3,100.01	是
4	武汉晴川学院	2021 年 4 月 16 日	3,800.00	是
5	武汉晴川学院	2021 年 4 月 16 日	1,200.00	是
6	安徽友进冠华新材料科技股份有限公司	2022 年 1 月 12 日	10,398.84	是
7	武汉吉家江寓房产管理服务有限公司	2020 年 12 月 3 日	1,210.00	是
8	武汉吉家江寓房产管理服务有限公司	2020 年 12 月 4 日	1,289.77	是
9	安徽友进冠华新材料科技股份有限公司	2022 年 9 月 20 日	9,835.74	是
10	安徽友进冠华新材料科技股份有限公司	2021 年 6 月 8 日	2,590.00	是
11	安徽友进冠华新材料科技股份有限公司	2021 年 12 月 17 日	2,042.00	是
12	安徽友进冠华新材料科技股份有限公司	2021 年 9 月 10 日	1,400.00	是
13	安徽友进冠华新材料科技股份有限公司	2021 年 9 月 29 日	1,400.00	是
14	安徽友进冠华新材料科技股份有限公司	2021 年 9 月 9 日	900.00	是
15	武汉当代明诚文化体育集团股份有限公司	2022 年 7 月 21 日	30,000.00	是
16	武汉当代明诚文化体育集团股份有限公司	2021 年 6 月 29 日	15,000.00	是
17	武汉当代明诚文化体育集团股份有限公司	2025 年 12 月 18 日	40,000.00	是
18	武汉当代明诚文化体育集团股份有限公司	2023 年 4 月 22 日	15,000.00	是
19	武汉当代明诚文化体育集团股份有限公司	2021 年 8 月 23 日	4,000.00	是
20	武汉当代明诚文化体育集团股份有限公司	2023 年 4 月 17 日	30,000.00	是
21	武汉当代明诚文化体育集团股份有限公司	2021 年 8 月 3 日	8,000.00	是
22	当代明诚（香港）有限公司	2021 年 6 月 1 日	42,411.85	是
23	当代明诚（香港）有限公司	2021 年 7 月 1 日	26,099.60	是
24	武汉当代明诚文化体育集团股份有限公司	2021 年 12 月 30 日	30,000.00	是
25	武汉当代明诚文化体育集团股份有限公司	2023 年 3 月 12 日	15,000.00	是
26	武汉当代明诚文化体育集团股份有限公司	2021 年 8 月 15 日	35,000.00	是
27	湖北当代盛景投资有限公司	2023 年 5 月 29 日	6,000.00	是
28	湖北当代盛景投资有限公司	2023 年 5 月 28 日	6,000.00	是
29	武汉新星汉宜化工有限公司	2021 年 5 月 28 日	8,000.00	是

30	华夏理工学院	2021 年 5 月 25 日	7,800.00	是
31	湖北当代盛景投资有限公司	2023 年 5 月 28 日	6,000.00	是
32	湖北鼎壹农合生态科技有限公司	2021 年 5 月 27 日	700.00	是
33	武汉华软软件股份有限公司	2021 年 8 月 27 日	5,000.00	是
34	华夏理工学院	2021 年 4 月 29 日	2,190.00	是
35	华夏理工学院	2021 年 4 月 29 日	1,600.00	是
36	武汉当代华侨城实业发展有限公司	2022 年 7 月 9 日	80,685.00	是
37	武汉当代文化教育产业投资有限公司	2023 年 12 月 21 日	36,000.00	是
38	江西共青江中食疗科技有限公司	2021 年 7 月 20 日	800.00	是
39	武汉楼兰蜜语生态果业有限公司	2021 年 9 月 6 日	1,000.00	是
40	武汉楼兰蜜语生态果业有限公司	2021 年 4 月 29 日	1,000.00	是
41	新疆楼兰蜜语生态果业有限责任公司	2021 年 9 月 15 日	2,000.00	是
42	新奇康药业股份有限公司	2021 年 6 月 17 日	500.00	是
43	新奇康药业股份有限公司	2021 年 7 月 9 日	2,000.00	是
合计			**541,952.81**	--

