

# 跟踪评级公告

联合信评字[2006] 224 号

---

联合资信评估有限公司通过对武汉市城市建设投资开发集团有限公司 2005 年 10 亿元企业债券的信用状况进行跟踪评级, 确定武汉市城市建设投资开发集团有限公司 2005 年 10 亿元企业债券的信用等级维持 AAA, 评级展望“稳定”。

特此公告。

联合资信评估有限公司  
二零零六年六月二十日



# 武汉市城市建设投资开发集团有限公司

## 2005 年 10 亿元企业债券跟踪评级分析报告

### (2006 年)

#### 跟踪评级结果:

信用等级: AAA

评级展望: 稳定

跟踪评级时间: 2006 年 6 月 20 日

#### 初次评级结果:

信用等级: AAA

初次评级时间: 2005 年 10 月 17 日

#### 财务概况

| 项 目            | 2003 年 | 2004 年 | 2005 年 | 平均<br>增长率(%) |
|----------------|--------|--------|--------|--------------|
| 资产总额(亿元)       | 139.80 | 185.88 | 310.97 | 49.14        |
| 所有者权益(亿元)      | 46.38  | 50.64  | 63.41  | 16.93        |
| 主营业务收入(亿元)     | 12.58  | 17.30  | 26.91  | 46.26        |
| 利润总额(亿元)       | 0.93   | 1.25   | 1.24   | 15.47        |
| EBITDA(亿元)     | 1.60   | 2.44   | 4.81   | 73.39        |
| 资产负债率(%)       | 61.80  | 68.54  | 77.06  | 11.66        |
| 全部债务资本化比率(%)   | 54.77  | 60.40  | 69.38  | 12.55        |
| 净资产收益率(%)      | 1.27   | 1.95   | 0.80   | -20.49       |
| 流动比率(%)        | 170.20 | 159.09 | 163.88 | -1.87        |
| EBITDA 利息倍数(倍) | 6.67   | 9.04   | 5.06   | -12.85       |
| 债务保护倍数(倍)      | 0.02   | 0.02   | 0.02   | 0.00         |

#### 分析员

刘 强 朱海峰

#### 电话

8610-64912118

#### 传真

8610-64912663

#### 地址

100101

北京市朝阳区安慧里四区 15 号楼

五矿大厦 16 层

Email: [lianhe@lianheratings.com.cn](mailto:lianhe@lianheratings.com.cn)

HTTP: [//www.lianheratings.com.cn](http://www.lianheratings.com.cn)

#### 评级观点

武汉市城市建设投资开发集团有限公司(以下简称“公司”)是代表武汉市政府进行大型城市基础设施投资的国有独资企业,也是武汉市目前最大的市属国有独资公司和城市基础建设领域的骨干企业,所处行业经营风险小。

公司前三年总体经营状况较好,资产规模不断扩大,主营业务收入及主营业务利润逐年增加。但受自身职能定位和公用事业性质的制约,公司盈利能力较弱。

前三年公司投入建设项目较多,投资较大,银行贷款是公司资金的主要来源。公司债务负担不断加重,偿债压力较大。

本期债券于 2005 年 12 月发行,期限为 15 年,所筹集资金投入的天兴洲公铁两用桥工程、长江隧道工程、城市交通项目建设符合进度计划。

本期债券由国家开发银行提供全额无条件的不可撤销连带责任保证担保。截止 2005 年底,国家开发银行资产总额 18979.42 亿元,所有者权益 1305.10 亿元;2005 年实现利息收入 925.85 亿元,净利润 227.83 亿元。作为国内最大的政策性银行,其担保实力很强。

综合各因素分析,联合资信认为公司的整体经营、财务状况及担保情况没有发生影响本期债券信用水平的重大变化,本期债券信用等级 AAA 保持不变。

### 积极因素

1. 城市基础设施关系百姓生活、社会稳定，是保障经济持续、快速、稳定发展的基础，政府高度重视。武汉市是我国中部重要的中心城市，全国重要的工业基地和交通、通信枢纽之一。近几年，武汉市城市基础设施建设步伐加快，公司发展的外部环境良好。

2. 公司整体实力强，在水务、燃气、轨道交通领域具有垄断优势，在城市基础设施建设管理领域经验丰富，有一批经验丰富的技术施工队伍；在房地产开发领域，具有土地储备丰富、土地成本相对较低的优势。

3. 近三年，公司资产规模不断扩大，主营业务收入快速增长，截至 2005 年底，公司资产总额 310.97 亿元，年平均增长 49.14%；2005 年实现主营业务收入 26.91 亿元，年平均增长 46.26%。

