跟 踪 评 级 公 告

联合[2015] 1625 号

联合资信评估有限公司通过跟踪评级，确定维持武汉高科国有控股集团有限公司主体长期信用等级为AA，评级展望为稳定，维持“07武汉高科债”AAA的信用等级。

特此公告

联合资信评估有限公司

二零一五年七月三十日

地址：北京市朝阳区建国门外大街2号中国人保财险大厦17层(100022)
电话：010-85679696
传真：010-85679228
http://www.lhratings.com

武汉高科国有控股集团有限公司公司债券跟踪评级报告

主体长期信用

跟踪评级结果：AA	评级展望：稳定
上次评级结果：AA	评级展望：稳定

债项信用

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

跟踪评级时间：2015 年 7 月 30 日

财务数据

项目	2012 年	2013 年	2014 年
现金类资产(亿元)	2.41	1.37	3.23
资产总额(亿元)	40.21	48.47	49.35
所有者权益合计(亿元)	28.22	28.47	28.50
长期债务(亿元)	10.23	10.23	12.85
全部债务(亿元)	11.03	12.46	17.82
营业收入(亿元)	0.65	0.13	1.78
利润总额(亿元)	0.73	0.78	0.85
EBITDA(亿元)	0.89	1.05	1.50
经营性净现金流(亿元)	2.01	0.55	0.60
营业利润率(%)	73.42	-114.77	17.26
净资产收益率(%)	2.01	2.09	1.88
资产负债率(%)	29.81	41.26	42.25
全部债务资本化比率(%)	28.10	30.44	38.47
流动比率(%)	1607.56	172.58	184.03
全部债务/EBITDA(倍)	12.43	11.87	11.87
经营现金流动负债比(%)	149.35	5.93	8.24

注：公司 2014 年财务数据来自公司本部 2014 年单体审计报告，2012 年度财务数据为 2013 年单体审计报告期初数。

分析师

车 驰 孙晨歌

lianhe@lhratings.com

电话：010-85679696

传真：010-85679228

地址：北京市朝阳区建国门外大街 2 号
中国人保财险大厦 17 层（100022）

Http：//www.lhratings.com

评级观点

跟踪期内，武汉市及东湖高新区经济快速发展，经济实力不断增强，为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”）的发展创造了良好的外部环境。公司作为东湖高新区国有资产经营管理及园区建设的重要主体，得到了东湖高新区政府在财政补贴和项目回购等方面的持续支持。跟踪期内，公司实现房产收入，营业收入大幅上升；同时，联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）也关注到，公司有息债务规模同比大幅增长，利润总额受股权出售和财政补贴影响大。

公司目前持有一定规模的房产待售，随着房产出售的推进，房屋租赁业务的开展，以及东湖高新区政府对公司项目回购资金的逐步到位，公司对债务偿还的保障将有所增强。联合资信对公司的评级展望为稳定。

“07武汉高科债”由中国农业银行股份有限公司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。经联合资信评定，中国农业银行股份有限公司主体长期信用等级为AAA_{pi}，担保实力极强，有效提升“07武汉高科债”本息偿付安全性。

综合考虑，联合资信维持公司AA的主体长期信用等级，评级展望为稳定；并维持“07武汉高科债”AAA的信用等级。

优势

1. 跟踪期内，武汉市及东湖高新区经济稳步增长，财政实力不断增强，为公司发展创造了良好的外部环境。
2. 公司作为东湖高新区国有资产经营管理及园区建设的重要主体，跟踪期内，高新区政府在股权划拨和财政补贴等方面继续给予公司大力支持。
3. 中国农业银行股份有限公司担保实力极强，进一步增强了“07 武汉高科债”本息偿付

的安全性。

关注

1. 公司 2014 年财务报表采用本部财务数据，未充分反映其资产和经营规模。
2. 2014 年，公司无股权出让，投资收益大幅下降，公司资本运营业务收益存在较大的波动性。
3. 跟踪期内，公司对外担保规模大，担保比率很高，存在一定或有负债风险。

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）与武汉高科国有控股集团有限公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与武汉高科国有控股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，未因武汉高科国有控股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武汉高科国有控股集团有限公司提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。

六、本跟踪评级结果自发布之日起 12 个月内有效；根据后续评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

一、跟踪评级原因

根据有关要求，按照联合资信评估有限公司关于武汉高科国有控股集团有限公司主体长期信用及存续期内“07 武汉高科债”的跟踪评级安排进行本次定期跟踪评级。

二、企业基本情况

武汉高科国有控股集团有限公司（以下简称“武汉高科”、“公司本部”或“公司”）是经中共武汉市委和武汉市人民政府（武办法【2000】45号文），以及武汉市国有资产管理委员会（武国资国【2001】3号文），于2001年批准成立的国有独资公司，公司股东为武汉市国有资产管理委员会（以下简称“武汉市国资委”），截至2014年底注册资本为15亿元。2014年4月19日，根据《武汉市人民政府办公厅关于调整武汉高科国有控股（集团）公司国有资产出资人职责机构的批复》（武政办【2014】69号），武汉东湖新技术开发区管委会（以下简称“东湖高新管委会”）履行公司出资人职责（武汉高科国有控股（集团）公司即公司）。截至目前，公司股东变更手续已经完成。

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。

截至2014年底，公司本部下设计划财务部、产业发展部和资产运营部等9个职能部门。

截至2014年底，公司本部资产总额49.35亿元，所有者权益28.50亿元；2014年，公司本部实现营业收入1.78亿元，利润总额0.85亿元。

公司地址：武汉市新技术开发区关东科技工业园华光大道18号；法定代表人：赵家新。

三、重大事项

对于公司所投资的企业，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科目中体现。本期跟踪评级报告采用的财务数据来自公司提供的单体财务报表，与上年相比，公司 2014 年度单体财务报表未纳入的合并范围子公司新增武汉光谷新技术产业投资有限公司（公司持股 98.58%）。截至 2014 年底，武汉光谷新技术产业投资有限公司资产总额 0.55 亿元，所有者权益 0.55 亿元（其中股本 0.55 亿元），2014 年公司无营业收入。

