



CREDIT RATING REPORT

报告名称

武汉当代科技产业集团股份有限公司 主体与相关债项2019年度跟踪评级报告

目录

评定等级及主要观点

跟踪债券及募资使用情况

发债主体

偿债环境

财富创造能力

偿债来源

偿债能力



跟踪评级公告

大公报 SD【2019】122 号

大公国际资信评估有限公司通过对武汉当代科技产业集团股份有限公司及“16 当代 01”、“16 当代 02”、“16 当代 03”、“16 汉当科 MTN002”、“16 汉当科 MTN003”、“17 汉当科 MTN001”、“17 汉当科 MTN002”、“17 当代 01”、“18 当代 01”、“18 汉当科 MTN001”、“18 当代 02”、“18 汉当科 CP001”、“19 汉当科 CP001”和“19 汉当科 MTN001”的信用状况进行跟踪评级，确定武汉当代科技产业集团股份有限公司的主体长期信用等级维持 AA+，评级展望维持稳定，“16 当代 01”、“16 当代 02”、“16 当代 03”、“16 汉当科 MTN002”、“16 汉当科 MTN003”、“17 汉当科 MTN001”、“17 汉当科 MTN002”、“17 当代 01”、“18 当代 01”、“18 汉当科 MTN001”、“18 当代 02”和“19 汉当科 MTN001”的信用等级维持 AA+，“18 汉当科 CP001”和“19 汉当科 CP001”的信用等级维持 A-1。

特此通告。

大公国际资信评估有限公司

二〇一九年六月十八日



评定等级



主体信用

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

主要财务数据和指标 (单位: 亿元、%)

项目	2019.3	2018	2017	2016
总资产	945.03	905.30	789.68	527.81
所有者权益	355.21	343.98	356.00	213.78
总有息债务	405.47	396.74	321.80	255.53
营业收入	69.88	277.24	232.11	171.69
净利润	4.23	-3.86	26.98	15.82
经营性净现金流	9.25	26.98	11.78	8.25
毛利率	36.10	36.08	34.09	33.47
总资产报酬率	1.11	2.50	6.02	5.58
资产负债率	62.41	62.00	54.92	59.50
债务资本比率	53.30	53.56	47.48	54.45
EBITDA 利息保障倍数(倍)	-	1.78	3.91	3.33
经营性净现金流/总负债	1.61	5.42	3.15	3.24

注: 公司提供了 2018 年及 2019 年 1~3 月财务报表, 立信会计师事务所(特殊普通合伙)对公司 2018 年财务报表进行了审计, 并出具了标准无保留意见的审计报告。2017 年资产负债表及利润表数据采用 2018 年追溯调整后的数据。公司 2019 年 1~3 月财务报表未经审计。

债项信用

债券简称	发行额(亿元)	年限(年)	跟踪评级结果	上次评级结果	上次评级时间
16 当代 01	5	5 (3+2)	AA+	AA+	2018.06
16 当代 02	8	5 (3+2)	AA+	AA+	2018.06
16 当代 03	7	5 (3+2)	AA+	AA+	2018.06
16 汉当科 MTN002	5	3 (3+N)	AA+	AA+	2018.06
16 汉当科 MTN003	5	5	AA+	AA+	2018.06
17 汉当科 MTN001	5	5	AA+	AA+	2018.06
17 汉当科 MTN002	5	5 (3+2)	AA+	AA+	2018.06
17 当代 01	5	5 (3+2)	AA+	AA+	2018.06
18 当代 01	5	3 (2+1)	AA+	AA+	2018.06
18 汉当科 MTN001	5	3	AA+	AA+	2018.06
18 当代 02	10	5	AA+	AA+	2018.06
18 汉当科 CP001	5	1	A-1	A-1	2019.04
19 汉当科 CP001	7.5	1	A-1	A-1	2019.01
19 汉当科 MTN001	5	3	AA+	AA+	2018.12

评级小组负责人: 肖 尧

评级小组成员: 赵亿锦 白傲雪

电话: 010-51087768

传真: 010-84583355

客服: 4008-84-4008

Email: dagongratings@dagongcredit.com



主要观点

武汉当代科技产业集团股份有限公司（以下简称“当代科技”或“公司”）主要从事医药生产、房地产、旅游、影视文化体育及其他业务。跟踪期内，公司拥有多种类型的特色医药产品生产能力，是我国中枢神经药和生育调节药品的主要生产企业之一，新药储备较为丰富；但公司仍面临一定药品质量管理风险，且期间费用率仍较高，投资收益对利润的影响较大，子公司计提大额商誉减值损失，对利润造成较大不利影响，同时债务偿还压力增加。

- 2018 年末，公司总有息债务规模继续增加，短期债务规模较大，且本部债务负担很重，整体偿付压力增加。

优势与风险关注

主要优势/机遇：

- 我国医药产品需求日益增长，医药企业面临较为广阔的市场前景；
- 公司以医药为支柱产业，拥有多种类型的特色医药产品生产能力，且以房地产、旅游、影视文化体育业为辅，通过多行业投资参股实现多元化发展，有利于分散风险、增强盈利能力；
- 公司仍是我国中枢神经药和生育调节药品的主要生产企业之一，具有较高的市场份额和品牌知名度；
- 公司拥有多项药品专利，研发水平位于国内前列，新药储备较丰富，可持续发展能力仍然较强。

主要风险/挑战：

- 近年来国家对医药产品安全及质量标准监管更加严格，公司仍面临一定药品质量管理风险；
- 2018 年，公司销售费用持续增加，期间费用率仍处于较高水平，挤占一定的利润空间；
- 2018 年，公司投资收益占营业利润比重较高，盈利存在一定不确定性，下属子公司人福医药集团股份公司计提大额商誉减值损失，对公司 2018 年净利润产生较大不利影响；



评级报告声明

为便于报告使用人正确理解和使用大公国际资信评估有限公司（以下简称“大公”）出具的本信用评级报告（以下简称“本报告”），兹声明如下：

一、除因本次评级事项构成的委托关系外，发债主体与大公及其关联公司、控股股东、控股股东控制的其他机构不存在任何影响本次评级客观性、独立性、公正性的官方或非官方交易、服务、利益冲突或其他形式的关联关系。大公评级人员与发债主体之间，除因本次评级事项构成的委托关系外，不存在其他影响评级客观、独立、公正的关联关系。

二、大公及评级分析师履行了实地调查和诚信义务，有充分理由保证所出具本报告遵循了客观、真实、公正的原则。

三、本报告的评级结论是大公依据合理的技术规范和评级程序做出的独立判断，评级意见未因发债主体和其他任何组织机构或个人的不当影响而发生改变。

四、本报告引用的受评对象资料主要由发债主体提供，大公对该部分资料的真实性、准确性、完整性和及时性不作任何明示、暗示的陈述或担保。

五、本报告的分析及结论只能用于相关决策参考，不构成任何买入、持有或卖出等投资建议。大公对于本报告所提供信息所导致的任何直接的或者间接的投资盈亏后果不承担任何责任。

六、本报告债项信用等级在本报告出具之日至存续债券到期兑付日有效，主体信用等级自本报告出具日起一年内有效，在有效期限内，大公拥有跟踪评级、变更等级和公告等级变化的权利。

七、本报告版权属于大公所有，未经授权，任何机构和个人不得复制、转载、出售和发布；如引用、刊发，须注明出处，且不得歪曲和篡改。

八、本评级报告所依据的评级方法《大公制药企业信用评级方法》，该方法已在大公官网公开披露。



跟踪评级说明

根据大公承做的当代科技存续债券信用评级的跟踪评级安排,大公对受评对象的经营和财务状况以及履行债务情况进行了信息收集和分析,并结合其外部经营环境变化等因素,得出跟踪评级结论。

本次跟踪评级为定期跟踪。

跟踪债券及募资使用情况

本次跟踪债券概况及募集资金使用情况如下表所示:

表 1 本次跟踪债券概况及募集资金使用情况 (单位: 亿元)					
债券简称	发行额度	债券余额	发行期限	募集资金用途	进展情况
16 当代 01	5	0.00012 ¹	2016.03.21~ 2021.03.21	偿还银行贷款, 补充流动资金	已按募集资金要求使用
16 当代 02	8	8	2016.04.12~ 2021.04.12	偿还银行贷款, 补充流动资金	已按募集资金要求使用
16 当代 03	7	7	2016.09.14~ 2021.09.14	偿还银行贷款, 补充流动资金	已按募集资金要求使用
16 汉当科 MTN002	5	5	2016.10.28~ 2019.10.28	置换银行贷款	已按募集资金要求使用
16 汉当科 MTN003	5	5	2016.11.25~ 2021.11.25	偿还金融机构借款	已按募集资金要求使用
17 汉当科 MTN001	5	5	2017.03.14~ 2022.03.14	置换银行贷款	已按募集资金要求使用
17 当代 01	5	5	2017.05.02~ 2022.05.02	偿还银行贷款	已按募集资金要求使用
17 汉当科 MTN002	5	5	2017.07.20~ 2022.07.20	置换银行贷款	已按募集资金要求使用
18 当代 01	5	5	2018.03.16~ 2021.03.16	偿还银行贷款,	已按募集资金要求使用
18 汉当科 MTN001	5	5	2018.03.21~ 2021.03.21	补充流动资金	已按募集资金要求使用
18 当代 02	10	10	2018.06.20~ 2023.06.20	偿还金融机构借款	已按募集资金要求使用
18 汉当科 CP001	5	5	2018.10.26~ 2019.10.26	偿还到期债券和金 融机构到期债务	已按募集资金要求使用
19 汉当科 CP001	7.5	7.5	2019.01.28~ 2020.01.28	补充本部营运资金 和偿还到期债券	已按募集资金要求使用
19 汉当科 MTN001	5	5	2019.04.03~ 2022.04.03	偿还本部到期债券和 金融机构到期债务	已按募集资金要求使用

数据来源: 根据公司提供资料整理

¹ 16 当代 01 债券余额为 1.20 万元。



发债主体

当代科技成立于 1988 年 7 月，原名为武汉市洪山当代生化技术研究所，由 6 名自然人股东共同出资组建。截至 2019 年 3 月末，公司注册资本为 45.00 亿元，其中武汉当代科技投资有限公司（以下简称“当代投资”）持股比例为 80.40%，仍为公司控股股东；艾路明直接持有公司 5.53% 股权，同时持有当代投资 28.21% 股权，以直接、间接方式合计持有公司 28.21% 股权，仍为公司实际控制人。公司拥有三家上市子公司，分别为人福医药集团股份公司（股票代码：600079.SH，以下简称“人福医药”）、武汉三特索道集团股份有限公司（股票代码：002159.SH，以下简称“三特索道”）和武汉当代明诚文化股份有限公司（股票代码：600136.SH，以下简称“当代明诚”）。2017 年 7 月 13 日，当代明诚发布《重大资产购买预案》，称拟以当代明诚（香港）有限公司（以下简称“明诚香港”）为收购主体，以支付现金的方式，购买交易对方持有的 Super Sports Media Inc.（简称“新英开曼”）100% 股份并认购新英开曼新发行的股份。此次交易总对价为 5.00 亿美元，其中拟由当代明诚以境内资金换汇出境 2.90 亿美元，拟由明诚香港境外融资 2.10 亿美元。2018 年 3 月，当代明诚完成第一期交易价款 1.00 亿美元的支付工作，并与交易对方就本次重组的延期交割达成共识；2018 年 7 月，当代明诚完成了第二期交易价款的支付工作，此次重大资产的股份购买对价 4.315 亿美元已经全部支付；2018 年 8 月 22 日，当代明诚与本次重组的交易对方签署了《〈股份买卖协议〉之补充协议》，各方一致同意将本次资产交割完成日期延长至 2018 年 9 月 30 日；2018 年 8 月 31 日，当代明诚根据《股份购买协议》完成了 6,850 万美元认购新英开曼新增普通股的支付工作，此次重大资产购买的相关款项已全部支付完毕，所涉及的标的资产已完成过户，交易交割完成，明诚香港取得新英开曼 100% 股份。新英开曼注册于英属开曼群岛，从事国际体育赛事版权分销业务，收购新英开曼有利于当代明诚整合体育资源，实现产业协同效应。

