

信用等级公告

联合[2009] 045 号

联合资信评估有限公司通过对武汉邮电科学研究院 2009 年度第一期短期融资券的信用状况进行综合分析和评估，确定

武汉邮电科学研究院
2009 年度第一期短期融资券的信用等级为
A-1

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零零九年五月三日



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）与武汉邮电科学研究院构成委托关系外，联合资信、评估人员与武汉邮电科学研究院不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

二、联合资信与评估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，未因武汉邮电科学研究院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部分由武汉邮电科学研究院提供，部分属于公开资料，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。

六、武汉邮电科学研究院 2009 年度第一期短期融资券信用等级自本期短期融资券发行之日起至到期兑付日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内该短期融资券的信用等级有可能发生变化。

联合资信评估有限公司

二零零九年五月三日



武汉邮电科学研究院

2009 年度第一期短期融资券信用评级分析报告

评级结果: A-1

发行额度: 7 亿元

期限: 365 天

评级时间: 2009 年 5 月 3 日

财务数据:

项 目	2006 年	2007 年	2008 年	09 年 3 月
现金类资产(亿元)	21.68	21.40	19.84	13.00
资产总额(亿元)	72.17	79.74	88.16	87.77
所有者权益(含少数股东权益)(亿元)	34.55	36.75	38.68	39.12
短期债务(亿元)	21.17	16.32	22.33	22.83
全部债务(亿元)	21.72	20.66	22.33	22.83
主营业务收入(营业收入)(亿元)	30.18	38.44	52.97	12.86
利润总额(亿元)	0.60	1.74	2.49	0.51
EBITDA(亿元)	2.88	4.07	4.92	--
经营性净现金流(亿元)	2.32	2.16	3.12	-4.48
净资产收益率(%)	1.16	4.75	6.09	--
资产负债率(%)	52.13	53.91	56.12	55.42
速动比率(%)	108.42	104.28	84.33	76.45
EBITDA 利息倍数(倍)	5.07	8.12	6.42	--
经营现金流流动负债比率(%)	6.37	5.80	6.54	--
现金偿债倍数(倍)	3.10	3.06	2.83	1.86

注: 该院从 2007 年开始执行新会计准则, 主营业务收入和所有者权益等科目已作相应调整; 2009 年一季度数据未经审计。

分析师

张志强

电话 010-85679696-8809

邮箱 zhangzq@lianheratings.com.cn

李国华

电话 010-85679696-8808

邮箱 james.li@lianheratings.com.cn

梁秀国

电话 010-85679696-8829

邮箱 liangxg@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)

评级观点

经联合资信评估有限公司(以下简称“联合资信”)评定, 武汉邮电科学研究院(以下简称“该院”)拟发行的 2009 年度第一期短期融资券的信用级别为 A-1。基于对该院主体长期信用级别以及本期短期融资券偿还能力的综合评估, 联合资信认为, 该院本期短期融资券到期不能偿还的风险低。

优势

1. 受益于电信业重组和电信投资恢复性增长, 通信设备制造行业有望进入新一轮行业景气周期, 该院面临较好的发展机遇。

2. 该院技术研发能力强, 在光通信领域的产品技术和质量处于国内领先地位。

3. 该院在坚持以光通信技术传统主业基础上, 合理发展通信领域其他产品研发生产, 并逐步实现部分新产品规模化商用, 产品结构得到优化, 抗风险能力得到加强。

4. 该院现金类资产较充足, 对本期短期融资券保障能力强。

关注

1. 通信设备制造行业竞争激烈, 对该院经营业绩带来不利影响。

2. 该院主要客户主要为电信运营商, 行业买方市场特性导致该院应收账款规模较大。

3. 该院存货占比大, 周转速度较慢, 资金占用量较多。

4. 该院目前债务结构有待改善。

一、主体概况

武汉邮电科学研究院（以下简称“武汉邮科院”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，由事业法人转制为企业法人，并为中央直属的高新技术企业集团，属中央企业工委管理；2003 年根据国办发[2003]88 号文，移交国务院国有资产监督管理委员会监管，系国有独资企业集团。

该院业务覆盖光纤通信、数据通信和无线通信三大领域，是国内唯一同时拥有光通信系统、光电子器件、光纤光缆三大光通信技术的企业。

该院内设综合办公室、人力资源部、财务管理部、发展策划部、科技发展部、企业管理部、房产基建管理部、纪检审计监察综合办公室、安全保卫部、离退休管理部 10 个职能部门，其中发展策划部内设法律事务办公室（见附件 1）。截至 2008 年底，该院共有所属二级子公司 10 家，其中全资子公司 6 家、控股子公司 4 家（见附件 2）。

截至 2008 年底，该院（合并）资产总额 881552.94 万元，所有者权益 386815.42 万元；2008 年实现营业收入 529707.49 万元，利润总额 24937.41 万元。

该院注册地址：武汉市洪山区邮科院路 88 号；法定代表人：童国华。

二、本期短期融资券概况

该院计划于 2009 年发行第一期期限为 365 天的 7 亿元短期融资券（以下简称“本期短期融资券”），并将择机发行第二期 7 亿元短期融资券，募集资金将主要用于满足该院及下属企业流动资金需求，保证生产、经营的顺利进行，并置换部分银行借款，降低融资成本。本期短

