

信用等级公告

联合[2010] 426 号

联合资信评估有限公司通过对武汉邮电科学研究院 2010 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
2010 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
二零一零年八月二十六日



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、评级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主要由武汉邮电科学研究院提供，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 2010 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，在有效期内信用等级有可能发生变化。

联合资信评估有限公司
二零一零年八月二十六日



武汉邮电科学研究院

2010 年度第一期短期融资券信用评级报告

评级结果:

主体长期信用等级: AA
评级展望: 稳定
本期短期融资券信用等级: A-1
发行额度: 8 亿元
期限: 365 天
评级时间: 2010 年 8 月 26 日

财务数据:

项 目	2007 年	2008 年	2009 年	10 年 6 月
现金类资产(亿元)	21.40	19.84	34.30	23.35
资产总额(亿元)	79.74	88.16	120.45	126.64
所有者权益(含少数股东权益)(亿元)	36.75	38.68	54.35	55.01
短期债务(亿元)	10.32	22.33	18.45	19.69
全部债务(亿元)	14.66	22.33	22.52	23.75
营业收入(亿元)	38.44	52.97	74.55	41.71
利润总额(亿元)	1.74	2.49	5.51	3.38
EBITDA(亿元)	4.07	4.92	7.83	--
经营性净现金流(亿元)	2.16	3.12	4.18	-8.06
净资产收益率(%)	4.75	6.09	8.87	--
资产负债率(%)	53.91	56.12	54.88	56.56
速动比率(%)	104.28	84.33	100.71	91.68
EBITDA 利息倍数(倍)	8.12	6.42	13.79	--
经营现金流负债比(%)	5.80	6.54	7.02	--
现金偿债倍数(倍)	2.68	2.48	4.29	2.92

注: 该院从 2007 年开始执行新会计准则; 2010 年 1-6 月数据未经审计。

分析师

王佳 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

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 2010 年度第一期短期融资券的信用等级为 A-1。基于对该院主体长期信用以及本期短期融资券偿还能力的综合分析, 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. 随着通讯网络的升级、3G 网络建设及“三网融合”战略的逐步实施, 通讯制造业发展前景良好。
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; 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。
3. 该院现金类资产较充足, 经营活动现金流规模较大, 对本期短期融资券保障能力强。

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、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。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、本期短期融资券概况

该院计划于 2010 年发行第一期期限为 365

天的 8 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 6 亿元短期融资券，募集资金主要用途包括：补充流动资金、优化融资结构、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

受益于电信业发展，3G 网络建设及“三网融合”战略的逐步实施，通信设备制造行业发展景气度良好。

该院作为中国光通信的发源地，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。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，该院是全球知名的光电器件供应商，其中光放大器的全球市场占有率达到 10% 左右，在国内厂商中稳居第一的位置；DWDM 类器件销量增长迅速，全球市场占有率超过 10%。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，通过中标中国移动的 TD 一期扩容、二期、三期以及中国联通 WCDMA 一期项目，集团在无线核心产品领域实现较大发展；移动通信直放站和室内覆盖系统国内市场占有率第二，并先后中标上海移动长江隧桥覆盖项目、浙江联通/电信甬台温高铁覆盖项目、山东全运会场馆、上海世博会场馆项目等多个重大项目。院无线通信产品的品牌影响力继续稳步扩大。2004 年~2009 年，该院连续 6 年进入中国电子信息百强企业，在 2009 年中国电子信息百强企业中排名升至第 18 位，具有较强的规模实力。在“2009 年度中国光通信最具竞争力企业十强”评选中获得第一名，在“2009 年度中国光通信市场最具品牌竞争力企业十强”评选中获得第二名。

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。目前，该院已具

有光纤 1000 万芯公里、光缆 1000 万芯公里、光传输及接入设备 100 万标准机盘、无线通信产品 10 万端、天线产品 350 万付、数据通信产品 52 万端、光电器件 3000 万只的现代化大规模生产的产能。

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，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。2009 年，其子公司烽火通信成功中标中国电信宁夏九汉、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，进一步巩固该院的竞争实力。

