跟 踪 评 级 公 告

联合〔2020〕1522 号

武汉当代科技产业集团股份有限公司：

联合信用评级有限公司通过对贵公司主体长期信用状况和贵公司公开发行的公司债券进行跟踪评级，确定：

武汉当代科技产业集团股份有限公司主体长期信用等级为 AA+，评级展望为“稳定”

武汉当代科技产业集团股份有限公司公开发行的“19 当代 F1”“19 当代 02”和“19 当代 03”公司债券信用等级为 AA+

特此公告

联合信用评级有限公司

评级总监：

二〇二〇年 六月十六日

地址：北京市朝阳区建国门外大街 2 号 PICC 大厦 10 层（100022）
电话：010-85172818
传真：010-85171273
http://www. unitedratings.com.cn

武汉当代科技产业集团股份有限公司
公司债券2020年跟踪评级报告

主体长期信用等级

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

债项信用等级

债券简称	债券余额	发行期限	上次评级结果	本次评级结果	上次评级时间
19当代F1	6.00亿元	5年（3+2）	AA+	AA+	2019年8月16日
19当代02	7.00亿元	5年（3+2）	AA+	AA+	2019年11月18日
19当代03	7.00亿元	5年（3+2）	AA+	AA+	2019年12月20日

跟踪评级时间：2020年6月16日

主要财务数据：

项　目	2017年	2018年	2019年	2020年3月
资产总额（亿元）	789.68	905.30	979.10	1,024.69
所有者权益（亿元）	356.00	343.98	335.35	337.24
长期债务（亿元）	172.13	185.97	230.87	232.08
全部债务（亿元）	339.96	413.16	467.41	485.08
营业收入（亿元）	232.11	277.24	299.87	56.59
净利润（亿元）	26.98	-3.86	15.92	2.84
EBITDA（亿元）	54.37	34.94	60.96	--
经营性净现金流（亿元）	11.78	26.98	36.53	9.81
营业利润率（%）	32.97	35.33	34.42	38.28
净资产收益率（%）	9.47	-1.10	4.69	0.84
资产负债率（%）	54.92	62.00	65.75	67.09
全部债务资本化比率（%）	48.85	54.57	58.23	58.99
流动比率（倍）	1.35	1.13	1.12	1.10
EBITDA全部债务比（倍）	0.16	0.08	0.13	--
EBITDA利息倍数（倍）	3.91	1.78	2.53	--
EBITDA/待偿本金合计（倍）	2.72	1.75	3.05	--

注：1. 本报告财务数据及指标计算均是合并口径，因四舍五入的原因，本报告涉及的部分数据可能在尾数上与引用资料存在微小差异；2. 2020年1－3月财务报表未经审计，相关指标未年化；3. 公司“其他流动负债”中债务部分计入了短期债务指标核算；4. 公司“长期应付款”中债务部分计入了长期债务指标核算；5. EBITDA/待偿本金合计=EBITDA/本报告所跟踪债项合计待偿本金

评级观点

2019年，武汉当代科技产业集团股份有限公司（以下简称“公司”或“当代集团”）医药业务整体经营状况良好，资产和收入规模稳步提升，净利润实现扭亏为盈，经营活动现金流保持净流入状态，收入实现质量有所提高。同时，联合信用评级有限公司（以下简称“联合评级”）也关注到公司业务涉及板块较多，管理难度较大；医药板块受行业政策影响较大；整体资产质量一般；整体债务负担重且集中偿付压力较大；所有者权益结构稳定性偏弱以及非经常性损益对利润影响较大等因素给公司信用水平可能带来的不利影响。

未来，公司将以生物医药为支柱产业，做大做强医药产业，并协同发展地产、旅游、影视文化体育等板块，公司综合竞争实力有望进一步增强。

综上，联合评级维持公司的主体长期信用等级为AA+，评级展望为“稳定”，同时维持“19当代F1”“19当代02”和“19当代03”的债项信用等级为AA+。

优势

1．**公司整体经营情况良好，在细分市场仍具备较强的竞争优势。**2019年，公司主要医药产品产销量均有不同程度的增长，销售毛利率基本保持稳定。此外，二级子公司宜昌人福药业有限责任公司获得烟酸缓释片、萘普生钠片、氯化钾缓释片3个ANDA文号，同时ANDA产品盐酸安非他酮缓释片获得国内临床批件并豁免药代动力学试验。

2．**公司药品种类丰富，为公司可持续发展提供保障。**截至2019年末，公司子公司人福医药集团股份公司药品种类丰富，共有152个品种纳入国家基药目录，302个品种纳入国家医保目录。

3．**公司经营活动现金流保持净流入状态，且收入实现质量有所提高。**2019年，公司加大经营资金回笼力度，公司经营活动产生的现金流量净额为36.53亿元，较上年增长35.37%；现金收入比为110.33%，较上年上升9.35个百分点。

关注

1．**公司整体资产质量一般。**截至2019年末，公司应收账款和存货合计较上年末增长25.64%，占总资产的23.61%，对营运资金形成占用，加大了公司的资金周转压力；商誉和无形资产合计占总资产比重为21.41%，若未来业务整合不到位或被并购标的经营业绩不及预期，公司商誉和无形资产仍存在减值风险；资产受限比例较高，达到17.39%。

2．**公司整体债务负担重，且存在较大的集中偿付压力。**截至2019年末，公司全部债务为467.41亿元，较上年末增长13.13%；公司全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为58.23%和40.77%。2020年，公司将有236.53亿元债务到期，存在较大的集中偿付压力。

3．**公司费用控制能力有待提高，非经常性损益对利润影响较大**。2019年，公司费用收入比为31.11%，较上年上升0.94个百分点；资产减值损失和信用减值损失合计占营业利润的20.79%，投资收益占营业利润的59.38%。

4．**所有者权益结构稳定性较弱。**截至2019年末，公司少数股东权益占比为70.00%，归属于母公司所有者权益中未分配利润占比为34.23%。

分析师

宁立杰　登记编号（R0040218030002）
崔濛骁　登记编号（R0040219050004）

邮箱：lh@unitedratings.com.cn
电话：010-85172818
传真：010-85171273
地址：北京市朝阳区建国门外大街2号PICC大厦10层（100022）
网址：www.unitedratings.com.cn

信用评级报告声明

除因本次跟踪评级事项联合信用评级有限公司（联合评级）与评级对象构成委托关系外，联合评级、评级人员与评级对象不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

联合评级与评级人员履行了尽职调查和诚信义务，有充分理由保证所出具的跟踪评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

本跟踪评级报告的评级结论是联合评级依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因评级对象和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。本评级报告所依据的评级方法在公司网站公开披露。

本跟踪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。

本跟踪评级报告中引用的评级对象相关资料主要由评级对象提供，联合评级对所依据的文件资料内容的真实性、准确性、完整性进行了必要的核查和验证，但联合评级的核查和验证不能替代评级对象及其它机构对其提供的资料所应承担的相应法律责任。

本跟踪评级报告自出具之日起至本次（期）债券到期兑付日有效；本次（期）债券存续期间，联合评级将持续开展跟踪评级，根据跟踪评级的结论，在存续期内评级对象的信用等级有可能发生变化。

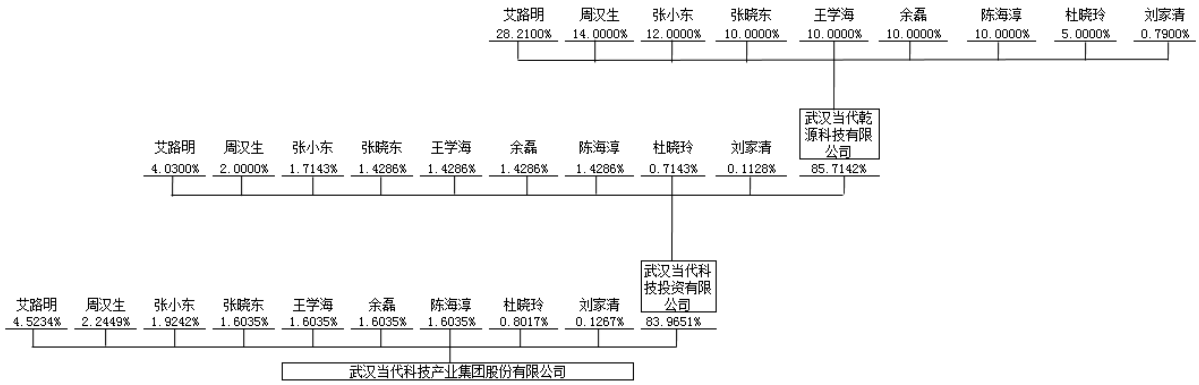
分析师：

联合信用评级有限公司

一、主体概况

武汉当代科技产业集团股份有限公司（以下简称“当代集团”或“公司”）原名武汉市洪山当代生化技术研究所，是经武汉市洪山区科学技术委员会洪科〔88〕84 号批准成立的民办集体所有制企业。1992 年 8 月 10 日，公司注册资本增加到 340.00 万元，经武汉市洪山区审计事务所出具了 No. 008431 号企业登记验资证明，公司名称变更为“武汉市当代科技发展总公司”。2001 年 2 月 21 日，公司股东以货币资金出资增加注册资本至 8,800.00 万元，经湖北永信会计师事务所鄂永会字〔2001〕第 016 号验资报告验证；公司类型变更为有限责任制，公司名称变更为“武汉市当代科技发展有限公司”。2001 年 11 月 19 日，公司工商登记机关变更为“武汉市东湖新技术开发区分局”，同时名称变更为“武汉当代科技投资有限公司”。2001 年 11 月 23 日，经湖北省人民政府鄂政股函〔2001〕47 号文件同意，对“武汉当代科技投资有限公司”进行股份制改造，公司类型变更为股份有限公司，改制后公司名称变更为“武汉当代科技投资股份有限公司”，并增加股本至 1 亿元，该事项经湖北大信会计师事务所鄂信验字〔2001〕第 44 号验资报告验证。2004 年 8 月 2 日，公司名称变更为现名。后历经多次增资、定增、增资及转增后，截至 2020 年 3 月末，公司注册资本为 55.00 亿元，实收资本为 52.00 亿元；武汉当代科技投资有限公司为公司控股股东，艾路明先生为公司实际控制人。公司所持有的 3 家上市公司股份质押比例较高，具体情况如表 1 所示。

图 1　截至 2020 年 3 月末公司股权结构图



资料来源：公司提供

表 1　截至 2020 年 5 月末公司所持有上市子公司股份质押情况（单位：%）

证券代码	证券简称	公司持股质押比例
600136.SH	当代文体[1]	51.16
600079.SH	人福医药	79.97
002159.SZ	三特索道	73.70

资料来源：Wind，联合评级整理

跟踪期内，公司经营范围和组织架构未发生重大变化。截至 2020 年 3 月末，公司纳入合并范围一级子公司共计 18 家。截至 2019 年末，公司拥有在职员工 19,713 人。