2016 年 5 月，人福医药以 5.5 亿美元收购 Epic Pharma 及附属子公司 100% 股权。受市场供需变化及竞争格局影响，2018 年，Epic Pharma 主要产品熊去氧胆酸胶囊年底销售价格较年初下降 80%，同时重要产品羟考酮缓释片羟考酮缓释片仍在美国 FDA 审核过程中尚未获批，经减值测试，人福医药对 Epic Pharma 计提相关商誉减值损失以及无形资产减值损失合计 30.11 亿元，此次商誉大规模计提减值对公司 2018 年净利润产生较大不利影响。

公司建立了符合《中华人民共和国公司法》及其他法律法规要求的规范化公司治理结构，依据公司章程进行公司治理，设有股东大会、董事会、监事会。股东大会是公司的权力机构，董事会对股东大会负责，监事会对董事和公司高级管



理人员执行公司职务时违反法律、法规或者章程的行为进行监督。公司本部控制控股参股公司的董事会，提高了公司对控股参股公司经营活动的监管，建立和完善公司内部控制体系。

根据公司提供的由中国人民银行征信中心出具的企业信用报告，截至 2019 年 4 月 6 日，公司本部无信贷违约记录。截至本报告出具日，公司及子公司人福医药、三特索道、当代明诚已在公开债券市场上发行多期债券，其中到期债券均按时支付本息，存续债券均正常付息。

偿债环境

随着收入水平的提高、自我保健意识的增强、人口老龄化以及社会保障体系的不断完善，医药产品需求日益增长，医药企业仍面临较为广阔的市场前景；国家对医药产品安全及质量标准监管更加严格，公司仍面临一定药品质量管理风险。

（一）宏观政策环境

我国国民经济运行增速放缓、外部环境充满挑战，但整体而言经济继续表现良好；预计 2019 年，我国经济面临下行压力，外部环境复杂严峻，仍需警惕经济下行风险，关注中美贸易摩擦走向，防范金融风险尤其是债市信用风险。

2018 年我国经济增速放缓、外部环境充满挑战，但整体而言经济继续表现良好。我国实现国内生产总值 90.03 万亿元，按可比价格计算，同比增长 6.6%，增速同比下降 0.3 个百分点。2018 年，我国工业增加值首次突破 30 万亿元，全国规模以上工业增加值同比增长 6.2%，增速同比下降 0.4 个百分点；固定资产投资同比增长 63.56 万亿元，同比增长 5.9%，增速同比下降 1.3 个百分点，其中房地产开发投资 12.03 万亿元，同比增长 9.5%，增速同比下降 2.5 个百分点。全社会消费品零售总额同比名义增长 9.0%，增速同比降低 1.2 个百分点，国内消费需求放缓；以人民币计价外贸进出口总值同比增长 9.7%，其中，对美国进出口增长 5.7%，与“一带一路”沿线国家进出口增长 13.3%，高出全国整体增速 3.6 个百分点，已成为我国外贸发展的新动力。2018 年，全国一般公共预算收入同比增长 6.2%，增速同比下降 1.2 个百分点；政府性基金收入同比增长 22.6%，增速同比下降 12.2 个百分点，其中，土地使用权出让收入同比增长 25.0%，增速同比减少 20.2 个百分点，增速大幅放缓。

面对经济下行压力，中央和地方政府综合运用货币政策、产业政策、结构性政策、区域政策等配套措施，以确保经济运行在合理区间。实施积极的财政政策和稳健的货币政策，适时预调微调，稳定总需求，并实施更大规模的减税降费措施以改善企业经营效力。积极的财政政策加力提效，较大幅度增加地方政府专项债券规模，提高专项债券使用效率，有效防范政府债务风险，更好地发挥专项债



券对稳投资、扩内需、补短板的作用；货币政策松紧适度，保持合理的市场流动性，提升服务实体经济的能力，解决好民营企业和小微企业融资难融资贵问题。产业政策方面，提升制造业发展水平，推动其与现代服务业的融合发展，增强制造业技术创新能力，推动产能过剩行业加快出清，降低全社会各类营商成本，加大基础设施投资力度，完善公共服务体系建设。结构性政策方面，坚持以供给侧结构性改革为主线，强化体制机制建设，转变政府职能，深化国资国企、市场准入、财税体制、金融体制等领域改革。区域发展政策方面，统筹西部大开发、中部地区崛起、东北全面振兴、东部率先发展的协调发展战略，促进京津冀、粤港澳大湾区、长三角等地区新的主导产业发展，推进“一带一路”建设，带动贸易发展。预计 2019 年，我国经济面临下行压力，外部环境复杂多变，仍需警惕经济下行风险，关注中美贸易摩擦走向，防范金融风险尤其是债市信用风险。

（二）行业环境

医药产品安全及质量标准监管趋严，公司仍面临一定药品质量管理风险；仿制药的一致性评价将淘汰行业落后产能，引导结构性升级，同时对企业的资金和研发投入提出更高的要求。

2018 年，从国家药监局到地方药监局均加大对医药企业的监管态势，药品飞行检查的次数不断增加。2018 年，全国共收回 224 张 GMP 证书，涉及全国 29 个省市和自治区，仅西藏、宁夏、新疆 3 地区没有收回 GMP 证书。2019 年 1 月，山西、天津、安徽、广东等省市内 7 家药企的 8 张 GMP 被收回。医药产品安全及质量标准监管趋严，公司仍面临一定药品质量管理风险。

2018 年 5 月，国家医疗保障局挂牌成立，整合人社部、卫计委、发改委及民政部等部门，实现健全医保支付机制和利益调控机制，实行精细化管理，落实“三保合一”及“三医联动”。医保局统管“招标、医保、药价和监管”四大板块。同年 6 月，医药上市许可持有人（MAH）制度正式施行，鼓励科研人员研发新药的积极性，加速新药投入市场的速度；《关于组织实施生物医药合同研发和生产服务平台建设专项的通知》发布，新设立的生物医药合同研发和生产服务平台建设专项将对满足要求的生物医药 CRO 和 CMO 进行国家补助。CRO 与 CMO 将更有效地促进行业专业化研发和规模化的生产能力，利好创新药全产业链。

2017 年以来，仿制药质量和疗效一致性评价仍是医药改革的重点。2018 年 12 月 28 日，国家药品监督管理局发布《关于仿制药质量和疗效一致性评价有关事项的公告》称，《国家基本药物目录（2018 年版）》已于 2018 年 11 月 1 日起施行，新版目录建立了动态调整机制，对通过仿制药质量和疗效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被调出目录。仿制药的一致性评价在淘汰行业内落后产能、引导医药行业的结构性升级的同时，也对企业的



资金和研发投入提出更高的要求。

政府不断加大对房地产行业的宏观调控力度，稳定行业投资增速，推动房地产行业健康发展。

作为投资的重要组成部分，稳定房地产投资成为对冲宏观经济下行压力的有力手段，房地产调控政策思路也因此出现重大调整。从政策基调看，以去库存为主旋律，稳定市场和房价倾向明显。2018 年以来，新一轮楼市调控措施在全国热点一、二线城市及环一线城市周边县市等二十余城市先后出台。随着热点城市及环一线城市房地产调控政策的加大和购房意愿的下降，房地产行业投资及销售有所放缓。

新政策出台推动旅游业从全域旅游向全域休闲转变。

2017 年 6 月，国家旅游局发布《全域旅游示范区创建工作导则》，指出要实现五个目标。一是实现旅游治理规范化；二是实现旅游发展全域化；三是实现旅游供给品质化；四是实现旅游参与全民化；五是实现旅游效应最大化，成为旅游业惠民生、稳增长、调结构、促协调、扩开放的典范。旅游业将从全域旅游向全域休闲转变。

影视、文化、旅游逐渐成为国民经济发展的重要组成部分。

我国文化产业逐渐兴起，文化产业“十三五”规划目标为到 2020 年使文化产业成为国民经济支柱性产业。2018 年我国影视文化产业进入理性增长的稳健期，影视增长的根基逐渐牢固。体育产业是现代服务业的重要组成部分，作为朝阳产业、健康产业和绿色产业的代表，具有高渗透性、交叉性、拉动性的特点，是国民经济中最具有活力的新增长点之一。

财富创造能力

公司以医药为支柱产业，拥有多种类型的特色医药产品生产能力，医药业务仍是收入及毛利润的主要来源，房地产、旅游及影视文化体育板块对营业收入形成较好补充；2018 年，营业收入及毛利润继续增长，毛利率同比有所提高。

公司主营业务包括医药、房地产开发、旅游景区索道营运、影视文化体育及热力环保设备生产与销售等。2018 年以来，医药业务仍是公司收入及毛利润的主要来源，房地产、旅游和影视文化体育业务仍是营业收入和毛利润的补充，其他业务主要包括石油制品贸易、矿石贸易业务、热力环保设备业务和农副产品业务等，对营业收入和毛利润的贡献度均有所上涨。

2018 年，公司营业收入和毛利润分别为 277.24 亿元和 100.03 亿元，同比分别增长 19.44%和 26.43%。其中，医药业务营业收入和毛利润同比分别增长 20.95%和 27.11%，主要是公司不断拓展医院等终端客户所致；房地产业务收入和毛利润同比分别下降 41.45%和 42.08%，主要是项目交付进度和收入确认条件



限制所致；旅游业务营业收入同比增长 5.19%，毛利润同比增长 23.16%，主要是部分处于建设期、培育期的项目，实现边建设边经营所致；影视文化体育业务营业收入和毛利润同比分别增加 17.56 亿元和 4.23 亿元，主要是公司将新英开曼纳入合并报表所致；其他业务板块营业收入同比小幅增长，毛利润同比增加 2.75 亿元。

从毛利率来看，2018 年公司毛利率为 36.08%，同比增加 1.99 个百分点，其中医药毛利率同比增加 1.94 个百分点；旅游业务毛利率同比增加 9.02 个百分点，主要是板块收入中占比较大的索道营运部分毛利率水平有所提高；影视文化体育板块毛利率同比减少 20.95 个百分点，主要是公司完成了 2018 俄罗斯世界杯国际足联亚洲区域赞助商及其相关的营销工作，体育营销成本增幅较大所致；其他业务毛利率同比增加 4.88 个百分点，主要是武汉天盈投资集团有限公司（以下简称“天盈投资”）开展毛利率较高的股权和债权投资业务所致。

表 2 2016~2018 年及 2019 年 1~3 月公司营业收入及盈利情况（单位：亿元、%）

项目	2019 年 1~3 月		2018 年		2017 年		2016 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
营业收入	69.87	100.00	277.24	100.00	232.11	100.00	125.62	100.00
医药	52.48	75.11	184.37	66.50	152.44	65.68	98.64	78.52
房地产	2.21	3.16	8.80	3.17	15.03	6.47	11.32	9.01
旅游	0.92	1.32	5.67	2.05	5.39	2.32	4.12	3.28
影视文化体育	5.19	7.43	26.68	9.62	9.12	3.93	3.24	2.58
其他	9.07	12.98	51.72	18.66	50.13	21.60	8.30	6.61
毛利润	25.21	100.00	100.03	100.00	79.12	100.00	46.35	100.00
医药	21.01	83.34	73.79	73.77	58.05	73.37	35.65	76.91
房地产	0.24	0.95	3.40	3.40	5.87	7.42	4.89	10.55
旅游	0.49	1.94	3.51	3.51	2.85	3.60	2.13	4.60
影视文化体育	1.38	5.47	9.33	9.33	5.10	6.45	1.33	2.87
其他	2.09	8.29	10.00	10.00	7.25	9.16	2.35	5.07
毛利率	36.10		36.08		34.09		33.47	
医药	40.04		40.02		38.08		36.72	
房地产	10.69		38.58		39.06		42.63	
旅游	53.75		61.90		52.88		50.57	
影视文化体育	26.65		34.97		55.92		53.97	
其他	23.08		19.34		14.46		7.94	