四、宏观经济和政策环境

2014 年，中国国民经济在新常态下保持平稳运行，呈现出增长平稳、结构优化、质量提升、民生改善的良好态势。初步核算，全年国内生产总值 636463 亿元，按可比价格计算，比上年增长 7.4%。增长平稳主要表现为，在实现 7.4%的增长率的同时还实现城镇新增就业 1322 万，调查失业率稳定在 5.1%左右，居民消费价格上涨 2%。结构优化主要表现为服务业比重继续提升；以移动互联网为主要内容的新产业、新技术、新业态、新模式、新产品不断涌现，中国经济向中高端迈进的势头明显；最终消费的比重提升，区域结构及收入结构继续改善。质量提升主要表现为全年劳动生产率提升、单位 GDP 的能耗下降。民生改善主要表现为全国居民人均可支配收入扣除物价实际增长 8%，

城镇居民人均可支配收入实际增长 6.8%，农村居民人均可支配收入实际增长 9.2%。

从消费、投资和进出口情况看，2014 年，市场销售稳定增长，固定资产投资增速放缓，进出口增速回落。社会消费品零售总额 262394 亿元，比上年名义增长 12.0%（扣除价格因素实际增长 10.9%）。固定资产投资（不含农户）502005 亿元，比上年名义增长 15.7%（扣除价格因素实际增长 15.1%）。全年进出口总额 264335 亿元人民币，比上年增长 2.3%。

2014 年，中国继续实施积极的财政政策。全国一般公共财政收入 140350 亿元，比上年增加 11140 亿元，增长 8.6%。其中，中央一般公共财政收入 64490 亿元，比上年增加 4292 亿元，增长 7.1%；地方一般公共财政收入（本级）75860 亿元，比上年增加 6849 亿元，增长 9.9%。一般公共财政收入中的税收收入 119158 亿元，同比增长 7.8%。全国一般公共财政支出 151662 亿元，比上年增加 11449 亿元，增长 8.2%。其中，中央本级支出 22570 亿元，比上年增加 2098 亿元，增长 10.2%；地方财政支出 129092 亿元，比上年增加 9351 亿元，增长 7.8%。

2014 年，中国人民银行继续实施稳健的货币政策，综合运用公开市场操作、短期流动性调节工具（SLO）、常备借贷便利（SLF）等货币政策工具，创设中期借贷便利（MLF）和抵押补充贷款工具（PSL）；非对称下调存贷款基准利率；两次实施定向降准。稳健货币政策的实施，使得货币信贷和社会融资平稳增长，贷款结构继续改善，企业融资成本高问题得到一定程度缓解。2014 年末，广义货币供应量 M2 余额同比增长 12.2%；人民币贷款余额同比增长 13.6%，比年初增加 9.78 万亿元，同比多增 8900 亿元；全年社会融资规模为 16.46 万亿元；12 月份非金融企业及其他部门贷款加权平均利率为 6.77%，比年初下降 0.42 个百分点。

2015 年，中国经济下行压力依然较大。李克强总理的政府工作报告指出，2015 年经济社会发展的主要预期目标是 GDP 增长 7.0%左右，居民消费价格涨幅 3%左右，城镇新增就业 1000 万人以上，城镇登记失业率 4.5%以内，进出口增长 6%左右。2015 年是全面深化改革的关键之年，稳增长为 2015 年经济工作首要任务，将重点实施“一带一路”、京津冀协同发展、长江经济带三大战略。三大战略的推进势必拓展中国经济发展的战略空间，并将带动基础建设等投资，从而对经济稳定增长起到支撑作用。

五、行业及区域经济环境

1. 行业分析

（1）行业概况

城市基础设施建设包括机场、地铁、公共汽车、轻轨等城市交通设施建设，市内道路、桥梁、高架路、人行天桥等路网建设，城市供水、供电、供气、电信、污水处理、园林绿化、环境卫生等公用事业建设等领域。城市基础设施建设是国民经济可持续发展的重要物质基础，对于促进国民经济及地区经济快速健康发展、改善投资环境、强化城市综合服务功能、加强区域交流与协作等有着积极的作用，其发展一直受到中央和地方各级政府的高度重视。近些年，全国各地区城建资金来源和渠道日益丰富，城市基础设施建设规模不断扩大，建设水平迅速提高，城市基础设施不断完善。

中国是世界上最大的发展中国家，基础设施还比较薄弱，这在一定程度上影响和制约着中心城市综合服务功能的发挥，不利于人民生活水平的提高和国民经济持续稳定快速发展。政府一直是中国城市建设的唯一投资者。自 1998 年以来，中央政府逐年增加基础设施建设投入，特别是增加城市基础设施建设的资金供给规模，对城市基础设施建设的国债项目实行贷款贴息、财政拨款等一系列优惠政策，为城市基础设施建设领域注入了大量的资金，而地方政府也相应出台了许多优惠政策，积极支持城市基础设施的投资建设。

地方政府基础设施建设融资平台被明确为代表国家或地方政府专业从事基础设施投资开

发和经营活动的企业，是组织中央或地方经营性投资活动的主体。经过多年的发展，目前国内大多数融资平台已形成了较大的经营规模，在城市基础设施建设领域中发挥着十分重要的作用。城市基础设施建设具有投资数额巨大、回收期长、投资收益的间接性等特点，目前中国从事此项业务的融资平台面临着投资项目公益性与市场性相混淆、投资项目管理模式单一、国有独资导致公司无法进行多元化运作等实际问题。

