

跟踪评级公告

联合[2010] 435 号

联合资信评估有限公司通过跟踪评级,确定武汉邮电科学研究院主体长期信用等级由AA⁻调整为AA,评级展望为稳定,并维持其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
二零一零年七月二十九日



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>

武汉邮电科学研究院跟踪评级报告

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
09 邮科院 CP01	7 亿元	2009/9/11-2010/9/10	A-1	A-1

跟踪评级时间: 2010 年 7 月 29 日

财务数据

项目	2008 年	2009 年	10 年 3 月
现金类资产(亿元)	19.84	34.30	26.25
资产总额(亿元)	88.16	120.45	123.29
所有者权益(亿元)	38.68	54.35	55.40
短期债务(亿元)	22.33	18.45	17.60
全部债务(亿元)	22.33	22.52	21.67
营业收入(亿元)	52.97	74.55	17.81
利润总额(亿元)	2.49	5.51	1.18
EBITDA(亿元)	4.92	7.83	--
经营性净现金流(亿元)	3.12	4.18	-7.03
营业利润率(%)	26.35	26.22	23.20
净资产收益率(%)	6.09	8.87	--
资产负债率(%)	56.12	54.88	55.06
全部债务资本化比率(%)	36.60	29.30	28.12
流动比率(%)	145.58	164.51	166.54
全部债务/EBITDA(倍)	4.54	2.87	--
EBITDA 利息倍数(倍)	6.43	13.79	--
经营现金流负债比(%)	6.54	7.02	--

注: 公司 2010 年 3 月数据未经审计。

分析师

王立婷

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

武汉邮电科学研究院(以下简称“该院”)是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。跟踪期内,受益于国内 3G 网络建设及“三网融合”战略的逐步实施,该院营业收入大幅增长,盈利能力进一步增强;同时,该院下属子公司烽火通信的定向增发及武汉光讯上市工作的顺利完成有助于进一步巩固其在行业内的领先地位;该院债务负担轻,经营活动获现能力较强,整体偿债能力进一步增强。随着未来投资项目的达产和产品结构的升级,有助于进一步支撑该院的收入及盈利能力。但联合资信也关注到,中国通信市场产品及技术更新速度快、竞争激烈、应收账款和存货规模较大等因素给该院经营及信用水平可能带来的不利影响。

综上,联合资信将公司主体长期信用等级调整为AA,评级展望为稳定,并维持“09 邮科院 CP01”的信用等级为A-1。

优势

- 1、受益于中国通讯网络的升级、3G 网络建设及“三网融合”战略的逐步实施,该院收入及利润增长较快,盈利能力进一步增强。
- 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、该院与三大通讯运营商建立长期合作关系,客户资源优势明显。
- 4、下属子公司烽火通信的定向增发及武汉光讯的顺利上市,对该院的财务状况和长期发展将产生积极影响。
- 5、该院有息债务负担较轻,现金类资产及经营性现金流入规模较大,对“09 邮科院 CP01”具有较强的保护能力。

关注

- 1、通信设备制造行业技术及产品更新速度快、竞争激烈。
- 2、该院主要客户为电信运营商，行业买方市场特性导致该院应收账款规模较大。
- 3、公司存货规模较大，其周转速度较慢，资金占用相对较多。

一、企业概况

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。截至 2009 年底，该院注册资本为人民币 11.42 亿元。

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，主要产品有光传输系统、光纤宽带接入系统、光纤光缆、无线通信与电源、光电子器件等。

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、纪检审计监察综合办公室、安全保卫部、离退休管理部 9 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 2009 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），其中烽火通信科技股份有限公司（简称“烽火科技”，股票代码“600498”）、武汉光讯科技股份有限公司（简称“光讯科技”，股票代码“002281”）为上市公司。

截至 2009 年底，该院（合并）资产总额 120.45 亿元，所有者权益 54.35 亿元；2009 年实现营业收入 74.55 亿元，利润总额 5.51 亿元。