期融资券无担保。

三、企业主体长期信用状况

受益于电信业重组和电信投资恢复性增长，通信设备制造行业有望进入新一轮行业景气周期，该院发展外部环境良好。

该院是隶属于国资委的国有独资企业集团，作为光通信领域国内唯一同时拥有光通信系统、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。该院光通信系统设备和光纤光缆市场占有率分别位居国内第三位和第二位，光电子器件居国内第一（数据来源于邮科院内部统计资料）。与此同时，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~2008 年，该院连续 5 年进入中国电子信息百强企业，在 2008 年中国电子信息百强企业中排名第 50 位，具有较强的规模实力；在“2007~2008 年度中国光通信最具竞争力企业 10 强”评选中，荣登“年度中国光通信最具综合竞争力企业 10 强”三项产品组（光传输设备、光纤光缆、光器件）榜单之首。

该院拥有亚洲一流的生产基地和先进的生产工艺，生产能力较强，2008 年各类产品的年产能：光纤 700 万公里，光缆 700 万芯公里，光电器件 3000 万件套，光传输及接入设备 58 万台套，无线通信产品 4 万端，数据通信产品 41 万端。

2008 年，该院承建的国内最大项目——青海油田 FTTH 项目顺利通过验收投入使用。该院是 TD-SCDMA 产业联盟成员，2007 年，在中国移动 TD-SCDMA 第一期试验网招标中获 1.73 亿元合同；2008 年，在中国移动 TD-SCDMA 第二期试验网招标中获 5 亿元合同，该院在 3G 设备投标情况较好，有利于该院加快无线通信系统业务的发展，拓宽服务领域，优化产品结构，增强整体竞争力。

该院经营管理决策、对外融资、质量管理、知识产权管理等方面管理规范，已建立起比较完善的制度措施，能满足日常经营管理需要，但治理结构有待完善。

2006~2008 年，该院资产负债率呈上升趋势，2008 年底为 56.12%，资产负债率与同类主要公司相比，处于行业一般水平；全部债务资本化比率持续增长，长期债务资本化比率有所下降，2008 年底分别为 36.60%和 0.00%，债务负担较轻。截至 2008 年底，该院所有者权益合计 386815.42 万元，同比增长 5.24%，主要是未分配利润的增长所致。

截至 2009 年 3 月底，该院负债合计 486461.31 万元，较 2008 年底减少 1.78%，其中流动负债和非流动负债分别占 96.29%和 3.71%。流动负债中预收账款和应付票据有所减少，而短期借款和应付账款有所增加。非流动负债主要是专项应付款较 2008 年底增长 2.25%。该院资产负债率、全部债务资本化比率、长期债务资本化比率分别为 55.42%、36.85%和 0，债务负担仍较轻。

2006~2008 年，该院营业收入逐年较快增长，主要受国内传输网络持续扩张和升级影响，以及该院新产品实现规模应用。2008 年，该院实现营业收入 529707.49 万元，同比增长 37.79%。该院现金收入比率略有下降，2007 年、2008 年分别为 119.94%和 108.42%，处于合理水平。2006~2008 年，该院营业利润率水平基本稳定，分别为 28.11%、29.63%和 26.35%。2006~2008 年，该院加大了市场拓展力度和科研经费投入，2007 年和 2008 年销售费用分别同比增长 13.22%和 4.63%；管理费用分别同比增长 40.50%和 26.00%；2008 年财务费用为 2992.84 万元，同比增长 22.20%。该院期间费用占收入比例相对较高，一定程度上影响了该院营业利润的实现。2008 年，由于期间费用控制能力有所增强，以及资产减值损失金额下降，该院实现利润增幅高于收入增幅，营业利润为 16172.17 万元、利润总额为 24937.41 万元，分

别同比增长 110.59%和 42.91%。2006~2008 年，该院总资本收益率分别为 2.44%、3.92%和 5.12%；净资产收益率分别为 1.16%、4.75%和 6.09%，该院盈利能力得到改善。2009 年 1~3 月，该院实现营业收入 128587.22 万元、利润总额 5052.58 万元，分别为 2008 年全年水平的 24.28%和 20.26%。

2006~2008 年，该院 EBITDA 持续增长，2008 年为 49179.38 万元，EBITDA 利息保护倍数为 6.42 倍，EBITDA 对利息保护能力较强；全部债务/EBITDA 有所下降，2008 年为 4.54 倍，该院偿还总债务能力增强。总体看，该院对全部债务的保护能力正常。

经联合资信评估有限公司评定，该院主体长期信用等级为 AA⁻，评级展望为稳定。

四、企业主体短期信用分析

1. 资产流动性

2006~2008 年，该院资产总额保持增长。截至 2008 年底，该院资产总额为 881552.94 万元，同比增长 10.55%。该院资产结构比较稳定，以流动资产为主，2008 年底在资产总额中占比为 78.76%；非流动资产以固定资产为主，2008 年底占比为 70.41%。

2006~2008 年，该院流动资产持续增长，2008 年底的流动资产为 694298.64 万元，同比增长 11.85%，主要来自存货和应收账款的增长；其中占比较大的依次为存货、应收账款、货币资金和应收票据。

截至 2008 年底，该院现金类资产包括货币资金、交易性金融资产和应收票据。该院货币资金 163541.44 万元，同比减少 15.65%，主要系该院偿还借款较多。该院应收票据 34846.95 万元，同比增长 72.79%，银行承兑汇票占 92.20%，其他为商业承兑汇票。综上，该院现金类资产为 198388.39 万元，占流动资产的 28.57%，较充足。