数据来源：根据公司提供资料整理

2019 年 1~3 月，公司营业收入 69.87 亿元，同比增长 11.97%；毛利润 25.21 亿元，同比增长 2.40%。其中，医药板块收入和毛利润同比分别增长 19.03%和 16.27%，主要是公司加强国内外销售渠道拓展，销售规模增加所致；房地产板块营业收入和毛利润同比分别减少 0.87 亿元和 0.84 亿元，主要是交付的房产减少



所致；影视文化体育板块营业收入同比大幅增加 2.30 亿元，主要是 2019 年公司已将新英开曼纳入合并报表所致，毛利润同比变化不大；其他业务板块营业收入和毛利润分别减少 2.18 亿元和 1.52 亿元，主要是天盈投资业务收入减少所致。同期，公司毛利率同比减少 3.36 个百分点，其中医药板块毛利率同比小幅下降 0.94 个百分点；房地产板块毛利率下降 24.37 个百分点，主要是确认的工业住宅项目毛利率偏低，其他项目未确认收入所致；旅游板块毛利率同比增加 9.20 个百分点，主要是客流量同比增加所致；影视文化体育板块毛利率同比减少 21.10 个百分点，主要由于影视作品制作周期较长，各作品之间的成本水平差异较大，影视产品毛利率波动较大；受内部结构调整，其他业务板块毛利率下降 9.01 个百分点。

预计未来 1~2 年，随着公司医药、旅游等业务的稳定发展，公司营业收入及毛利润将有所增长。

（一）医药

2018 年，药品仍是公司医药业务收入和利润的主要来源；人福医药计提大额商誉减值损失以及无形资产减值损失；多元化的产品组合有利于分散风险、增强盈利能力。

公司医药业务仍主要由子公司人福医药运营。公司主要从事药品研发、生产和销售，产品涵盖化学药品制剂、化学原料药、中成药、生物药品、医疗器械等类别，神经系统用药、生育调节药、维吾尔民族药、体外诊断试剂等领域。药品销售仍是医药业务收入和利润的主要来源；公司特色药业务稳步增长，除自然增长外，主要是销售推广所致。

表 3 2018 年及 2019 年 1~3 月人福医药财务情况（单位：亿元、%）

时间	期末资产总额	期末资产负债率	营业收入	毛利率	净利润	经营性净现金流
2019 年 1~3 月	358.86	58.67	52.63	40.08	3.04	0.49
2018 年	354.23	59.71	186.34	39.93	-19.61	6.03

数据来源：根据公司提供资料整理

截至 2018 年末，公司共拥有 566 个药品生产批文，其中有 37 个独家品规产品，152 个品规进入国家基本药物目录，316 个品规进入国家医保药品目录，同时拥有 70 余个 FDA 批准的 ANDA² 文号。公司医药产品多元化有利于降低单一产品需求波动风险，增强盈利能力。医疗器械方面主要是诊断试剂的代理销售，公司于 2013 年收购北京巴瑞医疗器械有限公司（以下简称“巴瑞医疗”），巴瑞医疗是罗氏诊断产品（上海）有限公司体外诊断产品在全国最大的经销商，其经销的上海罗氏免疫和生化诊断试剂均在北京市场占据首位。2018 年，人福医药净

² ANDA 为 Abbreviated New Drug Application 简称，译为新药申请。



利润同比大幅减少，主要是人福医药全资子公司 Epic Pharma 主要产品熊去氧胆酸胶囊因市场供需以及竞争格局发生变化，销售价格大幅下降，导致对其计提相关商誉减值损失以及无形资产减值损失合计 30.11 亿元；经营性净现金流同比增加 5.10 亿元，主要是应收账款回收金额增加及往来款按协议约定收回所致。2019 年 1~3 月，净利润为 1.73 亿元，同比小幅下降 2.65%；经营性现金流由净流出 4.81 亿元转为净流入 0.49 亿元，主要是 2018 年公司缴纳处置武汉中原瑞德生物制品有限责任公司（以下简称“中原瑞德”）80.00%股权相关的企业所得税，而 2019 年无此事项所致。

公司是我国中枢神经药和生育调节药品的主要生产企业之一，仍具有很高的市场份额和品牌知名度，在特色医药细分领域地位较稳固。

中枢神经药品具有极强的专业性和较高的政策壁垒，生产集中度较高，公司中枢神经药品仍处于行业领先地位。2018 年，公司中枢神经药业务规模持续增长。2019 年 1~3 月，公司中枢神经用药销售收入占公司特色药品收入的比重为 80.40%，仍是特色药品收入的主要来源。

表 4 2016~2018 年及 2019 年 1~3 月公司特色药品销售收入情况（单位：亿元、%）

项目	2019 年 1~3 月		2018 年		2017 年		2016 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
中枢神经药	11.81	80.40	35.78	79.23	27.97	74.03	24.73	69.97
生物制品	-	-	-	-	1.90	5.03	3.49	9.86
生育调节药	1.36	9.28	5.08	11.24	4.20	11.11	3.80	10.74
维吾尔民族药	1.52	10.32	4.30	9.53	3.72	9.83	3.33	9.43
合计	14.69	100.00	45.16	100.00	37.78	100.00	35.34	100.00

数据来源：根据公司提供资料整理

公司生物制品的研发、生产及销售主要依托原下属子公司中原瑞德进行，主要产品为人血白蛋白等血液制品。2017 年 6 月，因战略调整，公司以 3.52 亿美元将持有的中原瑞德 80.00%股权转让给杰特贝林（亚太区）有限公司（以下简称“杰特贝林”）；2018 年 6 月，公司以 1.02 亿美元将持有的中原瑞德 20.00%股权转让给杰特贝林。短期内公司暂不经营生物制品业务。

公司生育调节药的研发和生产销售工作主要由湖北葛店人福药业有限责任公司（以下简称“葛店人福”）承担，葛店人福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。公司生产的生育调节药主要包括单方、复方米非司酮片等，拥有国家计划生育药生产基地，市场竞争力较强，市场占有率位居全国前列。2017 年 9 月，人福医药及其子公司 Lifestyles Holdco Pte. Ltd. 收购 Ansell Ltd.（以下简称“Ansell”）下属的武汉杰士邦卫生用品有限公司（以下简称“武汉杰士邦”）90.00%股权及



Ansell 全球（除中国外）两性健康业务全部 6 家子公司 100.00% 股权。2018 年，公司生育调节药板块营业收入同比增长 20.95%，对特色药品营业收入的贡献持续提高。

维吾尔民族药方面，截至 2018 年末，公司拥有 20 个国药准字号产品文号，其中 12 个全国独家品种，4 个中药保护品种，12 个品种被列入国家医保目录，全部 20 个品种被列入新疆维吾尔自治区地方医保目录，是目前国内拥有维吾尔民族药品种最多、剂型最全面的民族药生产企业。2018 年，随着市场规模不断扩大，维吾尔民族药营业收入保持增长。

公司积极引进国外先进技术管理经验、获得质量管理体系认证，公司的制剂生产线已分别通过美国 FDA 的 CGMP 认证，多个原料药通过美国、欧盟药品管理机构认证，有助于保持公司药品的市场竞争力。

总体来看，公司中枢神经药和生育调节药品在细分市场领域处于市场领先地位，维吾尔民族药发展潜力较大。

公司拥有多项药品专利，技术研发能力较强；新药储备较丰富，为公司可持续发展提供了较好支撑。

公司依然拥有较为先进的医药产品研发体系，研发产品涉及中枢神经用药、生育调节药、恶性肿瘤药物、心脑血管药物、糖尿病药物等多个重大领域。截至 2019 年 3 月末，公司境内在研产品 154 个，其中一类新药 19 个、二类新药 2 个、三类新药 38 个，中药六类 1 个；培育新药项目 218 个，其中一类新药 21 个（9 个新药处于临床阶段）。2018 年，公司研发支出 7.60 亿元，同比增长 26.22%，占营业收入比重为 4.08%。公司坚持自主研发创新，持续增加研发投入，新药储备较为丰富，新产品的持续研发增强了公司可持续发展能力。

近年来国家对医药产品安全及质量标准监管更加严格，公司仍面临一定的药品质量管理风险。

药品质量长期受到全社会的关注，近年来国家对医药产品安全及质量标准监管更加严格。公司在质量管理方面一直在加大管理力度和技术改造投入力度，下属生产企业的工艺技术装备水平已得到提升，截至报告出具日，公司尚未发生过重大药品安全问题。公司下属生产企业数量较多且医药产品生产环节较多，由于药品不良反应的成因较为复杂，且部分药品的不良反应需经过较长时间后才会显现，因此客观上公司仍面临一定的药品质量安全管理风险。

（二）房地产

公司房地产业务规模较小，主要集中在武汉光谷核心商圈，土地储备一般。

公司房地产业务主要由子公司当代地产运营。公司房地产业务具有二级开发资质，业务主要集中在武汉光谷核心商圈。从结转面积和结转收入来看，2018



年以来，公司房地产业务规模较小，房屋结转面积小幅下降，结转金额有所减少。

表 5 2018 年及 2019 年 1~3 月当代地产财务情况（单位：亿元、%）

时间	期末资产总额	期末资产负债率	营业收入	毛利率	净利润	经营性净现金流
2019 年 1~3 月	156.01	85.19	0.01	-91.04 ³	1.67	-2.29
2018 年	74.71	72.27	8.34	39.67	6.29	4.15

数据来源：根据公司提供资料整理

截至 2019 年 3 月末，房地产业务有 4 个在建项目，分别为当代国际城、华夏创业中心、当代云谷和当代中德璞誉。当代国际城项目规划建筑面积 34 万平方米，预计销售收入 30.34 亿元，已基本完成销售，2018 年确认销售收入 4.00 亿元；华夏创业中心项目规划建筑面积 18.78 万平方米，预计销售收入 5.44 亿元，一期已售完毕，二期主要为自持物业，2018 年确认销售收入 3.96 亿元；当代云谷项目规划建筑面积 65 万平方米，一期于 2018 年 9 月销售，尚不具备收入确认条件；当代中德璞誉规划建筑面积 57.95 万平方米，预计销售收入 92 亿元，一期于 2018 年 8 月销售，尚不具备收入确认条件。房地产业务其他收入主要来源于已建成楼盘的销售以及物业管理和装修设计服务。

截至 2019 年 3 月末，公司可供开发的土地储备 21.31 万平方米，当前集中在武汉市，土地储备一般，已投入 33.85 亿元，预计 2019~2022 年拟建土地计划投资分别为 12.50 亿元、12.50 亿元、6.75 亿元和 2.25 亿元。

（三）旅游

2018 年，三特索道营业收入和毛利润均有所增长。

公司旅游业务的经营主体为三特索道。三特索道主要业务为索道营运、公园门票销售和其他，其他业务包括旅游酒店餐饮、旅行社业务、景区观光旅游等。

表 6 2018 年及 2019 年 1~3 月三特索道财务情况（单位：亿元、%）

时间	期末资产总额	期末资产负债率	营业收入	毛利率	净利润	经营性净现金流
2019 年 1~3 月	30.01	60.59	1.09	44.03	0.39	-0.05
2018 年	28.64	65.92	6.48	55.61	1.42	2.48

