

信用等级公告

联合[2010] 123 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及其拟发行的 2010 年度第二期中期票据的信用状况进行综合分析和评估，确定

武汉市城市建设投资开发集团有限公司
主体长期信用等级为
AA⁺

武汉市城市建设投资开发集团有限公司
2010 年度第二期中期票据的信用等级为
AA⁺

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零一零年三月十五日

地址：北京市朝阳区建国门外大街2号中国人保财险大厦17层

电话：(010) 85679696

传真：(010) 85679228

邮编：100022

网址：www.lianheratings.com.cn

信用评级报告声明

一、除因本次评级事项联合资信评估有限公司（联合资信）与武汉市城市建设投资开发集团有限公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与武汉市城市建设投资开发集团有限公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

二、联合资信与评级人员履行了实地调查和诚信义务，有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

三、本信用评级报告的评级结论是联合资信依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因武汉市城市建设投资开发集团有限公司和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

四、本信用评级报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议等。

五、本信用评级报告中引用的企业相关资料主要由武汉市城市建设投资开发集团有限公司提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。

六、武汉市城市建设投资开发集团有限公司 2010 年度第二期中期票据信用等级自本期中期票据发行之日起至到期兑付日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

联合资信评估有限公司

二零一零年三月十五日



武汉市城市建设投资开发集团有限公司

2010年度第二期中期票据信用评级报告

评级结果:

主体长期信用等级: AA⁺

评级展望: 稳定

本期中期票据信用等级: AA⁺

本期中期票据发行额度: 10 亿元

本期中期票据期限: 五年

评级时间: 2010 年 3 月 15 日

财务数据

项 目	2006 年	2007 年	2008 年	09 年 9 月
资产总额(亿元)	370.42	491.71	716.71	925.19
所有者权益(含少数股东权益)(亿元)	85.97	102.61	169.77	187.95
长期债务(亿元)	162.42	242.68	332.10	494.89
全部债务(亿元)	207.74	296.26	402.69	628.79
营业收入(亿元)	31.17	36.57	35.33	25.28
利润总额(亿元)	2.00	3.22	3.51	3.51
EBITDA(亿元)	6.27	8.25	9.12	---
经营性净现金流(亿元)	1.34	22.76	15.46	-7.20
营业利润率(%)	24.26	22.41	22.27	22.49
净资产收益率(%)	1.75	2.57	1.92	---
资产负债率(%)	76.79	79.13	76.31	79.69
全部债务资本化比率(%)	70.73	74.27	70.34	76.99
流动比率(%)	158.65	151.64	162.99	187.17
全部债务/EBITDA(倍)	33.15	35.90	44.15	---
EBITDA/本期发债额度(倍)	0.63	0.83	0.91	---

注: 2007 年起公司报表按新会计准则格式编制, 2006 年数据为追溯调整数。2009 年 9 月数据未经审计。

分析师

丁继平 赵 明

lianhe@lhratings.com

电话: 010-85679696

传真: 010-85679228

地址: 北京市朝阳区建国门外大街 2 号
中国人保财险大厦 17 层 (100022)

Http: //www.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“武汉城投”或“公司”)是武汉市国有资产监督管理委员会下属的国有独资公司, 是武汉市基础设施建设的投融资主体, 代表政府履行城市基础设施投资建设与管理等职能。联合资信评估有限公司对公司的评级反映了其在外经营环境、政府支持、区域垄断经营、经营规模等方面的显著优势, 同时也关注到公司目前整体盈利能力弱、债务负担重、未来投资规模大等因素对公司经营和偿债能力带来的不利影响。

目前公司经营规模大, 资产质量较好, 同时武汉市国资委对公司支持力度大。2008 年国务院批准武汉城市圈“资源节约型和环境友好型社会”试点, 考虑到公司在城市基础设施建设领域能够得到政府在资金和政策层面的大力支持, 联合资信对公司评级展望为稳定。

基于对公司主体长期信用以及本期中期票据偿还能力的综合评估, 联合资信认为, 公司本期中期票据到期不能偿还的风险低, 安全性高。

优势

1. 基础设施建设是国民经济的重要基础性支柱产业, 也是政府投资的重点, 随着中国城市化进程的加快, 该行业发展前景良好。
2. 公司为武汉市基础设施建设的投融资主体, 能够获得政府在资金、政策等方面的有力支持。
3. 公司经营规模大, 部分下属公司在各自服务领域的竞争力已经形成, 部分业务为特许经营, 在区域内具有行业垄断性。
4. 政府每年大量的城市建设发展专项资金保

证了公司项目建设的顺利进行。

5. 基础设施建设获得的补贴收入是公司利润的重要来源之一。

6. 公司近年来通过发行企业债券等方式，拓宽了资金来源渠道，项目建设资金得到一定程度的保障。

关注

1. 公司从事的基础设施建设项目中公益类项目较多，建设周期长，资金需求量较大，市场化程度低，整体盈利能力弱。

2. 作为地方性城投企业，公司投资与经营主要取决于政府决策，对政府依赖程度较高。

3. 公司目前负债水平高，债务负担重，加之未来城建类投资项目较多，对外部资金的需求较多，资金压力较大。

一、主体概况

武汉市城市建设投资开发集团有限公司（以下简称“公司”或“武汉城投”）是经武汉市国有资产管理委员会批准设立的国有独资公司。公司前身是成立于1997年5月的武汉市城市建设投资开发总公司，成立之初注册资金为7亿元人民币。2002年7月，武汉市城市建设投资开发总公司实施重组，注册资金增加至35亿元人民币。2003年7月，公司更名为现名。2008年9月，公司注册资本增加至39亿元。

公司经武汉市国有资产监督管理委员会批准，行使授权范围内国有资产出资人权利，是代表政府进行大型城市基础设施投资的企业法人，承担着市政府下达的城市基础设施项目的建设任务，负责城市基础设施资产的营运及相关开发，负责所属企业的运营管理及国有资产保值增值。

公司下设投资发展部、计划财务部、项目管理部、综合管理部、企业管理部、党委工作部、纪检监察审计室、工会等职能部门。

截至2008年底，公司合并资产总额716.71亿元，所有者权益（含少数股东权益）169.77亿元。2008年公司实现营业收入35.33亿元，利润总额3.51亿元。

截至2009年9月底，公司合并资产总额925.19亿元，所有者权益（含少数股东权益）187.95亿元。2009年1~9月公司实现营业收入25.28亿元，利润总额3.51亿元。

公司注册地址：武汉市江岸区台北路106号；法定代表人：雷德超。

二、本期中期票据概况

公司计划于2010年发行总额度为20亿元的中期票据，其中第一期额度为10亿元，期限为5年的中期票据已于2010年3月4日发行；公司目前计划发行第二期中期票据，

额度为10亿元，期限为5年（以下简称为“本期中期票据”）。本期中期票据无担保。

公司本次发行中期票据所募集的资金将用于补充中期流动资金、偿还部分成本较高的银行借款以及满足项目建设投资需求：

（一）用于补充中期流动资金

随着公司规模迅速扩大，近三年平均每年资产总额增长率达到30%、新建项目增加，因此运营及维护成本相应增加、流动资金需求有所增长。本期中期票据募集资金中的30%，即3亿元，将用于补充公司中期流动资金，特别是用于运营养护的资金。

（二）用于优化债务结构

为了调整债务结构，有效降低流动性风险，增加直接融资的份额，降低负债平均成本，使公司的负债结构更加稳定，本期发行中期票据的募集资金的20%，即2亿元，将用于偿还部分成本较高的银行借款。

（三）用于重点项目建设

公司是武汉市城市基础设施建设及公用事业建设的投资运营主体，为配合武汉市“十一五”规划，构建和完善城市骨干交通体系，改善城市交通状况，提升城市功能，公司在城市交通基础设施、公用事业等领域的投资项目较多，且项目建设规模普遍较大，公司面临较大的项目建设资金需求。本期中期票据募集资金的50%，即5亿元，将用于公司建设的武汉二七长江大桥项目。

武汉二七长江大桥是武汉市二环线交通枢纽的重要节点工程。位于武汉长江二桥与天兴洲公铁两用长江大桥之间，距上游长江二桥3.2公里，下游天兴洲大桥6.8公里。大桥起于汉口发展大道，沿京广铁路下行线，穿汉口解放大道及江岸货场铁路疏解区，过长江，经武昌罗家港泵站，沿罗家港排水明渠至和平大道止。项目共涉及征地375.6亩，房屋拆迁约56万平方米。大桥设计长度为6507米，其中：主桥通航孔（主跨）采用三塔斜拉桥方案，非通航孔（副跨）采用90米

跨径等高钢-砼结合梁和50 米跨径等高预应力砼连续梁方案，全长2922 米；引桥采用高架桥方案，全长3585 米（汉口段2775 米，武昌段810 米）；在二七长江大桥与解放大道、和平大道相交处各设互通立交一座。同步配套建设标志、标线、排水、照明、防撞、监控及交通安全等设施。工程主线技术标准为城市快速路，设计车速80公里/小时，双向6 车道，设计荷载为城—A级。

根据国家发展和改革委员会（发改投[2008]1904号文）核准批复，本项目动态总投资47.72亿元，建设工期46个月。

二七桥正桥工程于2008年8月1日开工，截止2009年11月已累计完成投资10亿元。

根据武汉市两江三镇的地理条件，过江通道建设是武汉市交通发展的重要内容，目前武汉市中心城区的过江通道包括长江大桥、长江二桥、长江隧道的车流量已超负荷运行。二七长江大桥建成后，将有效地解决市中心城区过江通行不足的问题，缓解长江大桥和长江二桥的过桥压力，进一步完善武汉市道路网络，显著提升武汉市的城市功能，带动周边地区经济与社会发展。

