

武汉邮电科学研究院 2006 年 8 亿元短期融资券信用评级分析报告

评级结果: A-1

评级观点:

评级时间:

2005 年 11 月 26 日

主要数据:

项 目	2002 年	2003 年	2004 年
资产总额(万元)	508300.80	565317.42	549902.99
所有者权益(万元)	252175.08	251659.47	216440.66
主营业务收入(万元)	216030.92	217284.86	230305.74
利润总额(万元)	-772.34	4951.36	10809.67
负债比率(%)	35.76	40.97	44.82
全部资本化比率(%)	20.44	25.13	29.12
净资产收益率(%)	0.59	0.40	4.26
流动比率(%)	252.45	203.11	168.26
利息倍数(倍)	14.51	20.20	20.10
债务保护倍数(倍)	0.58	0.58	0.65

分析员

周靖 胡媛 左爻

电话

8610-64938802

传真

8610-64912663

地址

100101

北京市朝阳区安慧里四区 15 号楼

五矿大厦 16 层

Email: lianhe@lianheratings.com.cn

HTTP: [//www.lianheratings.com.cn](http://www.lianheratings.com.cn)

武汉邮电科学研究院作为光通信领域国内唯一拥有光通信系统、光电子器件、光纤光缆三大通信技术的企业,在国内外具有较高的知名度和较强的竞争力。该院技术研发能力强,营销体系完备,经营管理规范,具有较强的市场应变能力。目前该院资产质量较好,主营业务盈利能力较高,整体盈利水平一般。负债水平合理,具有很强的融资能力,对本期融资券偿付资金的安排保障程度高。

优势:

1. 技术研发能力强,尤其在光通信领域,产品技术和质量处于国内领先地位。
2. 围绕通信设备制造行业实施多元化经营,抗风险能力较强。
3. 大力投入光纤入户和3G产品研发,可持续发展能力强。
4. 目前债务负担较小,具有良好的融资空间。

关注:

1. 通信设备制造行业竞争激烈,整体利润率下降,部分主营业务毛利率下降。
2. 经营活动获现能力偏低,应收账款在流动资产中占比较大。

一、发债主体概况

武汉邮电科学研究院（以下简称“邮科院”或“该院”）成立于 1974 年 6 月，在原武汉邮电学院和原邮电部 528 厂的基础上组建而成，原隶属邮电部（信息产业部）；2000 年根据科技部等国家六部委联合发布的国科发政字[2000]300 号文，转制为中央直属的高新技术企业集团，由中央企业工委管理；2003 年根据国办发[2003]88 号文，交由国务院国有资产监督管理委员会监管，为国有独资的企业集团。

邮科院是国内知名的通信设备制造商与解决方案提供商，目前已形成覆盖光纤通信、数据通信和无线通信三大领域的产业发展格局，是国内光通信领域唯一拥有光通信系统、光电子器件、光纤光缆三大光通信技术的企业。

邮科院内设综合办公室、人力资源部、财务管理部、发展策划部、科技发展部、网络研究部、企业管理部、纪检审计监察综合办公室、安全保卫部、离退休管理部等 10 个职能部门，下辖全资子公司 4 家、控股子公司 7 家。

截止 2004 年底，邮科院（合并）资产总额 549902.98 万元，固定资产合计 143407.02 万元，所有者权益合计 216440.66 万元，少数股东权益 86975.88 万元；2004 年实现主营业务收入 230305.74 万元，利润总额 10809.67 万元；现有员工 6788 名。

邮科院注册地址：武汉市洪山区邮科院路 88 号。法定代表人：童国华。

二、本期债券概况及资金投向

邮科院计划发行本期短期融资券 8 亿元，期限 365 天，面值 100 元，采取价格招标、折价贴现发行方式。本期短期融资券无担保。

本期发行短期融资券所募集的资金将用于补充企业短期流动资金的需要，主要投向以下方面：一是发展下一代网络（NGN）解决方案的实施；二是用于加大高端光电子器件开发力度，扩大产业生产能力；三是用于加大宽带接

入与数据网络产品开发和市场开拓力度；四是用于无线接入产品和 3G 布局的推广。若募集资金在使用中有节余，拟用于归还企业到期贷款，以降低融资成本，提高资金使用效率。

三、行业分析

武汉邮电科学研究院属电信业，该院业务发展与电信业发展紧密相关。

1、行业现状

根据 GARTNER 的数据表明，2004 年全球电信运营收入实现 11782 亿美元，比 2003 年增长 5.9%，2004 年全球电信设备总投资为 2981 亿美元，比 2003 年增长 5.4%。近年来，伴随着国民经济的快速增长，我国电信行业呈现持续快速发展态势，业务收入保持两位数的增长，超过 GDP 的增长速度，见表 1。

表 1 电信收入与 GDP 增长率对比

项 目	2002	2003	2004	2005 年 1~10 月
电信收入增长率(%)	14.4	13.9	12.6	11.6
GDP 增长率(%)	8	9.1	9.5	9.4

电信运营业

自 2000 年以来，电信业务收入持续增长，2004 年全国电信业务收入达到 5187.6 亿元，同比增长 12.6%，但业务收入增幅在缓慢下降。2004 年全国电信固定资产投资 2136.5 亿元，比上年同期下降 3.6%，固定资产投资同比小幅下滑（见图 1），同时也大大低于全社会固定资产投资 25.8% 的增幅，显示出我国通信投资正在改变以往的单纯依靠大规模投资拉动模式，逐步走向“理性和可控”。无线互联、宽带接入、数据业务等新兴业务发展迅速，逐步取代传统电信业务成为运营商新的利润增长点（见图 2）。

图1 2000至2004年电信业务收入及投资情况

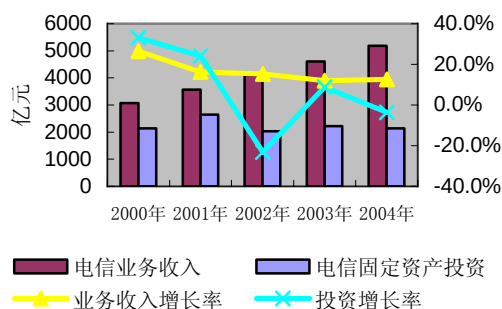
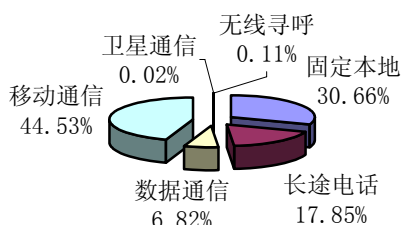


图2 2005年上半年通信各专业收入比例



2004年全国固定电话用户达到31244.3万户，其中无线市话用户6522.1万户；移动电话用户达到33482.4万户；全社会互联网使用人数达到9400万，其中宽带用户达到2385.1万户。2004年全国光缆线路长度达到338.4万公里；长途电话交换机容量达到980.6万路端；局用交换机容量达到42102.1万门；移动电话交换机容量达到39747.3万户，以上均较2003年有较大幅度增长。

通信设备制造业

通信设备制造业近十年来充分汲取国际先进技术企业的技术营养，并与跨国公司开展广泛的技术和生产合作，取得了长足的进步，陆续在接入网、光传输、移动通信、数据通信等主要领域形成自己的技术优势。在迅猛发展的中国通信市场，中国企业制造的通信设备获得全面和广泛的应用，经受住了网络扩容、技术升级换代的充分验证。

目前，中国通信设备制造业正逐步走向成熟，形成了门类较为齐全的产业体系，包括光纤/光缆通信系统设备、移动通信系统设备、卫

星通信系统设备、通信交换设备、通信网络设备和通信终端设备等产品门类比较齐全的产业体系，并且可以提供系列化和完整的解决方案。

虽然中国通信设备制造业取得了令人瞩目的成就，但在规模、技术、品牌等方面与跨国企业的差距依然很大。目前国内最大规模的企业，如华为、中兴，年销售额也只有四五十亿美元左右，而国际一流的跨国企业年销售额达到数百亿美元以上。国内企业在中、低端技术和产品上具有较强国际竞争力，但在高端产品、产业核心技术和关键设备等方面仍处于劣势，集成电路、软件等相关产业发展水平不高。