数据来源：根据公司提供资料整理

三特索道主要经营华山索道、庐山三叠泉缆车、千岛湖梅峰索道、千岛湖黄山尖索道、陵水猴岛跨海索道等 10 余条索道。同时，三特索道相继取得了贵州梵净山国家级自然保护区、湖北神农架国家级自然保护区、福建武夷山武夷源风景区、湖北咸丰坪坝营生态旅游区、杭州千岛湖等景区与索道开发经营资格。随着旅游项目逐步进入成熟期，索道营运业务仍是收入和利润的主要来源，2018

³ 由于项目进度交付条件等限制，收入确认较少。



年营业收入和毛利润分别为 6.48 亿元和 3.60 亿元，同比均有所增长；三特索道门票销售营业收入和毛利润同比均有所增加。同期，三特索道毛利率同比增加 2.73 个百分点，主要是占比较高的索道营运板块毛利率有所提高，仍维持在较高水平。2019 年 1~3 月，三特索道营业收入和毛利润同比均略有减少，毛利率同比下降 0.23 个百分点，净利润同比由负转正。

（四）影视文化体育

影视文化体育板块通过资本运作整合资源，实现产业协同效应。

公司通过收购武汉新星汉宜化工有限公司控制当代明诚，将业务延伸至文化体育领域影视文化体育板块。影视业务主要为影视产品制作与销售业务，体育业务包括体育营销、咨询业务和体育经纪业务。2018 年及 2019 年 1~3 月，当代明诚营业收入分别为 26.68 亿元和 5.19 亿元，同比分别增加 17.56 亿元和 2.16 亿元，主要是将新英开曼纳入合并报表范围所致。

表 7 2018 年及 2019 年 1~3 月当代明诚财务情况（单位：亿元、%）

时间	期末资产总额	期末资产负债率	营业收入	毛利率	净利润	经营性净现金流
2019 年 1~3 月	105.93	58.90	5.19	26.65	-0.37	3.86
2018 年	106.34	60.17	26.68	34.97	0.81	2.17

数据来源：根据公司提供资料整理

2015 年，当代明诚购买强视传媒有限公司（以下简称“强视传媒”）100% 股权正式进入文化产业，2016 年，当代明诚购买双刃剑（苏州）体育文化传播有限公司（以下简称“双刃剑”）100% 股权将主营业务延伸至体育行业，确立了“影视+体育”双主业发展的战略规划，后收购 Nice International Sports Limited（以下简称“耐丝国际”）实现对 MBS 的控股以进入体育经纪领域。2017 年 10 月，双刃剑与 FIFA 正式签署了《2018 年俄罗斯世界杯亚洲区独家市场销售代理合同》。2018 年 8 月，当代明诚子公司明诚香港取得新英开曼 100% 股份，收购相关工作全部完成。体育赛事资源方面，新英开曼专注于足球赛事版权市场的开拓，与英超公司、欧足联、西甲联盟建立了友好的合作关系，不断拓展与上游赛事版权所有者的合作关系。渠道方面，新英开曼先后为央视、广东体育、五星体育、北京电视台等多家媒体提供版权赛事转播服务。此外，当代明诚又相继获得西甲联赛 2017~2022 赛季全媒体版权、2021~2028 年亚足联赛事全球独家商务权益，充实了版权储备。当代明诚通过并购与战略合作等方式整合影视及体育资源，打通文化传媒行业上下游，构建娱乐文化产业整合平台，使影视剧和体育业务通过平台在产品内容、客户资源、核心技术等方面产生互动与融合，实现产业协同效应。

偿债来源

2018 年，受人福医药计提子公司商誉减值以及无形资产减值影响，公司盈利水平同比大幅下滑；经营性现金流净流入规模大幅增加，对流动负债和利息的保障程度提升；债务融资渠道多元化，外部融资能力强；可变现资产以长期股权投资、存货和货币资金为主，整体资产质量相对较高，变现能力较强。

（一）盈利

2018 年，受人福医药计提子公司商誉减值影响，公司盈利水平同比大幅下滑；由于销售费用同比大幅增长，公司期间费用同比有所增加，期间费用率仍处于较高水平且同比持续增长，挤占一定的利润空间。

由于公司医药业务稳定增长及影视文化业务扩大，2018 年，公司营业收入同比增长 19.44%；毛利率 36.08%，同比增加 1.99 个百分点。同期，公司利润总额和净利润分别为 4.32 亿元和 -3.86 亿元，同比分别大幅减少 30.86 亿元和 30.84 亿元，主要是是人福医药计提子公司商誉及无形资产减值损失影响所致。

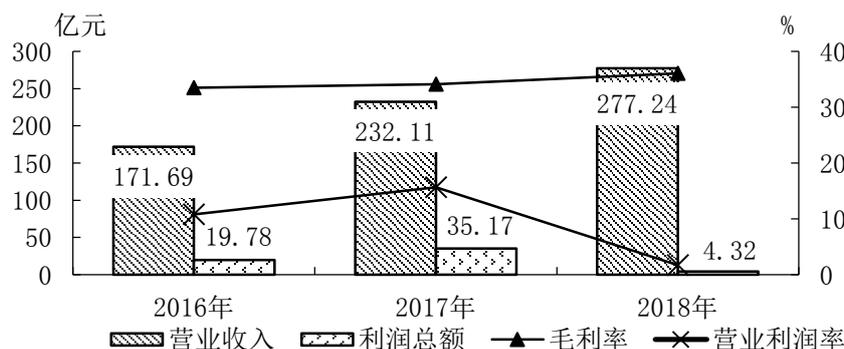


图 1 2016~2018 年收入和盈利概况

数据来源：根据公司提供资料整理

2018 年，公司期间费用 83.64 亿元，同比增长 11.11%，仍以销售费用和管理费用为主，其中销售费用 39.21 亿元，同比增加 10.44 亿元，主要是广告宣传促销费大幅增加所致；管理费用 22.06 亿元，同比增加 4.45 亿元，主要是管理人员薪酬增加所致；财务费用 17.53 亿元，同比增加 4.87 亿元，主要是利息支出增长所致。同期，公司期间费用率 30.17%，同比增加 3.02 个百分点，期间费用占营业收入的比重仍较大且同比持续增长，挤占一定的利润空间。

**表8 2016~2018年及2019年1~3月公司收入及盈利概况（单位：亿元、%）**

项目	2019年1~3月	2018年	2017年	2016年
销售费用	10.51	39.21	28.77	19.82
管理费用	5.76	22.06	17.61	15.97
财务费用	5.10	17.53	12.66	9.48
研发费用	1.24	4.84	3.98	-
期间费用	22.62	83.64	63.03	45.27
期间费用/营业收入	32.37	30.17	27.15	26.37

数据来源：根据公司提供资料整理

2018年，公司资产减值损失35.61亿元，同比增加33.40亿元，其中商誉减值损失和无形资产减值损失分别同比增加33.04亿元和2.09亿元，主要是计提人福医药子公司Epic Pharma减值损失所致，坏账损失同比增加1.25亿元；投资收益20.45亿元，同比下降14.12%，主要是2017年人福医药出售中原瑞德等公司80%股权实现较多投资收益；营业外收入0.38亿元，同比增加1.92亿元，主要是2018年公司收到1.73亿元业绩补偿款所致。同期，公司总资产报酬率和净资产收益率分别为2.50%和-1.12%，同比均大幅下降，主要是人福医药子公司商誉减值导致本期净利润减少所致。

2019年1~3月，公司利润总额和净利润分别为5.72亿元和4.23亿元，同比分别下降10.86%和14.89%；期间费用22.62亿元，同比增长10.41%，以销售费用和管理费用为主，其中销售费用同比增长15.60%，主要是销售系统人员薪酬增加所致；期间费用率同比下降0.45个百分点。同期，公司投资收益3.81亿元，同比增加1.18亿元，主要是处置可供出售金融资产产生的收益及按比例确认的联营单位投资收益增加所致。2019年1~3月，公司总资产报酬率和净资产收益率分别为1.11%和1.19%。

（二）自由现金流

2018年以来，公司经营性现金净流入规模大幅增加，对流动负债和利息的保障程度较好；公司投资活动较多，投资性现金流持续大幅净流出，未来仍面临较大的投资压力。

2018年，公司经营性净现金流为26.98亿元，同比增加15.20亿元，主要是公司在医药销售规模持续增长的同时，加强对应收账款的账期管理和催收以及合并报表范围增加所致，经营性净现金流对流动负债和利息的保障程度较好；投资性净现金流为-74.61亿元，净流出规模同比增加3.11亿元，主要是支付与投资活动有关的现金增加所致。

**表 9 2016~2018 年及 2019 年 1~3 月公司现金流及偿债指标情况 (单位: 亿元、倍、%)**

项目	2019 年 1~3 月	2018 年	2017 年	2016 年
经营性净现金流	9.25	26.98	11.78	8.25
投资性净现金流	-11.11	-74.61	-71.50	-100.65
筹资性净现金流	-7.23	33.86	93.82	119.21
经营性净现金流利息保障倍数	1.82	1.38	0.85	0.78
经营性净现金流/流动负债	2.52	8.85	5.64	5.39

数据来源: 根据公司提供资料整理

2019 年 1~3 月, 公司经营性净现金流 9.25 亿元, 同比增加 6.75 亿元, 主要是销售商品、提供劳务及其他与经营活动收到的现金增加所致; 投资性净现金流 -11.11 亿元, 净流出规模同比下降 9.92 亿元, 主要是收到的其他与投资活动有关的现金增加所致。

2018 年公司现金回笼率为 100.98%, 仍处于较好水平; 2019 年 1~3 月, 现金回笼率为 104.88%, 同比有所上升。

表 10 截至 2019 年 3 月末公司主要在建项目未来投资计划情况 (单位: 亿元)

项目名称	规划总投资	预计竣工时间	已完成投资额	计划投资额		
				2019 年 4~12 月	2019 年	2020 年
宜昌妇幼新院区项目	3.90	2019.12	0.91	1.49	1.50	-
宜昌三峡制药硫酸新霉素产业基地项目	4.60	2020.12	2.17	2.43	-	-
人福医药神墩项目	3.96	2020.12	1.92	1.04	1.00	-
当代云谷	35.80	2022.12	8.86	13.30	7.45	5.70
华夏创业中心	5.88	2019.09	5.62	0.26	-	-
当代国际城	15.79	2020.12	11.22	3.35	1.22	-
当代中德璞誉	73.19	2023.12	36.29	4.09	8.20	11.48
合计	143.12	-	66.99	25.96	19.37	17.18

数据来源: 根据公司提供资料整理

截至 2019 年 3 月末, 公司主要在建项目累计投资额为 66.99 亿元, 2019 年 4~12 月, 计划投资金额为 25.96 亿元; 此外, 作为投资控股型公司, 公司投资活动较多, 未来仍有较大的资金需求。总体来看, 2018 年以来, 公司经营性净现金流对债务及利息的保障程度较好; 随着医药销售规模的扩大, 公司回款将继续增加, 经营性净现金流对债务的保障能力将保持较好水平, 但公司投资支出较大, 未来仍面临较大的资金支出压力。



（三）债务收入

2018 年以来，由于兑付大量到期债务，公司筹资性现金流净流入规模大幅下降；公司拥有三家上市子公司，股权融资渠道通畅，间接融资以银行借款和发行债券为主，融资能力较强。

2018 年，公司筹资性净现金流为 33.86 亿元，同比减少 59.96 亿元，主要是兑付到期债务所致；2019 年 1~3 月，公司筹资性净现金流为-7.23 亿元，同比由净流入转为净流出，主要是公司发行债券同比减少以及偿还债务增多所致。

表 11 2016~2018 年及 2019 年 1~3 月债务融资情况分析（单位：亿元）

财务指标	2019 年 1~3 月	2018 年	2017 年	2016 年
筹资性现金流入	65.63	317.47	282.33	260.82
借款所收到的现金	33.24	189.93	149.80	151.25
筹资性现金流出	72.86	283.61	188.51	141.62
偿还债务所支付的现金	42.16	164.79	106.84	65.07

