

信用等级公告

联合[2012] 696 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 2012 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
2012 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
二零一二年八月二十七日
评级业务专用章

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 2012 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
二零一二年八月二十七日
信用评级业务专用章

武汉市城市建设投资开发集团有限公司

2012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: 20 亿元

本期中期票据期限: 5+5 年

评级时间: 2012 年 8 月 27 日

财务数据

项目	2009 年	2010 年	2011 年	12 年 3 月
资产总额(亿元)	1004.36	1216.35	1351.50	1339.03
所有者权益(亿元)	223.83	262.62	329.97	334.80
长期债务(亿元)	519.74	773.41	773.21	778.71
全部债务(亿元)	666.03	830.87	861.87	859.40
营业收入(亿元)	43.12	52.53	66.22	15.98
利润总额(亿元)	6.47	7.17	9.70	3.26
EBITDA(亿元)	13.96	18.55	19.68	--
经营性净现金流(亿元)	17.17	5.33	4.73	1.69
营业利润率(%)	17.87	19.30	21.82	22.01
净资产收益率(%)	2.73	2.45	2.39	--
资产负债率(%)	77.71	78.41	75.58	75.00
全部债务资本化比率(%)	74.85	75.98	72.31	71.96
流动比率(%)	167.67	306.43	151.85	144.84
全部债务/EBITDA(倍)	47.71	44.78	43.80	--
EBITDA/本期中期票据发行额度(倍)	0.70	0.93	0.98	

注: (1) 2012 年一季度财务数据未经审计;

(2) 公司长期债务及全部债务考虑融资租赁的“长期应付款”及债权投资计划产生的“其他长期负债”。

分析师

丁继平 李小建

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.lhratings.com

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,承担着武汉市城市基础设施项目建设任务,并负责城市基础设施资产的运营及相关开发。联合资信评估有限公司(以下简称“联合资信”)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。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的大力支持,联合资信对公司评级展望为稳定。

本期中期票据无担保,基于对公司主体长期信用以及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及运营主体,能够获得政府的有力支持。
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. 公司近年来通过多种渠道拓宽资金来源,有助于保障项目建设资金需求。

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. 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，资金压力持续加大。
3. 公司对外担保额度较大，担保比率较高。

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，2004年1月，武汉市城市建设投资开发总公司注册资金增加至35亿元人民币。2004年2月，公司更名为现名。2009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。截至2012年3月底，公司注册资本为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建设及运营的企业法人，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、金融业务部、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、总工办等职能部门。

截至2011年底，公司资产总额1351.50亿元，所有者权益（含少数股东权益）329.97亿元。2011年公司实现营业收入66.22亿元，利润总额9.70亿元。

截至2012年3月底，公司资产总额1339.03亿元，所有者权益（含少数股东权益）334.80亿元。2012年1~3月，公司实现营业收入15.98亿元，利润总额3.26亿元。

公司注册地址：武汉市汉阳区晴川街解放一村8号；法定代表人：雷德超。

二、本期中期票据概况

1. 本期中期票据概况

公司已于2010年3月发行了2010年第一期中期票据（10汉城投MTN1，额度10亿元，期限5年），2010年4月发行了2010年第二期中期票据（10汉城投MTN2，额度10亿元，期限5年），并于2011年3月发行了2011年第一期中期票据（11汉城投MTN1，额度20亿元，期限5年）。

公司计划发行2012年度第二期中期票据，额度20亿元，期限10年（5+5年）（以下简称“本期中期票据”或“第二期中期票据”，公司2012年度第一期中期票据目前正在进展中），附公司上调票面利率选择权及投资者回售选择权，期限为5年（3+2年）。本期中期票据存续期内前5年固定不变，在本期中期票据存续期的第5年末，公司可选择上调票面利率，票面年利率为本期中期票据存续期前5年票面年利率加上（或减少）公司选择的上调（或降低）基点，在本期中期票据存续期后5年固定不变，公司做出关于是否调整票面利率以及调整幅度的公告后，投资者有权在投资者回售登记期内进行登记，将持有的本期中期票据按面值全部或部分回售给公司，或选择继续持有本期中期票据。本期中期票据采用单利按年计息，不计复利，逾期不另计利息。本期中期票据无担保。

2. 本期中期票据募集资金用途

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）用于补充流动资金。本期中期票据募集资金中的40%，即8亿元，将用于补充公司流动资金。具体分配情况为：公司本部使用4亿元，公司下属子公司共使用4亿元。

（二）用于优化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 40%，即 8 亿元，全部用于改善公司本部及其子公司的债务结构。

(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，近年来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 20%，即 4 亿元，将用于公司本部建设的武汉鹦鹉洲长江大桥项目。项目具体情况如下：

(1) 项目概况

鹦鹉洲长江大桥是武汉市二环线的过长江通道，对于缓解中心城区过江交通压力、完善城市功能、优化城市结构、完善城市道路网络系统、统筹过江通道的建设时序、促进三镇一体化发展等方面均具有重要的作用和意义。

