

跟踪评级公告

联合[2013] 1143 号

联合资信评估有限公司通过跟踪评级,确定维持武汉邮电科学研究院主体长期信用等级为AA⁺,评级展望为稳定,并维持“12邮科院MTN1” AA⁺的信用等级。

联合资信评估有限公司
二零一三年七月二十六日



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
12 邮科院 MTN1	20 亿元	2012/10/19-2017/10/19	AA ⁺	AA ⁺

跟踪评级时间: 2013 年 7 月 26 日

财务数据

项目	2010 年	2011 年	2012 年	13 年 3 月
现金类资产(亿元)	34.14	40.46	59.46	45.88
资产总额(亿元)	137.96	173.31	208.15	210.62
所有者权益(亿元)	62.60	73.44	87.12	87.68
短期债务(亿元)	33.19	39.87	38.59	40.94
全部债务(亿元)	33.19	47.39	60.17	68.02
营业收入(亿元)	92.42	111.95	128.13	24.41
利润总额(亿元)	6.91	6.51	6.29	1.27
EBITDA(亿元)	9.54	9.86	10.93	--
经营性净现金流(亿元)	2.62	3.24	3.00	-17.46
营业利润率(%)	23.90	24.26	24.84	26.84
净资产收益率(%)	10.20	7.92	6.29	--
资产负债率(%)	54.63	57.63	58.14	58.37
全部债务资本化比率(%)	34.65	39.22	40.85	43.69
流动比率(%)	151.33	156.85	180.63	185.72
全部债务/EBITDA(倍)	3.48	4.81	5.50	--
EBITDA 利息倍数(倍)	14.08	10.79	6.73	--
经营现金流流动负债比(%)	3.57	3.60	3.15	--

注: 1、计算 2010 年、2011 年短期债务时已将短期融资券(8.00 亿元、1.80 亿元)纳入核算; 2、2013 年一季度财务数据未经审计

分析师

刘秀秀

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, 武汉邮电科学研究院(以下简称“该院”)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, 综合优势较为显著, 该院资产规模稳步增长, 现金类资产充足; 收入规模进一步扩大, 营业利润率不断提高; 经营活动现金流入规模较大, 现金流状况良好。另一方面, 联合资信评估有限公司(以下简称“联合资信”)也注意到该院应收账款和存货规模依然较大等因素可能给该院经营及信用水平带来的不利影响。

未来随着中国移动等中国国内运营商 4G 网络招标开启, 该院发展前景良好; 同时, 随着投资项目的陆续投产, 该院的产品结构将进一步优化, 收入和利润水平有望继续提高。

综合考虑, 联合资信维持该院 AA⁺ 的主体长期信用等级, 评级展望为稳定, 并维持“12 邮科院 MTN1” AA⁺ 的信用等级。

优势

1. 该院作为国有大型通信设备制造商, 获得了国家和地方政府的强有力支持。
2. 该院技术研发能力持续增强, 一批具有自主知识产权的重大项目取得突破, 部分项目达到全球领先水平。
3. 跟踪期内, 该院收入规模平稳增长, 经营情况良好。
4. 该院现金类资产和经营活动现金流入量对“12 邮科院 MTN1”保障能力较强。

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. 该院存货及应收账款规模大, 对该院资产流动性产生一定影响。

3. 该院收到的补贴、税收返还等营业外收入对利润总额贡献大。
4. 该院未来计划投资规模较大，融资需求上升。

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、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邮电科学研究院主体长期信用及存续期内相关债券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，该院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，确定注册资本为 11.33 亿元；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。2011 年根据财政部企[2011]379 号文规定，邮科院增加注册资本 5 亿元。截至 2013 年 3 月底，该院注册资本为人民币 16.33 亿元，实收资本为 16.42 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、光电器件等。该院主要经营范围包括：通信、电子信息、自动化技术及产品的开发、研制、技术服务、开发产品的销售，通信工程涉及、施工；自营和代理各类商品和基础进出口；承包境外通信工程和境内国际招标工程等。

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、离退休管理部等多个职能部门，其中发展策划部内设法律事务办公室。截至 2012 年底，该院共有所属二级全资子公司 4 家，

子公司中烽火通信科技股份有限公司¹（简称“烽火通信”，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 2012 年底，该院（合并）资产总额 208.15 亿元，所有者权益 87.12 亿元；2012 年实现营业收入 128.13 亿元，利润总额 6.29 亿元。

截至 2013 年 3 月底，该院（合并）资产总额 210.62 亿元，所有者权益 87.68 亿元；2013 年 1-3 月实现营业收入 24.41 亿元，利润总额 1.27 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。

三、宏观经济和政策环境

1. 宏观经济

2012 年以来，国内宏观经济整体运行平稳，经济增速在连续三个季度下滑之后于四季度呈现温和回升态势。根据国家统计局数据初步核算，2012 年，中国实现国内生产总值 519322 亿元，同比增长 7.8%，GDP 前三季度同比增速持续回落，一季度同比增长 8.1%，二季度增长 7.6%，三季度增长 7.4%，但四季度以来，经济增长温和回升态势开始显现，四季度 GDP 增长为 7.9%。2012 年，中国规模以上工业增加值同比增长 10.0%，增速同比回落 3.9 个百分点。分季度看，一季度同比增长 11.6%，二季度增长 9.5%，三季度增长 9.1%，四季度增长 10.0%。2012 年，规模以上工业企业（年主营业务收入在 2000 万以上的企业，下同）实现主营业务收入 915915 亿元，同比增长 11%；规模以上工业企业实现利润 55578 亿元，同比增长 5.3%。

从拉动经济增长的三驾马车表现看，消

¹ 该院于 2012 年 1 月将所持烽火通信股权无偿划转给全资子公司武汉烽火科技有限公司（简称“烽火科技”），本次股权划转并不影响该院对烽火通信的持股比例和控制权。

费、投资两大需求基本保持平稳，对外贸易增速下滑明显。具体而言：①消费继续平稳增长。2012 年社会消费品零售总额为 210307 亿元，同比名义增长 14.3%，同比增速小幅回落 2.8 个百分点。②投资增速放缓，结构持续优化。2012 年固定资产投资（不含农户）364835 亿元，同比增长 20.6%，较 2011 年同期同比减少 3.9 个百分点。分地区来看，中西部投资增速快于东部；分产业来看，第一产业投资增速快于第二、第三产业。③对外贸易增速下滑明显，贸易顺差显著扩大。2012 年，全年进出口总额为 38667.60 亿美元，同比增长 6.2%，增速同比大幅下降 16.3 个百分点，其中出口金额同比增长 7.9%，增速同比下降 12.4 个百分点，进口金额同比增长 4.3%，增速同比下降 20.6 个百分点，全年贸易顺差达 2311.09 亿美元，较上年的 1551.4 亿美元显著扩大。

2012 年 CPI 全年同比增长 2.6%，整体维持低位。2012 年 3 月开始随食品价格涨幅持续回落、CPI 翘尾因素走弱，CPI 呈下降态势，10 月份为 1.7%，达年内低点。进入 11 月份由于低温、春节临近等因素影响，带动食品价格大幅上涨，12 月 CPI 回调至 2.5%。从 CPI 分类指数看，食品类价格走势对 CPI 影响明显。PPI 方面，2012 年全年 PPI 同比下降 1.7%。由于受国内外宏观经济增速放缓、翘尾因素持续下滑等因素影响，2012 年前三季度 PPI 不断下降，9 月达年内低点 -3.6%，10 月以来受投资恢复、企业去库存压力缓解以及季节因素等影响，PPI 降幅持续收窄，12 月达 -1.9%。

