

## 信用评级报告声明

除因本次评级事项本评级机构与发行主体构成委托关系外，本评级机构与发行主体不存在任何足以影响评级行为独立、客观、公正的利害关系。本评级机构评级委员会委员及评级人员不存在足以影响评级行为独立、客观、公正的情形。若存在利害关系的，应当予以说明。

为出具本信用评级报告，本评级机构及评级人员根据中国现行的有关法律、法规及监管部门的有关规定等，对涉及本次评级的有关事实和资料进行了审查，查阅了本评级机构认为必须查阅的文件。本信用评级报告的结论是本评级机构及评级人员在履行法定职责和尽职调查的基础上，遵循勤勉尽责和诚实信用原则，依据本评级机构信用评级标准和工作程序做出的独立判断。本评级报告书中对被评级对象的有关会计报告、审计报告中某些数据和结论的引述，并不意味本评级机构对这些数据、结论的真实性和准确性作出任何明示或默示保证。

本评级机构有充分理由保证所出具的评级报告遵循了独立、客观、公正的原则，未因发行主体和其他任何组织或者个人的任何影响改变评级意见。

本信用评级报告及评级结论仅用于相关决策参考，不是对投资者买卖或持有、放弃持有被评债券的建议。

被评债券信用等级的有效期与被评债券的有效存续期一致。同时，本评级机构已对被评债券的跟踪评级事项做出了明确安排，并有

权在被评债券有效存续期间依据发行主体各方面情况的变化对被评债券偿付能力及违约风险所产生的影响变更信用等级。本评级机构提醒报告使用者应及时登陆本公司网站关注被评债券信用等级的变化情况。

本评级机构同意将本评级报告书作为发行主体申请发行本次债券所必备的法定文件，随其他材料一起提交相关监管部门审查，并依法对其承担责任。

在本评级机构的核查验证过程中，本评级机构得到被评级对象董事会如下保证，即已经提供了本评级机构认为出具本评级报告所必需的、真实的原始书面材料、副本材料或口头证言；有关副本材料或者复印件与原件一致。

鹏元资信评估有限公司



评级总监：

周帆

## 武汉高科国有控股集团有限公司 2010年5亿元公司债券信用评级报告

本期公司债券信用等级：AA+

发行主体长期信用等级：AA

评级展望：稳定

发行规模：5亿

债券期限：10年

担保方式：应收账款质押担保

评级日期：2010年5月7日

### 评级结论：

鹏元资信评估有限公司（以下简称“鹏元”）对武汉高科国有控股集团有限公司（以下简称“武汉高科”或“公司”）本次拟发行5亿元的公司债券的评级结果为AA+，该级别反映了债券安全性很高，违约风险很低，该等级是鹏元基于对公司的运营环境、经营状况、盈利能力、发展前景以及担保方式等因素综合评估确定的。

### 主要财务指标（单位：万元）

项目	2009年	2008年	2007年
总资产	430,878.59	408,078.20	395,046.39
归属于母公司所有者权益	277,131.94	276,109.67	272,875.18
资产负债率	35.68%	32.34%	30.93%
流动比率	2.29	2.41	3.98
营业收入	200.24	471.63	227.39
营业利润	3,363.67	-2,915.51	5,926.82
投资收益	1,922.26	1,870.64	4,547.46
政府补助	263.55	8,974.12	463.00
利润总额	3,279.97	6,442.03	6,538.99
EBITDA	7,691.42	8,810.81	9,220.17
经营活动现金流净额	2,682.81	9,432.88	8,258.76
总资产报酬率	1.77%	1.79%	2.09%

资料来源：公司提供，鹏元整理

**基本观点:**

- 武汉东湖新技术开发区在我国高技术产业快速发展的背景下，实现了工业产值和财政收入的不增长，为公司发展创造了良好的外部环境；
- 公司科技园区建设业务发展情况良好，已形成一定的品牌效应；
- 产业投资和资本运营业务有力扶植了高科技企业的发展，也成为公司重要的利润来源；
- 公司资产规模较大，资产负债率较低，但盈利水平不够稳定；
- 作为政府的重要投融资平台，公司得到了政府的大力支持；公司以对武汉东湖新技术开发区管委会的应收账款为本期债券提供质押担保，有效提升了本期债券的信用水平；

**关注:**

- 公司主要投资方向为高新技术产业，风险相对较高，未来的投资收益存在一定的不确定性。

**分析师**

姓名： 林心平 熊小聪

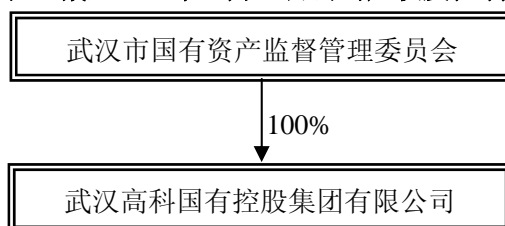
电话： 010-66216006

邮箱： linxp@pyrating.cn

## 一、发行主体概况

武汉高科国有控股集团有限公司（以下简称“武汉高科”或“公司”）成立于 2001 年 1 月，武汉市国有资产监督管理委员会（以下简称“武汉国资委”）持有公司 100% 股权，受武汉国资委委托，武汉东湖新技术开发区（以下简称“东湖高新区”）管理委员会负责对 公司进行日常监管，截至 2009 年 12 月 31 日公司产权及控制关系如下图所示：

图1 截至2009年12月31日公司产权及控制关系



资料来源：公司提供，鹏元整理

公司集科技园区建设、高技术产业投资、资产运营与管理为一体，当前主要业务一是通过直接股权投资发挥国有资产在高技术产业发展中的引导作用，二是代表政府参与东湖高新区各种建设。

截至2009年12月31日，公司投资企业43家，涉及产业以光电信息为主，并涵盖半导体照明、软件与数字创意、激光、新能源、现代制造业等多个产业。

截至2009年12月31日，公司总资产430,878.59万元，股东权益277,131.94万元；2009年度公司实现营业收入200.24万元，实现净利润1,336.42万元。

## 二、本期债券概况

**债券名称：**2010年武汉高科国有控股集团有限公司公司债券；

**债券总额：**人民币5亿元整；

**债券期限：**10年；

**发行价格：**债券面值100元，平价发行；

**票面利率：**固定利率，按年计息，不计复利，逾期不另计息；

**债券担保：**公司以对武汉东湖新技术开发区管委会的178,200万元应收账款为本期债券提供质押担保。

### 三、本次募集资金用途

本期债券募集资金 50,000 万元,其中 30,000 万元用于武汉国家生物产业基地高科医疗器械园(以下简称“医疗器械园”)项目(一期)建设;10,000 万元用于替换银行贷款、调整债务结构;10,000 万元用于补充流动资金。

**表 1 本次募集资金用途(单位:万元)**

项目名称	总投资	募集资金使用金额	占募集资金比重
医疗器械园(一期)	94,201	30,000	60.00%
替换银行贷款	-	10,000	20.00%
补充流动资金	-	10,000	20.00%
合计	-	50,000	100%

