

跟 踪 评 级 公 告

联合[2014] 1386 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 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。

特此公告。



联合资信评估有限公司

二零一四年七月二十九日

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

跟踪评级时间: 2014 年 7 月 29 日

财务数据

项目	2011 年	2012 年	2013 年	14 年 3 月
现金类资产(亿元)	40.46	59.46	59.59	49.90
资产总额(亿元)	173.31	208.15	228.98	245.41
所有者权益合计(亿元)	73.44	87.12	95.99	105.45
长期债务(亿元)	7.52	21.58	30.74	31.58
全部债务(亿元)	45.59	60.17	60.04	63.16
营业收入(亿元)	111.95	128.13	136.71	27.98
利润总额(亿元)	6.51	6.29	6.35	1.28
EBITDA(亿元)	9.86	10.93	12.37	--
经营性净现金流(亿元)	3.24	3.00	3.40	-13.18
营业利润率(%)	24.26	24.84	24.80	27.45
净资产收益率(%)	7.92	6.29	5.85	--
资产负债率(%)	57.63	58.14	58.08	57.03
全部债务资本化比率(%)	38.30	40.85	38.48	37.46
流动比率(%)	156.85	180.63	190.90	188.66
全部债务/EBITDA(倍)	4.62	5.50	4.85	--
EBITDA 利息倍数(倍)	10.79	6.73	4.55	--
经营现金流/流动负债(%)	3.60	3.15	3.48	--

注: 1、2014 年一季度财务数据未经审计

分析师

王叶笛 景雪

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”)作为中国光通信的发源地,是国内光通信领域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,在技术研发实力、行业经验、市场占有率及政府支持等方面具有明显优势。跟踪期内,该院资产规模稳步增长,收入规模进一步扩大,经营情况良好。同时,联合资信评估有限公司(以下简称“联合资信”)也关注到通讯设备市场竞争日趋激烈、应收账款和存货规模大、利润对非经营性损益依赖程度高等因素对该院经营及信用水平可能带来的不利影响。

未来,随着 4G 时代来临,中国移动等三大电信运营商将进一步加大对 4G 移动通讯建设设备的投资;国内光纤光缆市场需求不断增长,通信网络持续扩张。该院发展前景良好,收入水平和盈利能力有望提升。

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. 该院作为中国光通信的发源地,是国内光通信领域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,技术研发实力强、行业经验丰富、产品市场占有率高。
2. 跟踪期内,该院资产规模与收入规模稳步增长,经营情况良好。
3. 该院经营活动现金流入量充足,对存续期内债券“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、行业竞争日趋激烈。

2. 该院应收账款及存货规模大，对资产流动性产生一定影响。
3. 该院利润总额对营业外收入依赖程度高。

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“12邮科院MTN1”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2014年3月底，该院共有合并范围子公司76家，合并范围子公司中，烽火通信科技股份有限公司（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”）、武汉长江通信产业集团股份有限公司（简称“长江通信”，股票代码“600345”）为上市公司。长江通信为2014年新纳入该院合并范围的上市公司。

截至2013年底，该院（合并）资产总额228.98亿元，所有者权益95.99亿元；2013年实现营业收入136.71亿元，利润总额6.35亿元。

截至2014年3月底，该院（合并）资产总额245.41亿元，所有者权益105.45亿元；2014年1~3月，该院实现营业收入27.98亿元，利润总额1.28亿元。

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

2013年以来，中国宏观经济整体运行平稳，新一届政府注重经济增长的质量和效益，不断推动经济结构转型升级；中共十八届三中全会召开为中国经济持续健康发展产生积极影响；从短期看，全面深化改革的各项细则落实过程中，经济仍将呈小幅波动调整态势。据初步核算，2013年中国实现国内生产总值568845亿元，同比增长7.7%。

2013年，中国规模以上工业增加值同比增长9.7%；同期，规模以上工业企业（年主营业务收入在2000万元以上的企业，下同）实现利润总额62831亿元，同比增长12.20%。

从拉动经济增长的三驾马车表现看，消费、投资两大需求继续保持增长态势，对外贸易增速减缓。具体而言：消费需求增长平稳。2013年社会消费品零售总额为237810亿元，同比名义增长13.1%；投资保持较快增长，第三产业投资增速加快。2013年固定资产投资（不含农户）436528亿元，同比增长19.6%；三次产业投资同比分别增长32.5%、17.4%、21.0%；对外贸易增速进一步下滑。2013年，中国进出口总额为41600亿美元，同比增长

7.6%；其中出口金额增长 7.9%，进口金额增长 7.3%，贸易顺差 2592 亿美元。

2. 政策环境

财政政策方面，继续实施积极的财政政策，结合税制改革完善结构性减税政策，促进经济结构调整；适当增加财政赤字和国债规模，保持必要的支出力度；进一步优化财政支出结构，保障和改善民生。2013 年，中国财政累计收入为 129143 亿元，同比增长 10.1%，各项民生政策得到较好落实，医疗卫生、社会保障和就业、城乡社区事务等方面支出均实现两位数增长。结构性减税方面，自 8 月 1 日起，在全国范围内开展交通运输业和部分现代服务业营业税改征增值税试点，并择机将铁路运输和邮电通信等行业纳入“营改增”试点。基础设施建设方面，中央财政不断加大投资力度，7 月 31 日召开的国务院常务会议，研究推进政府向社会力量购买公共服务，部署重点加强城市基础设施建设。