2008 年底，该院应收账款净额为 183119.39

万元，同比增长 17.04%。从账面余额看，账龄大多集中在 1 年以内，占比为 72.75%，由于该院主要客户为国内大型电信运营商、电信设备制造厂商，项目建设周期较长，应收账款余额较大，未来出现坏账的风险相对较小，该院采用账龄分析法累计计提坏账准备 20016.17 万元。

截至 2008 年底，该院存货净额 292095.74 万元，同比增长 25.37%。从库存物品的价值构成看，原材料占 17.44%，自制半成品及在产品占 5.52%，库存商品（产成品）占 30.76%，周转材料占 0.03%，其他占 46.25%。存货余额大主要有两个原因：一方面，该院客户销售较多采用小批量、多批次订单管理，还有部分大型施工项目，订货采购需要一定周期，根据已经签订合同进行储备，形成一定的订单库存。另一方面，该院大量系统集成项目在货物交付后不能直接结算，往往需要客户验收挂帐至年底方可办理结算，结算占款周期较长。该院针对存货储备计提跌价准备 32049.43 万元。

从流动资产的运营效率指标看（见附件），2006~2008 年，该院销售债权周转次数和存货周转次数均逐年提升，2008 年分别为 2.68 次和 1.47 次，应收账款的回款速度和存货变现速度一般。

截至 2009 年 3 月底，该院资产总额为 877711.10 万元，较 2008 年底略减 0.44%；流动资产中应收账款和存货分别较 2008 年底增长 17.93% 和 13.71%，而货币资金则减少 31.76%，主要是随着该院业务量扩大，工程订单储备原材料增加，货款回收大多集中于年底所致；非流动资产中，在建工程较 2008 年底增长 41.00%。整体资产结构较 2008 年底变化不明显。

综上，流动资产在该院总资产中比重较大，现金类资产较充足，但应收账款和存货规模相对较大，该院整体资产流动性一般。

2. 现金流分析

（1）2006 年至 2009 年 1~3 月现金流分析

2006~2008 年，该院现金收入比率波动中

有所下降，三年分别为 114.02%、119.94% 和 108.42%，仍处于合理水平。该院经营活动现金流入量和流出量均保持增长，但受存货采购金额变化导致现金流出量有所波动，以及保证金、招待费、往来款增加，使支付其他与经营活动有关的现金增长，该院经营活动现金流量净额呈波动性，2008 年为 31204.21 万元。

2006~2008 年，该院购建固定资产、无形资产等支出规模逐年增长，同时由于 2006 年该院支付 25000 万元用于短期央行票据回购，以及 2007 年央行票据到期后收回投资，该院投资活动现金流量净额波动较大，2008 年由正转负，为 -22231.86 万元。

2006 年，该院经营活动产生的现金流量净额不能覆盖投资支出，对外筹资依赖性加大，筹资活动产生的现金流入大幅增长 76.56%。2007 年，由于投资需求下降，筹资活动现金流体现为净流出。2008 年，经营活动产生的现金流量净额可以满足投资支出需求，筹资活动净流出规模有所增加，为 39092.59 万元。

2009 年 1~3 月，受该院当期存货采购较多，货款回收大多集中于年底影响，该院经营活动产生的现金流量净额由正转负为 -44820.47 万元；同期，投资活动产生的现金流量净额和筹资活动前现金流量净额分别为 -14167.86 万元和 -58988.33 万元，筹资活动产生的现金流量净额为 7125.11 万元。

总体上看，该院现金流状况基本正常。

（2）未来两年现金流预测

该院预测的未来两年现金流量情况如表 1 所示。

受电信行业发展良好，该院在光通信领域的技术研发实力和市场优势，以及在光传输和接入设备、光电器件和光纤等优势领域的后续投入所带来的规模效应，该院预测经营活动产生的现金流入将逐年增长，同时考虑到 2009 年存货采购金额较大导致现金流出量相对较大。投资活动方面，投资活动现金流出预测与该院未来三年的投资项目所需支出基本相当。筹资

活动方面，2009年由于经营活动净现金流不能满足未来投资支出，该院对外融资需求增加，2009年将发行短期融资券7亿元（没有考虑武汉光迅公开上市、烽火通信非公开发行股票的募集资金和相应项目投资需求）；2010年随着该院项目达产后，对外筹资需求将有所下降，整体上，该院现金流预测基本合理，若武汉光迅科技股份有限公司成功IPO或烽火通信非公开发行股票的实施，预计现金流实际实现情况将有所变化。

表1 现金流量预测

项 目（万元）	2008 年	2009 年 E	2010 年 E
经营活动现金流入	617061	696473	815694
经营活动现金流出	585856	685897	788781
经营活动产生的现金流量净额	31204	10576	26913
投资活动现金流入	8054	20000	20000
投资活动现金流出	30286	55000	30000
投资活动产生的现金流量净额	-22232	-35000	-10000
筹资活动现金流入	106312	160000	120000
筹资活动现金流出	145405	130000	130000
筹资活动产生的现金流量净额	-39093	30000	-10000