在经历了近两年的高速发展后，2005年1~7月，我国通信设备制造业主要经济指标大幅度下滑，利润率创1999年来最低水平，与2004年同期相比，利润下降3.39%，销售成本上升19.75%，主要产品产量和销售量增长放慢，但其中光电通信设备生产销售情况较好，同比产量增长达91.19%。通信设备的进出口仍然保持较大幅度增长。

光通信行业

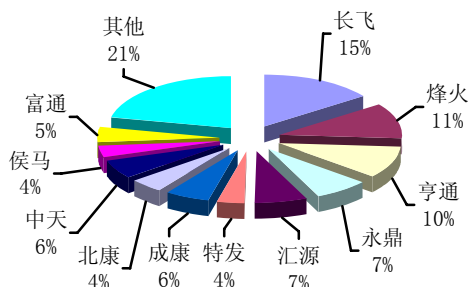
光通信产业作为通信设备制造业的重要组成部分，是我国高新技术中与国际差距较小的领域之一，产品主要包括光纤光缆、光传输设备和光电子器件三类。2003年我国光通信设备市场总量在110亿元左右，2004年达到126亿元，增长14.5%，国内厂商在其中已经占据主导地位。2005年1至6月份，我国光通信设备共出口5.51万台，出口金额17190.2万美元，与去年同期相比增长178%，国外市场逐步扩大。

① 光纤光缆

目前，光纤已经成为通信网的重要传输媒介，世界上大约有60%~80%的通信业务经光纤传输。我国已经形成了从光纤预制棒到光缆产品的完整的产业链，已经有能力开发和规模化生产所有市场需要的光纤光缆产品。目前，国内生产规模前五名的光缆生产企业所占的市场

份额已经达到 60%以上，见图 3；我国规模最大的光纤企业的光纤产量已经位列世界第三名，有三家企业跨入世界光缆生产企业的前十名。

图3 2004年国内光纤光缆市场份额



数据来源：烽火通信市场策划部

我国光缆生产企业的数量虽然已经从最高峰时的 200 余家减少到 50 家左右，产业集中度大大提高，但是目前国内已投产的光纤生产厂的年生产能力已超过 3000 万公里，在不考虑进口产品的情况下，产能仍然是实际需求的 2 倍。从世界光纤的需求来看，2004 年到 2008 年，预测世界年均光纤需求增长为 6%，按此计算，2008 年，世界光纤的需求量为 8000 万芯公里左右，假设当年世界光纤产能仍保持 1.45 亿公里，产能是需求的 1.7 倍。综上所述，无论是从世界或是国内的光纤光缆需求来看，还是从产业格局来看，产量都明显大于需求。

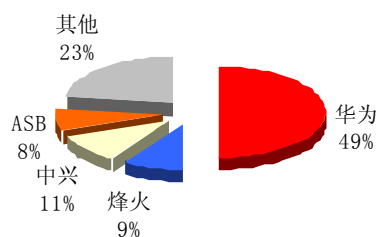
2005 年上半年，我国光纤光缆产品的价格一直在低位运行，但是近年来与光纤光缆生产有关的通用原材料以及能源的价格都有较大幅度的上涨，这就使企业的盈利能力大大降低，许多企业都处在微利和无利的状态，市场竞争十分激烈。

②光传输设备

目前国内厂商在光传输设备行业中占据了优势，其中华为优势明显，市场占有率在 50% 左右，而中兴通信和烽火通信分别在 10% 左右，前 3 家的市场占有率占到了 70%（见图 4），其余主要由国外厂商所占据。光传输设备产业具有技术研发壁垒高、品牌壁垒高以及网络地位

壁垒高的特点，行业的集中度将会有进一步向这三家厂商集中的趋势。

图4 2004年国内光传输设备市场份额



数据来源：烽火通信市场策划部

③光电子器件

经过了过去两年的大规模投资和建设，我国长途骨干传输网的框架已经基本建成，电信运营商的固定资产投资转向城域网、超长距离传输系统和骨干的自动交换式光网络等领域。随着城域接入网络持续普及化，相关产品，如 WDM 波长复用器、光收发模块等，都已成为厂商的发展重点。光网络越来越普及，光元器件的需求越来越多。

2、产业政策和行业发展趋势

目前我国通信设备制造业的行业主管部门为信息产业部。2000 年和 2001 年国家分别出台了《电信管理条例》和《电信设备进网管理办法》，根据该条例和办法，国家对电信终端设备、无线电通信设备和涉及网间互联的设备实行进网许可制度。未获得进网许可证的，不得接入公用电信网使用和在国内销售，在一定程度上提高了市场准入门槛。目前《电信法》草案已提交全国人大，预计 2006 年能正式出台。《电信法》的出台将进一步规范行业管理，促进行业稳定、健康发展。

随着加入 WTO 有关承诺的逐步兑现，我国电信行业对外开放的程度会越来越高，通信设备制造行业的竞争愈趋激烈。而且由于行业的高科技和相对垄断性的特点，国内生产厂商直接面对的是与国际巨头的竞争。行业整合和技

术进步依然是未来行业发展的热点。

光通信是现代通信技术的发展方向。虽然目前光纤通信仍然处于初级阶段，但随着城域网、接入网建设的逐渐铺开，今后成长空间很大。由于西部大开发和 2008 年北京奥运会等国家工程基础设施建设的全面铺开，以及中国移动、中国电信、中国联通、中国网通、中国铁通、中国卫通等六大电信运营商全面竞争格局的深化，和 3G 移动牌照有可能在 2005 年内发放等利好因素，都将在一定程度上刺激国内光通信产业市场的持续增长。预计今后几年中国光通信市场规模将稳中有升。

随着 3G、NGN、ASON 等未来通信技术的发展，在产业技术升级换代重大机遇期进行正确的战略选择将为有关通信设备制造企业的发展提供强大推动力。

四、企业基础素质

1、规模与市场地位

邮科院作为我国光通信的发源地，一直以来将光纤通信作为业务发展的主要领域，保持着光传输系统设备、光纤光缆、光电器件的整体竞争力。2004 年，该院光传输设备国内市场占有率国内排名第三、光缆市场占有率国内排名第二、光器件国内排名第一（数据来源于邮科院内部统计资料）。同时，通过不断的结构调整、资源整合、技术研发，该院在数据通信和无线通信领域也形成自己的竞争优势。2004 年，直放站及室内覆盖系统市场占有率 23%，位居国内第二；光纤收发器产品在电信行业应用市场占有率 30%，位居国内第一。

2004 年底，邮科院合并资产总额 549902.98 万元，2004 年实现主营业务收入 230305.74 万元。该院在信息产业部公布的 2005 年中国电子信息百强企业中排名 61 位，具有较强的规模实力。

该院下辖全资子公司 4 家、控股子公司 7 家。其中，烽火通信科技股份有限公司（以下

简称“烽火通信”）是邮科院的骨干企业，国内通信基础设施建设的主流设备供应商之一，主营光通信系统设备、光纤光缆及电缆，以及数据网络产品等。2004 年底，烽火通信资产合计 363258.12 万元，2004 年实现主营业务收入 155208.21 万元，利润总额 4700.81 万元。

邮科院拥有亚洲一流的生产基地和先进的生产制造工艺，具有较强的生产能力，各类产品目前所形成的年产能分别为：光纤 250 万公里、光缆 200 万芯公里，光传输设备 4.5 万端，无线通信产品 3 万件套，数据通信产品 20 万台套，光电器件 500 万件套。2004 年，该院光纤销售量 13.7 万公里，光缆销售量 165.8 万芯公里，光系统设备销售量 39083 台套，无线产品销售量 10437 台套，数据产品销售量 17.4 万台套，光电子产品销售量 394 万件套，均低于实际产能。