（2）行业政策

2014 年 10 月初，国务院发布“国发【2014】43 号”《关于加强地方政府性债务管理的意见》（以下简称《43 号文》）。《43 号文》的主要内容是围绕建立规范的地方政府举债融资机制，建立“借、用、还”相统一的地方政府性债务管理机制：首先，明确了政府性债务举债主体，且规定融资平台公司不得新增政府债务，地方政府性债务采取政府债券形式；其次，地方政府债务规模实行限额管理及全口径预算管理，地方政府债务只能用于公益性资本支出和适度归还存量债务，不得用于经常性支出；再次，明确了偿债主体为地方政府，中央政府实行不救助原则。2014 年 10 月底，财政部发布《地方政府存量债务纳入预算管理清理甄别办法》（财预【2014】351 号，以下简称《351 号文》），《351 号文》主要围绕清理存量债务、甄别政府债务提出了细化内容。新增核心内容主要包括：①明确存量债务甄别结果上报核查及追责要求；②提出根据项目自身收益能否平衡债务来甄别地方政府债务，其中对于通过 PPP 模式转化为企业债务的情况，正式明确其不能纳入政府性债务；③新增“凡债务率超过预警线的地区，必须做出书面说明”。综上，《43 号文》及《351 号文》的出台，对规范地方政府举债行为、约束地方政府盲目举债、防范化解财政金融风险起到积极的作用。

2015 年 5 月 15 日，国务院办公厅转发了财政部、人民银行、银监会《关于妥善解决地方政府融资平台公司在建项目后续融资问题的意见》（国办发【2015】40 号），为确保融资平台公司在建项目后续融资，化解在建项目到期债务风险提供了一些操作细则。

2015 年以来，从财政部部长楼继伟 2015 年 3 月 6 日针对地方政府债务问题答记者问，到 2015 年上半年地方政府债券系列政策的推出，再到融资平台公司在建项目后续融资政策落地，以及 2015 年 5 月份国家发改委积极推进项目收益债同时放松企业债券发行标准等政策的出台，融资平台公司整体违约概率较 2014 年 43 号文出台时的预期违约概率有所降低，融资平台公司债务短期周转能力有望增强，流动性风险将得以缓释。

整体看，通过多次分类整合，不同类型债务及融资平台得到逐步整理规范，在政策不断细化的大背景下，政府投融资平台逐步出现两极分化，有条件的平台将获得更多政府及信贷等支持，未来在城市发展中起到更加突出的作用，无条件的平台将出现功能弱化，面临调整。同时，监管机构对于债券管理也逐步重视，未来从发债审批到后督管理的全程监控，将成为新趋势。

（3）中国基础设施建设发展展望

随着近年来国民经济实力的增强、全社会固定资产投资总额的增加，中国国内基础设施建设相关领域固定资产投资额也维持较高水平。

2014 年全年，全国固定资产投资总额（不含农户）完成 50.20 万亿元，比上年名义增长 15.7%，扣除价格因素，实际增长 15.1%。在固定资产投资（不含农户）中，第一产业投资 11983 亿元，比上年增长 33.9%；第二产业投资 208107 亿元，增长 13.2%；第三产业投资 281915 亿元，增长 16.8%。

截至 2014 年底，中国城镇化率为 54.77%，较上年提高 1.07 个百分点，未来中国城镇化率仍有上升的潜质。合理布局、完善功能、以大带小的原则，遵循城市发展客观规律，以大城

市为依托，以中小城市为重点，逐步形成辐射作用大的城市群，促进大中小城市和小城镇协调发展，是中国现有城市化发展的主要思路。

十八大报告指出要推动城乡发展一体化。通过加大统筹城乡发展力度，增强农村发展活力，从而逐步缩小城乡差距，促进城乡共同繁荣。加快完善城乡发展一体化体制机制，着力在城乡规划、基础设施、公共服务等方面推进一体化，促进城乡要素平等交换和公共资源均衡配置，形成以工促农、以城带乡、工农互惠、城乡一体的新型工农、城乡关系。城镇化建设将可能成为经济方面的施政重点及十八大后中国经济增长的动力。

整体看，基础设施建设是推进城市化进程必不可少的物质保证，是实现国家或区域经济效益、社会效益、环境效益的重要条件，全国基础设施建设将成为社会发展的发展重点。而地方政府投融资平台公司作为基础设施建设的主要实施主体，承担着政府投资融资功能，将起到至关重要的作用。落实平台企业的投资决策权，拓宽平台企业的融资渠道，为平台企业构建完整的城市基础设施投融资体系也将成为中国基础设施建设的核心问题。

2. 武汉市经济发展概况

2014 年，地区生产总值(GDP)10069.48 亿元，突破万亿大关，按可比价格计算，比上年增长 9.7%。其中，第一产业增加值 350.06 亿元，增长 5.0%;第二产业增加值 4785.66 亿元，增长 10.2%;第三产业增加值 4933.76 亿元，增长 9.5%。一、二、三产业比重由上年的 3.7:48.6:47.7 调整为 3.5:47.5：49.0。第三产业占比提高 1.3 个百分点。全年公共财政预算总收入 1968.46 亿元，比上年增长 15.5%。地方公共财政预算收入 1101.02 亿元，增长 15.6%。其中税收收入 906.76 亿元，增长 14.3%；非税收入 194.26 亿元，增长 22.0%。全年全社会固定资产投资 7002.85 亿元，比上年增长 16.7%。其中，民间投资 4064.56 亿元，增长 16.1%，占全社会固定资产投资的 58.0%。全年施工项目（不含房地产开发，下同）2983 个，增长 12.6%。其中，本年新开工项目 1889 个，增长 10.4%。全年投产项目 1615 个，增长 17.9%。