货币政策方面，央行继续实施稳健的货币政策，根据国际资本流动不确定性增加、货币信贷扩张压力较大等形势变化进行预调微调；灵活开展公开市场操作，开展常备借贷便利操作，促进银行体系流动性总体平衡；发挥差别准备金动态调整工具的逆周期调节作用，引导货币信贷平稳适度增长，增强金融机构抗风险能力；进一步推进利率市场化改革。10 月 25 日，贷款基准利率集中报价和发布机制正式运行，实现科学合理定价并为金融机构信贷产品市场化定价提供参考。截至 2013 年底，M2 存量达 110.7 万亿，同比增长 13.6%。从社会融资规模来看，2013 年全社会融资规模为 17.3 万亿，比上年同期多 1.5 万亿；其中人民币贷款 12.97 万亿，增加 2.54 万亿；全年上市公司通过境内市场累计筹资 6885 亿元，比上年增加 1044 亿元。其中，A 股再筹资（包括配股、公开增发、非公开增发、认股权证）2803 亿元，增加 710 亿元；上市公司通过发行可转债、可

分离债、公司债筹资 4082 亿元，增加 1369 亿元。2013 年发行公司信用类债券 3.67 万亿元，比上年减少 667 亿元。

人民币汇率方面，截至 2013 年底，人民币兑美元汇率中间价为 6.0969 元，比上年末升值 3.1%；人民币汇率双向浮动特征明显，汇率弹性明显增强，人民币汇率预期总体平稳。市场流动性方面，2013 年以来央行始终维持资金中性偏紧的状态，近期中长期国债收益率攀升、回购利率持续高企，资金面紧张格局愈发明显。

产业政策方面，继续加快结构调整和转型升级，继续严格控制“两高”和产能过剩行业盲目扩张，加快推进产业转型升级，推进产能过剩行业兼并重组、扶优汰劣。房地产方面，房地产调控政策进一步趋紧，2 月 26 日，国务院办公厅发布房地产市场调控政策“国五条”；从房地产市场运行看，行业投资回暖、城市住宅市场成交量回升、重点城市房价上涨和土地市场量价齐升等情况同时出现，其中第三季度一线城市房价上涨较快、地王频现，房地产调控政策面临较大挑战。城镇化建设方面，6 月 26 日，国务院常务会议研究部署加快棚户区改造，会议决定未来 5 年将改造城市和国有工矿、林区、垦区的各类棚户区 1000 万户；8 月 22 日，发改委下发了发改办财金[2013]2050 号文，明确支持棚改企业申请发行企业债券，并按照“加快和简化审核类”债券审核程序，优先办理核准手续，加快审批速度。10 月 15 日，国务院发布《关于化解产能严重过剩矛盾的指导意见》，明确指出钢铁、水泥、电解铝、平板玻璃、船舶等行业产能严重过剩，将通过坚决遏制产能盲目扩张、清理整顿建成违规产能、淘汰和退出落后产能等方式，争取通过五年时间实现产能规模基本合理、发展质量明显改善、长效机制初步建立的目标。

2013 年 11 月召开的中共十八届三中全会（以下简称“全会”），审议通过了《中共中央关于全面深化改革若干重大问题的决定》，内

容涵盖 15 个领域、60 项具体任务，改革总体目标清晰；其中经济体制改革方面，市场在资源配置中的作用由“基础”调整为“决定”，更加明确深化改革的发展方向，将进一步激发市场经济的活力。全会提出建立现代财政制度、改进预算管理制度、完善税收制度，预期新一轮财税体制改革将全面展开。全会提出建立城乡统一的建设用地市场，预期将对土地供需市场产生重大影响。同时全会提出加快房地产税立法并适时推进改革，房地产调控思路的转变预期将对房地产市场发展产生根本性改变。全会提出完善金融市场体系，预期汇率和利率市场化改革、资本市场体系建设以及金融监管等方面的金融业改革措施将逐步展开。

总体来看，2013 年以来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以实现预期政策效果。产业政策方面，房地产政策调控仍面临较大挑战，城镇化 4 建设将继续保持快速发展，化解产能严重过剩矛盾将是未来一段时期产业结构调整的工作重点。中共十八届三中全会提出的全面深化改革总体目标，将有利于推动经济持续健康稳定发展。

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，其发展与通信行业发展密切相关。

1. 行业分析

通信行业

通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。

根据工信部通信业运营统计公报，2013 年，全国完成电信业务总量 13954 亿元，同比增长

7.5%，比上年回落 3.2 个百分点；实现电信业务收入 11689.1 亿元，同比增长 8.7%；完成电信固定资产投资 3754.7 亿元，同比增长 3.9%，中国通信运营发展趋势向好。全国电话用户净增 10579 万户，总数达到 14.96 亿户；移动电话用户净增 11695.8 万户，总数达 12.29 亿户，在电话用户总数中所占的比重达到 82.15%，其中新增 3G 移动电话用户 1.69 亿户，总规模突破 4 亿户，在移动用户中的渗透率达 32.7%，同比提高 11.8 个百分点，2G 用户加速向 3G 用户迁移；基础电信企业固定互联网宽带接入用户净增 1905.6 万户，总数达 1.89 亿户，4M 以上宽带接入用户占宽带用户总数的比重达 78.8%。目前，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 12 月 4 日，工信部正式向三大电信运营商发放 4G 牌照。中国移动率先开通 4G 商用服务，2013 年已覆盖 16 个城市，截至 2014 年 2 月底客户规模达 134 万户。2014 年 1 至 3 月中国移动净增用户份额基本保持在 95%以上，相对 2013 年平均值提升了 5 个百分点以上，而中国电信用户份额明显下降，2014 年 1 月份用户甚至出现了负增长，同样，中国联通 2 月份也出现了用户下降趋势。中国移动凭借先发优势，并匹配网络、终端和业务策略，逐渐获得市场竞争优势。4G 或将改变移动运营商市场竞争态势。