2. 政策环境

财政政策方面，继续实施积极的财政政策，通过公共开支逐步向有利于公共服务均等化和居民收入增长的领域倾斜，加快推进结构性减税，扩大“营改增”试点范围，同时进一步推动基础设施建设等多种措施，确

保“稳增长”目标实现。公共支出方面，2012 年全国教育支出 21165 亿元，同比增长 28.3%；医疗卫生支出 7199 亿元，同比增长 12.0%；社会保障和就业支出 12542 亿元，同比增长 12.9%；住房保障支出 4446 亿元，同比增长 16.4%。2012 年，全国财政累计收入为 117210 亿元，累计支出为 125712 亿元，分别同比增长 12.8%和 15.1%。结构性减税方面，2012 年 8 月 1 日起至年底，中央决定将交通运输业和部分现代服务业营业税改征增值税试点范围，由上海市分批扩大至北京、天津、江苏、浙江、安徽、福建、湖北、广东和厦门、深圳 10 个省(直辖市、计划单列市)。据初步统计，截至 2012 年底，已纳入试点的企业户数约 71 万户，即将纳入试点的户数约 20 万户，“营改增”减负效果明显。此外，为进一步加强和改善关税调控作用，财政部发布通知，自 2013 年 1 月 1 日起，中国将对进出口关税进行部分调整，中国将对 780 多种进口商品实施低于最惠国税率的年度进口暂定税率。基础设施建设方面，国务院总理温家宝 5 月 23 日主持召开国务院常务会议，要求推进“十二五”规划重大项目按期实施，启动一批事关全局、带动性强的重大项目，已确定的铁路、节能环保、农村和西部地区基础设施、教育卫生、信息化等领域的项目。截至 12 月末，教育、医疗卫生、节能环保、社会保障和就业、城乡社区事务、农林水事务等的财政支出呈重点突破态势，均保持两位数以上的增速。

货币政策方面，央行继续实施稳健的货币政策，通过降息、降准、公开市场操作等数量型工具和价格型工具搭配加强预调微调，为“稳增长”目标实现营造了宽松的货币环境，取得了预期效果。2012 年在国内外需求同步放缓、外汇占款增长乏力的背景下，央行同时采取数量型和价格型货币政策工具向市场投放流动性，全年两次下调存款准备金率共 1 个百分点，公开市场操作净投放

1.44 万亿元,成为 2012 年基础货币投放的主要源头。此外央行年内两次下调一年期存贷款基准利率各 0.5 个和 0.56 个百分点,引导市场利率适当下行,促进货币信贷合理适度增长。从信贷数量来看,2012 年全年人民币贷款增加 8.20 万亿元,同比多增 7320 亿元,货币信贷保持合理增长支持了实体经济。人民币汇率方面,截至 2012 年末,人民币兑美元汇率中间价仅升值 0.25%,同时考虑到外汇占款与贸易增速均转入低增长轨道,目前人民币汇率已经接近均衡水平。

产业政策方面,继续严格控制“两高”和产能过剩行业盲目扩张。进一步推进农业生产,落实和完善扶持政策,加大农业科技投入。推进产能过剩行业兼并重组、扶优汰劣,支持中小企业发展,发展生产性服务业,加强生态建设。房地产方面,坚持房地产调控不放松,一方面温家宝总理多次指出稳定和严格实施房地产调控政策,相关部委及地方政府相继辟谣否认政策放松。另一方面,支持自住性合理需求,国家发改委、住建部表示完善首套房优惠措施,央行指出满足首套房贷款需求,30 多个城市通过公积金贷款额度调整、首次置业税费减免等方式微调楼市政策。

总体来看,2012 年中国继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策;通过公共开支逐步向有利于公共服务均等化和居民收入增长的领域倾斜,扩大“营改增”试点范围,继续推进基础设施建设等积极的财政政策实施,并搭配稳健的货币政策,包括通过数量型工具和价格型工具搭配加强预调微调,基本实现预期政策效果。在产业政策方面,调整产业结构和转变经济增长方式仍是政策主线,房地产调控成果在持续的政策调控下得以巩固。

四、行业分析

该院是国内知名的通信设备制造商与解

决方案提供商,所处行业为通信设备制造业,其发展与电信行业发展密切相关。

1. 电信行业发展现状

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。

根据工信部有关统计数据,2012 年,全国完成电信业务总量 12984.6 亿元,同比增长 11.1%;实现电信业务收入 10762.9 亿元,同比增长 9.0%;完成电信固定资产投资 3613.8 亿元,同比增长 8.5%,中国通信运营业发展趋势向好;全国电话用户净增 11895.7 万户,总数达到 139030.8 万户,其中,移动电话用户达到 111215.5 万户,在电话用户总数中所占的比重达到 80.0%;2012 年,全国光缆线路长度净增 268.6 万公里,达到 1480.6 万公里。中国移动 TD 商用网络、中国联通 WCDMA 网络和中国电信 CDMA2000 网络已覆盖全国主要城镇。2013 年 1~3 月,全国电信业务总量累计完成 3352.4 亿元,比上年同期增长 7.7%,与一季度 GDP 增速持平;电信主营业务收入累计完成 2730.5 亿元,比上年同期增长 9.1%。

通信业是一个全球性竞争行业,竞争领域涵盖了交换机、基站生产、光纤、光传输器件、手机等各设备制造领域。诺基亚、摩托罗拉、爱立信、思科、三星、阿尔卡特朗讯等跨国大型设备制造商依靠资金、技术、品牌优势在无线通信、光通信和数据通信系统的高端产品市场上占据较高地位;华为技术、中兴通讯作为中国两大通信设备制造商以无线通信设备为主要突破点,逐步提高系统集成与服务水平,加大对海外市场的扩张,市场竞争力快速增强,已步入全球前十大制造商。以中国普天、武汉邮科院、大唐集团为代表的国有控股通信设备制造商则凭借丰富的行业经验、细分市场的竞争优势实现了经营规模和市场影响力的较大发展。相反,一大批规模较小和技术薄弱的企业则面临被

淘汰的局面。

2. 通信设备制造行业

从通信系统子行业看，通信设备的发展重心正在从局端为核心向终端为主的方向转移，研发流程创新、快速研发周期、低成本研发将构成通信设备企业核心竞争力的关键所在，中兴、华为等行业领军企业正是迎合了市场趋势，以快速交付力、定制化研发、良好服务质量获得全球认同。受收入增速放缓影响，以中国移动为代表的国内电信运营商为维护自身业绩，2012年投资进度总体低于预定计划，运营商网络设备招标出现不同程度推迟，造成电信行业设备投资有所放缓。

图1 中国移动通信基站设备增长情况



资料来源：工信部

从通信终端子行业看，移动终端方面，目前中国移动电话普及率超过60%，中国移动电话用户增长数持续增加。据工业和信息化部统计，2012全年中国手机产量约为11.82亿部，比2011年增长3.38%。2012年中国累计生产数字程控交换机2345.30万线，同比增长-32.65%。从2006年开始全球固定电话交换设备的增长为零，在这种情况下中国数字程控交换设备的产量几乎占据了世界需求量100%的市场份额。国外品牌手机生产企业凭借其强大的资本和技术优势，在高端市场占有主导地位；国内品牌手机生产企业在手机中低