3. 东湖高新区概况

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，规划面积518平方公里。东湖高新区科技资源密集，集聚了42所各类高等院校、56个国家级科研院所、20多万各类专业技术人员、80多万在校大学生、58名两院院士、14个国家重点实验室和14个国家工程研究中心；东湖高新区主导制定了国际标准5项、国家标准110项、行业标准180项。中国光谷在光通信、激光、空间地理信息系统、能源环保和数控系统等领域代表了中国最高水平，成为中国在光电子信息领域参与国际竞争的知名品牌。东湖高新区是中国最大的光纤光缆、光电器件生产基地、光通信技术研发基地、激光产业基地。光纤光缆的生产规模居世界第一，国内市场占有率55%，国际市场占有率25%；光电器件国内市场占有率60%；激光产品国内市场占有率50%，形成了以光电子信息为核心产业，生物技术、环保节能、高端装备制造为战略产业，高技术服务业为先导产业的“131”产业格局。

表1 武汉东湖高新区经济发展状况（单位：亿元）

指标名称	2013年	2014年
企业总收入	6517	8526
规模以上工业总产值	5086	6412
规模以上工业增加值	1758	2176

资料来源：东湖高新区财政局。

表2 武汉东湖高新区财政收入状况（单位：亿元）

指标名称	2013年	2014年
地方公共财政预算收入	60.09	68.55
税收收入	53.47	63.70
政府性基金收入	115.64	82.16

资料来源：东湖高新区财政局。

2014年，东湖高新区经济运行情况良好，完成企业总收入8526亿元，高于上年的6517亿元；工业企业完成总产值6412亿元，高于上年的5086亿元；完成工业增加值2176亿元，高于上年的1758亿元；完成地方一般预算收入68.55亿元，高于上年的60.09亿元；其中完成税收收入63.70亿元，占一般预算收入的92.92%；完成政府性基金收入82.16亿元，低于上年的115.64亿元。

总体看，2014 年，武汉市及东湖高新区经济快速稳定增长，财政实力稳步增强，公司外部发展环境向好。

六、基础素质分析

公司作为东湖高新区国有资产经营主体和高科技园区的建设业主之一，东湖高新区管委会给予了多方面的支持。

财政补贴

2014年，公司获得专项补助0.22亿元，计入营业外收入。

项目回购

2010年，公司与高新区管委会签署的《武汉科技新城流芳新市镇建设项目收购协议书》（以下简称“《收购协议》”）规定，公司完成武汉科技新城流芳新市镇建设项目后，由高新区管委会负责收购此项目，收购总额为17.82亿元，高新区管委会将于2011~2020年分期支付上述款项，该笔费用计入公司长期应收款科目，自2013年起调整计入其他应收款科目。2013和2014年，公司分别收到高新区财政局拨付款项1.18亿元和0.17亿元；截至2014年底，公司已经收回款项6.25亿元，对该项目的应收款余额为11.57亿元。

七、管理分析

跟踪期内，公司高层管理人员、法人治理结构与管理制度无重大变化。

八、经营分析

公司是东湖高新区产业总体部署和实现的平台，承担着东湖高新区基础设施建设和投资职能。近年来，公司通过调整和优化产业结构，完善产业配套体系，重点发展了光电子信息、生物医药和医疗器械等产业领域；同时，公司承担了东湖高新区基础设施建设、产业配套开发等多项重大任务，以为高新区发展打造出优良的硬件设施为目标。

2014年，公司实现房产收入1.65亿元，租赁收入0.13亿元。从收入规模来看，公司营业收入规模同比大幅上升，同比增长1251.46%。

公司营业收入规模受厂房销售时点因素影响存在较大的波动性。目前，公司持有的可供出售的房产合计5.01万平方面，合计入账价值1.90亿元。

（1）科技园区建设和产业配套服务建设

在开发模式上，公司园区开发所需土地主要为自行购买，公司通过自有资金和银行贷款对园区进行整体规划、建设、招商；园区房产建设完毕后，公司将工业房产出售或出租给园区企业，商业、生活等配套设施通过持有出租和自营等方式获取收益、回流资金。除了公司自营部分的园区建设业务之外，公司还根据入园企业的需求，按照入园企业的设计为其建造厂房等房产，并通过收取代建管理费的方式获取收益，代建管理费率为当年投资额的10%。公司目前持有的可供出售的房产情况如下表所示。