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。

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。目前该院资产质量较好，盈利能力较强，债务负担较轻；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地完成，投资项目的达产，以及通信领域 3G 及“三网融合”建设的推进，该院收入和利润水平有望继续提高。

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。

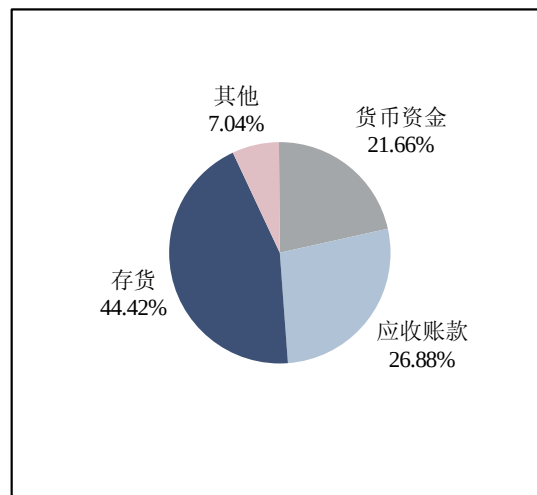
四、主体短期信用分析

1. 资产流动性

2007～2009 年，该院资产总额保持平稳增长。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%。

图 1 2009 年底流动资产构成



资料来源：该院提供

2007～2009 年，该院流动资产持续增长，年均增长 25.59%，2009 年受销售规模的扩大，该院的流动资产的增长主要来自货币资金、存货和应收账款的增长。截至 2009 年底，该院流动资产为 97.91 亿元，其中占比较大的依次为存货、应收账款和货币资金。

2007～2009 年，该院货币资金波动增长，截至 2009 年底合计 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。

2007～2009 年，该院应收账款增长较快，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。

2007～2009 年，受生产和销售规模的扩大，该院存货增长较快。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2010年6月底，该院资产总额为126.64亿元，较2009年底略增5.14%，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。整体资产结构较2009年底变化不明显。

从流动资产的运营效率指标看，2007~2009年，该院销售债权周转次数和存货周转次数均逐年提升，2009年分别为3.12次和1.62次，应收账款的回款速度和存货变现速度一般。

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

伴随着销售规模的扩大，该院销售商品、提供劳务收到的现金快速增长，2007~2009年三年年均增长31.17%。从收入实现质量看，2007~2009年，该院现金收入比波动中有所下降，三年分别为119.94%、108.42%和106.42%，仍处于合理水平。

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。

投资活动方面，2007~2009年，该院投资活动现金流出逐年增加，其中2009年主要是该院购建固定资产、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。2007~2009年，该院投资活动现金流入波动较大，其中2007年收回投资收到的现金数额较大主要是该院对2006年央行票据到期后收回。2009年，该院投资活动产生的现金流量净额为-5.55亿元。

2007年和2008年该院筹资活动前现金流量净额分别为4.71亿元和0.90亿元。2009年，该院投资规模扩大，使得该院筹资活动前现金流量净额为负，为-1.38亿元。

筹资活动方面，该院筹资活动现金流入和流出主要来自增加银行借款和偿还债务。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%，筹资活动现金流净额为15.86亿元。

2010年1~6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-8.06亿元；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-1.93亿元和-9.99亿元，筹资活动产生的现金流量净额为-0.24亿元。

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，但近年，该院投资规模扩大，对外筹资压力有所增加。

3. 短期偿债能力

从短期偿债能力指标看，2007~2009年，该院流动比率、速动比率有所波动，但仍处于

合理水平；截至 2009 年底，两项指标分别为 164.51%和 100.71%，该院流动资产中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为 7.02%，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 142.06%，对该院流动负债具备覆盖能力，总体来看，该院短期偿债能力正常。

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 8 亿元，占 2010 年 6 月底该院全部债务的 33.68%，对现有债务有一定影响。

2010 年 6 月底，该院资产负债率和全部债务资本化比率分别为 56.56%和 30.16%，以该院 2010 年 6 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 59.14%和 36.60%，债务负担有所增加，但仍处于较低水平。

2010 年 6 月底，该院现金类资产（货币资金+应收票据+交易性金融资产）23.35 亿元，是本期短期融资券发行额度的 2.92 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 10.57 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 0.52 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。