资料来源:公司提供,鹏元整理

#### 1、医疗器械园项目(一期)

医疗器械园项目由武汉东湖高科医疗器械园有限公司具体实施(该公司是武汉高科为实施医疗器械园项目筹建的子公司),项目总体规划用地 1,761 亩,规划建筑面积 131 万平方米,总投资额 30 亿元。项目计划分三期进行开发建设,其中一期建设用地 500 亩,为本期债券募集资金投资项目。医疗器械园项目(一期)总投资 94,201 万元,建筑面积 50 万平方米,建筑物类型为厂房、研发与办公用房及配套宿舍,该项目计划 2009 年 6 月启动,2009 年 9 月完成前期工作并开始施工,2012 年 12 月全部竣工,项目在 10 年计算期内预计经营总收入 212,754 万元,可获利润总额 64,905 万元,全投资内部收益率为 9.81%,投资回收期为 6.40 年。

该项目已于 2009 年 4 月 27 日获得武汉市发展和改革委员会《武发改核新字[2009]5 号》文件核准,项目用地已取得建设用地规划许可证(武规(东开)地[2009]005 号)和建设工程规划许可证(建字第武规(东开)建[2009]009 号)。

#### 2、替换银行贷款

公司计划使用本期债券募集资金 10,000 万元替换民生银行武汉分行商业贷款 5,000 万元和农业银行武汉市江南支行商业贷款 5,000 万,以调整公司债务结构。

民生银行武汉分行已于 2009 年 5 月 20 日出具《关于同意提前清偿借款的函》,同意公司在债券募集资金到位后,提前利用债券募集资金清偿[公借贷字第 99052009299513 号]

合同和[公借贷字第 99052009299512 号]合同共计 5,000 万的贷款及利息。

农业银行武汉市江南支行已于 2009 年 5 月 27 日出具《关于同意提前清偿借款的函》，同意公司在债券募集资金到位后，提前利用债券募集资金清偿[42101200900004770]合同下 5,000 万元的贷款及利息。

### 3、补充流动资金

公司计划使用债券募集资金 10,000 万元补充公司流动资金，满足公司在实际经营中的营运资金需求。公司补充营运资金后，可以有效缓解公司的流动资金压力，有利于保证公司经营活动的平稳进行。

## 四、运营环境

**高技术产业是国民经济的战略性先导产业，我国高技术产业快速发展，有力地促进了产业结构调整，已成为国民经济新的增长点**

高技术产业是国民经济的战略性先导产业，对产业结构调整和经济增长方式转变发挥着重要作用，已成为当今世界综合国力竞争的制高点。当前我国高技术产业规模已跃居世界第三，出口总额跻身世界前两位，发展进入了新阶段。

在“十五”期末，我国高技术产业增加值占GDP的比重已提高到4.44%，“十五”期间年均增长27.5%；高技术产品出口达到2,183亿美元，是“九五”末的6倍，占全国外贸出口总额的28.6%。2006~2009年，我国高技术产业增加值、高技术产品出口额、技术合同成交金额继续保持快速增长势头，高技术产业快速发展，有力地促进了产业结构调整，已成为国民经济新的增长点。

**表 2 2006-2009 年我国高技术产业及技术贸易情况**

	2006 年	2007 年	2008 年	2009 年
高技术产业增加值（亿元）	10,056	11,621	13,200	13,302
占 GDP 的比重	4.75%	4.66%	4.40%	3.97%
高技术产品出口额（亿美元）	2,815	3,478	4,156	3,769
占商品出口总额比重	29.0%	28.6%	29.1%	31.36%
技术市场签订技术合同（万项）	21	22	23	21.4
技术合同成交金额（亿元）	1,818	2,227	2,665	3,039

资料来源：国家统计局，鹏元整理

**高新技术产业开发区已经成为我国经济发展中最具活力的增长点之一，成为我国促进科技成果转化、培育科技企业的主要基地**

“十五”期间，我国高技术产业区域集聚进一步加快。长江三角洲、珠江三角洲、环渤海三大区域的高技术产业规模占全国的比重达到 80% 以上，主要中心城市已成为产业发展的核心区，生物医药、航空航天、微电子、光电子、软件等产业基地正在加快发展，高新技术产业开发区成为高技术产业的重要聚集地。1991 年至今，我国已陆续批准建立了 54 个国家级高新技术产业开发区，10 多年来高新技术产业开发区充分发挥政府和市场两方面的积极作用，实现了高技术产业的飞速发展，园区内企业数量、工业总产值等都有巨大增长。高新技术产业开发区已经成为我国经济发展中最具活力的增长点之一，成为我国促进科技成果转化、培育科技企业的主要基地。

**表 3 2001-2008 年国家高新技术产业开发区发展状况**

	2001 年	2002 年	2003 年	2004 年	2005 年	2006 年	2007 年	2008 年
园区内企业数（万个）	2.4	2.8	3.3	3.9	4.2	4.6	4.8	5.2
年营业总收入（亿元）	11,928	15,326	20,939	27,466	34,416	43,320	54,925	65,985
净利润（亿元）	645	801	1,029	1,423	1,603	2,129	3,159	3,304
实交税金（亿元）	640	766	990	1,240	1,616	1,977	2,614	3,199
出口创汇（亿美元）	227	329	510	824	1,117	1,361	1,728	2,015

资料来源：国家科技部，鹏元整理

**作为首批国家级高新技术产业开发区，东湖高新区发展迅速，园区内各产业发展势头良好；国家自主创新示范区的建设将为东湖高新区提供新的发展契机**

东湖高新区创建于1988年10月，并于1991年3月被国务院批准为首批国家级高新技术产业开发区，2001年被国家批准为国家光电子产业基地，即中国光谷。2006年以来，东湖高新区又先后被国家列为全国六个“建设世界一流科技园区”的试点之一，批准为国家服务外包基地城市示范区、国家生物产业基地、科技兴贸创新基地、海外高层次人才创新创业基地和国家地球空间信息武汉产业化基地。

东湖高新区规划面积224平方公里，已建成约90平方公里，园区内集聚了各类高等院校42所，国家重点实验室18个，国家工程研究中心15个，省级重点实验室19个，省级工程研究中心18个，两院院士51人，在人才、技术等方面具有独特优势。近年来，东湖高新区逐步形成了以光电子信息产业为主导，生物技术、能源环保、现代装备制造、软件与服务外包业等高新技术产业竞相发展的产业格局。目前，东湖高新区光纤光缆的生产规模居全球第

二，国内市场占有率达50%，国际市场占有率12%；光电器的国内市场占有率达40%，国际市场占有率6%，东湖高新区已经成为我国重要的光纤光缆制造基地和光电器生产基地。

2005-2008年期间，东湖高新区企业总收入、工业总产值、工业增加值年复合增长率分别达34.14%、35.50%和31.92%，增长十分迅速，各产业发展势头良好。2009年，尽管受到国际金融危机的影响，但东湖高新区主导产业仍呈现整体上扬的发展势头，全年完成企业总收入2,215亿元，同比增长25.92%；完成工业总产值1,966亿元，同比增长25.06%；完成工业增加值663亿元，同比增长25.21%。在主导产业中，光电子信息产业完成总收入835.6亿元，同比增长27.3%；生物产业完成总收入201.5亿元，同比增长20.9%；节能环保产业完成总收入345.7亿元，同比增长19.2%；现代装备制造产业完成总收入350亿元，同比增长24.4%。

**表 4 2005-2008 年东湖高新区主要经济指标一览表(单位：家、亿元)**

指标名称	2008 年	2007 年	2006 年	2005 年
工商注册企业数量	12,784	11,260	10,294	9,893
地区生产总值	620	464	334	281
固定资产投资规模	155	118	74	58
企业总收入	1,750	1,306	1,004	725
工业总产值	1,565	1,156	889	629
工业增加值	528	400	303	230