截至 2019 年末，公司合并资产总额 979.10 亿元，负债合计 643.75 亿元，所有者权益（含少数股东权益）335.35 亿元，其中归属于母公司所有者权益 100.62 亿元。2019 年，公司实现营业收入

[1]原名为武汉当代明诚文化股份有限公司，2019 年 9 月 25 日变更为武汉当代明诚文化体育集团股份有限公司；2020 年 5 月 20 日，证券简称由“当代明诚”变更为“当代文体”，公司证券代码“600136.SH”不变

299.87 亿元，净利润（含少数股东损益）15.92 亿元，其中归属于母公司所有者的净利润 2.87 亿元；经营活动产生的现金流量净额 36.53 亿元，现金及现金等价物净增加额-18.52 亿元。

截至 2020 年 3 月末，公司合并资产总额 1,024.69 亿元，负债合计 687.44 亿元，所有者权益（含少数股东权益）337.24 亿元，其中归属于母公司所有者权益 103.05 亿元。2020 年 1－3 月，公司实现营业收入 56.59 亿元，净利润（含少数股东损益）2.84 亿元，其中归属于母公司所有者的净利润 2.39 亿元；经营活动产生的现金流量净额 9.81 亿元，现金及现金等价物净增加额 12.51 亿元。

公司地址：武汉市东湖新技术开发区光谷大道 116 号。法定代表人：周汉生。

二、债券发行及募集资金使用情况

1. 19当代F1

经中国证券监督管理委员会证监许可〔2019〕1023 号文核准，公司于 2019 年 9 月 3 日结束发行“武汉当代科技产业集团股份有限公司 2019 年公开发行公司债券(第一期)”，债券简称“19 当代 F1”，债券代码“155676.SH”，发行规模为 6.00 亿元，票面利率为 7.30%。“19 当代 F1”债券期限为 5 年期，债券存续期第 3 年末附公司调整票面利率选择权及投资者回售选择权。“19 当代 F1”采用单利按年计息，不计复利。每年付息一次，到期一次还本，最后一期利息随本金的兑付一起支付。

“19 当代 F1”付息日为债券存续期内每年的 9 月 3 日，截至本报告出具日，“19 当代 F1”尚未到第一个付息日。

截至 2020 年 3 月末，“19 当代 F1”扣除发行费用后得到募集资金 59,550 万元，全部用于偿还到期公司债券，按照募集说明书披露的用途使用。

2. 19当代02

“武汉当代科技产业集团股份有限公司 2019 年公开发行公司债券(第二期)”于 2019 年 12 月 6 日在上海证券交易所上市，债券简称“19 当代 02”，债券代码“163039.SH”，发行规模为 7.00 亿元，票面利率为 7.50%。“19 当代 02”债券期限为 5 年期，债券存续期第 3 年末附公司调整票面利率选择权及投资者回售选择权。“19 当代 02”采用单利按年计息，不计复利。每年付息一次，到期一次还本，最后一期利息随本金的兑付一起支付。

“19 当代 02”付息日为债券存续期内每年的 11 月 28 日，截至本报告出具日，“19 当代 02”尚未到第一个付息日。

截至 2020 年 3 月末，“19 当代 02”扣除发行费用后得到募集资金 69,475 万元，其中 20,000 万元用于偿还银行承兑汇票，39,500 万元用于偿还银行借款，按照募集说明书披露的用途使用。

3. 19当代03

“武汉当代科技产业集团股份有限公司 2019 年公开发行公司债券（第三期）”于 2020 年 1 月 6 日在上海证券交易所上市，债券简称“19 当代 03”，债券代码“163087.SH”，发行规模为 7.00 亿元，票面利率为 7.50%。“19 当代 03”债券期限为 5 年期，债券存续期第 3 年末附公司调整票面利率选择权及投资者回售选择权。“19 当代 03”采用单利按年计息，不计复利。每年付息一次，到期一次还本，最后一期利息随本金的兑付一起支付。

“19 当代 03”付息日为债券存续期内每年的 12 月 20 日，截至本报告出具日，“19 当代 03”

尚未到第一个付息日。

截至 2020 年 3 月末，“19 当代 03”扣除发行费用后得到募集资金 69,475 万元，已用于偿还有息负债，按照募集说明书披露的用途使用。

三、行业分析

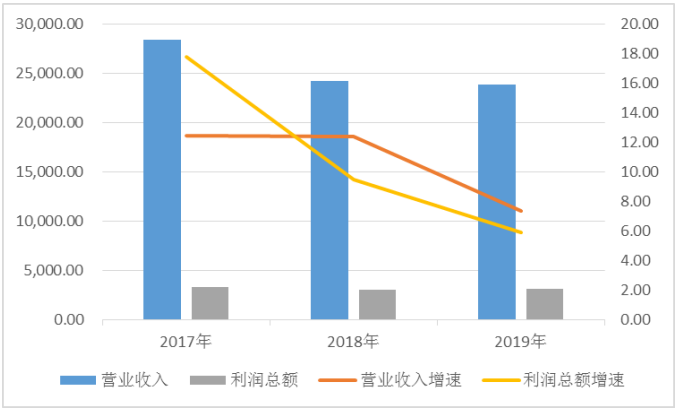
1. 行业概况

我国医药制造业在经过前期高速增长后行业步入稳定增长阶段。近年来，随着医药卫生体制改革不断深化、医药行业政策密集出台，我国医药制造业行业增速有所放缓。

医药产业是世界增长最快的朝阳产业之一，20 世纪 70 年代以来，全球的制药行业始终保持高于国民经济的发展速度，与国际相比，中国医药行业还处于生命周期的成长阶段。医药行业关系国计民生，需求具有刚性，药品需求弹性普遍较小，因此医药制造业具有防御性特征，抵御经济周期风险的能力较强。此外，医药行业属于技术密集型行业，具有高投入高风险的特点。随着国内经济的发展、居民生活水平的提高及保健意识的增强，近年来中国医药制造业总体保持了较高的增长速度。

2010 年以来，随着基层医疗机构的发展，新兴农村合作医疗建设以及医改的深入，中国药品市场需求快速增长。近年来，随着医药卫生体制改革不断深化、医药行业政策密集出台，对行业发展产生了深刻影响。根据国家统计局发布的数据显示，我国医药行业收入及利润增长依然稳定但增速不断放缓，2019 年我国医药制造业企业实现营业收入 23,908.60 亿元，较上年增长 7.40%，增速较上年下降 5.00 个百分点；实现利润总额 3,119.50 亿元，较上年增长 5.90%，增速较上年下降 3.60 个百分点。

图2　2017年以来中国医药工业总产值变化（单位：亿元、%）



资料来源：Wind

2. 行业政策

医药行业是对政策依赖较高的行业。近年来，仿制药一致性评价的推进、带量采购的落地执行等均对行业产生了深刻的影响。未来，医疗控费仍将是行业主旋律，政策将不断促进仿制药价格回归至合理水平。

医改是影响整个医药行业的关键因素。2019 年是中国医药产业政策落地的一年，围绕“供给侧改革”和“降价”两大主基调深化医药行业变革。从药品优先审评政策、医保目录准入谈判降价到全国药品集中采购的扩围等，一方面一定程度上压缩了企业的盈利空间，另一方面对企业的研发创

新能力提出了挑战。

表 2　2019 年以来医药行业重要政策梳理

时间	政策	主要内容	影响
2019 年 7 月	国家卫健委等《第一批国家重点监控合理用药药品目录（化药及生物制品）》	要求加强目录中 20 种药品临床应用的全程管理，同时提出了要加强目录外药品的处方管理，加强药品临床使用监测和绩效考核，并要求各省级卫生健康行政部门要会同中医药主管部门在《目录》基础上，形成省级重点监控合理用药药品目录并公布	有助于提升合理用药水平；纳入该目录的产品，可预见销量将大幅下跌，促使生产企业优化产品布局
2019 年 8 月	国家医保局、人社部《国家基本医疗保险、工伤保险和生育保险药品目录》	2019 版医保目录中常规准入部分共收载药品 2643 个，其中西药 1322 个、中成药 1321 个，中药饮片采用准入发管理，共纳入 892 个；另有 150 个药品被调出	从整体上提升了医保基金的保障能力和水平，有利于优化用药结构，促进国内医药产业创新发展；但对医保基金的支付造成一定压力，未来药品降价仍为趋势
2019 年 9 月	第二批带量采购	在包括山西、内蒙古、辽宁、吉林、黑龙江、江苏、浙江等 25 个地区开展，采购品种为阿托伐他汀口服常释剂型等 25 个品种	多品种药价再次下调
2019 年 10 月	国家卫健委等《第一批鼓励仿制药品目录》	纳入目录的品种有 33 个，包括多种抗癌药、帕金森病药物、癫痫药物、降脂药物、儿童药物等，属于国内专利到期和专利即将到期、尚没有提出注册申请，或临床供应短缺（竞争不充分）以及企业主动申报的药品	该目录的制定引导企业研发、注册和生产，有利于促进仿制药研发，提高药品供应保障能力

资料来源：公开资料

3. 行业关注

（1）研发和创新能力不足

中国大部分医药产品为仿制药，新药研究开发能力较弱。在化学原料药领域，虽然中国多数化学原料药尤其是低端原料药生产工艺水平已经接近世界领先水平，但在固体分散技术、纳米技术、包合技术、乳化技术、脂质体制备技术、微囊微球技术等高端产品尤其是份额较大的专利药物原料药与国外先进水平还有相当大的差距。从研发模式看，中国新药研发体系以高校和科研院所为主，而西方发达国家的新药研发以企业为主。中国制药行业企业机制尚未形成，研发投入不足，严重制约了中国医药制造业的国际竞争力的提高。

（2）一致性评价进程加快，配套政策逐步完善，带量采购范围扩大，将加速企业间分化

自 2016 年一致性评价工作启动以来，国家陆续出台多项配套细则，保障一致性评价工作持续推进。2018 年 2 月至 7 月，国家药监局陆续公布了第二批至第五批通过一致性评价的品种，每批的品种品规不断增长，评审和通过速度明显提升。《中国上市药品目录集》数据库显示，截至 2019 年 5 月 18 日，共有 192 个品种完成一致性评价。口服固体制剂的一致性评价尚未完成，CDE 于 2017 年 12 月发布了《已上市化学仿制药（注射剂）一致性评价技术要求（征求意见稿）》（以下简称“《征求意见稿》”）。相对于口服固体制剂而言，注射剂的覆盖范围更广，终端金额更大，涉及企业更多。《征求意见稿》虽未对开展范围、时间节点等作出详细说明，但可以预见，注射剂的一致性评价已经被提上日程。在配套政策支持方面，通过一致性评价的品种，药品监管部门允许其在说明书和标签上予以标注，并将其纳入《中国上市药品目录集》；对同品种药品通过一致性评价的药品生产企业达到 3 家以上的，在药品集中采购等方面，原则上不再选用未通过一致性评价的品种。此外，《国家基本药物目录（2018 年版）》已建立动态调整机制，通过一致性评价的品种优先纳入目录，未通过一致性评价的品种将逐步调出目录。2018 年 11 月，中央全面深化改革委员会第五次会议通过了《国家组织药品集中采购试点方案》，选取了 31 种通过一致性评价的药品，在北京、上海、天津、重庆、广州、深圳、沈阳、大连、厦门、成都、西安“4 直辖市+7 重点城市”试点，采取带量采购的方式，单一货源，最低价者中标。带量采购的目的是通过确定采购规模，降低交易成本，从而实现药品价格的降低，并有利于实现仿制药替代。2019 年 9 月 24 日，新一轮药品带量采购扩面开标，本次联