表 3　公司持有的可供出售的房产情况（单位：平方米、万元）

房产名称	房产面积	房产用途	入账价值	记账科目	是否抵押

湖北电机厂机宿舍 B-6-201、B-6-202、B-5-201	197.91	商业服务	51.45	固定资产	否
东湖开发区关山一路 104 号 2 栋 1 单元 101 号，103 号	55.70	住宅	14.48	固定资产	否
南山区深南大道北沙河东路东	103.63	住宅、商业	80.73	固定资产	否
江岸区三眼桥路 26 号王府花园 A 座 30 层 E1 室	255.33	住宅	332.22	固定资产	否
江汉区武汉世界贸易大厦 23 层 1 室	1606.70	办公	1651.69	固定资产	否
江汉区武汉世界贸易大厦 23 层 2 室	29.13	办公	29.95	固定资产	否
江汉区武汉世界贸易大厦 24 层 1 室	1606.70	办公	1659.88	固定资产	否
江汉区武汉世界贸易大厦 24 层 2 室	29.13	办公	30.09	固定资产	否
江汉区武汉世界贸易大厦 25 层 1 室	1606.70	办公	1668.24	固定资产	否
江汉区武汉世界贸易大厦 25 层 2 室	29.13	办公	30.25	固定资产	否
东湖开发区大学园路长城创新科技园 1-4 栋	14710.39	工、交、仓、 其它	5880.74	固定资产	否
东湖开发区华师园路鸿景 DVD 光学头生产车间（1 栋）	10167.86	厂房	2775.64	固定资产	否
东湖开发区华师园二路 5 号武汉高科国有控股集团有限公司光存储园三号厂房	10141.12	增量	2795.54	固定资产	否
东湖开发区汤逊湖北路 10 号武汉高科机械设备制造有限公司厂房	7359.02	工、交、仓、 其它	2011.94	固定资产	否
东湖开发区汤逊湖北路 10 号武汉高科机械设备制造有限公司生产基地办公楼	2163.84	办公	2011.94	固定资产	否
合计	**50062.29**		**19012.84**		

资料来源：公司提供。

公司主要在建和拟建项目如下表所示，未 和4.87亿元。来三年，公司预计分别投资1.77亿元、5.18亿元

表4 公司主要在建项目及未来投资计划（单位：亿元）

项目名称	总投资	截至 2014 底已投资	未来投资计划			开工时间	计划完工时间
			2015 年	2016 年	2017 年		
湖北省大学科技园综合配套服务区一期	1.8	0.08	0.47	0.88	0.37	2016	2017
医疗器械园 B 区	14	12.9	0.8	0.3		2012	2016
医疗器械园 A 区	13			1.5	2.5	2016	2020
医疗器械园 E 区	6	0.18	0.5	2.5	2	2015	2018
合计	**34.80**	**13.16**	**1.77**	**5.18**	**4.87**	--	--

资料来源：公司提供；

（2）租赁业务

公司的租赁业务收入来自公司持有的经营性资产，主要为园区厂房、办公楼和生活配套等。2014 年，公司实现租赁收入 1342.30 万元，高于上年的 1320.23 万元；租赁业务毛利率为 28.82%，较上年大幅提升，主要得益于当年出租率的大幅提升。截至 2014 年底，公司持有的经营性资产情况如下表所示。

表 5　公司持有经营性资产情况（单位：平方米、万元、%）

项目名称	物业面积	2013 年收入	2013 年出租率	2014 年收入	2014 年出租率
高科机械办公室、车间	9522.86	111.75	65.19	158.89	92.70
电子产业园 1#厂房（鸿景华师园路）	10167.86	110.64	60.45	136	74.31
电子产业园 3#厂房（华师园路）	10141.12	89.92	36.95	164.76	67.69
长城科技园 7#厂房	14710.39	989.15	100.00	500	100.00
电子产业园 4#厂房及办公楼（哈威特）	12711.39	129.41	56.56	119.16	52.08
诗琳通	19986.56	0	0	263.49	100.00
合计	**77240.18**	**1430.87**		**1342.30**	

资料来源：公司提供；

注：东大园为武汉东湖高新区大学科技园有限公司资产，不列入本表；电子产业园 1#厂房（鸿景华师园路）为配合招商引资，2012 和 2013 年收入中分别包含高新区财政局拨付的 10.00 万元和 110.64 万元，该款项计入营业外收入。

（3）资产管理与资本运营

在投资方面，公司对各产业投资的目的在于引导产业投资和扶植高新技术企业。公司通过不同形式先后投资和扶持过200多家企业，是东湖高新区第1家上市公司—东湖高新的主要发起人和控股股东；同时主导或参与了人福医药、长江通信、国药科技、汇源通信、三特索道、武汉通用、国测诺德等企业在境内外上市。2014年，公司主要增加了对天风证券股份有限公司（持股比例6.41%）和武汉烽火科技集团有限公司（持股比例2.69%）的投资。

表6　2014年公司新增股权投资情况（单位：万元、%）

被投资企业名称	2014年新增投资金额	截至2014年底股权比例
天风证券股份有限公司	5772.92	6.41%
武汉烽火科技集团有限公司	26583.41	2.69%
武汉中科通达高新技术股份有限公司	3011.09	20%
湖北中金高科金融服务有限公司	1889.21	40%
武汉天风睿信资本投资中心（有限合伙）	3000.00	6%
武汉光谷新技术产业投资有限公司	5000.00	98.59%

资料来源：公司提供。

在资产重组和退出方面，当被投资企业进入良性运作和市场化阶段后，公司产业引导和扶植的任务完成，将通过各种途径谋求股权的退出。2014年，公司无股权出让。截至2014年底，公司长期股权投资余额为20.39亿元。

表7　截至2014年底公司持有上市公司股权情况
（单位：%、万股、亿元）

股票名称	持股份额	持股数	限售期限	账面价值
武汉长江通信产业集团股份有限公司	6.20	1226.84	全流通	1.85
武汉人福医药集团股份有限公司	1.66	738.50	全流通	1.89

资料来源：公司提供。

除进行股权转让外，扶植企业上市也是公司获取资产增值的重要手段。截至 2014 年底，

公司持有的上市公司股权为长江通信 1226.84 万股，人福医药 738.50 万股。由于公司投资企业多为高新技术企业，在创业板正式推出的大背景下，公司所持股权的增值空间进一步加大。但联合资信同时注意到，公司投资的高新技术企业多处于创立初期，盈利水平不高且稳定性不强，为公司带来的分红收益相对有限；另一方面，被投资企业股权的转让会受到宏观经济和证券市场环境的影响，股权转让的周期和价值存在较大的不确定性。2014 年，公司实现投资收益-192.18 万元，较上年大幅减少，主要是由于 2014 年公司无股权出让。公司资本运营业务收益存在较大的波动性。