资料来源：该院提供

3. 短期偿债能力

截至2009年3月底，该院总债务228341.10万元，全部为短期债务，该院目前债务结构不合理。

短期偿债能力指标看，2006~2008年，该院流动比率、速动比率有所下降，但仍处于合理水平；截至2008年底，两项指标分别为145.58%和84.33%，该院流动资产中货币资金、应收款项和存货占比较大，流动负债中应付款项规模相对较大；同期经营活动现金负债比率为6.54%，对该院流动负债的覆盖程度较低，但经营活动现金流入量流动负债比为129.38%，对该院流动负债具备覆盖能力，总体来看，该院短期偿债能力尚可。

五、本期短期融资券偿债能力

该院本期短期融资券拟发行额度为7亿元，

占2009年3月底该院全部债务的30.66%，对现有债务有一定影响。

2009年3月底，该院资产负债率和全部债务资本化比率分别为55.42%和36.85%，以该院2009年3月底报表财务数据为基础，不考虑其他因素，预计本期短期融资券发行后，该院资产负债率和全部债务资本化比率将分别上升至58.72%和43.26%，该院债务负担有所增加。

2009年3月底，该院现金类资产（货币资金+应收票据+交易性金融资产）129989.94万元，是本期短期融资券发行额度的1.86倍，该院现金类资产对本期短期融资券保障能力强。

该院2008年经营活动现金流入量为617060.56万元，为本期短期融资券额度的8.82倍，该院经营活动现金流入量对本期短期融资券覆盖程度高；2008年经营活动现金流量净额为31204.21万元，为本期短期融资券额度的0.45倍，经营活动现金流量净额对本期短期融资券保障程度一般。

该院与各大银行建立了良好的合作关系。截至2009年3月底，该院获得综合授信额度共计80.65亿元，其中尚未使用的额度为60.38亿元，该院间接融资渠道畅通。另外该院下属1家上市公司，直接融资渠道较畅通。

截至2008年底，该院未持有任何金融衍生产品。

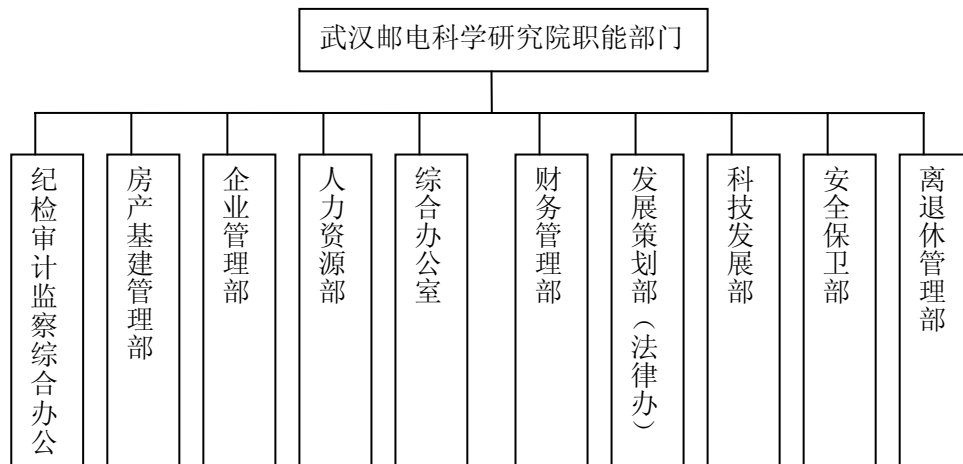
六、综合评价

武汉邮科院是直接接受国务院国有资产监督管理委员会监管的国有独资企业集团，作为光通信领域国内唯一同时拥有光通信系统、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。近年来，该院不断优化产品结构，积极开拓国内外市场，收入规模和利润水平提高，目前资产质量较好，主营业务盈利能力较强，但受研发投入较大等因素影响，净利润水平不高；债务负担处于合理范围内，但计划投资规模较大，未来债务负担有可能增加；随着该院战略和产

业结构调整的完成，投资项目的达产，新的业务增长点的形成，以及3G建设的推进，该院收入和利润水平有望继续提高。综合来看，该院主体信用风险较低。

目前，该院整体资产流动性一般；现金类资产较充足，经营活动现金流入规模较大，对本期债券的覆盖程度较高，但经营活动现金流量净额易受应收和存货情况的影响。总体看，本期短期融资券到期不能偿还风险低。