档市场占有优势，但受到山寨机的严重挤压，国内品牌企业经营压力加大。智能卡方面，2012年智能卡发放总量为90亿张，其中，智能电信卡发行40多亿张，居于首位；银行卡28亿张，正向芯片化过渡；第二代居民身份证(非接触IC卡)发行13亿张；社会保障卡发行3.02亿张。智能卡整个产业链主要包括前端的IC卡，以及后端的支付终端两个环节。IC卡制造主要涉及芯片制造商、卡基制造商、COS系统开发商、IC卡制造商；终端制造商主要包括ATM机和POS机制造商，还有系统设备商等支持企业。需求增加将推动智能卡整个行业的发展。

总体看，近年来中国国内运营商电信设备投资有所放缓，但移动终端设备保持了快速发展，未来随着运营商4G网络建设，通信设备制造业有望恢复快速增长。

3. 行业关注

一是通信设备市场竞争日趋激烈。随着国内外经济发展带来的需求增加，以及消费者对产品技术含量和附加值预期的增长，在国内原有通信产品生产企业不断扩大生产能力的同时，新的通信设备厂家逐渐增多，且进口产品和中外合资企业的产品加快进入中国市场，受到运营商强势地位和通信市场集中采购日趋普遍的影响，使得通信设备制造企业在面临较大的市场竞争压力。

二是原材料价格波动加大了企业成本控制压力。通信设备制造企业的原材料包括铜、铝等有色金属材料、塑料和芯片。近年来，有色金属、塑料价格维持高位震荡，芯片价格有所提高，使通信设备制造企业的生产成本上升，原材料价格波动在一定程度上加大了企业成本控制压力。

三是行业技术更新快。由于技术上的不断突破和需求的不断变化，使新技术、新产品不断涌现，技术及产品的快速更新可能改变现有通信服务方式，也可能使通信设备制

造企业应用现有技术的产品受到冲击，以及由于未能及时利用新技术，开发出引导市场潮流的新产品，存在使现有的产品和技术竞争力下降的风险。

4. 行业政策

2012年5月，工业和信息化部编制了《通信业“十二五”发展规划》以及《宽带网络基础设施“十二五”规划》、《国际通信“十二五”发展规划》、《电信网码号和互联网域名、IP地址资源“十二五”规划》3个子规划以指导通信业未来五年发展、提升经济社会信息化水平、引导市场主体行为、配置政府公共资源。

“十二五”规划进一步明确提出将全面提高信息化水平，推动信息化和工业化深度融合，加快经济社会各领域信息化；发展和提升软件产业，积极发展电子商务；加强重要信息系统建设，强化地理、人口、金融、税收、统计等基础信息资源开发利用；实现电信网、广播电视网、互联网“三网融合”，构建宽带、融合、安全的下一代国家信息基础设施；推进物联网研发应用；以信息共享、互联互通为重点，大力推进国家电子政务网络建设，整合提升政府公共服务和管理能力；确保基础信息网络和重要信息系统安全。

2013年4月17日工信部等八部门联合发布《关于实施宽带中国2013专项行动的意见》（以下简称《意见》）。意见提出2013年的目标是：网络覆盖能力持续增强，新增FTTH覆盖家庭超过3500万户，新增3G基站18万个，新增WLAN接入点130万个。惠民普及规模不断扩大，新增固定宽带接入互联网用户超过2500万户，新增3G用户1亿户，新增通宽带行政村18000个。

5. 行业发展

目前中国已具备较为完整的通信设备制造业体系，在总体技术水平和产业规模上都

已进入世界前列。从未来发展看，4G是通信技术发展方向，中国开发出了具有自主知识产权的TD-LTE技术，但在4G网络建设上中国落后于主要发达国家，目前尚处于建设初期，大多为实验性网络建设。日本早在2009年就把4G牌照分发给了运营商，北欧于2010年建成了全球第一个正式商用4G网络，中国目前尚未发放4G牌照。面对日益增大的3G网络压力以及广阔的市场前景，中国4G网络建设有望加速发展，中国移动、中国电信等国内运营商4G建设明显加速，工信部已明确表示2013年年内将适时发放4G牌照，将进一步促进4G发展。未来，随着电信业全业务运营的开展和4G大规模建设，电信固定资产投资将加快，通信设备投资放缓的趋势有望得到遏制。在信息化与工业化融合的大趋势下，利用信息技术改造提升传统产业的步伐将加快，面向行业的信息技术应用深入发展，广泛渗透到其他行业（如金融、广电、物流、交通、政府等），电信设备制造商可以通过创新商业模式，推动产业转型升级，逐步拓展更为广阔的市场空间。

总体看，国内通讯及通信设备制造业整体发展态势良好，尤其是在近年电信投资加大带动下，诸如华为技术、中兴通讯、大唐集团、中国普天等国内通信设备主流供应商取得了长足发展。未来，新一代信息技术的培育和发展，信息化和工业化融合的加快，以及三网融合和物联网的研发应用将推动电信设备新一轮投资，通信设备制造企业发展前景广阔。

五、基础素质分析

1. 企业规模与市场地位

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，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%。移动通信直放站和室内覆盖系统国内市场占有率第二。2004 年~2012 年，该院连续 9 年进入中国电子信息百强企业，2012 年在中国电子信息百强企业中排名第 21 位，具有较强的规模实力。

目前，该院已具有光纤 1700 万芯公里、光缆 1800 万芯公里、光传输及接入设备 230 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 60 万端、光电器件 3000 万只的现代化大规模生产的产能。

2. 技术研发

跟踪期内，该院一批具有自主知识产权的重大项目取得突破，部分项目达到全球领先水平。该院牵头承担的国家 973 项目“超高速超大容量超长距离光传输基础研究”取得 T 比特级超长距离光传输国际已知最高记录。2012 年，该院完成国内首次 2240 公里 168×103Gb/s 光纤实验传输，其“容量—距离积”达到世界领先水平。该院在国内率先研制成功 100G 密集波分复用超高速光传输系统，成功自主开发制造出全球最高拉丝速度的拉丝塔，单塔拉丝速度由 1200 米/分提升至 2000 米/分以上。该院试制成功系统核心部件—可调谐激光器及集成相干接收机原型样片，打破了 100G 系统核心部件的国际垄断。该院联合民航中天共同开发民航天地一体宽带通信系统；自主研发的系列 TD-LTE 基站设备首次进入移动通信领域主设备供应商名单。该院自主开发的城市级网络视频监控管理平台 eyeshot 系列产品成为国内首家通过公安部 GB/T28281 标准的平台产品。国家 863 攻关项目“5 千瓦级燃料电池关键材料和系统集成技术开发”顺利通过科技部验收，技术水平居国内同行前列。该院“物理层与网络

层侧设备间传输数据的数据传输装置和方法”喜获国家专利金奖，成为 2012 年度全国仅有的 20 家专利金奖获得单位之一。该院主导制定的 Y.2770 标准获得世界电信标准大会批准，成为全球首个互联网业准，这也是该院制定的第四个国际标准。