盟采购共有 77 家企业，产生拟中选企业 45 家，拟中选产品 60 个。与联盟地区 2018 年最低采购价相比，拟中选价平均降幅 59%；与“4+7”试点中选价格水平相比，平均降幅 25%。

4. 行业发展

未来，医药市场将持续扩容、行业资源向龙头企业聚拢以及市场向基层倾斜这三大政策效应将逐步显现。

随着药品消费水平的快速提高，社会保障体系的不断完善，再加上我国人口数量的增长以及城镇化、老龄化趋势，未来医药制造仍将保持稳定的发展趋势。政府对医疗事业投入的加大及对部分细分领域的政策性倾斜将有效拉动未来药品市场需求。同时，随着生产端去产能和消费端调结构的各项政策陆续颁布且落地，药品价格下降趋势仍将持续，具备资金优势、研发实力、品种优势的医药制造企业将在竞争中胜出，行业集中度及企业规模有望进一步提升。对于有新产品纳入新版医保目录的医药制造企业来说，销售增长可期；两票制、医药分家、阳光采购等医药流通领域的政策有可能传导至上游制造行业，为做大收入同时提高终端控制力度，医药综合类企业可能将加快医药流通业务的布局。

四、管理分析

跟踪期内，公司的经营管理制度无重大变化；公司财务总监发生变动，由李松林先生变更为杨奕江先生；高级管理人员及核心技术人员基本保持稳定，主要管理制度连续，管理运作正常。

五、经营分析

1. 经营概况

2019 年，公司营业收入保持增长态势，净利润实现扭亏为盈；综合业务毛利率保持稳定，整体经营情况良好。2020 年一季度，受新冠肺炎疫情影响，公司收入和净利润规模均有不同程度下降。

公司主要从事医药、房地产、旅游以及影视文化体育等业务。作为产业投资型企业，公司业务经营主要由下属子公司负责运营。2019 年，公司实现营业收入 299.87 亿元，较上年增长 8.16%；实现净利润 15.92 亿元，较 2018 年（-3.86 亿元）扭亏为盈。

公司主营业务突出，2019 年主营业务收入占营业收入的比重为 99.04%。从营业收入构成来看，医药板块为公司营业收入的主要来源，2019 年收入较上年增长 16.85%至 215.43 亿元，主要系子公司人福医药集团股份公司（以下简称“人福医药”）加强营销体系建设，完善市场布局，不断优化产品资源与客户结构所致；占营业收入的比重较上年上升 5.34 个百分点至 71.84%。2019 年房地产板块收入较上年增长 133.52%至 20.55 亿元，主要系当年结转项目面积增加所致；占营业收入的比重较上年上升 3.68 个百分点至 6.85%。2019 年旅游板块收入较上年增长 5.47%至 5.98 亿元，占营业收入的比重为 2.00%；影视文化体育板块收入较上年下降 33.21%至 17.82 亿元，主要系子公司武汉当代明诚文化体育集团股份有限公司（以下简称“当代文体”）受所处行业周期影响，体育营销业务收入下降所致，占营业收入的比重较上年下降 3.68 个百分点至 5.94%。公司其他业务主要为石油制品贸易、热力环保设备业务及综合金融业务等，2019 年实现收入较上年下降 22.51%至 40.08 亿元，占营业收入的比重为 13.37%。

表 3　2017－2019 年公司营业收入构成及毛利率情况（单位：亿元、%）

项目	2017 年			2018 年			2019 年		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
医药	152.44	65.68	38.08	184.37	66.50	40.02	215.43	71.84	39.49
房地产	15.03	6.47	39.06	8.80	3.17	38.58	20.55	6.85	29.55
旅游	5.39	2.32	52.82	5.67	2.05	61.90	5.98	2.00	63.64
影视文化体育	9.12	3.93	55.98	26.68	9.62	34.97	17.82	5.94	22.11
其他	50.13	21.60	14.46	51.72	18.66	19.34	40.08	13.37	20.83
合计	**232.11**	**100.00**	**34.09**	**277.24**	**100.00**	**36.08**	**299.87**	**100.00**	**35.76**

资料来源：公司提供

从毛利率情况看，2019 年公司综合业务毛利率基本保持稳定。其中，医药板块毛利率始终保持在较高水平，2019 年毛利率较上年下降 0.53 个百分点至 39.49%；房地产板块毛利率较上年下降 9.03 个百分点至 29.55%，与当年结转项目盈利能力有关；旅游板块毛利率较上年上升 1.74 个百分点至 63.64%；影视文化体育板块毛利率较上年下降 12.86 个百分至 22.11%，主要系影视文体业务收入下降以及固有成本增加所致；其他板块毛利率较上年上升 1.49 个百分点至 20.83%。

2020 年 1－3 月，受新冠肺炎疫情影响，公司实现营业收入 56.59 亿元，较上年同期下降 19.01%；实现营业利润 4.16 亿元，较上年同期下降 29.88%；实现净利润 2.84 亿元，较上年同期下降 32.85%。

2. 医药制造业务

2019 年，人福医药制造板块产品产销量均有不同程度的增长，整体经营情况良好。未来，随着麻醉药产品的多科室终端推广和海外业务的逐步发展，人福医药制造业务收入及利润有望进一步增长。

医药制造方面，公司医药业务主要由子公司人福医药负责运营，人福医药已进入的主要细分行业包括神经系统用药、生育调节药、维吾尔民族药、体外诊断试剂等，并逐步开拓美国仿制药业务以及全球两性健康业务。

（1）生产经营

神经系统用药

人福医药神经系统用药的研发、生产与销售主要依托其控股子公司宜昌人福药业有限责任公司（以下简称“宜昌人福”）和武汉人福药业有限责任公司（以下简称“武汉人福”），主要产品包括枸橼酸芬太尼注射液、枸橼酸舒芬太尼注射液、注射用盐酸瑞芬太尼、咪达唑仑注射液、盐酸氢吗啡酮注射液等，该类药品的生产和流通受到严格的政府管制，具有极强的专业性和较高的政策壁垒，目前产业集中度较高，宜昌人福在国内处于领先地位。

表 4　2017－2019 年及 2020 年一季度人福医药主要产品产量情况

治疗领域	产品名称	产量			
		2017 年	2018 年	2019 年	2020 年 1－3 月
神经系统用药	枸橼酸芬太尼注射液（万支，按 2ml:0.1mg 折算）	4,107.30	3,207.74	3,291.08	91.78
	枸橼酸舒芬太尼注射液（万支，按 1ml:50ug 折算）	4,251.97	3,810.27	5,398.59	665.54
	注射用盐酸瑞芬太尼（万支，按 1mg 折算）	1,407.79	1,858.77	2,348.92	308.46
	咪达唑仑注射液（万支，按 2ml:2mg 折算）	857.93	1,212.48	1,533.66	253.10
	盐酸氢吗啡酮注射液（万支）	137.86	203.48	344.32	155.74
生育调节药	米非司酮制剂（万盒）	634.28	532.56	572.74	112.07

	黄体酮原料药（kg）	48,735.86	84,443.77	83,832.87	14,280.31
抗生素	硫酸新霉素原料药（万十亿）	148.30	62.81	136.87	25.70

资料来源：人福医药提供

表 5　2017－2019 年及 2020 年一季度人福医药主要产品销量及价格情况

治疗领域	产品名称	销量				售价（单位：元/支、元/盒、元/kg、元/万十亿单位）			
		2017 年	2018 年	2019 年	2020 年 1－3 月	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年 1－3 月
神经系统用药	枸橼酸芬太尼注射液（万支，按 2ml:0.1mg 折算）	3,757.09	2,992.81	3,157.84	760.57	28.50	27.75	27.81	26.86
	枸橼酸舒芬太尼注射液（万支，按 1ml:50ug 折算）	3,504.44	3,898.35	4,553.83	1,302.92	345.55	345.18	344.88	342.43
	注射用盐酸瑞芬太尼（万支，按 1mg 折算）	1,328.39	1,692.09	2,006.16	541.37	381.93	382.33	380.32	381.45
	咪达唑仑注射液（万支，按 2ml:2mg 折算）	1,094.30	1,132.43	1,359.01	361.72	61.71	62.86	64.65	64.71
	盐酸氢吗啡酮注射液（万支）	103.57	178.94	266.11	120.28	548.72	551.76	564.03	568.14
生育调节药	米非司酮制剂（万盒）	621.46	559.45	567.83	129.05	17.00	16.78	17.69	17.89
	黄体酮原料药（kg）	43,654.17	86,768.74	88,223.00	14,283.62	16.81	17.82	16.27	16.83
抗生素	硫酸新霉素原料药（万十亿）	142.53	70.05	135.85	25.62	1.46	1.44	1.44	1.48

注：因产品的品规不同，上表中的销量为不同品规折算后的数值，售价为均价
资料来源：人福医药提供

从生产能力看，截至 2020 年 3 月末，人福医药已具备年产小容量注射液 6 亿支、冻干粉针 2,000 万瓶、片剂 50 亿片、颗粒剂 2,000 万袋、胶囊 2.50 亿粒、糖浆及口服液 1,000 万瓶的生产能力，较上年同期无变化。

宜昌人福（人福医药持有其 67.00%股权）注册资本 2.94 亿元，是国家麻醉药品定点研发生产企业、国家重点高新技术企业，现建有开发区园区、远安园区、生物产业园区三大生产基地。除麻醉类药品外，宜昌人福还生产瑞丁、瑞尼、福必安、泰瑞特、普复舒、倍泰、术能等名牌产品。截至 2019 年末，宜昌人福资产总额为 52.33 亿元，净资产为 35.20 亿元。2019 年，宜昌人福实现营业收入 40.06 亿元，较上年增长 27.51%；实现净利润 11.00 亿元，较上年增长 37.37%。

武汉人福（人福医药持有其 98.33%股权，宜昌人福持有其 1.67%股权）注册资本 2.60 亿元，是国家级高新技术企业。该公司目前拥有生产批件 62 个，20 个品种被列入国家医保目录，其中列入甲类医保目录 8 个，主要产品有奥卡西平片、小牛血去蛋白提取物注射液、布洛芬混悬液等。截至 2019 年末，武汉人福资产总额为 6.61 亿元，净资产为 5.44 亿元。2019 年，武汉人福实现营业收入 5.91 亿元，较上年下降 11.71%；实现净利润 0.81 亿元，较上年增长 6.71%。