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、经营管理

1. 经营分析

①行业分析

电信是社会的基础设施，是现代社会信息流通的主渠道，也是国家的支柱产业，对经济发展起着重要的作用。

2008 年以来，受国际金融风暴影响，电信产品消费需求转弱，全球通讯业景气程度有所下降。iSuppli 数据显示，2009 年全球电信运营商移动通信基础设备投资额为 394.18 亿美元，相比 2008 年的 429.2 亿美元，下滑了 8.2%，为全球电信移动通信设备市场 5 年来的首次下滑。随着 2009 年 3G 业务进入快速发展期，全球数据业务增长迅速。目前全球有超过 525 家实现 3G 商用的运营商，并有超过 70 家运营商处于部署阶段。3G 网络与业务的进一步完善，使越来越多的用户开始从 2G 向 3G 迁移。截至 2010 年 4 月，全球约有 7.5 亿 3G 用户；同时，全球主要运营商目前正在推进 LTE（Long Term Evolution，指 3G 的长期演进技术）。未来，随着电信技术创新的推动及行业融合的进一步呈现有助于全球电信业持续发展，有助于优势运营企业通过低成本扩张和产业整合获得更多发展机会。

在电信行业快速发展的带动下，电信制造业发展前景良好。特别是，2008 年以来，受益于国内电信业重组和 3G 牌照发放，运营商移动通信建设全面启动，电信投资增速明显加快，2008 年累计投资 2953.7 亿元，同比增长 29.6%，高于 2006 年的 7.5% 和 2007 年的 4.3%；2009 年为 3G 元年，中国电信投资额快速增长，在 2008 年 29.6% 的基础上再次大幅增长了 16.1%，达到了 3724.9 亿元。电信投资维持较高水平有助于中国通信设备制造业获得更多的国内市场机会，以应对日趋激烈的行业竞争和海外市场的萎缩，保持较好的发展态势并提高在全球通信设备市场的地位。目前中国的通信设备制造业已经大规模的参与 3G 的网络设备和手机终端的生产制造，据工业和信息化部统计，2009 年 1~11 月，中国

规模以上通信设备制造业累计实现主营业务收入7486.18亿元，同比下降61.3%，实现利润总额407.59亿元，同比增长49.0%。

根据工业和信息化部等八部委于2010年4月9日联合发布的《关于推进第三代移动通信网络建设的意见》。到2011年，3G网络覆盖全国所有地级以上城市及大部分县城、乡镇、主要高速公路和风景区等，3G建设总投资4000亿元，3G基站超过40万个，3G用户达到1.5亿户。自2009年初3G牌照发放以来，电信企业制定了各自的3G发展规划，在各方的共同努力和支持下，3G网络建设基本顺利开展，投资已超过1600亿元，预计到2011年将完成的3G总投资2400亿元，国内通信设备制造行业发展前景广阔。

②该院经营分析

表1 该院主营业务收入构成（单位：万元）

项目	2008年		2009年		2010年1-3月		09年主营业务毛利率
	合并	占比(%)	合并	占比(%)	合并	占比(%)	
通信系统	242008.78	45.69	378053.18	50.71	58676.19	32.94	27.65
光纤光缆及电缆	116219.05	21.94	148350.20	19.90	45986.50	25.82	21.59
通信器件	113043.88	21.34	134775.61	18.08	44467.46	24.96	24.81
数据网络产品	43421.26	8.20	51349.60	6.89	19669.23	11.04	43.21
其他	4607.53	0.87	21052.45	2.82	6274.52	3.52	77.56
技术开发费	117.17	0.02	--	0.00	--	0.00	--
主营业务合计	519417.76	98.06	733581.04	98.40	175073.90	98.29	28.42
其他业务	10289.73	1.94	11903.88	1.60	3047.14	1.71	--
合计	529707.49	100.00	745484.92	100.00	178121.04	100.00	27.05

资料来源：公司提供。

总体看，跟踪期内，该院营业收入保持快速增长，其主要产品毛利率水平受行业竞争加剧而有所下降，但仍保持较高水平，特别是通信系统产品是该院重要的收入和利润来源。

各板块业务

在通信系统板块，目前，该院的DWDM、WCDMA和ASON等产品已广泛应用于移动、电信、联通等电信运营商的全国二十多个省市光传输网络（包括骨干网、本地网、城域网）的建设中，在国内通信传输干线的市场份额超过三分之一，处于国内厂商首位。由于通信传输干线的建设和升级有利于电信运营商进一步优