2012 年，该院发明专利 363 件，申请国外专利 19 件，获得专利授权 230 件，其中发明专利授权 141 件，国外专利 2 件。

3. 外部支持

作为通信设备制造行业领先企业之一，该院承担了国家和地方在通信领域的重点课题和研发项目。国家和地方在税收给予该院一定的返还（反映在营业外收入-政府补助-软件税收返还），同时拨付一定的科研费（反映在专项应付款-科研费和营业外收入-政府补助-国拨科研经费等科目）、地方科研项目款和地方财政补贴（技术更新改造贷款贴息）。2010~2012 年，该院收到的软件税收返还分别为 10942.11 万元、10961.29 万元和 13013.84 万元；收到的科研费、科研经费和科研项目款合计分别为 19366.31 万元、30803.88 万元和 19803.97 万元；收到的其他补贴（技术更新改造贷款贴息、国拨其他补贴、其他补助收入等）合计分别为 378.51 万元 10910.79 万元、4408.65 万元和 10372.5 万元。

跟踪期内，该院继续获得国家和地方政府的有力支持，为该院的发展提供强有力的支撑。

六、管理分析

跟踪期内，该院人员及管理方面无重大变化。

七、经营分析

跟踪期内，该院主营业务收入保持稳定增长。2012 年，实现营业收入 128.13 亿元，同

比增长14.45%，其中主营业务收入124.85亿元，同比增长13.51%，主营业务毛利率25.14%。

主营业务收入结构方面，跟踪期内，该院主营业务板块未发生变化，仍以通信系统板块（包括光通信终端系统设备和通信室内覆盖系统）、光纤光缆及电缆业务和通信器件为主业，各板块分别占主营业务收入的62.36%、17.85%和14.45%。通信系统板块收入保持较快增长，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所致，在主营业务收入中占比逐年上升，毛利率水平高，2012年通信系统板块收入77.84亿元（其中光通信终端系统设备56.85亿元，通信室内覆盖系统20.99亿元），该板块毛利率为光通信终端系统设备29.24%、通信室内覆盖系统22.45%；光纤光缆及电缆业务受光棒等原材料价格上涨，光

缆的销售价格下降影响，毛利率水平有所下降，2012年为18.49%；通信器件收入逐年增长，在主营业务收入中占比受通信系统板块收入大幅增加影响呈下降趋势，毛利率水平较高，2012年收入占比和毛利率分别为14.45%和24.21%。

2013年1-3月，该院实现营业收入24.41亿元，占2012年全年的19.05%。其中，主营业务收入23.83亿元，占2011年全年的19.09%，主要是该院主要客户中国移动和中国联通等每年第一季度为全年制定采购计划，第二季度开始执行全年采购计划，主营业务毛利率27.59%。

总体看，跟踪期内，该院主营业务收入保持快速增长，其主要产品毛利率保持较高水平，特别是通信系统产品仍是该院重要的收入和利润来源。

表1 该院主营业务收入情况（单位：万元）

		2011年		2012年		2013年1-3月	
		金额	占比	金额	占比	金额	占比
主营业务收入	光通信终端系统设备	478118.42	43.47%	568536.24	45.54%	119166.79	50.00%
	光纤光缆及电缆	196762.31	17.89%	222905.73	17.85%	46721.67	19.60%
	通信器件	177209.98	16.11%	180425.47	14.45%	35819.09	15.03%
	通信室内覆盖系统	224200.22	20.38%	209944.84	16.82%	23149.93	9.71%
	其他光通信产品	23620.66	2.15%	66649.41	5.34%	13459.62	5.65%
	合计	1099911.59	100.00%	1248461.70	100.00%	238317.10	100.00%
主营业务成本	光通信终端系统设备	337117.42	40.90%	402286.37	43.04%	82729.57	47.94%
	光纤光缆及电缆	158518.42	19.23%	181688.27	19.44%	37363.91	21.65%
	通信器件	133961.37	16.25%	136749.36	14.63%	26374.61	15.28%
	通信室内覆盖系统	176719.83	21.44%	162805.81	17.42%	16447.46	9.53%
	其他光通信产品	17913.77	2.17%	51127.42	5.47%	9655.50	5.60%
	合计	824230.81	100.00%	934657.23	100.00%	172571.05	100.00%
主营业务毛利	光通信终端系统设备	141001.00	51.15%	166249.88	52.98%	36437.22	55.42%
	光纤光缆及电缆	38243.89	13.87%	41217.46	13.13%	9357.75	14.23%
	通信器件	43248.61	15.69%	43676.11	13.92%	9444.48	14.37%
	通信室内覆盖系统	47480.39	17.22%	47139.03	15.02%	6702.47	10.19%
	其他光通信产品	5706.89	2.07%	15521.99	4.95%	3804.12	5.79%
	合计	275680.78	100.00%	313804.46	100.00%	65746.05	100.00%
毛利率	光通信终端系统设备	29.49%		29.24%		30.58%	
	光纤光缆及电缆	19.44%		18.49%		20.03%	
	通信器件	24.41%		24.21%		26.37%	

通信室内覆盖系统	21.18%	22.45%	28.95%
其他光通信产品	24.16%	23.29%	28.26%
合计	25.06%	25.14%	27.59%

资料来源：该院提供

1. 各业务板块

通信系统板块

跟踪期内，该院该领域产品主要集中于光通信系统，包括光传输和接入设备，经营主体有烽火通信和武汉烽火移动通信有限公司（以下简称“烽火移动”）。

在通信系统方面，该院主要产品大多应用于基础通信传输干线网、本地网和城域网中，其产品的商业化程度与国际水平同步。目前，该院的 OTN、IPRAN、PTN、DWDM 和 WCDMA 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。

在国内 3G 网络全面建设及补网投资进一步增加的背景下，2012 年，该院通信系统板块（包括光通信终端系统设备和通信室内覆盖系统）实现营业收入 77.84 亿元，较 2011 年增长 10.84%，占主营业务收入的 62.36%，其毛利率保持较高水平。2013 年 1-3 月，该院通信系统板块实现收入 14.23 亿元，为 2012 年全年的 18.28%。

光纤光缆及电缆

该院在 1976 年拉制出中国第一根光纤，是业界为数不多的具备制棒、拉丝、成缆较完整光纤光缆产业链的供应商，该领域业务主要由烽火通信从事。

2012 年，该院光纤、光缆及电缆板块实现收入 22.30 亿元，较上年增长 13.29%，占主营业务收入的 17.85%，其毛利率水平略有下降，2012 年为 18.49%。2013 年 1-3 月，该院光纤、光缆及电缆板块实现收入 4.67 亿元，为 2012 年全年的 20.96%。

通信器件

该院该领域产品主要集中于光电器件，包括有源光电器件和无源光电器件，是全球知名的光电器件供应商，2012 年，全球市场占有率 5%，全球排名第 6 位，整体市场占有率居国内第一位，其中光放大器的国内市场份额约 10%；DWDM 类器件全球市场份额约 10%；OLP（光纤线路自动切换保护器）国内市场份额约 70%，竞争优势明显。该院有源光电器件、无源光电器件经营主体分别是武汉电信器件有限公司（以下简称“武汉电信器件”）、光讯科技。

2012 年，该院通信器件板块实现营业收入 18.04 亿元，较上年增长 1.81%，占主营业务收入的 14.45%，其毛利率水平为 24.21%。2013 年 1-3 月，该院通信器件板块实现收入 3.58 亿元，为 2012 年全年的 19.85%。

2. 原材料采购

该院对外采购工作由院本部和下属生产企业共同完成，其中院本部主要围绕采购程序、采购流程、领导职责、归口权限几方面进行原则管理，下属生产企业根据自身生产特点进行原材料采购。

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。

3. 市场营销

该院目前在国内已建立 30 个省级办事处、31 个省级本地服务中心和 7 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。

