

跟 踪 评 级 公 告

联合信评字[2008] 423 号

联合资信评估有限公司通过对武汉高科国有控股集团有限公司的信用状况进行跟踪评级，确定武汉高科国有控股集团有限公司主体的信用等级为AA⁻，评级展望由稳定下调至负面，同时维持武汉高科国有控股集团有限公司2007年5亿元企业债券的信用等级为AAA。

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零零八年十二月二十六日



武汉高科国有控股集团有限公司跟踪评级分析报告

主体长期信用

跟踪评级结果: AA⁻ 评级展望: 负面
上次评级结果: AA⁻ 评级展望: 稳定

债项信用

名称	额度	存续期	跟踪评级结果	上次评级结果
07 武汉高科债	5 亿元	2007/10/22~ 2017/10/22	AAA	AAA

跟踪评级时间: 2008 年 12 月 26 日

上次评级时间: 2007 年 7 月 9 日

财务数据:

项 目	2006 年	2007 年
资产总额(万元)	350982.14	395046.39
所有者权益(万元)	268655.65	272875.18
长期债务(万元)	15630.00	58000.00
全部债务(万元)	41180.00	85530.00
营业利润(万元)	4953.32	5926.82
利润总额(万元)	7856.12	6538.99
EBITDA(万元)	10537.30	9196.03
经营性净现金流量(万元)	11894.01	8258.76
营业利润率(%)	-23.92	-36.27
净资产收益率(%)	2.49	2.07
资产负债率(%)	23.46	30.93
全部债务资本化比率(%)	13.29	23.86
流动比率(%)	309.28	398.09
全部债务/EBITDA(倍)	3.91	9.30
EBITDA 利息倍数(倍)	4.21	3.68

注: 公司从 2007 年开始执行新会计准则。

分析师

陈 静

电话: 010-85679696-8813

邮箱: chenjing@lianheratings.com.cn

丁继平

电话: 010-85679696-8815

邮箱: dingjiping@lianheratings.com.cn

传真: 010-85679688

地址: 北京市朝阳区建国门外大街甲 6 号
中环世贸中心 D 座 7 层 (100022)

Http://www.lianheratings.com.cn

评级观点

武汉高科国有控股集团有限公司(以下简称“武汉高科”或“公司”)是武汉市国有独资公司, 武汉东湖新技术开发区(以下简称“东湖高新区”)投融资平台之一。跟踪期内, 公司经营状况良好, 资产规模稳定增长, 资产质量较好, 负债水平较低, 但盈利能力仍然偏弱且不稳定。

“07武汉高科债”由中国农业银行授权其湖北省分行提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。经联合资信评级, 中国农业银行主体长期信用等级为AAApi, 担保实力强, 对“07武汉高科债”信用水平的提升作用大。

考虑到国内外经济景气下行, 对园区内企业经营带来的不利影响以及资本市场和房地产行业的波动性加大, 将会增加公司盈利能力的确定性, 有可能导致公司主体长期信用水平的降低, 联合资信对公司的评级展望为负面。

基于以上, 联合资信维持公司主体长期信用等级为AA⁻; 公司的评级展望由稳定调整为负面; 维持“07 武汉高科债”AAA 的信用级别。

优势

1. 武汉市及东湖高新区经济快速稳定增长, 为公司经营发展提供了良好的外部环境。
2. 公司所持下属上市公司股权变现能力较强。
3. 公司整体负债水平较低, 具有较大的融资空间。
4. 中国农业银行担保实力强, 进一步增强了对“07武汉高科债”本息偿还的保障。

关注

1. 公司盈利水平偏弱, 且投资收益构成公司利润的主要来源, 收益实现波动性大。
2. 公司投资范围受政府政策指导, 加之高科技产业风险较高, 公司未来经营收益会受到一定影响。

一、企业基本情况

武汉高科国有控股集团有限公司（以下简称“公司”或“武汉高科”）是2001年1月经武汉市委、市政府和市国有资产管理委员会《武国资国（2001）3号》文批准，以武汉东湖新技术开发区发展总公司、东湖新技术创业中心、武汉科技风险投资公司为主体，在武汉市工商行政管理局注册成立的国有独资公司，出资者为武汉市国有资产监督管理委员会，注册资本15亿元。

公司地处东湖高新区，是集科技园区建设、高新技术产业投资、资产营运与管理为一体的国有科技集团，“武汉·中国光谷”建设的业主之一，光谷商标的持有者。作为国有资产经营管理公司之一，公司经授权全面经营管理东湖高新区部分国有资产，承担光谷主题园区基础设施建设、环境整治；代表政府投资扶持园区高新技术产业，引导和服务于高科技产业的孵化和发展；并对传统国有企业进行改制改革，积极盘活存量资本，确保国有资产保值增值。