该项目位于武汉长江大桥（一桥）与白沙洲大桥之间，距武汉长江大桥约 2 公里处。线路起于汉阳马鹦路与鹦鹉大道相交处，向东南跨越长江，止于武昌复兴路，全长 3420 米。其中，主桥长 2100 米，采用 200+2×850+200 米三塔四跨钢箱梁悬索桥；引桥长 1320 米（汉阳段 595 米，武昌段 725 米），采用 35、50 米预应力混凝土连续箱梁结构。主要建设内容包括主桥、引桥、链接匝道、交通工程及必要的安全、管理等设施。该桥采用城市快速路标准建设，设计车速 60 公里/小时，双向 8 车道，主桥宽度 34.5 米，引桥宽度 32.5 米。

(2) 项目批复

2009 年 11 月 17 日，取得了湖北省环保厅《关于武汉鹦鹉洲长江大桥工程环境影响报告书的批复》（鄂环函【2009】359 号）；2009 年 12 月 25 日，取得了国土资源部《关于武汉市鹦鹉洲过江通道工程建设用地预审意见的复函》（国土资预审字【2009】467 号）；

2010 年 1 月 27 日，取得了交通部《关于武汉鹦鹉洲长江大桥通航净空尺度和技术要求的批复》（交水发【2010】67 号）；2010 年 7 月 30 日，取得了国家发展改革委关于武汉市鹦鹉洲长江大桥项目核准的批复（发改投资【2010】1678 号）。

(3) 项目资金来源及到位情况

该项目动态总投资为 48.7 亿元，其中，工程费用 27.26 亿元，其他费用 13.89 亿元，基本预备费 3.7 亿元，建设期利息 3.85 亿元。资金来源为：项目资本金 12.2 亿元，占总投资的 25%，由武汉市财政安排城建资金投入，其余资金通过申请银行贷款和发行债务融资工具解决。其中本期中期票据中不超过 4 亿元将用于本项目。截至 2012 年 3 月末，该项目已累计完成投资 31.82 亿元。

(4) 工程进展情况

鹦鹉洲长江大桥正桥部分于 2010 年 8 月 26 日奠基，建设工期 48 个月。截至 2012 年 3 月 31 日的工程形象进度：鹦鹉洲长江大桥主桥其中 1#塔塔身已完成，正在进行上横梁施工；2#塔塔身完成 9 节（共 23 节），3#塔塔身完成 11 节（共 21 节）。汉阳岸锚碇正在进行沉井施工，武昌岸锚碇进行底板混凝土施工。目前鹦鹉洲大桥主桥及两岸接线工程共完成投资 31.82 亿元。

(5) 项目未来收入情况

2011 年 7 月 1 日起，武汉市对城市道路通行费收费方式由原来的年票制改为 ETC 电子收费方式。经湖北省政府批准，武汉市首批 ETC 收费范围为“六桥一隧一路”，即长江二桥、白沙洲大桥、晴川桥、月湖桥、长丰桥、天兴洲大桥及长江隧道以及三环线西段和三环线新增道路，收费年限为 30 年，已于 2002 年开始收费的长江二桥、白沙洲大桥、晴川桥、月湖桥、长丰桥和三环线西段 ETC 收费到 2032 年为止，新建项目长江隧道、天兴洲大桥和三环线新增道路收费至 2040 年为止。新的收费标准较原标准大幅提高。

表1 新收费标准情况表(元)

类别	车辆类型	次费标准	年优惠票标准	年定额费标准
1	摩托车	—	—	280
2	5座以下轿车、吉普车、1吨以下微型货车	8	2100	—
3	6~19座客车、1吨(含1吨)至2吨(含2吨)工具车、小货车	12	3150	—
4	20~49座客车、2吨~5吨(含5吨)货车、拖挂车、特种车	24	6300	—
5	50座以上客车、5吨~15吨(含15吨)货车、拖挂车、特种车	32	8400	—
6	15吨以上货车、拖挂车、特种车	40	15000	—
7	客运出租汽车(的士)	—	—	500

资料来源:公司提供

鹦鹉洲长江大桥建成后也将纳入武汉市ETC收费范围,鹦鹉洲长江大桥2014年~2035年交通预测流量预测如下:

表2 鹦鹉洲长江大桥2014年~2035年交通预测流量预测

年份	日流量(辆)	年份	日流量(辆)
2014	87000	2025	101333
2015	90000	2026	102600
2016	93000	2027	103867
2017	96000	2028	105133
2018	85000	2029	106400
2019	90000	2030	107667
2020	95000	2031	108933
2021	96267	2032	110200
2022	97533	2033	111467
2023	98800	2034	112733
2024	100067	2035	114000