九、募集资金使用情况

“07武汉高科债”发行后，债券资金全部汇入监管账户，由监管银行监管。公司按照募集说明书的要求，根据工程进度分批投入“东湖高新区光谷软件及动漫产业基地”项目债券资金3亿元，投入“武汉科技新城流芳新市镇建设”项目债券资金2亿元，5亿元募集资金已全部投入到位。

“东湖高新区光谷软件及动漫产业基地”项目主要由光谷软件及动漫产业园和光谷动漫城两个部分组成。目前，光谷软件及动漫产业园和光谷动漫城两个项目已经完工，“东湖高新区光谷软件及动漫产业基地”项目共投入5.62亿元（其中：光谷软件及动漫产业园已投入1.88亿元，光谷动漫城已投入3.74亿元），使用债券资金3亿元。“武汉科技新城流芳新市镇建设”项目征地拆迁已完成，已投入4.66亿元，使用债券资金2亿元。

“07武汉高科债”已于2014年10月22日按时付息。

十、财务分析

公司2014年度财务报表为公司本部单体财务报表，经众环海华会计师事务所（特殊普通合伙）审计，并出具了标准无保留意见的审计结论。

对于公司所投资的企业，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科目中体现。

截至2014年底，公司本部资产总额49.35亿元，所有者权益28.50亿元；2014年，公司本部实现营业收入1.78亿元，利润总额0.85亿元。

1. 盈利能力

2014 年全年，公司实现营业收入 1.78 亿元，其中房产收入 1.65 亿元，租赁收入 0.13 亿元；公司营业收入较上年下增长 1251.46%。

从期间费用看，2014 年公司期间费用（营业费用、管理费用和财务费用）为营业收入的 40.47%，较上年的 249.03%大幅下降，主要为 2014 年营业收入大幅上升所致。从期间费用构成看，2014 年公司无销售费用；管理费用为 0.17 亿元，与上年持平；财务费用同比增长 250.01%，至 0.55 亿元。

2014 年，公司实现营业外收入 0.22 亿元，全部为收到的财政补贴。

投资收益方面，由于公司 2014 年无股权出让，故当年投资收益大幅下降，由 2013 年的 1.46 亿元降为 0.02 亿元。公司资本运营业务收益存在较大的波动性。

2014 年，公司实现利润总额 0.85 亿元，较上年增长 8.93%；2014 年，公司营业利润率为 17.26%，较上年的-114.77%大幅增长；总资本收益率为 2.35%，较上年的 1.87%有所上升，净资产收益率 1.88%，较上年的 2.09%有所下降。

总体看，由于 2014 年公司实现房产收入，公司全年营业收入规模大幅上升，政府补贴有所上升，投资收益下降较大。

2. 现金流及保障

从经营活动看，2014 年，公司经营活动现金流入 4.32 亿元，其中销售商品、提供劳务收到的现金 1.74 亿元，收到其他与经营活动有关的现金 2.57 亿元；公司经营活动现金流出主要来自购买商品、接受劳务支付的现金（营业成本和房产投资支出等）和支付的其他与经营活动有关的现金（管理费用和往来款）。2014 年，公司经营活动现金净流量为 0.60 亿元，同比增长 8.98%。从收入实现质量看，2014 年公司现金收入比为 97.59%，低于上年的 116.53%。

从投资活动看，2014 年，公司投资活动现金流入规模小，全部为取得投资收益收到的现金 188.22 万元；投资活动现金流出方面，2014 年公司购建固定资产、无形资产等支付的现金为 464.28 万元，投资支付的现金为 1.87 亿元。2014 年，公司投资活动产生的现金流量净额为 -1.90 亿元。

从筹资活动看，2014年公司筹资活动现金流入为取得借款收到的现金8.33亿元；筹资活动现金流出为偿还债务本息等支付的现金7.02亿元。2014年公司筹资活动产生的现金流量净额为1.31亿元。

总体看，跟踪期内，公司经营活动现金流入波有所下降，对外投资仍保持一定规模，考虑到存量债务的本息偿付，公司面临的资金压力大。

3. 资本及债务结构

资产

截至2014年底，公司资产总额为49.35亿元，同比增长1.80%。截至2014年底，公司资产总额中流动资产占27.08%，非流动资产占72.92%。公司资产以非流动资产为主。

截至2014年底，公司流动资产13.36亿元，主要以货币资金、以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产和存货为主。

截至2014年底，公司货币资金1.38亿元，略高于上年的1.37亿元，货币资金以银行存款为主（占85.51%）。

截至2014年底，公司新增以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产1.85亿元，为对武汉长江通信产业集团股份有限公司的投资。

截至2014年底，公司存货0.89亿元，为房产开发成本，具体构成如下表所示。

表8　截至2014年底公司存货构成（单位：万元）

单位名称	金额
光电子产业平台 2#厂房	605.64
理工大研发楼	8337.85
合计	**8943.49**

资料来源：公司提供。

截至2014年底，公司非流动资产35.98亿元，主要为可供出售金融资产和长期股权投资。

截至2014年底，公司可供出售金融资产9.87亿元，主要为对武汉华工大学科技园发展有限公司、中国东方航空武汉有限责任公司、武汉快乐生活农林生态有限责任公司、武汉烽火科技有限公司、武汉银都文化传媒股份有限公司和武汉天风睿信资本投资中心（有限合伙）的投资。

截至2014年底，公司长期股权投资20.39亿元，较上年的24.62亿元有所减少，主要为据准则的要求，将武汉华工大学科技园发展有限公司等公司从长期股权投资转入可供出售金融资产所致。