目前公司所投资的企业已形成以光电子信息产业为主，涵盖半导体照明、软件与数字创意、激光、新能源、现代制造等业务的产业投资结构。

2007年底，公司资产总额（仅为公司本部资产）395046.39万元，所有者权益272875.18万元，2007年公司实现营业收入227.39万元，实现净利润5639.53万元。

截至2008年3月，公司资产总额390213.27万元，所有者权益合计272000.82万元。2008年1季度公司实现营业利润-865.00万元，实现净利润-874.36万元。

公司注册住所：洪山区关东科技工业园。
法定代表人：赵家新。

二、债券投资项目概况

经国家发展和改革委员会“发改财金[2007]602号”文批准，公司于2007年10月22

日发行人民币债券5亿元，债券期限为10年，采用固定利率，票面年利率为5.80%。该期债券募集资金用于“东湖高新区光谷软件及动漫产业基地”和“武汉科技新城流芳新市镇建设”两个项目。

光谷软件及动漫产业基地总投资125000万元，主要由两个部分组成，一是光谷软件及动漫产业园，投资100000万元，二是光谷动漫城，投资25000万元。截止2007年底，光谷软件及动漫产业园已完成20589m²的土方建设，光谷动漫城已完成7.4万方的主体建设。光谷软件及动漫产业基地共完成投资额28711.26万元，公司投入资金24302.26万元。

新城流芳新市镇建设项目，项目仍处于前期准备阶段。

三、经营管理分析

1. 区域经济情况

武汉市地处中国中部，是拥有820万人口的特大中心城市，距广州、北京、上海、重庆等特大中心城市均在1000公里左右，是全国重要的工业基地和交通枢纽，有很强的市场集散功能和经济辐射作用。随着“中部崛起”战略的提出与实施，武汉发展机遇良好。优越的自然地理位置及便利的交通条件，加上雄厚的经济力量，武汉已成为长江中游地区经济发展的龙头。2007年，武汉市GDP实现3141.50亿元，较2006年增长15.6%，高于同期全国平均增幅；实现全年财政收入634.06亿元，较上年增长26.2%。

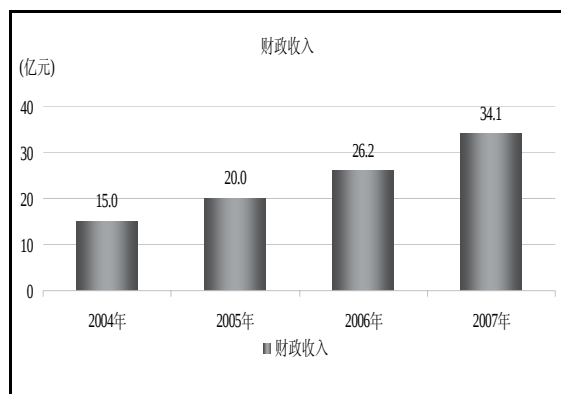
东湖高新区创建于1988年，1991年被国务院批准为首批国家级高新技术产业开发区。东湖高新区地跨武昌、洪山、江夏三区，占地面积24平方公里。区内有武汉大学等18家高等院校、56家国家级科研设计单位、10个国家重点开放实验室、7个国家工程研究中心、700多家技术开发机构以及10多万名专业技术人员、10多万名教职员工和43名两院院士，在人才、技术和产业等方面具有独特优势。2001年2月，东湖高新区被科技部批准为国家火炬计划光电信息技

术产业化示范基地,2001年7月被国家计委批准为国家光电子产业基地(即武汉·中国光谷)。

2007年,东湖高新区共组织申报国家、省、市产业项目700项,获立项465项,获得资助金额2.73亿元。全年开工建设和续建产业项目53个,建成投产24个项目,29个项目正在建设。2007年,东湖新区财政收入继续保持快速增长态势,共实现34.1亿元,同比增长30.4%,增幅高于武汉全市平均水平4.2个百分点。税收收入占财政收入的比重达85%,其中光电子信息产业、机电一体化产业上缴税收继续占主导地位,约占50%的份额。

公司作为东湖高新区规模较大的国有资产经营管理公司之一,具有良好的外部环境。

图1 2004年~2007年东湖高新区财政收入增长情况



数据来源:东湖高新区财政分局

2. 经营分析

公司围绕高新区产业发展的总体部署,结合企业的实际,重点发展了半导体照明、消费光电子、数字创意、新能源和现代装备等产业领域,退出了部分产业领域,调整和优化了产业结构,进一步完善了产业配套体系。2007年公司所投资企业总资产达到117.29亿元,比上年增长16.46%;实现销售收入41.62亿元,比上年增长12.56%;上缴税金1.89亿元,比上年增长24.3%。