该院2009年实现营业收入74.55亿元，其中主营业务收入占比98.40%，主营业务毛利率28.42%。通信系统收入保持较快增长，主要是受国内3G全面建网、补网和运维等投资以及2G、3G共建、宽带投资规模的扩大，在营业收入中占比逐年上升，毛利率水平高，2009年分别为50.71%和27.65%；光纤光缆及电缆业务受成本下降，毛利率水平回升，2009年为19.90%；通信器件收入逐年增长，在营业收入中占比基本稳定，毛利率水平较高，2009年分别为18.08%和24.81%；数据网络产品收入规模相对较小，毛利率水平高，2009年分别为43.21%。

2010年1~3月，该院实现营业收入和利润总额分别为17.81亿元和1.18亿元，占2009年全年的23.89%和21.46%。

化业务的传输通道，提供差异化服务，更好的满足市场需求，因此，传输网络的性能逐步升级过程将对该院该项业务发展提供长期支持。2009年，其子公司烽火通信成功中标中国电信宁莞九汉、上海杭州、南京杭州、京津济徐、天津唐山、青岛连云港以及上海崇明4条10Gb/s DWDM工程，覆盖到北京、天津、山东、江苏等十几个重要省市，进一步巩固了高端光网络产品的市场占有率和品牌地位；并在广东联通首轮WCDMA传输设备招标中，成功进入广州等7个地市，进一步巩固了其传输设备在广东的市场地位，进一步扩大其市场份额。

2009年，该院通信系统板块在国内3G网络全面建设及补网投资增加的背景下，实现营业收入37.81亿元，较上年增长39.57%，占总营业收入的50.71%，其毛利率水平保持较高水平，为27.65%。

在光纤、光缆及电缆板块，该院启动建设VAD法光纤预制棒生产线，进一步扩大光纤光缆产业链完整规模态势。FTTH用光缆产品实现规模应用，3G用光缆（移动通信用射频拉远光缆）新产品开发取得显著进展。2009年，该院光缆产品的市场份额稳固在17%左右，光纤份额排名第二。2009年，该院光纤、光缆及电缆板块实现营业收入14.84亿元，较上年增长27.65%，占总营业收入的19.90%，其毛利率水平为21.59%。

在通信器件板块，该院采用自制1310nmDFB管芯和2.5GAPD管芯，以及多套IC解决方案，使SFP/PON产品降成本取得了突破性的进展；及时开发了针对LTE市场的SFP+产品。全年自制光电管芯应用超过1000万只，实现2.5Gb/s以下产品自制光电管芯应用率达到90%以上，基本解决了依赖进口核心光电管芯的状况，进一步加强了产品的垂直集成优势。同时，2009年8月，经证监会核准，该院下属子公司武汉光迅完成公开上市（股票代码“002281”），募集资金用于扩充通信器件产能投资。2009年，该院通信器件板块实现营业收入13.48亿元，较上年增长19.22%，占总营业收入的24.96%，其毛利率水平为24.81%。

研发技术

2009年该院科研计划任务53项（中期新增项目计划10项），新产品释放计划项目39项。截止年底，按期完成“863”计划、科技支撑计划、高技术产业化计划及各类其他国家专项计划项目（课题）验收24项。其中多业务驱动的新型传送网支撑技术、自动交换光网络核心技术、光突发收发模块与传输子系统、10Gbps可调谐光收发功能模块与子系统、10Gb/s雪崩光电二极管及组件、基于平面光波导技术的无热AWG

芯片、高性能大范围波长可调谐半导体激光器等一批国家科技计划项目顺利完成。首次作为首席承担的“超高速超大容量超长距离光传输基础理论研究”国家基础研究计划项目正式获科技部批准，这也是中国光通信系统领域的第一个“973”项目。截至2009年底，该院共提交并获批国际标准3项、向国家和行业主管部门提交了300余项专业标准；累计申请专利1031（其中中国发明专利754件、国外专利22件），已获授权专利459件（其中发明专利232件、国外专利8件）。

原料采购

该院主要的原材料为各种光器件、IC芯片、电源模块及通用电子器件、PCB板和光棒等，考虑到其采购的原材料多品种、小批量生产模式，该院下属企业采购时，加强计划、采购、质量保证等环节控制，注重对外协作、合作等方式提高生产能力和降低生产成本。同时，该院下属企业烽火通信与日本藤仓株式会社合资成立烽火藤仓光纤科技有限公司，有力扭转光纤光缆产能发展一直处于受制于人的局面并进一步丰富其产业链，并有效保证光棒原材料的供应和价格控制。