三、行业及区域经济分析

1. 行业概况

城市基础设施是国民经济持续发展的重要物质基础，对于促进国民经济及地区经济快速健康发展、改善投资环境、强化城市综合服务功能、加强区域交流与协作有着积极的作用，其发展一直受到中央和各地方政府的高度重视，并得到了国家产业政策的重点扶持。

中国是世界上最大的发展中国家，基础设施还比较薄弱，这在一定程度上影响和制约着中心城市综合服务功能的发挥，不利于人民生活水平的提高和国民经济持续稳定快速发展。因此，扩大基础设施投资是国

家积极财政政策的直接作用对象。自1998年以来，中央政府逐年增加基础设施建设投入，特别是增加城市基础设施建设的资金供给规模，对城市基础设施建设的国债项目实行贷款贴息、财政拨款等一系列优惠政策，为城市基础设施建设领域注入了大量的资金，而地方政府也相应出台了许多优惠政策，积极支持城市基础设施的投资建设。

国家为推动城市基础设施建设领域的改革，出台了一系列相关政策。原国家体改办《1998年建设事业体制改革工作要点》规定的出台为城市基础设施投资建设主体多元化、资金来源多渠道化、筹资方式多样化、产权结构股份化打开了通道，为全面引入市场竞争机制，构建市场经济下的城市基础设施建设体制奠定了基础，全国各地城市建设由此出现了全面建设、提高和完善城市功能的新局面。为进一步深化投资体制改革，国务院于2004年7月16日发布了“国务院关于投资体制改革的决定”。决定明确指出：要转变政府管理职能，确立企业的投资主体地位，企业的投资决策权应由企业自己行使；进一步拓宽企业投资项目的融资渠道，逐步建立起多种募集方式、相互补充的多层次资本市场；放宽社会资本的投资领域，鼓励和引导社会资本以独资、合资、合作、联营、项目融资等方式，参与经营性的公益事业、基础设施项目建设；规范政府投资行为，加强和改善投资的宏观调控，加强和改进投资的监督管理，最终建立起市场引导投资、企业自主决策、银行独立审贷、融资方式多样、中介服务规范、宏观调控有效的新型投资体制。

中国的政府性投资公司被明确为代表国家或地方政府专业从事固定资产投资开发和经营活动的企业，是组织中央或地方经营性投资活动的主体。经过多年的发展，目前国内大多数投资公司已形成了较大的经营规模，在城市基础设施建设领域中发挥着十分

重要的作用。城市基础设施建设具有投资数额巨大、回收期长、投资收益间接等特点，目前中国从事此项业务的政府性投资公司面临着投资项目公益性与市场性相混淆、投资项目管理模式单一、国有独资导致公司无法进行多元化运作等实际问题。

2008年11月5日，国务院常务会议确定了进一步扩大内需、促进经济增长的十项措施，实施这十项措施所涉及的工程建设集中于基础设施和公共事业领域建设领域，主要包括：保障性安居工程，农村民生和农村基础设施，铁路、公路和机场等重大基础设施，医疗卫生、文化教育事业，生态环境工程，自主创新和结构调整等六个方面和灾后重建。该政策的落实预计到2010年底约投资4万亿元，其中中央财政投入1.18万亿，其余由地方政府和社会投资。政府性投资公司将面临较好的发展机遇。

整体看，投资体制改革加强了政府性投资公司的投资主体地位，落实了企业的投资决策权，拓宽了企业的融资渠道，为企业构建完整的城市基础设施投融资体系提供了政策支撑。从城市基础设施建设的未来发展看，随着中国国民经济持续稳定快速发展，财政收入不断增长，国家及地方政府对城市基础设施建设的投资仍将保持快速增长的趋势，这也是城市发展的客观需要。

2. 区域经济

目前公司经营与投资的项目均在武汉市。公司的经营范围、投资方向及融资能力直接受地区经济增长、财政收支状况和城市建设的影响，并与城市规划密切相关。

武汉市位于中国中部，是湖北省省会和政治、经济及文化中心。世界第三大河长江及其最大的支流汉水在此相汇，市区由隔江鼎立的武昌、汉口、汉阳三部分组成，通称武汉三镇。2008年末，武汉全市辖13个区、3个国家级开发区（武汉经济技术开发区、东

湖新技术开发区、吴家山台商投资区），总面积8494平方公里，常住人口858万人。

武汉历来被称为“九省通衢”之地，是中国内陆最大的水陆空交通枢纽，距离北京、上海、广州、成都、西安等中国大城市都在1000公里左右，是中国经济地理的“心脏”，具有承东启西、沟通南北、维系四方的作用。独特的区位优势造就了武汉得天独厚的交通优势，京广、京九、武九、汉丹4条铁路干线，以及京珠、沪蓉等6条国道在此交汇，武汉正在成为全国四大铁路运输枢纽之一。水运已形成“干支一体，通江达海”的客货运网络，武汉港是中国长江流域重要的枢纽港和对外开放港口。华中地区最大的航空港武汉天河机场，是华中地区唯一可办理落地签证的出入境口岸，第二航站楼投入使用后，它将迈入全国四大枢纽机场的行列。巨大的区位优势推动了武汉现代物流业的快速发展。以建设国家级物流枢纽城市为目标，合理规划布局以现代物流园区、物流中心、配送中心为节点的现代物流体系，武汉作为联结国内外两个市场和促进中国东、中、西部互动的桥梁纽带功能逐步显现。

武汉是中国重要的工业基地。现已形成门类比较齐全、配套能力较强的工业体系。武汉正在大力发展现代制造业，着力推进产业升级、集群发展；重点发展钢铁、汽车及机械装备、电子信息、石油化工、环保、烟草及食品、家电、纺织服装、医药、造纸及包装印刷十大主导产业；同时运用产业政策，引导企业向园区集中。一批年销售收入过百亿元的大型企业，以及一批拥有核心技术的“武汉制造”知名品牌正在涌现。

武汉一直是长江中游的商贸金融中心，目前，全市拥有商业网点12万余个，有3家商业企业跻身全国连锁经营企业30强行列，全市社会消费品零售总额突破千亿元大关。家乐福、麦德龙、沃尔玛等国际零售商业巨头相继进入武汉，推动了武汉商业贸易发展。

武汉金融业同样活跃，多数国内金融机构在武汉建立了区域性的机构，法国兴业银行在汉设立了分行，10多家外国银行和保险公司在武汉设立了办事机构。

武汉是国家重要的科教基地之一，科教综合实力居全国大城市第三位。武汉拥有包括武汉大学、华中科技大学等 52 所普通高校，70万在校大学生，成人高校在校学生近12万人。武汉拥有各类科研机构106所，国家实验室1个，国家级重点实验室13个，在汉中国科学院与工程院院士47名，智力资源和人力资源十分丰富。“武汉·中国光谷”所在地武汉东湖地区是中国第二大智力密集区，在光通讯、生物工程、激光、微电子技术和新材料等领域的科技开发实力处于全国领先地位。

武汉是国家首批沿江对外开放的城市之一，一直是外商投资中西部的热点地区和首选城市之一。武汉坚持“开放先导”战略，一大批枢纽性、功能性基础设施相继建成并投入使用，极大地提升了城市综合服务功能。2008年9月，国务院批准了“武汉城市圈”两型社会（“资源节约型和环境友好型社会”）试点的多项内容，在金融和财政方面给予了多项支持政策，这将有利于打破行政壁垒，统筹区域规划，促进武汉市及周边地区的发展。

经济增长方面，2008年武汉市生产总值3960.08亿元，比上年增长15.1%。其中，第一产业增加值144.70亿元，增长3.0%；第二产业增加值1827.65亿元，增长17.7%；第三产业增加值1987.73亿元，增长13.5%。第一、二、三产业比重3.7：46.1：50.2，与上年相比，第一产业下降0.4个百分点，第二产业上升0.3个百分点，第三产业上升0.1个百分点。

财政实力方面，2008年武汉市全年全口径财政收入791.31亿元，比上年增长24.8%。地方财政收入376.91亿元，增长27.2%。地方一般预算收入277.32亿元，增长25.1%，其中，

税收收入220.40亿元，增长25.6%；非税收入56.92亿元，增长23.1%。

固定资产投资方面，2008年武汉市全社会固定资产投资2252.05亿元，比上年增长30.0%，其中，城镇固定资产投资2202.45亿元，增长30.5%，在城镇固定资产投资中，第一产业投资21.84亿元，比上年增长144.5%，增幅比上年提高121.3个百分点；第二产业投资665.99亿元，增长46.5%，提高22.8个百分点；第三产业投资1514.62亿元，增长23.8%，下降7.9个百分点。2008年实施市级重大项目110个，完成投资701.7亿元，比上年增长32%。在全部在建项目中，投资超过100亿元的项目6个，投资50至100亿元的项目8个，投资超亿元的项目71个。

公用事业方面，2008年年末武汉市有自来水厂20个，日供水能力418.50万吨。全年自来水平均每天实际供水量264.6万吨，比上年增长8.8%，城区自来水普及率100%。全社会用电量286.43亿千瓦时，增长10.7%。其中，生产用电230.27亿千瓦时，增长9.4%；居民生活用电56.16亿千瓦时，增长16.2%。年末家庭燃气用户143.1万户，增加3.3万户，其中，管道气用户88.05万户；全年供气总量53492万立方米，增长6.9%，其中，家庭用量16948万立方米，增长2.2%；城区气化率93.31%，提高0.01个百分点；年末建成区面积460.77平方公里，增加10平方公里。公交线路266条，公共汽（电）车6976辆，出租车12137辆。公园65个，比上年末增加7个；公园绿地面积5511.81公顷，增加94公顷；人均公园绿地面积9.21平方米，增加0.05平方米。建成区绿化覆盖率37.42%，提高0.07个百分点。森林覆盖率25.12%，提高3.01个百分点；全年限期治理老污染源26项，整治排污口50项。城市污水集中处理率80.9%，比上年提高4.9个百分点；饮用水源水质达标率100%。