4. 国家开发银行作为国内最大的政策性银行，能够得到政府很强的支持。由国家开发银行为本期债券提供担保，对提升本期债券的信用状况具有重要意义。

### 关注

1. 公司经营受自身职能定位和公用事业性质的制约，盈利能力较弱，2005 年公司总资产收益率、净资产收益率分别为 0.63%、0.80%。

2. 前三年公司投资规模较大，债务负担逐年加重，2005 年末资产负债率、全部债务资本化比率分别为 77.06%、69.38%。

3. 基础设施投资大，回收期长。公司对国家财政政策、土地政策及地方政府的支持依赖性强。

4. 公司 2005 年末其他应收款余额 22.35 亿元，仅计提坏账准备 24.75 万元，而账龄为一年以内的仅占比 36.67%。

### 评级展望

随着我国“城镇化战略”的逐步实施，未来的 10~20 年间，我国城市人口将处在加速增长时期，对城市建设的需求非常强烈。中国城市目前的基础设施水平还远落后于世界发达城市，未来城市建设空间巨大。

由于武汉城区具有“两江分三镇”的特殊性，加大桥梁、隧道、轻轨、地铁建设力度已被作为交通工作的重点，今后较长时期内，武汉市城建企业的经营环境良好，发展空间很大。

公司是代表武汉市政府进行大型城市基础设施投资的国有独资企业，所从事业务具有公用事业性质，可以得到地方政府的支持。

综合以上分析，联合资信认为公司发展前景良好，本期债券的信用评级展望为“稳定”。

**附表 主要财务数据**

| 项 目 (亿元)             | 2003 年 | 2004 年  | 2005 年 |
|----------------------|--------|---------|--------|
| 资产总额                 | 139.80 | 185.88  | 310.97 |
| 流动资产                 | 69.39  | 84.22   | 125.45 |
| 应收账款                 | 1.78   | 1.68    | 5.54   |
| 存货                   | 14.89  | 18.05   | 19.39  |
| 流动负债                 | 40.77  | 52.94   | 76.55  |
| 短期借款                 | 21.74  | 24.46   | 33.03  |
| 应付票据                 | 0.53   | 0.42    | 2.09   |
| 一年内到期的长期负债           | 0.65   | 0.00    | 0.00   |
| 长期借款                 | 41.74  | 64.30   | 116.49 |
| 应付债券                 | 0.00   | 0.00    | 10.00  |
| 少数股东权益               | 7.02   | 7.83    | 7.93   |
| 所有者权益                | 46.38  | 50.64   | 63.41  |
| 主营业务收入               | 12.58  | 17.3    | 26.91  |
| 主营业务成本               | 10.43  | 14.83   | 19.92  |
| 主营业务利润               | 1.88   | 2.08    | 4.23   |
| 营业利润                 | 0.15   | 0.36    | 0.71   |
| 利润总额                 | 0.93   | 1.25    | 1.24   |
| 净利润                  | 0.59   | 0.99    | 0.51   |
| 销售商品、提供劳务收到的现金       | 13.92  | 20.16   | 31.66  |
| 经营活动产生的现金流量净额        | 1.27   | 2.3     | -0.37  |
| 投资活动产生的现金流量净额        | -21.18 | -49.44  | -66.73 |
| 筹资活动产生的现金流量净额        | 25.93  | 51.48   | 85.74  |
| 现金及现金等价物净增加额         | 6.02   | 4.34    | 18.63  |
| 指 标                  | 2003 年 | 2004 年  | 2005 年 |
| 销售债权周转次数(次)          | 9.64   | 9.97    | 7.44   |
| 存货周转次数 (次)           | 0.56   | 0.90    | 1.06   |
| 总资产周转次数 (次)          | 0.10   | 0.11    | 0.11   |
| 主营业务利润率 (%)          | 14.94  | 12.02   | 15.72  |
| 现金收入比率 (%)           | 110.65 | 116.53  | 117.65 |
| 总资本收益率 (%)           | 0.70   | 0.85    | 0.63   |
| 净资产收益率 (%)           | 1.27   | 1.95    | 0.80   |
| 长期债务资本化比率 (%)        | 43.87  | 52.37   | 63.94  |
| 全部债务资本化比率 (%)        | 54.77  | 60.40   | 69.38  |
| 资产负债率 (%)            | 61.80  | 68.54   | 77.06  |
| 流动比率 (%)             | 170.20 | 159.09  | 163.88 |
| 速动比率 (%)             | 133.68 | 124.99  | 138.55 |
| EBITDA (亿元)          | 1.60   | 2.44    | 4.81   |
| 筹资活动前产生的现金流量净额 (亿元)  | -19.91 | -47.14  | -67.10 |
| EBITDA 利息倍数 (倍)      | 6.67   | 9.04    | 5.06   |
| 筹资活动前现金流量净额利息偿还能力(倍) | -82.96 | -174.59 | -70.63 |
| 债务保护倍数 (倍)           | 0.02   | 0.02    | 0.02   |