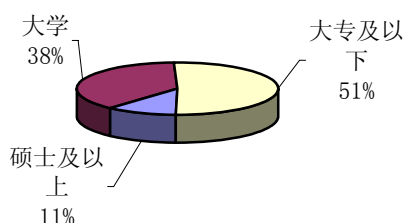
2、人员素质

该院现有高级管理人员 6 名，包括院长兼党委书记 1 名、副院长 4 名、党委副书记兼纪委书记 1 名，平均年龄 47 岁，其中博士 1 名，硕士研究生学历 2 名，本科学历 3 名，全部具有高级技术职称。院长兼党委书记童国华先生，现年 48 岁，博士，教授级高级工程师，大学毕业后一直在院里从事技术、管理等方面的工作，历任院科技处处长、光纤部主任、副院长等职，2004 年起任院长兼党委书记。其他高级管理人员长期在院内工作，对专业技术非常熟悉，行业经营管理经验丰富。整体看，该院高级管理人员技术背景强，整体素质高。

截止 2004 年底，全院员工数 6788 人，按员工专业结构分类，管理人员占 13.79%，研发人员占 18.87%，市场人员占 26.99%，生产人员占 40.35%；按年龄结构分类，25 岁以下的员工占 38%，25 岁至 40 岁的员工占 55%，40 岁以上的员工占 7%；按学历分类（见图 5），具有硕士及以上占 11.23%，大学占 37.45%，大专及以下占 50.32%；其中中国工程院院士 1 名，ITU

中国专家组专家 22 人，国家级有突出贡献中青年专家 9 人，享有国家政府特殊津贴专家 61 人，省部级有突出贡献中青年技术管理专家 26 人。

图5 员工构成



近年来，邮科院处于快速扩张期，员工逐年增加，平均年龄不断下降，员工专业配置趋于合理，整体文化素质较高，研发人才的数量和储备优势比较明显，为邮科院的后续发展提供了坚实的人才基础。

3、技术水平及研发能力

建院 30 年以来，该院承担了我国从“六五”到“十五”计划、“863 计划”光纤通信领域的绝大部分重点课题，90%以上的科研成果均已转化为产业。该院是国家级的“光纤通信技术工程研究中心”、“光电子工艺中心”（武汉分部）、“国家高新技术研究发展计划成果产业化基地”，形成了拥有自主知识产权的光电子设计与制造技术、ASIC 设计技术、软件开发技术和光纤制造技术等四大核心技术。

在软交换的研发上，该院基本掌握了下一代网络（NGN）的核心技术。开发出的基于语音的中等容量软交换系统达到实用化水平，软交换媒体网关控制器、IAD、接入媒体网关、网管系统能够稳定地投放市场，完成了基于多媒体的软交换系统科研样机的研究和开发，应用服务器形成产品。

在 FTTH（光纤直接入户）的研发上，基于千兆以太网的宽带无源光网络（EPON）项目通过了“863”验收。工程应用取得突破，参与或承建了武汉长飞和成都泰龙 FTTH 试验工程。

在 3G 的研发上，核心网（3G-CN）系列设

备开发项目，已于 2004 年年中按计划完成了产品的样机开发，包括 MSC-S、VLR、SGSN、GGSN 和 EMS 等产品，各项关键技术指标均符合要求。WCDMA 系统接入网设备：RNC 项目释放了基于 3GPP R99 版本多用户的基站控制器样机，以及具有同样功能指标的 RNC R4 V1.0 版本样机；NodeB 项目实现了全部满足 MTNET 测试规范必选项要求的设计目标，完成了符合基站项目需求的电路板设计。

该院非常注重技术研发投入，2002~2004 年科研技术的经费投入占总销售收入的比重分别为 10.64%、9.53%、10.36%，年平均投入比重超过 10%，为院院的可持续发展打下了坚实的基础。

2004 年该院完成专利申请 89 件，其中国内申请 86 件、国外申请 3 件。在国内专利申请中，发明专利 63 件，占总申请量的 73%。

总的看来，该院技术水平处于业内领先水平，掌控了光纤通信等领域的核心技术，研发能力强，同时以应用为指导进行科研，其科研成果大部分转化为产业，具备很强的竞争力。

五、公司治理

邮科院是由科研机构转制而成的高新技术企业集团，是国资委管理的国有独资企业。根据邮科院章程，该院实行院长领导下的分工负责制，院长系院法定代表人，全权负责企业人、财、物及经营活动。院长办公会是院经营决策的最高管理机构，由院长、党委书记、副院长和党委副书记组成。

自 2000 年改制以来，该院对管理构架进行了改革，将原来的多个事业部转变成为具有独立法人地位的子公司，实行以“母子公司”为主体的经营管理模式，院作为国有资本的营运主体，对子公司享有出资人或股东的权利。

在经营管理决策中，该院执行“先内部程序，后法定程序”的决策原则。子公司依章程须由董事会决策的事项，事先必须提出书面报

告，经院长办公会审核后，方能提交给董事会，由董事会依法定程序实施。因此，该院对下属子公司基本上实行集权式管理，能够全方位地控制子公司，便于实现资源共享，并通过集团产品结构和组织结构的整体优化，有利于降低成本，取得规模效益。

邮科院目前正处于经营成长期，资金需求量较大，因而在对外融资方面，该院实行全院范围内的资金统一筹集、集中调配、计划使用的集中管理模式；同时通过内部资金拆借、票据内部转让等形式，提高了资金使用效率。

在制度建设方面，该院已形成了以《武汉邮电科学研究院（集团）经营管理纲要》为核心的较为完整的制度体系。此外，该院还建立了专业委员会咨询体系（包括院发展战略委员会、科学技术委员会、人力资源委员会、预算委员会等），积极利用外脑的作用，防范经营风险。

在质量管理方面，该院以及下属子公司已全面通过 ISO9001: 2000 质量体系认证，并已启动 ISO14000、ISO18000 国际环境管理体系认证，武汉电信器件有限公司已通过 ISO14001 环境管理体系、TL9000 电信业质量衡量标准认证、OHSAS18000 职业健康安全管理体系认证。建立起与国际接轨的质量管理体系，同时建立完善的企业标准和企业制度，使该院质量管理体系得到持续改善。

在知识产权管理方面，该院已建立、健全知识产权相关管理制度，将专利申请的数量与等级作为科技成果评价中的重要指标予以重视，第一个代表中国提出了被 ITU-T 采纳的通信标准。

总体看，该院是隶属于国资委的国有独资企业，已建立起比较完善的管理机制，管理水平较高。

六、公司经营

邮科院主营业务紧密围绕光纤通信产业开

展，并逐渐向无线通信和数据通信产业延伸。该院在光通信技术领域有着 30 年的丰富积累，光通信产品的商用化程度同步于国际同类水平。近年来，该院在数据通信和无线通信技术研究方面也取得了较好的成绩，代表中国第一个向国际电信联盟提交了国际标准，其主要产品技术指标与国际同类商用产品发展同步。

1. 产品结构

邮科院主要产品涉及光网络产品、光纤光缆、光电器件、宽带接入及数据网络、无线及移动通信、软交换与下一代网络等 6 大领域。2004 年，光系统设备销售量 39083 台套，比 2003 年增长 12.9%；光缆销售量 165.8 万芯公里，比 2003 年增长 5.6%；光纤销售量 13.7 万公里，比 2003 年增长 11.2%；光电子产品销售量 394 万件套，比 2003 年增长 12.6%；无线产品量达到 10437 台套，比 2003 年增长 15.6%；数据产品销售量 17.4 万台套，比 2003 年增长 45%。该院具体业务主要由下属的子公司独立开展，院本部主要行使投资人职能。