近年来，人福医药麻醉药品继续保持行业领先地位，且多科室拓展效益显现，神经系统用药的产销量整体呈增长态势。2019 年，宜昌人福获得烟酸缓释片、萘普生钠片、氯化钾缓释片 3 个 ANDA 文号，同时 ANDA 产品盐酸安非他酮缓释片获得国内临床批件并豁免药代动力学试验。2019 年盐酸氢吗啡酮注射液受益于多科室临床需求增加，产销量大幅增长；其他主要产品产销量均保持稳定增长。

2019 年，人福医药神经系统用药销售收入为 44.58 亿元，较上年增长 24.59%。其中，宜昌人福的非手术科室实现销售收入近 6 亿元，较上年同期增长约 50.00%。

生育调节药

人福医药生育调节药的研发、生产与销售主要依托下属控股子公司湖北葛店人福药业有限责任公司（以下简称“葛店人福”）进行。葛店人福（人福医药持有其 81.07%股权）注册资本为 1.28 亿元，是专业从事生育调节药物和甾体激素类原料药及制剂的研发、生产与销售的国家重点高新技术企业，主要产品为米非司酮片（胶囊）、米索前列醇片、左炔诺孕酮胶囊、非那雄胺、醋酸环丙孕酮等。截至 2019 年末，葛店人福资产总额为 9.56 亿元，净资产为 3.49 亿元。2019 年，葛店人福实现营业收入 6.03 亿元，较上年增长 18.32%；实现净利润 0.82 亿元，较上年增长 31.53%。

2019 年，米非司酮制剂产销量分别较上年增长 7.54%和 1.50%，黄体酮原料药产销量分别较上年下降 0.72%和增长 1.68%，基本保持稳定。

2019 年，人福医药生育调节药销售收入为 5.98 亿元，较上年增长 17.72%。

维吾尔民族药

人福医药维吾尔民族药品业务主要依托其下属控股子公司新疆维吾尔药业有限责任公司（以下简称“新疆维药”）进行。新疆维药（人福医药持有其 73.25%股权）注册资本 2,000,00 万元，是国家重点高新技术企业，目前拥有 20 个国药准字号产品文号，其中有 12 个全国独家品种，4 个国家中药保护品种，12 个品种被列入国家医保目录，20 个品种被列入新疆维吾尔自治区地方医保目录，主要产品有祖卡木颗粒、寒喘祖帕颗粒、复方木尼孜其颗粒、通滞苏润江胶囊等。截至 2019 年末，新疆维药资产总额为 5.30 亿元，净资产为 3.26 亿元。2019 年，新疆维药实现营业收入 5.32 亿元，较上年增长 23.68%；实现净利润 0.61 亿元，较上年增长 4.60%。

2019 年，新疆维药继续加大疆外市场的开发力度，人福医药维吾尔民族药销售收入为 5.32 亿元，较上年增长 23.72%。

两性健康业务

两性健康业务以控股子公司乐福思健康集团（人福医药持有其 60.00%股权）为平台，拓展全球两性健康业务。乐福思健康集团运营有 Lifestyles、Jissbon（杰士邦）、Manix、Unimil、Blowtex、SKYN 等知名安全套品牌，销售渠道已覆盖中国、美国、日本、澳洲、巴西、泰国等 60 多个国家，市场份额近 20%。截至 2019 年末，乐福思集团资产总额为 51.91 亿元，净资产为 28.18 亿元。2019 年，乐福思健康集团实现营业收入 19.28 亿元，较上年增长 16.31%；实现净利润 0.45 亿元，较上年增长 39.03%，主要系国内线上业务快速发展，安全套产品毛利率上升所致。

2019 年，人福医药两性健康业务销售收入为 19.28 亿元，较上年增长 16.28%。

其他海外业务

近年来，人福医药坚持实施国际化战略，加快推进海外药品研发注册和商业渠道拓展。人福医药制剂出口业务主要依托其子公司武汉普克、Puracap Pharmaceutical LLC（以下简称“美国普克”）和宜昌人福进行；除此之外，人福医药于 2016 年 5 月并购 Epic Pharma（人福医药持有其 100%股权），该公司业务集药品研发、生产、销售为一体，具备管制类药品生产资质（美国药品监管局 DEA 认证）。

Epic Pharma 目前生产经营 200 多个品规的化学仿制药，主要产品有熊去氧胆酸胶囊、盐酸羟考酮速释片、舒林酸片、盐酸氯苯甲嗪、盐酸尼卡地平等。为应对市场环境变化，Epic Pharma 在挖掘已有产品潜力和加快新产品上市的基础上，依托成熟销售平台与国内外企业开展经销合作，2019 年，EpicPharma 实现营业收入 8.41 亿元，较上年增长 86.58%；实现净利润 0.17 亿元，较上年实现扭亏为盈。

截至 2019 年末，人福医药境外资产 72.98 亿元，占其总资产的比重为 20.84%，主要为 Epic Pharma、乐福思健康集团等公司股权。

（2）原材料采购与商品销售

2019 年，人福医药原材料采购模式、结算方式未发生重大变化，原材料均为各子公司自行采购。结算方式上，人福医药一般采用电汇付款、银行承兑汇票和信用证方式，其中电汇的付款方式为即时到账，银行承兑汇票付款时间为 3~6 个月，信用证的付款时间一般为 90~180 天。

2019 年，人福医药产品销售模式、结算模式未发生重大变化，仍采取专业学术推广、专业招商及普药助销三位一体的模式。结算方式上，人福医药一般给予医院 6~8 个月账期，给予商业公司 1~3 个月账期，通常以电汇、承兑等方式结算。

3．医药商业

2019 年，人福医药积极调整产品结构，提升经营效率，人福湖北收入及净利润实现增长；北京医疗受医保控费等政策以及供应商提高产品供应价格影响，收入及净利润有所下降。

人福湖北（人福医药持有其 83.52%股权，根据增资协议的远期回购约定，人福医药持有其 100.00%权益）和北京巴瑞医疗器械有限公司（人福医药持有其 80.00%股份，以下简称“北京医疗”）为医药流通业务核心企业。人福湖北是人福医药全资控股的一家大型医药商业企业，也是人福医药医药商业板块的龙头企业和医药商业运营管理平台。人福湖北目前下辖 20 多家控股子公司，现已形成“1 家省级平台公司+16 家市级公司+N 家市级特色经营公司”的业务格局，全面覆盖湖北省内各级各类医疗卫生机构。截至 2019 年末，人福湖北总资产为 69.74 亿元，净资产为 19.94 亿元。2019 年，人福湖北积极调整产品业务结构，提升经营效率，实现营业收入 63.51 亿元，较上年增长 14.31%；实现净利润 1.45 亿元，较上年增长 16.56%。

北京医疗现已与京冀豫区域内 80 家三级以上的重点医院建立合作，经销的主要产品有罗氏的生化免疫诊断产品、分子诊断产品、组织病理系列产品和生命科学产品，此外还经销 ABSCIEX 质谱设备、illumina 高通量测序仪、ThermoFisher 过敏原检测产品等。截至 2019 年末，北京医疗资产总额为 15.46 亿元，净资产为 12.53 亿元。2019 年，受到医保控费等政策以及供应商提高产品供应价格影响，北京医疗实现营业收入 13.07 亿元，较上年下降 2.10%；实现净利润 2.05 亿元，较上年下降 15.51%。

从销售模式来看，2019 年人福医药医药流通板块的销售终端仍以医院纯销为主，其次是商业调拨及药店零售方面。其中，医院纯销占人福医药医药流通收入比重为 88.65%，商业调拨占 10.72%，药店零售占 0.63%。账期方面，医院客户平均账期 6~8 个月，商业分销客户平均账期 3 个月，零售客户平均账期 1 个月，对人福医药运营资金形成一定占用。

4．其他业务

公司其他业务主要为贸易业务、热力环保设备业务及综合金融业务，2019 年公司其他业务收入有所下降，但仍为公司营业收入的重要补充。

公司贸易业务主要品种为石油制品、矿产品及农副产品，均为现货交割，结算方式主要为银行存款及承兑汇票，账期一般在 20 天左右，不超过 60 天；受原油及矿产品价格波动影响，公司贸易业务毛利率波动较大。受综合金融业务占比上升影响，公司其他业务毛利率持续上升。2019 年，公司其他业务收入 40.08 亿元，较上年下降 22.51%，主要系贸易业务收入减少所致。

5. 在建项目

公司在建项目尚需投资规模较大，未来面临较大的资金支出压力。

截至 2019 年末，公司医药板块在建项目总投资 8.50 亿元，主要为宜昌三峡制药硫酸新霉素产业基地项目和宜昌妇幼新院区项目；公司已完成投资 5.07 亿元，尚需投资 3.43 亿元。截至 2019 年末，公司房地产板块在建项目总投资 119.73 亿元，主要为当代云谷项目、华夏创业中心项目和当代璞誉项目等；公司已完成投资 69.24 亿元，尚需投资 50.49 亿元。公司房地产项目未来存在较大的资金支出压力。

表 6　截至 2019 年末公司重大在建项目投资情况表（单位：万元）

项目名称	资金来源		总投资	已投资额	未来投资计划	
	贷款	自筹			2020 年	2021 年
宜昌妇幼新院区项目		39,000.00	39,000.00	15,587.88	23,412.12	-
宜昌三峡制药硫酸新霉素产业基地项目	20,000.00	26,000.00	46,000.00	35,123.13	10,876.87	-
医药板块小计	**20,000.00**	**65,000.00**	**85,000.00**	**50,711.01**	**34,288.99**	**-**
当代云谷		350,000.00	350,000.00	134,719.27	13,440.00	79,520.00
当代国际城		166,900.00	166,900.00	157,155.12	5,200.00	2,272.44
当代璞誉		680,369.63	680,369.63	400,483.84	46,100.16	81,015.39
房地产板块小计	**-**	**1,197,269.63**	**1,197,269.63**	**692,358.23**	**64,740.16**	**162,807.83**
合计	**20,000.00**	**1,262,269.63**	**1,282,269.63**	**743,069.24**	**99,029.15**	**162,807.83**

资料来源：公司提供

6. 重大事项

（1）人福医药

出售钟祥市人民医院新院区不动产

人福医药全资子公司人福钟祥医疗管理有限公司（以下简称“钟祥医疗”）与钟祥市兴瑞资产经营管理有限公司（以下简称“兴瑞资产”）于 2019 年 12 月 30 日签署《资产购买协议》，钟祥医疗将其所有的钟祥市人民医院新院区不动产出售给兴瑞资产。出售总价款将根据工程决算审计结果确定，兴瑞资产先行支付部分出售价款人民币 67,000 万元，工程决算审计结果认定的出售总价款与 67,000 万元之间的差额部分，钟祥医疗仍享有按此前与钟祥市人民政府约定的 8%的比例收取管理费（含租赁费）的权利。