国际市场方面，通过产品出口、工程承包、

合资生产、合作运营等手段开拓国际市场，打造全球市场的“FiberHome”品牌。现已在美国、德国、波兰、俄罗斯、泰国、马来西亚、新加坡、印度、巴西、印度尼西亚等多个国家设立了海外办事机构，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 80 多个国家和地区。2012 年，该院出口额达 2.3 亿美元。

4. 经营效率

2012年，该院销售债权周转次数、存货周转次数和总资产周转次数分别为2.53次、1.73次和0.67次。总体看，该院整体经营效率一般。

5. 未来发展

未来三年及“十二五”期间，该院将继续坚持通信产业为主，逐步走信息化与工业化融合的道路，加快国际化步伐。

在通信产业领域，在继续保持光通信领域

领先优势的基础上，着力提升在无线通信、数据通信领域的竞争力；重点发展高速、大容量光传输系统、下一代网络（NGN）、光纤到户（FTTx）、第三代移动通信（3G）、第四代移动通信（4G）以及 IP 数据通信产品；在信息化与工业化融合、物联网领域，形成 1~2 个有特色的经济增长点。重点发展光纤传感、智能电网、视频监控与安全管理等产品。在光电子器件领域，积极扩大光电子产品产能和市场应用范围，扩大国际市场占有率，实现光器件向通信器件的转变，力争跻身世界光电子行业前五名。

该院重大项目投资计划情况如表 2，2013-2015 年，该院每年资金投入计划分别为 21.17 亿元、21.78 亿元和 23.22 亿元。项目资金主要用于科研与产品开发投入、研发和生产设备投入（新建、更新）和重大基建项目投入，项目投资支出主要通过企业自筹、银行贷款或权益融资解决。未来，该院项目投资规模大，对外具有较大的融资压力。

表2 该院2013~2015年资金投入计划表（单位：万元）

项 目	2013 年	2014 年	2015 年
科研与产品开发投入	138840	158066	169501
研发和生产装备投入（新建、更新）	49900	49700	55700
重大基建项目投入	23000	10000	7000
总 计	211740	217766	232201

资料来源：该院提供

八、募集资金使用情况

该院存续期内债券所募集的资金已用于补充营运资金及偿还银行贷款。

九、财务分析

该院2010-2011年度财务报表由利安达信隆会计师事务所有限责任公司审计，2012年度财务报表由天职国际会计师事务所审计，均出具了标准无保留意见审计报告。该院2013年1-3月的财务数据未经审计。该院纳入合并范围的美国美光通信公司为境外子公

司，未让审计师出具审计报告。

截至2012年底，该院纳入合并报表的二级全资子公司合计4家。2012年，该院将成都大唐线缆有限公司首次纳入合并范围，系该院三级子公司烽火通信于2012年1月完成对大唐线缆51%的股权收购。跟踪期内合并范围的变化对该院财务可比性影响不大。

截至 2012 年底，该院（合并）资产总额 208.15 亿元，所有者权益 87.12 亿元；2012 年实现营业收入 128.13 亿元，利润总额 6.29 亿元。

截至 2013 年 3 月底，该院（合并）资产总额 210.62 亿元，所有者权益 87.68 亿元；

2013 年 1-3 月实现营业收入 24.41 亿元，利润总额 1.27 亿元。

1. 盈利能力

该院营业收入主要来自通信系统、光纤电缆及电缆、通信器件和无限通讯信号覆盖产品的销售。跟踪期内，国内通信网络持续扩张，该院收入也相应增长，2012 年该院实现营业总收入 128.13 亿元，相比 2011 年增长 14.45%，其中主营业务收入占比 97.44%。该院主营业务盈利能力较强，2012 年营业利润率进一步上升，为 24.84%。

从期间费用看，2011-2012 年该院加大了市场扩展力度和科研经费投入，两年该院三项费用分别为 22.41 亿元和 28.17 亿元，占营业收入的比重分别为 20.02%和 21.98%，跟踪期内三项费用占营业收入的比重有所上升。此外，该院于 2012 年发行中期票据，有息债务负担加重；汇兑收益较上期减少及利息支出较上期增加，导致 2012 年该院财务费用同比增长 222.53%。该院成本控制能力有待提高。

2012 年，该院实现利润总额 6.29 亿元，比上年同期下降 3.34%，主要系期间费用的快速增长所致。其中，2012 年该院收到政府补助 3.67 亿元，政府补助对于该院利润总额有着重要补充作用。

2011-2012 年，该院实现营业利润率分别为 24.26%和 24.84%，相对较为稳定；该院总资本收益率两年分别为 5.57%和 4.82%；净资产收益率分别为 7.92%和 6.29%。该院总资本收益率和净资产收益率均较去年有所下降，主要受全部债务和未分配利润的增长的影响。总体来看，该院盈利能力近年来呈逐年下降趋势。

2013 年 1-3 月，该院实现营业收入 24.41 亿元，利润总额 1.27 亿元，分别占 2012 全年的 19.05%和 20.10%。

2. 现金流分析

经营活动方面，随着收入规模的增长，该院销售商品、提供劳务收到的现金保持平稳增速，2012 年较 2011 年同比增长 12.17%，为 130.82 亿元；两年的现金收入比分别 104.18%

和 102.10%，收入实现质量较好且较为稳定。该院收到其他与经营活动有关的现金，主要为政府补助款和往来款，2012 年同比下降 10.27%，为 4.28 亿元。2012 年，该院经营活动产生的现金流量净额为 2.80 亿元，较 2011 年减少 7.60%。

投资活动方面，2012 年，该院投资活动产生的现金流入量 0.57 亿元，较上年有较大幅度下降，主要系收到其他与经营活动有关的现金减少所致。近年来该院对固定资产的更新需求带动了构建固定资产支付的现金的增加，以及对外股权投资的进一步扩大，2012 年该院投资支出规模有所扩大，2011-2012 年投资活动产生的现金流出量分别为-5.66 亿元和-7.50 亿元。

筹资活动方面，该院筹资活动产生的现金流入主要是子公司吸收的投资以及借款，流出主要是偿还债务、偿付利息等。2012 年该院筹资力度较大，两年筹资活动产生的现金流量净额分别为 9.05 亿元和 22.75 亿元。

2013 年 1-3 月，该院经营活动产生的现金流净额、投资活动产生的现金流净额和筹资活动产生的现金流净额分别为-17.46 亿元、-2.11 亿元和 5.03 亿元。其中，经营活动产生的现金流量净额下降较多主要是由于该院 2013 年 1 季度销售商品、提供劳务收到的现金仅占 2012 年全年的 17.10%。

跟踪期内，由于该院投资规模有所扩大，经营活动产生的现金流量净额在波动中有所增长，无法覆盖投资活动对资金的需求，随着未来该院投资规模的进一步上升，该院对外部融资存在一定需求。

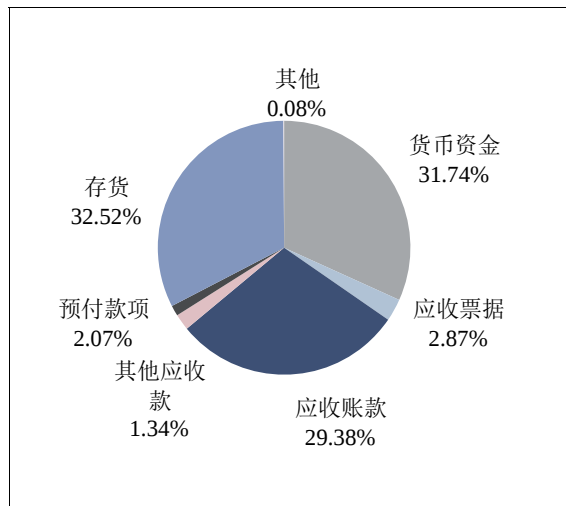
3. 资本及债务结构 资产

跟踪期内，该院资产保持快速增长趋势，2012 年底同比 2011 年底增长 20.10%，主要是货币资金、应收账款以及非流动资产中的在建工程增加所致。截至 2012 年底，该院资产总额 208.15 亿元，其中流动资产占 82.53%，非流动