资料来源:鹦鹉洲长江大桥可行性研究报告

鹦鹉洲长江大桥的交通流量预测采用国际上通用的四阶段法,将各类车型按平均15元/车/次的收费标准,2014年可实现收入4.76亿元,2015年可实现收入4.93亿元,2016年可实现收入5.09亿元,2017年可实现收入5.25亿元,2018年可实现收入4.65亿元,2019年可实现收入4.93亿元,2020年可实现收入5.20亿元,2021年可实现收入5.27亿元,2022年可实现收入5.34亿元。

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、加强区域交流与合作有着积极的作用,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,扩大基础设施投资建设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。

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。原国家体改办出台的《1998年建设事业体制改革工作要点》为城市基础设施建设投资主体多元化、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”，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，并提出进一步拓宽企业投资项目的融资渠道。在信贷支持上，2009年3月，中国人民银行和中国银监会联合发布了《关于进一步加强信贷结构调整促进国民经济平稳较快发展的指导意见》，提出支持有条件的地方政府投融资平台通过发行债券拓宽融资渠道。在2009年4万亿投资的刺激下，城市基础设施建设投资速度猛增，由此造成的投资过热及地方财政隐性债务规模快速攀升，为有序合理地发挥该类政府性投资公司的投融资能力，2010年“两会”提出了正确处理政府融资平台带来的潜在财政风险和金融风险，银监会随即出台了《关于地方政府融资平台贷款清

查工作的通知》及相关监管文件，并建立了“名单制”，对名单以外的融资平台不得发放贷款。

整体看，城市基础设施建设未来仍将保持较快的发展速度，政府投融资平台将出现两极分化，有条件的平台将获得更多政府及信贷等支持，未来在城市发展中起到更加突出的作用，无条件的平台将出现功能弱化，面临调整。

2. 区域经济

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。目前武汉全市辖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910万人。

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、华中科技大学等普通高等院校78所，88.14万在校大学生，成人高校在校学生16.34万人。武汉拥有各类科研机构101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、微电子技术和新型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，2011年武汉市地区生产总值6756.20亿元，比上年增长12.5%。其中，第一产业增加值198.70亿元，增长4.0%；第二产业增加值3254.02亿元，增长16.4%；第三产业增加值3303.48亿元，增长9.6%。一、二、三产业比重2.9：48.2：48.9，与上年相比，第一产业下降0.2个百分点，第二产业上升2.7个百分点，第三产业下降2.5个百分点。

财政实力方面，2011年武汉市全口径财政收入1795.99亿元，比上年增长26.8%。地方财政收入1194.30亿元，增长32.0%。地方一般预算收入673.26亿元，增长40.0%。其中税收收入547.68亿元，增长37.9%；非税收入125.58亿元，增长49.9%。

固定资产投资方面，2011年武汉市全年全社会固定资产投资4255.16亿元，比上年增长22.1%，其中，固定资产投资4232.38亿元，增长22.5%。在固定资产投资中，第一产业投资29.07亿元，比上年下降4.9%；第二产业投资1223.38亿元，增长39.1%，其中，工业投资1202.14亿元，增长42.0%；第三产业投资2979.93亿元，增长14.6%，其中，基础设施投资981.39亿元，下降3.3%。在基础设施投资中，2011年武汉市电信和其他信息传输服务业投资41.42亿元，增长130%；水上运输业投资34.97亿元，增长141.7%；城市公共交通业投资129.27亿元，增长31.4%；道路运输业投资88.60亿元，增长18.2%；铁路运输业投资45.00亿元，下降59.2%；市政设施投资517.71亿元，下降11.3%。

公用事业方面，2011年武汉市共有自来水水厂20个，日供水能力451万吨。全年自来水平均每天实际供水量298.09万吨，比上年增长5.1%，其中，居民生活用水133.98万吨，增长

4.3%。中心城区自来水普及率100%；远城区自来水普及率97.5%。全社会用电量383.65亿千瓦时，增长8.5%。其中，生产经营用电315.52亿千瓦时，增长8.5%；居民生活用电68.13亿千瓦时，增长8.3%。全年燃气供应总量118600万立方米，其中，煤气7600万立方米，液化石油气11000万立方米，天然气100000万立方米。家庭用气量31550万立方米，其中，天然气25000万立方米，占79.2%。年末家庭燃气用户190万户，增加13.67万户。其中，管道气用户136万户，增加9.67万户。全市气化率92.0%，提高1.0个百分点。

2011年武汉市建成区面积507.04平方公里，比上年增加13.33平方公里。城市道路总长度2810公里，增加117.80公里。道路总面积7613万平方米，增加340.10万平方米。轨道交通线路总长度28.50公里。全市公交线路289条，营运公共汽（电）车7061辆，出租汽车14780辆。公园70个，其中，免费开放63个；公园绿地面积6038.48公顷，增加225.22公顷。人均公园绿地面积9.42平方米，增加0.17平方米。建成区绿化覆盖率37.54%，提高0.06个百分点。湿地自然保护区面积2.8万公顷。森林面积16.8万公顷，森林覆盖率26.80%，提高0.17个百分点，2011年，获“国家森林城市”称号。