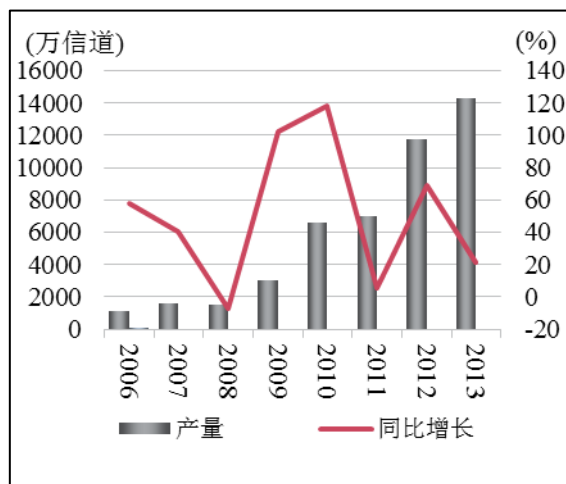
通信业是一个全球性竞争行业，竞争领域涵盖了交换机、基站生产、光纤、光传输器件、手机等各设备制造领域。华为、爱立信、思科、阿尔卡特朗讯、诺基亚西门子、中兴通讯等大型设备制造商依靠资金、技术、品牌优势在无线通信、光通信和数据通信系统的高端产品市场上占据较高地位；华为、中兴作为中国两大通信设备制造商以无线通信设备为主要突破点，逐步提高系统集成与服务水平，加大对海外市场的扩张，市场竞争力快速增强，已步入全球前十大制造商。以中国普天、武汉邮科院、大唐集团为代表的国有控股通信设备制造商则

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。

通信设备制造行业

从通信系统子行业看，通信设备业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。2013年，通信设备制造新增固定资产投资502亿元，当年累计完成投资897亿元；移动通信基站设备累计产量14248.53万信道，同比增长20.98%，移动通讯基站设备规模扩张速度趋缓，但随着4G时代来临三大电信运营商将进一步加大对移动通讯基建设备的投资。

图1 中国移动通信基站设备产量增长情况



资料来源：wind资讯

光纤光缆业的发展在“光进铜退”、西部村村通工程、三网融合试点、FTTH（光纤到户）实施、3G网络建设等众多利好政策的驱动下，国内光纤光缆行业发展势头向好，并成为了全球最主要的光纤光缆市场和全球最大的光纤光缆制造国。2013年，全国光缆线路长度净增265.8万公里，总长度达1745.1万公里，同比增长17.9%，仍保持较快的增长态势；互联网宽

带接入端口数量达3.6亿个，同比增长34.0%，其中，光纤接入FTTH/O端口比上年净增4215.2万个，达到1.15亿个，占互联网接入端口的比重由2012年的22.7%提升至32.0%，互联网宽带接入端口呈“光进铜退”的态势。光纤光缆业的良好发展能进一步完善国内光通讯网，对支撑社会信息化、宽带化建设方面起着举足轻重的作用。

从通信终端子行业看，移动终端方面，截至2013年底，中国移动电话普及率达90.8部/百人，比上年提高8.3部/百人，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，2013年中国手机产量约为15.32亿部，比2012年增长29.64%。2013年中国累计生产数字程控交换机2233.83万线，同比下降-4.75%。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，随着国家“信息惠民”工程的实施，居民健康卡、金融社保卡、市民卡等加快普及，其中，金融IC卡正处在发卡高峰，截至2013年末，全国金融IC卡累计发行5.93亿张，实现商户POS和ATM受理全面覆盖，其中“闪付”终端超过250万台。随着2014年金融IC卡全面迁移进入倒计时，中国银联正联合产业各方，积极推动金融IC卡应用加速创新。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。

2. 行业关注

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。通信设备制造企业主要原材料包括铜、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。

3. 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11日住建部和工信部联合发布《关于贯彻落实光纤到户国家标准的通知》，根据光纤到户国家标准的要求，自2013年4月1日起，在公用电信网已实现光纤传输的县级以上城区，新建住宅区和住宅建筑的通信设施应采用光纤到户方式建设，同时鼓励和支持有条件的乡镇、农村地区新建住宅区和住宅建筑实现光纤到户，加快国内光纤到户发展速度。

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。

2013年8月17日国务院发布了《“宽带中国”战略及实施方案》，首次从国家层面明确宽带的共基础设施属性，将宽带从产业发展提升至国家战略。“宽带中国”战略明确指出，到2015年初步建成适应经济社会发展需要的下一代国家信息基础设施。10月10日发改委办公厅发布了《关于组织实施2013年移动互联网及第四代移动通信(TD-LTE)产业化专项的通知》（以下简称“《通知》”）。《通知》鼓励以移动智能终端为着力点，提高移动智能终端核心技术开发及产业化能力，加快推动移动互联网和TD-LTE产业发展。12月4日工信部正式向国内三大电信运营商发放“LTE/第四代数字蜂窝移动通信业务(TD-LTE)”（即4G业务）经营许可证。目前，三大电信运营商均已开展4G商用服务业务，正式拉开4G商用服务发展序幕。

4. 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均已进入世界前列。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，目前尚处于发展初期。日本早在2009年就把4G牌照分发给运营商，北欧于2010年建成了全球第一个正式商用4G网络。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，2013年工信部已发放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，是国内唯一同时拥有光通信系统、光电子器件、光纤光缆三大通信技术的企业。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。