总体看，基础设施建设是国家产业政策重点支持的行业之一；深化投资体制改革加

强了公司的投资主体地位，为公司构建完整的城市基础设施投融资主体提供了政策支持；武汉市地理位置重要，教育科研发达，工业基础较好，商贸活跃，经济发展状况较好，并在中西部发展战略中得到国家重视，公司外部发展环境良好。

四、基础素质

1. 企业规模与实力

公司是武汉市大型国有独资公司之一，代表政府进行大型城市基础设施投资。截至2008年底，公司拥有武汉市水务集团有限公司、武汉市燃气热力集团有限公司等8家全资子公司，以及武汉新区建设投资开发有限公司、武汉城投房地产开发公司等4家控股子公司。公司业务范围涵盖武汉市城市道路、桥梁、供水、排水、污水处理、燃气热力、园林绿化等基础设施的投资、建设与经营管理，以及市属公房管理和商品房经营开发等。

表1 近年武汉经济状况及城市基础设施投资情况
(单位: 亿元)

项 目	2006 年	2007 年	2008 年
武汉市 GDP	2590.00	3141.50	3960.08
武汉市财政总收入	502.36	634.06	791.31
武汉完成基础设施投资	374.24	476.87	599.05
公司获得的财政资金	21.00	24.75	32.96

资料来源：武汉市统计局网站，部分数据由公司提供

随着武汉市GDP和财政收入的逐年增长，为进一步提升城市功能，改善改善人民群众生产、生活条件，改善经济社会发展基础，武汉市政府大力推进城市建设，每年投入到城市基础设施建设的资金大幅增加（见表1）。在地方政府良好财力支持下，公司先后完成了一大批城市道路、桥梁、隧道、轨道交通、铁路运输建设项目、供排水管网、污水处理设施、燃气管道等城市基础设施建设项目投资。

公司在武汉市基础设施建设领域内居垄断地位。武汉市区城市基础设施建设均主要以公司为投资主体进行，相应投资规模增长迅猛，2008年达599.05亿元，比上年增长25.6%，投资额比上年增加了122.18亿元，投资额和当年增量均为历史最高，有力促进了武汉市经济社会的发展，为加快“两型”社会建设奠定了坚实的基础。同时公司获得的财政资金规模也逐年增长，经营规模不断扩大。

从公司的经营性资产看，公司下属的武汉市水务集团有限公司（以下简称“武水集团”）承担着武汉城区80%以上的供水任务，在当地市场具有绝对主导地位，区域内规模优势和垄断优势显著。公司下属的武汉市燃气热力集团有限公司在武汉城区居龙头地位，在液化气领域市场占有率为70%，在天然气领域市场占有率为90%。

2. 人员素质

截至2009年9月底，公司在职职工1.6万人，其中管理及技术人员3288人。管理及技术人员中具有研究生学历的114人，占3.53%，大学本科1261人，占39.06%，大专及以下学历1853人，占57.41%，公司员工的整体文化素质较好。

公司董事长兼党委书记雷德超先生，1965年生，大学学历，经济学硕士，曾任武汉市财政局预算处副处长，武汉市财政局财政监督处处长，武汉市政府办公厅综合一处处长，武汉市政府金融办一处处长、武汉市金融办二处处长，武汉市政府金融办副主任，武汉经济发展投资（集团）有限公司董事、总经理、党委委员。雷德超先生具有丰富的管理经验和较强的领导能力。公司董事兼总经理陈跃庆先生，1965年生，博士后，曾任武汉城投隧道部副经理、武汉市轨道交通有限公司副总经理、武汉城投副总工程师。总

体看，公司高级管理人员具有丰富的行业专业素质和较高管理水平。

3. 政府支持

作为城市基础设施建设的投融资主体，公司承担着城市基础设施项目的资金筹措和相关债务清偿任务。针对公司资产负债率过高的实际情况，为提高公司融资和偿债能力，武汉市政府每年将财政预算内计划安排给公司的城建资金拨付给公司，用于建设和还贷；从每年污水处理费中提取一定比例，适当补充城市排水设施建设运行维护费的不足；将城市土地增值收益按一定比例注入公司，用于城市公益性基础设施建设。武汉市政府还将依据项目建设计划向公司注入资金和优良资产，给予政策扶持，用于功能型、公益性新建项目启动和滚动发展。

根据武汉市委办公厅“武办文[2003]56号”文规定，武汉市政府每年将财政预算内计划安排给公司的城建资金将保证拨付给公司。2006年~2008年，公司获得的财政资金分别为21.00亿元、24.75亿元和32.96亿元，合计共78.71亿元。为进一步加大对公司投融资的支持和增强公司投融资功能，武汉市专门设立了中长期的城市建设发展专项资金，同时加大对公司优良资产和资本金的注入力度。

2008年12月，根据武汉市人民政府办公厅文件《市人民政府办公厅关于印发武汉市城市建设发展专项资金管理暂行办法的通知》（武政办[2008]196号），武汉市对城市建设发展专项资金的归集和支出作出了具体规定，城市建设发展专项资金的初始规模以2007年城建资金为基数，以后年度规模保持与当年财政收入同比例或者略高于的水平增长。2008年9月，武汉市国有资产管理委员会对公司现金增资4亿元。

根据武汉市人民政府办公厅文件“武政办[2005]62号文”等文件规定，目前公司进行的武汉新区四新片区、博览新城、杨春湖副

中心、黄埔新城等四个建设区域实行资金封闭运行，资金来自于区域，用之于区域，区域内的土地相关收入均经过专项核算后拨付给公司，作为公司在该区域内的建设资金使用。

公司目前从事房地产开发所使用的土地，大部分在封闭区内，开发成本相对较低。公司在发展过程中，一直得到来自政府财政资金和政策支持，并且由于公司的特殊性质，这些支持今后仍将得以继续。这对于公司正常、良性和可持续经营发展是一种有力的保障。

五、公司管理

公司出资人为武汉市国有资产监督管理委员会，公司是代表政府进行大型城市基础设施投资的企业法人。公司按照现代企业制度和《中华人民共和国公司法》组建，实行公司决策层和执行层分离，并具有完善的法人治理结构的国有独资公司。公司设有董事会，未设监事会，由武汉市国有资产监督管理委员会实施监督。

董事会是公司决策机构，也是国有资产保值增值的责任主体。公司董事会由6名董事组成，董事长为公司法定代表人。公司董事由武汉市国有资产监督管理委员会任命，董事长由武汉市国有资产监督管理委员会在董事中指定。经理层是公司的执行机构，公司经理层由5名成员组成，其中总经理1名，副总经理2名，总经济师和总会计师各1名。公司总经理全面负责公司的经营管理工作，副总经理及其他高级管理人员协助总经理工作。

武汉市建委、市财政局、市国资委、市水务局分别就各自的职责对武汉城投进行行业管理。公司与武汉市城市建设基金管理办公室实行一套班子，两块牌子，整体运作，承担着较多的政府职能。

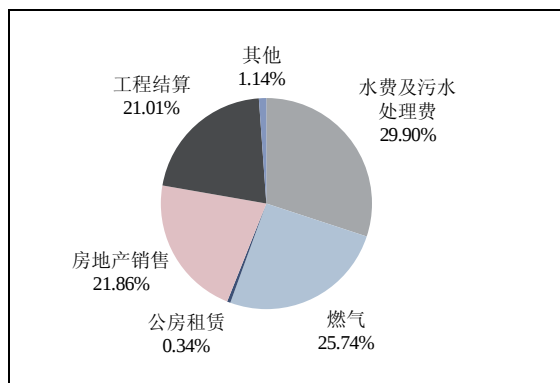
为加强对非经营性政府投资城市建设项目资金管理，2005 年武汉市政府在公司内设立了城市建设资金结算中心（以下简称资金中心），负责以武汉城投为投资主体的城市建设计划内项目所需财政性资金、银行贷款、国债资金、利用外资资金等资金的收支结算和日常管理，提高了资金使用效率和安全性。

公司以资产为纽带建立母子公司管理体系，对所属企业行使国有资产出资人权益，下属子公司的经营活动相对独立，本部对其实施年度计划管理，对子公司高层管理者制定有明确的目标责任和考核激励制度，内部制度化管理水平较高。

总的来看，武汉城投公司化运作程度不高，组织机构职能设定上偏重基建职能，轻经营业务管理，但内部制度化管理水平较高，整体管理风险较低。

六、公司经营

图1 2008年公司主营业务收入构成



资料来源：公司提供

武汉城投是武汉市城市建设领域的骨干企业，是城市基础设施建设的投融资主体，目前其业务主要集中在水务（供水、排水、污水处理）、燃气、路桥工程、房地产等方面。公司业务大多由下属子公司负责经营，总部主要行使投资管理职责。公司 2008 年实现营业收入 35.33 亿元，其中主营业务收入 34.73

亿元，其他业务收入 0.61 亿元。公司主营业务收入中水费及污水处理费收入 10.38 亿元，占 29.90%，工程结算收入 7.30 亿元，占 21.01%，燃气收入 8.94 亿元，占 25.74%，房地产销售收入 7.59 亿元，占 21.86%，公房租赁以及其他收入 0.52 亿元，占 1.48%。公司 2008 年主营业务收入构成情况见图 1。