2011年全年城市污水集中处理率92.2%，工业废水排放达标率98.5%，饮用水源水质达标率100%。城市生活垃圾无害化处理率90%，提高5个百分点。化学需氧量排放量17.17万吨，下降1.1%；二氧化硫排放量10.85万吨，下降1.2%；氨氮排放量1.94万吨，下降0.9%；氮氧化物排放量16.20万吨，增长6.9%。可吸入颗粒物年平均浓度0.10毫克/立方米，下降7.4%。环境空气质量优良率83.8%，全年空气污染好于二级天数300天。区域环境噪声平均值55.8分贝，交通干线噪声平均值69.4分贝。工业固体废弃物综合利用率98.5%。

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；深化投资体制改革为公司构建完整的城市基础设施建设及运营主体提供了政策支撑；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，是武汉市从事基础设施建设及运营的主体。截至2011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10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3 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	2008 年	2009 年	2010 年	2011 年
武汉市 GDP	3960.08	4560.62	5515.76	6756.20
武汉市 财政总收入	791.31	1005.03	1416.14	1795.99
武汉完成基础设施投资	599.05	863.60	1128.02	981.39

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规模大幅增加（见表3）。在地方政府支持下，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以公司为主体进行，相应投资规模增长迅猛，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2011年底，公司在职职工1.1万人，其中管理及技术人员5173人。管理及技术人员中具有本科及以上学历的3484人，占全部人数的30.83%，大专及以下学历7817人，占69.17%，公司员工的整体素质能适应公司发展的需要。

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。公司董事兼总经理金国发先生，1962年11月出生，大学学历，中共党员。曾任武昌县纸坊镇团委书记，市建委政策法规处副处长、处长，市建委国资处处长，市建委计划处处长，黄陂区政府副区长，市东湖生态旅游风景区管理委员会

副主任、工委委员。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及运营主体，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，2009年~2011年分别为34.8亿元、32.00亿元和30.29亿元。为进一步加大对公司基础设施建设及运营功能，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年城建资金为基数逐步增长。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。

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建设及运营的企业法人。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 1 人，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 7 名成员组成，其中总经理 1 名，副总经理 5 名，总经济师 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。

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

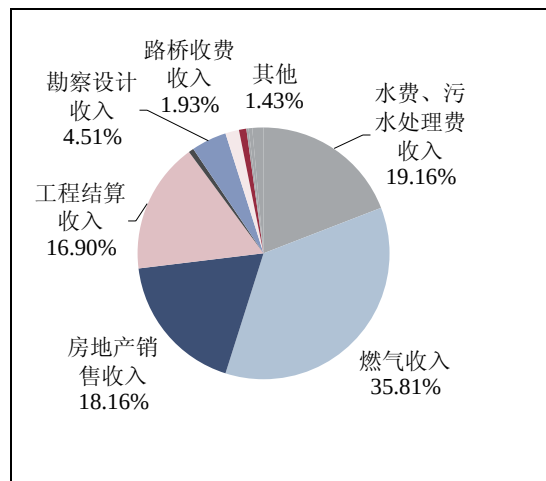
定有明确的目标责任和考核激励制度，内部制度化管理水平较高。

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

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及运营主体，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 2011 年实现营业收入 66.22 亿元，其中主营业务收入 63.46 亿元。公司主营业务收入中水费及污水处理费收入占主营业务收入的 19.16%，工程结算收入占 16.90%，燃气收入占 35.81%，房地产销售收入占 18.16%，勘察设计收入占 4.51%。公司 2011 年主营业务收入构成情况见图 1。

图1 2011年公司主营业务收入构成



资料来源：公司提供

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，受给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。

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、污水处理的建设与运营，是公司水务经营主体。截至 2011 年底，武水集团共拥有水厂 10 个，日供水能力 327 万立方米，供水管网达 6757 千米，供水面积 732 平方公里，服务人口 530 多万，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，污水处理厂 10 座，日处理能力 181 万立方米，目前污水处理率平均值达到了 87.3%，污水处理状况较好。2009~2011 年武水集团经营情况见表 4。

表 4 2009~2011 年武水集团经营指标

项 目	2009 年	2010 年	2011 年
下属水厂数量（个）	10	10	10
平均日供水量（万立方米）	203.2	327	327
售水量（万立方米）	58061	63655	62359
自来水用户数（万户）	122.19	131.49	183.33
污水处理量（万立方）	36826	38418	37962

资料来源：公司提供

2011 年，武水集团综合收费率达到 98.37%，供水管网水质综合合格率达到 100%，管网压力合格率达到 99.30%，处理污水 37962 万立方米，污水处理排放水质综合合格率达到 99.10%。相关供水、污水收入、合格率指标均超过年初设定的目标值。同时武水集团另外有少量工程建设和房地产业务，2011 年武水集团实现水费、污水处理费收入 12.16 亿元。