产业投资

(1) 光电子产业

2007年,公司控股的武汉迪源光电科技有限公司(以下简称“迪源光电”)LED功率芯

片制造项目已正式投产,成为我国目前唯一投产的大功率LED芯片制造企业,良好的产业态势和预期,吸引了美国天增地长、四川九州等境内外4家战略投资者,增资9000万元,有力地推动了LED外延片生长技术及大功率芯片研究和产业化的实施。迪源光电的成功运作,使得公司乃至高新区在全国半导体照明产业领域占据重要席位。

由公司牵头,联合中科院上海光机所、清华大学、华中科技大学国家光电实验室等国内众多研发机构共同开发的NVD研发及产业化项目取得重大成果,打破了光存储领域国外技术的长期垄断局面,获得了19项国家技术专利,1项省重大科技专项。目前,12G整机及盘片技术开发已经完成,正在积极推进12G产业化和15G深度研发工作。

2007年,公司下属子公司经营状况得到明显改善:武汉蓝星科技股份有限公司(以下简称“蓝星科技”)加快科技创新和新产品开发的步伐,全年汽车电子信息产品研发投入达640万元,具备了汽车电子信息终端产业化发展的各项基础条件,全年实现销售收入突破1亿元;总投资近4000万美元的武汉华瑞高科科技有限公司(以下简称“华瑞高科”)半导体封装项目一期工程已开工建设,该项目达产后年生产能力达3亿只,将成为中芯国际项目重要的配套企业之一,华瑞高科的投资促进了公司在光电子产业领域的发展;武汉长江通信产业集团股份有限公司(以下简称“长江通信”)强化自身管理,加大市场营销力度,全年实现销售收入4.5亿元,利润同比增长50%以上。

(2) 现代制造业

武汉南华高速船舶工程有限公司(以下简称“南华公司”)实施豪华游艇、化学品船、专业船“三船并举、共图发展”的战略,主要经济技术指标均达到历史最高水平。全年实现工业总产值1.7亿元。

武汉光谷激光技术股份有限公司(以下简称“光谷激光”)全年完成了210台高功率激光

成套设备和激光器的生产销售任务，实现销售收入 3.75 亿元；2007 年 11 月，华工科技产业股份有限公司与武汉团结激光股份有限公司完成战略重组，共同出资成立武汉华工团结激光技术有限公司将成为中国高功率激光切割设备最大制造商。

长江融达电子有限公司（以下简称“融达电子”）积极开拓民品市场，大力发展民品产业，全年实现销售收入 7700 万元。

（3）数字创意产业

创意产业是典型的知识型产业，是未来国际经济竞争的制高点，公司牵头筹备成立了武汉动漫协会和武汉动漫及游戏产业联盟，完成了光谷创意产业发展规划、扶持政策等的起草制订工作。公司与曙光集团共同建设的 2 万平方米光谷创意产业基地孵化中心已正式投入使用，已聚集了一批创意企业，为推动武汉市创意产业发展作出了贡献。

（4）现代服务业

三特索道公司在不断巩固发展传统索道项目经营的情况下，不断开拓休闲游市场和旅游景观地产项目，将上市募集资金用于贵州梵净山索道、陕西华山宾馆改造、湖北咸丰坪坝营生态旅游区等项目建设，为公司下一步发展打下了坚实的基础，2007 年全年利润同比增长 30%以上。

武汉龟山旅游开发公司（以下简称“龟山旅游”）充分利用龟山开发和汉阳晴川洗马长街整治的机遇，积极推进龟山景区整体开发的策划，完成景区的绿化改造维护工程，初步形成景区资源型旅游产品。

（5）新能源产业

国测公司位于财富工业园的 3.6 万平方米风机总装厂房投入使用，年产能达 240 台。国测公司已与大庆及内蒙天和风场签署了共计 150 台套风机购销合同，这为其确定在国内风电行业地位打下了基础。

工业地产

随着富士康、中芯国际等高新区重大项目

建设的相继启动，公司充分发挥在工业地产开发方面的优势，积极开发工业地产项目，实现了工业地产与产业投资对集团公司发展的“双核驱动”。

2007 年，表面处理工业园、迪源半导体照明产业园、东湖高新区海关监管场所、大学科技园光电子创新中心等建设项目相继开工，规划总面积 23 万 m²，已开工面积 18.7 万 m²；拥军路工程、汽车电子产业园生活配套服务区工程相继竣工并投入使用。公司工业地产开发和资源利用能力得到加强，“武汉高科产业地产”的品牌效益开始体现。