总体来看，跟踪期内，公司资产仍以非流动资产为主，且以长期股权投资为主，公司资产流动性尚可。

所有者权益

截至2014年底，公司所有者权益28.50亿元，较上年略增0.03亿元。从所有者权益结构来看，实收资本和资本公积占比较大，分别占52.64%和32.19%，公司所有者权益稳定性好。

负债

截至 2014 年底，公司负债总额为 20.85 亿

元，较上年大幅增长 4.24%。截至 2014 年底，公司负债总额中流动负债占 34.83%，非流动负债占 65.17%，公司负债以非流动负债为主。

截至 2014 年底，公司流动负债合计 7.26 亿元，主要为短期借款和其他应付款。

截至 2014 年底，公司短期借款 4.80 亿元，同比增长 115.25%，其中信用借款 2.50 亿元，保证借款 1.50 亿元，抵押借款 0.80 亿元。

截至 2014 年底，公司其他应付款 1.79 亿元，其中 1 年以内的占 81.66%，1 至 2 年的占 7.28%，2 至 3 年的占 10.33%，余下为 3 年以上的。公司其他应付款主要是与武汉东湖新技术开发区发展总公司、武汉高科医疗器械园公司和湖北省科技投资有限公司往来款，合计 1.52 亿元，占其他应付款的 84.92%。

截至 2014 年底，公司非流动负债合计 13.59 亿元，主要由长期借款和应付债券构成。公司长期借款为 2014 年新增的 2.62 亿元保证借款，而应付债券为公司于 2007 年和 2010 年发行的企业债券，合计面值为 10 亿元。

有息债务方面，截至 2014 年底，公司全部债务为 17.82 亿元，其中短期债务 4.97 亿元，长期债务 12.85 亿元。债务指标方面，截至 2014 年底，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 42.25%，38.47%和 31.08%。公司整体债务负担有所加重。

4. 偿债能力

从短期偿债能力指标看，2014 年，公司流动比率和速动比率分别为 184.03%和 171.71%，均较 2013 年的 172.58%和 158.25%有所上升。2014 年，公司经营现金流动负债比上升至 8.24%。整体来看，跟踪期内，公司短期偿债能力一般。

从长期偿债能力指标看，2014 年，公司 EBITDA 为 1.50 亿元；公司全部债务/EBITDA 为 11.87 倍，与 2013 年持平。EBITDA 对全部债务的保障能力弱。2010 年，公司与东湖高新区管委会签署《收购协议》规定，公司完成武汉科技新城流芳新市镇建设项目后，由高新区管委会负责收购此项目，收购金额为 17.82 亿元，高新区管委会将于 2011~2020 年分期支付上述款项。2014 年，公司收到东新区财政局拨付回购款项 0.17 亿元。该款项的按期支付以及公司的股权投资将有利于保障公司整体偿债能力。

截至 2014 年底，公司获得各商业银行综合授信额度 12.60 亿元，已全部使用，公司间接融资能力有待提升。

截至2014年底，公司对外担保总额为42.46亿元，担保比率为148.98%；其中湖北省科技投资有限公司占担保总额比重为95.50%，该公司为东湖新技术开发区管委会下属的国有独资企业，目前经营状况稳定；其他被担保方均正常经营。公司对外担保金额大，担保比率很高，存在一定的或有负债风险。

表9　截至2014底公司对外担保情况（单位：万元、%）

被担保企业名称	担保金额	占比
湖北省科技投资有限公司	405500.00	95.50
医疗器械园	14000.00	3.30
武汉达江商贸有限公司	1273.00	0.30
武汉盛丰园商贸有限公司	1004.00	0.24
武汉新左商贸有限公司	1226.00	0.29
武汉欣吕墩科工贸有限公司	467.00	0.11
武汉金实商贸有限公司	1128.00	0.27
合计	**424622.00**	**100.00**

资料来源：公司提供。

公司于 2007 年 10 月发行了 5 亿元“07 武汉高科债”，存续期为 10 年。截至 2014 年底，公司 EBITDA 为 1.50 亿元，经营活动现金流入量为 4.32 亿元，分别为“07 武汉高科债”的 0.30 倍和 0.86 倍，公司 EBITDA 和经营活动现金流入量对“07 武汉高科债”的保障能力较弱，但考虑到公司与东湖高新区管委会签署的《收购协议》，高新区管委会将收购武汉科技新城流芳新市镇建设项目，收购金额对“07 武汉高科债”有较好的覆盖；农业银行为“07 武汉高科

债”提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保，农业银行资产和营业收入规模大，担保实力极强，联合资信对其评级为 AAA_{pi}，评级展望为稳定，农业银行对“07 武汉高科债”提供的担保有效提升了“07 武汉高科债”本息偿付的安全性。综合看，公司对“07 武汉高科债”的保障能力较强。

5. 过往债务履约情况

根据中国人民银行企业基本信用信息报告（报告编号为：B201505120078552238），截至 2015 年 7 月 29 日，公司无已结清和未结清的不良信贷信息记录，有 2 笔已结清关注类贷款，过往债务履约情况良好。

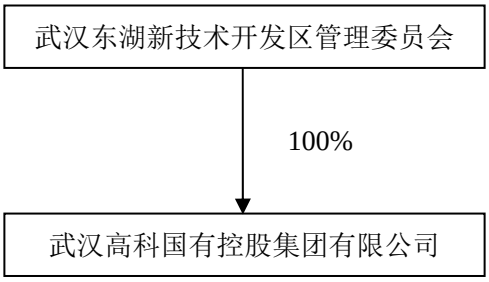
6. 抗风险能力

武汉市及东湖高新区区域经济保持稳步增长，财政实力持续增强。公司作为东湖高新区国有资产经营管理及园区基础设施建设的重要主体，得到东湖高新区政府的持续支持。同时考虑到高新区政府对公司未来项目回购资金的逐步到位，对公司债务偿还有一定支持作用，公司抗风险能力较强。