销售

截至2009年底，该院已建立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。

国际市场方面，该院积极部署国际化战略，通过产品出口、工程承包等手段开拓国际市场，打造全球市场的“FiberHome”品牌。现已在美国、俄罗斯、泰国、印度、伊朗、沙特、印度尼西亚等国家成立了海外办事处，随着国际市场营销体系的建立和完善，系列产品进入了亚

洲、北美、欧洲、非洲等60多个国家和地区。2009年受金融风暴影响,国内外经济增速放缓,电信产品消费需求下降,在一定程度上影响该院海外业务的拓展,但另一方面,也使国际电信巨头的市场和销售策略变得保守,有利于该院等具备成本优势和价格策略灵活的国内通信制造企业提高其海外市场份额。

总体上,跟踪期内,公司整体经营状况良好,营业收入大幅增长,盈利能力有所增强。

2. 重大事项

2009年9月,经中国证券监督管理委员会核准(证监许可[2009]930号),该院下属子公司烽火科技股份有限公司(以下简称“烽火科技”,股票代码:600498)以非公开发行股票方式向特定的七家投资者发行了人民币普通股股票(A股)31800000股,每股发行价人民币17.57元,募集资金主要投入到光纤及通信网络开发及产业化项目中。

2009年8月,经证监会核准,该院下属子公司武汉光讯科技股份有限公司完成公开上市(以下简称“武汉光讯”,股票代码“002281”),募集资金用于扩充通信器件产能投资。该公司上市的顺利完成有利于进一步发展该院通信器件板块的技术发展,同时拓宽了该院直接融资渠道,规范其管理模式。

3. 管理分析

跟踪期内,该院在治理结构及高管人员上无重大变化。

三、财务分析

公司2009年财务报表经利安达信隆会计师事务所有限责任公司审计,并出具了标准无保留意见的审计结论。2009年,公司合并范围中二级子公司无变化,其财务数据具有可比性。以下财务分析主要基于2009年度财务报表,2010年一季报未经审计,仅作为补充。

截至2009年底,该院(合并)资产总额120.45亿元,所有者权益54.35亿元;2009年实现营业收入74.55亿元,利润总额5.51亿元。

截至2010年3月底,该院(合并)资产总额123.29亿元,所有者权益55.40亿元;2010年1-3月实现营业收入17.81亿元,利润总额1.18亿元。

1. 盈利能力

2009年,受益于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,该院全年实现营业收入和利润总额分别为74.55亿元和5.51亿元,分别较2008年增长40.74%和121.10%,相应总资本收益率和净资产收益率分别为6.43%和8.87%,均高于上年值。

2010年1~3月,该院实现营业收入17.81亿元、利润总额1.18亿元,分别为2009年全年水平的23.89%和21.46%。未来,国内通信行业的升级换代将进一步带动通信制造业的快速发展,同时随着该院投资项目的达产、产品结构的升级,其收入和利润水平有望进一步提升。

2. 现金流

经营活动方面,销售商品、提供劳务收到的现金构成该院现金流入的主要内容,而经营活动现金流出则主要是购买商品、接受劳务支付的现金。随着销售规模的扩大,该院经营活动现金流入量、流出量及流量净额均保持增长,2009年分别为84.55亿元、80.37亿元和4.18亿元。2009年,该院现金收入比为106.42%,较上年的108.42%略有下降,主要是由于当年销售规模扩大而导致的应收款项规模的扩大。

2009年,该院购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金的增加;同时投资支付现金的增加主要是该院下属的烽火通信对其子公司藤仓烽火光电材料科技有限公司的投资及院本部投资武汉理工光科股份有限公司的投资成本,当年该院投资活动产生的现金流量净额为-5.55亿元,较上年有所增加。

2009年,该院下属的烽火通信和武汉光讯

分别完成定向增发及上市，故吸收投资收到的现金较上年增幅较大；同时由于该院投资的项目较多，增加了银行借款，使得筹资活动产生的现金流入同比增长 181.09%，筹资活动现金净额为 15.86 亿元。

2010 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-7.03 亿元；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-1.14 亿元和-8.17 亿元，筹资活动产生的现金流量净额为-0.88 亿元。