表 2 2007 年公司工业地产项目开展情况

项目	工程进度	规划面积
表面处理工业园	项目一期工程进入现场施工阶段，完成了 2.7 万 m ² 的招商工作	其中一期 200 亩
东湖高新区海关监管场所	一期工程开工面积 2.3 万 m ² ，已完成场平及施工准备	100 亩
迪源半导体照明产业园	一期开工面积 3.5 万 m ² ，道排、挖孔桩工程已顺利展开	100 亩
大学科技园光电子创新中心	一期开工面积 3.5 万 m ² ，已完成方案设计和招投标工作，招商工作全面启动	47.77 亩

资料来源：公司提供

资产管理与资本运营

在投资方面，公司分别投资了武汉高科表面处理工业园、光谷进出口公司、光谷高清等 3 家企业，增持了蓝星科技、长城科技园、先锋模具等公司的股权；为迪源光电引进战略投资者实现增资扩股。

在资产重组和退出方面，公司适当退出了长江通信的部分股权；有计划地退出了国测科技、光谷电子、中人瑞众公司的股权；完成了光谷新光电公司的重组工作；为推动武汉激光产业的发展，支持光谷激光完成华工团结激光公司的组建；为支持三特索道公司的发展和整合旅游资源，将武汉磨山索道的全部股权和市海外旅游公司的部分股权投入到武汉龟山旅游公司。

通过上述资产管理及资本营运工作，资产进一步向优势企业或有潜力的企业转移，优化

了资产结构。

融资工作

2007 年，公司下属子公司武汉东湖新科技开发区发展总公司作为第一大股东的三特索道 2007 年 7 月在深交所成功上市，是湖北省 3 年来首家 IPO 企业；公司参股的长江通信、人福科技等上市公司股改完成后在二级市场表现良好，板块形象突出；改制后的鼓风机公司在美国场外交易系统（OTCBB）上市，融资 2400 万美元，现已成功转板 NASDAQ；迪源光电增资扩股吸纳境内外投资 9000 万元。这些工作使公司持有股权的流动性大为增强，融资能力不断提高，国有资本的投资品牌效应得到进一步放大。

表 3 截至 2007 年底公司下属上市公司股权情况

股票名称	投资成本 (万元)	持股比例 (%)	持股数 (万股)	限售期限
三特索道 002159	8000	14.64	1171	2010年停止限售
长江通信 600345	19800	21.33	4223	截至 2008 年 8 月 1256万股停止限售
人福科技 600079	38908	1.90	738.5	全部是流通股-

资料来源：公司提供

3. 管理变动情况

2007年，公司治理结构及高管人员等方面无重大变化。

4. 政府支持

东湖高新区政府向公司提供诸如注入资本金、给予财政补贴以及建设项目资金补贴等直接有效的资金支持。

土地注入

根据武新管计[2008]21 号文，东湖高新区管委会将高新四路之南、万科魅力之城以西 216 亩土地划转至公司，由公司对该地块进行储备开发。

资金扶持

2007 年，公司获得东湖高新区财政补贴

979.3 万元；获得建设项目资金支持 6498 万元。

四、财务分析

公司地位定义为东湖新区政府主要投融资平台，主要从事投资管理、资产管理与资本运营，以取得投资收益为目的，对所投资企业进行股权管理，不长期持有下属子公司股权，因此在财务上公司不合并下属子公司报表，仅在公司本部“长期股权投资”中体现。

公司从 2007 年 1 月 1 日起全面实行新企业会计准则体系，按照新会计准则内容与要求对公司 2006 年度报表相关项目与数据进行了追溯调整，调整后的 2006 年度报表数据作为 2007 年度报表的上年同期列报。

以下财务分析以公司提供的 2007 年度本部财务报表为基础。

截至 2007 年底，公司资产总额 395046.39 万元，负债合计 122171.21 万元，所有者权益合计 272875.18 万元。2007 年公司实现投资收益 4547.46 万元，实现营业利润 5926.82 万元，实现净利润 5639.53 万元。

1. 资产质量

2007年公司资产稳步增长，截至2007底，公司资产总额为395046.39万元，较上年同期增长12.55%，是由于流动资产增长较快所致，流动资产较上年同期增长37.62%。

截至 2007 年底，公司流动资产合计 222482.84 万元，占总资产的 56.32%，占比较上年同期上升 10.26 个百分点。流动资产中，货币资金、其他应收款和存货占比较大，分别占 24.45%、44.45% 和 27.62%。其中货币资金和其他应收款较上年同期分别增长 1323.57% 和 83.63%，存货较上年同期减少 38.54%。上述项目变动原因见表 1。公司其他应收款中，前五位应收款合计 83800.84 万元，占其他应收款余额的 84.68%，公司其他应收款集中度高；1 年以内的其他应收款余额为 60884.26 万元，占其他应