资料来源：东湖高新区管委会，鹏元整理

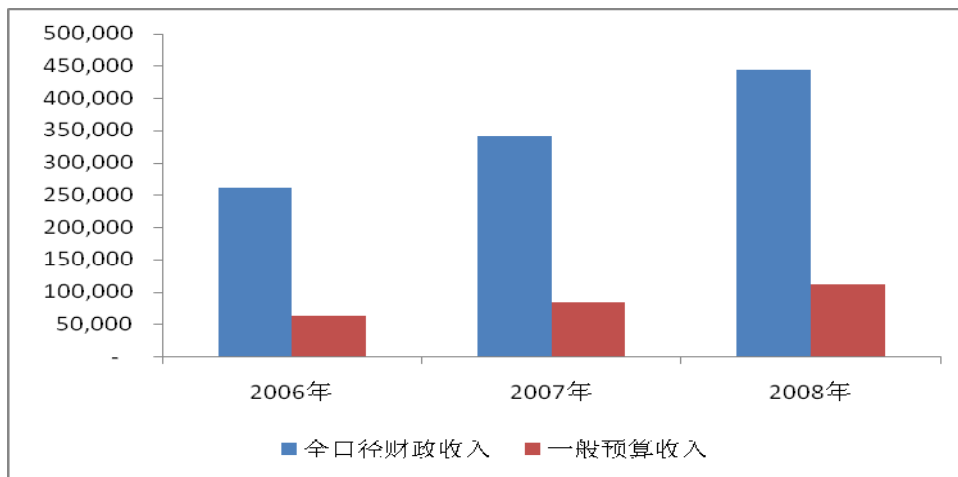
2009 年东湖高新区被国务院批准继中关村之后的全国第二家“国家级自主创新示范区”，以东湖高新区为核心区的武汉综合性国家高新技术产业基地获国家发改委批准，全国唯一的国家地球空间信息武汉产业化基地获科技部批准。2010 年，东湖高新区“国家级自主创新示范区”的建设正式启动，国家给予的一系列政策措施，包括开展股权激励试点、深化科技金融改革创新试点、支持新型产业组织参与国家重点科技项目、组织编制发展规划，以及实施优惠税收政策等，将为东湖高新区的进一步发展提供契机。按照相关规划，到 2013 年东湖高新区产业规模将超过 5,000 亿元，到 2018 年力争突破 1 万亿元，成为中国重要的综合性高新技术产业基地和全球光电子信息产业基地之一。

**东湖高新区财政实力不断增强，有力推动了园区内基础设施建设，提升了园区的产业承载能力**

随着园区经济的不断发展，东湖高新区的财政收入也大幅增加，2006-2008 年期间，

东湖高新区一般预算收入年复合增长率达到33.52%，至2008年，一般预算收入达到111,594万元；2009年，东湖高新区全口径财政收入达到71.66亿元，同比增长61%。由于当前东湖高新区内各产业发展势头强劲，企业总收入增长迅速，可以预计东湖高新区的财政收入仍将保持快速增长。

图2 东湖高新区财政收入情况（单位：万元）



资料来源：公司提供，鹏元整理

财政实力的增强推进了东湖高新区园内基础设施建设不断完善，园区的产业承载能力逐步增强。当前，在道路建设方面，园区内已经基本形成了“六横六纵”骨干路网；在园区建设方面，关东科技园、关南科技园、大学科技园、光谷软件园等园区先后建成并投入使用，在配套设施方面，科技会展中心、光谷体育中心、光谷广场等文化体育工程先后竣工。在当前经济形势下，东湖高新区紧跟经济走势和国家政策导向，及时启动了总投资超百亿元的武汉国家生物产业基地。目前，该生物产业基地已是东湖高新区新一轮招商引资、产业聚集的重要平台。

## 五、经营与竞争

公司是武汉国资委在东湖高新区唯一的国有资产授权经营管理公司，主要负责东湖高新区部分国有资产的经营管理，并承担园区基础设施和产业配套建设的任务；此外，公司还根据政府的产业发展计划，投资于园区高新技术企业，发挥产业引导和扶植作用。

**园区建设作为公司基础性业务，发展情况良好，已形成一定的品牌效应**

园区建设是公司的基础性业务，近年来已经投资建设了大学科技园、汽车电子产业基

地、光谷软件园、创意产业基地等多个主题园区，其中大学科技园是国家科技部、教育部授予的“国家级大学科技园”；汽车电子产业基地被国家科技部列入火炬计划特色基地；光谷软件园是商务部授予的国家服务外包基地，也是“湖北省软件产业基地”的主体和示范工程；光谷创意产业基地于 2008 年 2 月开始运作，已引进各类创意企业近 80 家，是目前武汉市规模最大、水平最高的创意产业基地。

在开发模式上，公司园区开发的土地来自政府划拨或自行购买，公司通过银行贷款等方式筹集资金，对土地进行整理开发（包括拆迁、平整、公共设施建设等）及工业房产的建设。土地整理完成或工业房产建设完毕后，将土地或房产出售给园区企业，从而回流资金，获取收益。另外，为扶持当地高新技术企业的发展，公司也会采用多种方式处置所开发的土地和房产，如以较低的价格出售土地和房产或以土地或房产作为资本入股企业等。除工业房产外，公司在各园区内还进行商业、生活等配套设施的建设，通过持有出租和自营等方式获取收益。

目前公司在建的项目为海关监管场所、光电子创新中心、流芳新市镇、表面处理园一期工程，拟建项目为武汉国家生物产业基地医疗器械园项目一期、新能源产业园配套服务区一期工程。至 2009 年底，海关监管场所已竣工并投入使用；光电子创新中心项目一期工程 1、2 号楼正在进行装饰收尾工作，即将竣工；表面处理园一期在建 12 栋厂房、配套区 2 号楼、污水处理厂综合区已通过现场验收，园区道路、供水、供电工程正在加紧进行；高科医疗器械园已取得建设用地、建设工程规划许可，正在进行 B 地块场平，与包括西门子、GE 在内的 160 余家企业进行了接洽，兰丁医学公司正式签约入园。公司的园区建设为高科技产业在当地的发展提供了支撑，并初步形成了品牌效应。

**产业投资和资本运营业务有力地扶植了开发区高科技企业的发展，也成为公司重要的利润来源之一**

#### （一）产业投资

作为政府在光电子信息产业发展计划中的产业投资引导者和实施主体，公司重点在光存储、LED、现代制造业、现代服务业等方面进行产业投资，初步形成了以红光高清 NVD、LED 大功率芯片、高功率快流激光器、车载电脑为代表的光电子产业群，以高速船、机械为代表的现代制造产业群，以旅游、光电子大市场、电动汽车运营为代表的现代服务产业群。

光存储产业：由公司牵头、联合中科院上海光机所、清华大学、华中科技大学国家光

电实验室等国内多家机构共同开发的红光高清 NVD 研发及产业化项目是公司在光存储领域的重点发展项目。该项目的实施打破了光存储领域国外技术长期垄断的局面，已研发并申请了红光高清 NVD 相关专利 20 项，逐步构建了自主知识产权体系。目前 12G 整机及盘片技术开发已经完成，并与国内知名节目商进行了战略合作，片源问题得到了初步解决，首批 1 万台红光高清 NVD 视盘机和 50 万张光盘已于 2009 年初上市，技术产业化取得重大突破。15G 技术的深度研发和产业化也正在进行当中。