2011 年，武水集团全年完成投资 47052 万元，实施了一批重点建设项目。供水投资 35752 万元，完成年度目标的 186%。完成了白沙洲水厂 10 万吨/日扩建、佛祖岭转压站，配合武汉大道、二环线、武咸公路、东湖路等道路实施了管道改造、新建改建管道 126.5 公里；余家头水厂扩建、阳逻水厂扩建、金口水厂新建工程的前期工作正在强力推进。污水处理方面共投资 6029 万元，南太子湖污水处理厂扩建工程完工并投入试运行；黄浦路污水处理厂升级改造项目完成桩基工程；龙王嘴污水处理厂改扩建项目前期工作已基本完成。代建工程完成投资 5271 万元，完成建设渠污水泵站土建工程和设备招标；南太子湖污水处理厂收集系统及泵站工程完成泵站土建工程，安装管道 1.42 公里，满足了东风本田公司污水排放要求；建十路排水工程完成友谊大道至中北路延长线段，临江大道至友谊大道段正在配合道路建设同步实施。

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 5），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。联合资信注意到，截至 2011 年武汉市水价在全国 36 个城市中排名倒数第二位，未来调价空间大。

表 5 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 2010 年内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

城市燃气主要包括：人工煤气、天然气和液化石油气等。燃气供应行业属于公共事业范畴，是城市能源结构和城市基础设施的重要组成部分，在城市现代化中起着极其重要的作用。

近年来，中国经济发展迅速，国家对环境保护和可持续发展日益重视，燃气行业的用气类型和供气结构相应逐步进行调整。根据 2010 年统计年鉴，2009 年，中国液化石油气和天然气的用气人口占比分别约为 49.14% 和 43.23%；人工煤气由于其耗能大，污染重，用气人口仅占 8.63%。总体来看，中国燃气供应结构已经完成了由人工煤气到液化石油气再到天然气的转换，未来一段时期内，液化石油气由于使用便利，将在相当长的时间内继续使用；天然气作为一种清洁能源，将成为中国城市燃气的主要发展方向。2010 年中国城市用气人口达到 3.54 亿人，燃气普及率达到 91.58%，同比增长 0.17 个百分点。2007～2010 年，中国天然气消费分别达到 693 亿立方米、807 亿立方米、887 亿立方米和 1072 亿立方米。

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6 2009~2011年燃气热力集团经营指标

项 目	2009 年	2010 年	2011 年
管道燃气生产量 (万立方米)	56738	73498	94663
管道燃气销售量 (万立方米)	56489	72362	94183
液化气销售量(吨)	76917	78302	72542
管道燃气累计 用户数(户)	961550	1046811	1145717
累计罐装气居民 用户数(户)	592075	617718	638116
燃气管道长度(公里)	4428	4610	5098
营业收入(万元)	184506	238396	344853
利润总额(万元)	16292	19177	46377

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 2011 年底，燃气管道长度增加至 5098 公里，较上年增加 488 公里，连续多年保持快速增长，管道燃气销售量达 94183 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 2011 年底，管道燃气用户数量增加至 1145717 户，灌装气用户增加至 638116 户。燃气热力集团近年来经营情况见表 6。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 1.5 至 2 亿元左右。2012 年，公司计划天然气外环线高压项

目投资 2.32 亿元；LNG 应急储气库项目投资 0.5 亿元；蓝焰物流基地建设投资 0.8 亿元。

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，天然气由中石油的忠武线、淮武线两条气管供应，但供气量受制于中石油的产量及其分配计划，不时出现短缺状况。

公司积极同中石化接触，利用中石化川气东送管道在武汉市通过的优势，2010 年 1 月“川气东送”武汉安山接收站开始从上游中石化武汉分输站接收天然气，向下游武汉安山城市门站供气，正式进入投产试运行。预计试运行的逐步稳定，中石化川气东送管道将对公司提供稳定的供应，也将使公司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，并在 2009 年 6 月成立了武汉城市天然气高压管网有限公司，全面负责武汉市天然气高压外环线项目建设和经营工作。2009 年公司成立以来，完成安山门站-五里界高高压调压站及相关管线工程，全年项目投资 14848 万元，具备与中石化管线对接条件。2010 年公司又完成五里界至左岭 17 公里高压管线、黄陂至平安铺 33 公里高压管线，横店高高压调压站和平安铺计量站各一座。2011 年天然气高压外环线工程完成投资额 2 亿元，全年完成战略性投资 4.45 亿元，除环线工程外 LNG 液化储气库完成投资额 2 亿元，蓝焰物流基地项目完成基础建设投资 4515 万元。

2011 年燃气热力集团实现天然气销售 9.4 亿立方米，新增管道天然气用户 9.89 万户；管道燃气热值合格率和管网灶前压力合格率达 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。2011 年武汉市全社会完成基础设施建设投资 981.39 亿元。

2011 年，武汉市建成区面积 507.04 平方公里，比上年增加 13.33 平方公里。城市道路总长度 2810 公里，增加 117.80 公里。道路总面积 7613 万平方米，增加 340.10 万平方米。轨道交通线路总长度 28.50 公里。可以预见，随着城市化进程及基础设施建设的推进，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及运营主体主要有公司本部、武汉新区建设投资开发有限公司等（以下简称“新区公司”）。