数据来源：根据公司提供资料整理

公司筹资性现金流的来源仍主要是银行借款和发行债券。公司通过债券市场公开发发行过多期债券，间接融资渠道通畅，且拥有三家上市子公司，可直接获得股权融资。公司与多家银行合作关系良好，截至 2019 年 3 月末，公司合并口径获得的银行授信总计 302.35 亿元，未使用额度 76.56 亿元。

（四）外部支持

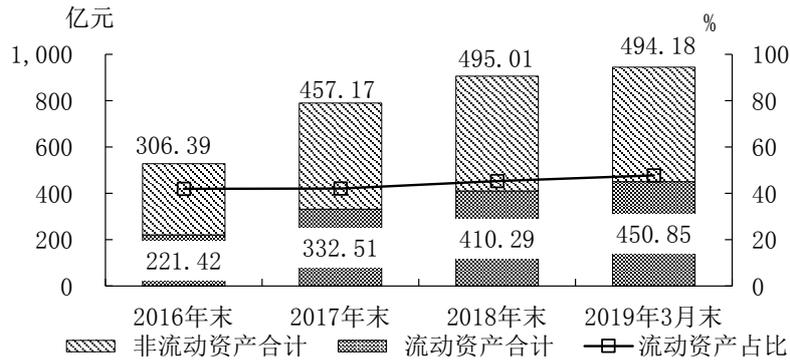
公司获得的政府补助规模一般，对偿债来源贡献有限。

公司获得的外部支持主要是政府补助，2018 年共获得的政府补助 1.57 亿元，规模一般，获得的外部支持在偿债来源构成中占比仍较小，对公司偿债贡献有限。

（五）可变现资产

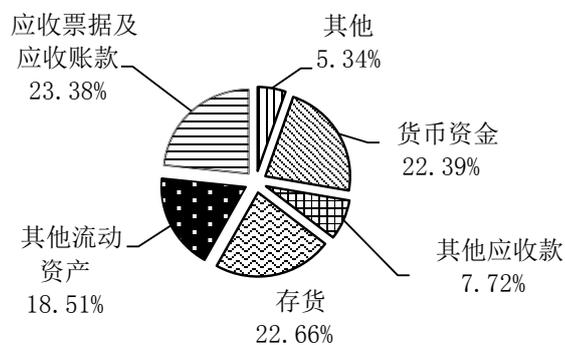
2018 年末，公司资产规模大幅增长，仍以非流动资产为主；可变现资产以长期股权投资、存货和应收票据及应收账款为主，整体变现能力较强。

2018 年末，公司资产规模大幅增长，仍以非流动资产为主。截至 2019 年 3 月末，公司资产总额为 945.03 亿元，较 2018 年末增长 4.39%，非流动资产占总资产的比重为 52.29%。


图 2 2016~2018 年末及 2019 年 3 月末公司资产构成情况

数据来源：根据公司提供资料整理

2018 年末，公司流动资产主要由应收票据及应收账款、存货、货币资金、其他流动资产和其他应收款构成，流动资产为 410.29 亿元，同比增加 77.78 亿元。其中，应收票据及应收账款为 95.91 亿元，同比增加 22.68 亿元，其中，应收账款为 90.99 亿元，同比增加 22.30 亿元，主要是公司医药销售快速增长所致，从账龄来看，一年以内占比为 87.01%；从集中度来看，按欠款方前五名应收账款金额为 14.52 亿元，占比为 15.96%，累计计提坏账准备 4.60 亿元，其中前五名应收账款计提的坏账准备为 0.53 亿元。货币资金 96.98 亿元，同比下降 5.28%，其中受限货币资金为 15.36 亿元，为借款质押及票据保证金；存货为 92.97 亿元，同比增加 20.30 亿元，主要为满足业务增长需要，备货增加所致，其中开发成品及开发产品、产成品及库存商品、在产品和原材料及包装物分别为 48.33 亿元、23.34 亿元、12.04 亿元和 9.14 亿元，由于存货成本高于其可变现净值，公司计提存货跌价准备 0.26 亿元；其他流动资产为 75.96 亿元，同比增加 26.98 亿元，主要是天盈投资开展的股权收益权同比大幅增加所致；其他应收款为 31.67 亿元，同比增加 8.67 亿元，主要是部分股权转让款尚未收回所致，账龄在一年内款项的占比为 56.14%，累计计提坏账准备 3.18 亿元，按欠款方归集的期末余额前五名其他应收款为 6.34 亿元，占比为 20.44%，共计提坏账准备 0.21 亿元。


图 3 2018 年末公司流动资产构成情况

数据来源：根据公司提供资料整理



2019 年 3 月末，公司流动资产为 450.85 亿元，较 2018 年末上升 9.88%。其中，存货为 141.59 亿元，较 2018 年末增加 48.62 亿元；货币资金 79.16 亿元，较 2018 年末下降 13.83%；流动资产其他主要科目较 2018 年末均变化不大。

从资产运营效率来看，2018 年，公司应收账款及存货周转天数分别为 103.67 天和 168.25 天，周转效率出现不同程度下降。2019 年 1~3 月，公司存货周转天数为 236.38 天。

公司非流动资产主要由长期股权投资、商誉、其他非流动资产、可供出售金融资产、固定资产和无形资产等构成。2018 年末，公司非流动资产为 495.01 亿元，同比增长 8.28%，其中长期股权投资为 137.35 亿元，同比增长 11.63%，主要是投资武汉宜尔居置业有限公司、上海垚阔企业管理中心（有限合伙）和武汉天融企业管理中心（有限合伙）等公司所致。公司商誉为 87.16 亿元，同比下降 5.84%，商誉规模较大；两性健康业务、Epic Pharma、双刃剑、巴瑞医疗商誉账面原值分别为 24.34 亿元、28.28 亿元、7.09 亿元和 6.23 亿元，共计提商誉减值准备 31.69 亿元，其中计提 Epic Pharma 商誉减值准备 28.12 亿元。同期，其他非流动资产为 75.62 亿元，同比增加 34.57 亿元，主要收益权、一年以上委托贷款、预付股权收购款和预付 AFC 保证金分别大幅增加 13.18 亿元、8.40 亿元、4.18 亿元和 3.19 亿元；可供出售金融资产为 61.72 亿元，同比减少 19.34 亿元；固定资产为 59.89 亿元，主要为房屋及建筑物、机器设备和运输工具，同比变化不大；无形资产为 37.10 亿元，同比增长 8.90%。2019 年 3 月末，公司非流动资产为 494.18 亿元，较 2018 年末变化不大；其中其他非流动资产为 68.03 亿元，同比下降 10.04%；其他主要科目均较 2018 年末变化不大。

从资产受限情况看，截至 2019 年 3 月末，公司所有权或使用权受到限制的资产账面价值合计 76.57 亿元，占总资产的比重为 8.10%，占净资产的比重为 21.56%。受限资产主要包括无形资产 16.67 亿元，固定资产 12.05 亿元，货币资金 11.83 亿元，长期股权投资 9.99 亿元，可供出售金融资产 5.95 亿元等，受限资产主要用于借款质押和票据保证金。

总体来看，公司流动性偿债来源总体充足；可变现资产以长期股权投资、存货和应收票据及应收账款为主，变现能力较强，可对负债偿还形成一定保障。

偿债来源结构主要包括盈利、自由现金流、债务收入、可变现资产和外部支持。2018 年，受人福医药计提子公司商誉减值影响，公司盈利能力大幅下降，净利润为-3.86 亿元；获得经营性净现金流 26.98 亿元，净流入规模同比增加 15.20 亿元；筹资性净现金流为 33.86 亿元；获得政府补助规模一般。公司流动性偿债来源结构中，经营性净现金流是其债务偿付的主要来源，外部支持对其贡献度有限。总的来看，公司经营性净现金流较为充足，融资渠道较为通畅，流动



性偿债来源总体充足。

清偿性偿债来源为可变现资产。公司可变现资产以长期股权投资、存货和应收票据及应收账款为主,其中应收账款和存货变现能力较强,货币资金规模较大;公司资产质量相对较高,变现能力较强,可对负债偿还形成一定保障。

偿债能力

2018 年末,公司负债规模持续增长,仍以流动负债为主;公司总有息债务规模继续增加,且本部债务负担很重,整体偿付压力增加。

2018 年末,公司负债规模持续增长,仍以流动负债为主。2019 年 3 月末,公司负债总额为 561.32 亿元,较 2018 年末增长 5.08%,流动负债占比为 62.86%。

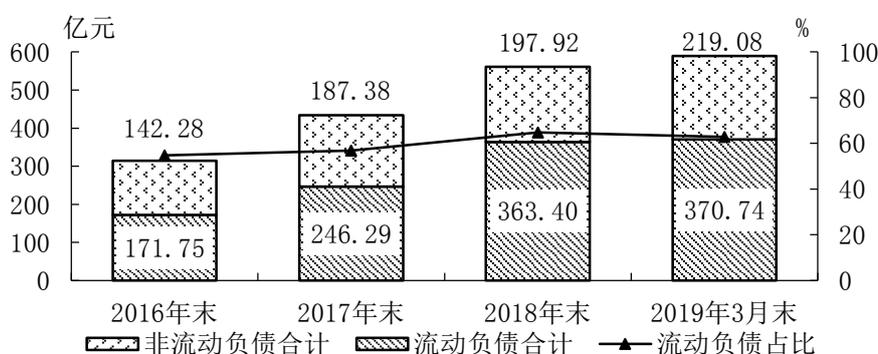


图 4 2016~2018 年末及 2019 年 3 月末公司负债构成情况

数据来源: 根据公司提供资料整理

公司流动负债主要由短期借款、其他流动负债、一年内到期的非流动负债、应付票据及应付账款、预收款项和其他应付款等构成。2018 年末,公司流动负债为 363.40 亿元,同比增加 117.11 亿元,其中短期借款 99.75 亿元,同比增长 28.31%,主要是抵押借款和信用借款增加所致;其他流动负债 76.45 亿元,同比大幅增长 24.81%,主要是债权及收益权转让与回购增加所致;一年内到期的非流动负债 51.98 亿元,同比增加 30.12 亿元,主要是应付债券及长期借款将于一年内到期所致;应付票据及应付账款为 51.72 亿元,同比增 19.98 亿元,其中应付账款为 27.80 亿元,同比增长 12.32%,主要是材料采购贷款等;预收款项 42.99 亿元,同比增加 26.29 亿元,主要是预收商品房销售款和预收影视投资款增加所致;其他应付款为 30.22 亿元,同比增长 10.75%,主要是天盈投资合并范围,新纳入湖北天乾资产管理有限公司、湖北银丰天睿资产管理有限公司等多家子公司,开展不良资产管理业务、对金融和类金融行业的投资业务产生的往来款增加所致。

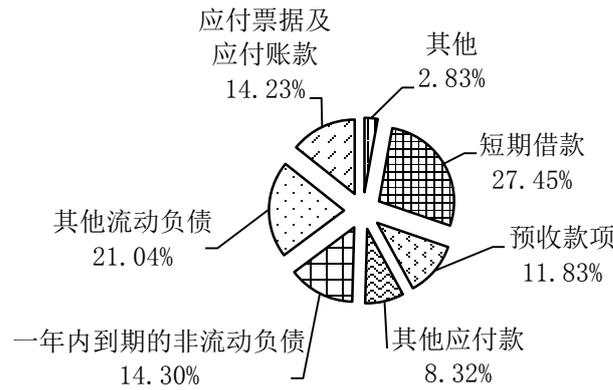


图 5 2018 年末公司流动负债构成情况

数据来源：根据公司提供资料整理

2019 年 3 月末，公司流动负债为 370.74 亿元，较 2018 年末增长 2.02%，其中短期借款为 104.59 亿元，较 2018 年末增长 4.85%，主要是抵押借款和信用借款增加所致；一年内到期的非流动负债为 77.83 亿元，较 2018 年末下降 25.46%；预收款项为 50.07 亿元，较 2018 年末增长 16.46%，主要是预收房款和影视投资款增加所致；应付票据及应付账款为 54.49 亿元，较 2018 年末增长 5.34%；其他应付款为 35.08 亿元，较 2018 年末增长 16.07%；流动负债其他各主要科目均较 2018 年末变化不大。