**LED 产业：**2006 年 4 月，国内第一家 LED 大功率芯片制造公司——武汉迪源光电科技有限公司（以下简称“迪源光电”）成立，其中公司持股 52.4%；2007 年该公司外延芯片项目正式投产，成为国内唯一投产的 LED 大功率芯片制造企业，同时通过增资引进了境内外 4 家战略投资者，获得资金 9,000 万元；2009 年，该公司大功率芯片研发成功并上市，全年实现芯片销售 4,000 万元，我国 LED 照明领域的技术龙头地位进一步确立。迪源光电的成功运作，有力推动了我国 LED 外延芯片生产技术及大功率芯片研究和产业化的实施。

**机电制造产业：**公司投资的武汉南华高速船舶工程有限公司（以下简称“南华船”）主要从事豪华游艇、化学品船、专业船的制造，2006-2008 年分别实现工业总产值 1.5 亿元、1.7 亿元和 2.3 亿元。2008 年南华船还成功收购了黄冈江北源汉造船公司，扩大了 2 万吨以下特种船舶生产能力，使公司产品结构向多元化方向发展。2009 年该公司出厂新船 16 艘，新增合同 6.25 亿元，实现销售收入 3.26 亿元，利润 1,000 万元，各项经济技术指标均较上年同期大幅增长。

此外，在汽车电子领域、信息通讯领域，公司投资的企业也在市场拓展方面取得了较大的进展，主营收入、利润均有所增长。

## （二）资本运营

公司对各产业投资的目的在于引导产业投资和扶植高新技术企业，总体的工作思路是加大优势产业投入、盘活存量资产、股权相对集中、有进有退、确保盈利。近年来公司加大了在光电、通信、能源、软件、创意、工业地产等领域的投资，陆续投资或增持了迪源光电、蓝星科技、光谷高清、长城科技园、天风证券等二十多家企业的股权，并通过光谷激光参与了国内最大的激光企业——武汉华工团结激光技术有限公司的组建。截至 2009 年 12 月 31 日，公司长期股权投资余额为 194,197.65 万元。随着被投资企业规模不断增大、盈利能力不断增强，公司的投资收益也呈现增长的趋势。

从公司的工作思路来看，当被投资企业进入良性运作和市场化阶段后，公司产业引导

和扶植的任务完成，将通过各种途径谋求股权的退出。近年来，公司有计划地减持了武汉人福高科技产业股份有限公司（以下简称“人福科技”）和武汉长江通信产业集团股份有限公司（以下简称“长江通信”）两家上市公司的股权，转让了国测科技、光谷电子、中人瑞众等公司股权，成为公司重要的利润来源之一。

除进行股权转让之外，扶植企业上市也是公司获取资产增值的重要手段，十几年来，公司投资的企业中已有东湖高新、人福科技、春天生物、长江通信、三特索道等企业成功上市，截至2009年12月31日，公司直接持有的上市公司股权为长江通信3,580万股、人福科技738.5万股，并通过全资子公司武汉东湖高新技术开发区发展总公司持有三特索道股权1,756.33万股。此外公司投资的数家企业已具备条件，正积极申请在境内外上市。由于公司投资企业多为高新技术企业，在创业板正式推出的大背景下，公司所持股权的增值空间进一步加大。

但也应该看到，一方面公司投资企业为高新技术企业，且多处于创立初期，盈利水平不高，稳定性不强，因此为公司带来的分红收益相对有限；另一方面，被投资企业股权的转让会受到宏观经济和证券市场环境的影响，股权转让的周期和价值也存在一定的不确定性，因此，未来资本运营业务给公司带来的收益可能存在一定的波动性。

#### **政府的支持为公司的发展创造了良好的条件**

公司作为国有资产经营主体和东湖新技术开发区的建设业主之一，东湖高新区管委会给予了多方面的支持。

首先，在土地资源方面，东湖高新区管委会不断将土地资源注入和置换进公司。根据东湖高新区管委会2008年第86期专题会议纪要及武新管发改[2009]13号文件，东湖高新区管委会将周店地区180亩商业住宅用地注入公司，由公司进行储备开发。

其次，东湖高新区管委会每年以项目资本金、项目专项资金、租金补贴、贷款利息补贴等多种方式给予公司资金上的支持，有力地支持了公司园区建设及产业投资业务的发展。

## **六、财务分析**

以下分析基于公司提供的经大信会计师事务所有限公司审计并出具标准无保留意见的2007-2009年度审计报告。

为发挥国有资产在高新技术产业发展中的引导作用，公司对东湖高新区内的多个高新技术企业进行了直接股权投资。公司拟对所投资的企业择机退出，因此在财务上公司不合

并下子公司报表，所持有的下子公司股权均在报表中“长期股权投资”中反映，公司长期股权投资均采用成本法核算。

## 资产结构与质量

**公司资产以长期股权投资为主，资产的盈利能力及流动性一般**

近年来，公司资产规模稳步增长，截至2009年12月31日，公司资产规模已达430,878.59万元。由于公司主要职能之一是通过直接股权投资发挥国有资产在高新技术产业发展中的引导作用，因此，从资产结构看，长期股权投资在公司的总资产中占有相当大的比重。

**表 5 公司 2007-2009 年资产构成情况（单位：万元）**

	2009 年		2008 年		2007 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
<b>流动资产</b>	133,295.93	30.94%	148,027.57	36.27%	222,482.84	56.32%
货币资金	6,770.33	1.57%	21,934.70	5.38%	54,395.48	13.77%
其他应收款	54,754.36	12.71%	69,710.34	17.08%	98,888.54	25.03%
存货	59,030.37	13.70%	51,597.32	12.64%	61,450.91	15.56%
<b>非流动资产</b>	297,582.66	69.06%	260,050.62	63.73%	172,563.55	43.68%
长期应收款	68,045.36	15.79%	72,845.36	17.85%	-	-
长期股权投资	194,197.65	45.07%	169,594.03	41.56%	165,674.18	41.94%
固定资产	15,188.45	3.52%	15,868.21	3.89%	3,221.13	0.82%
在建工程	20,119.96	4.67%	89.95	0.02%	241.22	0.06%
<b>总资产</b>	430,878.59	100.00%	408,078.20	100.00%	395,046.39	100.00%

资料来源：公司提供，鹏元整理

截至2009年12月31日，公司纳入“长期股权投资”核算的企业达到43家，其中公司控股11家，当前所投资的企业覆盖LED、光存储、激光、新能源等多个高新技术产业，且已有长江通信在上海证券交易所成功上市，截至2009年12月31日，公司共持有长江通信18.08%的股票，计3,580.80万股，全部为流通股，该部分股权具有良好的流动性。但整体看来，除出售上市公司股权外，公司所持股权为公司带来的投资收益相对有限；此外，公司所投资的高新技术产业风险相对偏大，所投资的企业能否迅速盈利，公司能否顺利从所投资企业中退出均存在较大的不确定性，因此未来公司的投资收益可能存在一定的波动；此外，股权投资具有投入大，周期长的特点，较大比例的长期股权投资也对公司资产周转效率及流动性造成一定的影响。