2011 年公司共筹集各项城建资金 293 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，2011 年完成投资 269 亿元。2012 年政府向公司下达投资任务为 229.57 亿元，占全市计划的 35.45%。

从重点工程看，2011 年全年开工在建项目 106 项，其中有 39 项工程完工，完成投资 269 亿元，同比增长 19%。二七长江大桥主线

工程完工通车，其它匝道工程主体分别完工。鹦鹉洲长江大桥和江汉六桥分别开工；二环线珞狮北路高架桥、水果湖隧道主体结构完工，雄楚大街立交高架桥完工通车、水东段主线工程完工；武汉大道岳家嘴至梨园段、徐东路高架建成通车；武汉站配套工程建成投入使用，汉口站配套工程——金墩路建成通车；全市第一条水景观路——武汉新区四新大道建成通车，国际博览中心展馆实现封顶。鹦鹉洲长江大桥获得国家发改委核准，正桥部分初步设计获市发改委批复；停车场建设项目完成两批共 21 个项目选址方案，并获得市政府批复；污水全收集全处理项目一期，已完成前期审批工作；杨泗港过江通道项目完成了桥隧论证等相关专题研究，并通过了专家评审，现已按照桥梁方案推进工可阶段各项专题研究。

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。

2009 年~2011 年，公司房地产销售收入分别为 83727.77 万元、82844.91 亿元和 115252.80 万元，收入规模比较稳定提升。2011 年，公司共完成房地产销售面积 25.7 万平方米。

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。“十二五”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。

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。

武汉城投作为城市基础设施建设及运营主体,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年城建资金为基数逐步增长,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。2012年公司在继续做大企业债、融资租赁、信托融资等现有融资业务的基础上,大力推进保险资金、专项资产管理计划、城市发展基金等创新融资品种,多途径的获取所需建设资金,缓解城建项目资本金不足和城建资金结构性缺口的矛盾。

七、财务分析

1. 财务概况

公司提供的2009~2011年度财务报表已经众环海华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。2012年一季度报表未经审计。公司财务报表按新会计准则格式编制。

截至2011年底,公司资产总额1351.50亿元,所有者权益(含少数股东权益)329.97亿元。2011年公司实现营业收入66.22亿元,利润总额9.70亿元。

截至2012年3月底,公司资产总额1339.03亿元,所有者权益(含少数股东权益)334.80

亿元。2012年1~3月,公司实现营业收入15.98亿元,利润总额3.26亿元。

2. 资产构成

2009~2011年,公司资产保持平稳增长,年复合增长16.00%,主要是非流动资产中在建工程增加所致。截至2011年底,公司资产总额1351.50亿元,其中流动资产占26.58%,非流动资产占73.42%,公司资产以非流动资产为主。

2011年底,公司流动资产359.24亿元,较2010年底下降30.63%,主要是货币资金大幅下降所致;其中货币资金占26.71%,预付款项占26.78%,其他应收款占24.78%,存货占16.51%。

2011年底,公司货币资金95.96亿元,较2010年下降52.02%,主要是2011年公司保持较大的投资规模,同时受货币紧缩政策影响公司筹资活动获得现金规模大幅下降所致;公司货币资金主要是银行存款。

2011年底,公司应收账款余额16.16亿元,净额为16.07亿元,在流动资产中的占比为4.47%,对流动资产影响小。从账龄看,1年以内的占44.62%,1~2年内的占14.91%,2~3年内的占15.56%,3年以上的占24.91%。公司计提坏账准备953.54万元。

2011年底,公司其他应收款余额89.01亿元,较2010年底增长17.39%,主要是公司往来款增加所致;其中1年以内的占89.20%,1~2年的占4.89%,2~3年的占1.13%,3年以上的占4.78%。公司其他应收款中主要是武汉市建委及有关政府机构欠款。总体看,公司其他应收款发生坏账损失风险较小,但回收周期具有一定不确定性。

2011年底,公司预付账款96.20亿元,其中1年以内的占32.81%,1~2年的占23.73%,2~3年的占30.27%,3年以上的占13.19%,主要是预付工程款。2009~2011年公司预付账款波动较大,2011年较2010年下

降 41.75%，主要是预付土地款以及基建项目减少所致，同时由于公司主要从事建设周期较长的基础建设项目，并且主要项目还在建设期尚未办理结算，因此存在账龄超过一年的预付工程款。

2011 年底，公司存货余额 59.30 亿元，其中开发成本占 77.69%，工程施工占 8.20%，开发产品占 13.36%。

2011 年底，公司长期股权投资 3.23 亿元，投资单位 40 余家，公司股权投资比较分散，2009~2011 年公司长期股权投资大幅下降，主要是：公司 2009 年对汉口银行增资，但该股权投资没有得到湖北银监局批准收回，2010 年减少长期股权投资 6.75 亿元。