目前，该院已具有光纤2000万芯公里、光缆2000万芯公里、光传输设备8.5万台套、接入设备800万台套、无线通信产品6万端、天线产品500万付、数据通信产品60万端、光电器件3300万只的现代化大规模生产产能。

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。2013年11月，该院在国内成功完成首个单光源3.2Tb/s 2087公里标准单模光纤超长距离实时光传输系统实验。2013年7月，该院在国内首次实现一根普通单模光纤中C+L波段368路，每路183.3Gb/s的超大容量超密集波分复用传输160公里，传输总容量达到67.44Tb/s，达到目前世界先进水平。

2013年，该院发明专利525件，申请国外专利395件，获得专利授权234件，其中发明专利授权154件，国外专利1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）。2013年，该院收到的软件税收返还为1.29亿元（计入营业外收入-政府补助）；收到的科研费、科研经费和科

研项目款合计为 1.80 亿元（计入专项应付款、营业外收入-政府补助）；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）合计为 0.21 亿元（主要计入营业外收入）。

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，该院管理体制及高管人员方面无重大变化。

七、经营分析

跟踪期内，该院主营业务收入保持稳定增长。2013年，实现营业收入136.71亿元，同比增长6.70%，其中主营业务收入133.56亿元，同比增长6.98%，主营业务毛利率为25.51%。

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，2013年各板块分别占主营业务收入的57.85%、18.68%和15.33%。

通信系统板块收入保持稳定，2013年通信系统板块收入77.26亿元（其中光通信终端系统设备60.25亿元，通信室内覆盖系统17.01亿元），该板块毛利率为光通信终端系统设备31.24%、通信室内覆盖系统17.05%，通信室内覆盖系统毛利率受产品正在进行技术升级影响同比下降5.40个百分点；光纤光缆及电缆业务受需求增加影响，收入有所上升，毛利率同比上升2.91个百分点，2013年为21.40%；通信器件收入有所增长，在主营业务收入中占比有所上升，毛利率水平较高，但受产品及订单结构变化影响有所下降，2013年收入占比和毛利率分别为15.33%和22.36%。

2014 年 1~3 月，该院实现主营业务收入 27.23 亿元，占 2013 年全年的 20.39%，较上年同期增长 14.27 个百分点；主营业务毛利率为 27.65%，较上年同期变化不大。

总体看，跟踪期内，该院主营业务收入保持平稳增长，产品毛利率保持较高水平，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，%）

		2012 年		2013 年		2014 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	56.86	45.54	60.25	45.11	11.87	43.59
	光纤光缆及电缆	22.29	17.85	24.95	18.68	5.13	18.84
	通信器件	18.04	14.45	20.48	15.33	5.77	21.19
	通信室内覆盖系统	20.99	16.82	17.01	12.74	1.89	6.94
	其他光通信产品	6.66	5.34	10.87	8.14	2.57	9.44
	合计	124.84	100.00	133.56	100.00	27.23	100.00
主营业务成本	光通信终端系统设备	40.23	43.04	41.43	41.64	8.13	41.27
	光纤光缆及电缆	18.17	19.44	19.61	19.71	3.96	20.10
	通信器件	13.67	14.63	15.90	15.98	4.37	22.18
	通信室内覆盖系统	16.28	17.42	14.11	14.18	1.56	7.92
	其他光通信产品	5.11	5.47	8.44	8.48	1.68	8.53

本	合计	93.46	100.00	99.49	100.00	19.70	100.00
主营业务毛利	光通信终端系统设备	16.63	52.98	18.82	55.24	3.74	49.67
	光纤光缆及电缆	4.12	13.13	5.34	15.67	1.17	15.54
	通信器件	4.37	13.92	4.58	13.44	1.40	18.59
	通信室内覆盖系统	4.71	15.02	2.90	8.51	0.33	4.38
	其他光通信产品	1.55	4.95	2.43	7.13	0.89	11.82
	合计	31.38	100.00	34.07	100.00	7.53	100.00
毛利率	光通信终端系统设备	29.24		31.24		31.51	
	光纤光缆及电缆	18.49		21.40		22.81	
	通信器件	24.21		22.36		24.26	
	通信室内覆盖系统	22.45		17.05		17.46	
	其他光通信产品	23.29		22.36		34.63	
	合计	25.14		25.51		27.65	

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”）。

2013 年，移动、电信、联通三大运营商共进行四次 100G 干线招标，该院全部中标，市场份额超过 30%。IPRAN 产品已成为国内运营商主流供应商；PTN 产品获得河北电力 PTN 项目最大份额并独家中标安徽电力首个 PTN 项目；PON 系列产品在三大运营商集中采购中均处于前两位，家庭网关产品在中国电信集中采购中获得最大市场份额；TD-LTE 成功中标中国移动和中国电信 4G 集中采购招标，参与浙江省、湖南省、宁夏回族自治区和福建省的 4G 网络建设，中国电信首个 TD-LTE 示范站已在福建成功开通。

2013 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 77.26 亿元，较 2012 年略有下降，占主营业务收入的 57.85%，其中光通信终端系统设备毛利率保持较高水平，通信室内覆盖系统受产品正处于技术升级阶段影响收入与毛利率均下

降幅度较大。2014 年 1-3 月，该院通信系统板块实现收入 13.76 亿元，为 2013 年全年的 17.81%，较上年同期下降 3.30 个百分点。

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、拉纤、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。