附件 1 武汉邮科院组织机构图



附件 2 武汉邮科院分支机构及下属企业

企业名称	持股比例	享有表决权比例	注册资本	投资额	级次	企业类型
烽火通信科技股份有限公司	61.24%	61.24%	41,000.00	28,900.00	2	1
武汉光迅科技股份有限公司	65.00%	65.00%	12,000.00	7800.00	2	1
武汉虹信通信技术有限责任公司	74.64%	74.64%	9000.00	6717.60	2	1
武汉电信器件有限公司	100.00%	100.00%	11433.80	11433.80	2	1
武汉烽火移动通信有限公司	65.00%	65.00%	\$1500.00	7870.29	2	1
武汉市中光通信公司	100.00%	100.00%	1700.00	1700.00	2	1
武汉同博科技有限公司	100.00%	100.00%	2644.85	2644.85	2	1
北京北方烽火科技有限公司	100.00%	100.00%	2000.00	2000.00	2	1
美国美光通信公司	100.00%	100.00%	42.14	42.14	2	3
武汉光谷烽火科技创业投资有限公司	100.00%	100.00%	5000.00	1000.00	2	1
武汉烽火信息集成技术有限公司	100.00%	100.00%	3000.00	3000.00	3	1
武汉烽火网络有限责任公司	78.00%	78.00%	7500.00	5850.00	3	1
烽火藤仓光纤科技有限公司	60.00%	60.00%	\$1650.00	\$990.00	3	1
武汉烽火国际技术有限责任公司	100.00%	100.00%	4000.00	4000.00	3	1
南京烽火安网信息技术有限公司	51.00%	51.00%	800.00	408.00	3	1
烽火飞虹通信器材有限责任公司	51.00%	51.00%	5000.00	2550.00	3	1
深圳市亚光通信有限公司	100.00%	100.00%	500.00	500.00	3	1
武汉福通综合服务公司	100.00%	100.00%	544.06	544.06	3	1
武汉福通物业管理有限公司	100.00%	100.00%	100.00	100.00	3	1
深圳市虹远通信有限责任公司	35.00%	35.00%	500.00	175.00	3	1
武汉虹旭信息技术有限责任公司	100.00%	100.00%	1500.00	1500.00	3	1
南京烽火藤仓光通信有限公司	50.10%	50.10%	\$2950.00	\$1477.95	3	1
南京烽火星空通信发展有限公司	51.00%	51.00%	100.00	51.00	4	1
南京第三代通信科技有限公司	100.00%	100.00%	1000.00	1000.00	3	1
武汉烽火软件技术有限公司	100.00%	100.00%	1000.00	1000.00	3	1
烽火国际（波兰）有限责任公司	100.00%	100.00%	61.00	61.00	4	3
武汉虹翼信息有限公司	70.00%	70.00%	300.00	210.00	3	1

注：企业类型：1.境内非金融子企业，2. 境内金融子企业，3.境外子企业，4.事业单位，5.基建单位。

另外，美国美光通信公司、烽火国际（波兰）有限责任公司为境外子公司。

附件 3-1 2006 年合并资产负债表(资产)

(单位: 人民币万元)

资 产	2006 年
流动资产	
货币资金	159158.72
短期投资	37974.90
应收票据	19618.69
应收账款	156463.36
其他应收款	5880.02
预付账款	14916.26
应收补贴款	195.39
存货	163107.01
待摊费用	224.47
其他流动资产	
流动资产合计	557538.83
长期投资	
长期股权投资	5446.29
长期债权投资	
长期投资合计	5446.29
减: 长期投资减值准备	
长期投资净额	5446.29
合并价差	265.93
固定资产	
固定资产原值	199713.45
减: 累计折旧	79012.19
固定资产净值	120701.26
固定资产净值减值准备	3591.38
固定资产净额	117109.88
工程物资	116.47
在建工程	11096.05
固定资产合计	128322.41
无形资产及其他资产	
无形资产	7881.50
长期待摊费用	1193.27
股权分置流通权	21068.99
其他长期资产	
无形资产及其他资产合计	30143.76
递延税项	
递延税项借项	
资产总计	721717.22

附件 3-2 2006 年合并资产负债表（负债及所有者权益）
 （单位：人民币万元）

负债及所有者权益	2006 年
流动负债	
短期借款	27128.28
应付票据	80731.18
应付帐款	77879.19
预收帐款	35206.91
应付工资	5746.04
应付福利费	9982.22
应付股利	231.21
应交税金	4162.26
其他应交款	1451.87
其他应付款	14484.85
预提费用	2092.82
预计负债	813.00
一年内到期的长期负债	25000.00
其他流动负债	78880.00
流动负债合计	363789.82
长期负债	
长期借款	5466.09
应付债券	
专项应付款	6977.58
长期负债合计	12443.67
递延税项	
递延税项贷款	
负债合计	376233.49
少数股东权益	121017.23
所有者权益	
实收资本	114168.24
资本公积	116526.85
盈余公积	1889.02
其中：公益金	
*未确认投资损失	-16463.45
未分配利润	8335.97
外币报表折算差额	9.85
所有者权益合计	224466.49
负债及所有者权益合计	721717.22

附件 4 2006 年合并利润表

(单位：人民币万元)

项 目	2006 年
一、主营业务收入	301844.23
主营业务收入净额	301844.23
减：主营业务成本	214577.53
主营业务税金及附加	2423.89
二、主营业务利润	84842.82
加：其他业务利润	4607.07
减：存货跌价损失	
营业费用	45454.60
管理费用	37972.53
财务费用	3893.10
三、营业利润	2129.66
加：投资收益	727.29
期货收益	
补贴收入	5036.84
营业外收入	402.92
减：营业外支出	2272.09
其他支出	
加：以前年度调整	
四、利润总额	6024.63
减：所得税	1483.61
减：少数股东损益	5423.68
加：未确认的投资损失	3485.68
五、净利润	2603.02
加：年初未分配利润	6038.33
盈余公积转入数	

附件 5-1 2006 年合并现金流量表

(单位: 人民币万元)