表 2 邮科院主要控股子公司简况

公司名称	主要产品	2004 年主营业务收入 (万元)	2004 年净利润 (万元)	邮科院所占权益比例
烽火通信科技股份有限公司	光线光缆及电缆、光通信系统设备、数据网络产品	155208.21	3516.07	70.49%
武汉虹信通信技术有限责任公司	移动通信直放站及室内覆盖系统	45238.24	8045.50	60%
武汉光迅科技有限责任公司	光无源器件、光纤放大器、光仪表及集成电子器件	17482.41	1919.37	65%
武汉电信器件公司	光电器件、部件及设备	17991.73	216.16	100%
武汉烽火移动通信有限公司	3G 系统设备和全套解决方案	-	-	65%

烽火通信科技股份有限公司（烽火通信）

烽火通信是 1999 年经国家经济贸易委员会国经贸企改[1999]1227 号文批准，由邮科院为主发起人，并联合武汉现代通信电器厂等十家发起人共同出资，以发起方式设立，注册资金 4.1 亿元，总股本 4.1 亿股。2001 年 8 月，烽火

通信在上海证券交易所上市。

烽火通信作为邮科院下属支柱产业公司，是国内唯一集光通信领域三大战略光通信系统、光电子器件、光纤光缆技术于一体的科研与产业实体，拥有亚洲一流的生产基地和先进的生产制造工艺，年生产能力达 50 亿元人民币。目前，烽火通信已成为中国通信基础设施建设的主要设备供应商和全面电信解决方案供应商之一，其系列产品已覆盖国家一级干线、全国三十几个省市自治区的干线和本地网、城域网。

近三年来，国际、国内电信行业处于低谷时期，但邮科院经受住严峻的考验，并成为这期间少数保持增长的设备制造商之一。2002～2004 年，该院资产总额、股东权益及主营业务收入等均保持着平稳态势，未出现大起大落。2004 年烽火通信实现主营业务收入 15.52 亿元，比去年同期增长 15%，实现净利润 3516 万元，比去年同期增长 37%。

（1）光纤光缆及电缆

烽火通信是业界为数不多的具备制棒、拉丝到成缆全线产品供应商，全面掌握具有自主知识产权的制棒核心技术。2005 年通过与全球领先的光纤线缆厂商日本藤仓公司合资，成立烽火藤仓光纤科技有限公司（烽火通信持股 60%），各种光纤光缆产品生产能力进一步加强。

近几年，烽火通信加大了市场营销力度，在干线市场拓展和沿海发达地区拓展方面取得了一系列新的突破，产品频频应用于国家一级干线、二级干线以及本地网和城域网建设中，显示出了强大的市场竞争力。

但是，由于光纤光缆市场仍存在供需严重失衡，价格大幅下滑等不利因素，造成光纤光缆虽然产业化水平和市场份额的不断提高，但未能带来市场盈利同比增长。

（2）光通信系统设备

在骨干网的研发上，烽火通信成功开发出国内第一套独具有完全自主知识产权的超长距

离光传输系统（ULH）、第一个 Tbps 级 DWDM 传输系统等，显示出其强大的研发能力和技术实力。

在城域骨干网和接入网的研发上，烽火通信对城域传输 Citrans 系列进行了多次优化改进，不仅特别增强了对数据业务的处理能力，而且还全面融入了 MPLS、RPR、LCAS、GFP 等多种业界领先技术，大大提高了多业务传输的效率和能力，进一步降低了网络的整体投资成本。

由于光传输设备产业具有技术研发壁垒高、品牌壁垒高以及网络占位壁垒高的特点，烽火通信的技术优势将得到进一步的发挥。

（3）数据网络产品

通过多年的技术积累，烽火通信的子公司，武汉烽火网络有限责任公司（以下简称“烽火网络”）已能提供全系列数据通信设备。2004 年，烽火网络光纤收发器产品的国内市场份额为 30%，位居国内第一。但是烽火网络的以太网交换机及路由器在国内数据网络设备市场的市场份额还相对弱小，竞争优势还不明显。

武汉虹信通信技术有限责任公司（虹信公司）

虹信公司主营通信室内覆盖系统。2004 年尽管市场竞争异常激烈，直放站及室内覆盖系统等产品面临市场饱和状态，但在北京、上海、四川等重点市场上，虹信公司仍保持了 30% 以上的市场份额，并通过多种形式，不断加强重点市场开拓力度，巩固现有的优势；在广东、江苏、浙江、山东、河南、湖北等市场上持续稳定发展，在原弱势市场如东三省通过努力实现历史性的突破，正逐步健康发展，成为新的增长点。移动通信直放站和室内覆盖系统国内市场占有率 23%，位居国内第二，3.5G 宽带无线接入系统占有一定市场份额。

2004 年虹信公司主营业务收入 45238.24 万元，净利润 8045.50 万元，成为邮科院业务、利润增长的新亮点。

武汉光迅科技股份有限公司（光迅公司）

2004 年，光器件市场竞争激烈，部分产品价格下滑幅度超过 30%，由此造成光迅公司在 2004 年增量不增收，虽然销售数量比往年大幅增长，但销售额比去年同期呈现负增长，国内 DWDM 工程减少也是造成光迅市场销售整体下滑的另一个因素。

国内市场方面，光迅公司新开发了 UT-Starcom、Lucent 和 ASB 等新大客户。国际市场方面，光迅公司大力拓展营销渠道，在欧洲和日本市场上产品销售增幅超过 200%，北美传统强势海外市场继续得以巩固，2004 年，国际市场销售份额占年度总销售额的比例将超过 30%。

2004 年，光迅公司主营业务收入 17482.41 万元，净利润 1919.37 万元。

武汉电信器件有限公司（器件公司）

器件公司是全国最大的光电器件制造商和供应商之一，据国际权威咨询公司对全球光电器件供应商综合排名统计，器件公司荣获第六。

公司拥有管芯、同轴、组件、模块、检测等 10 条关键生产线，能完成从管芯制造、耦合封装、老化测试到寿命试验等全部工艺流程，可提供全套光电器件解决方案。目前，公司各类光器件年生产能力可达 650 万对，各类光模块年产能达 350 万只。

2004 年，器件公司主营业务收入 17991.73 万元，净利润 216.16 万元。

武汉烽火移动通信有限公司（烽火移动）

烽火移动创立于 2005 年 6 月，成立时间较短，主要专注于第三代移动通信技术的研究以及相关系统设备的开发、生产、销售和服务，为运营商提供 3G 系统设备和全套解决方案。由于目前 3G 牌照尚未发放，公司处于蓄势待发的状态。

此外，在 3G 领域中，院属控股子公司北京北方烽火科技有限公司从 2001 年成立以来，作

为院 3G 研发中心，开始了基于 3GPP WCDMA 标准的 R4 构架的研发，在 3G 移动通信系统及通信网络规划设计方面取得一系列成果。2003 年至 2004 年，公司的 3G 设备以优异的性能，成功通过了中国信息产业部组织的 3G 外场测试，为该院在 3G 领域的发展积累了丰富的经验，储备了大量人才。

2. 市场营销

邮科院在深入研究通信网络的现状和后续演进方案的基础上，以“应用、服务、盈利”的理念作为市场营销的指导方针，在激烈的市场竞争中不断完善市场营销及客户服务网络，市场营销能力不断提高。

该院目前已建立 34 个省级办事处、23 个省级本地服务中心和 8 大区工程支援中心及总部客户服务中心，市场营销服务网络已覆盖全国。通过办事处/大区/总部三级服务体系，24 小时全天候的工程服务制度，该院努力为国内外客户提供及时的、量身定做的个性化“贴身”服务，与国内各大通信运营商及部分国际电信运营商及其他客户建立起了牢固的合作伙伴关系。2004 年，全院签订合同额 31.33 亿元，比 2003 年增长 8%。