收款余额的61.52%；公司共提取77.19万元的坏账准备金。公司存货全部系新增土地¹、工业地产项目开发成本，地块的地理位置和周边地区发展形势来看，减值可能性很小，公司未对其提取减值准备。

表4 货币资金、其他应收款、存货变动情况表

项目	2007年年末数 (万元)	变动率 (%)	变化原因
货币资金	54395.48	1323.57	发行债券取得50000万元，出售武汉长江通信产业集团股份有限公司724万股股权收回资金
其他应收款	98888.54	83.63	主要系武汉东湖高新技术开发区政府土地置换，土地价值不对等导致政府对企业的欠款
存货	61450.91	-38.54	主要系武汉东湖高新技术开发区政府土地置换所致

资料来源：公司提供

截至 2007 年底，公司非流动资产合计 172563.55 万元，占总资产的 43.68%。公司非流动资产主要是长期股权投资，主要是对东湖高新技术开发区内半导体照明、光电子、数字创意、新能源和现代装备等产业领域企业的股权投资。截至 2007 年底长期股权投资余额为 165674.18 万元，占非流动资产总额的 96.01%。公司长期股权投资均采用成本法核算，未计提相关减值准备。

另外，可供出售金融资产和固定资产分别占非流动资产总额的1.98%和1.87%。2007年公司固定资产、长期股权投资变化不大，公司未提取相关减值准备。公司可供出售的金融资产为公司所持有的武汉长江通信产业集团股份有限公司可流通股票，公司可供出售的金融资产较上年同期减少50.00%，是由于公司于2007年出售武汉长江通信产业集团股份有限公司724万股可流通股票所致。

总体看，公司资产规模保持稳定增长，流动资产占总资产比重有所增加，公司所持有的

上市公司股权易于变现，资产流动性较好，结构合理，符合公司经营特点。

2. 负债及所有者权益结构

截至 2007 年底，公司流动负债合计 55887.98 万元，占负债总额的 45.75%。其中短期借款、其他应付款和一年内到期的非流动负债占比较大，分别占 31.94%、42.04% 和 17.32%。公司其他应付款主要为武汉东湖新技术开发区财政分局借款、相关企业往来款和应付中国农业银行湖北省分行担保费。一年内到期的长期借款系武汉商业银行湖滨支行的 9680.00 万元贷款。

截至 2007 年底，公司非流动负债合计 66283.23 万元，占负债总额的 54.25%，较上年同期上升 120.54%，主要是由于公司于 2007 年 10 月 22 日发行 10 年期 50000 万元公司债券导致，应付债券（公司债券）余额占非流动负债总额的 75.43%。另外长期借款和长期应付款分别占非流动负债总额的 12.07% 和 10.84%，长期借款和长期应付款均较上年同期减少 48.82%。

截至 2007 年底，公司所有者权益为 272875.18 万元，较上年同期增长 1.57%，其中实收资本、资本公积、盈余公积和未分配利润分别占 54.97%、34.10%、4.09% 和 6.84%，所有者权益构成稳定。

发行公司债券导致公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率较上年同期均有所上升。截至 2007 年底上述比率分别为 30.93%、23.86% 和 17.53%，公司负债水平仍然较低。

3. 盈利能力

公司无实业经营，2007 年利润来源主要是对被投资单位投资收益和股权转让收益。2007 年公司对被投资单位投资分红收益为 4547.46 万元，同比减少 33.85%，其中实现股权转让收益 4082.02 万元，同比上升 2022.13%，主要系出售武汉长江通信产业集团股份有限公司可流通

¹根据武汉市东湖开发区管委会武新管计[2008]21 号文，武汉东湖高新技术开发区以高新四路以南、万科魅力之城以西约 216 亩土地（评估值：44827.20 万元）置换钢铁村土地（评估值：99981.86 万元），其差额部分全部计入对武汉东湖高新技术开发区财政分局的“其他应收款”。

股票724.00万股的收益。2007年公司公允价值变动收益达3766.36万元，同比增长320.33%，主要由于股票市场活跃，整体市值上升，导致公司所持有上市公司股票报表日公允价值上升。2007年公司实现营业利润5926.82万元，剔除公允价值变动收益影响，公司2007年营业利润呈负增长态势。2007年公司实现净利润5639.53万元，同比减少15.55%，公司利润主要受投资收益和公允价值变动影响大，波动性大。

2007年度公司净资产收益率和总资本收益率分别为2.07%和2.27%，同比下降0.42和0.69个百分点。

总体看，受经营特性影响，公司整体盈利水平仍然较低；从2007年利润构成分析看，公司盈利实现稳定性不强。

4. 现金流量

经营活动方面，2007年经营活动产生的现金流入量为28499.57万元，同比减少41.69%，经营活动现金流入构成中收到的其他经营活动有关的现金为28277.39万元，占99.22%，主要是政府补贴收入、固定资产处置收入及下属企业往来款等。经营活动产生的现金流量净额为8258.76万元，同比减少30.56%。