资产占 17.47%，跟踪期内该院资产结构变化不大，资产以流动资产为主。

2012 年底，该院流动资产 171.80 亿元，较 2012 年底增长 21.59%，主要是货币资金、应收账款和预付款项增加所致；其中货币资金占 31.74%，应收账款占 29.38%，存货占 32.52%。

图2 2012年底公司流动资产构成



资料来源：公司审计报告

2012 年底，该院货币资金 54.52 亿元，较 2011 年大幅增长 51.51%，增加 18.54 亿元，主要是该院于 2012 年年底发行中票 20 亿元对货币资金的补充以及该院逐渐加大对外业务，账上外币存款新增较多。该院货币资金主要是银行存款和少量受限货币资金，受限货币资金具体为保函保证金和履约保证金，金额为 3124.88 万元。

2012 年底，该院应收账款余额 54.13 亿元，净额为 50.47 亿元，在流动资产中的占比为 29.38%。其中，该院按账龄组合计提坏账准备的应收账款占 95.36%；从账龄结构来看，1 年以内的占 76.35%，1-2 年内的占 12.30%，2-5 年内的占 8.96%，5 年以上的占 2.39%，账龄结构较好。

截至 2012 年底，该院预付账款 3.56 亿元，其中 1 年以内的占 79.93%，1-2 年的占 14.59%，2-3 年的占 3.28%，3 年以上的占 1.84%。其中账龄超过一年的大额预付款项系子公司武汉虹信通信技术有限责任公司支付的海外采购款

项，采购时间较长。

截至 2012 年底，该院存货账面余额 62.25 亿元，减去跌价准备后的账面净额为 55.86 亿元，和去年年底相比增幅不大，增长 2.57%。主要构成为发出商品（占 51.70%）、库存商品（占 22.61%）、原材料（占 13.51%）、自制半成品及在产品（占 7.14%）等。

截至 2012 年底，该院长期股权投资 4.03 亿元，较上年增长 1.62%。投资单位 20 余家，主要投资领域多为通信技术、材料等领域。

截至 2012 年底，该院固定资产原值合计 38.17 亿元，累计折旧 17.08 亿元，减值准备合计 0.26 亿元，账面净值为 20.83 亿元，比上年增长 6.75%。账面净值中房屋、建筑物占 52.84%，机器设备占 16.43%，运输设备占 3.09%，电子设备占 5.74%，办公设备及其他占 21.90%。该院部分机器设备和办公设备较为陈旧，预计在未来该院在构建固定资产的投资额会有所加大。

截至 2012 年底，该院在建工程 2.28 亿元，较 2011 年底增长 314.00%，主要系该院在建工程往年规模较小导致增速较快，增长主要来自烽火科技下子公司本年支付无线产业园建设项目工程款及购买设备款以及本年龙王二期工程新增投资所致。年末余额中较大的项目有无线产业园建设项目、单模拉丝塔三期扩产项目、龙王工程和研发大楼等。

2011-2012 年，该院无形资产增长 11.12%，2012 年底为 3.32 亿元，主要为土地权、软件以及专利权等。

截至 2013 年 3 月底，该院总资产 210.62 亿元，主要来自固定资产和在建工程的增加，非流动资产占比有小幅上升，达到 18.37%。

跟踪期内，该院资产以流动资产为主；该院货币资金比较充裕，流动资产中存货、货币资金和应收账款占比较大；非流动资产中固定资产占一半以上；该院整体资产质量一般。

所有者权益

2012 年，该院所有者权益（含少数股东权

益)较2011年增长18.64%,为87.12亿元,增长主要来源于资本公积和未分配利润的增加。其中,实收资本占18.84%,资本公积占22.48%,未分配利润占11.74%,少数股东权益占46.53%,盈余公积占0.41%,所有者权益中少数股东权益占比较大。截至2013年3月底,该院所有者权益(含少数股东权益)共计87.68亿元,较2012年底变化不大。

总体看,跟踪期内,公司所有者权益整体呈增长态势,少数股东权益占比较大,所有者权益稳定性一般。

负债

2012年底,该院负债总额121.03亿元,同比增长21.18%。该院负债中,流动负债占78.59%,非流动负债占21.41%,该院负债以流动负债为主,与该院资产结构以及经营性质相匹配,该院债务结构合理。2012年底该院流动负债中,短期借款占10.08%,应付账款占38.16%,应付票据占21.08%,预收款项占13.69%。非流动负债中,应付债券占77.17%,长期借款占6.10%,其他非流动负债占8.61%。应付账款中,账龄在1年以内的占92.87%,1-2年的占5.25%,2年以上的占比较小。应付票据主要为银行承兑汇票17.19亿元和商业承兑汇票3.95亿元。预收款项主要系子公司烽火通信销售通讯设备的预收款。

由于此前该院基本无长期债务,2012年度该院发行的20亿中期票据为2012年底长期负债的主要构成,该院长期债务资本化比率大幅增加,2011年和2012年分别为9.29%和19.85%。2012年该院全部债务资本化比率和资产负债率分别为40.85%和58.14%,均呈逐年上升趋势。但由于此前该院债务负担较轻,该院实际负债水平适宜。

截至2013年3月底,该院负债合计210.62亿元,该院债务结构变化不大。该院长期债务资本化比率、全部债务资本化比率和资产负债率分别为23.60%、43.69%和58.37%。

4. 偿债能力

短期偿债方面,该院流动比率和速动比率2012年较2011年均进一步上升,主要受货币资金和应收账款增加的影响,2012年底分别为180.63%和121.89%。该院经营现金流动负债比有所下降,2012年为3.15%,经营活动产生的现金流量净额对流动负债的保护能力较弱,但该院货币资金持有量充裕。总体看,该院短期偿债能力正常。

长期偿债能力方面,2011-2012年该院EBITDA分别为9.86亿元和10.93亿元,EBITDA利息保护倍数分别为10.79倍和6.73倍,EBITDA对利息保护能力较强。跟踪期内全部债务/EBITDA有所上升,两年分别为4.81倍和5.50倍。总体看,该院对全部负债的保护能力较好。

截至2013年3月底,该院无对外担保。截至2013年3月底,该院三级子公司银泰电源存在买卖合同纠纷,但涉及金额不大,且已足额计提坏账准备。

该院与各大银行建立了良好的合作关系。截至2013年3月底,该院获得银行授信额度为227.79亿元,其中尚未使用授信额度49.44亿元。公司间接融资渠道畅通。

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:B-201306240004816975),截至2013年6月24日,公司无未结清和已结清的不良信贷信息记录,过往债务履约情况良好。