水务

1. 行业背景

水务包括供水、排水、污水处理、中水回收利用和水污染防治等多个领域。水务项目投资规模大、回收期长，行业具有典型的自然垄断属性和规模经济效应，同时，受排水管网分布的地域限制，水务企业服务范围大多具有地域限制。

“水资源短缺、水污染严重”一直是制约中国社会发展的突出矛盾之一。近年来，随着对资源及环保问题重视程度的提高，政府相继出台了鼓励水务发展的城市供水价格改革措施及污水处理等政策措施，例如在水务领域积极推动多元化投资政策，向民间资本开放水务运营市场，民营资本、国外资本开始相继进入中国水务市场，水务投资主体开始多元化。此外，国家还采取了逐步推行水价的市场化定价机制，提高污水处理费等措施。但目前，中国水价仍由地方政府控制，且价格管制政策在相当长的一段时间内仍然存在；与成熟水务市场相比，中国水价中所包含的水资源费和污水处理费占比偏低，水价构成仍然不尽合理；现行水价政策对水务企业经营业绩起到决定性影响。

2007 年 2 月国家发改委、水利部、建设部发布了中国第一个节水型社会建设规划《节水型社会建设“十一五”规划》，根据规划，“十一五”期间，中国将扩大水务领域投资，逐步提高水资源使用价格，全面建设节水型社会。从供水行业未来发展看，随着城市化进程的加快，人口的增加和人均拥有水资源的下降，未来水价和污水处理费仍

将存在较大的上升空间；从污水处理行业看，随着环境产业政策的推进，国家及各级政府对城市污水处理及其产业化发展都十分重视，污水处理、再生水等行业也将面临广阔的发展空间，城市污水处理行业投资和建设仍将保持高额投资，行业发展潜力巨大。

武汉市水资源丰富，境内以长江、汉江为主，40 多条河道与近 170 个湖泊构成庞大的水网，水面占国土面积比率居全国各大城市首位，城区供水水源主要来自长江、汉江，取水成本较低。武汉现有的供水企业主要有武汉市水务集团有限公司（以下简称“武水集团”）、武钢供水厂以及东西湖、江夏、新洲等区自来水公司和乡（镇）供水厂，几乎全部为政府投资，分属武汉市政府、武钢以及各区政府管理。由于行政区划和管辖的原因，武汉市部分地区供水能力不共享，资源浪费的现象还比较突出。目前，武汉供水企业的经营范围和经营内容也比较单一，与

供水相关的产业和领域还未大规模涉及。破除行政壁垒，实现规模效益，大力拓展相关产业，实现水务一体化发展会成为武汉市水务业未来的发展方向。

2. 公司经营

武水集团作为公司的全资子公司，主要从事自来水的生产、销售、给排水、污水处理的投资建设与运营，是公司水务经营主体。截至 2008 年底，武水集团共拥有水厂 10 个，污水处理厂 8 个，日制水量 225 万立方米，承担着武汉城区 80% 以上的供水任务，在当地市场具有绝对主导地位，区域内规模优势和垄断优势显著。

武水集团同时也加大了对污水处理的投入，多次利用亚行贷款完成了多项污水处理项目建设，目前污水处理率平均值达到了 71.90%，污水处理状况较好。2006~2008 年武水集团经营情况见表 2。

表 2 2006~2009 年三季度武水集团经营指标

项 目	2006 年	2007 年	2008 年	2009 年 1-9 月
下属水厂数量（个）	10	10	10	10
平均日制水量（万立方米）	214	211	225	223.7
售水量（万立方米）	58037	62427	62359	46118
自来水用户数（万户）	111.99	117.3	118.71	119.76
管网压力合格率平均值（%）	99.2	99.22	99.23	99.40
管网水质综合合格率平均值（%）	99.9	99.98	100	100
电耗平均值（千瓦时/立方米）	232	243	243	241.3
污水处理量（万立方）	23431	32275	35405	27372
污水处理率平均值（%）	71.9	71.9	71.9	82.4

资料来源：公司提供

2008 年，武水集团全年完成供水销售收入 71419 万元，出厂水水质综合合格率达到 99.6%，供水管网水质合格率达到 100%，出厂水压力合格率达到 99.23%。征收污水处理费 30804 万元，处理污水 35405 万立方米，污水处理排放水质综合合格率达到 99.4%。武

水集团另外有少量工程建设和房地产业务，2008 年武水集团实现主营业务收入 142742 万元，其中水费及污水处理费收入 103840 万元，工程结算收入 32053 万元，房地产收入 6414 万元。2007 年实现利润总额 3957 万元。

2008 年，武水集团全年完成投资 106168 万元，实施了一批重点建设项目。供水方面共投资 13600 万元，完成了白沙洲水厂一期改造工程。污水处理方面共投资 27712 万元，完成落步嘴污水处理厂、二郎庙污水处理厂、南太子湖污水处理厂等项目。非经营性项目方面共投资 7402 万元，完成南车集团污水管网 10 公里。长江隧道工程投资 57454 万元，已于 2008 年 12 月 28 日通车试运行。

2009 年 1~9 月，污水集团实现主营业务收入 103270 万元，其中水费及污水处理费收入 82432 万元，工程结算收入 19897 万元，房地产收入 770 万元。2009 年 1~9 月，武水集团共完成投资 28058 万元，其中供水方面投资 11426 万元，污水处理方面投资 16632 万元。

除供排水总量增减等因素外，水价调整成为影响武水集团经营业绩的关键因素。2006 年 5 月，武汉市的供水价格上调（见表 3），居民生活用水实行阶梯式计量水价。供水价格的调整和级差水价政策实施对公司业绩产生了积极有效的影响。

表 3 武汉市水价变化状况

自来水价格 (元/吨)	居民用户 (第 1 级)	工业用户	商业用户
2006 年 5 月之前	0.70	1.00	1.70
2006 年 5 月之后	1.10	1.65	2.35

资料来源：公司提供

注：自 2006 年 5 月始，武汉市污水处理费均为 0.8 元/吨。

未来几年，武汉市政府仍将着眼于经济和环境的协调发展，加大对水务行业发展的支持力度。随着武汉推进“两型社会”建设和供排水价格调整改革的逐步推进，公司的供排水和污水处理业务前景良好。

燃气业

1. 行业背景

燃气行业的活动主要包括利用煤炭、油、燃气等能源生产燃气，或外购液化石油气、

天然气等进行输配、销售，及相关的维修和管理活动。

根据《2007 年城市、县城和村镇建设统计公报》，2007 年，全国人工煤气供应总量 322.5 亿立方米，天然气供应总量 308.6 亿立方米，液化气供应总量 1466.8 万吨。用气人口 3.24 亿人，燃气普及率 87.5%。天然气是一种清洁优质能源，随着中国城市化进程的加速，“西气东输”等工程的建设投入运营，中国对天然气的需求增长将保持快速增长，城市燃气的发展将进入一个新的发展时期。

2. 公司经营

武汉市燃气热力集团有限公司（以下简称“燃气热力集团”）成立于 2001 年 12 月，为武汉城投的全资子公司。燃气热力集团主营武汉城区的燃气热力供应销售、燃气热力工程设计、施工、安装等。

表 4 2006 年~2009 年三季度燃气热力集团经营指标

项 目	2006	2007	2008	2009 年 1~9 月
管道燃气生产量 (万立方米)	18716	28970	41766	40516
管道燃气销售量 (万立方米)	18020	28470	40860	38873
液化气销售量 (吨)	84099	79219	79316	54883
管道燃气累计 用户数(户)	643315	743574	842279	901822
累计罐装气居民 用户数(户)	498435	530692	576421	592771
燃气管道长度(公 里)	2984	3626	4099	4282
营业收入(万元)	117791	13380	13455	126832
利润总额(万元)	1649	2576	6946	3651

资料来源：公司提供

近三年，燃气热力集团加大管线和配套设施建设力度，到 2008 年底，燃气管道长度增加至 4099 公里，较 2006 年净增加 1115 公里，连续多年保持快速增长，管道燃气销售量达 40860 万立方。燃气热力集团还加大发展城乡结合部和远城区用户，自建和发展加盟站，扩大服务覆盖面积和用户数量。到 2008

年底，管道燃气用户数量增加至 842279 户，灌装气用户增加至 576421 户。燃气热力集团近年来经营情况见表 4。燃气热力集团的管道天然气业务 2003 年 6 月完成和中华煤气（HK0003）合资经营，其中燃气热力集团占股 50%。2008 年燃气热力集团完成了瓶装液化气业务的合资改制，与百江燃气（HK8132）合资成立了武汉武煤百江燃气公司，其中公司持股 49%，目前各合资运营情况良好。

由于燃气管网布局仍然不完善，无供气调峰能力，大规模工业用气户的发展受到制约，燃气热力集团近年不断加大对管网工程的建设投入，每年投入资金在 2 亿元左右。2008 年天然气管网工程建设完成投资 2.05 亿元，其中中压主干线建设 54.42 公里，高压管道 14.65 公里。公司与上游天然气供应商中石油西南公司建立了稳固的供应关系，同时积极同中石化接触，预计 2009 年底中石化川气东送输气线建成投产时也将对公司提供稳定的供应，届时将规避单一气源经营风险。同时燃气热力集团对管煤、煤建等存量土地进行了积极的招商引资工作，目前正在规划物流港项目和房地产项目。

目前燃气热力集团正在建设武汉市天然气高压外环线项目。该项目由武汉城投控股，采用合资模式组建武汉市天然气高压外环线项目公司，全面负责武汉市天然气高压外环线项目建设和经营工作，计划在 2012 年全部建成。