投资活动方面，2007年公司投资活动产生的现金流入量为10827.08万元，同比减少18.80%。其中收回投资收到的现金10359.86万元，占95.68%，主要是长江通信及中人瑞众汽车零部件公司股权转让款。投资活动产生的现金流出量为9466.40万元，同比减少50.51%。由于2007年投资规模不大，2007年公司投资活动产生的现金流入量大于流出量。2007年公司投资活动产生的现金流量净额为1460.67万元。

为开发建设光谷软件及动漫产业基地等项目筹集足够的投资资金，公司加大了各方面筹资力度，引致公司2007年筹资活动现金流规模迅速扩张。2007年公司筹资活动现金流入为78184.20万元，同比增长94.79%。其中，取得

借款收到的现金27850.00万元，占35.62%，发行债券收到的现金50000.00万元，占63.95%。筹资活动产生的现金流出为37379.22万元，同比减少25.08%。其中偿还以往债务支付了现金33500.00万元，占89.62%；偿付利息、支付债券发行相关费用等现金流出量为3829.22万元，占10.38%。2007年公司筹资活动产生的现金流量净额40854.98万元。

总体来看，2007年公司投资规模有所减少，投资活动现金流入能够满足当年投资需求。但是公司投资活动现金流入主要靠收回投资，经营获现能力一般。

5. 偿债能力

从短期偿债能力指标看，截至2007年底，公司流动比率和速动比率分别为398.09%和288.13%；2007年公司经营活动现金负债比率为14.78%，较2006年有所下降。考虑到，公司拥有的流通股权，在目前低迷的资本市场环境下，股权价格有较大幅度下降；公司经营性现金流状况较差，对流动负债保障低，公司短期偿债能力一般。

从长期偿债能力指标看，2007年公司实现EBITDA为9196.03万元，EBITDA利息倍数和全部债务/EBITDA保护倍数分别为3.68倍和9.30倍，公司对全部债务保护能力一般。

从EBITDA对公司“07武汉高科债”的债保护程度来看，2007年公司EBITDA/债券余额0.18倍，公司EBITDA对“07武汉高科债”覆盖程度偏低。

6. 债权保护条款

“07武汉高科债”由中国农业银行授权其湖北省分行提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。经联合资信评级，2007年中国农业银行主体信用等级为AAApi，具备稳定的信用水平与很强的担保实力，其担保可以保证“07武汉高科债”本息偿还的安全性。

综合考虑，联合资信维持公司 AA⁻的长期信用等级，对公司的评级展望为负面，并维持“07 武汉高科债” AAA 的信用等级。

附件 1-1 2007 年资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

资产	期 初	期 末	变动率(%)
流动资产：			
货币资金	3821.07	54395.48	1,323.57
交易性金融资产	2407.51	6173.87	156.44
应收票据	27.45		-100.00
应收账款			
预付款项			
应收利息			
应收股利			
其他应收款	53851.68	98888.54	83.63
存货	99981.86	61450.91	-38.54
一年内到期的非流动资产			
其他流动资产	1574.03	1574.03	0.00
流动资产合计	161663.61	222482.84	37.62
非流动资产：			
可供出售金融资产	6831.00	3415.44	-50.00
持有至到期投资			
长期应收款			
长期股权投资	170834.28	165674.18	-3.02
投资性房地产			
固定资产	2988.10	3221.13	7.80
在建工程	8645.38	241.22	-97.21
生产性生物资产			
油气资产			
无形资产	10.94		-100.00
开发支出			
商誉			
长期待摊费用			
递延所得税资产	8.83	11.58	31.17
其他非流动资产			
非流动资产合计	189318.53	172563.55	-8.85
资产总计	350982.14	395046.39	12.55