国际市场方面，邮科院积极部署国际化战略。2004 年，在继续夯实中东和东南亚市场的同时，在非洲、美洲和俄罗斯等国家和地区做了大量市场进入工作。烽火通信成功中标伊朗铁道传输工程、联通“中朝”国际工程；成功签定了第一个融资项目——尼日利亚项目，从过去单纯买产品转变到为用户提供包括系统设备、工程开通、项目管理和运营在内的全面解决方案；光迅公司国际市场销售额占公司总销售额的 36%；器件公司在日本、韩国取得较大数额合同。

随着 2004 年部分产品新进入科威特、朝鲜、巴基斯坦及尼日利亚等国市场，目前邮科院产品已成功进入 37 个国家和地区。2004 年，全院国际市场签订合同额 5394 万美元，比 2003 年

增长 105.28%，市场营销效果良好。

3. 经营效率

从表 3 中我们可以看出，邮科院主营业务收入 2002 年~2004 年保持比较平稳的发展态势，同期主营业务利润三年复合增长率为 24.74%，远高于收入增长水平，主业增长质量良好。该院的销售债权周转次数比较低，主要是由于电信基础设施建设周期较长导致该院应收账款比较高。该院的管理费用率 2002 年~2004 年保持相对平稳，较中兴通信等上市公司要低，说明其管理费用控制较好。但是，该院存货周转次数和总资产周转次数目前仍处于较低水平，经营效率还有待进一步提高。

表 3 经营效率

项 目(万元)	2002 年	2003 年	2004 年	变动率(%)
主营业务收入	216030.92	217284.86	230305.74	3.25
应收账款	119887.18	167096.30	153447.66	13.13
应收票据	9558.85	5290.68	5622.02	-23.31
主营业务成本	163114.90	157227.29	159204.26	-1.21
存货	108181.79	125508.46	119621.63	5.15
资产总额	508300.77	565317.43	549902.98	4.01
主营业务利润	44257.19	51797.32	68869.34	24.74
管理费用	25250.27	26051.72	25184.78	-0.13
指 标	2002 年	2003 年	2004 年	平均值
管理费用率(%)	11.40	12.17	11.40	11.66
成本率(%)	102.50	98.50	95.92	98.98
销售债权周转次数(次)	1.67	1.26	1.45	1.46
存货周转次数(次)	1.51	1.25	1.33	1.36
总资产周转次数(次)	0.43	0.38	0.42	0.41

综合来看，邮科院主导产品的市场占有率高、竞争力强，遍布全国的营销网络和蓬勃发展的国际市场对有利促进了销售规模的增长，该院抗风险能力较强，总体经营风险较小。

4. 未来发展

根据邮科院的战略规划，今后 5 年中，邮科院将坚持光纤通信技术、数据通信技术和无线通信技术三大产品方向；立足现有技术优势，面向 IT 行业，积极拓展新的产品领域，并逐步整合产业链，构建合理的产业结构。该院计划到 2008 年实现销售突破 50 亿元，到 2010 年销售达到 100 亿元，成为“国内一流、国际知名”、

能提供全面解决方案的通信企业集团，综合实力位居国内通信设备制造厂商前列并逐步深入国际市场，争取海外销售额不低于总销售额的 25%。

表 4 是邮科院对 2005~2007 年盈利情况的预测。根据发展战略规划，随着光通信市场的复苏，该院将逐步调整经营策略、加大市场营销力度，因此预计未来三年主营业务收入将伴随第三代移动通信“3G”推动及光纤到户“FTTH”应用逐年提高，发展前景稳定。

表 4 未来预测

项 目	2005 年	2006 年	2007 年	变动率(%)
主营业务收入(万元)	264708	313426	374602	18.96
主营业务利润(万元)	83241	98009	117569	18.84
利润总额(万元)	18220	22337	29869	28.04
折旧(万元)	15500	16500	17500	6.26
摊销(万元)	750	750	750	0.00
利息支出(万元)	7000	9340	10000	19.52
指 标	2005 年	2006 年	2007 年	平均值
主营业务利润率(%)	31.45	31.27	31.39	31.37
EBITDA(万元)	41470	48927	58119	49505

七、财务分析

1. 财务概况

武汉邮电科学研究院提供的 2002~2004 年合并会计报表已经武汉众环会计师事务所有限责任公司审计。前三年合并会计报表的合并范围变化不大，总体具有可比性。

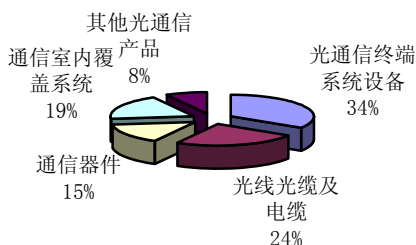
截止 2004 年底，邮科院资产总额为 549902.99 万元，其中流动资产为 394252.20 万元，固定资产合计 143407.02 万元，长期投资合计 7151.96 万元；负债总额 246486.44 万元，其中流动负债 234304.83 万元，长期负债 12181.60 万元；少数股东权益 86975.88 万元；净资产 216440.67 万元。2004 年实现主营业务收入 230305.74 万元，利润总额 10809.67 万元；经营活动产生的现金流量净额 -1913.90 万元，现金及现金等价物净增加额 16089.29 万元。

2. 盈利能力

邮科院主营业务突出，通信业务一直是其

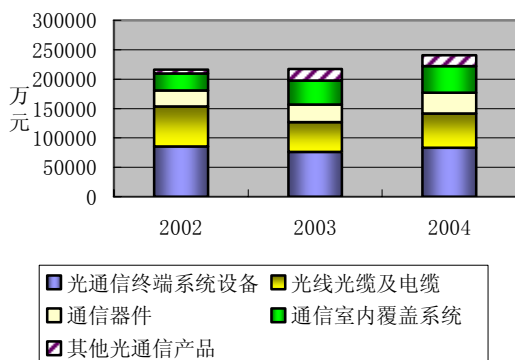
最主要的业务。从主营业务收入构成看，通信业务收入占有主导地位，其他业务较少。

图6 2004年主营业务收入构成



从图6来看，该院的主营业务收入主要为光通信终端系统设备、光线光缆及电缆、通信器件、通信室内覆盖系统以及其他光通信产品的经营收入，前三年经营收入及增长情况见图7。

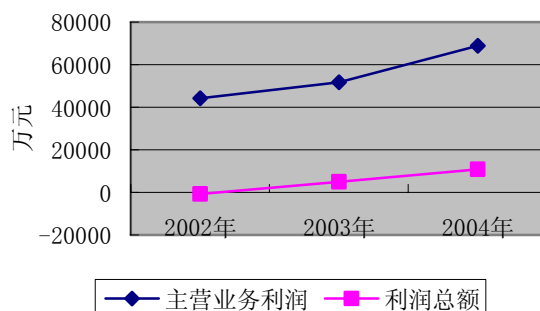
图7 营业收入构成增长情况



从图7看，前三年光通信终端系统设备以及光线光缆及电缆的收入情况稳中稍跌，其销量均有上升，但市场价格大幅下降，微利销售，导致收入未增长。通信器件、通信室内覆盖系统以及其他通信产品的经营收入均有不同程度增长，其中以通信室内覆盖系统的收益增长最快。

邮科院近三年主营业务收入以及主营业务利润稳中有升，年平均增长率分别为3.25%、24.74%，2004年实现主营业务收入230305.74万元，利润总额10809.67万元，净利润9975.28万元，比以前年度有大幅增长。

图8 盈利情况



邮科院利润主要来自主营业务利润，近三年其他业务利润和投资收益对利润总额的贡献率不大。从表5看，近三年中邮科院各项盈利指标均有不同程度的提高，2004年主营业务利润率、总资本盈利率和净资产收益率分别为29.90%、3.20%和4.26%。该院主营业务盈利能力较强，整体盈利水平一般。