公司非流动负债主要由长期借款和应付债券构成。2018 年末，非流动负债为 197.92 亿元，同比增长 5.62%，其中长期借款 104.18 亿元，同比增长 24.69%，主要是保证借款和抵押借款增长所致；应付债券 78.76 亿元，同比下降 10.49%。2019 年 3 月末，非流动负债为 219.08 亿元，同比增长 10.69%，其中长期借款 124.91 亿元，同比增长 19.89%，主要是保证借款和抵押借款增长所致；非流动负债其他各主要科目均较 2018 年末变化不大。

2018 年末，公司有息债务规模持续增加，整体偿付压力增加。

2018 年末，公司总有息债务规模持续增加，为 396.74 亿元，同比增长 23.29%，有息债务占总负债的比重为 70.68%，占比仍处于较高水平，短期有息债务占比为 53.10%，整体偿付压力较大。截至 2019 年 3 月末，公司总有息债务为 405.47 亿元，较 2018 年末小幅增长 2.20%，短期有息债务占比及总有息债务占总负债的比重较 2018 年末均略有下降。

**表 12 2016~2018 年末及 2019 年 3 月末公司有息债务情况（单位：亿元、%）**

项目	2019 年 3 月末	2018 年末	2017 年末	2016 年末
短期有息债务	199.19	210.65	149.67	114.68
长期有息债务	206.27	186.09	172.13	140.85
总有息债务	405.47	396.74	321.80	255.53
短期有息债务占比	49.13	53.10	46.51	44.88
总有息债务在总负债中占比	68.74	70.68	74.20	81.37

数据来源：根据公司提供资料整理

从有息债务期限结构看，截至 2019 年 3 月末，公司有息债务仍主要集中在未来 1 年以内到期，占比为 49.13%，面临一定的集中偿债压力。

表 13 截至 2019 年 3 月末公司有息债务期限结构（单位：亿元、%）

项目	≤1 年	(1, 2]年	(2, 3]年	(3, 4]年	(4, 5]年	>5 年	合计
金额	199.19	61.25	75.56	20.10	26.42	22.95	405.47
占比	49.13	15.11	18.64	4.96	6.52	5.66	100.00

数据来源：根据公司提供资料整理

从一年内到期的有息债务期限结构来看，公司短期有息债务主要集中在 2019 年第二季度和第四季度，到期有息债务金额分别为 78.95 亿元和 46.61 亿元，合计占短期有息债务规模的 63.03%。

表 14 截至 2019 年 3 月末公司短期有息债务期限结构（单位：亿元、%）

到期日期	短期借款	一年内到期的非流动负债	应付票据	其它流动负债	其他应付款（付息项）	合计	占比
2019 年二季度	34.98	34.35	9.62	-	-	78.95	39.63
2019 年三季度	19.06	2.70	9.77	5.00	-	36.53	18.34
2019 年四季度	27.91	1.68	2.03	15.00	-	46.61	23.40
2020 年一季度	22.64	-	0.46	12.50	1.50	37.10	18.63
合计	104.59	38.73	21.88	32.50	1.50	199.19	100.00

数据来源：根据公司提供资料整理

部分被担保企业资产负债率仍很高，且 2018 年以来持续亏损，公司存在一定或有风险。

截至 2019 年 3 月末，公司对外担保余额为 9.39 亿元，担保比率为 2.64%。另外，公司作为差额支付承诺人参与武汉理工大学华夏学院及武汉大学珞珈学院 2016 年信托受益权资产支持专项计划；截至报告出具日，未到期本金为 4.50 亿元。公司作为第二差额支付承诺人参与三特索道集团索道乘坐凭证资产支持专项计划；截至报告出具日，未到期本金为 7.50 亿元。

**表 15 截至 2019 年 3 月末公司对外担保情况（单位：亿元、%）**

担保方	被担保方	担保到期日	担保余额	资产负债率
天盈投资	武汉国创资本投资有限公司及其子公司	2023 年 9 月	4.50	80.56
	久泰蓝山（苏州）投资管理有限公司	2019 年 7 月	3.89	- ⁴
三特索道	湖北柴埠溪旅游股份有限公司	2019 年 12 月	0.10	40.91
当代科技	新疆西帕维药（集团）有限公司及其子公司	2021 年 2 月	0.90	91.35
合计	-	-	9.39	-

数据来源：根据公司提供资料整理

公司部分被担保企业资产负债率很高，且 2018 年以来持续亏损，公司存在一定或有风险。

2018 年以来，公司未分配利润持续增加，少数股东权益占所有者权益比重仍较高，一定程度上影响资本结构的稳定性。

2018 年末及 2019 年 3 月末，公司所有者权益分别为 343.98 亿元和 355.21 亿元。同期，公司股本均为 45.00 亿元，其中 2017 年 10 月 24 日，公司收到当代投资以货币资金缴纳的新增股本合计人民币 15.00 亿元，公司股本增加至 45.00 亿元。资本公积分别为 6.22 亿元和 11.79 亿元，2018 年末同比增加 1.86 亿元；2019 年 3 月末资本公积较 2018 年末增加 5.56 亿元，主要是因公司购买少数股权新取得的长期股权投资与按照新增持股比例计算应享有子公司自购买日开始持续计算的净资产份额之间的差额，合并财务报表中的资本公积增加所致。2018 年末其他综合收益为 6.01 亿元，同比下降 7.79%；2019 年 3 月末其他综合收益为零元。2018 年末及 2019 年 3 月末，未分配利润分别为 31.45 亿元和 33.43 亿元，由于公司主营业务稳定发展，公司未分配利润持续稳步增长；归属母公司的所有者权益分别为 96.04 亿元和 97.57 亿元；少数股东权益分别为 247.94 亿元和 257.64 亿元，占所有者权益比重分别为 72.08%和 72.53%，占比较高，一定程度上影响资本结构的稳定性。

公司流动性偿债来源主要为经营性净现金流、期初现金及现金等价物和债务收入，流动性还本付息能力较强；清偿性还本付息能力一般；EBITDA 对利息仍能形成一定覆盖。

公司流动性偿债来源主要为经营性净现金流、期初现金及现金等价物以及债务收入。2018 年，公司经营性现金流的净流入规模大幅增加，对流动负债和利息的保障程度提升。同期，公司期初现金及现金等价物为 89.69 亿元，对流动性偿债来源形成较好的补充；筹资性现金流持续净流入，净流入规模同比大幅减小，主要是偿付到期债务。截至 2019 年 3 月末，公司合并口径获得的银行授信总计

⁴ 公司未提供该数据。



302.35 亿元，未使用额度 76.56 亿元。公司外部支持主要为政府补助，对流动性偿债来源的支持有限。2018 年，公司流动性来源对流动性消耗的覆盖倍数为 1.04 倍，流动性偿债能力有所下降。

公司清偿性偿债来源为可变现资产。公司可变现资产主要为长期股权投资、存货及货币资金，长期股权投资和存货变现能力较好，且仍具有一定规模的货币资金，资产整体的变现能力较强，受限资产规模一般。2018 年，公司可变现资产对存量债务的覆盖率为 0.79 倍，可变现资产对存量债务的保障程度一般。

2018 年，公司 EBITDA 利息保障倍数同比由 3.91 倍下降至 1.78 倍，EBITDA 对利息的覆盖程度下降，但仍能对利息形成一定覆盖。

总体来看，公司盈利能力有所下降，但仍对利息的形成一定覆盖；较强债务融资能力为公司流动性还本付息能力提供保障；可变现资产对公司整体债务偿还形成一定保障，但公司受限资产规模仍较大，对资产流动性产生一定影响；公司总体偿债能力很强。

公司本部财务分析

公司本部债务负担很重，且本部盈利对投资收益依赖仍然较大。

2018 年末，公司本部总资产继续增长至 215.74 亿元，同比增长 9.66%；其中货币资金 13.66 亿元，其他应收款 7.99 亿元，长期股权投资 152.99 亿元，可供出售金融资产 11.67 亿元，其他非流动资产 24.00 亿元。同期，总负债为 122.52 亿元，同比增长 11.21%；其中短期借款 12.81 亿元，一年内到期的非流动负债 27.62 亿元，其他流动负债 10.00 亿元，长期借款 6.69 亿元，应付债券 45.76 亿元，公司本部债务负担很重。公司资产负债率为 56.79%，同比小幅上升。2018 年，公司本部营业收入为 18.39 亿元，同比大幅减少 15.73 亿元，主要是由公司本部经营的石油制品贸易业务规模减少；期间费用为 5.77 亿元，投资收益为 12.11 亿元；营业利润为 7.31 亿元，营业利润对投资收益依赖较大；利润总额为 7.28 亿元；净利润为 7.28 亿元。同期，本部经营性净现金流为 2.46 亿元。

2019 年 3 月末，公司本部总资产为 215.59 亿元，较 2018 年末相比变化较小，资产负债率为 55.72%。2019 年 1~3 月，公司本部营业收入为 3.24 亿元，同比减少 2.62 亿元；投资收益为 2.89 亿元，净利润为 1.41 亿元，经营性净现金流为 0.54 亿元。综合来看，2018 年以来，公司本部盈利对投资收益依赖较大。