2008 年燃气热力集团全年实现主营业务收入 13160 万元，其中燃气销售收入 83683 万元，工程施工收入 38843 万元，完成天然气销售 3.9 亿立方米，发展管道气用户 10.3 万户，为年度目标值的 217%；热值合格率 100%，天然气及其他管道气管网灶前压力合格率 100%。

2009 年 1~9 月，燃气热力集团天然气销售量 3.89 亿立方米，预计全年可完成销售收入 16 亿元，天然气销量 5 亿立方米。前三季

度实现利润 3546 万元，预计全年完成利润 4700 万元。发展管道天然气用户 6.91 万户，为年度目标 5 万户的 138%；管道燃气热值合格率 100%；管网灶前压力合格率 100%。

城市路桥基础设施建设

1. 行业背景

武汉市是拥有 800 万人口的特大中心城市，是全国重要的工业基地和交通枢纽。随着“中部崛起”战略的提出与实施，以及武汉城市圈被国务院批准成为全国资源节约型和环境友好型社会（下称“两型社会”）建设综合配套改革试验区，武汉的城市建设也因此获得难得的发展机遇。加之武汉城区具有“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，写入武汉市政府工作报告中。近年来，武汉市从优化城市路网结构，改善市民出行条件，提升城市功能出发，大力推进城市公共基础设施建设。“十五”期间，全市城市建设共完成基建投资 323 亿元，年均增长 31.5%。2008 年武汉市全社会完成基础设施建设投资 599.05 亿元，比上年增长 25.6%。投资额比上年增加了 122.18 亿元，投资额和当年增量均为历史最高。

根据《武汉市城市建设“十一五”规划——城市道路桥梁、轨道交通》，未来 10~15 年间，武汉市将建成“三条快速环路、七个跨江通道和十条放射道路”组成的路网骨架以及“一号线、二号线一期和四号线一期”约 70 公里的“工”字型轨道交通网。

到 2010 年前，武汉市将投入 759 亿元打造现代化立体交通网。可以预见，在今后较长时期内，武汉市城建企业的经营环境良好，发展空间很大。

2. 公司经营

公司城市路桥基础设施建设投融资主体主要有公司本部、武汉新区建设投资开发有限公司（以下简称“新区公司”）。

近年来，公司积极发挥其投融资主体作用，多方筹措基础设施建设资金。2008 年公司共筹集各项城建资金 193.89 亿元，主要包括：财政资金 32.96 亿元；银行贷款 155.49 亿元；自筹资金 0.8 亿元；利用外资 4.64 亿元。建设资金顺利到位保证了各项城市基础设施项目建设进展顺利。

近年来，公司投资建设的各项重点建设进展顺利。根据 2008 年城建计划，公司负责实施的建设项目共计 119 项，全年已完工 33 项，正在施工的有 51 项，正在做前期准备的有 35 项。2008 年政府下达建设目标为 107 亿元，公司共完成投资 118.66 亿元，完成目标值的 110.76%。

从具体项目看，在过江通道建设项目方面，天兴洲公铁两用长江大桥正桥公铁合建段、公路分建段以及铁路分建段主体结构已全部完工，天兴洲大桥正桥和汉施、和平立交、白沙洲大桥桥面维修工程按期完工，已于国庆节试通车；武汉长江隧道已于 2008 年 12 月 28 日建成通车投入调试运行，被誉为“万里长江第一隧”。二七长江大桥于 2008 年 8 月开工，目前已启动拆迁，开始正桥基础施工。

在武汉新区四新片区基础设施和环境整治方面，四新大道、芳草路、四新南路、四新北路、会展南路等工程正在加紧施工。

武汉国际博览中心已经进入了全面实施阶段。

在“二环线内 30 分钟畅通工程”及市政道路建设方面，全年共实施 84 个项目，内环线岳家嘴立交、三环线西段维修、王青公路、珞狮南路、栅栏口立交、青化路、工业大道、大智路拓宽等 26 项工程已完工，二环线武昌段和汉口段、三环线东北段、国际博览中心配套道路拦江大道、铁路专用线改造、秦园路等 28 项工程正在抓紧实施，30 项工程正在积极开展前期工作。全年完成新建及改扩建

道路总长 66 公里，完工面积 296 万平方米，新增城市立交设施 15 处。

在支持铁路建设项目方面，已累计完成征地 1.4 万亩，完成拆迁 162.65 万平方米，武汉站货车外绕线、武汉动车段、武汉站、武康增建二线征地拆迁项目的“四个确保”目标基本完成。火车站配套建设。武昌站目前除交通综合体正在施工外，东、西广场、中山路改造、东广场“一纵三横”道路工程已于 9 月 30 日完工投入使用。武汉站完成征地 83.18%，拆迁 91.8%，东西广场已开工，正在进行土方工程，白云路、黄鹤路、沙湖大道、武青四干道和建十路等项目正在抓紧实施；汉口站周边市政配套工程完成投资 4 亿元，完成了部分拆迁，金墩路、银墩路、新华西路、站北路铁路下穿通道完成了前期工作。

2009 年公司负责实施的建设项目共计 372 项，到 2009 年 9 月底，已完工或收尾 128 项，在建 154 项，拟开工新建 90 项，前三季度完成投资 118.59 亿元。

房地产业

公司目前从事房地产开发业务的公司比较分散，主要有武汉桥建集团有限公司（以下简称“桥建集团”）、武汉市天雄置业发展有限公司（原武汉市直属房地产公司）、武汉城投房地产开发有限公司（以下简称“城投房开”）、武汉宏大置业发展有限公司（以下简称“宏大置业”）和武水务团控股的武汉三镇实业控股股份有限公司，上述地产公司业务涉及双竞双限房、中、高档小区等，各自经营，在武汉房地产市场具有一定知名度。

2006 年～2008 年，公司房地产销售收入分别为 57778.72 万元、78565.84 万元和 75913.73 万元，收入规模比较稳定。2009 年 1～9 月，公司共完成销售面积约 3 万平方米，实现销售收入 3.23 亿元。

公司将根据武汉市房地产市场走向，加强房地产开发的研究策划，制定开发计划和

方案，同时积极做好土地储备工作，争取使房地产业务成为公司重要的利润来源。

发展前景

国家实施“中部崛起”战略和两型社会的建设，给武汉市带来了历史性的发展机遇，有利于提升武汉在中国经济发展格局中的战略地位。“十一五”时期武汉市将重点加强交通基础设施建设，把武汉建成全国综合交通运输枢纽，这有利于推动武汉市基础设施建设的发展。

根据《市建委、市发展改革委、市财政局关于下达2009年城市基础设施建设和重点改造维修项目资金计划的通知》，2009年武汉城建计划投资418.75亿元，其中项目投资343.75亿元，偿还政府债务75亿元。2009年公司拟安排基础设施建设项目145项，即续建项目110项，新建项目27项，开展前期工作项目8项，计划完成投资110亿元。

从经营与发展的角度看，武汉城投从事的是城市基础设施建设等经营活动，对水、燃气、污水处理等经营活动具有垄断优势。随着市场化改革步伐的加快，水费、燃气费价格的调整，公司的经营效益将得到提高。

从融资渠道看，武汉城投作为城市基础设施建设的投融资主体，得到政府财政的大力支持。武汉市财政局的中长期城市建设发展专项资金是公司长期稳定的资金来源。根据规定，城市建设发展专项资金的初始规模以2007年城建资金为基数，以后年度规模保持与当年财政收入同比例或者略高于的水平增长，该项资金是不断增长的稳定的资金流。公司目前与各商业银行、国际金融机构合作较好，银企关系融洽，2008年公司获得银行贷款155.49亿元，共有271.5亿元重大项目贷款通过了相关银行总行评审。公司还发行了多次企业债券，在资本市场的融资渠道畅通。

目前公司正在探索建立“城投投资、政府回购、权利质押”的投融资新模式。同时公司将大力开展融资创新，充分发挥上市公

司融资功能，采用BT、BOT、ABS等模式吸引社会资金投资基础设施项目，跟踪研究产业投资基金和保险资金投资基础设施，积极尝试新的金融工具，多途径的获取所需建设资金。

七、财务分析

1. 财务概况

公司提供的2006~2008年度财务报表已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审计结论，公司财务报表按新会计准则格式编制。

截至2008年底，公司资产总额716.71亿元，所有者权益（含少数股东权益）169.77亿元。2008年公司实现营业收入35.33亿元，利润总额3.51亿元。

截至2009年9月底，公司合并资产总额925.19亿元，所有者权益（含少数股东权益）187.95亿元。2009年1~9月公司实现营业收入25.28亿元，利润总额3.51亿元。

2. 资产构成

2006~2008年，公司资产增幅较大，年复合增长39.10%，主要是非流动资产中在建工程和流动资产中货币资金增加所致。截至2008年底，公司资产总额716.71亿元，其中流动资产占41.33%，非流动资产占58.67%，公司资产以非流动资产为主。

2008年底，公司流动资产296.24亿元，其中货币资金占36.74%，预付款项占29.92%，其他应收款占17.04%，存货占11.06%。

2008年底，公司货币资金108.85亿元，年复合增长54.47%，公司货币资金主要是银行存款，其增长主要是借款增加所致。

2008年底，公司应收账款余额6.30亿元，净额为6.27亿元，在流动资产中的占比为2.12%，对流动资产影响小，应收账款主要为污水处理费，账龄较短。从账龄看，1年以内