表5 盈利能力

项 目 (万元)	2002 年	2003 年	2004 年	变动率 (%)
主营业务收入	216030.92	217284.86	230305.74	3.25
主营业务利润	44257.19	51797.32	68869.34	24.74
利润总额	-772.34	4951.36	10809.67	—
净利润	1479.90	1010.12	9975.28	159.62
利息支出	3328.84	3218.26	3996.73	9.57
少数股东权益	74349.90	82066.73	86975.88	8.16
所有者权益	252175.08	251659.47	216440.67	-7.36
总债务	181775.81	231591.22	246486.44	16.45
销售商品、提供劳务收到的现金	232250.53	212358.07	260178.12	5.84
指 标	2002 年	2003 年	2004 年	平均值
主营业务利润率(%)	20.49	23.84	29.90	24.74
现金收入比率 (%)	107.51	97.73	112.97	106.07
总资本盈利率 (%)	0.76	2.25	4.34	2.45
净资产收益率 (%)	0.59	0.40	4.26	1.75

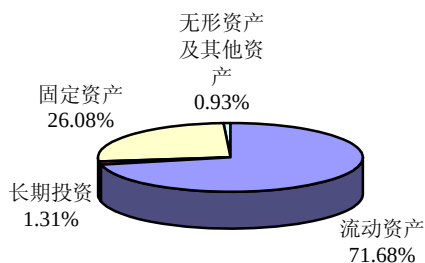
注：表中有关指标计算公式参见附表4，下表同。

3. 财务构成

从资产构成看，邮科院前三年资产总额变化不大，2004年底资产总额为549902.99万元，其中流动资产占71.68%，长期投资占1.31%，固定资产合计占26.08%，无形及其他资产占0.93%，资产构成正常（见图9）。

在流动资产中，2004年底，货币资金、应收账款和存货占有较大比重，分别占流动资产的21.84%、38.92%和30.33%。

图9 2004年底资产结构



邮科院近两年的应收账款和存货有较大增长。应收账款增加的主要原因包括：该院的一些重要往来客户，如中国移动、中国联通、中国电信等出于自身现金流量的考虑而延迟支付邮科院的销售款项，导致应收账款大幅上升；同时邮科院也为电信网络运营商所进行的电信基础设施建设提供产品，而电信基础设施建设周期较长，也是导致货款回收周期比较长的一个因素。存货增加的主要原因包括：保证生产需要造成了库存的增加；一部分产品是分期收款发售商品，计算在库存之内；为抢占市场，及时履行合同，采购和生产量均有比较大的提高。

应收账款中，账龄在1年以内的占76.01%，1~2年的占14.99%，2年以上的占9.00%，应收账款的质量较好。存货中产成品占49.04%，原材料占18.69%，其他主要包括库存商品、在产品、半成品以及分期收款发出商品等，2004年提取存货跌价准备18582.96万元。

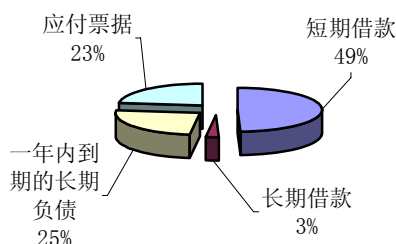
总体来看，该院资产结构基本合理，符合通信行业的特点；货币资金比较充足，流动资产的质量及流动性较好。

从资金来源看，截止2004年底，该院所有者权益216440.67万元，少数股东权益86975.88万元，两者合计占总资金来源的比例为55.17%，自有资金实力正常。

从负债构成看，截止2004年底，该院负债总额为246486.44万元，其中流动负债占负债总额的95.05%，长期负债占4.95%，流动负债占比

较大。负债中，债务（包括短期借款、应付票据、一年内到期的长期负债、长期借款）总计246486.44万元，构成情况见图10

图10 2004年债务构成



从表6看，该院近三年负债水平总体有所上升，2004年负债比率、长期资本化比率、全部资本化比率分别为44.82%、1.02%和29.12%，目前负债水平不高，债务压力较小。

表6 财务构成

项 目 (万元)	2002 年	2003 年	2004 年	变动率 (%)
所有者权益	252175.08	251659.47	216440.66	-7.36
少数股东权益	74349.90	82066.73	86975.88	8.16
短期债务	49481.69	87860.25	121513.89	56.71
长期债务	34409.00	24149.00	3139.00	-69.80
负债总额	181775.82	231591.22	246486.44	16.45
资产总额	508300.80	565317.42	549902.99	4.01
指 标	2002 年	2003 年	2004 年	平均值
长期资本化比率 (%)	9.53	6.75	1.02	5.77
全部资本化比率 (%)	20.44	25.13	29.12	24.90
负债比率 (%)	35.76	40.97	44.82	40.52

以2004年底财务数据为基础，本期8亿元短期融资券发行后，该院的资产负债率将上升至51.83%，全部资本化比率40.28%。本期融资券发行对邮科院财务构成影响较大，债务负担较重。

4. 现金流量

该院2002年、2003年和2004年现金收入比率分别为117.51%、102.71%、116.56%，收入实现质量较好。

近三年该院经营活动产生的现金流入量有

所波动，2004年比前两年增幅较大，其中2003年经营活动产生的现金流入量比2002年减少，主要是因为应收账款大幅增加所致。2003年、2004年经营活动产生的现金流量净额为负值，主要原因是近两年光通信行业持续低迷，受到国内通信营运商大量拖欠应收帐款的影响。总体看，该院经营活动的现金流状况一般。

近三年该院投资活动的现金流量变化较大，除2002年权益性投资所支付的现金较大外，2003年、2004年收回投资所收到的现金与资本性支出基本相当，投资活动产生的现金流量净额规模不大。

从筹资活动看，近三年该院筹资活动产生的现金流量净额均为正值，以弥补经营活动或筹资活动现金净流量的不足。

2004年该院现金及现金等价物净增加额为16089.29万元，主要来自筹资活动产生的现金增加。综上，邮科院近三年现金流量状况一般。

表7 现金流量

项 目 (万元)	2002 年	2003 年	2004 年
销售商品、提供劳务收到的现金	232250.53	22358.07	260178.12
经营活动产生的现金流量净额	11317.49	-924.20	-1913.90
投资活动产生的现金流量净额	-89051.11	5645.81	-353.36
筹资活动产生的现金流量净额	6145.89	1557.42	18356.58
现金及现金等价物净增加额	-71637.16	6252.12	16089.29

根据该院对未来三年现金流量的预测（见表8），随着各项主营业务的持续增长，该院经营活动产生的现金流入量有望逐年稳定增加，并且部分应收帐款将到期收回，经营活动产生的现金流量净额将逐年增加。未来三年公司资本性投资支出不大，并将增加部分银行借款，总体现金流量状况将趋于正常。

表8 现金流预测

项 目	2005 年度	2006 年度	2007 年度
一、经营活动产生的现金流量			
现金流入小计	310637.51	370873.66	441183.46
现金流出小计	290633.16	338258.16	390264.09
经营活动产生的现金流量净额	20004.35	32615.50	50919.37
二、投资活动产生的现金流量：			
现金流入小计	11100.00	13600.00	12000.00
现金流出小计	16000.00	16600.00	16500.00
投资活动产生的现金流量净额	-4900.00	-3000.00	-4500.00
三、筹资活动产生的现金流量：			
现金流入小计	80000.00	102000.00	102000.00
现金流出小计	67000.00	89340.00	92000.00
筹资活动产生的现金流量净额	13000.00	12660.00	10000.00
四、汇率变动对现金的影响	-10.00	-50.00	-100.00
五、现金及现金等价物净增加额	28104.35	42275.50	56419.37
现金的期初余额	86111.98	114216.33	156491.83
现金的期末余额	114216.33	156491.83	212911.20