截至2009年12月31日，公司长期应收款余额为68,045.36万元，主要系公司同东湖区管委会土地置换，土地价值不对等所导致政府对公司的欠款。

公司其他应收款主要为公司同武汉华信高新技术股份有限公司等公司的往来款，公司其他应收账款账龄较长，且集中度较高，截至2009年12月31日，51.25%的期末应收账款账龄超过1年，其他应收账款前五名金额占应收账款总额的50.70%，其他应收账款存在一定的坏账风险。

在存货方面，截至2009年12月31日，公司存货全部为开发成本，主要包括光谷软件及动漫产业基地、武汉科技新城流芳新市镇等项目建设所形成的开发成本。光谷软件及动漫产业基地、武汉科技新城流芳新市镇等项目为公司参与东湖高新区园区建设的项目，所形成的开发成本基本无减值风险。

总体来看，公司资产规模稳步增长，资产结构符合公司经营特点，但目前资产的盈利能力和流动性一般。

## 盈利能力

### 受制于公司的经营特点，公司盈利水平不够稳定

公司营业收入来源于房屋出租，但租金收入规模较小，2007-2009年期间，公司每年平均租金收入仅为299.75万元。公司营业利润主要来源于交易性金融资产公允价值变动收益及投资收益，但公允价值变动收益、投资收益不确定性较大，以致公司营业利润波动较大，盈利水平不稳定。

**表6 公司2007-2009年盈利能力情况（单位：万元）**

	2009年	2008年	2007年
营业收入	200.24	471.63	227.39
公允价值变动收益	7,362.86	-3,079.55	3,766.36
投资收益	1,922.26	1,870.64	4,547.46
营业利润	3,363.67	-2,915.51	5,926.82
政府补助	263.55	8,974.12	463.00
利润总额	3,279.97	6,442.03	6,538.99
净利润	1,336.42	4,754.94	5,639.53
总资产报酬率	1.77%	1.79%	2.09%

资料来源：公司提供，鹏元整理

当前公司公允价值变动收益主要源于所持有的人福科技股权，截至 2009 年 12 月 31 日，公司尚持有人福科技非限售流通股 7,385,011 股，受股票市场波动影响，该投资所带来的公允价值变动收益变化较大；公司投资收益则主要源于被投资单位分红及股权转让收益。根据公司规划，未来五年，公司将从东湖高新区基础环境设施建设的业主和国企改造的承担者逐步转变成产业发展的引导者，产业投资将在公司占有越来越重要的地位，因此，可以预计投资收益将成为公司未来营业利润的主要来源之一。

**表 7 公司 2007-2009 年投资收益构成情况（单位：万元）**

项目	2009 年	2008 年	2007 年
被投资单位宣告分派的股利	342.15	1,870.64	465.43
股权转让收益	392.93	-	4,082.03
处置可供出售金融资产取得的投资收益	1,187.19	-	-
合计	1,922.27	1,870.64	4,547.46

资料来源：公司提供，鹏元整理

尽管最近几年公司营业利润稳定性不强，但公司均获得了不同规模的政府补助，在一定程度上平滑了公司盈利的波动，提升了公司的经营能力，增强公司的投融资能力。

## 现金流

### 公司经营活动现金生成能力一般，投资活动形成了较大的现金净流出压力

在经营活动现金流方面，由于公司当前营业收入主要为规模较小的租金收入，以致公司销售商品提供劳务收到的现金规模非常小，2007-2009年期间，销售商品提供劳务收到的现金占公司经营活动现金流入的比重均不足1%，公司经营活动现金流入主要来源于收到其他与经营活动有关的现金；该类现金流入规模较大，主要为公司收到的补贴及与其他企业往来款项等，使得公司经营活动产生的现金流量净额表现较好。

在投资活动现金流方面，投资活动产生的现金流入主要为转让股权及所投资企业分红所形成的现金流。由于公司在建项目较多，“购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金”所需资金规模较大，以致公司投资活动形成了较大的现金净流出压力。

在筹资活动现金流方面，近年来，公司筹资活动产生的现金流净额随着公司资金需求而有所波动，未来随着公司在建项目的增加，公司筹资力度将加大，负债水平可能将逐步上升，筹资活动产生的现金流量仍然是公司投资活动的重要支撑。

总体看，公司经营活动现金生成能力一般，投资活动形成了较大的现金净流出压力，但整体现金流状况较为正常。

**表 8 公司 2007-2009 年现金流情况（单位：万元）**

现金流情况	2009 年	2008 年	2007 年
经营活动产生的现金流量净额	2,682.81	9,432.88	8,258.76
投资活动产生的现金流量净额	-39,536.87	-28,489.73	1,460.67
筹资活动产生的现金流量净额	21,689.69	-13,403.92	40,854.98

资料来源：公司提供，鹏元整理

### 资本结构与财务安全性

#### 公司负债水平较低，且政府支持力度较大，偿债能力较有保障

近年来公司负债规模呈明显增长趋势，2007-2009年期间，公司负债规模年复合增长率 12.18%，截至2009年12月31日，公司负债规模达153,746.65万元。负债规模的增长使得负债与所有者权益比率逐年提高，尽管如此，公司当前股东权益还是能完全覆盖负债总额。

**表 9 公司 2007-2009 年资本构成情况（单位：万元）**

	2009 年	2008 年	2007 年
负债总额	153,746.65	131,968.53	122,171.21
其中：流动负债	58,215.92	61,372.37	55,887.98
非流动负债	95,530.73	70,596.16	66,283.23
所有者权益	277,131.94	276,109.67	272,875.18
负债与所有者权益比率	55.48%	47.80%	44.77%

资料来源：公司提供，鹏元整理

公司负债规模的增长主要系公司非流动负债大幅增加所致，截至 2009 年 12 月 31 日，公司非流动负债达 95,530.73 万元，较 2007 年增长了 44.13%，占负债总额的比例为 62.14%，公司负债结构同公司资产结构形成了较好的匹配。应付债券是公司的当前最大债务，2007 年 10 月，经国家发展和改革委员会发改财金（2007）2768 号文批准，公司成功发行 5 亿元 10 年期公司债券，截至 2009 年 12 月 31 日，该债券所形成的应付债券余额占公司非流动负债的 52.79%，占公司负债总额的 32.80%。除应付债券外，公司主要负债为长短期银行借款，银行借款是公司重要融资渠道，截至 2009 年 12 月 31 日，公司短期借款、一年内到期非流动负债及长期借款余额合计为 64,000.00 万元（其中短期借款 24,000.00 万元，一年内到期非流动负债 3,000.00 万元），占公司负债总额的 41.63%。

由于负债的增加，公司资产负债率提升明显，公司资产负债率已由 2007 年的 30.93% 提高到 35.68%，提高了约五个百分点，但是公司资产负债率仍处在较低水平，而且政府对公司支持力度较大，财务风险不大。公司流动比率及速动比率维持在较为合理的水平，EBITDA 利息保障倍数基本稳定，此外，公司当前货币资金较为充足，而且拥有一定数量的、变现能力强的上市公司非限售的流通股，因此，公司财务弹性较大，短期偿债能力有保障。

**表 10 公司 2006-2008 年偿债能力情况（单位：万元、倍）**

	2009 年	2008 年	2007 年
资产负债率	35.68%	32.34%	30.93%
流动比率	2.29	2.41	3.98
速动比率	1.28	1.57	2.88
EBITDA	7,691.42	8,810.81	9,220.17
EBITDA 利息保障倍数	1.81	3.98	3.69