项 目	2006 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	344158.26
收到的租金	
收到的税费返还	7050.93
收到的其他与经营活动有关的现金	10674.45
现金流入小计	361883.63
购买商品、接受劳务支付的现金	236050.50
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	39436.52
支付的各项税费	17180.15
支付的其他与经营活动有关的现金	46058.50
现金流出小计	338725.67
经营活动产生的现金流量净额	23157.95
二、投资活动产生的现金流量	
收回投资所收到的现金	3390.75
取得投资收益所收到的现金	2336.67
处置固定资产、无形资产和其他长期资产而收回的现金	77.55
收到的其他与投资活动有关的现金	
现金流入小计	5804.97
购建固定资产、无形资产和其他长期资产所支付的现金	12912.21
投资所支付的现金	30422.50
支付的其他与投资活动有关的现金	49.74
现金流出小计	43384.45
投资活动产生的现金流量净额	-37579.49
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	514.31
借款所收到的现金	140122.38
收到的其他与筹资活动有关的现金	10310.55
现金流入小计	150947.24
偿还债务所支付的现金	90318.68
分配股利或利润所支付的现金	7732.59
支付的其他与筹资活动有关的现金	84.08
现金流出小计	98135.36
筹资活动产生的现金流量净额	52811.89
四、汇率变动对现金的影响	-273.25
五、现金及现金等价物净增加额	38117.10

附件 5-2 2006 年合并现金流量表补充资料
 (单位: 人民币万元)

项 目	2006 年
一、不涉及现金收支的投资和筹资活动	
以固定资产偿还债务	
以投资偿还债务	
以固定资产进行长期投资	
以存货偿还债务	
融资租赁固定资产	
二、将净利润调节为经营活动的现金流量	
净利润	2603.02
加: 少数股东损益	5423.68
减: 未确认投资损失	3485.68
加: 计提的坏帐准备或转销的坏帐	6527.72
固定资产折旧	15153.92
无形资产摊销	1286.51
长期待摊费用摊销	634.51
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失(减:收益)	247.68
待摊费用减少(减:增加)	-129.00
预提费用增加(减:减少)	-160.58
固定资产报废损失	103.97
财务费用	4775.94
投资损失(减:收益)	-2311.79
递延税款贷项(减:借项)	
存货的减少(减:增加)	-36208.25
经营性应收项目的减少(减:增加)	-11767.80
经营性应付项目的增加(减:减少)	40464.13
其他	
经营活动产生的现金流量净额	23157.95
三、现金及现金等价物净增加情况	
货币资金的期末余额	159158.72
减: 货币资金的期初余额	121041.62
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	38117.10

附件 6-1 2007-2009 年 3 月合并资产负债表(资产)
 (单位: 人民币万元)

资产	2007 年	2008 年	变动率(%)	2009 年 3 月
流动资产:				
货币资金	193880.57	163541.44	-15.65	111603.85
交易性金融资产				
应收票据	20167.68	34846.95	72.79	18386.09
应收账款	156464.03	183119.39	17.04	215951.42
预付款项	7095.78	12398.92	74.74	4684.92
应收利息				
应收股利				
其他应收款	10130.64	8295.21	-18.12	7485.58
存货	232990.77	292095.74	25.37	332156.67
一年内到期的非流动资产				
其他流动资产		0.98		0.33
流动资产合计	620729.47	694298.64	11.85	690268.88
非流动资产:				
可供出售金融资产	247.01	112.01	-54.65	112.01
持有至到期投资				
长期应收款				
长期股权投资	5436.62	6051.23	11.30	6051.23
投资性房地产				
固定资产	111138.27	131852.89	18.64	128627.76
在建工程	18628.06	9899.46	-46.86	13957.75
工程物资	485.83	354.38	-27.06	354.40
固定资产清理				
生产性生物资产				
油气资产				
无形资产	16307.01	15321.53	-6.04	14618.13
开发支出				
商誉	21862.53	21862.53		21862.53
长期待摊费用	216.64	117.20	-45.90	175.34
递延所得税资产	2357.91	1683.06	-28.62	1683.06
其他非流动资产				
非流动资产合计	176679.89	187254.29	5.99	187442.22
资产总计	797409.36	881552.94	10.55	877711.10

附件 6-2 2007-2009 年 3 月合并资产负债表(负债和所有者权益)
 (单位: 人民币万元)

负债和所有者权益 (或股东权益)	2007 年	2008 年	变动率(%)	2009 年 3 月
流动负债:				
短期借款	25687.65	80135.59	211.96	86543.61
交易性金融负债				
应付票据	77554.33	120619.54	55.53	119152.31
应付账款	106613.18	137356.18	28.84	150073.69
预收款项	66593.06	85770.98	28.80	73382.78
应付职工薪酬	21985.77	24030.16	9.30	20001.52
应交税费	-4109.31	-12479.42	203.69	-18378.16
应付利息	462.35	336.32	-27.26	56.26
应付股利	675.74	529.51	-21.64	1579.51
其他应付款	16363.60	18065.58	10.40	13368.23
一年内到期的非流动负债		22554.18		22554.18
其他流动负债	60000.00		-100.00	91.00
流动负债合计	371826.36	476918.62	28.26	468424.92
非流动负债:				
长期借款	43374.72		-100.00	
应付债券				
长期应付款				
专项应付款	12522.92	15761.89	25.86	16117.09
预计负债	2141.09	2057.00	-3.93	1919.30
递延所得税负债				
其他非流动负债				
非流动负债合计	58038.73	17818.90	-69.30	18036.39
负债合计	429865.09	494737.52	15.09	486461.31
所有者权益 (或股东权益):				
实收资本 (或股本)	114168.24	114168.24		114168.24
资本公积	116734.30	116599.30	-0.12	116599.30
减: 库存股				
盈余公积	2555.55	2784.16	8.95	2784.16
未分配利润	-3250.53	4598.16	-241.46	6605.29
外币报表折算差额	13.40	-8.24	-161.49	-14.35
归属于母公司所有者权益合计	230220.96	238141.63	3.44	240142.64
少数股东权益	137323.30	148673.79	8.27	151107.15
所有者权益 (或股东权益) 合计	367544.27	386815.42	5.24	391249.79
负债和所有者权益 (或股东权益) 总计	797409.36	881552.94	10.55	877711.10