2011 年底，公司固定资产 112.23 亿元，其中房屋、建筑物占 45.03%，机器设备占 52.43%。在建工程 803.63 亿元，较 2010 年底大幅增长 42.94%，在建工程项目主要是武汉新区四新片区基础设施和环境整治项目、天兴洲道桥工程、武汉国际博览中心、二环线汉口段、二七长江大桥工程、汉口火车站周边道路及广场建设工程、三环线（青化路-老武黄公路）、武汉火车站新建配套工程、武合客运等四个项目、武汉大道及鹦鹉洲长江大桥等。

2009~2011 年，公司投资性房地产大幅增长，2011 年底为 43.83 亿元，主要是：2010 年公司将出租房屋改为投资性房地产核算，2011 年武汉市政府拟收储公司的土地（武汉市江岸区后湖街组团 A-G、I、J、K 地块、价值 33.60 亿元），公司将其转为投资性房地产核算。

2012 年 3 月底，公司资产总额 1339.03 亿元，其中流动资产占 23.56%，非流动资产占 76.44%，流动资产占比小幅下降，主要是受货币资金和应收账款下降影响；流动资产中货币资金占 25.73%，预付款项占 30.07%，其他应收款占 26.14%，存货占 15.18%。非流动资产基本无变化。

总体来看，公司资产以非流动资产为主；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；公司整体资产质量尚可。

3. 负债及所有者权益

2009~2011 年，公司所有者权益（含少数股东权益）年复合增长 21.42%，主要源自资本公积的增加。截至 2011 年底，公司所有者权益（含少数股东权益）329.97 亿元，其中资本公积占 72.93%，实收资本占 11.82%，未分配利润占 5.38%，少数股东权益占 9.43%，盈余公积占 0.44%，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以及投资性房地产转换公允价值增值所致。

2011 年底，公司负债总额 1021.53 亿元，三年年复合增长 14.40%。公司负债中，流动负债占 23.16%，非流动负债占 76.84%，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，公司负债结构合理。2011 年底公司流动负债中，短期借款占 18.98%，其他应付款占 28.76%，预收款项占 11.86%，应付账款占 13.48%。非流动负债中，公司长期借款占 83.84%，应付债券占 4.07%，专项应付款占 1.23%，长期应付款占 8.05%，其他非流动负债占 2.55%。长期应付款主要是工商银行金融租赁有限公司融资款。专项应付款主要是公司收到武汉市人民政府城市基金办公室拨入基建款及财政部门拨入的项目周转金。其他非流动负债主要太平洋保险债权 20 亿元投资款。

由于近年公司投资规模大，公司债务负担处于高位，2011 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 70.09%、72.31%和 75.58%。

截至 2012 年 3 月底，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 69.93%、71.96%和 75.00%。

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。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。近年公司收入增长较快，年复合增长 23.92%，2011 年公司实现营业收入 66.22 亿元。公司主营业务盈利能力较强，2011 年营业利润率为 21.82%。

从期间费用看，2009~2011 年公司三项费用占营业收入的比重分别为 17.23%、16.59% 和 15.72%，三项费用占营业收入的比重逐年下降，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，获得了政府在资金上的较大支持，资金支持成为公司利润的重要组成部分。2009~2011 年，公司获得政府补助利得以及支铁项目补助等其他利得合计分别为 5.94 亿元、5.48 亿元和 5.66 亿元。

2009~2011 年，公司净资产收益率分别为 2.73%、2.45% 和 2.39%，公司整体盈利能力弱。

2012 年 1~3 月，公司实现营业收入 15.98 亿元，为 2011 年全年的 24.13%，实现营业利润率 22.01%。

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较大，公司销售商品、提供劳务收到的现金增长较快，年复合增长 23.45%，2011 年为 68.72 亿元，收到其他与经营活动有关的现金波动下降，三年年复合下降 23.06%。2009~2011 年，公司经营活动产生的现金流量净额分别为 17.17 亿元、5.33 亿元和 4.73 亿元。

投资活动方面，2009~2011 年，公司投资活动产生的现金流入量分别为 6.83 亿元、9.09 亿元和 15.43 亿元。由于武汉市近年来加快了城市基础设施项目的建设，公司投资规模大，使得公司投资活动产生的现金流量净额出现较大负值，2009~2011 年分别为 -176.22 亿元、-178.81 亿元和 -120.46 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。2009~2011 年公司筹资活动产生的现金流量净额分别为 255.67 亿元、168.01 亿元和 117.05 亿元。

2012 年 1~3 月，公司经营活动产生的现金流量净额为 1.69 亿元，投资活动产生的现金流量净额为 -10.15 亿元，筹资活动产生的现金流量净额为 -6.35 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，2009~2011 年，公司流动比率和速动比率波动较大，2011 年较 2010 年均有较大下降幅度，主要受货币现金减少的影响，2011 年底分别为 151.85% 和 126.78%；2012 年 3 月底，上述两项指标分别为 144.84% 和 122.85%。公司经营现金流动负债比呈下降趋势，2011 年为 2.00%，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，2009~2011 年公司 EBITDA 分别为 13.96 亿元、18.55 亿元和 19.68 亿元，全部债务/EBITDA 分别为 47.71 倍、44.78 倍和 43.80 倍，EBITDA 对全部债务的保护弱。