资料来源：公司提供，鹏元整理

## 七、债券偿还保障分析

本期债券以公司拥有的对东湖高新区管委会 178,200 万元的应收账款作为质押担保资产。根据东湖高新区管委会与公司签署的《武汉科技新城流芳新市镇建设项目收购协议书》（以下简称“《收购协议》”），该应收账款总额 178,200 万元，东湖高新区管委会将按照协议规定在十年内分期支付。

### 1、作为质押担保资产的应收账款情况

根据公司与东湖高新区管委会签署的《收购协议》，公司完成武汉科技新城流芳新市镇建设项目后，由东湖高新区管委会负责收购此项目。

武汉科技新城流芳新市镇建设项目总用地 10.74 平方公里，建设内容为流芳新市政公共设施配套，包括但不限于：景观、中央公园、广场、服务区、电力、煤气等。根据该《收购协议》的约定，项目投资总额为人民币 178,200 万元，东湖高新区管委会将于 2011-2020 年分期支付上述款项，其中，2011 至 2019 年每年支付 5,500 万元，2020 支付 128,700 万元。根据《收购协议》，东湖高新区管委会向公司的偿付安排如下：

**表 11 《收购协议》偿付安排情况（单位：万元）**

年度	当期支付收购款金额	当期支付收购款/债券当期应付本息	应收账款余额	应收账款余额/债券未偿付本息
2011年	5,500	1.69	172,700	2.18
2012年	5,500	1.69	167,200	2.20
2013年	5,500	1.69	161,700	2.22
2014年	5,500	1.69	156,200	2.25
2015年	5,500	1.69	150,700	2.27
2016年	5,500	1.69	145,200	2.30
2017年	5,500	1.69	139,700	2.34
2018年	5,500	1.69	134,200	2.38
2019年	5,500	1.69	128,700	2.42
2020年	128,700	2.42	-	-
合计	178,200	-	-	-

注：债券利息按 6.5% 计算

资料来源：《收购协议》，鹏元整理

## 2、应收账款质押担保操作方案

公司聘请中国农业银行武汉市江南支行作为监管银行，并签署《账户及资金监管协议》。公司在监管银行处开设监管账户和偿债账户，由监管银行对公司质押的应收账款往来及监管账户、偿债账户进行监管。偿债账户是指公司在监管银行处开立的专门用于支付本期债券本息的资金账户；监管账户指公司在监管银行处开立的专门用于接收《收购协议》应收账款资金的银行账户。

公司承诺对质押的应收账款未设置任何其他限制，在《应收账款质押合作协议》规定的质押期限内，应收账款余额不低于本期债券未偿还本息的2倍。在本期债券付息日或兑付日前10个工作日，公司应书面通知东湖高新区管委会资金划付的金额及时间要求。在本期债券付息日或兑付日前5个工作日，账户监管人应检查偿债账户和监管账户内的资金，并于当日将偿债账户和监管账户内的资金情况书面通知公司和债权代理人。当偿债账户余额小于当年应付利息/本息的数额，但偿债账户余额与监管账户余额之和大于或等于当年应付利息/本息的数额，账户监管人应在付息日或兑付日前5个工作日将当年应付利息/本息的数额与偿债账户的差额从监管账户划入偿债账户，且该等划转无需征得公司的同意。当偿债账户资金能够足额偿付当期债券应付本息（利息按当期利率计算）时，公司可以自行支配监

管账户的资金。

上述应收账款余额是本期债券发行本金的3.56倍，根据应收账款质押担保操作方案，质押期限内，应收账款余额能覆盖本期债券未偿还本息的2倍，应收账款对本期债券形成了较好的覆盖。此外，近年来东湖高新区经济发展迅速，财政实力增长较快，以致上述应收账款的坏账风险极小。因此，我们认为：本期债券的应收账款质押方案保障了本期债券本息的偿还，有效提升了本期债券的信用水平。

## 八、其他事项

截至 2009 年 12 月 31 日，公司对外担保余额 47,300 万元，占公司归属于母公司所有者权益的 17.07%，当前公司对外担保债务处于正常状态。

**表 12 截至 2009 年 12 月 31 日公司对外担保明细（单位：万元）**

担保对象	担保金额	担保到期日
武汉迪源光电科技有限公司	7,000.00	2012年5月22日
武汉三特索道集团股份有限公司	1,900.00	2010年1月31日
	2,000.00	2012年12月1日
	1,000.00	2010年5月13日
	900.00	2012年12月7日
	1,000.00	2010年9月21日
武汉南华高速船舶工程股份有限公司	2,000.00	2012年9月27日
	1,500.00	2010年8月20日
	30,000.00	2012年8月

资料来源：公司提供，鹏元整理

**附录一 资产负债表**

资产负债表（单位：万元）			
	2009年12月31日	2008年12月31日	2007年12月31日
流动资产：			
货币资金	6,770.33	21,934.70	54,395.48
交易性金融资产	10,457.18	3,094.32	6,173.87
应收票据	10.00	5.00	0.00
应收股利	699.65	111.86	0.00
其他应收款	54,754.36	69,710.34	98,888.54
存货	59,030.37	51,597.32	61,450.91
其他流动资产	1,574.03	1,574.03	1,574.03
<b>流动资产合计</b>	<b>133,295.93</b>	<b>148,027.57</b>	<b>222,482.84</b>
非流动资产：			
可供出售金融资产	0.00	1,627.92	3,415.44
长期应收款	68,045.36	72,845.36	-
长期股权投资	194,197.65	169,594.03	165,674.18
固定资产	15,188.45	15,868.21	3,221.13
在建工程	20,119.96	89.95	241.22
递延所得税资产	25.21	21.25	11.58
其他非流动资产	-	-	-
<b>非流动资产合计</b>	<b>297,582.66</b>	<b>260,050.62</b>	<b>172,563.55</b>
<b>资产总计</b>	<b>430,878.59</b>	<b>408,078.20</b>	<b>395,046.39</b>
流动负债：			
短期借款	24,000.00	14,750.00	17,850.00
预收款项	-	-	3.60
应付职工薪酬	1,169.74	927.54	1,053.39
应交税费	4.89	2,014.73	2,807.11
应付股利	500.00	500.00	1,000.00
其他应付款	29,541.28	35,680.10	23,493.88
一年内到期的非流动负债	3,000.00	7,500.00	9,680.00
<b>流动负债合计</b>	<b>58,215.92</b>	<b>61,372.37</b>	<b>55,887.98</b>
非流动负债：			
长期借款	37,000.00	13,000.00	8,000.00
应付债券	50,435.00	50,000.00	50,000.00
长期应付款	4,536.69	5,091.99	7,185.56

专项应付款	1,108.31	1,891.50	0.00
递延所得税负债	2,450.73	612.67	1,097.66
<b>非流动负债合计</b>	<b>95,530.73</b>	<b>70,596.16</b>	<b>66,283.23</b>
<b>负债合计</b>	<b>153,746.65</b>	<b>131,968.53</b>	<b>122,171.21</b>
所有者权益（或股东权益）：			
实收资本	150,000.00	150,000.00	150,000.00
资本公积	91,520.12	91,529.70	93,050.15
盈余公积	11,779.20	11,645.56	11,170.06
未分配利润	23,832.62	22,934.41	18,654.97
<b>归属于母公司股东权益合计</b>	<b>277,131.94</b>	<b>276,109.67</b>	<b>272,875.18</b>
少数股东权益	-	-	-
<b>股东权益合计</b>	<b>277,131.94</b>	<b>276,109.67</b>	<b>272,875.18</b>
<b>负债及股东权益总计</b>	<b>430,878.59</b>	<b>408,078.20</b>	<b>395,046.39</b>