的占 58.47%，1~2 年内的占 20.76%。

2008 年底，公司其他应收款余额 50.53 亿元，其中 1 年以内的占 59.20%，1~2 年内的占 21.41%。其他应收款中，武汉市城市建设基金管理办公室及武汉市建委欠款金额 26.50 亿元，占其他应收款余额的 52.45%。总体看，公司其他应收款发生坏账损失风险较小，共计提了 420.86 万元坏账准备，但回收周期具有一定不确定性。

2008 年底，公司预付账款 88.64 亿元，其中 1 年以内的占 46.59%，1~2 年的占 34.17%，主要是预付工程款。

2008 年底，公司存货余额 32.75 亿元，其中开发成本占 64.81%，工程施工占 19.30%，公司计提了存货跌价准备 19.5 万元。

2008 年底，公司长期股权投资 6.93 亿元，投资单位达 44 家，公司股权投资比较分散。

2008 年底，公司固定资产 61.36 亿元，其中房屋、建筑物占 37.53%，机器设备占 30.03%。在建工程 343.20 亿元，主要是武汉新城国际博览中心会所工程、天兴洲大桥、隧道工程、亚行项目、武汉新区四新片区基础设施和环境整治项目、园林绿化建设、中环线南段 8.53 公里（珞狮南路到关山二路）、村镇建设、中环线西环段高架桥、天然气主体工程等。

2009 年 9 月底，公司合并资产总额 925.19 亿元，较 2008 年底增长了 208.48 亿元。公司流动资产和非流动资产占比分别为 47.10%和 52.90%，流动资产占比有所提高。

总体来看，公司资产以非流动资产为主，资产构成合理；公司货币资金比较充裕，流动资产中其他应收款占比较大，但其发生坏账损失的风险小；公司整体资产质量良好。

3. 负债及所有者权益

2006~2008 年，公司所有者权益（含少数股东权益）年复合增长 40.53%，主要源自资本公积的增加。截至 2008 年底，公司所有

者权益（含少数股东权益）169.77 亿元，其中资本公积占 63.88%，实收资本占 22.97%，未分配利润占 5.45%，少数股东权益占 7.61%，所有者权益中资本公积占比较大，主要是公司近年收到的财政拨款增长所致。

2009 年 9 月底，公司所有者权益（含少数股东权益）合计 187.95 亿元，较 2008 年底略有增长。

2008 年底，公司负债总额 546.94 亿元，三年复合增长 38.67%。公司负债中，流动负债占 33.23%，非流动负债占 66.77%，公司负债以非流动负债为主，与公司基础设施建设项目周期长相吻合，公司债务结构合理。

2008 年底公司流动负债中，短期借款占 38.09%，其他应付款占 30.42%，预收款项占 24.97%。非流动负债中，公司长期借款占 86.52%，应付债券占 4.42%，专项应付款占 1.51%，长期应付款占 7.55%。

2009 年 9 月底，公司负债合计 737.24 亿元，其中流动负债占 31.58%，非流动负债占 68.42%，非流动负债占比有所提高，公司债务结构进一步改善。

由于近年公司投资规模大，公司债务负担处于高位，2008 年底，公司长期债务资本化比率、全部债务资本化比率和资产负债率分别为 66.17%、70.34%和 76.31%。由于政府支持力度的增大，2008 年底公司债务负担较 2007 年底有所降低，但仍重。2009 年 9 月底，由于长期借款增加，公司债务负担加重，长期债务资本化比率、全部债务资本化比率和资产负债率分别为 72.48%、76.99%和 79.69%

未来几年，公司仍将保持较大的投资规模。由于以往项目资本金不能足额到位，公司债务负担重，融资能力透支，给公司进一步融资带来挑战。有鉴于此，目前武汉市政府正在设立“中长期城建发展专项资金”，并将加大对公司优良资产和项目资本金注入力度、探索建立“城投投资、政府回购、权利质押”的投融资新模式、加大财政支持力度，

上述措施以及武汉市较强的财政实力为公司债务的偿还提供了良好的基础。

4. 盈利能力

公司营业收入主要来自公用事业、房地产销售以及工程结算。近年公司收入规模比较稳定，2008 年公司实现营业收入 35.33 亿元。公司主营业务盈利能力较强，2008 年营业利润率为 22.27%。

从期间费用看，2006~2008 年公司三项费用占营业收入的比重分别为 17.38%、17.98% 和 16.28%，三项费用占营业收入的比重变化不大，公司成本控制较好。

由于公司主要从事公用事业以及地方政府基础设施建设，获得了政府在财政上的较大支持，补贴收入成为公司利润的重要组成部分，2007 年和 2008 年，公司获得补贴收入分别为 1.58 亿元和 1.56 亿元。

2006~2008 年，公司净资产收益率分别为 1.75%、2.57% 和 1.92%，公司整体盈利能力弱。

2009 年 1~9 月，公司实现营业收入 25.28 亿元，利润总额 3.51 亿元。

未来几年，公司公用事业经营规模可能进一步扩大，同时水费和污水处理费价格可能进一步上调，公司收入将随之保持稳定的增长，但公司经营业务的性质决定了公司整体盈利能力较弱的特点短期内仍难以得到改善。

5. 现金流分析

经营活动方面，由于公司收入规模变化不大，公司销售商品、提供劳务收到的现金基本稳定，2008 年为 32.60 亿元，但收到其他与经营活动有关的现金三年复合增长 59.02%，2008 年为 26.21 亿元，主要是补贴收入以及自来水用户工程款等。2006 年~2008 年，公司经营活动产生的现金流量净额分别为 1.34 亿元、22.76 亿元和 15.46 亿元。

投资活动方面，2006~2008 年，公司投资活动产生的现金流入量分别为 24.04 亿元、15.88 亿元和 1.88 亿元，主要是 2006 年和 2007 年武汉市城市建设基金管理办公室收到大额用于基础设施建设等项目的财政资金，导致收到的其他与投资活动有关的现金规模大，2008 年武汉市城市建设基金管理办公室不再纳入公司合并口径，使得公司投资活动产生的现金流入量显著减少。由于武汉市近年来加快了城市基础设施项目的建设，公司投资规模不断扩大，使得公司投资活动产生的现金流量净额出现较大负值，2006~2008 年分别为 -81.09 亿元、-96.86 亿元和 -123.32 亿元。

筹资活动方面，公司筹资活动产生的现金流入主要是银行借款和财政投入，流出主要是偿还债务、偿付利息等。2006~2008 年公司筹资活动产生的现金流量净额分别为 83.80 亿元、93.51 亿元和 151.69 亿元。

总体看，由于公司投资规模大，经营活动产生的现金流量净额无法覆盖投资活动对资金的需求，公司对外部融资以及财政投入的依赖性强。

6. 偿债能力

短期偿债方面，2006~2008 年，公司流动比率和速动比率处于较高水平，2008 年底分别为 162.99% 和 144.97%，2009 年 9 月底分别为 187.17% 和 171.71%，公司流动资产中货币资金比较充裕，对流动负债中的有息债务覆盖能力较强。公司经营现金流动负债比率有所波动，2008 年为 8.51%，经营活动产生的现金流量净额对流动负债的保护能力较弱。总体看，公司短期偿债能力正常。

长期偿债能力方面，2006~2008 年公司 EBITDA 分别为 6.27 亿元、8.25 亿元和 9.12 亿元，全部债务/EBITDA 分别为 33.15 倍、35.90 倍和 44.15 倍，EBITDA 对全部债务的保护较弱。

从指标看，公司长期偿债能力较弱，但

作为政府的投融资主体，公司债务的偿还主要来自政府财力支持。另外考虑到公司有息债务以长期债务为主，同时地方政府的财政实力强、对公司的支持力度大等因素，公司实际长期偿债能力正常。

截至 2009 年 9 月底，公司对外担保金额总计 1262000 万元，目前各担保方运营正常。

表 5 公司对外担保情况（单位：万元）

被担保方	担保金额
武汉化工新城建设开发投资有限公司	60000
武汉经济发展投资（集团）有限公司	15000
武汉中央商务区投资控股集团有限公司	130000
武汉市城市建设基金办公室	1027000
武汉市土地整理储备中心武汉新区分中心	10000
武汉市土地整理储备中心城建土地分中心	20000
合计	1262000

资料来源：公司提供

八、本期中期票据偿债能力分析

1. 本期中期票据对公司现有债务的影响

截至2009年9月底，公司全部债务628.79亿元，本次中期票据额度占全部债务的1.59%，对公司全部债务的影响很小。截至2009年9月底，公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为79.69%和76.99%。

整体看，本次中期票据发行规模与公司现有债务相比很小，即使考虑到2010年3月4日已发行的第一期10亿元中票票据，两期中期票据发行后公司资产负债率和全部债务资本化比率将分别为80.12%和77.54%。本期中期票据的发行对公司的债务结构影响较小，债务负担将基本保持稳定。

2. 本期中期票据偿债能力分析

2006～2008年，公司现金类资产分别为45.62亿元、65.02亿元和108.85亿元，为本期中期票据的4.56倍、6.50倍和10.89倍，为两期中期票据的2.28倍、3.25倍和5.44倍，现金类

资产对本期中期票据保护程度高。

2006～2008年，公司经营活动产生的现金流入量分别为46.01亿元、64.02亿元和58.86亿元，分别为本期中期票据的4.60倍、6.40倍和5.89倍，分别为两期中期票据的2.30倍、3.20倍和2.94倍；同期，公司经营活动产生的现金流量净额分别为1.34亿元、22.76亿元和15.46亿元，分别为本期中期票据额度0.13倍、2.28倍和1.55倍，分别为两期中期票据的0.07倍、1.14倍和0.77倍，公司经营活动现金流对本期中期票据本金覆盖程度较好。