资料来源：公司提供

7. 母公司财务分析

母公司主要职能为控股平台，经营性活动较少，收入规模小，利润主要来自投资收益，且经营投资获现能力弱；母公司资产主要为其他应收款和长期股权投资等。母公司持有的上市公司股权质押比例高，再融资空间有限。母公司负债以有息债务为主，短期偿债压力大。

截至 2020 年底，母公司资产总额为 263.10 亿元，其中流动资产为 86.87 亿元；非流动资产为 176.23 亿元。流动资产主要构成为现金类资产 18.96 亿元和其他应收款 61.19 亿元。其中，1 年以内的其他应收款占 99.46%。非流动资产主要构成为长期股权投资 151.68 亿元。母公司长期股权投资中，对子公司的投资为 100.48 亿元，主要为天盈投资 41.10 亿元、人福医药 33.99 亿元和当代城建 10.00 亿元；对联营企业的投资为 51.20 亿元，主要为华茂集团 14.30 亿元、武汉众邦银行股份有限公司 9.15 亿元、武汉当代明诚文化股份有限公司 6.90 亿元、武汉宜尔居置业有限公司 6.87 亿元和天风证券 5.53 亿元。

表 20 截至 2020 年按欠款方归集的年末金额前五名的母公司其他应收款项情况（单位：亿元、%）

债务人名称	款项性质	期末余额	账龄	占其他应收款合计比例
武汉当代地产开发有限公司	往来款	18.70	1 年以内	32.82
武汉当代城市建设发展有限公司	往来款	12.53	1 年以内	21.99
武汉思瑞房地产管理有限公司	往来款	10.00	1 年以内	17.55
武汉当代文化教育产业投资有限公司	应收股权转让款	7.55	1 年以内	13.26
武汉新星汉宜化工有限公司	往来款	3.71	1 年以内	6.51
合计	--	**52.49**	--	**92.13**

资料来源：公司提供

截至 2020 年底，母公司负债合计 152.43 亿元，其中全部债务为 132.45 亿元；全部债务包括长期债务 68.33 亿元，短期债务 64.12 亿元。截至 2020 年底，母公司现金短期债务比为 0.30 倍，资产负债率为 57.94%，全部债务资本化比率为 54.48%，长期债务资本化比率为 38.18%。

2020 年，母公司营业收入为 18.71 亿元，营业成本为 18.48 亿元，期间费用为 7.80 亿元（主要为财务费用 6.97 亿元）；投资收益为 8.39 亿元，主要为处置长期股权投资产生的投资收益 4.41 亿元和成本法核算的长期股权投资收益 2.78 亿元；利润总额为 0.46 亿元。

2020 年，母公司经营活动现金流入为 31.19 亿元，经营活动现金流出为 38.18 亿元，经营活动现金流净额为-6.98 亿元。投资活动现金流入为 20.02 亿元，主要为处置子公司及其他营业单位收到的现金净额 18.30 亿元；投资活动现金流

出为 22.35 亿元，投资活动现金流净额为-2.32 亿元。筹资活动现金流入为 97.05 亿元，其中吸收投资收到的现金 18.00 亿元；筹资活动现金流出为 86.07 亿元，其中分配股利、利润或偿付利息支付的现金为 8.48 亿元，筹资活动现金流净额为 10.98 亿元。

十一、 存续期内债券偿还能力分析

公司现金类资产对公司本部本年度剩余到期债券保障能力强；经营活动现金流入量对公司本部待偿债券本金峰值保障能力强，公司经营活动现金流净额和EBITDA对公司本部待偿债券本金峰值保障能力一般，仍面临一定集中兑付压力。

截至本报告出具日，公司本部存续债券余额共84.30亿元。其中将于2022年到期（以行权计）的应付债券为44.50亿元，达到存续债券待偿本金峰值；本年度剩余到期债券金额（以行权计）为17.00亿元。截至2021年3月底，公司现金类资产（剔除受限货币资金后）为133.48亿元，为本年度剩余到期债券金额的7.85倍；2020年经营活动现金流入量、经营活动现金流净额和EBITDA分别为341.66亿元、39.79亿元、61.12亿元，为公司存续债券待偿还本金峰值的7.68倍、0.89倍和1.37倍。公司存续债券保障情况如下表：