2013 年，在国内大规模 3G/4G 开工建设、运营商网络升级影响下，市场需求大幅增加，该院光纤、光缆及电缆板块实现收入 24.95 亿元，较上年增长 11.93%，占主营业务收入的 18.68%；受光纤预制棒产能释放、产量提升带来规模效应等影响，光纤光缆及电缆生产成本下降，毛利率水平有所提升，2013 年为 21.40%，较上年提升 2.91 个百分点。2014 年 1-3 月，该院光纤、光缆及电缆板块实现收入 5.13 亿元，为 2013 年全年的 20.56%，较上年同期增长 9.85 个百分点。

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。2013 年，该院全球排名第

5 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 80%，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。

2013 年，该院自行研制 100G 线路侧光模块获得批量商用，攻克下一代 PON 固移融合关键技术；成功开发商用 100G 窄线宽激光器、集成相干接收机、客户侧光收发模块，完成 OSW、VOA、WSS 等用于智能传输网关键器件和数字化、智能化光纤放大器等系列新产品研发；高集成 40G QSFP（四通道 SFP 接口）+ 器件通过中试，成功释放 10x10 PIC 等系列新产品。主流器件产品及新产品在国内外市场实现了大量商用，OLP 产品也实现了规模应用。

2013 年，该院通信器件板块实现营业收入 20.48 亿元，同比增长 13.53%，占主营业务收入的 15.33%，其毛利率水平为 22.36%。2014 年 1-3 月，该院通信器件板块实现收入 5.77 亿元，为 2013 年全年的 28.17%，较上年同期增长 61.17%。

其他光通信产品

该院其他光通信产品主要包括电池和智能产品。2013 年该院其他光通信产品实现营业收入 10.87 亿元，较上年增长 63.21%，主要为智能产品中的安全监控产品销售收入增加所致。

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。该院与主要供应商已建立长期合作关系，跟踪期内主要原材料采购价格总体保持稳定。

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 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。

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。跟踪期内，该院共在 28 个国家设立了海外办事机构，系列产品进入了 80 个国家和地区；2013 年，该院出口额达 2.99 亿美元，较 2012 年增长 30.00%。

4. 经营效率

2013 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 2.20 次、1.77 次和 0.63 次。总体看，该院整体经营效率一般。

5. 未来发展

“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 2，2014～2016 年，该院每年资金投入计划分别为 21.78

亿元、23.22 亿元和 37.14 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2014～2016年资金投入计划表（单位：万元）

项 目	2014 年	2015 年	2016 年
科研与产品开发投入	158066	169501	214990
研发和生产装备投入（新建、更新）	49700	55700	70472
重大基建项目投入	10000	7000	85928
总 计	217766	232201	371390

资料来源：该院提供

八、重大事项

根据有关协议及国务院国有资产监督管理委员会《关于武汉长江通信产业集团股份有限公司实际控制人变更有关问题的回复》（国资产权【2013】868 号），武汉经济发展投资（集团）有限公司（以下称“武汉经发投”）及武汉高科国有控股集团有限公司（以下简称“武汉高科”）分别以所持武汉长江通信产业集团股份有限公司（以下简称“长江通信”）18.08%股权、10.55%股权增资至该院的全资子公司武汉烽火科技有限公司（以下简称“烽火科技”）。本次增资完成后，武汉经发投及武汉高科分别所持长江通信 3579.28 万股、2088.95 万股股份将变更为烽火科技持有。同时该院将烽火科技 7.36%股权划转至长江通信原股东名下，划转后该院持有烽火科技 92.64%股权，不影响对烽火科技的控制地位。

2014 年 3 月 3 日，长江通信收到中国证券登记结算有限公司上海分公司《过户登记确认书》，上述股份转让的过户登记手续已经全部完成。变更完成后，烽火科技持有长江通信 5668.23 万股股份，占其总股本的 28.63%，为其控股股东，该院为其实际控制人。

长江通信是 1996 年设立并通过国家科技

部、中国科学院认证的高科技上市公司（股票代码：600345），是国家光电子信息产业基地“武汉·中国光谷”的骨干企业之一。长江通信主要从事通信电子及相关设备的研发、生产及销售，产品包括光传输设备、接入网设备、光纤光缆、无线通信系统与设备、公众移动通信室内综合覆盖系统、基站射频电缆、数字视频设备、光存储产品及相关软件等，并从事通信、信息系统的集成和技术服务。截至 2013 年底，长江通信资产总额为 19.80 亿元，所有者权益合计 12.59 亿元，资产负债率为 36.43%；实现营业收入 10.64 亿元，利润总额-1.19 亿元。

以上资产划转，充实了该院资本，扩展了业务规模，拓宽了该院直接融资渠道。

九、募集资金使用情况

该院于 2012 年 10 月 19 日发行“12 邮科院 MTN1”，募集资金 20 亿元，募集资金用途：13.95 亿元用于补充运营资金，6.05 亿元用于偿还银行贷款。目前该院已按规定用途将资金使用完毕。

十、财务分析

该院2012～2013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2014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等7家公司为境外子公司，未经审计所出具审计报告。

截至2013年底，该院纳入合并报表的子公司合计66家，较2012年增加17家，减少1家。截至2014年3月底，该院纳入合并范围的子公司76家，新增包括长江通信在内的10家子公司。总体看，跟踪期内该院合并范围变化较大，新增合并长江通信对该院财务报表可比性有一定影响。

截至2013年底，该院（合并）资产总额228.98亿元，所有者权益95.99亿元；2013年实现营业收入136.71亿元，利润总额6.35亿元。

截至2014年3月底，该院（合并）资产总额245.41亿元，所有者权益105.45亿元；2014年1~3月，该院实现营业收入27.98亿元，利润总额1.28亿元。