拟发行股份及支付现金购买宜昌人福 13%股权

人福医药拟通过发行股份及支付现金方式，向自然人李杰、陈小清、徐华斌购买其合计持有的宜昌人福 13%股权（以下简称“标的资产”）。本次交易完成后，人福医药将持有宜昌人福 80.00%股权，仍为宜昌人福的控股股东。同时，人福医药拟向公司发行股份募集配套资金不超过 100,000 万元，本次募集配套资金非公开发行股票数量将不超过本次交易前总股本 30.00%，募集配套资金总额将不超过本次交易中以发行股份方式购买资产的交易价格的 100.00%。募集配套资金扣除相关中介机构费用及相关税费后，拟用于支付现金对价、补充人福医药流动资金及宜昌人福“小容量注射制剂国际标准生产基地”项目建设。

截至本报告出具日，标的资产相关的审计、评估工作尚未完成，标的资产的评估值及交易作价均尚未最终确定。

人福医药所聘请的资产评估机构被采取出具警示函措施

2020 年 5 月，人福医药公告了《关于对人福医药集团股份公司评估机构中京民信（北京）资产评估有限公司及评估师赵士威、刘章红予以监管关注的决定》。公告内容显示，根据中国证监会湖北监管局《关于对中京民信(北京)资产评估有限公司及资产评估师赵士威、刘章红采取出具警示函措

施的决定》（以下简称“警示函”）（〔2019〕35 号）查明的事实，中京民信（北京）资产评估有限公司（以下简称“中京民信”）及资产评估师赵士威、刘章红在执业人福医药 2018 年商誉减值测试评估项目中存在违规行为，导致其为人福医药出具的相关商誉减值测试报告信息披露不准确、不完整。

《警示函》内容显示，中京民信对美国 Epic 新增业务及新产品销售情况的预测未进行必要的核查验证；在评估报告或评估说明中未充分披露美国 Epic 项目关键评估参数与形成商誉时、以前年度商誉减值测试时不一致的情况及原因；未充分记录执行的评估工作。

（2）当代文体

非公开发行股票

2019 年 9 月 16 日当代文体收到中国证监会出具的《关于核准武汉当代明诚文化股份有限公司非公开发行股票的批复》（证监许可〔2019〕（1578）号）。截至 2019 年 12 月 9 日，当代文体通过非公开发行普通股（A 股）股票实际收到募集资金总额人民币 8.00 亿元，扣除其他上市发行费用后实际募集资金净额为 7.92 亿元，其中：新增注册资本（股本）0.97 亿元，增加资本公积（股本溢价）6.94 亿元。本次发行的对象共 4 名，为公司、李建光、喻凌霄、李红欣。发行对象之李建光、喻凌霄、李红欣与当代文体不存在关联关系。

本次非公开发行股票募集资金总额扣除相关发行费用后的募集资金净额拟用于收购新英开曼股权。

Super Sports Media Inc.是一家体育内容运营商，其核心业务为依托已取得的优质体育版权，专业从事上述内容在各个渠道的分销和运营工作。其目前拥有的核心版权资源主要为英超联赛。Super Sports Media Inc.自成立起即拓展并建立了跨媒体（全媒体）播出平台，其中包括互联网、开路电视、数字付费电视、IPTV、OTT 等。

收到上海证券交易所纪律处分决定

2019 年 2 月 14 日，当代文体披露《关于以集中竞价交易方式回购公司股份预案的公告》，计划自股东大会审议通过本次回购股份方案之日起 6 个月内，以自有或自筹资金回购公司股份，回购金额不低于人民币 0.8 亿元，不超过人民币 1.6 亿元，回购股份价格不高于人民币 12.27 元每股。当代文体未能按其披露的回购计划实施回购，实际回购金额仅达回购计划金额下限的 22.48%，与披露的回购计划存在重大差异，与投资者形成的合理预期不符。上述行为违反了《上海证券交易所股票上市规则》第 1.4 条和《上海证券交易所上市公司回购股份实施细则》第五条、第四十一条等有关规定。当代文体时任董事长易仁涛作为当代文体经营决策及信息披露的第一责任人，全面负责股份回购方案制定、公布和实施，对上述违规行为负有主要责任，违反了《股票上市规则》第 3.1.4 条、第 3.1.5 条，《回购股份实施细则》第六条等有关规定及其在《董事（监事、高级管理人员）声明及承诺书》中作出的承诺。

根据《股票上市规则》第 17.2 条、第 17.3 条和《上海证券交易所纪律处分和监管措施实施办法》等有关规定，上海证券交易所做出以下纪律处分决定：对当代文体和时任董事长易仁涛予以通报批评。

（3）三特索道

拟非公开发行股票

武汉三特索道集团股份有限公司（以下简称“三特索道”）拟向控股股东武汉当代城市建设发展有限公司（以下简称“当代城建发”）非公开发行 A 股股票不超过 41,599,999 股（含本数），当代城建发全部以现金参与认购。本次权益变动前，当代城建发及一致行动人合计持有三特索道 35,561,295 股股份，占本次收购前总股本比例为 25.65%，其中，当代城建发持有三特索道占本次收

购前总股本比例为 20.09%，为三特索道控股股东。本次非公开发行完成后，三特索道总股本达 180,266,665 股。当代城建发及其一致行动人合计持有三特索道 77,161,294 股股份，占三特索道总股本比例为 42.80%，当代城建发仍为三特索道控股股东，不会导致控制权发生变化。

截至本报出具日，本次非公开发行股票申请已获得中国证监会受理。

（4）子公司成功发行公司债券

2020 年 6 月 8 日，公司下属子公司武汉天盈投资集团有限公司（以下简称“天盈投资”）成功发行两期公司债券，分别为“20 天盈 01”和“20 天盈 02”。其中，“20 天盈 01”发行规模为 4.50 亿元，债券期限为 5 年，附第 3 年末公司调整票面利率选择权及投资者回售选择权，票面利率为 6.80%；“20 天盈 02”发行规模为 1.50 亿元，债券期限为 5 年，附第 1 年末、第 2 年末、第 3 年末公司调整票面利率选择权及投资者回售选择权，票面利率为 6.80%。

天盈投资子公司湖北天乾资产管理有限公司于 2020 年 5 月 6 日发行公司债券“20 天乾 02”。“20 天乾 02”发行规模为 10.50 亿元，债券期限为 3 年，票面利率为 6.50%。

截至 2020 年 3 月末，公司全部债务为 485.08 亿元，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 67.09%、58.99%和 40.76%。上述债券发行后，其他因素不变的情况下，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率将上升至 67.61%、59.80%和 42.43%，公司债务负担有所加重。考虑到募集资金部分将用于偿还债务，公司实际债务负担将低于上述预测值。

（5）公司转让新星汉宜 100%股权

公司与武汉当代文化教育产业投资有限公司（以下简称“当代文教”）签署《股权转让协议》，公司拟将其所持有的武汉新星汉宜化工有限公司（以下简称“新星汉宜”）100%的股权转让给当代文教。

新星汉宜成立于 2000 年 9 月 15 日，注册资本为人民币 10 亿元，截至 2020 年 3 月 31 日，新星汉宜单体账面净资产为 12.68 亿元，对应于公司合并报表归属于母公司净资产为 16.20 亿元（评估价值为 16.55 亿元，评估基准日为 2020 年 3 月 31 日）。本次转让后，公司归属于母公司净资产较交易前增加 3,536.22 万元，公司合并范围调整，新星汉宜不再纳入合并报表范围，受少数股东权益减少的影响，公司合并净资产减少 29.05 亿元，占公司 2019 年末合并报表净资产的 8.66%。

7. 经营关注

（1）医保控费、招标限价等政策调整对公司运营产生消极影响

为减轻病患经济负担，保证价格相对低廉药品的生产供应，我国多年来连续对部分药品的最高零售价进行下调，并通过医保控费、招标限价等方式遏制虚高药价，对公司医药板块盈利造成不利影响。此外，相关政策加剧了行业内市场竞争，压缩了公司的利润留存空间。

（2）公司应收账款和存货规模较大，对营运资金占用明显

为缓解相关行业政策对公司业务带来的不利影响，公司积极发展医药商业板块，但随着该板块销售规模的扩大，公司应收账款回收周期有所延长，对资金产生占用。此外，随着公司房地产业务的不断发展，公司库存规模快速增长，对资金产生占用。截至 2019 年末，公司应收账款和存货合计 231.13 亿元，较上年末增长 25.64%，占资产总额的 23.61%。

（3）商誉和无形资产减值风险

2018 年，人福医药子公司 EpicPharma 主要产品熊去氧胆酸胶囊的价格大幅下降，导致该公司销售收入、毛利率、净利润等经营业绩指标大幅下降，人福医药计提商誉减值损失 28.02 亿元，计提

无形资产减值损失 2.09 亿元，合计减值损失 30.11 亿元。截至 2020 年 3 月末，公司合并范围内仍有商誉 80.89 亿元，无形资产 32.81 亿元；若未来业务整合不到位或被并购标的经营业绩不及预期，公司仍存在商誉减值风险和无形资产减值风险。

（4）在建项目资金支出压力较大

公司房地产业务未来所需资金投入较大，医药业务在建工程投资回报期较长，截至 2019 年末，二者未来尚需投资 53.92 亿元，公司面临较大的资金支出压力。

（5）新冠肺炎疫情影响

自新冠肺炎疫情爆发以来，全国实行了较为严格的疫情防控措施及交通管制，人福医药已于 2020 年 2 月 3 日各车间陆续复工和复产。本次疫情对人福医药的生产和经营造成影响较小。公司子公司三特索道旗下分布于全国多个地方的旅游项目的主要业务已主动暂停运营，恢复运营时间将根据各地疫情的情况确定；由于目前疫情尚未完全解除，本次疫情对三特索道短期经营业绩将产生一定不利影响，对未来经营业绩的具体影响尚不确定。

8. 未来发展

公司依据自身经营优势和现有资源进行经营思路的调整，有一定可行性。

医药板块方面，人福医药将强化麻醉药核心业务。发展麻醉药业务和具备细分市场竞争优势的特色医药工业子公司业务（含两性健康用药、其他神经系统用药、维吾尔民族药、皮肤外用药、呼吸系统用药等）两大业务板块，形成具有核心竞争能力的产品线；国际业务方面，人福医药面向全球医药市场进行产业布局，一方面加快推进国际主流市场的产品注册和市场开发，另一方面积极开展国外产品技术引进以及新产品中美同步申报，扩大公司国际化业务的产品管线和市场份额。研发及市场体系建设方面，一方面通过优化集团研发体系、科学选题立项、强化过程管理、引进高端人才，提高整体研发实力，形成合理的产品线研发梯队；另一方面根据终端市场及行业政策，不断调整优化业务模式，按照产品线进行市场队伍建设，为培育“大品种”打好基础。

地产板块方面，公司将以武汉地区为主要市场，以光谷片区为立足点，进行中高档社区开发，利用现有资源拓展持有型物业经营及产业地产项目，完善业务链条与布局。旅游板块方面，三特索道将通过景区交通接驳、景区建设经营和休闲度假配套服务三者有机结合，将资源向优势项目集中，打造、强化明星级旅游目的地项目；采取多种融资方式降低财务成本；整合具备 IP 优势、市场地位、产品契合度的项目。影视文化体育板块，当代文体将完善、延伸在影视、体育产业链条上下游的布局，发掘产业链中价值洼地及新兴增长点，最终建立完整、高效的影视、体育产业生态集群。