表 21 公司存续债券保障情况

主要指标	指标值
本年度剩余到期债券金额（亿元）	17.00
未来待偿债券本金峰值（亿元）	44.50
现金类资产/本年度剩余到期债券金额（倍）	7.85
经营活动现金流入量/未来待偿债券本金峰值（倍）	7.68
经营活动现金流净额/未来待偿债券本金峰值（倍）	0.89
EBITDA/未来待偿债券本金峰值（倍）	1.37

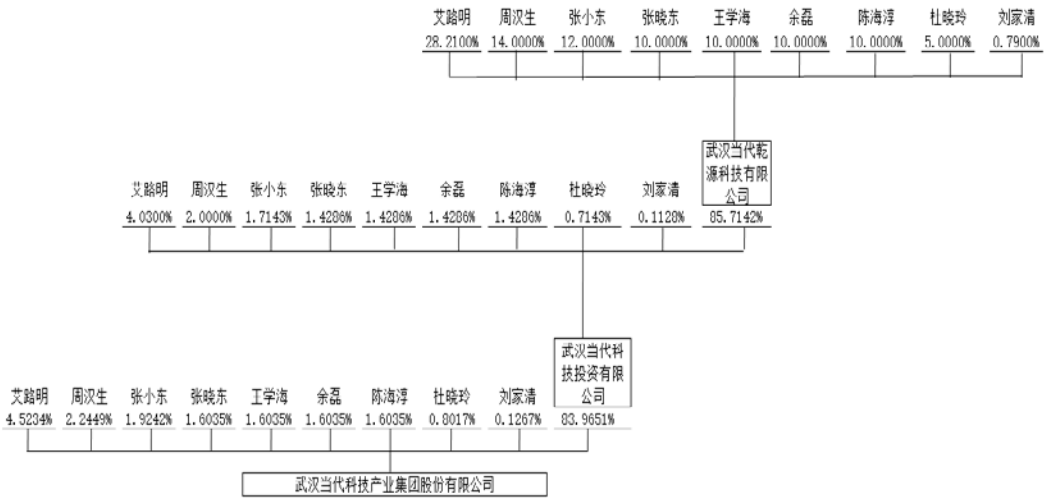
注：1. 本年度剩余到期债券金额=本年度到期债券金额-本年度已兑付债券金额；2. 现金类资产使用最新一期财务数据（2021 年 3 月底），已剔除受限资金；3. 经营活动现金流入量、经营活动现金流量净额、EBITDA 均采用上年度数据

资料来源：联合资信根据公司年报、最新财务报表及公开资料整理

十二、结论

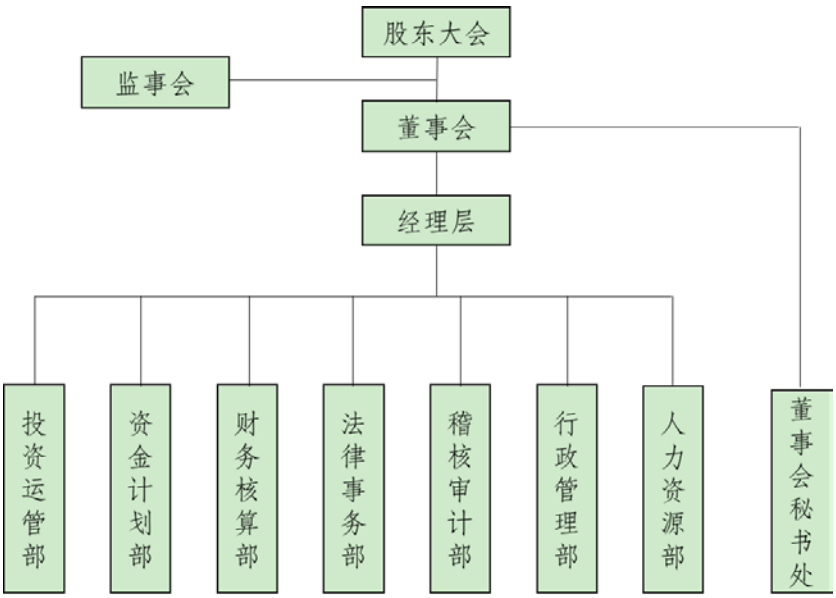
综合评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为AA$^+$，维持“19当代F1”“19当代02”“19当代03”和“20当代01”的信用等级为AA$^+$，评级展望为稳定。