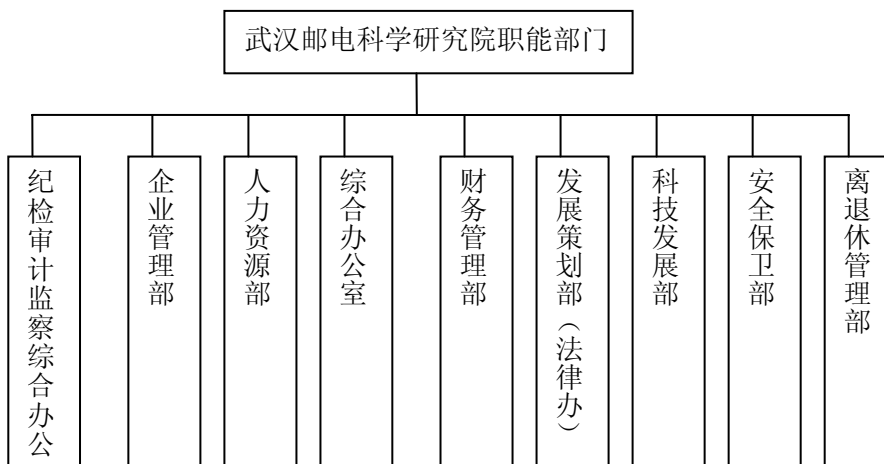
该院与各大银行建立了良好的合作关系。截至 2010 年 6 月底，该院获得综合授信额度共计 276 亿元，其中尚未使用的额度为 253 亿元，该院间接融资渠道畅通。另外该院下属 2 家上市公司，直接融资渠道较畅通。

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，盈利能力较强，债务负担较轻；但计划投资规模较大，未来融资需求可能上升。随着该院战略和产业结构调整地完成，投资项目的达产，以及通信领域 3G 及“三网融合”建设的推进，该院收入和利润水平有望继续提高。综合来看，该院主体信用风险很低。

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。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 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 2007-2010 年 6 月合并资产负债表(资产)

(单位: 人民币万元)

资产	2007 年	2008 年	2009 年	2010 年 6 月
流动资产:				
货币资金	193880.57	163541.44	307847.11	205189.39
交易性金融资产				
应收票据	20167.68	34846.95	35199.87	28287.67
应收账款	156464.03	183119.39	224204.11	325525.41
预付款项	7095.78	12398.92	18501.33	16656.89
应收利息				
应收股利				221.51
其他应收款	10130.64	8295.21	13356.57	12447.44
存货	232990.77	292095.74	379741.30	443277.78
一年内到期的非流动资产				0.00
其他流动资产		0.98	221.51	0.00
流动资产合计	620729.47	694298.64	979071.80	1031606.09
非流动资产:				
可供出售金融资产	247.01	112.01	220.95	220.95
持有至到期投资				
长期应收款				
长期股权投资	5436.62	6051.23	27360.60	27360.60
投资性房地产				
固定资产	111138.27	131852.89	140837.31	140567.09
在建工程	18628.06	9899.46	17017.64	26392.79
工程物资	485.83	354.38	506.25	1176.08
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	14832.76	14407.70
开发支出				
商誉	21862.53	21862.53	21862.53	21862.53
长期待摊费用	216.64	117.20	160.65	156.54
递延税款借项(递延所得税资产)	2357.91	1683.06	2636.66	2653.14
其他非流动资产				
非流动资产合计	176679.89	187254.29	225435.34	234803.18
资产总计	797409.36	881552.94	1204507.14	1266409.28