1. 盈利能力

该院营业收入主要来自通信系统、光纤光缆及电缆、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，该院收入相应增长，2013年该院实现营业收入136.71亿元，较2012年增长6.70%，其中主营业务收入占比97.70%。该院主营业务盈利能力较强，2013年营业利润率维持稳定，为24.80%。

从期间费用看，2013年该院加大了市场扩展力度和科研经费投入，该院销售费用与管理费用有所上升。2013年该院期间费用合计30.24亿元，同比增长7.36%，占营业收入的比重为22.12%，较2012年占比略有上升。

2013年，该院实现利润总额6.35亿元，较2012年变化不大。其中，2013年该院收到政府补助3.49亿元（计入营业外收入），政府补助占该院利润总额比例高（56.90%），对利润总额影响大。

2013年，该院总资本收益率与净资产收益

率分别为5.34%、5.85%，较2012年变化不大。总体看，跟踪期内该院盈利能力保持相对稳定。

2014年1~3月，该院实现营业收入27.98亿元，利润总额1.28亿元，分别占2013全年的20.47%和20.16%，同比分别增长14.63%、0.79%。

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有所增加，2013年同比增长8.68%，为142.18亿元；两年的现金收入比分别102.10%、104.00%，收入实现质量有所提升。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，2013年为4.41亿元。2013年该院购买商品、接受劳务支付的现金为105.24亿元，同比增长7.98%；支付其他与经营活动有关的现金14.55亿元，主要为除薪酬外的相关费用支出。2013年，该院经营活动产生的现金流量净额为3.40亿元，较2012年增长13.58%。

投资活动方面，2013年，该院投资活动产生的现金流入量6.18亿元，较上年大幅增加，主要系减持烽火通信和光迅科技引起收回投资收到的现金及合并范围增加引起收到其他与投资活动有关的现金增长所致。近年来该院对固定资产的更新需求带动了购建固定资产支付的现金的增加，2013年为7.41亿元，同比增长22.02%。2013年该院投资活动产生的现金流净额为-3.92亿元。

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。2013年该院筹资力度减小，筹资活动产生的现金流量净额为-1.39亿元。

2014年1~3月，该院经营活动产生的现金流净额为-13.18亿元，较上年同期增长4.28亿元。该院每年1季度各项经营支出金额较大，回款主要集中于下半年，因此每年1季度经营现金流活动主要表现为大规模净流出。2014年

1 季度该院投资活动产生的现金流净额为 1.19 亿元，筹资活动产生的现金流净额分别为 2.37 亿元。

跟踪期内，该院经营活动产生的现金流量净额有所增长，对固定资产的更新需求带动投资活动现金流出增长。随着未来投资规模的进一步上升，该院存在一定外部融资需求。

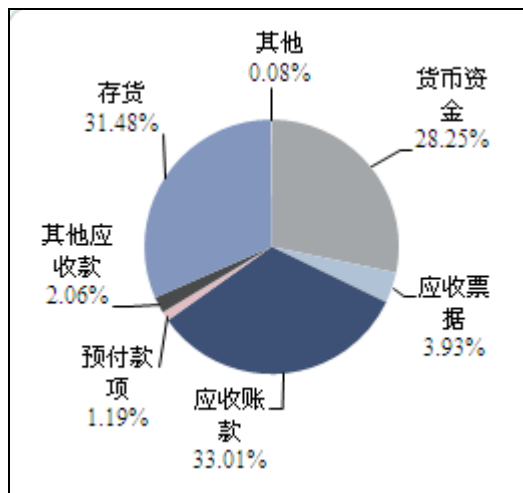
3. 资本及债务结构

资产

跟踪期内，该院资产保持增长趋势，主要是应收类款项及固定资产、在建工程增加所致。截至 2013 年底，该院资产总额 228.98 亿元，其中流动资产占 81.58%，非流动资产占 18.42%，跟踪期内该院资产结构变化不大，以流动资产为主。

截至 2013 年底，该院流动资产 186.80 亿元，较 2013 年底增长 8.73%，主要是应收票据、应收账款及其他应收款增加所致。该院流动资产以货币资金（占 28.25%）、应收账款（占 33.01%）及存货（占 31.48%）为主。

图1 2013年底该院流动资产构成



资料来源：该院审计报告

截至 2013 年底，该院货币资金 52.78 亿元，同比下降 3.20%，以银行存款（占 56.48%）和其他货币资金（占 43.50%）为主。其他货币资金中定期存款 19.97 亿元，银行理财产品 2.32 亿元。

截至 2013 年底，该院应收票据 7.34 亿元，同比增长 48.57%，一方面为该院收入增长导致应收票据增长所致，另一方面为该院回款及资金管理政策发生变化，允许销售人员接收票据。2013 年底该院应收账款账面原值 65.93 亿元，账龄以 1 年以内为主，共计提坏账准备 4.27 亿元，应收账款账面净额 61.67 亿元，同比增长 22.19%，一方面为该院收入增长所致，另一方面为该院收回货款时间延长所致。

截至 2013 年底，该院其他应收款账面余额 4.00 亿元，主要为应收工程质保金、投标保证金等，共计提坏账准备 0.15 亿元，账面净额 3.85 亿元。

截至 2013 年底，该院非流动资产 42.17 亿元，同比增长 16.01%，主要为固定资产与在建工程的增加。

截至 2013 年底，该院固定资产 23.29 亿元，同比增长 11.82%，主要为房屋建筑物和机器设备的增加，固定资产以房屋建筑物（占 49.67%）、机器设备（占 20.53%）、办公设备及其他（占 20.16%）为主。