附件 7 2007-2009 年 3 月合并利润表
 (单位: 人民币万元)

项 目	2007 年	2008 年	变动率(%)	2009 年 3 月
一、营业收入	384439.35	529707.49	37.79	128587.22
减: 营业成本	267532.15	385837.71	44.22	94813.45
营业税金及附加	3013.79	4300.33	42.69	943.26
销售费用	51464.08	53846.94	4.63	11646.72
管理费用	48796.63	61483.17	26.00	16397.67
财务费用	2449.23	2992.84	22.20	1252.19
资产减值损失	15392.37	10786.84	-29.92	651.32
加: 公允价值变动收益 (损失以“—”号填列)				
投资收益 (损失以“—”号填列)	11888.32	5712.50	-51.95	8.08
其中: 对联营企业和合营企业的投资				
收益	157.62		-100.00	
汇兑收益 (损益以“—”号添列)				
二、营业利润 (亏损以“—”号填列)	7679.42	16172.17	110.59	2890.69
加: 营业外收入	10029.24	9450.84	-5.77	2187.23
减: 营业外支出	259.03	685.60	164.69	25.34
其中: 非流动资产处置损失	89.58		-100.00	
三、利润总额 (亏损总额以“—”号填列)	17449.63	24937.41	42.91	5052.58
减: 所得税费用	-24.74	1388.44	-5711.02	745.78
四、净利润 (净亏损以“—”号填列)	17474.37	23548.96	34.76	4306.80
其中: 归属于母公司所有者的净利润	5343.71	8077.30	51.16	1873.44
少数股东损益	12130.67	15471.66	27.54	2433.36

附件 8-1 2007-2009 年 3 月合并现金流量表
 (单位: 人民币万元)

项 目	2007 年	2008 年	变动率(%)	2009 年 3 月
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	461112.81	574322.38	24.55	124358.77
收到的税费返还	10632.10	12378.79	16.43	2486.17
收到其他与经营活动有关的现金	22698.21	30359.39	33.75	8244.08
经营活动现金流入小计	494443.12	617060.56	24.80	135089.02
购买商品、接受劳务支付的现金	324660.10	399188.22	22.96	129031.82
支付给职工以及为职工支付的现金	50255.03	68778.48	36.86	20356.20
支付的各项税费	25006.09	31273.05	25.06	10323.53
支付其他与经营活动有关的现金	72947.59	86616.61	18.74	20197.95
经营活动现金流出小计	472868.81	585856.35	23.89	179909.49
经营活动产生的现金流量净额	21574.31	31204.21	44.64	-44820.47
二、投资活动产生的现金流量:				
收回投资收到的现金	51904.21	2061.36	-96.03	
取得投资收益收到的现金	10497.03	5822.90	-44.53	
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	42.47	169.38	298.80	7.01
处置子公司及其他营业单位收到的现金净额				
收到其他与投资活动有关的现金	22.38			
投资活动现金流入小计	62466.10	8053.64	-87.11	7.01
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	20841.52	27754.14	33.17	12103.76
投资支付的现金	12541.35	2531.36	-79.82	
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额	3585.28			2071.11
支付其他与投资活动有关的现金	1.47			
投资活动现金流出小计	36969.62	30285.50	-18.08	14174.87
投资活动产生的现金流量净额	25496.48	-22231.86	-187.20	-14167.86
三、筹资活动产生的现金流量:				
吸收投资收到的现金		90.00		
取得借款收到的现金	91339.96	106222.37	16.29	30655.73
收到其他与筹资活动有关的现金	132.99			9.68
筹资活动现金流入小计	91472.94	106312.37	16.22	30665.41
偿还债务支付的现金	94004.86	134027.69	42.58	19114.47
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	8858.16	11377.27	28.44	4425.83
支付其他与筹资活动有关的现金	692.45			
筹资活动现金流出小计	103555.47	145404.96	40.41	23540.30
筹资活动产生的现金流量净额	-12082.53	-39092.59	223.55	7125.11
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	-266.42	-599.52	125.03	-74.37
五、现金及现金等价物净增加额	34721.85	-30719.76	-188.47	-51937.59
加: 期初现金及现金等价物余额	159158.72	193880.57	21.82	163541.44
六、期末现金及现金等价物余额	193880.57	163160.80	-15.84	111603.85

附件 8-2 2007-2008 年合并现金流量表补充资料

(单位: 人民币万元)