六、财务分析

1. 财务概况

公司提供的 2018－2019 年财务报告已经立信会计师事务所（特殊普通合伙）审计，审计结论均为标准无保留审计意见。公司 2020 年一季度财务数据未经审计。公司以持续经营为基础，根据实际发生的交易和事项，按照财政部颁布的《企业会计准则——基本准则》和各项具体会计准则、企业会计准则应用指南、企业会计准则解释及其他相关规定，以及中国证券监督管理委员会《公开发行证券的公司信息披露编报规则第 15 号——财务报告的一般规定》的披露规定编制财务报表

从合并范围看，截至 2019 年末，公司纳入合并范围的一级子公司共计 20 家，较上年新增一级子公司 1 家（非同一控制下企业合并），处置一级子公司 1 家。截至 2020 年 3 月末，公司纳入合并

范围内的一级子公司共计 18 家。考虑到公司合并范围的变动对资产和利润规模等影响较小，主营业务未发生变化，相关会计政策连续，因此财务数据可比性较好。

截至 2019 年末，公司合并资产总额 979.10 亿元，负债合计 643.75 亿元，所有者权益（含少数股东权益）335.35 亿元，其中归属于母公司所有者权益 100.62 亿元。2019 年，公司实现营业收入 299.87 亿元，净利润（含少数股东损益）15.92 亿元，其中归属于母公司所有者的净利润 2.87 亿元；经营活动产生的现金流量净额 36.53 亿元，现金及现金等价物净增加额-18.52 亿元。

截至 2020 年 3 月末，公司合并资产总额 1,024.69 亿元，负债合计 687.44 亿元，所有者权益（含少数股东权益）337.24 亿元，其中归属于母公司所有者权益 103.05 亿元。2020 年 1－3 月，公司实现营业收入 56.59 亿元，净利润（含少数股东损益）2.84 亿元，其中归属于母公司所有者的净利润 2.39 亿元；经营活动产生的现金流量净额 9.81 亿元，现金及现金等价物净增加额 12.51 亿元。

2. 资产质量

截至 2019 年末，公司资产总额小幅增长，资产结构相对均衡；流动资产中应收账款和存货占比较高，对运营资金形成占用；非流动资产中商誉规模较大，且存在减值风险。公司受限资产比例较高，整体资产质量一般。

截至 2019 年末，公司合并资产总额为 979.10 亿元，较上年末增长 8.15%。其中，流动资产占 45.55%，非流动资产占 54.45%。公司资产结构相对均衡，资产结构较上年末变化不大。

（1）流动资产

截至 2019 年末，公司流动资产为 446.02 亿元，较上年末增长 8.71%。公司流动资产主要由货币资金（占 18.23%）、应收账款（占 18.76%）、其他应收款（合计）（占 6.42%）、存货（占 33.06%）和其他流动资产（占 15.32%）构成。

截至 2019 年末，公司货币资金为 81.32 亿元，较上年末下降 11.47%，主要系公司偿还有息债务所致。其中，银行存款占 71.11%，其他货币资金占 28.78%。公司货币资金中有 23.35 亿元受限资金，受限比例 28.71%，主要为票据保证金、借款质押等，受限比例较高。

截至 2019 年末，公司应收账款为 83.66 亿元，较上年末下降 8.05%。公司应收账款账龄以 1 年以内为主（占 83.76%），累计计提坏账准备 4.04 亿元，计提比例为 4.60%；按照欠款方归集的期末余额前五名的应收账款合计 9.81 亿元，占应收账款总额的 11.19%，集中度一般。

截至 2019 年末，公司其他应收款（合并）为 29.06 亿元，较上年末下降 8.29%，主要由其他应收款（单项）构成。公司其他应收款（单项）28.61 亿元，较上年末下降 9.14%。公司按账龄法对其他应收款（单项）计提坏账准备的账面余额合计占 98.31%，其中账龄在 1 年以内的占该组合账面余额的 58.35%，1~2 年的占 14.70%，3 年以上占 26.96%，账龄偏长。截至 2019 年末，公司对其他应收款（单项）累计计提坏账准备 5.91 亿元，计提比例为 17.11%；按照欠款方归集的期末余额前五名的其他应收款（单项）合计 7.05 亿元，占其他应收账款总额的 20.43%，集中度较高。

截至 2019 年末，公司存货为 147.47 亿元，较上年末增长 58.62%，主要系公司地产板块合并范围变化所致。公司存货主要由原材料及包装物（占 5.17%）、在产品（占 7.41%）、产成品及库存商品（占 18.95%）和开发成品及开发产品（占 68.40%）构成，累计计提跌价准备 0.64 亿元。

截至 2019 年末，公司其他流动资产为 68.31 亿元，较上年末下降 10.07%，主要系子公司天盈投资开展短期投资、购买特定收益权和理财产品减少所致。公司其他流动资产主要由理财产品（占 4.36%）和收益权（占 78.21%）构成。理财产品主要为开放式公开短期理财，收益权为开展资产管理业务形成的债权收益权类资产，期限均不超过 1 年。

（2）非流动资产

截至 2019 年末，公司非流动资产为 533.08 亿元，较上年末增长 7.69%，公司非流动资产主要由可供出售金融资产（占 11.08%）、长期股权投资（占 29.46%）、固定资产（占 12.62%）、无形资产（占 6.19%）、商誉（占 15.22%）和其他非流动资产（占 18.30%）构成。

截至 2019 年末，公司可供出售金融资产为 59.05 亿元，较上年末下降 4.33%。公司按公允价值计量和按成本计量的可供出售金融资产分别占 15.53%和 84.47%；以成本计量的可供出售金融资产以天盈投资所投的金融产品为主，占 76.67%（以余额计），其余主要为对金融、医药、生态农业及信息科技等行业的投资。

截至 2019 年末，公司长期股权投资为 157.05 亿元，较上年末增长 14.35%，主要系追加对北京新爱体育传媒科技有限公司 13.88 亿元所致。公司长期股权投资采用权益法核算，主要为对华泰保险集团股份有限公司（占 30.31%，以余额计，下同）、天风证券股份有限公司（占 13.89%）和安徽华茂集团有限公司（占 9.05%）的投资。2019 年，公司长期股权投资权益法下确认的投资收益为 2.38 亿元，宣告发放现金股利或利润为 0.48 亿元。

截至 2019 年末，公司固定资产为 67.25 亿元，较上年末增长 12.29%，主要系公司在建工程完工转入固定资产所致。公司固定资产以房屋及建筑物（占 63.71%）、机器设备（占 29.20%）和其他（占 5.63%）为主，累计计提折旧 27.31 亿元；固定资产成新率为 71.78%，成新率尚可。

截至 2019 年末，公司无形资产为 32.97 亿元，较上年末下降 11.12%，主要系当代文体拥有的体育赛事版权减少 12.15 亿元所致。公司无形资产主要由土地使用权（占 21.31%）、商标及品牌（占 29.51%）和体育赛事版权（占 15.23%）构成；累计摊销 21.97 亿元，计提减值准备 2.20 亿元。

截至 2019 年末，公司商誉为 81.14 亿元，较上年末下降 6.90%。公司商誉金额较大且涉及行业范围广泛，未来如被收购单位经营业绩不达预期，公司商誉将面临减值风险。

截至 2019 年末，公司其他非流动资产为 97.53 亿元，较上年末增长 28.97%，主要系收益权增加所致。公司其他非流动资产主要由预付股权收购款（占 24.94%）、收益权（占 36.22%）、一年以上委托贷款（占 12.80%）和预付 AFC 保证金（占 10.78%）构成。

截至 2019 年末，公司所有权或使用权受到限制的资产合计 170.27 亿元，占资产总额的 17.39%，受限比例较高，具体构成情况如下表所示。

表 7　截至 2019 年末公司所有权受限资产情况（单位：万元）

项目	期末账面价值	受限原因
货币资金	233,504.19	票据保证金、借款质押
应收票据	8,378.63	借款抵押
可供出售金融资产	10,691.67	借款抵押
应收账款	182,245.53	借款抵押
长期应收款	27,335.62	借款抵押
长期股权投资	377,790.27	借款抵押
存货	610,289.92	借款抵押
在建工程	2,244.14	借款抵押
固定资产	147,495.92	借款抵押
投资性房地产	65,263.38	借款抵押
无形资产	37,427.64	借款抵押
合计	**1,702,666.92**	--

资料来源：公司年报

截至 2020 年 3 月末，公司合并资产总额 1,024.69 亿元，较上年末增长 4.66%。其中，流动资产占 47.11%，非流动资产占 52.89%。公司资产结构较上年末变化不大。

3. 负债及所有者权益

（1）负债

截至 2019 年末，公司负债总额有所增长，仍以流动负债为主；公司整体债务负担重，且存在较大的集中偿付压力。

截至 2019 年末，公司负债总额为 643.75 亿元，较上年末增长 14.68%，主要系非流动负债增加所致。其中，流动负债占 61.73%，非流动负债占 38.27%，仍以流动负债为主。

截至 2019 年末，公司流动负债为 397.38 亿元，较上年末增长 9.35%。公司流动负债主要由短期借款（占 29.87%）、应付票据（占 7.91%）、应付账款（占 7.37%）、预收款项（占 16.35%）、其他应付款（占 9.72%）、一年内到期的非流动负债（占 10.57%）和其他流动负债（占 15.93%）构成。

截至 2019 年末，公司短期借款为 118.69 亿元，较上年末增长 18.99%，主要系公司为满足日常经营所需增加流动资金借款所致；公司短期借款主要由质押借款（占 20.38%）、保证借款（占 45.24%）和信用借款（占 27.25%）构成；公司应付票据为 31.44 亿元，较上年末增长 31.43%，主要系公司采用银行承兑汇票支付工程款和货款增多所致；公司应付账款为 29.27 亿元，较上年末增长 5.30%；公司预收款项为 64.98 亿元，较上年末增长 51.16%，主要系预收商品房销售款增加所致；公司其他应付款为 38.61 亿元，较上年末增长 27.76%，主要系公司往来款增加所致；公司一年内到期的非流动负债为 42.02 亿元，较上年末下降 19.16%，主要系公司偿付到期的一年内到期的长期借款所致；公司其他流动负债为 63.30 亿元，较上年末下降 17.20%，主要系公司偿还到期的短期融资券所致。

截至 2019 年末，公司非流动负债为 246.36 亿元，较上年末增长 24.48%，主要系应付债券增加所致。公司非流动负债主要由长期借款（占 40.16%）和应付债券（占 51.97%）构成。

截至 2019 年末，公司长期借款为 98.95 亿元，较上年末下降 5.03%；公司长期借款主要由质押借款（占 18.38%）和保证借款（占 67.88%）构成；公司应付债券为 128.04 亿元，较上年末增长 62.58%，主要系发行公司债券所致。