**附录二 利润表**

利润表（单位：万元）			
	2009 年度	2008 年度	2007 年度
<b>一、营业收入</b>	<b>200.24</b>	<b>471.63</b>	<b>227.39</b>
减：营业成本	102.49	198.60	278.82
营业税金及附加	30.64	81.19	31.04
销售费用	-	-	-
管理费用	1,843.28	1,130.41	1,035.45
财务费用	4,129.46	760.20	1,250.73
资产减值损失	15.83	7.82	18.34
加：公允价值变动收益（损失以“-”号填列）	7,362.86	-3,079.55	3,766.36
投资收益（损失以“-”号填列）	1,922.26	1,870.64	4,547.46
其中：对联营企业和合营企业的投资收益	-	-	-
<b>二、营业利润（亏损以“-”号填列）</b>	<b>3,363.67</b>	<b>-2,915.51</b>	<b>5,926.82</b>
加：营业外收入	263.55	9,404.73	629.89
减：营业外支出	347.25	47.19	17.72
其中：非流动资产处置损失	-	-	-
<b>三、利润总额（亏损总额以“-”号填列）</b>	<b>3,279.97</b>	<b>6,442.03</b>	<b>6,538.99</b>
减：所得税费用	1,943.55	1,687.09	899.47
<b>四、净利润（净亏损以“-”号填列）</b>	<b>1,336.42</b>	<b>4,754.94</b>	<b>5,639.53</b>

**附录三-1 现金流量表及补充资料**

现金流量表（单位：万元）			
	2009 年度	2008 年度	2007 年度
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	114.63	123.17	222.17
收到其他与经营活动有关的现金	40,960.57	61,552.52	28,277.39
<b>经营活动现金流入小计</b>	<b>41,075.20</b>	<b>61,675.69</b>	<b>28,499.57</b>
购买商品、接受劳务支付的现金	91.37	179.04	235.58
支付给职工以及为职工支付的现金	811.05	825.45	701.97
支付的各项税费	2,194.34	2,850.53	667.76
支付其他与经营活动有关的现金	35,295.64	48,387.79	18,635.49
<b>经营活动现金流出小计</b>	<b>38,392.39</b>	<b>52,242.81</b>	<b>20,240.81</b>
<b>经营活动产生的现金流量净额</b>	<b>2,682.81</b>	<b>9,432.88</b>	<b>8,258.76</b>
二、投资活动产生的现金流量：			
收回投资收到的现金	6,000.56	3,342.63	10,359.86
取得投资收益收到的现金	264.23	463.78	465.43
<b>投资活动现金流入小计</b>	<b>6,264.79</b>	<b>3,812.06</b>	<b>10,827.07</b>
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	22,494.67	28,565.66	6,006.40
投资支付的现金	23,307.00	3,721.00	3,360.00
支付其他与投资活动有关的现金	-	15.13	-
<b>投资活动现金流出小计</b>	<b>45,801.67</b>	<b>32,301.79</b>	<b>9,366.40</b>
<b>投资活动产生的现金流量净额</b>	<b>-39,536.87</b>	<b>-28,489.73</b>	<b>1,460.67</b>
三、筹资活动产生的现金流量：			
取得借款收到的现金	62,000.00	29,750.00	27,850.00
发行债券收到的现金	-	-	50,000.00
收到其他与筹资活动有关的现金	150.78	331.97	334.20
<b>筹资活动现金流入小计</b>	<b>62,150.78</b>	<b>30,081.97</b>	<b>78,184.20</b>
偿还债务支付的现金	33,250.00	39,770.00	33,500.00
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	7,159.16	3,689.65	2,392.54
支付其他与筹资活动有关的现金	51.93	26.24	1,436.68
<b>筹资活动现金流出小计</b>	<b>40,461.09</b>	<b>43,485.89</b>	<b>37,329.22</b>
<b>筹资活动产生的现金流量净额</b>	<b>21,689.69</b>	<b>-13,403.92</b>	<b>40,854.98</b>
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	-	-	-
五、现金及现金等价物净增加额	-15,164.37	-32,460.77	50,574.40
加：期初现金及现金等价物余额	21,934.70	54,395.48	3,821.07
六、期末现金及现金等价物余额	6,770.33	21,934.70	54,395.48

**附录三-2 现金流量表及补充资料**

现金流量调整表（单位：万元）			
项 目	2009 年度	2008 年度	2007 年度
1、将净利润调节为经营活动现金流量：			
净利润	1,336.42	4,754.94	5,639.53
加：资产减值准备	15.83	7.82	18.34
固定资产折旧	679.90	152.23	144.63
无形资产摊销	0.84	0.07	10.94
长期待摊费用摊销	-	-	-
待摊费用减少（减：增加）	-	-	-
预提费用增加（减：减少）	-	-	-
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失（减：收益）	-	47.19	37.67
固定资产报废损失	-	-	4.72
公允价值变动损失（减：收益）	-7,362.86	3,079.55	-3,766.36
财务费用	4,129.46	2,213.97	1,250.73
投资损失（减：收益）	-1,922.26	-1,870.64	-4,547.46
加：递延所得税负债	-3.96	-484.99	559.45
减：递延所得税资产	1,838.05	9.67	-2.75
存货的减少（减：增加）	-7,433.05	9,853.59	38,530.95
经营性应收项目的减少（减：增加）	19,310.90	-20,497.38	-30,417.08
经营性应付项目的增加（减：减少）	-7,906.45	12,186.21	789.95
其他	-	-	-
经营活动产生的现金流量净额	2,682.81	9,432.88	8,258.76
2、不涉及现金收支的投资和筹资活动			
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增加情况：			
现金的期末余额	6,770.33	21,934.70	54,395.48
减：现金的期初余额	21,934.70	54,395.48	3,821.07
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	-15,164.37	-32,460.77	50,574.40

**附录四 公司长期股权投资情况**

序号	公司名称	投资金额（万元）	所占权益比例(%)
1	武汉东湖新技术开发区发展总公司	12,931.97	100.00
2	武汉龟山旅游开发公司	14,274.65	100.00
3	武汉科技发展（新加坡）公司	3.00	99.99
4	武汉高科农业集团有限公司	78,400.00	98.00
5	武汉湖滨仪器有限责任公司	898.64	81.79
6	武汉东湖企业管理有限公司	80.00	80.00
7	武汉高科表面处理工业园有限公司	9,600.00	96.00
8	武汉光谷进出口有限公司	400.00	80.00
9	武汉光谷广场建设发展公司	11,740.00	100.00
10	武汉迪源光电科技有限公司	2,200.00	25.29
11	武汉光谷新光电工程技术有限公司	130.00	43.60
12	武汉先锋模具公司	738.12	28.60
13	武汉华师大科技园发展有限公司	1,000.00	33.33
14	武汉数字媒体工程技术有限公司	400.00	33.33
15	湖北武汉长城科技园有限公司	4,508.00	73.81
16	武汉华瑞高科科技有限公司	360.00	6.70
17	武汉武大科技园有限公司	1,000.00	29.85
18	武汉南华高速船舶工程有限公司	1,688.00	26.33
19	武汉理工大科技园股份有限公司	2,000.00	25.00
20	武汉电动汽车示范运营有限公司	500.00	25.00
21	黄冈楚天激光有限公司	100.00	25.00
22	武汉船舶配套工业园有限公司	250.00	25.00
23	武汉光谷新光电信系统有限公司	1,160.00	22.06
24	武汉光谷激光技术股份有限公司	2,000.00	22.22
25	武汉长江通信产业集团股份有限公司	22,897.21	18.10
26	武汉新光电产业发展有限公司	400.00	20.00
27	武汉数码腾峰信息科技有限公司	57.00	19.00
28	武汉蓝星科技股份有限公司	2,209.40	18.41
29	华中科技大学科技园	1,500.00	17.37
30	武汉威泰数控立车有限公司	500.00	16.70
31	武汉光谷技术产权交易股份有限公司	55.00	15.00
32	武汉武大创新投资有限公司	350.00	9.09
33	武汉光谷电子有限公司	500.00	8.33