结论

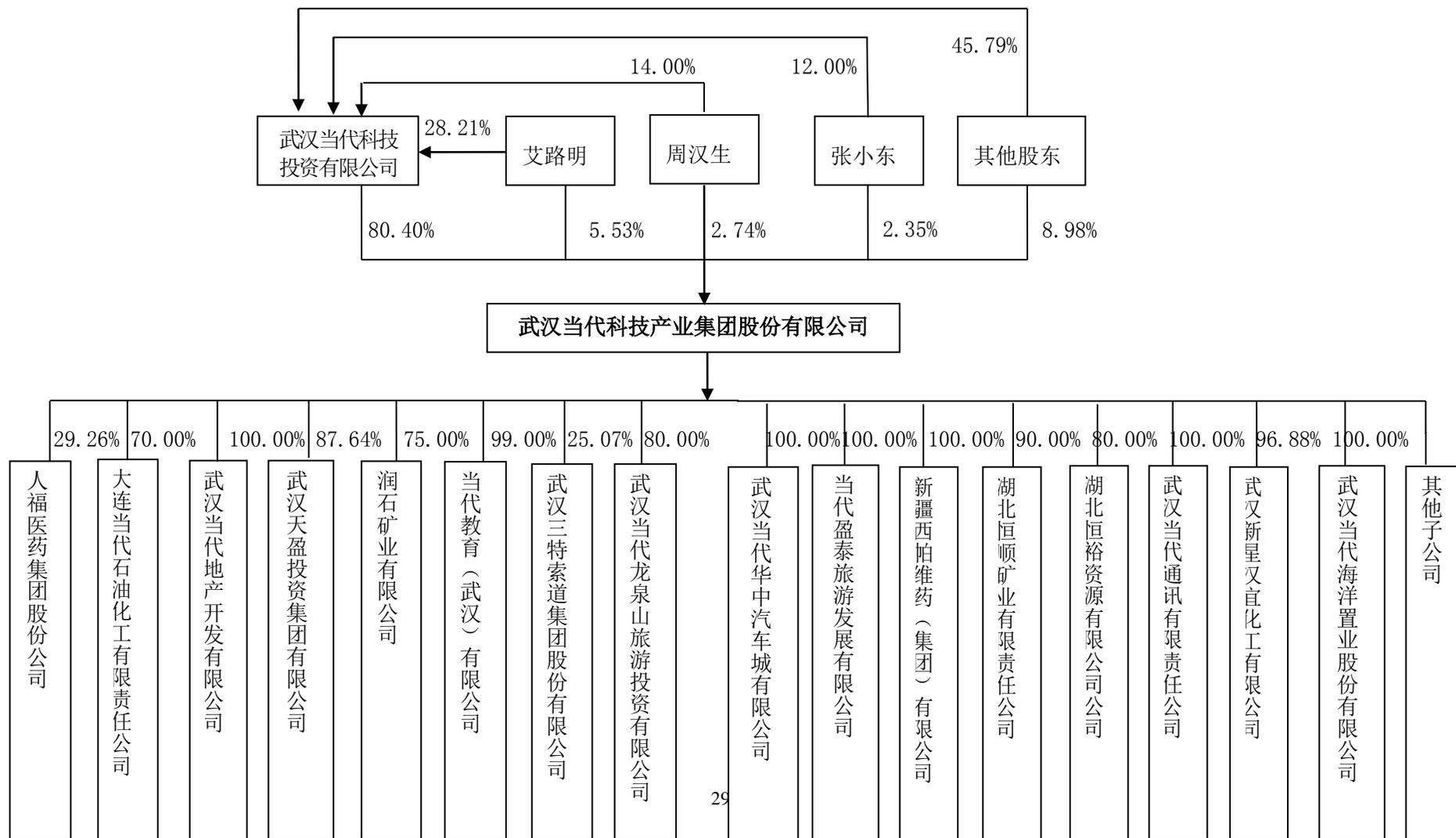
综合来看，公司的抗风险能力很强。公司仍主要从事医药、房地产、旅游及影视文化体育等业务，其中医药业务发展较快，中枢神经药等主导产品具有较强市场竞争优势，未来发展空间较大。公司拥有多种类型特色医药产品生产能力，产品多元化有利于降低单一产品需求波动风险。公司拥有较为先进的医药产品研发体系，增强了可持续发展能力。房地产、旅游及影视文化体育板块对公司的经营形成有效补充。公司经营性净现金流逐年增加，对债务的保障程度较好，且建立了多种融资渠道，与多家银行保持了良好合作关系，融资能力较强。2018 年以来，公司期间费用率仍较高，投资收益对利润的影响较大，2018 年人福医药计提大额商誉减值损失以及无形资产减值损失，对公司 2018 年净利润产生较大不利影响，总有息债务规模继续增加，整体偿付压力增加。

综合分析，大公对公司“16 当代 01”、“16 当代 02”、“16 当代 03”、“16 汉当科 MTN002”、“16 汉当科 MTN003”、“17 汉当科 MTN001”、“17 汉当科 MTN002”、“17 当代 01”、“18 当代 01”、“18 汉当科 MTN001”、“18 当代 02”和“19 汉当科 MTN001”的信用等级维持 AA+，“18 汉当科 CP001”和“19 汉当科 CP001”的信用等级维持 A-1，主体信用等级维持 AA+，评级展望维持稳定。



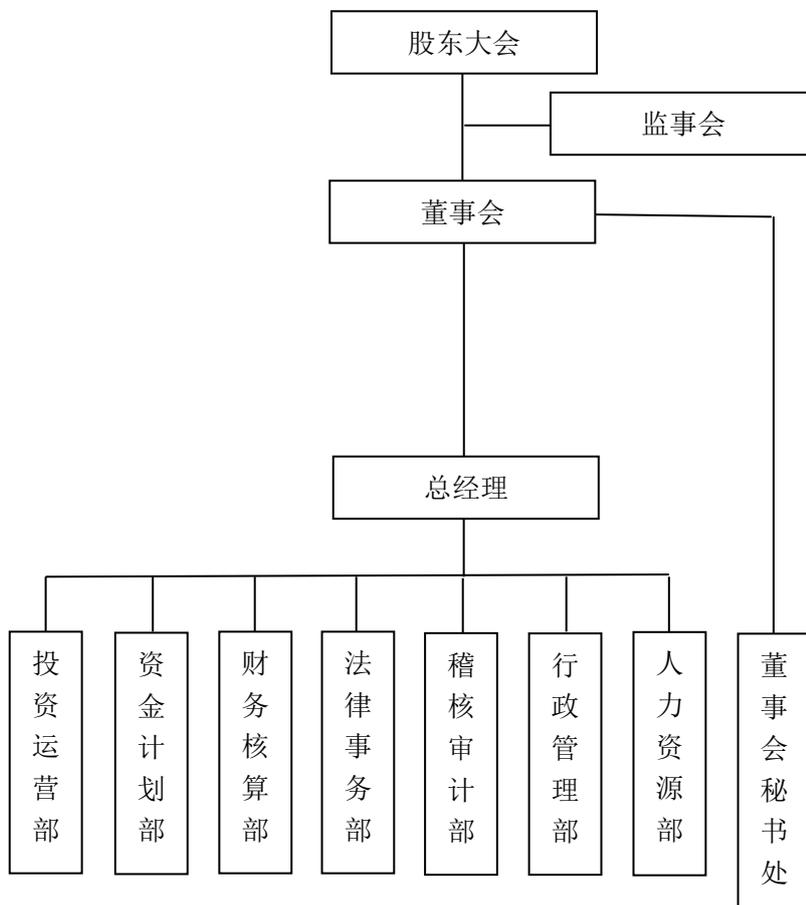
附件 1 公司治理

1-1 截至 2019 年 3 月末武汉当代科技产业集团股份有限公司股权结构图





1-2 截至 2019 年 3 月末当代科技组织结构图





附件 2 经营指标

2-1 截至 2019 年 3 月末武汉当代科技产业集团有限公司情况

2016~2019 年及 2019 年 1~3 月公司医药业务营业收入、毛利润及毛利率情况(单位:亿元%)

项目	2019 年 1~3 月		2018 年		2017 年		2016 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
营业收入	52.48	100.00	184.37	100.00	152.44	100.00	121.75	100.00
药品	43.84	83.53	153.82	83.43	125.29	82.19	103.16	84.73
其中: 特色药	14.69	27.99	45.16	24.50	37.78	24.78	35.34	29.03
普药	29.15	55.55	108.66	58.94	87.51	57.41	67.82	55.70
医疗器械	8.64	16.47	30.55	16.57	27.15	17.81	18.59	15.27
毛利润	21.01	100.00	73.79	100.00	58.05	100.00	44.71	100.00
药品	18.85	89.72	64.78	87.80	50.69	87.32	39.43	88.18
其中: 特色药	11.66	55.51	36.11	48.94	28.62	49.31	26.44	59.14
普药	7.19	34.21	28.67	38.85	22.06	38.01	12.98	29.04
医疗器械	2.16	10.28	9.00	12.20	7.36	12.68	5.28	11.82
毛利率	40.04		40.02		38.08		36.72	
药品	43.00		42.12		40.46		38.22	
其中: 特色药	79.42		79.97		75.76		74.81	
普药	24.66		26.39		25.21		19.15	
医疗器械	25.00		29.48		27.11		28.43	

数据来源: 根据公司提供资料整理

2016~2018 年及 2019 年 1~3 月公司房地产业务情况

项目	2019 年 1~3 月	2018 年	2017 年	2016 年
房地产开发完成投资(万元)	16,822	55,643	125,066	142,777
房屋施工面积(万平方米)	-	33.50	32.82	25.79
房屋竣工面积(万平方米)	-	17.30	25.50	14.05
平均结转价格(元/平方米)	14,444	15,876	12,389	10,156
房屋结转面积(万平方米)	1.53	5.54	12.13	12.29
实际结转金额(万元)	22,105	88,005	150,276	124,821

数据来源: 根据公司提供资料整理。

截至 2019 年 3 月末当代地产土地储备余额(单位:万平方米、万元)

拿地时间	面积	金额	地区
2018 年 10 月	5.94	122,150	武汉
2010 年 9 月	15.37	8,535	武汉
土地储备面积余额	21.31	130,685	-

数据来源: 根据公司提供资料整理



2-2 截至 2019 年 3 月末武汉当代科技产业集团有限公司情况

2016~2018 年及 2019 年 1~3 月索道营业收入及毛利构成情况 (单位: 亿元, %)

项目	2019 年 1~3 月		2018 年		2017 年		2016 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
营业收入	1.09	100.01	6.48	100.00	5.39	100.00	4.51	100.00
索道营运	0.71	65.00	4.54	69.99	3.55	65.85	3.15	69.84
公园门票销售	0.21	19.68	1.13	17.50	0.97	17.99	1.20	26.61
其他	0.17	15.33	0.81	12.51	0.87	16.16	0.16	3.55
毛利润	0.48	100.00	3.60	100.00	2.85	100.00	2.31	100.00
索道营运	0.46	97.27	3.20	88.89	2.34	82.11	1.97	85.28
公园门票销售	0.03	6.09	0.31	8.49	0.27	9.47	0.33	14.29
其他	-0.02	-3.36	0.09	2.62	0.24	8.42	0.01	0.43
毛利率	44.03		55.61		52.88		52.10	
索道营运	65.90		70.63		65.92		64.88	
公园门票销售	13.63		26.99		27.84		24.78	
其他	-9.66		11.65		27.59		6.37	

数据来源: 根据公司提供资料整理

2016~2018 年及 2019 年 1~3 月公司其他业务营业收入情况 (单位: 亿元, %)

项目	2019 年 1~3 月		2018 年		2017 年		2016 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
石油制品贸易	3.97	43.79	20.96	40.53	33.04	65.90	18.59	67.76
农副产品	-	-	1.46	2.82	3.76	7.49	4.31	15.70
矿产品	0.43	4.74	2.90	5.61	1.50	3.00	1.36	4.97
热力环保	0.37	4.08	1.57	3.03	1.51	3.01	1.03	3.74
其他	4.30	47.39	24.83	48.02	10.32	20.59	2.15	7.83
合计	9.07	100.00	51.72	100.00	50.13	100.00	27.44	100.00

数据来源: 根据公司提供资料整理



2-3 截至 2019 年 3 月末武汉当代科技产业集团有限公司情况

2016~2018 年及 2019 年 1~3 月当代明诚营业收入及毛利构成情况(单位: 亿元、%)

项目	2019 年 1~3 月		2018 年		2017 年		2016 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
营业收入	5.19	100.00	26.68	100.00	9.12	100.00	5.67	100.00
影视产品制作与销售	0.08	1.59	11.33	42.45	5.92	64.92	4.02	71.00
体育营销与咨询	0.43	8.20	6.83	25.60	2.58	28.26	1.59	28.07
体育经纪与版权	4.26	82.01	7.26	27.19	0.62	6.82	0.05	0.93
其他	0.43	8.20	1.27	4.75	-	-	-	-
毛利润	1.38	100.00	9.33	100.00	4.01	100.00	2.61	100.00
影视产品制作与销售	-	0.21	3.89	41.68	2.78	69.14	2.09	80.12
体育营销与咨询	-0.12	-8.49	2.11	22.65	1.05	26.26	0.50	19.2
体育经纪与版权	1.89	136.87	3.51	37.64	0.18	4.60	0.02	0.69
其他	-0.40	-28.58	-0.18	-1.97	-	-	-	-
毛利率	26.65		34.97		55.98		54.02	
影视产品制作与销售	3.44		34.34		53.12		48.11	
体育营销与咨询	-27.60		30.95		59.08		68.55	
体育经纪与版权	44.48		48.40		70.32		65.98	
其他	-92.93		-14.53		-		-	