截至 2019 年末，公司全部债务为 467.41 亿元，较上年末增长 13.13%。其中，短期债务占 50.61%，长期债务占 49.39%，债务结构均衡。截至 2019 年末，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为 65.75%、58.23%和 40.77%，较上年末分别上升 3.74 个百分点、3.66 个百分点和 5.68 个百分点。公司整体债务负担重。

截至 2020 年 3 月末，公司负债总额为 687.44 亿元，较上年末增长 6.79%。其中，流动负债占 63.97%，非流动负债占 36.03%，仍以流动负债为主。公司全部债务为 485.08 亿元，较年初增长 3.78%。其中，短期债务占 52.16%，长期债务占 47.84%。债务指标方面，截至 2020 年 3 月末，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为 67.09%、58.99%和 40.76%，较年初分别上升 1.34 个百分点、上升 0.76 个百分点和下降 0.01 个百分点。

公司长期债务主要由长期借款和应付债券构成，截至 2020 年 3 月末，公司长期借款 96.52 亿元，应付债券 131.69 亿元，到期分布情况如下表所示。其中，1~2 年到期规模合计占 32.18%，2~3 年到期规模合计占 37.81%，3~4 年到期规模合计占 8.25%，4~5 年到期规模合计占 20.49%，5 年以上占比 1.27%，公司存在较大集中偿付压力。

表 8　截至 2020 年 3 月末公司长期借款和应付债务到期分布情况（单位：万元）

项目	≤1 年	（1，2]年	（2，3]年	(3，4]年	(4，5]年	>5 年	合计
长期借款	0.00	375,494.57	312,659.24	28,860.00	219,146.97	29,032.00	**965,192.78**
应付债券	0.00	358,941.51	550,147.51	159,308.92	248,527.02	0.00	**1,316,924.97**

资料来源：公司提供

（2）所有者权益

截至 2019 年末，公司所有者权益规模略有下降，少数股东权益和未分配利润占比高，权益结构稳定性较弱。

截至 2019 年末，公司所有者权益合计（含少数股东权益）335.35 亿元，较上年末下降 2.51%，主要系公司偿还计入“其他权益工具”可续期中期票据“16 汉当科 MTN002”所致。其中，归属于母公司所有者权益占比为 30.00%，少数股东权益占比为 70.00%。归属于母公司所有者权益 100.62 亿元，股本、资本公积、其他综合收益、盈余公积和未分配利润分别占 51.68%、8.31%、3.36%、2.42%和 34.23%。由于少数股东权益和未分配利润规模较大，公司所有者权益结构稳定性较弱。

截至 2020 年 3 月末，公司所有者权益合计（含少数股东权益）337.24 亿元，较上年末增长 0.56%。其中，归属于母公司所有者权益占比为 30.56%，少数股东权益占比为 69.44%。归属于母公司所有者权益 103.05 亿元，股本、资本公积、其他综合收益、盈余公积和未分配利润分别占 50.46%、9.04%、2.38%、2.36%和 35.75%。

4. 盈利能力

2019 年，受益于业务规模的扩张，公司营业收入小幅增长，净利润实现扭亏为盈，公司盈利能力较上年有所提升。公司费用控制能力有待提高，非经常性损益对利润影响较大。

2019 年，公司实现营业收入 299.87 亿元，较上年增长 8.16%；公司营业成本为 192.64 亿元，较上年增长 8.70%；公司实现营业利润 23.75 亿元，较上年增长 402.04%，主要系 2018 年人福医药对商誉计提大额商誉减值使得当年营业利润大幅下降所致；公司实现净利润 15.92 亿元，较 2018 年（-3.86 亿元）扭亏为盈。

从期间费用看，2019 年，公司期间费用总额为 93.29 亿元，较上年增长 11.53%，主要系销售费用增加所致。从构成看，公司销售费用、管理费用、研发费用和财务费用占比分别为 45.76%、25.03%、6.34%和 22.88%，以销售费用、管理费用和财务费用为主。其中，销售费用为 42.69 亿元，较上年增长 8.87%；管理费用为 23.35 亿元，较上年增长 5.85%；研发费用为 5.91 亿元，较上年增长 22.11%，主要系公司持续增加研发投入所致；财务费用为 21.34 亿元，较上年增长 21.72%，主要系有息债务规模扩大，利息支出增加所致。2019 年，公司费用收入比为 31.11%，较上年上升 0.94 个百分点，公司费用控制能力有待提高。

2019 年，公司减值损失合计（资产减值损失+信用减值损失）4.94 亿元，较上年大幅下降 92.96%，主要系 2018 年人福医药对 Epic Pharma 计提大额商誉减值使得当年基数较高所致；占公司营业利润的 20.79%，对营业利润存在一定影响。

2019 年，公司实现投资收益 14.10 亿元，其中股权公允价值重新计量利得 8.08 亿元；公司投资收益较上年下降 31.02%，主要系上年公司退出部分投资项目，获得收益较多所致；公司投资收益占营业利润的 59.38%，公司利润总额对投资收益存在较大依赖。

从盈利指标看，2019 年，公司营业利润率为 34.42%，较上年下降 0.91 个百分点；公司总资本收益率、总资产报酬率和净资产收益率分别为 4.78%、4.73%和 4.69%，较上年分别上升 2.79 个百分

点、2.06 个百分点和 5.79 个百分点。

2020 年 1－3 月，受新冠肺炎疫情影响，公司实现营业收入 56.59 亿元，较上年同期下降 19.01%；实现营业利润 4.16 亿元，较上年同期下降 29.88%；实现净利润 2.84 亿元，较上年同期下降 32.85%。

5. 现金流

2019 年，公司加大经营资金回笼力度，经营活动现金流保持净流入，且净流入规模大幅增长，收入实现质量有所提高；投资活动现金净流出规模有所收窄；筹资活动现金流由净流入转为净流出；考虑到公司未来债务到期规模较大，公司仍存在较大的对外融资需求。

从经营活动来看，2019 年，随着公司业务规模的扩大，公司经营活动现金流入量为 387.55 亿元，较上年增长 15.66%，主要系一方面公司加大应收账款催款力度，加速现金回流；另一方面前期处置的子公司在并表期间的往来款按协议约定收回，同时收到 2018 年因出售中原瑞德 20%的股权预缴的企业所得税的退税款所致；经营活动现金流出量为 351.02 亿元，较上年增长 13.93%，主要系公司经营业务规模扩大导致采购支出、市场投入增加以及职工薪酬增长所致。综上，2019 年，公司经营活动现金净流入 36.53 亿元，较上年增长 35.37%。2019 年，公司现金收入比为 110.33%，较上年上升 9.35 个百分点，收入实现质量有所提高。

从投资活动来看，2019 年，公司投资活动现金流入量为 95.54 亿元，较上年下降 36.67%，主要系收回的理财、权益性投资资金减少所致；投资活动现金流出量为 149.92 亿元，较上年下降 33.51%，主要系取得子公司及其他营业单位支付的现金减少所致。综上，2019 年，公司投资活动现金净流出 54.38 亿元，净流出规模较上年下降 27.12%，公司对外投资规模有所下降。

从筹资活动来看，2019 年，公司筹资活动现金流入量为 388.57 亿元，较上年增长 22.39%，主要系公司收到股东注资 10.00 亿元以及取得银行借款增加所致；筹资活动现金流出量为 389.43 亿元，较上年增长 37.31%，主要系偿还的有息债务增加所致。2019 年，公司筹资活动现金净流出 0.86 亿元，由上年的净流入转为净流出。

2020 年 1－3 月，公司经营活动产生的现金流量净额为 9.81 亿元，投资活动产生的现金流量净额为-19.64 亿元，筹资活动产生的现金流量净额为 22.38 亿元，现金及现金等价物净增加额 12.51 亿元。

6. 偿债能力

跟踪期内，公司短期偿债能力有所下降，长期偿债能力有所提高，同时考虑到公司行业地位突出、经营规模较大、现金类资产充裕等因素，其整体偿债能力仍属很强。

从短期偿债能力指标看，截至 2019 年末，公司流动比率与速动比率分别由上年末的 1.13 倍和 0.87 倍分别下降至 1.12 倍和 0.75 倍，流动资产对流动负债的保障程度尚可。截至 2019 年末，公司现金短期债务比由上年末的 0.43 倍下降至 0.38 倍，现金类资产对短期债务的保障程度一般。整体看，公司短期偿债能力指标有所弱化。

从长期偿债能力指标看，2019 年，公司 EBITDA 为 60.96 亿元，较上年增长 74.45%。从构成看，公司 EBITDA 主要由折旧（占 8.69%）、摊销（占 18.13%）、计入财务费用的利息支出（占 35.06%）、利润总额（占 38.12%）构成。2019 年，公司 EBITDA 利息倍数由上年的 1.78 倍上升至 2.53 倍，EBITDA 对利息的覆盖程度较高；公司 EBITDA 全部债务比由上年的 0.08 倍上升至 0.13 倍，EBITDA 对全部债务的覆盖程度一般。整体看，公司长期债务偿债能力指标有所改善。

截至 2020 年 3 月末，公司合并口径获得各商业银行授信额度 323.37 亿元，尚未使用额度 73.42

亿元，间接融资渠道有待拓宽。此外，公司控股多家上市公司，具备直接融资渠道。

根据公司提供的企业信用报告（中证码：4201070000016782），截至 2020 年 4 月 23 日，公司未结清业务中无不良和关注类信贷信息记录，已结清业务中存在 1 笔关注类中长期借款，10 笔关注类短期借款，2 笔关注类贴现，上述借款均已正常结清。

截至 2020 年 3 月末，公司对外担保金额为 14.62 亿元，占公司期末净资产的 4.33%，公司存在一定代偿风险。具体担保情况如下表所示。

表 9　截至 2020 年 3 月末公司对外担保明细（单位：万元）

担保方	被担保方	担保余额	担保到期日
三特索道	湖北柴埠溪旅游股份有限公司	1,030.39	2020 年 12 月 12 日
公司本部	安徽友进冠华新材料科技股份有限公司	11,562.00	2021 年 3 月 15 日
公司本部	安徽友进冠华新材料科技股份有限公司	16,980.00	2020 年 6 月 20 日
公司本部	安徽友进冠华新材料科技股份有限公司	15,941.81	2022 年 1 月 12 日
公司本部	武汉吉家江寓房产管理服务有限公司	3,377.00	2020 年 4 月 30 日
公司本部	武汉吉家江寓房产管理服务有限公司	1,210.00	2020 年 12 月 3 日
公司本部	武汉吉家江寓房产管理服务有限公司	1,290.00	2020 年 12 月 4 日
公司本部	湖北恒裕资源有限公司	1,000.00	2021 年 10 月 16 日
公司本部	武汉晴川学院	3,796.30	2022 年 11 月 4 日
公司本部	新疆西帕科技产业集团有限公司	1,500.00	2021 年 2 月 14 日
公司本部	新疆西帕科技产业集团有限公司	5,000.00	2021 年 1 月 1 日
公司本部	新疆西帕科技产业集团有限公司	5,000.00	2020 年 9 月 24 日
公司本部	武汉楼兰蜜语生态果业有限公司	2,000.00	2020 年 7 月 14 日
公司本部	武汉国创资本投资有限公司	27,500.00	2020 年 7 月 8 日
天盈投资	武汉国创资本投资有限公司	30,000.00	2023 年 9 月 18 日
天盈投资	深圳国创金丰商业保理有限公司	15,000.00	2023 年 9 月 18 日
公司本部	湖北上景伟业工程有限责任公司	2,000.00	2021 年 1 月 8 日
公司本部	武汉楼兰密语生态果业有限公司	1,000.00	2020 年 7 月 14 日
当代文体	北京国华文创融资担保有限公司	1,000.00	2022 年 3 月 29 日
合计		**146,187.50**	--