总体看，该院经营活动现金流入规模较大，现金流量状况基本正常，但跟踪期内，该院投资规模扩大，对外筹资压力有所增加。

3. 资本及债务结构

截至 2009 年底，该院资产总额为 120.45 亿元，较上年增长 36.63%，主要是该院 2009 年销售规模扩大而导致的流动资产的增长。该院资产结构比较稳定，以流动资产为主，截至 2009 年底在资产总额中占比为 81.28%；非流动资产占比为 18.72%。

截至 2009 年底，该院货币资金合计 30.78 亿元，较 2008 年增幅较大，主要原因为光迅公司本期上市募集资金、烽火通信本期定向增发募集资金（2009 年 9 月获得中国证监会批复，共募集资金 5.59 亿元）以及销售收款年底回收所致。

截至 2009 年底，该院应收账款 22.42 亿元，较上年增长 22.44%。从账面余额看，账龄大多集中在 1 年以内，占比为 77.93%，由于该院主要客户为国内大型电信运营商、电信设备制造商，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 1.76 亿元，坏账准备较为充足。

截至 2009 年底，该院存货净额 37.97 亿元，同比增长 30.01%。从库存物品的价值构成看，

原材料占 16.86%，自制半成品及在产品占 4.72%，库存商品（产成品）占 30.96%，周转材料占 0.02%，其他占 47.43%。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 3.99 亿元。

截至 2009 年底，该院非流动资产为 22.54 亿元，其中占比较大的依次为固定资产（60.71%）、长期股权投资（11.89%）、在建工程（10.28%）、商誉（9.50%）和无形资产（6.29%）。

截至 2009 年底，该院长期股权投资 2.74 亿元，较上年增加 2.13 亿元，系该院下属子公司对藤仓烽火光电材料科技有限公司、武汉烽火普天信息技术有限公司、武汉理工光科股份有限公司等公司的投资成本。

截至 2009 年底，该院固定资产原值 14.08 亿元，同比增长 6.81%，主要是由于在建工程完工转为固定资产所致。其中房屋建筑物占 37.06%，机器设备占 40.54%，运输工具占 3.02%，办公设备及其他占 19.38%；累计计提折旧为 11.12 亿元，提取减值准备 0.40 亿元。

截至 2009 年底，该院负债合计 66.10 亿元，流动负债占 90.04%，负债结构有待改善。流动负债中占比较大的为应付账款（占 32.77%）、应付票据（24.00%）、预收账款（占 17.53%）和其他流动负债（13.70%），应付款项增长较快主要是由于下属企业产能增长致使原材料库存和应付账款共同增长。

截至 2009 年底，该院所有者权益 54.35 亿元，较上年增长 40.51%，主要系下属子公司光迅公司上市募集资金、烽火通信本期定向增发募集资金产生股本溢价导致资本公积和少数股东权益的增加以及未分配利润的增长。截至 2009 年底，该院所有者权益中，实收资本、资

本公积和少数股东权益分别占 21.01%、31.63% 和 41.76%，所有者权益的稳定性较好。截至 2010 年 3 月底，该院所有者权益合计变化较小，为 55.40 亿元，权益构成变化不大。

截至 2010 年 3 月底，该院资产总额为 123.29 亿元，较 2009 年底略减 2.36%，主要来自流动资产中应收账款和存货的增长，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 2009 年底增长 39.02%。整体资产结构较 2009 年底变化不大。

截至 2010 年 3 月底，该院负债合计 67.89 亿元，较 2009 年底增长 2.71%，其中流动负债和非流动负债分别占 88.70% 和 11.30%。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 55.06%、28.12% 和 6.84%，债务负担仍较轻。

4. 偿债能力

2009 年底该院流动比率和速动比率均较 2008 年大幅提高，分别为 164.51% 和 100.71%；2010 年 3 月底，该院流动比率和速动比率分别为 166.54% 和 92.55%；2009 年该院经营活动现金负债比有所提高，为 7.02%，考虑到公司经营活动现金流入量规模大，经营活动现金流入量对公司流动负债的覆盖程度较高；加之货币资金较充足，总体来看，公司短期偿债能力增强。