附件 3-2 2007-2010 年 6 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	2009 年	2010 年 6 月
流动负债:				
短期借款	25687.65	80135.59	41712.58	52227.26
交易性金融负债				
应付票据	77554.33	120619.54	142805.88	144440.09
应付账款	106613.18	137356.18	195033.71	242498.57
预收款项	66593.06	85770.98	104302.91	94295.88
应付职工薪酬	21985.77	24030.16	23805.51	25818.19
应交税费	-4109.31	-12479.42	-14301.48	-28903.30
应付利息	462.35	336.32	767.47	752.82
应付股利	675.74	529.51	19457.38	7409.02
其他应付款	16363.60	18065.58		26971.16
递延收益				246.71
一年内到期的非流动负债		22554.18		
其他流动负债	60000.00		81545.51	75959.47
流动负债合计	371826.36	476918.62	595129.47	641715.88
非流动负债:				
长期借款	43374.72	0.00	40704.86	40619.07
应付债券				
长期应付款				
专项应付款	12522.92	15761.89	21668.52	32229.98
预计负债	2141.09	2057.00	3476.87	1720.50
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	58038.73	17818.90	65850.25	74569.56
负债合计	429865.09	494737.52	660979.72	716285.45
所有者权益 (或股东权益):				
实收资本 (或股本)	114168.24	114168.24	114168.24	114168.24
资本公积	116734.30	116599.30	171936.33	171936.33
减: 库存股				
盈余公积	2555.55	2784.16	2897.79	2897.79
未分配利润	-3250.53	4598.16	27539.03	43791.16
外币报表折算差额	13.40	-8.24	3.77	7.05
归属于母公司所有者权益合计	230220.96	238141.63	316545.17	332800.58
少数股东权益	137323.30	148673.79	226982.25	217323.26
所有者权益 (或股东权益) 合计	367544.27	386815.42	543527.41	550123.84
负债和所有者权益 (或股东权益) 总计	797409.36	881552.94	1204507.14	1266409.28

附件 4 2007-2010 年 1-6 月合并利润表
 （单位：人民币万元）

项 目	2007 年	2008 年	2009 年	2010 年 6 月
一、营业收入	384439.35	529707.49	745484.92	417097.37
其中：营业收入				
减：营业成本	267532.15	385837.71	543855.33	315012.68
营业税金及附加	3013.79	4300.33	6148.11	2752.07
销售费用	51464.08	53846.94	60780.91	28636.59
管理费用	48796.63	61483.17	81689.79	44637.93
财务费用	2449.23	2992.84	3761.06	2134.09
资产减值损失	15392.37	10786.84	9557.87	2105.64
加：公允价值变动收益（损失以“－”号填列）	11888.32	5712.50	0.00	0.00
投资收益（损失以“－”号填列）			2820.87	5879.59
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）	7679.42	16172.17	42512.73	27697.96
加：营业外收入	10029.24	9450.84	13087.96	6247.31
减：营业外支出	259.03	685.60	462.92	108.00
其中：非流动资产处置损失	89.58			
三、利润总额（亏损总额以“－”号填列）	17449.63	24937.41	55137.77	33837.26
减：所得税费用	-24.74	1388.44	6902.68	3113.69
四、净利润（净亏损以“－”号填列）	17474.37	23548.96	48235.10	30723.58
其中：归属于母公司所有者的净利润	5343.71	8077.30	23421.17	16741.52
少数股东损益	12130.67	15471.66	24813.92	13982.06

附件 5-1 2007-2010 年 6 月合并现金流量表
 (单位: 人民币万元)