资料来源：公司提供

截至 2020 年 3 月末，公司存在 3 起重大（单笔金额超过 500.00 万元）未决诉讼事项，具体情况如下表所示。

表 10　截至 2020 年 3 月末公司重大未决诉讼情况（单位：万元）

涉及主体	金额	进度	简要介绍
原告：赤峰德立泰建筑工程有限公司 被告：克什克腾旗三特旅业开发有限公司	693.16	原告撤诉	工程款纠纷
原告：三特索道 被告：黄严	960.00	胜诉	股权转让纠纷
原告：Purdue 被告：Epic Pharma、Amneal 和 Mylan	--	正在审理中	专利诉讼

资料来源：公司提供

7. 公司本部财务概况

截至 2019 年末，公司本部资产以非流动资产为主，其中长期股权投资占比较高；本部负债以非流动负债为主，银行借款和应付债券占比较高，整体债务负担重；所有者权益结构稳定性较好。2019 年，公司本部收入规模较小，净利润依赖于投资收益；经营活动现金流呈净流出状态。公司持有的部分长期股权投资和上市公司股权金额较大，尚有一定融资空间。

截至 2019 年末，公司本部资产总额为 253.99 亿元，较上年末增长 17.73%。其中，流动资产为 55.04 亿元（占 21.67%），非流动资产为 198.95 亿元（占 78.33%），以非流动资产为主。从构成看，流动资产主要由货币资金（占 36.61%）和其他应收款（占 54.64%）构成，非流动资产主要由可供出售金融资产（占 6.22%）、长期股权投资（占 79.99%）和其他非流动资产（占 13.46%）构成。截至 2019 年末，公司本部货币资金为 20.15 亿元。

截至 2019 年末，公司本部负债总额为 159.87 亿元，较上年末增长 30.47%。其中，流动负债为 58.25 亿元（占 36.44%），非流动负债为 101.62 亿元（占 63.56%），以非流动负债为主。从构成看，流动负债主要由短期借款（占 32.05%）、应付票据及应付账款（占 30.17%）、其他应付款（占 15.12%）、一年内到期的非流动负债（占 7.40%）和其他流动负债（占 12.88%）构成，非流动负债主要由应付债券（占 95.03%）构成。公司本部 2019 年资产负债率为 62.94%，较 2018 年上升 6.15 个百分点；全部债务资本化比率为 60.09%，较 2018 年上升 10.18 个百分点。

截至 2019 年末，公司本部所有者权益为 94.12 亿元，较上年末增长 0.96%。其中，股本为 52.00 亿元（占 55.25%）、资本公积为 18.01 亿元（占 19.14%）、未分配利润为 19.62 亿元（占 20.84%）、盈余公积为 2.44 亿元（占 2.59%），所有者权益稳定性较好。

2019 年，公司本部实现营业收入 18.15 亿元，投资收益 6.62 亿元；实现利润总额 0.30 亿元，净利润 0.30 亿元。

2019 年，公司本部经营活动现金流入量和流出量分别为 34.23 亿元和 37.91 亿元，经营活动产生的现金流量净额-3.68 亿元；投资活动产生的现金流量净额-15.25 亿元；筹资活动产生的现金流量净额 17.14 亿元。

七、公司债券偿还能力分析

从资产情况来看，截至 2020 年 3 月末，公司现金类资产（货币资金、以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产、应收票据）为 104.96 亿元，约为“19 当代 F1”“19 当代 02”和“19 当代 03”（以下简称“本报告跟踪债项”）待偿本金（20.00 亿元）的 5.24 倍，公司现金类资产对本报告跟踪债项待偿本金的覆盖程度高；净资产为 337.24 亿元，约为本报告跟踪债项待偿本金（20.00 亿元）的 16.86 倍，公司较大规模的现金类资产和净资产能够对“19 当代 F1”“19 当代 02”和“19 当代 03”的按期偿付起到很强的保障作用。

从盈利情况来看，2019 年，公司 EBITDA 为 60.96 亿元，约为本报告跟踪债项待偿本金（20.00 亿元）的 3.05 倍，公司 EBITDA 对本报告跟踪债项待偿本金的覆盖程度高。

从现金流情况来看，2019 年，公司经营活动产生的现金流入量为 387.55 亿元，约为本报告跟踪债项待偿本金（20.00 亿元）的 19.38 倍，公司经营活动产生的现金流入量对本报告跟踪债项待偿本金的覆盖程度很高。

综合以上分析，考虑到公司的行业地位、经营规模、品牌知名度等因素，联合评级认为，公司对“19 当代 F1”“19 当代 02”和“19 当代 03”的偿还能力仍属很强。

八、综合评价

2019 年，公司医药业务整体经营状况良好，资产和收入规模稳步提升，净利润实现扭亏为盈，经营活动现金流保持净流入状态，收入实现质量有所提高。同时，联合评级也关注到公司业务涉及板块较多，管理难度较大；医药板块受行业政策影响较大；整体资产质量一般；整体债务负担重且集中偿付压力较大；所有者权益结构稳定性偏弱以及非经常性损益对利润影响较大等因素给公司信用水平可能带来的不利影响。

未来，公司将以生物医药为支柱产业，做大做强医药产业，并协同发展地产、旅游、影视文化体育等板块，公司综合竞争实力有望进一步增强。

综上，联合评级维持公司的主体长期信用等级为AA+，评级展望为“稳定”，同时维持“19当代F1”“19当代02”和“19当代03”的债项信用等级为AA+。

附件 1　武汉当代科技产业集团股份有限公司
主要财务指标

项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年 3 月
资产总额（亿元）	789.68	905.30	979.10	1,024.69
所有者权益（亿元）	356.00	343.98	335.35	337.24
短期债务（亿元）	167.83	227.19	236.53	253.01
长期债务（亿元）	172.13	185.97	230.87	232.08
全部债务（亿元）	339.96	413.16	467.41	485.08
营业收入（亿元）	232.11	277.24	299.87	56.59
净利润（亿元）	26.98	-3.86	15.92	2.84
EBITDA（亿元）	54.37	34.94	60.96	--
经营性净现金流（亿元）	11.78	26.98	36.53	9.81
应收账款周转次数（次）	3.60	3.31	3.27	--
存货周转次数（次）	2.15	2.13	1.60	--
总资产周转次数（次）	0.35	0.33	0.32	0.06
现金收入比率（%）	109.28	100.98	110.33	126.17
总资本收益率（%）	6.98	1.99	4.78	--
总资产报酬率（%）	7.22	2.67	4.73	--
净资产收益率（%）	9.47	-1.10	4.69	0.84
营业利润率（%）	32.97	35.33	34.42	38.28
费用收入比（%）	27.15	30.17	31.11	37.60
资产负债率（%）	54.92	62.00	65.75	67.09
全部债务资本化比率（%）	48.85	54.57	58.23	58.99
长期债务资本化比率（%）	32.59	35.09	40.77	40.76
EBITDA 利息倍数（倍）	3.91	1.78	2.53	--
EBITDA 全部债务比（倍）	0.16	0.08	0.13	--
流动比率（倍）	1.35	1.13	1.12	1.10
速动比率（倍）	1.05	0.87	0.75	0.73
现金短期债务比（倍）	0.61	0.43	0.38	0.41
经营现金流动负债比率（%）	4.78	7.42	9.19	2.23
EBITDA/待偿本金合计（倍）	2.72	1.75	3.05	--

注：1. 本报告财务数据及指标计算均是合并口径，因四舍五入的原因，本报告涉及的部分数据可能在尾数上与引用资料存在微小差异；2. 2020 年 1—3 月财务报表未经审计，相关指标未年化；3. 公司“其他流动负债”中债务部分计入了短期债务指标核算；4. 公司“长期应付款”中债务部分计入了长期债务指标核算；5. EBITDA/待偿本金合计=EBITDA/本报告所跟踪债项合计待偿本金

附件 2　有关财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
增长指标	
年均增长率	（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%
经营效率指标	
应收账款周转次数	营业收入/[(期初应收账款余额+期末应收账款余额)/2]
存货周转次数	营业成本/[(期初存货余额+期末存货余额)/2]
总资产周转次数	营业收入/[(期初总资产+期末总资产)/2]
现金收入比率	销售商品、提供劳务收到的现金/营业收入×100%
盈利指标	
总资本收益率	（净利润+计入财务费用的利息支出）/[（期初所有者权益+期初全部债务+期末所有者权益+期末全部债务）/2]×100%
总资产报酬率	（利润总额+计入财务费用的利息支出）/[（期初总资产+期末总资产）/2]×100%
净资产收益率	净利润/[（期初所有者权益+期末所有者权益）/2]×100%
主营业务毛利率	（主营业务收入-主营业务成本）/主营业务收入×100%
营业利润率	（营业收入-营业成本-税金及附加）/营业收入×100%
费用收入比	（管理费用+销售费用+财务费用）/营业收入×100%
财务构成指标	
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/（资本化利息+计入财务费用的利息支出）
EBITDA 全部债务比	EBITDA/全部债务
经营现金债务保护倍数	经营活动现金流量净额/全部债务
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
速动比率	（流动资产合计-存货）/流动负债合计
现金短期债务比	现金类资产/短期债务
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%
经营现金利息偿还能力	经营活动现金流量净额/（资本化利息+计入财务费用的利息支出）
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/（资本化利息+计入财务费用的利息支出）
本期公司债券偿债能力	
EBITDA 偿债倍数	EBITDA/本期公司债券到期偿还额
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/本期公司债券到期偿还额
经营活动现金流量净额偿债倍数	经营活动现金流量净额/本期公司债券到期偿还额

注：现金类资产=货币资金+以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产+应收票据

长期债务=长期借款+应付债券

短期债务=短期借款+以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债+应付票据+应付短期债券+一年内到期的非流动负债

全部债务=长期债务+短期债务

EBITDA=利润总额+计入财务费用的利息支出+固定资产折旧+摊销

所有者权益=归属于母公司所有者权益+少数股东权益

附件 3　公司主体长期信用等级设置及其含义

公司主体长期信用等级划分成 9 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。

AAA 级：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 级：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 级：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 级：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 级：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 级：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 级：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 级：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 级：不能偿还债务。

长期债券（含公司债券）信用等级符号及定义同公司主体长期信用等级。