数据来源: 根据公司提供资料整理



附件 3 主要财务指标

3-1 武汉当代科技产业集团有限公司（合并）主要财务指标

(单位：万元)

项目	2019年3月 (未经审计)	2018年	2017年 (追溯调整)	2016年
资产类				
货币资金	791,552	918,584	969,790	657,037
应收票据及应收账款	976,981	959,062	732,293	-
其中：应收账款	-	909,890	686,854	546,122
应收票据	-	49,172	45,439	32,175
其他应收款	320,560	316,863	230,176	131,176
预付款项	212,445	203,560	166,135	120,880
存货	1,415,891	929,712	726,731	695,534
流动资产合计	4,508,454	4,102,896	3,325,072	2,214,182
可供出售金融资产	691,196	617,188	765,166	290,938
长期股权投资	1,371,545	1,373,475	1,230,395	828,717
商誉	863,369	871,588	925,644	672,681
非流动资产合计	4,941,806	4,950,080	4,571,699	3,063,943
总资产	9,450,260	9,052,976	7,896,771	5,278,125
占资产总额比 (%)				
货币资金	8.38	10.15	12.28	12.45
应收票据及应收账款	10.34	10.59	9.27	-
其中：应收账款	-	10.05	8.70	10.35
应收票据	-	0.54	0.58	0.61
其他应收款	3.39	3.50	2.91	2.49
预付款项	2.25	2.25	2.10	2.29
存货	14.98	10.27	9.20	13.18
流动资产合计	47.71	45.32	42.11	41.95
可供出售金融资产	7.31	6.82	9.69	5.51
长期股权投资	14.51	15.17	15.58	15.70
商誉	9.14	9.63	11.72	12.74
非流动资产合计	52.29	54.68	57.89	58.05
负债类				
短期借款	1,045,874	997,488	777,382	549,737
应付票据及应付账款	544,861	517,221	317,423	-
其中：应付账款	-	277,980	247,487	238,873
应付票据	-	239,241	69,937	145,318
预收款项	500,651	429,887	166,943	101,044
其他应付款	350,768	302,201	272,871	152,735
一年内到期的非流动负债	387,262	519,773	218,538	131,795



3-2 武汉当代科技产业集团有限公司（合并）主要财务指标

(单位：万元)

项目	2019年1~3月 (未经审计)	2018年	2017年 (追溯调整)	2016年
负债类				
流动负债合计	3,707,365	3,634,029	2,462,937	1,717,458
长期借款	1,249,061	1,041,843	835,548	720,119
应付债券	781,879	787,565	879,816	635,307
非流动负债合计	2,190,811	1,979,165	1,873,823	1,422,823
负债合计	5,898,177	5,613,194	4,336,760	3,140,281
占负债总额比 (%)				
短期借款	17.73	17.77	17.93	17.51
应付票据及应付账款	9.24	9.21	7.32	-
其中：应付账款	-	4.95	5.71	7.61
应付票据	-	4.26	1.61	4.63
预收款项	8.49	7.66	3.85	3.22
其他应付款	5.95	5.38	6.29	4.86
一年内到期的非流动负债	6.57	9.26	5.04	4.20
流动负债合计	62.86	64.74	56.79	54.69
长期借款	21.18	18.56	19.27	22.93
应付债券	13.26	14.03	20.29	20.23
非流动负债合计	37.14	35.26	43.21	45.31
权益类				
实收资本	450,000	450,000	450,000	300,000
资本公积	117,852	62,211	43,614	121,112
盈余公积	24,066	24,066	16,782	13,060
未分配利润	334,264	314,457	275,950	217,066
归属于母公司所有者权益	975,732	960,405	901,098	777,184
少数股东权益	2,576,351	2,479,377	2,658,913	1,360,660
所有者权益合计	3,552,083	3,439,782	3,560,011	2,137,844
损益类				
营业收入	698,757	2,772,438	2,321,111	1,716,932
营业成本	446,536	1,772,146	1,529,892	1,142,217
营业税金及附加	5,018	20,859	26,056	21,925
销售费用	105,115	392,137	287,716	198,193
管理费用	57,628	220,554	176,108	159,688
财务费用	50,981	175,323	126,599	94,834
投资收益/损失	38,100	204,478	238,101	95,343
营业利润	59,298	47,310	363,155	185,432



3-3 武汉当代科技产业集团有限公司（合并）主要财务指标

（单位：万元）

项目	2019年1~3月 (未经审计)	2018年	2017年 (追溯调整)	2016年
损益类				
利润总额	57,224	43,178	351,733	197,753
所得税	14,947	81,745	81,911	39,593
净利润	42,277	-38,567	269,821	158,160
归属于母公司所有者的净利润	19,807	48,041	64,856	55,522
占营业收入比 (%)				
营业成本	63.90	63.92	65.91	66.53
营业税金及附加	0.72	0.75	1.12	1.28
销售费用	15.04	14.14	12.40	11.54
管理费用	8.25	7.96	7.59	9.30
财务费用	7.30	6.32	5.45	5.52
投资收益/损失	5.45	7.38	10.26	5.55
营业利润	8.49	1.71	15.65	10.80
利润总额	8.19	1.56	15.15	11.52
所得税	2.14	2.95	3.53	2.31
净利润	6.05	-1.39	11.62	9.21
归属于母公司所有者的净利润	2.83	1.73	2.79	3.23
现金流量表				
经营活动产生的现金流量净额	92,458	269,817	117,834	82,463
投资活动产生的现金流量净额	-111,117	-746,099	-714,958	-1,006,497
筹资活动产生的现金流量净额	-72,253	338,613	938,177	1,192,052



3-4 武汉当代科技产业集团有限公司（合并）主要财务指标

项目	2019年1~3月 (未经审计)	2018年	2017年 (追溯调整)	2016年
主要财务指标				
EBIT (万元)	105,120	226,474	475,671	294,508
EBITDA (万元)	-	349,408	543,726	350,544
总有息债务 (万元)	4,054,678	3,967,362	3,217,977	2,555,302
毛利率 (%)	36.10	36.08	34.09	33.47
营业利润率 (%)	8.49	1.71	15.65	10.80
总资产报酬率 (%)	1.11	2.50	6.02	5.58
净资产收益率 (%)	1.19	-1.12	7.58	7.40
资产负债率 (%)	62.41	62.00	54.92	59.50
债务资本比率 (%)	53.30	53.56	47.48	54.45
长期资产适合率 (%)	116.21	109.47	118.86	116.21
流动比率 (倍)	1.22	1.13	1.35	1.29
速动比率 (倍)	0.83	0.87	1.05	0.88
保守速动比率 (倍)	0.21	0.27	0.42	0.40
存货周转天数 (天)	236.38	168.25	167.34	185.46
应收账款周转天数 (天)	58.60	103.67	95.62	103.59
经营性净现金流/流动负债 (%)	2.52	8.85	5.64	5.39
经营性净现金流/总负债 (%)	1.61	5.42	3.15	3.24
经营性净现金流利息保障倍数 (倍)	1.82	1.38	0.85	0.78
EBIT 利息保障倍数 (倍)	2.06	1.16	3.42	2.80
EBITDA 利息覆盖倍数 (倍)	-	1.78	3.91	3.33
现金比率 (%)	21.50	25.46	39.76	38.26
现金回笼率 (%)	104.88	100.98	109.28	109.25
担保比率 (%)	2.64	2.82	1.56	0.08



附件 4 各项指标的计算公式

1. 毛利率 (%) = $(1 - \text{营业成本} / \text{营业收入}) \times 100\%$
2. EBIT = 利润总额 + 计入财务费用的利息支出
3. EBITDA = EBIT + 折旧 + 摊销 (无形资产摊销 + 长期待摊费用摊销)
4. EBITDA 利润率 (%) = $\text{EBITDA} / \text{营业收入} \times 100\%$
5. 总资产报酬率 (%) = $\text{EBIT} / \text{年末资产总额} \times 100\%$
6. 净资产收益率 (%) = $\text{净利润} / \text{年末净资产} \times 100\%$
7. 现金回笼率 (%) = $\text{销售商品及提供劳务收到的现金} / \text{营业收入} \times 100\%$
8. 资产负债率 (%) = $\text{负债总额} / \text{资产总额} \times 100\%$
9. 债务资本比率 (%) = $\text{总有息债务} / (\text{总有息债务} + \text{所有者权益}) \times 100\%$
10. 总有息债务 = 短期有息债务 + 长期有息债务
11. 短期有息债务 = 短期借款 + 应付票据 + 其他流动负债 (应付短期债券) + 一年内到期的非流动负债 + 其他应付款 (付息项)
12. 长期有息债务 = 长期借款 + 应付债券 + 长期应付款 (付息项)
13. 担保比率 (%) = $\text{担保余额} / \text{所有者权益} \times 100\%$
14. 经营性净现金流/流动负债 (%) = $\text{经营性现金流量净额} / [(\text{期初流动负债} + \text{期末流动负债}) / 2] \times 100\%$
15. 经营性净现金流/总负债 (%) = $\text{经营性现金流量净额} / [(\text{期初负债总额} + \text{期末负债总额}) / 2] \times 100\%$
16. 存货周转天数⁵ = $360 / (\text{营业成本} / \text{年初末平均存货})$
17. 应收账款周转天数⁶ = $360 / (\text{营业收入} / \text{年初末平均应收账款})$
18. 流动比率 = $\text{流动资产} / \text{流动负债}$
19. 速动比率 = $(\text{流动资产} - \text{存货}) / \text{流动负债}$
20. 保守速动比率 = $(\text{货币资金} + \text{应收票据} + \text{交易性金融资产}) / \text{流动负债}$
21. 现金比率 (%) = $(\text{货币资金} + \text{交易性金融资产}) / \text{流动负债} \times 100\%$
22. 扣非净利润 = $\text{净利润} - \text{公允价值变动收益} - \text{投资收益} - \text{汇兑收益} - \text{资产处置收益} - \text{其他收益} - (\text{营业外收入} - \text{营业外支出})$

⁵ 一季度取 90 天。

⁶ 一季度取 90 天。



23. 可变现资产= $\min(\sum \text{资产科目} * \text{变现系数}, \text{非受限资产})$
24. EBIT 利息保障倍数 (倍) = $\text{EBIT} / \text{利息支出} = \text{EBIT} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息})$
25. EBITDA 利息保障倍数 (倍) = $\text{EBITDA} / \text{利息支出} = \text{EBITDA} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息})$
26. 经营性净现金流利息保障倍数 (倍) = $\text{经营性现金流量净额} / \text{利息支出} = \text{经营性现金流量净额} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息})$
27. 流动性来源 = $\text{期初现金及现金等价物余额} + \text{未使用授信额度} + \text{外部支持产生的现金流净额} + \text{经营活动产生的现金流量净额}$
28. 流动性损耗 = $\text{购买固定资产、无形资产和其他长期资产的支出} + \text{到期债务本金和利息} + \text{股利} + \text{或有负债 (确定的支出项)} + \text{其他确定的收购支出}$



附件 5 主体及中长期债券信用等级符号和定义

信用等级		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，有较高违约风险。
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。
展望	正面	存在有利因素，一般情况下，未来信用等级上调的可能性较大。
	稳定	信用状况稳定，一般情况下，未来信用等级调整的可能性不大。
	负面	存在不利因素，一般情况下，未来信用等级下调的可能性较大。

注：大公中长期债券及主体信用等级符号和定义相同；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。



附件 6 短期债券信用等级符号和定义

信用等级	定义
A-1 级	为最高级短期债券，其还本付息能力最强，安全性最高。
A-2 级	还本付息能力较强，安全性较高。
A-3 级	还本付息能力一般，安全性易受不良环境变化的影响。
B 级	还本付息能力较低，有一定的违约风险。
C 级	还本付息能力很低，违约风险较高。
D 级	不能按期还本付息。

注：每一个信用等级均不进行微调。