2009 年，该院 EBITDA 受益于利润总额增加而增长，2009 年为 7.83 亿元，EBITDA 利息保护倍数为 13.79 倍，EBITDA 对利息保护能力强；全部债务/EBITDA 有所下降，2009 年为 2.87 倍，偿债能力增强。总体看，该院对全部债务的保护能力良好。

5. 存续期短期融资券偿还能力分析

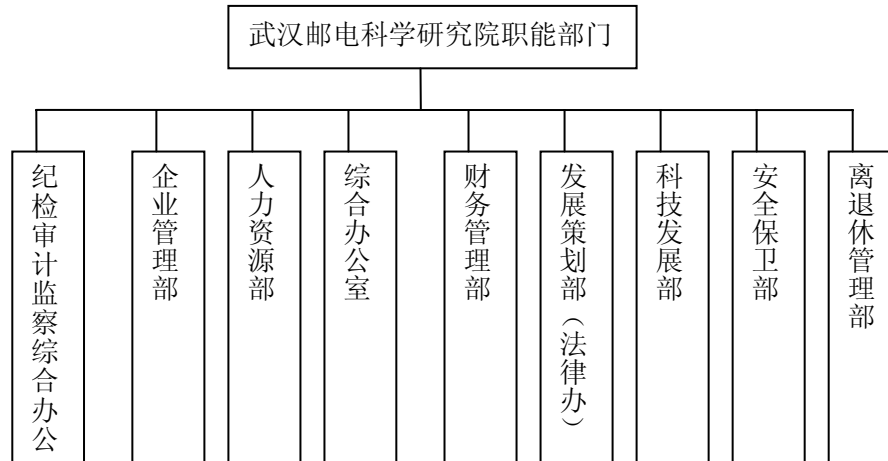
公司于 2009 年 9 月发行的第一期短期融资券的额度为 7 亿元（简称“09 邮科院 CP01”），将于 2010 年 9 月到期。截至 2009 年底，该院

现金类资产（货币资金+应收票据+交易性金融资产）30.78 亿元，截至 2010 年 3 月底，该院现金类资产 26.25 亿元，分别是本期短期融资券发行额度的 4.40 倍和 3.75 倍，该院现金类资产对本期短期融资券保障能力强。该院 2009 年经营活动现金流入量为 84.55 亿元，为本期短期融资券额度的 12.08 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；2009 年经营活动现金流量净额为 4.18 亿元，为本期短期融资券额度的 0.60 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 2010 年 3 月底，该院获得综合授信额度共计 275.90 亿元，其中尚未使用的额度为 252.91 亿元，该院间接融资渠道畅通。另外该院下属 2 家上市公司，直接融资渠道较畅通。

综合考虑，联合资信将公司主体长期信用等级调整为 AA，评级展望为稳定，并维持“09 邮科院 CP01”的信用等级为 A-1。

附件 1 武汉邮科院组织机构图



附件 2 截至 2009 年底武汉邮科院下属企业

序号	企业名称	持股比例	享有表决权比例	注册资本	投资额
1	烽火通信科技股份有限公司	56.83%	56.83%	41000.00	25108.90
2	武汉光迅科技股份有限公司	46.25%	46.25%	16000.00	7400.00
3	武汉虹信通信技术有限责任公司	74.64%	74.64%	9000.00	6717.60
4	武汉电信器件有限公司	100.00%	100.00%	11433.80	11433.80
5	武汉烽火移动通信有限公司	65.00%	65.00%	\$1500.00	7870.29
6	武汉市中光通信公司	100.00%	100.00%	1700.00	1700.00
7	武汉同博科技有限公司	100.00%	100.00%	2644.85	2644.85
8	北京北方烽火科技有限公司	100.00%	100.00%	2000.00	2000.00
9	美国美光通信公司	100.00%	100.00%	42.14	42.14
10	武汉光谷烽火科技创业投资有限公司	100.00%	100.00%	5000.00	1000.00