附件 1-1　截至 2021 年 3 月底武汉当代科技产业集团股份有限公司股权结构图



资料来源：公司提供

附件 1-2　截至 2021 年 3 月底武汉当代科技产业集团股份有限公司组织架构图



资料来源：公司提供

附件 1-3 截至 2020 年底武汉当代科技产业集团股份有限公司子公司情况

序号	企业名称	业务性质	持股比例（%）		取得方式
			直接	间接	
1	人福医药集团股份公司	药品研发生产及销售	25.65	--	非同一控制下企业合并
2	湖北恒顺矿业有限责任公司	矿产品加工及销售	90.00	--	非同一控制下企业合并
3	武汉三特索道集团股份有限公司	景区索道及旅游服务业	4.98	37.50	非同一控制下企业合并
4	武汉天盈投资集团有限公司	投资管理咨询	88.60	--	非同一控制下企业合并
5	润石矿业有限公司	矿产项目开发与矿产品销售	100.00	--	设立
6	大连当代石油化工有限责任公司	石油及其附属产品贸易	70.00	--	设立
7	Dangdai Intenational Group Co., Limited	投资	100.00	--	设立
8	武汉当代龙泉山旅游投资有限公司	旅游服务业	80.00	--	设立
9	润禾融资租赁（上海）有限公司	融资租赁业务	60.00	--	设立
10	宁波梅山保税港区晟道国誉投资管理合伙企业（有限合伙）	投资管理、资产管理	63.09	--	设立
11	武汉华路文旅发展集团股份有限公司（原名：武汉当代海洋置业股份有限公司）	房地产开发	53.00	--	同一控制下企业合并
12	江苏风青平投资管理有限公司	资产管理、投资管理	60.00	--	设立
13	当代盈泰实业发展有限公司	旅游服务业	100.00	--	设立
14	湖北康乐苑发展有限公司	房地产开发	80.00	--	非同一控制下企业合并
15	武汉当代城市建设发展有限公司	房地产业	100.00	--	设立
16	湖南当代泓善实业有限公司	房地产业	70.00	--	设立
17	武汉当代通讯有限责任公司	通信设备研发及服务	100.00	--	设立
18	武汉当代华中汽车城有限公司	汽车、汽车零配件、润滑油销售	100.00	--	设立

资料来源：公司审计报告

附件 2-1 主要财务数据及指标（合并口径）

项 目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	82.08	72.07	95.35	133.48
资产总额（亿元）	905.30	979.10	945.66	958.48
所有者权益（亿元）	343.98	335.35	302.21	309.69
短期债务（亿元）	227.19	236.53	233.38	211.95
长期债务（亿元）	185.97	230.87	206.38	225.48
全部债务（亿元）	413.16	467.41	439.76	437.43
营业收入（亿元）	277.24	299.87	271.44	65.77
利润总额（亿元）	4.32	23.24	27.93	7.78
EBITDA（亿元）	34.94	60.96	61.12	--
经营性净现金流（亿元）	26.98	36.53	39.79	9.20
财务指标				
销售债权周转次数（次）	3.28	3.21	3.37	--
存货周转次数（次）	2.14	1.60	0.82	--
总资产周转次数（次）	0.33	0.32	0.28	--
现金收入比（%）	100.98	110.33	106.58	92.15
营业利润率（%）	35.33	34.42	38.00	42.07
总资本收益率（%）	1.91	4.65	5.73	--
净资产收益率（%）	-1.12	4.75	6.92	--
长期债务资本化比率（%）	35.09	40.77	40.58	42.13
全部债务资本化比率（%）	54.57	58.23	59.27	58.55
资产负债率（%）	62.00	65.75	68.04	67.69
流动比率（%）	112.90	112.24	132.65	145.59
速动比率（%）	87.32	75.13	67.54	77.14
经营现金流动负债比（%）	7.42	9.19	10.19	--
现金短期债务比（倍）	0.43	0.40	0.47	0.64
EBITDA 利息倍数（倍）	1.78	2.53	2.31	--
全部债务/EBITDA（倍）	11.82	7.67	7.19	--