5. 偿债能力

由表8看，近三年邮科院由于流动负债增幅较大，流动比率和速动比率呈下降趋势，2004年流动比率和速动比率分别168.26%和117.21%，流动比率和速动比率正常，短期支付压力不大。

表9 偿债能力

项 目 (万元)	2002 年	2003 年	2004 年	变动率 (%)
流动资产	359945.91	408850.37	394252.20	4.66
流动负债	142579.20	201298.39	234304.83	28.19
折旧	44293.36	55457.80	64716.97	20.88
摊销	1453.50	1374.93	825.61	-24.63
利息支出	3328.84	3218.26	3996.73	9.57
利润总额	-772.34	4951.36	10809.97	-
EBITDA	48303.36	65002.35	80348.98	28.97
自由纯现金金额	12078.69	419.65	-1014.15	-
总债务	181775.82	231591.22	246486.43	16.45
指 标	2002 年	2003 年	2004 年	平均值
流动比率 (%)	252.45	203.11	168.26	207.98
速动比率 (%)	176.58	140.76	117.21	144.85
利息倍数 (倍)	14.51	20.20	20.10	18.27
债务保护倍数 (倍)	0.58	0.58	0.65	0.61
自由纯现金债务比 (倍)	0.14	0.003	0.008	0.023

近三年利息倍数上升很快，2004年为20.10倍，具有较强的利息支付能力。近三年该院的债务保护倍数（EBITDA/总债务）也呈稳定增长趋势，2004年为0.65倍，说明该院对全部债务

的保护能力较强；自有纯现金债务比较低，表明该院通过自有现金偿还债务的能力不强。

根据预测，2006年该院预计主营业务收入、EBITDA、经营活动产生的现金流量净额分别为313426万元、48927万元、32615万元，分别是本期融资券8亿元的3.92倍、0.61倍、0.41倍。该院对本期融资券具有较强的偿还能力。

为了履行短期融资券到期偿还的义务，邮科院决定在短期融资券到期之前5个月，从经营性现金流中逐月提取短期融资券偿还准备金，专项用于支付到期短期融资券，为短期融资券持有人提供切实保障。

从筹资能力看，邮科院与各商业银行间建立了良好的合作关系，截至2005年9月，该院在各商业银行的贷款授信总额为29.73亿元，实际占用8.02亿元，尚有21.71亿元的授信空间，间接融资渠道畅通。此外，该院目前资产负债率不高，具有良好的财务弹性和融资空间。

综合以上，邮科院对本期短期融资券具有较强的偿还能力，本期短期融资券到期不能如期偿还的风险较小。

附表 1-1 资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

资 产	2002 年	2003 年	2004 年	变动率 (%)
流动资产				
货币资金	62,317.19	70,022.70	86,111.98	17.55
短期投资	46,827.20	29,876.32	15,393.05	-42.67
减：短期投资跌价准备				
短期投资净额	46,827.20	29,876.32	15,393.05	-42.67
应收票据	9,558.85	5,290.68	5,622.02	-23.31
应收股利				
应收利息				
应收帐款	119,887.18	167,096.30	153,447.66	13.13
其他应收款	5,900.71	5,991.68	6,712.47	6.66
减：坏帐准备				
应收款项净额	125,787.89	173,087.98	160,160.13	12.84
应收出口退税	147.70		59.92	
预付帐款	6,997.09	4,901.13	7,118.40	0.86
应收补贴款				
存货	108,181.79	125,508.46	119,621.63	5.15
减：存货跌价准备				
存货净额	108,181.79	125,508.46	119,621.63	5.15
待摊费用	128.19	163.09	165.08	13.48
待处理流动资产净损失				
一年内到期的长期债权投资				
其他流动资产				
流动资产合计	359,945.90	408,850.36	394,252.21	4.66
长期投资				
长期股权投资	7,193.12	2,590.30	2,607.31	-39.79
长期债权投资	5,047.19	5,052.84	4,583.98	-4.70
减：长期投资减值准备				
合并价差	251.63	700.72	-39.33	—
长期投资合计	12491.95	8343.85	7151.96	-24.33
固定资产				
固定资产原值	111,741.79	184,995.75	197,693.81	33.01
减：累计折旧	44,293.36	55,457.80	64,716.97	20.88
固定资产净值	67,448.43	129,537.95	132,976.84	40.41
固定资产净值减值准备	512.68	597.33	1,461.07	68.82
固定资产净额	66,935.75	128,940.62	131,515.77	40.17
工程物资	16,896.38	1,919.90	1,874.69	-66.69
在建工程	42,304.88	11,203.56	10,016.56	-51.34
固定资产清理				
待处理固定资产净损失				
固定资产合计	126,137.01	142,064.08	143,407.02	6.63
无形资产及其他资产				
无形资产	8,272.42	4,684.20	4,266.18	-28.19
开办费				
长期待摊费用	1,453.50	1,374.93	825.61	-24.63
其他长期资产				
无形资产及其他资产合计	9,725.92	6,059.13	5,091.79	-27.64
递延税项				
递延税项借项				
资产总计	508,300.77	565,317.43	549,902.98	4.01

附表 1-2 合并资产负债表（负债及股东权益）

（单位：人民币万元）

负债及股东权益	2002 年	2003 年	2004 年	变动率（%）
流动负债				
短期借款	28,673.40	31,127.44	61,518.07	46.47
应付票据	20,808.30	39,449.80	28,735.82	
应付帐款	41,621.56	57,942.21	52,088.80	11.87
预收帐款	13,653.54	15,443.45	15,200.68	5.51
代销商品款				
应付工资	1,092.62	4,240.08	3,378.80	75.85
应付福利费	14,682.98	8,206.60	9,106.78	-21.25
应付股利	2,378.75	591.40	441.00	-56.94
应付利息				
应交税金	5,900.55	9,139.47	9,869.18	29.33
其他应交款	1,633.99	1,834.38	1,797.03	4.87
其他应付款	11,031.67	13,835.65	19,189.08	31.89
预提费用	833.48	903.73	758.40	-4.61
预计负债	268.35	1,301.18	961.19	89.26
一年内到期的长期负债		17,283.01	31,260.00	-
其他流动负债				
流动负债合计	142,579.19	201,298.40	234,304.83	28.19
长期负债				
长期借款	34,409.00	24,149.00	3,139.00	
应付债券				
长期应付款	4,044.62			
专项应付款	743.00	6,143.83	9,042.60	
住房周转金				
其他长期负债				
长期负债合计	39,196.62	30,292.83	12,181.60	
递延税项				
递延税项贷款				
负债合计	181,775.81	231,591.23	246,486.43	16.45
少数股东权益	74,349.90	82,066.73	86,975.88	8.16
股东权益				
股本	114,168.24	114,168.24	114,168.24	0.00
资本公积	128,221.83	131,029.81	103,658.12	-10.09
盈余公积	5,314.36	5,677.57	3,458.27	-19.33
其中：法定公益金	3,677.62	3,919.75	1,806.94	-29.90
未确认的投资损失	-136.23	-2,690.16	-9,655.34	-
未分配利润	4,606.87	3,474.01	4,811.37	2.20
外币报表折算差额				-
股东权益合计	252,175.07	251,659.47	216,440.66	-3.31
负债及股东权益合计	508,300.77	565,317.43	549,902.98	4.01

附表 2 合并利润及利润分配表

(单位: 人民币万元)