附件 3-1 2008 年～2010 年 3 月合并资产负债表（资产）
 （单位：人民币万元）

资产	2008 年	2009 年	2010 年 3 月
流动资产：			
货币资金	163541.44	307847.11	217186.57
交易性金融资产			
应收票据	34846.95	35199.87	45336.93
应收账款	183119.39	224204.11	269595.27
预付款项	12398.92	18501.33	13781.81
应收利息			
应收股利			46.51
其他应收款	8295.21	13356.57	11368.88
存货	292095.74	379741.30	445486.67
一年内到期的非流动资产			4.02
其他流动资产	0.98	221.51	11.95
流动资产合计	694298.64	979071.80	1002818.61
非流动资产：			
可供出售金融资产	112.01	220.95	220.95
持有至到期投资			
长期应收款			
长期股权投资	6051.23	27360.60	27360.60
投资性房地产			
固定资产	131852.89	140837.31	139671.75
在建工程	9899.46	17017.64	23657.70
工程物资	354.38	506.25	602.12
固定资产清理			
生产性生物资产			
油气资产			
无形资产	15321.53	14832.76	14460.82
开发支出			
商誉	21862.53	21862.53	21862.53
长期待摊费用	117.20	160.65	151.06
递延税款借项(递延所得税资产)	1683.06	2636.66	2094.74
其他非流动资产			
非流动资产合计	187254.29	225435.34	230082.27
资产总计	881552.94	1204507.14	1232900.88

附件 3-2 2008 年~2010 年 3 月合并资产负债表（负债与所有者权益）
 （单位：人民币万元）

负债和所有者权益（或股东权益）	2008 年	2009 年	2010 年 3 月
流动负债：			
短期借款	80135.59	41712.58	36241.02
交易性金融负债			
应付票据	120619.54	142805.88	139756.11
应付账款	137356.18	195033.71	226525.92
预收款项	85770.98	104302.91	105037.86
应付职工薪酬	24030.16	23805.51	19719.82
应交税费	-12479.42	-14301.48	-24806.27
应付利息	336.32	767.47	755.05
应付股利	529.51	19457.38	4782.02
其他应付款	18065.58		24039.51
一年内到期的非流动负债	22554.18		
其他流动负债		81545.51	70112.33
流动负债合计	476918.62	595129.47	602163.37
非流动负债：			
长期借款	0.00	40704.86	40700.49
应付债券			
长期应付款			
专项应付款	15761.89	21668.52	33958.69
预计负债	2057.00	3476.87	2034.44
递延收益			
递延所得税负债			
其他非流动负债			
非流动负债合计	17818.90	65850.25	76693.62
负债合计	494737.52	660979.72	678857.00
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	116599.30	171936.33	171936.33
减：库存股			
盈余公积	2784.16	2897.79	2897.79
未分配利润	4598.16	27539.03	33501.41
外币报表折算差额	-8.24	3.77	6.88
归属于母公司所有者权益合计	238141.63	316545.17	322510.66
少数股东权益	148673.79	226982.25	231533.23
所有者权益（或股东权益）合计	386815.42	543527.41	554043.89
负债和所有者权益（或股东权益）总计	881552.94	1204507.14	1232900.88

附件 4 2008 年～2010 年 1-3 月合并利润表

（单位：人民币万元）

项 目	2008 年	2009 年	2010 年 1-3 月
一、营业收入	529707.49	745484.92	178121.04
其中：营业收入			
减：营业成本	385837.71	543855.33	135538.40
营业税金及附加	4300.33	6148.11	1252.04
销售费用	53846.94	60780.91	12271.41
管理费用	61483.17	81689.79	19789.79
财务费用	2992.84	3761.06	992.95
资产减值损失	10786.84	9557.87	710.49
加：公允价值变动收益（损失以“－”号填列）	5712.50	0.00	0.00
投资收益（损失以“－”号填列）		2820.87	107.78
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）	16172.17	42512.73	7673.74
加：营业外收入	9450.84	13087.96	4193.25
减：营业外支出	685.60	462.92	32.87
其中：非流动资产处置损失			
三、利润总额（亏损总额以“－”号填列）	24937.41	55137.77	11834.11
减：所得税费用	1388.44	6902.68	1226.67
四、净利润（净亏损以“－”号填列）	23548.96	48235.10	10607.44
其中：归属于母公司所有者的净利润	8077.30	23421.17	6056.47
少数股东损益	15471.66	24813.92	4550.98

附件 5-1 2008 年~2010 年 1-3 月合并现金流量表

(单位: 人民币万元)