2006年～2008年公司EBITDA分别为6.27亿元、8.25亿元和9.12亿元，为本期中期票据额度的0.63倍、0.83倍和0.91倍，为两期中期票据的0.31倍、0.41倍和0.46倍，公司EBITDA对本期中期票据保障程度较好。

九、综合评价

公司是经武汉市国有资产监督管理委员会下属的国有独资公司，是武汉市基础设施建设的投融资主体，代表政府履行城市基础设施投资建设与运营管理等职能。

目前公司经营规模大，部分下属公司在各自服务领域的竞争力已经形成，部分业务为特许经营，在区域内具有行业垄断性，经营风险小，整体资产质量较好，但盈利能力弱，债务负担重。考虑到公司在城市基础设施建设领域能够得到政府在资金和政策层面的大力支持，公司整体信用风险低。

基于对公司主体长期信用以及本期中期票据偿还能力的综合评估，联合资信认为，公司本期中期票据到期不能偿还的风险低，安全性高。

附件 1 公司二级子公司（截至 2008 年底）

公司名称	注册地	业务性质	注册资本（元）	公司合计 持股比例
武汉城投房地产开发公司	武汉市	房地产开发	52,900,000.00	70%
武汉宏大置业发展有限公司	武汉市	房地产开发	40,000,000.00	100%
武汉市长江公路桥拆迁还建开发公司	武汉市	房地产开发	41,973,022.86	100%
武汉桥建集团有限公司	武汉市	房地产开发	395,500,000.00	100%
武汉市燃气热力集团有限公司	武汉市	燃气生产经营	394,203,047.29	100%
武汉市水务集团有限公司	武汉市	水务生产经营	1,290,423,343.06	100%
武汉市直属房地产公司	武汉市	房地产开发	22,952,600.00	100%
武汉碧水科技有限责任公司	武汉市	水处理净化	40,000,000.00	100%
武汉新区建设投资开发有限公司	武汉市	新区建设	150,000,000.00	60%
武汉市信息管网投资有限公司	武汉市	信息管网的投资建设 与维护	20,000,000.00	100%
武汉新城国际博览中心有限公司	武汉市	博览中心	500,000,000.00	70%
武汉市建兴基础设施建设有限公司	武汉市	基础设施建设业务	29,129,000.00	98.28%

附件 2-1 公司合并资产负债表（资产）
 （单位：人民币万元）

资产	2006 年	2007 年	2008 年	变动率(%)	2009 年 9 月
流动资产：					
货币资金	456168.91	650201.62	1088471.81	54.47	2216997.45
交易性金融资产					
短期投资	1975.23		1100.00		
应收票据			61.75		6.90
应收账款	43668.96	43841.79	62682.38	19.81	85613.79
预付款项	411801.73	382969.47	886424.20	46.72	1228324.29
应收利息					
应收股利	1436.22	1436.22	1436.22	0.00	1436.22
其他应收款	272945.45	252196.90	504841.46	36.00	377318.22
存货	228170.75	287165.13	327525.61	19.81	359980.01
其他流动资产	86869.32	87004.70	89830.35	1.69	88097.66
流动资产合计	1503036.58	1704815.82	2962373.77	40.39	4357774.54
非流动资产：					
可供出售金融资产					
持有至到期投资					720.00
长期应收款					
长期股权投资	78817.34	63440.70	69300.15		68561.02
股权分置流通权	12862.85	12862.85	12862.85		
投资性房地产					1178.14
固定资产	566331.14	604740.24	613621.84	4.09	830945.52
工程物资	200.95	3077.76	4239.73	359.33	3832.69
在建工程	1470113.70	2455134.67	3432015.02	52.79	3892366.91
固定资产清理	347.87	345.58	346.50		58.51
待处理固定资产净损失	18757.32	19178.02	19247.81	1.30	
生产性生物资产					
油气资产					
无形资产	12437.92	12170.26	11691.17		12887.25
商誉					12862.85
长期待摊费用	3637.49	4161.32	4274.50	8.40	4124.17
递延所得税资产		102.08	169.25		111.14
递延税款借项	617.70				
其他非流动资产	37001.15	37023.65	36976.50		66472.47
非流动资产合计	2201125.42	3212237.12	4204745.32	38.21	4894120.66
资产总计	3704162.00	4917052.94	7167119.09	39.10	9251895.20

附件 2-2 公司合并资产负债表（负债及所有者权益）
 （单位：人民币万元）

负债和所有者权益（或股东权益）	2006 年	2007 年	2008 年	变动率(%)	2009 年 9 月
流动负债：					
短期借款	421985.78	517083.32	692350.76	28.09	1294610.83
应付票据	21195.93	7024.63	13220.68	-21.02	44077.15
应付账款	77855.14	79639.58	90430.31	7.77	132476.32
预收款项	100077.82	129865.71	453835.74	112.95	274666.63
应付职工薪酬	5481.91	6762.33	3524.14	-19.82	8230.73
应交税费	10545.07	12110.06	7807.39	-13.95	5523.44
应付利息					301.60
应付股利	77.78	392.14	107.02	17.30	197.20
其他应付款	287350.00	244756.18	552870.34	38.71	563722.62
一年内到期的非流动负债	10000.00	11719.00	292.00	-82.91	292.00
其他流动负债	12839.13	114889.93	3042.82	-51.32	4191.20
流动负债合计	947408.56	1124242.87	1817481.20	38.51	2328289.71
非流动负债：					
长期借款	1524221.49	2265270.13	3159519.77	43.97	4533626.96
应付债券	100000.00	161509.00	161509.00	27.09	415273.28
长期应付款	149567.62	167637.22	275594.31	35.74	14.00
专项应付款	123208.09	172138.57	54989.51	-33.19	94931.51
预计负债			165.00		157.29
递延所得税负债			126.12		126.41
递延税款贷项	78.38	116.71			
非流动负债合计	1897075.58	2766671.63	3651903.70	38.75	5044129.45
负债合计	2844484.14	3890914.51	5469384.91	38.67	7372419.16
所有者权益（或股东权益）：					
实收资本（或股本）	350000.00	350000.00	390000.00	5.56	390000.00
资本公积	344958.79	483922.83	1084478.88	77.31	1253512.40
减：库存股					
盈余公积	2536.29	2536.29	2536.29		2536.29
未确认的投资损失（以“-”号填列）	-873.22	-1287.40	-1098.61	12.17	0.00
未分配利润	47034.45	67851.73	92556.16	40.28	115243.55
归属于母公司所有者权益合计	743656.31	903023.45	1568472.72	45.23	1761292.24
少数股东权益	116021.54	123114.99	129261.47	5.55	118183.80
所有者权益（或股东权益）合计	859677.85	1026138.43	1697734.19	40.53	1879476.04
负债和所有者权益（或股东权益）总计	3704162.00	4917052.94	7167119.09	39.10	9251895.20

附件 3 公司合并利润及利润分配表

(单位: 人民币万元)

项 目	2006 年	2007 年	2008 年	变动率(%)	2009 年 1-9 月
一、营业收入	311713.29	365658.32	353324.28	6.47	252794.51
减: 营业成本	230925.01	274363.32	267247.02	7.58	192511.27
营业税金及附加	5177.13	9364.54	7407.00	19.61	3425.76
销售费用	13206.68	15108.10	12798.44	-1.56	11383.02
管理费用	29545.06	39504.25	32122.98	4.27	25614.85
财务费用	11415.66	11143.10	12610.38	5.10	17064.46
资产减值损失					150.07
加: 公允价值变动收益 (损失以“-”号填列)					1.16
投资收益(损失以 “-”号填列)	809.79	2087.83	577.21	-15.57	40.85
其中: 对联营企业 和合营企业的投资收益	40.22			-100.00	
汇兑收益(损益以 “-”号添列)					
二、营业利润(亏损以“-” 号填列)	22253.54	18262.85	21715.67	-1.22	2687.09
加: 营业外收入	1992.76	19010.33	16445.81	187.28	34780.30
减: 营业外支出	4217.83	5034.06	3068.77	-14.70	2359.02
其中: 非流动资产 处置损失	2241.52	3713.86		-100.00	
三、利润总额(亏损总额以 “-”号填列)	20028.46	32239.11	35092.72	32.37	35108.37
减: 所得税费用	5426.81	6265.94	2716.97	-29.24	1749.16
加: 未确认的投资损失	469.60	414.18	183.13	-37.55	
四、净利润(净亏损以“-” 号填列)	15071.25	26387.36	32558.88	46.98	33359.21
其中: 归属于母公司所有 者的净利润	3776.08	20817.28	24910.29	156.84	23534.93
少数股东损益	11295.16	5570.08	7648.58	-17.71	9824.29

附件 4-1 公司合并现金流量表
 (单位: 人民币万元)