补充资料	2007 年	2008 年	变动率(%)
1.将净利润调节为经营活动现金流量:			
净利润	17474.37	23548.96	34.76
加: 资产减值准备	15392.37	10786.84	-29.92
固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧	15342.77	15315.31	-0.18
无形资产摊销	1910.56	1112.86	-41.75
长期待摊费用摊销	997.92	154.80	-84.49
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)	63.47	107.86	69.93
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)			
财务费用(收益以“-”号填列)	5011.07	4803.20	-4.15
投资损失(收益以“-”号填列)	-11888.32	-5712.50	-51.95
递延所得税资产减少(增加以“-”号填列)	-2357.91	674.85	-128.62
递延所得税负债增加(减少以“-”号填列)			
存货的减少(增加以“-”号填列)	-77939.65	-65785.95	-15.59
经营性应收项目的减少(增加以“-”号填列)	-22272.19	-47817.15	114.69
经营性应付项目的增加(减少以“-”号填列)	79839.84	94015.13	17.75
其他			
经营活动产生的现金流量净额	21574.31	31204.21	44.64
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	193880.57	163160.80	-15.84
减: 现金的期初余额	159158.72	193880.57	21.82
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	34721.85	-30719.76	-188.47

附件 9 主要计算指标

项 目	2006 年	2007 年	2008 年	2009 年 3 月
经营效率				
销售债权周转次数(次)	1.71	2.18	2.68	--
存货周转次数(次)	1.32	1.35	1.47	--
总资产周转次数(次)	0.42	0.51	0.63	--
盈利能力				
主营业务利润率(营业利润率) (%)	28.11	29.63	26.35	25.53
总资本收益率(%)	2.44	3.92	5.12	--
净资产收益率(%)	1.16	4.75	6.09	--
财务构成				
长期债务资本化比率(%)	1.56	10.56	0.00	0.00
全部债务资本化比率(%)	38.60	35.99	36.60	36.85
资产负债比率(%)	52.13	53.91	56.12	55.42
偿债能力				
流动比率(%)	153.26	166.94	145.58	147.36
速动比率(%)	108.42	104.28	84.33	76.45
EBITDA 利息倍数(倍)	5.07	8.12	6.42	--
全部债务/EBITDA(倍)	7.55	5.08	4.54	--
现金流				
现金收入比(%)	114.02	119.94	108.42	96.71
本期债项偿债能力				
经营现金流动负债比率 (%)	6.37	5.80	6.54	--
现金偿债倍数(倍)	3.10	3.06	2.83	1.86

注：该院从 2007 年开始执行新会计准则，主营业务收入和所有者权益等科目已作相应调整。

附件 10 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	
净资产年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率 = (本期-上期) / 上期 × 100%
营业收入年复合增长率*	(2) n 年数据: 增长率 = [(本期/前 n 年) ^{1/(n-1)} - 1] × 100%
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	主营业务收入 / (平均应收账款净额 + 平均应收票据)
存货周转次数	主营业务成本 / 平均存货净额
总资产周转次数	主营业务收入 / 平均资产总额
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%
盈利指标	
总资本收益率	(净利润 + 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%
主营业务利润率	主营业务利润 / 主营业务收入净额 × 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
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
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
本期短期融资券偿债能力	
经营活动现金流量净额偿债倍数	经营活动现金流量净额 / 本期短期融资券到期偿还额
筹资活动前现金流量净额偿债倍数	筹资活动前现金流量净额 / 本期短期融资券到期偿还额
经营活动现金流入量偿债倍数	经营活动产生的现金流入量 / 本期短期融资券到期偿还额
现金偿债倍数	(现金 + 现金等价物) / 本期短期融资券到期偿还额

注: 长期债务 = 长期借款 + 应付债券

短期债务 = 短期借款 + 交易性金融负债 + 应付票据 + 一年内到期的长期负债 + 其他流动负债

全部债务 = (长期债务 + 短期债务)

EBITDA = 利润总额 + 利息支出 + 固定资产折旧 + 摊销

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

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

标*的指标为新会计准则下对应的指标

附件 11 短期融资券信用等级的定义

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，银行间债券市场短期债券信用等级划分为四等六级，符号表示分别为：A-1、A-2、A-3、B、C、D，每一个信用等级均不进行微调。

级别设置	含 义
A-1	为最高级短期债券，其还本付息能力最强，安全性最高
A-2	还本付息能力较强，安全性较高
A-3	还本付息能力一般，安全性易受不良环境变化的影响
B	还本付息能力较低，有一定的违约风险
C	还本付息能力很低，违约风险较高
D	不能按期还本付息

联合资信评估有限公司关于 武汉邮电科学研究院 2009 年度第一期短期融资券的跟踪评级安排

根据有关要求，联合资信评估有限公司（联合资信）将在本期短期融资券存续期内进行定期跟踪评级和不定期跟踪评级。

武汉邮电科学研究院应按联合资信跟踪评级资料清单的要求，提供相关资料。武汉邮电科学研究院如发生重大变化，或发生可能对信用等级产生较大影响的重大事件，应及时通知联合资信并提供有关资料。

联合资信将密切关注武汉邮电科学研究院的经营管理状况及相关信息，如发现武汉邮电科学研究院出现重大变化，或发现其存在或出现可能对信用等级产生较大影响的重大事件时，联合资信将落实有关情况并及时评估其对信用等级产生的影响，据以确认或调整本期短期融资券的信用等级。

如武汉邮电科学研究院不能及时提供上述跟踪评级资料及情况，联合资信将根据有关情况进行分析并调整信用等级，必要时，可公布信用等级暂时失效，直至武汉邮电科学研究院提供相关资料。

在跟踪评级过程中，如本期短期融资券信用等级发生变化调整时，联合资信将在本公司网站予以公布，同时出具跟踪评级报告报送武汉邮电科学研究院、主管部门、交易机构等。

联合资信评估有限公司
二零零九年五月三日