6. 抗风险能力

基于对公司自身经营和财务风险的综合判断,公司整体抗风险能力较强。

十、债券偿债能力

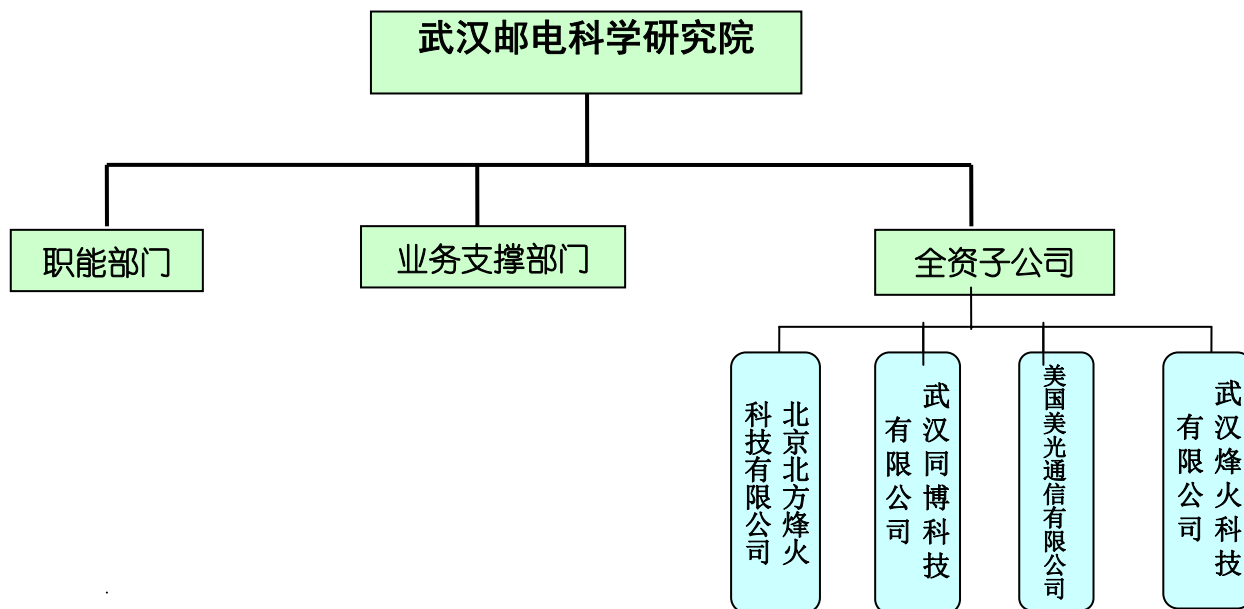
截至2013年3月底,该院扣除受限货币资金后的现金类资产合计54.25亿元,为待偿还债券“12邮科院MTN1”本金20亿元的2.71倍,该院

现金类资产对待偿还债券的保障能力尚可。从EBITDA对“12邮科院MTN1”保护程度来看，2012年该院EBITDA为10.93亿元，比2011年增加1.07亿元，EBITDA/债券余额倍数为0.55倍，该院EBITDA对“12邮科院MTN1”的覆盖程度偏低。经营活动现金流入量/债券余额倍数为6.88倍，该院经营活动现金流入量对待偿还债券的保障能力较强；经营活动现金流量净额/债券余额为0.15倍，该院经营活动现金流量净额对待偿还债券的保障能力一般。

十一、结论

综合考虑，联合资信维持该院主体长期信用等级为AA⁺，评级展望为稳定，并维持“12邮科院MTN1”AA⁺的信用等级。

附件 1 武汉邮科院组织机构图



附件 2-1 合并资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)	2013 年 3 月
流动资产：					
货币资金	294382.50	359866.67	545240.88	36.09	399409.49
交易性金融资产					
应收票据	47062.20	44718.84	49381.49	2.43	59361.79
应收账款	265057.71	412133.79	504674.22	37.99	578514.06
预付款项	21911.33	29675.32	35561.63	27.40	13347.01
应收利息			1192.26		578.00
应收股利			14.93		
其他应收款	20469.06	21591.38	23079.72	6.19	76439.02
存货	462247.75	544621.69	558631.85	9.93	591582.79
一年内到期的非流动资产			2.97		
其他流动资产		336.39	190.48		-55.01
流动资产合计	1111130.54	1412944.09	1717970.43	24.34	1719177.16
非流动资产：					
可供出售金融资产	148.65	133.92	147.68	-0.33	147.68
持有至到期投资					
长期应收款					
长期股权投资	31198.32	39633.71	40275.13	13.62	44722.20
投资性房地产	8414.78	15762.55	17553.58	44.43	17353.41
固定资产	160687.36	195149.00	208325.46	13.86	215080.46
在建工程	19260.37	5502.21	22779.10	8.75	31401.42
工程物资	1420.31	272.64	269.93	-56.40	269.93
固定资产清理					-1.29
生产性生物资产					
油气资产					
无形资产	19468.57	29848.72	33166.83	30.52	34705.46
开发支出					
商誉	21252.50	23780.89	23998.50	6.26	25361.83
合并价差					
长期待摊费用	2720.96	3068.37	6723.49	57.19	7769.86
递延所得税资产	3944.21	7031.50	10311.39	61.69	10226.29
其他非流动资产					-28.15
非流动资产合计	268516.03	320183.51	363551.09	16.36	387009.10
资产总计	1379646.57	1733127.60	2081521.51	22.83	2106186.26

附件 2-2 合并资产负债表（负债及所有者权益）

（单位：人民币万元）

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)	2013 年 3 月
流动负债：					
短期借款	38775.56	159971.13	101030.40	61.42	148368.72
交易性金融负债					
应付票据	172897.71	220711.87	211340.23	10.56	187463.25
应付账款	253716.45	332099.48	382536.31	22.79	365242.24
预收款项	109042.82	139272.80	137216.55	12.18	111002.75
应付职工薪酬	24922.52	27087.18	29913.96	9.56	21252.80
应交税费	-23069.69	-23623.59	-25696.00		-31396.97
应付利息	597.38	171.59	2353.93	98.51	5479.03
应付股利		1013.56	1013.56		33.56
其他应付款	21348.93	24887.88	37330.53	32.23	40067.58
担保合同准备金					
一年内到期的非流动负债	40232.21		73526.73	35.19	73526.73
其他流动负债	95764.64	19241.63	550.00	-92.42	4635.88
流动负债合计	734228.54	900833.54	951116.21	13.82	925675.5566
非流动负债：					
长期借款		75203.60	15798.35		70810.88
应付债券			200000.00		200000.00
长期应付款					
专项应付款	16724.49	18830.69	16668.07	-0.17	18487.80
预计负债	2680.70	3894.14	4293.62		4484.06
递延收益					
递延所得税负债			76.50		
其他非流动负债			22320.67		9912.57
非流动负债合计	19405.18	97928.43	259157.21	265.45	303695.31
负债合计	753633.72	998761.96	1210273.42	26.72	1229370.87
所有者权益：					
实收资本(或股本)	114168.24	164168.24	164168.24	19.91	164168.24
资本公积	179291.99	180473.31	195896.83	4.53	190295.26
专项储备					
盈余公积	3537.56	3537.56	3537.56		3537.56
未分配利润	55401.95	80428.17	102312.25	35.89	108202.87
外币报表折算差额	4.01	-27.46	-56.31		-50.00
归属于母公司权益合计	352403.75	428579.81	465858.58	14.98	466153.94
少数股东权益	273609.10	305785.83	405389.52	21.72	410661.45
所有者权益合计	626012.85	734365.64	871248.09	17.97	876815.39
负债和所有者权益总计	1379646.57	1733127.60	2081521.51	22.83	2106186.26