截至 2013 年底，该院在建工程 4.45 亿元，同比增长 95.17%，主要来自无线产业园建设项目和研发大楼投入的增加。该院主要在建工程包括：①无线产业园建设项目，截至 2013 年底在建规模 2.02 亿元；②研发大楼，截至 2013 年底在建规模 1.63 亿元。

截至 2014 年 3 月底，该院总资产 245.41 亿元，较 2013 年底增长 7.18%，主要来自长期股权投资的增加。截至 2014 年 3 月底，该院长期股权投资 9.55 亿元，较 2013 年底增长 145.50%，主要为将长江通信纳入合并范围所致。从资产构成来看，2014 年 3 月底该院流动资产占比 79.76%，非流动资产占比 20.24%，非流动资产占比较 2013 年底有所上升。

跟踪期内，该院资产以流动资产为主；货币资金比较充裕，但应收账款与存货占比较大；非流动资产中固定资产占一半以上。总体看，该院资产流动性较弱，整体资产质量一般。

所有者权益

截至 2013 年底，该院所有者权益（含少数股东权益）较 2012 年底增长 10.18%，为 95.99 亿元，增长主要来源于资本公积、未分配利润和少数股东权益的增加。归属于母公司所有者权益中，实收资本占 33.11%，资本公积占 43.12%，未分配利润占 23.10%，盈余公积占 0.71%。所有者权益中少数股东权益占比较大，为 48.35%。截至 2013 年底，该院少数股东权益合计 46.41 亿元，同比增长 14.48%，主要为合并范围子公司增加以及子公司业绩增长引起少数股东享有权益增长所致。

截至 2014 年 3 月底，该院所有者权益（含少数股东权益）共计 105.45 亿元，较 2013 年底增长 9.85%，主要为合并范围子公司增加所致。

总体看，跟踪期内，该院所有者权益不断增加，少数股东权益占比较大，且呈现增长态势。该院所有者权益稳定性一般。

负债

2013 年底，该院负债总额 132.99 亿元，同比增长 9.88%。其中流动负债占 73.58%，非流动负债占 26.42%，该院负债以流动负债为主。

截至 2013 年底，该院流动负债 97.85 亿元，较 2012 年底增长 2.88%，主要为业务规模扩大引起应付账款和预收账款的增加。2013 年底，该院应付账款 41.36 亿元，同比增长 8.11%；预收款项 20.38 亿元，同比增长 48.49%，主要为该院销售政策改变，加大重点客户预收款比例所致。截至 2013 年底，该院其他应付款 4.69 亿元，主要为应付基建尾款，收取的各项保证金。

截至 2013 年底，该院非流动负债合计 35.13 亿元，同比增长 35.56%，主要为长期借款的增加。2013 年底该院长期借款为 10.74 亿元，同比增长 579.99%，由信用借款和保证借款构成；其他非流动负债 2.71 亿元，主要为递延收益。

截至 2013 年底，该院有息债务总额为 60.04 亿元，较 2012 年底同比变化不大。其中短期债

务占比 48.79%，长期债务占比 51.21%，长期债务占比受长期借款的增加同比增长 15.34 个百分点，该院债务结构有所改变。

从债务指标看，2013 年底该院资产负债率较上年变化不大，为 58.08%；受所有者权益增长影响全部债务资本化比率有所下降，为 38.48%，同比减少 2.37 个百分点；受长期借款增加影响该院长期债务资本化比率有所增长，为 24.26%，同比增加 4.41 个百分点。

截至 2014 年 3 月底，该院负债合计 139.96 亿元，债务结构变化不大。资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为 57.03%、37.46%、23.04%，均较 2013 年底有所下降。

跟踪期内，该院负债规模有所增加，负债结构变化不大，以流动负债为主。有息债务规模维持稳定，但受长期借款增加影响有息债务结构发生改变，长期债务占比上升幅度较大。总体看，该院债务水平适宜，偿债压力一般。

4. 偿债能力

从短期偿债能力指标看，2013 年底该院流动比率和速动比率分别为 190.90%、130.81%，均较 2012 年底有所提升。2014 年 3 月底上述两项指标分别为 188.66%、123.63%。2013 年，该院经营现金流动负债比为 3.48%，经营活动净现金流对流动负债保障能力弱。总体看，该院短期偿债能力良好。

从长期偿债指标看，2013 年该院 EBITDA 利息倍数受利息支出增加影响有所下降，为 4.55 倍；全部债务/EBITDA 有所下降，为 4.85 倍。总体看，该院长期偿债能力尚可。

截至 2014 年 3 月底，该院无合并口径外的对外担保。

截至 2014 年 3 月底，该院获得银行授信额度为 262.64 亿元，其中已使用额度为 45.95 亿元，尚未使用额度 216.69 亿元。该院间接融资渠道畅通。同时，该院拥有 3 家上市子公司，具备直接融资渠道。

5. 过往债务履约情况

根据该院提供的中国人民银行企业基本信用信息报告（报告编号为：B-201405270033980155），截至2014年5月27日，该院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