项 目	2002 年	2003 年	2004 年	变动率 (%)
一、主营业务收入	216,030.92	217,284.86	230,305.74	3.25
减: 折扣与折让				
主营业务收入净额	216,030.92	217,284.86	230,305.74	3.25
减: 主营业务成本	163,114.90	157,227.29	159,204.26	-1.21
主营业务税金及附加	1,545.91	1,262.65	2,232.14	20.16
经营费用	7,112.92	6,997.60		
二、主营业务利润	44,257.19	51,797.32	68,869.34	24.74
加: 其他业务利润	-1,464.28	-1,270.15	-350.81	-51.05
减: 存货跌价损失				
营业费用	17,529.00	18,000.50	29,946.25	30.71
管理费用	25,250.27	26,051.72	25,184.78	-0.13
财务费用	3,328.84	3,218.26	3,996.73	9.57
其他	2,094.16			
三、营业利润	-5,409.36	3,256.69	9,390.77	-
加: 投资收益	332.14	1,145.13	-955.32	-
补贴收入	4,318.61	1,470.26	1,638.19	-38.41
营业外收入	835.26	153.23	837.03	0.11
减: 营业外支出	848.98	1,073.96	101.00	-65.51
四、利润总额	-772.33	4,951.35	10,809.67	-
减: 所得税	0.48	630.22	-24.18	-
减: 少数股东损益	-2,116.49	5,763.04	6,136.84	-
加: 未确认的投资损失	136.23	2,481.47	5,278.28	522.46
弥补前期投资损失		29.45		
五、净利润	1,479.91	1,010.11	9,975.29	159.62
加: 年初未分配利润	3,254.17	3,093.67	-1,705.64	-
盈余公积转入数				
减: 合资企业提取奖福基金				
六、可供分配的利润	4,734.08	4,103.79	8,269.65	32.17
减: 提取法定盈余公积	84.80	419.85	1,806.94	361.61
提取法定公益金	42.40	209.92	1,168.60	424.99
提取职工奖励及福利基金				
提取储备基金				
提取企业发展基金				
七、可供股东分配的利润	4,606.88	3,474.01	5,294.11	7.20
减: 应付优先股股利				
提取任意盈余公积			482.73	-
应付普通股股利				
转作股本的普通股股利				
其他				
八、未分配利润	4,606.88	3,474.01	4,811.38	2.20

附表 3-1 合并现金流量表

(单位: 人民币万元)

项 目	2002 年	2003 年	2004 年	变动率(%)
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	232,250.53	212,358.07	260,178.12	65.46
收到的租金				
收到的税费返还	2,413.44	551.55	1,638.19	
收到的其他与经营活动有关的现金	19,188.18	10,256.72	6,620.37	
现金流入小计	253,852.15	223,166.34	268,436.68	66.09
购买商品、接受劳务支付的现金	162,087.70	150,867.80	181,230.31	
经营租赁所支付的现金				
支付给职工以及为职工支付的现金	21,258.22	33,778.78	30,619.82	
实际缴纳的增值税款				
支付的所得税款				
支付的除增值税、所得税以外的其他税费	12,428.32	11,819.41	16,526.23	
支付的其他与经营活动有关的现金	46,760.42	27,624.54	41,974.21	
现金流出小计	242,534.66	224,090.53	270,350.57	93.93
经营活动产生的现金流量净额	11,317.49	-924.19	-1,913.89	-
二、投资活动产生的现金流量				
收回投资所收到的现金	25,724.64	24,886.57	14,308.96	
分得股利或利润所收到的现金	761.20	1,343.85	899.75	
取得债券利息收入所收到的现金				
处置固定资产、无形资产和其他长期资产而收回的现金	7,779.75	4,539.89	21.93	
收到的其他与投资活动有关的现金	1.59	3,109.17	6.66	
现金流入小计	34,267.18	33,879.48	15,237.30	-33.32
购建固定资产、无形资产和其他长期资产所支付的现金	53,368.67	19,829.84	14,482.48	
权益性投资所支付的现金	69,949.62	8,403.83	1,108.18	
债权性投资所支付的现金				
支付的其他与投资活动有关的现金				
现金流出小计	123,318.29	28,233.67	15,590.66	-64.44
投资活动产生的现金流量净额	-89,051.11	5,645.81	-353.36	-93.70
三、筹资活动产生的现金流量				
吸收权益性投资所收到的现金	1,100.12		21.00	-
发行债券所收到的现金				
借款所收到的现金	68,348.40	80,793.32	76,339.01	
收到的其他与筹资活动有关的现金	8,022.19	5.81	27.84	
现金流入小计	77,470.71	80,799.13	76,387.85	-0.70
偿还债务所支付的现金	64,446.00	72,823.40	51,133.12	
发生筹资费用所支付的现金				
分配股利或利润所支付的现金	6,578.81	6,418.31	6,804.56	
偿付利息所支付的现金				
融资租赁所支付的现金				
减少注册资本所支付的现金				
支付的其他与筹资活动有关的现金	300.00		93.59	
现金流出小计	71,324.81	79,241.71	58,031.27	-9.80
筹资活动产生的现金流量净额	6,145.90	1,557.42	18,356.58	72.82
四、汇率变动对现金的影响	-49.43	-26.90	-0.03	
五、现金及现金等价物净增加额	-71,637.15	6,252.14	16,089.30	-

附表 3-2 合并现金流量表补充资料
 (单位: 人民币万元)

项 目	2002 年	2003 年	2004 年	变动率 (%)
一、将净利润调节为经营活动的现金流量				
净利润	1,479.90	1010.12	9,975.28	84.46
加: 少数股东损益	-2,110.12	5763.04	6,136.84	
计提的固定资产减值准备	1,916.90	-3687.60	-3,111.94	
固定资产折旧	10,341.69	13529.73	15,242.65	20.55
无形资产摊销、长期待摊费用摊销	846.32	1280.46	1,228.54	59.64
处置固定资产、无形资产和其他长期资	-529.96	415.13	126.96	
待摊费用减少(减:增加)	407.11	-34.90	-2.00	
预提费用增加(减:减少)	212.62	70.25	-145.33	
固定资产报废损失				
财务费用	2,992.13	3750.30	4,178.75	
投资损失(减:收益)	-332.14	-1145.13	955.32	
递延税款贷项(减:借项)				
存货的减少(减:增加)	20,396.57	-15264.40	-9,880.52	
经营性应收项目的减少(减:增加)	-7,743.66	-36607.50	683.76	
经营性应付项目的增加(减:减少)	-16,413.92	31271.70	-22,023.96	
其他	-145.98	1206.06		
经营性活动产生的现金流量净额	11,317.49	-924.20	-1,913.90	-
二、现金及现金等价物净增加情况				
货币资金的期末余额	62317.19	70022.70	86,111.98	198.34
减: 货币资金的期初余额	133954.35	63770.57	70,022.70	
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	-71,637.16	6252.12	16,089.28	-

附表 4 有关计算指标的计算公式

指 标 名 称	计 算 公 式
主营业务利润率	主营业务利润/主营业务收入
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金/主营业务收入
总资本盈利率	(利润总额+利息支出)/(权益合计+长期债务+短期债务)
净资产收益率	净利润/期初期末所有者权益平均余额
长期资本化比率	长期债务/(长期债务+所有者权益+少数股东权益)
全部资本化比率	(长期债务+短期债务)/(长期债务+短期债务+所有者权益+少数股东权益)
负债比率	负债总额/资产总额
流动比率	流动资产/流动负债
速动比率	(流动资产-存货)/流动负债
利息倍数	EBITDA/利息支出
债务保护倍数	EBITDA/(长期债务+短期债务)
自由纯现金债务比	(经营活动产生的现金净流量+取得投资收益所收到的现金)/(长期债务+短期债务)
管理费用率	管理费用/总成本
销售债权周转次数	主营业务收入/(应收账款+应收票据)
存货周转次数	主营业务成本/存货
总资产周转次数	主营业务收入/资产总额
成本率	总成本/主营业务收入
总成本	主营业务收入-营业利润
EBITDA	税、息、折旧及摊销前的收益 (利润总额+利息支出+折旧+摊销)
短期债务	短期借款+应付票据+一年内到期的长期负债
长期债务	长期借款+应付债券