附件 1-2 2007 年资产负债表（负债及股东权益）

（单位：人民币万元）

负债和所有者权益（或股东权益）	期 初	期 末	变动率(%)
流动负债：			
短期借款	21850.00	17850.00	-18.31
交易性金融负债			
应付票据			
应付账款			
预收款项	4.20	3.60	-14.29
应付职工薪酬	272.92	1053.39	285.97
应交税费	3093.72	2807.11	-9.26
应付利息			
应付股利		1000.00	
其他应付款	23350.64	23493.88	0.61
一年内到期的非流动负债	3700.00	9680.00	161.62
其他流动负债			
流动负债合计	52271.48	55887.98	6.92
非流动负债：			
长期借款	15630.00	8000.00	-48.82
应付债券		50000.00	
长期应付款	14040.26	7185.56	-48.82
专项应付款			
预计负债			
递延所得税负债	384.76	1097.66	185.29
其他非流动负债			
非流动负债合计	30055.01	66283.23	120.54
负债合计	82326.49	122171.21	48.40
所有者权益（或股东权益）：			
实收资本（或股本）	150000.00	150000.00	0.00
资本公积	92645.82	93050.15	0.44
减：库存股			
盈余公积	10606.11	11170.06	5.32
未分配利润	15403.71	18654.97	21.11
外币报表折算差额			
归属于母公司所有者权益合计	268655.65	272875.18	1.57
少数股东权益			
所有者权益（或股东权益）合计	268655.65	272875.18	1.57
负债和所有者权益（或股东权益）总计	350982.14	395046.39	12.55

附件 2 2007 年利润及利润分配表
 (单位：人民币万元)

项 目	上年数	本年数	变动率(%)
一、营业收入	328.66	227.39	-30.81
减：营业成本	348.54	278.82	-20.00
营业税金及附加	58.74	31.04	-47.15
销售费用			
管理费用	919.17	1035.45	12.65
财务费用	2309.08	1250.73	-45.83
资产减值损失	31.78	18.34	-42.28
加：公允价值变动收益(损失以“－”号填列)	896.05	3766.36	320.33
投资收益(损失以“－”号填列)	7395.92	4547.46	-38.51
其中：对联营企业和合营企业的投资收益			
汇兑收益(损益以“－”号添列)			
二、营业利润(亏损以“－”号填列)	4953.32	5926.82	19.65
加：营业外收入	3106.03	629.89	-79.72
减：营业外支出	203.23	17.72	-91.28
其中：非流动资产处置损失	193.23	4.72	-97.56
三、利润总额(亏损总额以“－”号填列)	7856.12	6538.99	-16.77
减：所得税费用	1178.42	899.47	-23.67
四、净利润(净亏损以“－”号填列)	6677.71	5639.53	-15.55

附件 3-1 2007 年现金流量表
 （单位：人民币万元）

项 目	上年数	本年数	2007 年
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	15670	328.67	222.17
收到的税费返还			
收到其他与经营活动有关的现金	25589.41	48497.33	28277.39
经营活动现金流入小计	25746.11	48826.00	28499.57
购买商品、接受劳务支付的现金	127.56	214.33	235.58
支付给职工以及为职工支付的现金	340.27	363.92	701.97
支付的各项税费	391.27	236.71	667.76
支付其他与经营活动有关的现金	20835.36	36117.03	18635.49
经营活动现金流出小计	21694.46	36932.00	20240.81
经营活动产生的现金流量净额	4051.65	11894.01	8258.76
二、投资活动产生的现金流量：			
收回投资收到的现金	1693.82	12587.53	10359.86
取得投资收益收到的现金	4290.15	703.57	465.43
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额		43.50	1.78
收到其他与投资活动有关的现金			
投资活动现金流入小计	5983.97	13334.59	10827.07
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	3676.16	6689.20	6006.40
投资支付的现金	6161.66	12236.91	3360.00
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额			
支付其他与投资活动有关的现金			
投资活动现金流出小计	9837.81	18926.11	9366.40
投资活动产生的现金流量净额	-3853.85	-5591.52	1460.67
三、筹资活动产生的现金流量：			
吸收投资收到的现金	14331.00		
取得借款收到的现金	37150.00	40594.00	27850.00
发行债券收到的现金			50000.00
收到其他与筹资活动有关的现金	324.74	-457.32	334.20
筹资活动现金流入小计	51805.74	40136.68	78184.20
偿还债务支付的现金	47900.00	47060.00	33500.00
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	2189.57	2673.25	2392.54
支付其他与筹资活动有关的现金	21.05	93.14	1436.68
筹资活动现金流出小计	50110.62	49826.39	37329.22
筹资活动产生的现金流量净额	1695.12	-9689.71	40854.98
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响			
五、现金及现金等价物净增加额	1892.93	-3387.22	50574.40

附件 3-2 2007 年现金流量表补充资料

(单位: 人民币元)