项 目	2008 年	2009 年	2010 年 1-3 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	574322.38	793328.13	157153.41
收到的税费返还	12378.79	11717.33	4955.49
收到其他与经营活动有关的现金	30359.39	40410.42	14833.46
经营活动现金流入小计	617060.56	845455.88	176942.35
购买商品、接受劳务支付的现金	399188.22	602959.37	183511.53
支付给职工以及为职工支付的现金	68778.48	86411.94	26311.33
支付的各项税费	31273.05	37608.04	15379.77
支付其他与经营活动有关的现金	86616.61	76694.34	22024.45
经营活动现金流出小计	585856.35	803673.70	247227.08
经营活动产生的现金流量净额	31204.21	41782.18	-70284.73
二、投资活动产生的现金流量:			
收回投资收到的现金	2061.36	3203.69	
取得投资收益收到的现金	5822.90		1218.74
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	169.38	49.23	7.12
收到其他与投资活动有关的现金		246.83	
投资活动现金流入小计		4782.28	1225.86
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	8053.64	36849.01	12643.61
投资支付的现金	27754.14	23023.20	
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额	2531.36		
支付其他与投资活动有关的现金		452.05	
投资活动现金流出小计		60324.26	12643.61
投资活动产生的现金流量净额	30285.50	-55541.99	-11417.75
三、筹资活动产生的现金流量:			
吸收投资收到的现金	90.00	115832.29	
取得借款收到的现金	106222.37	197315.13	16026.43
收到其他与筹资活动有关的现金			51.93
筹资活动现金流入小计	106312.37	313147.42	16078.36
偿还债务支付的现金	134027.69	144290.13	16523.66
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	11377.27	9313.30	2355.06
支付其他与筹资活动有关的现金		923.49	6000.00
筹资活动现金流出小计	145404.96	154526.92	24878.72
筹资活动产生的现金流量净额	-39092.59	158620.50	-8800.35
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	-599.52	-283.69	-61.99
五、现金及现金等价物净增加额	-30719.76	144577.01	-90564.83
加: 期初现金及现金等价物余额	193880.57	163160.80	307751.40
六、期末现金及现金等价物余额	163160.80	307737.81	217186.57

附件 5-2 2008 年～2009 年合并现金流量表补充资料

(单位：人民币万元)

补充资料	2008 年	2009 年
1.将净利润调节为经营活动现金流量：		
净利润	23548.96	48235.10
加：资产减值准备	10786.84	9557.87
固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧	15315.31	15966.95
无形资产摊销	1112.86	1479.83
长期待摊费用摊销	154.80	75.04
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）	107.86	147.31
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）	4803.20	5682.06
投资损失（收益以“－”号填列）	-5712.50	-2820.87
递延所得税资产减少（增加以“－”号填列）	674.85	-957.99
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）	-65785.95	-95485.64
经营性应收项目的减少（增加以“－”号填列）	-47817.15	-46974.16
经营性应付项目的增加（减少以“－”号填列）	93318.26	106876.68
其他（含追溯调整项目影响合计数、待摊费用减少、预提费用增加）		
经营活动产生的现金流量净额	31204.21	41782.18

附件 6 主要计算指标

项目	2008 年	2009 年	2010 年 3 月
经营效率			
销售债权周转次数(次)	2.68	3.12	--
存货周转次数(次)	1.47	1.62	--
总资产周转次数(次)	0.63	0.71	--
现金收入比(%)	108.42	106.42	88.23
盈利能力			
营业利润率(%)	26.35	26.22	23.20
总资本收益率(%)	5.11	6.34	--
净资产收益率(%)	6.09	8.87	--
财务构成			
长期债务资本化比率(%)	0.00	6.97	6.84
全部债务资本化比率(%)	36.60	29.30	28.12
资产负债率(%)	56.12	54.88	55.06
偿债能力			
流动比率(%)	145.58	164.51	166.54
速动比率(%)	84.33	100.71	92.55
经营现金流动负债比(%)	6.54	7.02	--
EBITDA 利息倍数(倍)	6.43	13.79	--
全部债务/EBITDA(倍)	4.54	2.87	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	0.04	-0.06	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	1.17	-2.42	--
现金偿债倍数(倍)	2.83	4.90	3.75
经营活动现金流入量偿债倍数(倍)	8.82	12.08	--
经营活动现金流量净额偿债倍数(倍)	0.45	0.60	--

附件 7 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/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%
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	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

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+一年内到期的长期负债+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

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

附件 8 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，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

附件 9 短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，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