项 目	2007 年	2008 年	2009 年	2010 年 6 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	793328.13	375527.51
收到的税费返还	10632.10	12378.79	11717.33	7753.50
收到其他与经营活动有关的现金	22698.21	30359.39	40410.42	29347.86
经营活动现金流入小计	494443.12	617060.56	845455.88	412628.86
购买商品、接受劳务支付的现金	324660.10	399188.22	602959.37	365937.06
支付给职工以及为职工支付的现金	50255.03	68778.48	86411.94	47900.37
支付的各项税费	25006.09	31273.05	37608.04	27606.79
支付其他与经营活动有关的现金	72947.59	86616.61	76694.34	51832.85
经营活动现金流出小计	472868.81	585856.35	803673.70	493277.07
经营活动产生的现金流量净额	21574.31	31204.21	41782.18	-80648.21
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	3203.69	6877.50
取得投资收益收到的现金	10497.03	5822.90		223.06
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	49.23	0.00
处置子公司及其他营业单位收到的现金净额			1282.53	
收到其他与投资活动有关的现金	22.38		246.83	
投资活动现金流入小计	62466.10	8053.64	4782.28	7100.56
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	36849.01	26164.50
投资支付的现金	12541.35	2531.36	23023.20	
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额	3585.28			
支付其他与投资活动有关的现金	1.47		452.05	
投资活动现金流出小计	36969.62	30285.50	60324.26	26364.50
投资活动产生的现金流量净额	25496.48	-22231.86	-55541.99	-19263.94
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	91339.96	106222.37	197315.13	33782.20
收到其他与筹资活动有关的现金	132.99		0.00	110.86
筹资活动现金流入小计	91472.94	106312.37	313147.42	33893.06
偿还债务支付的现金	94004.86	134027.69	144290.13	23194.02
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	8858.16	11377.27	9313.30	5137.56
支付其他与筹资活动有关的现金	692.45		923.49	8000.00
筹资活动现金流出小计	103555.47	145404.96	154526.92	36331.57
筹资活动产生的现金流量净额	-12082.53	-39092.59	158620.50	-2438.50
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	-266.42	-599.52	-283.69	-307.06
五、现金及现金等价物净增加额	34721.85	-30719.76	144577.01	-102657.73
加: 期初现金及现金等价物余额	159158.72	193880.57	163160.80	307847.11
六、期末现金及现金等价物余额	193880.57	163160.80	307737.81	205189.38

附件 5-2 2007-2009 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	2009 年
1.将净利润调节为经营活动现金流量:			
净利润	17474.37	23548.96	48235.10
加: 资产减值准备	15392.37	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	15342.77	15315.31	15966.95
无形资产摊销	1910.56	1112.86	1479.83
长期待摊费用摊销	997.92	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)	63.47	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)	5011.07	4803.20	5682.06
投资损失(收益以“—”号填列)	-11888.32	-5712.50	-2820.87
递延所得税资产减少(增加以“—”号填列)	-2357.91	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)	-77939.65	-65785.95	-95485.64
经营性应收项目的减少(增加以“—”号填列)	-22272.19	-47817.15	-46974.16
经营性应付项目的增加(减少以“—”号填列)	79839.84	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	21574.31	31204.21	41782.18

附件 6 主要计算指标

项 目	2007 年	2008 年	2009 年	2010 年 6 月
经营效率				
销售债权周转次数(次)	2.18	2.68	3.12	--
存货周转次数(次)	1.15	1.47	1.62	--
总资产周转次数(次)	0.48	0.63	0.71	--
现金收入比(%)	119.94	108.42	106.42	90.03
盈利能力				
营业利润率(%)	29.63	26.35	26.22	23.82
总资本收益率(%)	3.92	5.11	6.34	--
净资产收益率(%)	4.75	6.09	8.87	--
财务构成				
长期债务资本化比率(%)	10.56	0.00	6.97	6.88
全部债务资本化比率(%)	28.52	36.60	29.30	30.16
资产负债率(%)	53.91	56.12	54.88	56.56
偿债能力				
流动比率(%)	166.94	145.58	164.51	160.76
速动比率(%)	104.28	84.33	100.71	91.68
经营现金流动负债比(%)	5.80	6.54	7.02	--
全部债务/EBITDA(倍)	5.08	4.54	3.92	--
EBITDA 利息倍数(倍)	8.12	6.43	13.79	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	0.32	0.04	-0.06	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	9.39	1.17	-2.42	--
本期短期融资券偿债能力				
经营活动现金流入量偿债倍数(倍)	7.06	8.82	12.08	--
经营活动现金流量净额偿债倍数(倍)	0.31	0.45	0.60	--
筹资活动前现金流量净额偿债倍数(倍)	0.67	0.13	-0.20	--
现金偿债倍数(倍)	2.68	2.48	4.29	2.92

注：该院从 2007 年开始执行新会计准则，2010 年 1-6 月数据未经审计。

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
本期短期融资券偿债能力	
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
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
现金偿债倍数	现金类资产/本期短期融资券到期偿还额

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(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
 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 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

联合资信评估有限公司关于 武汉邮电科学研究院 2010 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每半年进行一次定期跟踪评级，并根据情况开展不定期跟踪评级。

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司、主管部门、交易机构等。

联合资信评估有限公司
二零一零年八月二十六日