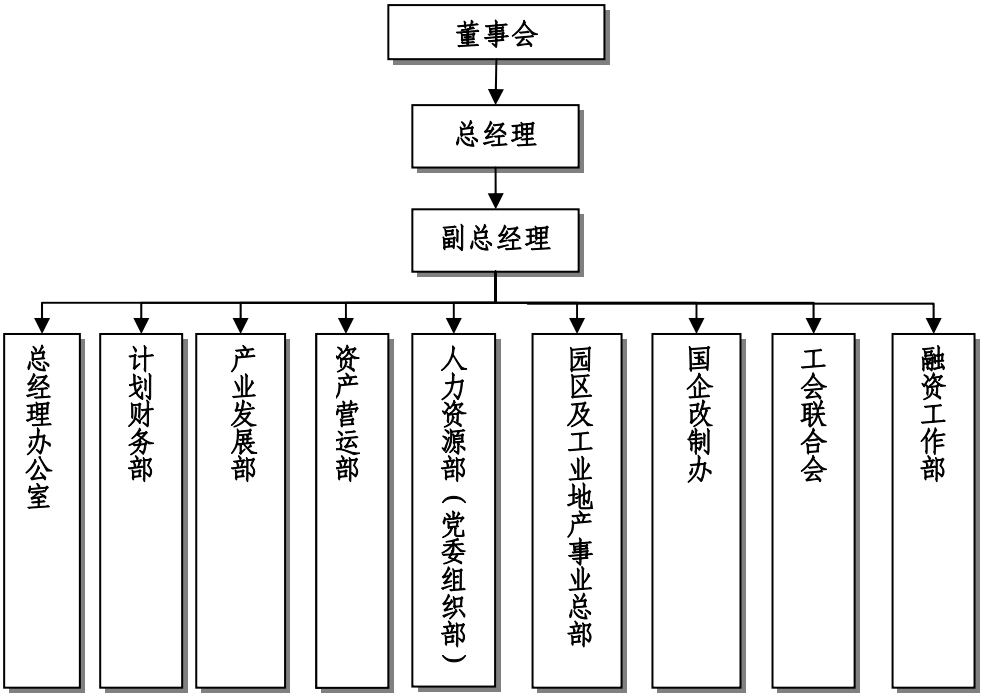
十一、结论

综合考虑，联合资信维持公司的主体长期信用等级为AA，评级展望为稳定，并维持“07 武汉高科债”AAA的信用等级。

附件 1-1　公司股权结构图



附件 1-2　公司组织结构图



附件 2　主要财务数据及指标

项目	2012 年	2013 年	2014 年
财务数据			
现金类资产(亿元)	2.41	1.37	3.23
资产总额(亿元)	40.21	48.47	49.35
所有者权益(亿元)	28.22	28.47	28.50
短期债务(亿元)	0.80	2.23	4.97
长期债务(亿元)	10.23	10.23	12.85
全部债务(亿元)	11.03	12.46	17.82
营业收入(亿元)	0.65	0.13	1.78
利润总额(亿元)	0.73	0.78	0.85
EBITDA(亿元)	0.89	1.05	1.50
经营性净现金流(亿元)	2.01	0.55	0.60
财务指标			
销售债权周转次数(次)	651.43	88.02	1189.49
存货周转次数(次)	0.14	0.18	1.13
总资产周转次数(次)	0.01	0.00	0.04
现金收入比(%)	32.83	116.53	97.59
营业利润率(%)	73.42	-114.77	17.26
总资本收益率(%)	1.77	1.87	2.35
净资产收益率(%)	2.01	2.09	1.88
长期债务资本化比率(%)	26.60	26.43	31.08
全部债务资本化比率(%)	28.10	30.44	38.47
资产负债率(%)	29.81	41.26	42.25
流动比率(%)	1607.56	172.58	184.03
速动比率(%)	1545.41	158.25	171.71
经营现金流动负债比(%)	149.35	5.93	8.24
全部债务/EBITDA(倍)	12.43	11.87	11.87

注：公司 2014 年财务数据来自公司本部 2014 年单体审计报告，2012 年度财务数据为 2013 年单体审计报告期初数。

附件 3　有关计算指标的计算公式

指 标 名 称	计 算 公 式
增长指标	
资产总额年复合增长率	（1）2 年数据：增长率=（本期-上期）/上期×100% （2）n 年数据：增长率=[(本期/前 n 年)^（1/(n-1)）-1]×100%
净资产年复合增长率	
营业收入年复合增长率	
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业收入/（平均应收账款净额+平均应收票据）
存货周转次数	营业成本/平均存货净额
总资产周转次数	营业收入/平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金/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-营业税金及附加）/营业收入×100%
债务结构指标	
资产负债率	负债总额/资产总计×100%
全部债务资本化比率	全部债务/（长期债务+短期债务+所有者权益）×100%
长期债务资本化比率	长期债务/（长期债务+所有者权益）×100%
担保比率	担保余额/所有者权益×100%
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
全部债务/ EBITDA	全部债务/ EBITDA
短期偿债能力指标	
流动比率	流动资产合计/流动负债合计×100%
速动比率	（流动资产合计-存货）/流动负债合计×100%
经营现金流动负债比	经营活动现金流量净额/流动负债合计×100%

注：　现金类资产=货币资金+交易性金融资产/短期投资+应收票据

短期债务=短期借款+交易性金融负债+一年内到期的非流动负债+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　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，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

主体长期信用等级设置及其含义同中长期债券信用等级。