注：1. 公司 2021 年一季度财务报表未经审计；2. 现金类资产已剔除受限货币资金；3. 其他流动负债中的短期应付债券、短期融资券利息及非金融机构借款已计入短期债务；4. 长期应付款中的应付融资租赁款已计入长期债务

资料来源：公司提供、联合资信根据公司审计报告和财务报表整理

附件 2-2 主要财务数据及指标（公司本部/母公司口径）

项 目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	13.66	20.15	18.96	16.41
资产总额（亿元）	215.74	253.99	263.10	263.37
所有者权益（亿元）	93.23	94.12	110.67	109.21
短期债务（亿元）	50.43	47.60	64.12	52.71
长期债务（亿元）	52.45	101.62	68.33	80.36
全部债务（亿元）	102.88	149.22	132.45	133.07
营业收入（亿元）	18.39	18.15	18.71	2.21
利润总额（亿元）	7.28	0.30	0.46	-2.20
EBITDA（亿元）	--	--	--	--
经营性净现金流（亿元）	2.46	-3.68	-6.98	8.74
财务指标				
销售债权周转次数（次）	42.06	54.29	17.55	--
存货周转次数（次）	6.60	6.70	6.85	--
总资产周转次数（次）	0.09	0.08	0.07	--
现金收入比（%）	111.85	113.25	97.83	37.10
营业利润率（%）	5.08	4.45	0.21	4.01
总资本收益率（%）	-	-	-	-
净资产收益率（%）	7.81	0.32	0.41	--
长期债务资本化比率（%）	36.00	51.91	38.18	42.39
全部债务资本化比率（%）	52.46	61.32	54.48	54.92
资产负债率（%）	56.79	62.94	57.94	58.53
流动比率（%）	37.68	94.49	103.29	105.57
速动比率（%）	33.92	90.13	99.89	105.57
经营现金流动负债比（%）	3.51	-6.33	-8.30	--
现金短期债务比（倍）	0.27	0.42	0.30	0.31
EBITDA 利息倍数（倍）	--	--	--	--
全部债务/EBITDA（倍）	--	--	--	--

注：1. 公司本部 2021 年一季度财务报表未经审计；2. 其他流动负债中的短期应付债券已计入短期债务

资料来源：公司提供、联合资信根据公司审计报告和财务报表整理

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-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%
现金短期债务比	现金类资产/短期债务

注：现金类资产=货币资金+交易性金融资产+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 4-2　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 4-3　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

权利与免责声明

1. 本报告所列示的相关债券或证券的跟踪评级结果，不得用于其他债券或证券的发行活动。

2. 本报告版权为联合资信所有，未经书面授权，任何机构和个人不得复制、转载、出售和发布；经授权使用的，不得对有关内容进行歪曲和篡改，且不得用于任何非法或未经授权的用途。

3. 联合资信对本报告所使用资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证；本报告的评级结论及相关分析为联合资信基于相关信息和资料对评级对象所发表的前瞻性观点，而非事实陈述；并非且不应被视为购买、出售、持有任何资产的投资建议。

4. 联合资信保留对评级结果予以调整、更新、终止与撤销的权利。

5. 联合资信不对任何投资者（包括机构投资者和个人投资者）因使用本报告及联合资信采取评级调整、更新、终止与撤销等评级行动而导致的任何损失负责，亦不对发行人因使用本报告或将本报告提供给第三方所产生的任何后果承担责任。

6. 任何使用者使用本报告均视为同意本权利与相关免责条款。