34	四川天风证券有限公司	4,600.00	11.30
35	长江融达电子有限公司	1,221.66	8.17
36	武汉新新彩印制版有限责任公司	25.00	5.00
37	中国东方航空武汉有限责任公司	1,200.00	2.00
38	桥口科技产业园创业中心	500.00	
39	江岸区科技园创业中心	300.00	
40	武汉光谷高清科技发展有限公司	750.00	31.25
41	武汉光谷金融港发展有限公司	6,570.00	24.50
42	武汉东湖高科医疗器械园有限公司	3,200.00	80.00
43	武汉光谷生物产业创业投资基金有限公司	1,000.00	1.00
	<b>合 计</b>	<b>194,197.65</b>	

**附录五 主要财务指标计算公式**

盈利能力	综合毛利率	$(\text{营业收入净额} - \text{营业成本}) / \text{营业收入净额} \times 100\%$
	营业利润率	$\text{营业利润} / \text{营业收入净额} \times 100\%$
	营业净利率	$\text{净利润} / \text{营业收入净额} \times 100\%$
	净资产收益率	$\text{净利润} / ((\text{期初所有者权益} + \text{期末所有者权益}) / 2) \times 100\%$
	总资产回报率	$(\text{利润总额} + \text{财务费用}) / ((\text{期初资产总额} + \text{期末资产总额}) / 2) \times 100\%$
	成本费用率	$(\text{营业成本} + \text{营业费用} + \text{管理费用} + \text{财务费用}) / \text{营业收入净额}$
营运效率	应收账款周转天数(天)	$[(\text{期初应收账款余额} + \text{期末应收账款余额}) / 2] / (\text{报告期营业收入} / 360)$
	存货周转天数(天)	$[(\text{期初存货} + \text{期末存货}) / 2] / (\text{报告期营业成本} / 360)$
	应付账款周转天数(天)	$[(\text{期初应付账款余额} + \text{期末应付账款余额}) / 2] / (\text{营业成本} / 360)$
	营业收入/营运资金	$\text{营业收入} / (\text{流动资产} - \text{流动负债})$
	净营业周期(天)	$\text{应收账款周转天数} + \text{存货周转天数} - \text{应付账款周转天数}$
	总资产周转率(次)	$\text{营业收入} / [(\text{期初资产总额} + \text{期末资产总额}) / 2]$
资本结构及财务安全性	资产负债率	$\text{负债总额} / \text{资产总额} \times 100\%$
	总资本化比率	$\text{总债务} / (\text{总债务} + \text{所有者权益} + \text{少数股东权益}) \times 100\%$
	长期资本化比率	$\text{长期债务} / (\text{长期债务} + \text{所有者权益} + \text{少数股东权益}) \times 100\%$
	长期债务	$\text{长期借款} + \text{应付债券}$
	短期债务	$\text{短期借款} + \text{应付票据} + \text{一年内到期的长期借款}$
	总债务	$\text{长期债务} + \text{短期债务}$
	流动比率	$\text{流动资产合计} / \text{流动负债合计}$
	速动比率	$(\text{流动资产合计} - \text{存货净额}) / \text{流动负债合计}$
现金流	EBIT	$\text{利润总额} + \text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息支出}$
	EBITDA	$\text{EBIT} + \text{折旧} + \text{无形资产摊销} + \text{长期待摊费用摊销}$
	自由现金流	$\text{经营活动净现金流} - \text{资本支出} - \text{当期应发放的股利}$
	利息保障倍数	$\text{EBIT} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息支出})$
	EBITDA 利息保障倍数	$\text{EBITDA} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息支出})$
	现金流动负债比	$\text{经营活动净现金流} / \text{流动负债}$
	收现比	$\text{销售商品、提供劳务收到的现金} / \text{主营业务收入净额}$

## 附录六 信用等级符号及定义

### 一、中长期债务信用等级符号及定义

符 号	定 义
AAA	债券安全性极高，违约风险极低。
AA	债券安全性很高，违约风险很低。
A	债券安全性较高，违约风险较低。
BBB	债券安全性一般，违约风险一般。
BB	债券安全性较低，违约风险较高。
B	债券安全性低，违约风险高。
CCC	债券安全性很低，违约风险很高。
CC	债券安全性极低，违约风险极高。
C	债券无法得到偿还。

注：除 AAA 级，CCC 级以下等级外，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。

### 二、债务人长期信用等级符号及定义

符 号	定 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。

注：除 AAA 级，CCC 级以下等级外，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。

### 三、展望符号及定义

类 型	定 义
正 面	存在积极因素，未来信用等级可能提升。
稳 定	情况稳定，未来信用等级大致不变。
负 面	存在不利因素，未来信用等级可能降低。

## 跟踪评级安排

根据监管部门相关规定以及鹏元资信评估有限公司的《证券跟踪评级制度》，鹏元资信评估有限公司在初次评级结束后，将在本期债券有效存续期间对被评对象进行定期跟踪评级以及不定期跟踪评级。

定期跟踪评级每年进行一次。届时，武汉高科国有控股集团有限公司需向鹏元资信评估有限公司提供最新的财务报告及相关资料，鹏元资信评估有限公司将依据其信用状况的变化决定是否调整本期债券信用等级。

自本次评级报告出具之日起，当发生可能影响本次评级报告结论的重大事项，以及被评对象的情况发生重大变化时，武汉高科国有控股集团有限公司应及时告知鹏元资信评估有限公司并提供评级所需相关资料。鹏元资信评估有限公司亦将持续关注与武汉高科国有控股集团有限公司有关的信息，在认为必要时及时启动不定期跟踪评级。鹏元资信评估有限公司将依据该重大事项或重大变化对被评对象信用状况的影响程度决定是否调整本期债券信用等级。

如武汉高科国有控股集团有限公司不能及时提供上述跟踪评级所需相关资料以及情况，鹏元资信评估有限公司有权根据公开信息进行分析并调整信用等级，必要时，可公布信用等级暂时失效，直至武汉高科国有控股集团有限公司提供评级所需相关资料。

定期与不定期跟踪评级启动后，鹏元资信评估有限公司将按照成立跟踪评级项目组、对武汉高科国有控股集团有限公司进行电话访谈和实地调查、评级分析、评审会评议、出具跟踪评级报告、公布跟踪评级结果的程序进行。在评级过程中，鹏元资信评估有限公司亦将维持评级标准的一致性。

鹏元资信评估有限公司将及时在本公司网站公布跟踪评级结果与跟踪评级报告，并同时报送武汉高科国有控股集团有限公司及相关监管部门。

  
鹏元资信评估有限公司

2010年5月7日