该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。

基于对该院自身经营和财务风险的综合判断，该院整体抗风险能力较强。

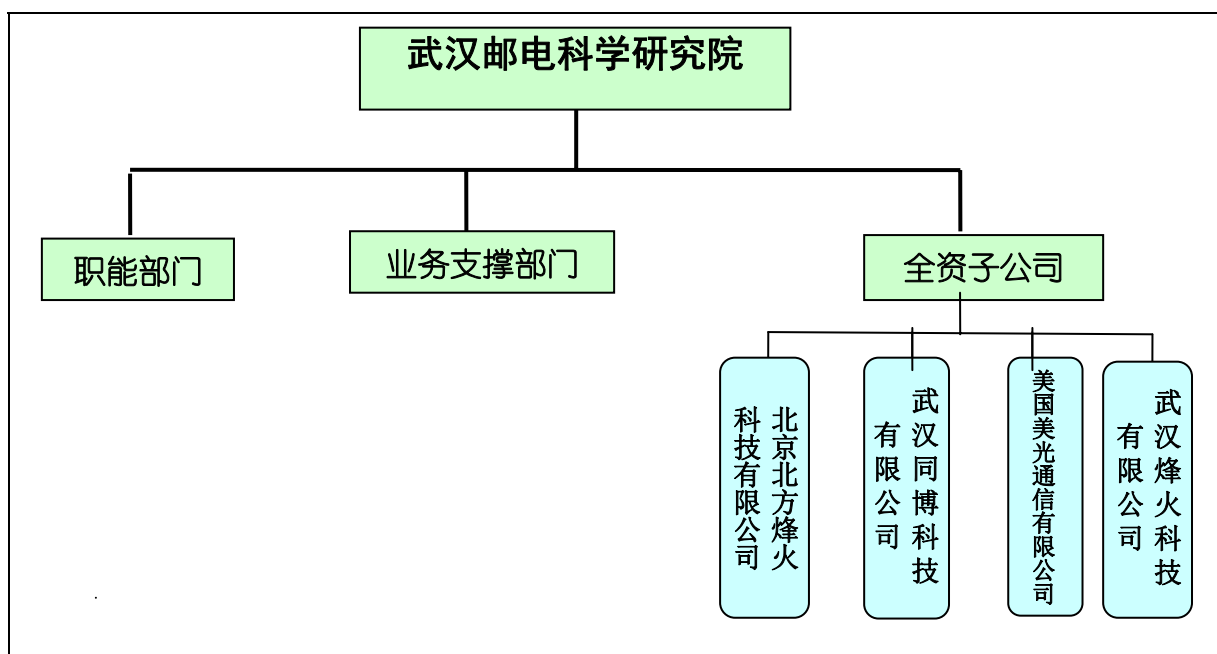
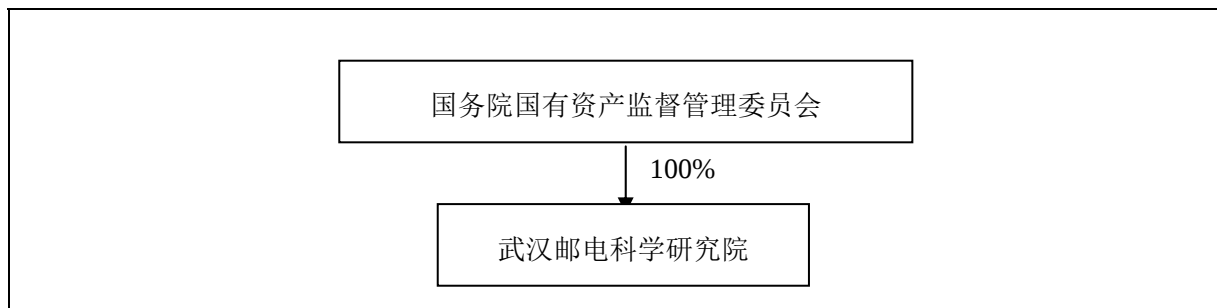
十一、存续期债券偿债能力

截至2013年底，该院EBITDA为12.37亿元，为待偿还债券“12邮科院MTN1”本金20亿元的0.62倍。2013年该院经营活动现金流入金额为149.11亿元、经营活动现金流净额为3.40亿元，分别为待偿还债券本金20亿元的7.46倍、0.17倍。该院经营活动现金流入量对待偿还债券“12邮科院MTN1”的覆盖程度较好。

十二、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 该院股权结构图与组织机构图



附件 2 主要财务数据及指标

项目	2011 年	2012 年	2013 年	2014 年 3 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	40.46	59.46	59.59	49.90
资产总额(亿元)	173.31	208.15	228.98	245.41
所有者权益(亿元)	73.44	87.12	95.99	105.45
短期债务(亿元)	38.07	38.59	29.30	31.59
长期债务(亿元)	7.52	21.58	30.74	31.58
全部债务(亿元)	45.59	60.17	60.04	63.16
营业收入(亿元)	111.95	128.13	136.71	27.98
利润总额(亿元)	6.51	6.29	6.35	1.28
EBITDA(亿元)	9.86	10.93	12.37	--
经营性净现金流(亿元)	3.24	3.00	3.40	-13.18
财务指标				
销售债权周转次数(次)	2.45	2.53	2.20	--
存货周转次数(次)	1.54	1.73	1.77	--
总资产周转次数(次)	0.65	0.67	0.63	--
现金收入比(%)	104.18	102.10	104.00	104.57
营业利润率(%)	24.26	24.84	24.80	27.45
总资本收益率(%)	5.65	4.82	5.34	--
净资产收益率(%)	7.92	6.29	5.85	--
长期债务资本化比率(%)	9.29	19.85	24.26	23.04
全部债务资本化比率(%)	38.30	40.85	38.48	37.46
资产负债率(%)	57.63	58.14	58.08	57.03
流动比率(%)	156.85	180.63	190.90	188.66
速动比率(%)	96.39	121.89	130.81	123.63
经营现金流流动负债比(%)	3.60	3.15	3.48	--
EBITDA 利息倍数(倍)	10.79	6.73	4.55	--
全部债务/EBITDA(倍)	4.62	5.50	4.85	--

注：该院 2014 年 1 季度财务数据未经审计。

附件 3 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+费用化利息支出) / (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
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%

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
 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 4 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