项 目	2006 年	2007 年	2008 年	变动率 (%)	2009 年 1-9 月
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	355337.86	434585.17	326043.73	-4.21	274180.28
收到的税费返还	1100.32	908.71	440.07	-36.76	701.99
收到其他与经营活动有关的现金	103658.65	204659.45	262126.87	59.02	18574.42
经营活动现金流入小计	460096.84	640153.33	588610.67	13.11	293456.69
购买商品、接受劳务支付的现金	289476.28	243603.04	235176.76	-9.87	209370.65
支付给职工以及为职工支付的现金	43778.93	53672.67	56767.44	13.87	37077.52
支付的各项税费	26022.81	26879.38	27400.29	2.61	19172.29
支付其他与经营活动有关的现金	87455.65	88379.91	114657.41	14.50	99820.58
经营活动现金流出小计	446733.68	412535.00	434001.90	-1.44	365441.04
经营活动产生的现金流量净额	13363.16	227618.33	154608.77	240.14	-71984.35
二、投资活动产生的现金流量:					
收回投资收到的现金	46736.73	15136.43	15.19	-98.20	0.00
取得投资收益收到的现金	10504.71	3147.30	195.76	-86.35	2767.92
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	756.58	1007.60	14703.15	340.84	72.41
收到其他与投资活动有关的现金	182397.21	139556.37	3848.40	-85.47	5652.58
投资活动现金流入小计	240395.24	158847.70	18762.50	-72.06	8584.90
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	752719.36	967138.05	1160401.84	24.16	17077.80
投资支付的现金	1133.08	1005.00	2428.74	46.41	926187.07
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额			3279.25		27310.99
支付其他与投资活动有关的现金	297488.10	159341.76	85901.18	-46.26	0.00
投资活动现金流出小计	1051340.55	1127484.81	1252011.01	9.13	3159.87
投资活动产生的现金流量净额	-810945.31	-968637.11	-1233248.51	23.32	956657.92
三、筹资活动产生的现金流量:					
吸收投资收到的现金	90730.86	80925.55	41622.00	-32.27	21512.62
取得借款收到的现金	1393278.05	1626944.21	2688352.32	38.91	3191620.40
收到其他与筹资活动有关的现金	94176.73	173725.77	501435.32	130.75	231268.87
筹资活动现金流入小计	1578185.63	1881595.54	3231409.64	43.09	3444401.89
偿还债务支付的现金	608714.65	806017.96	1488130.50	56.36	1056879.02
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	128273.56	140110.11	224899.28	32.41	235786.04
支付其他与筹资活动有关的现金	3157.71	415.98	1469.95	-31.77	11647.23
筹资活动现金流出小计	740145.92	946544.05	1714499.72	52.20	1304312.29
筹资活动产生的现金流量净额	838039.72	935051.49	1516909.92	34.54	2140089.60
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响					0.52
五、现金及现金等价物净增加额	40457.56	194032.71	438270.18	229.13	1128525.64
加: 期初现金及现金等价物余额	415711.35	456168.91	650201.62	25.06	1088471.81
六、期末现金及现金等价物余额	456168.91	650201.62	1088471.81	54.47	2216997.45

附件 4-2 公司现金流量表补充资料
 (单位: 人民币万元)

补充资料	2006 年	2007 年	2008 年	变动率 (%)	2009 年 1-9 月
1.将净利润调节为经营活动现金流量:					
净利润	15071.25	26387.36	32535.59	46.93	33359.21
减: 未确认投资损失	469.60	414.18	162.54	-41.17	0.00
加: 资产减值准备	-1921.44	102.13	57.85		150.52
固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧	26056.13	33897.21	36242.66	17.94	31075.30
无形资产摊销	154.82	231.35	331.15	46.25	380.40
长期待摊费用摊销	134.97	1357.35	528.32	97.85	475.06
待摊费用减少(增加以“-”号填列)	-189.70	446.21		-100.00	
预提费用增加(减少“-”号填列)	12327.76	3161.24		-100.00	
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失(收益以“-”号填列)	-25.62	3408.46	1438.77		-661.08
固定资产报废损失(收益以“-”号填列)	2026.50	288.88		-100.00	259.07
公允价值变动损失(收益以“-”号填列)					912.75
财务费用(收益以“-”号填列)	11271.87	11925.75	19018.40	29.89	17692.22
投资损失(收益以“-”号填列)	-809.79	-2087.83	-574.51	-15.77	-17.43
递延所得税资产减少(增加以“-”号填列)	-617.70	268.27	-67.17	-67.02	68.89
递延所得税负债增加(减少以“-”号填列)	78.38	-74.91	9.40	-65.36	0.00
存货的减少(增加以“-”号填列)	-22645.93	-50893.22	-40360.49	33.50	-65451.43
经营性应收项目的减少(增加以“-”号填列)	-154601.43	-189818.13	-196403.60	12.71	-397590.78
经营性应付项目的增加(减少以“-”号填列)	127522.69	389432.40	302014.93	53.89	307362.95
经营活动产生的现金流量净额	13363.16	227618.33	154608.77	240.14	-71984.35
2.不涉及现金收支的重大投资和筹资活动:					
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变动情况:					
现金的期末余额	456168.91	650201.62	1088471.81	54.47	2216997.45
减: 现金的期初余额	415711.35	456168.91	650201.62	25.06	1088471.81
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	40457.56	194032.71	438270.18	229.13	1128525.64

附件 5 主要计算指标

项 目	2006 年	2007 年	2008 年	2009 年第三季度
经营效率				
销售债权周转次数(次)	7.14	8.36	6.63	
存货周转次数(次)	1.01	1.06	0.87	
总资产周转次数(次)	0.08	0.08	0.06	
现金收入比(%)	114.00	118.85	92.28	
盈利能力				
营业利润率(%)	24.26	22.41	22.27	22.49
总资本收益率(%)	0.00	0.00	0.00	
净资产收益率(%)	1.75	2.57	1.92	
财务构成				
资产负债率(%)	76.79	79.13	76.31	79.69
全部债务资本化比率(%)	70.73	74.27	70.34	76.99
长期债务资本化比率(%)	65.39	70.28	66.17	72.48
偿债能力				
流动比率(%)	158.65	151.64	162.99	187.17
速动比率(%)	134.56	126.10	144.97	171.71
经营现金流动负债比(%)	1.41	20.25	8.51	
全部债务/EBITDA (倍)	33.15	35.90	44.15	
筹资活动前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.38	-0.25	-0.27	
筹资活动前现金流量净额利息偿还能力(倍)	-48.95	-50.11	-56.72	
本期中期票据偿债能力				
EBITDA/本期发债额度(倍)	0.63	0.83	0.91	
经营活动现金流入量偿债倍数(倍)	4.60	6.40	5.89	
经营活动现金流量净额偿债倍数(倍)	-7.98	-7.41	-10.79	
筹资活动前现金流量净额偿债倍数(倍)	0.13	2.28	1.55	

附件 6 有关计算指标的计算公式

指 标 名 称	计 算 公 式
增长指标	
资产总额年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期×100% (2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) ^{1/(n-1)} -1]×100%
净资产年复合增长率	
营业收入年复合增长率*	
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业收入/ (平均应收账款净额+平均应收票据)
存货周转次数	营业成本/平均存货净额
总资产周转次数	营业收入/平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金/主营业务收入×100%
盈利指标	
总资本收益率	(净利润+利息支出) / (所有者权益+长期债务+短期债务) ×100%
净资产收益率	净利润/所有者权益×100%
主营业务利润率	主营业务利润/主营业务收入净额×100%
营业利润率	(营业收入-营业成本-营业税金及附加) /营业收入×100%
债务结构指标	
资产负债率	负债总额/资产总计×100%
全部债务资本化比率	全部债务/ (长期债务+短期债务+所有者权益) ×100%
长期债务资本化比率	长期债务/ (长期债务+所有者权益) ×100%
担保比率	担保余额/所有者权益×100%
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
全部债务/ EBITDA	全部债务/ EBITDA
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×100%
速动比率	(流动资产合计-存货) /流动负债合计×100%
经营现金流动负债比	经营活动现金流量净额/流动负债合计×100%
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/利息支出

注: 现金类资产=货币资金+交易性金融资产/短期投资+应收票据

短期债务=短期借款+交易性金融负债+一年内到期的长期负债+应付票据

长期债务=长期借款+应付债券

全部债务=短期债务+长期债务

EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

筹资活动前现金流量净额=经营活动产生的现金流量净额+投资活动产生的现金流量净额

企业执行新会计准则后, 所有者权益=归属于母公司所有者权益+少数股东权益

附表 7 中长期债券信用等级的定义

根据中国人民银行2006年3月29日发布的“银发〔2006〕95号”文《中国人民银行信用评级管理指导意见》，以及2006年11月21日发布的《信贷市场和银行间债券市场信用评级规范》等文件的有关规定，银行间债券市场中长期债券信用评级等级划分为三等九级，符号表示为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。除AAA级，CCC级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

级别设置	含 义
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高
CC	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务
C	不能偿还债务

主体长期信用等级的含义同中长期债券。

联合资信评估有限公司关于 武汉市城市建设投资开发集团有限公司 2010 年度第二期中期票据的跟踪评级安排

根据有关要求，联合资信评估有限公司（联合资信）将在本期中期票据存续期内进行定期跟踪评级和不定期跟踪评级。

武汉市城市建设投资开发集团有限公司应按联合资信跟踪评级资料清单的要求，提供相关资料。武汉市城市建设投资开发集团有限公司如发生重大变化，或发生可能对信用等级产生较大影响的重大事件，武汉市城市建设投资开发集团有限公司应及时通知联合资信并提供有关资料。

联合资信将密切关注武汉市城市建设投资开发集团有限公司的经营管理状况及相关信息，如发现武汉市城市建设投资开发集团有限公司出现重大变化，或发现其存在或出现可能对信用等级产生较大影响的重大事件时，联合资信将落实有关情况并及时评估其对信用等级产生的影响，据以确认或调整信用等级。

如武汉市城市建设投资开发集团有限公司不能及时提供上述跟踪评级资料及情况，联合资信将根据有关情况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，直至武汉市城市建设投资开发集团有限公司提供相关资料。

在跟踪评级过程中，如信用等级发生变化调整时，联合资信将在本公司网站予以公布，同时出具跟踪评级报告报送武汉市城市建设投资开发集团有限公司、主管部门、交易机构等。