补充资料	上年数	本年数	变动率(%)
1.将净利润调节为经营活动现金流量:			
净利润	6677.71	5639.53	-15.55
加: 资产减值准备	31.78	18.34	-42.28
固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧	158.67	144.63	-8.85
无形资产摊销	21.03	10.94	-47.97
长期待摊费用摊销			
预提费用增加	540,870.65		
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)	143.57	37.67	-73.76
固定资产报废损失(收益以“-”号填列)			
公允价值变动损失(收益以“-”号填列)	-896.05	-3766.36	320.33
财务费用(收益以“-”号填列)	2309.08	1250.73	-45.83
投资损失(收益以“-”号填列)	-7203.57	-4547.46	-36.87
递延所得税资产减少(增加以“-”号填列)	4.77	2.75	-42.28
递延所得税负债增加(减少以“-”号填列)	124.87	559.45	348.02
存货的减少(增加以“-”号填列)		38530.95	
经营性应收项目的减少(增加以“-”号填列)	5966.74	-30417.08	-609.78
经营性应付项目的增加(减少以“-”号填列)	4501.32	789.95	-82.45
其他			
经营活动产生的现金流量净额	11894.01	8258.76	-30.56
2.不涉及现金收支的重大投资和筹资活动:			
债务转为资本			
一年内到期的可转换公司债券			
融资租入固定资产			
3.现金及现金等价物净变动情况:			
现金的期末余额	3821.07	54395.48	1323.57
减: 现金的期初余额	7208.29	3821.07	-46.99
加: 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	-3387.22	50574.40	-1593.10

附件 4 主要计算指标

项 目	2006 年	2007 年	平均值
经营效率			
销售债权周转次数（次）	562.85	16.57	289.71
存货周转次数（次）	0.04	0.00	0.02
总资产周转次数（次）	0.02	0.00	0.01
盈利能力			
营业利润率（%）	-23.92	-36.27	94.12
总资本收益率（%）	2.96	2.27	2.62
净资产收益率（%）	2.49	2.07	2.28
现金收入比率（%）	100.00	97.70	98.85
盈利现金比率（%）	178.12	146.44	162.28
财务构成			
资产负债率（%）	23.46	30.93	27.19
全部债务资本化比率（%）	13.29	23.86	18.58
长期债务资本化比率（%）	5.50	17.53	11.51
偿债能力			
流动比率（%）	309.28	398.09	353.68
速动比率（%）	118.00	288.13	203.07
经营现金流负债比率（%）	22.75	14.78	18.77
EBITDA 利息倍数（倍）	4.21	3.68	3.94
全部债务/EBITDA（倍）	3.91	9.30	6.60
筹资活动前现金流量净额债务保护倍数（倍）	0.15	0.11	0.13
筹资活动前现金流量净额利息偿还能力（倍）	2.52	3.89	3.20

附件 5 有关计算指标的计算公式

指标名称	计算公式
增长指标	
资产总额年平均增长率	(1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期×100% (2) n 年数据: 增长率= $\left[\frac{\text{本期}}{\text{前 } n \text{ 年}}^{\frac{1}{n-1}} - 1 \right] \times 100\%$
净资产年平均增长率	
主营业务收入年平均增长率	
利润总额年平均增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	主营业务收入净额/ (平均应收账款+平均应收票据)
存货周转次数	主营业务成本/平均存货
总资产周转次数	主营业务收入净额/平均资产总额
盈利指标	
总资本收益率	(净利润+少数股东损益+利息支出) / (股东权益+少数股东权益+长
净资产收益率	净利润/股东权益×100%
营业利润率*	(营业收入-营业成本-营业税金及附加) / 营业收入×100%
现金收入比率	销售商品、提供劳务收到的现金/主营业务收入×100%
利润现金比率	经营活动产生的现金流量净额/利润总额×100%
债务结构指标	
资产负债比率	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+股东权益+少数股东权益) ×100%
长期债务资本化比率	长期债务/ (长期债务+股东权益+少数股东权益) ×100%
担保比率	担保余额/ (股东权益+少数股东权益) ×100%
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
债务保护倍数	(净利润+固定资产折旧+摊销) / 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
期内长期债务偿还能力	期内 (净利润+固定资产折旧+摊销) / 期内应偿还的长期债务本金
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%
经营现金流流动负债比率	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
筹资活动前现金流量净额本息偿还能力	筹资活动前现金流量净额/ (当年利息支出+当年应偿还的债务本金)

注: 长期债务=长期借款+应付债券

短期债务=短期借款+一年内到期的长期负债+应付票据

EBITDA=利润总额+利息支出+固定资产折旧+摊销

全部债务=长期债务+短期债务

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

附件 6 企业主体长期信用等级设置及其含义

根据中国人民银行2006年3月29日发布的“银发〔2006〕95号”文《中国人民银行信用评级管理指导意见》，以及2006年11月21日发布的《信贷市场和银行间债券市场信用评级规范》等文件的有关规定，企业主体长期信用等级划分成三等九级，分别用AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC和C表示，其中，除AAA级，CCC级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

级别设置	含 义
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高
CC	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务
C	不能偿还债务

银行间债券市场中长期债券信用评级设置及其含义同企业主体长期信用等级。