附件 3 合并利润及利润分配表

(单位: 人民币万元)

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率 (%)	2013 年 1-3 月
一、营业收入	924168.96	1119545.94	1281291.08	17.75	244087.11
减: 营业成本	696324.62	838480.05	952995.57	16.99	177534.08
营业税金及附加	6996.02	9509.31	10046.63	19.84	1030.38
销售费用	72505.27	84751.61	104622.96	20.12	22130.75
管理费用	104495.70	135661.74	165222.59	25.74	38830.00
财务费用	3091.06	3663.83	11817.00	95.52	2086.68
资产减值损失	8595.96	18635.34	17047.34	40.83	-21.60
加: 公允价值变动收益					
投资收益	8660.56	6389.99	6193.03	-15.44	219.37
其中: 对合营企业投资收益					
汇兑损益	960.01	3169.56	1080.71	6.10	565.22
二、营业利润	40820.89	35234.06	25732.01	-20.60	2716.18
加: 营业外收入	28621.16	30803.03	38205.22	15.54	10011.21
减: 营业外支出	340.55	922.55	999.46	71.31	75.46
其中: 非流动资产处置损失	78.74	534.78	257.97	81.00	
三、利润总额	69101.50	65114.54	62937.76	-4.56	12651.93
减: 所得税费用	5251.70	6980.62	8137.15	24.48	1489.39
四、净利润	63849.80	58133.92	54800.61	-7.36	11162.55
其中: 归属于母公司的净利润	29667.68	25984.33	23053.09	-11.85	5890.62
少数股东损益	34182.12	32149.60	31747.52	-3.63	5271.93

附件 4-1 合并现金流量表
 （单位：人民币万元）

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率 (%)	2013 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	947184.18	1166298.46	1308227.65	17.52	223731.76
收到的税费返还	20568.33	17973.83	24325.71	8.75	1875.41
收到其他与经营活动有关的现金	36024.40	47715.32	42815.97	9.02	17988.38
经营活动现金流入小计	1003776.92	1231987.62	1375369.33	17.06	243595.54
购买商品、接受劳务支付的现金	725098.35	898661.92	974597.39	15.93	297139.23
支付给职工以及为职工支付的现金	113173.59	138583.66	172617.96	23.50	52198.66
支付的各项税费	45598.18	45308.54	53934.49	8.76	13913.16
支付其他与经营活动有关的现金	93666.74	116995.75	144246.65	24.10	54904.70
经营活动现金流出小计	977536.86	1199549.87	1345396.49	17.32	418155.75
经营活动产生的现金流量净额	26240.06	32437.75	29972.84	6.88	-174560.21
二、投资活动产生的现金流量：					
收回投资收到的现金	25462.59	2045.77	1162.76	-78.63	
取得投资收益收到的现金	8652.33	6148.38	4153.20	-30.72	5161.60
处置固定资产和其他长期资产收回的现金净额	1017.53	321.27	363.25	-40.25	4.61
处置子公司及其他单位收到的现金净额					
收到其他与投资活动有关的现金		8208.89			1253.49
投资活动现金流入小计	35132.45	16724.31	5679.21	-59.79	6419.69
购建固定资产、无形资产等支付的现金	57078.78	56632.12	60747.13	3.16	21821.94
投资支付的现金	6709.10	15229.31	18293.93	65.13	6661.78
取得子公司等支付的现金净额		1509.42	1642.53		
支付其他与投资活动有关的现金	8206.89				-1000.00
投资活动现金流出小计	71994.77	73370.85	80683.59	5.86	27483.72
投资活动产生的现金流量净额	-36862.32	-56646.54	-75004.38	42.64	
三、筹资活动产生的现金流量：					
吸收投资收到的现金	6934.50	53396.07	104836.12	288.82	
取得借款收到的现金	171788.52	270930.22	494198.07	69.61	87575.60
发行债券收到的现金					
收到其他与筹资活动有关的现金	232.78	2012.76	3073.01	263.34	83.42
筹资活动现金流入小计	178955.80	326339.06	602107.19	83.43	87659.02
偿还债务支付的现金	165934.79	214617.81	338739.20	42.88	20000.00
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	15517.84	20993.86	24184.17	24.84	7458.79
支付其他与筹资活动有关的现金	1246.37	265.75	11694.88	206.32	9938.73
筹资活动现金流出小计	182698.99	235877.42	374618.25	43.19	37397.51
筹资活动产生的现金流量净额	-3743.19	90461.64	227488.94		50261.51
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	-372.35	-111.29	517.02		
五、现金及现金等价物净增加额	-14737.79	66141.56	182974.42		
加：期初现金及现金等价物余额	307737.81	293000.02	359141.58	8.03	545240.88
六、期末现金及现金等价物余额	293000.02	359141.58	542116.00	36.02	399749.82

附件 4-2 合并现金流量表补充资料

(单位：人民币万元)

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)
1、将净利润调为经营活动现金流量：				
净利润	63,849.80	58,133.92	54,800.61	-7.36
加：资产减值准备	8595.96	18635.34	17047.34	40.83
固定资产折旧及其他	17737.38	21936.82	26740.98	22.78
无形资产摊销	1449.95	1968.12	2453.14	30.07
长期待摊费用摊销	319.53	457.49	1042.55	80.63
处置固定资产、无形资产等损失	638.26	-347.07	-34.96	
固定资产报废损失				
公允价值变动损失				
财务费用	6771.99	9139.04	15109.98	49.37
投资损失	-8660.56	-6389.99	-6193.03	
递延所得税资产减少	-1307.56	-2476.56	-3097.42	
递延所得税负债增加			-77.91	
待摊费用减少				
预提费用增加				
存货的减少	-86983.36	-93369.42	-12744.18	
经营性应收项目的减少	-63238.41	-136565.32	28668.80	
经营性应付项目的增加	87067.08	161315.39	-93746.89	
其他				
经营活动产生的现金流量净额	26240.06	32437.75	29969.01	6.87
2、无现金收支的重大投资筹资活动：				
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	293000.02	359141.58	542116.00	36.02
减：现金的期初余额	307737.81	293000.02	359141.58	8.03
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	-14737.79	66141.56	182974.42	

附件 5 主要计算指标

项目	2010 年	2011 年	2012 年	2013 年 3 月
经营效率				
销售债权周转次数(次)	2.96	2.91	2.53	
存货周转次数(次)	1.51	1.67	1.73	--
总资产周转次数(次)	0.67	0.72	0.67	--
现金收入比(%)	102.49	104.18	102.10	91.66
盈利能力				
营业利润率(%)	23.90	24.26	24.84	26.84
总资本收益率(%)	7.37	5.57	4.82	--
净资产收益率(%)	10.20	7.92	6.29	--
财务构成				
长期债务资本化比率(%)	0.00	9.29	19.85	23.60
全部债务资本化比率(%)	34.65	39.22	40.85	43.69
资产负债率(%)	54.63	57.63	58.14	58.37
偿债能力				
流动比率(%)	151.33	156.85	180.63	185.72
速动比率(%)	88.38	96.39	121.89	121.81
经营现金流动负债比(%)	3.57	3.60	3.15	--
EBITDA 利息倍数(倍)	14.08	10.79	6.73	--
全部债务/EBITDA(倍)	3.48	4.81	5.50	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.03	-0.05	-0.07	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	-1.57	-2.65	-2.77	--

附件 6 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%
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	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

附表 7 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

银行间债券市场中长期债券信用等级设置及其含义同主体长期信用等级。