从指标看，公司长期偿债能力弱，但作为政府基础设施建设及运营主体，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 2011 年底，公司对外担保金额总计 136.97 亿元，对外担保比率为 41.51%，被担保单位主要为政府基础设施建设及运营主体以及政府部门。

表 7 公司对外担保情况（单位：亿元）

序号	单位名称	合同金额	债务余额
1	武汉化工新城建设投资开发有限公司	6.00	6.00
2	武汉经济发展投资(集团)有限公司	10.00	10.00
3	武汉中央商务区投资控股集团有限公司	10.00	10.00
4	武汉市第四市政工程有限公司	1.49	0.51
5	武汉市人民政府城市建设基金管理办公室	107.98	102.05
6	武汉市土地整理储备中心城市建设分中心	1.50	1.50

资料来源：公司提供

截至 2012 年 3 月底，公司获得银行授信额度为 1039.99 亿元，其中尚未使用授信额度 328.49 亿元。公司间接融资渠道畅通。

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 2012 年 3 月底，公司全部债务为 859.40 亿元，本次中期票据额度占全部债务的 2.33%，两期中期票据额度占全部债务的 4.66%，对公司全部债务的影响很小。截至 2012 年 3 月底，公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为 75.00% 和 71.96%。以 2012 年 3 月底报表财务数据为基础，不考虑其他因素，预计本期中期票据发行后，公司资产负债率和全部债务资本化比率将分别上升至 75.36% 和 72.43%；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上升至 75.72% 和 72.87%。公司债务水平将小幅上升。

总体看，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

2009~2011 年，公司现金类资产分别为 205.50 亿元、200.01 亿元和 95.99 亿元，为本期中期票据的 10.28 倍、10.00 倍和 4.80 倍，现金类资产对本期中期票据保障程度高；为两期中期票据的 5.12 倍、5.00 倍和 2.40 倍，现金类资产对两期中期票据保障程度较高。

2009~2011 年，公司经营活动产生的现金流入量分别为 59.36 亿元、67.34 亿元和 77.12 亿元，分别为本期中期票据的 2.97 倍、3.37 倍和 3.86 倍，分别为两期中期票据的 1.49 倍、1.69 倍和 1.93 倍；同期，公司经营活动产生的现金流量净额分别为 17.17 亿元、5.33 亿元和 4.73 亿元，分别为本期中期票据额度的 0.86 倍、0.27 倍和 0.24 倍，分别为两期中期票据额度的 0.43 倍、0.14 倍和 0.12 倍，公司经营活动现金流入量对本期中期票据本金和两期中期票据本金覆盖程度较好，但经营活动现金流净额对本期中期票据本金和两期中期票据本金覆盖程度相对较弱。

2009~2011年公司EBITDA分别为13.96亿元、18.55亿元和19.68亿元，为本期中期票据额度的0.70倍、0.93倍和0.98倍，分别为两期中期票据额度的0.35倍、0.47倍和0.49倍，公司EBITDA对本期中期票据和两期中期票据保障程度一般。

九、综合评价

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及运营主体，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 2011 年底）

序号	企业名称	持股比例	享有表决权	注册资本 (万元)	投资额 (万元)
1	武汉城投房地产开发有限公司	70%	70%	5290.00	3703.00
2	武汉宏大置业发展有限公司	100%	100%	4000.00	4000.00
3	武汉市长江公路桥拆迁还建开发有限公司	100%	100%	4200.00	4200.00
4	武汉桥建集团有限公司	100%	100%	39550.00	39550.00
5	武汉市燃气热力集团有限公司	100%	100%	56935.00	56935.00
6	武汉市水务集团有限公司	100%	100%	80000.00	291128.08
7	武汉城投房产集团有限公司	62.03%	62.03%	3700.00	2295.26
8	武汉新区建设开发投资有限公司	60%	60%	15000.00	9000.00
9	武汉市信息管网投资有限公司	100%	100%	2000.00	2000.00
10	武汉新城国际博览中心有限公司	70%	70%	50000.00	35000.00
11	武汉建兴工程建设管理有限公司	98.28%	98.28%	2912.90	2862.90
12	武汉城投车站资产经营管理有限公司	100%	100%	500	500
13	武汉飞虹建设监理有限公司	63.49%	63.49%	315	200
14	武汉杨春湖客运换乘中心有限公司	51%	51%	6000	3060
15	武汉天河机场路投资发展有限公司	51%	51%	60000.00	15300.00
16	武汉机场路发展有限公司	51%	51%	6000	14264.20
17	武汉市市政工程设计研究院有限责任公司	24%	24%	1712.89	2397.16
18	武汉城投停车场投资建设管理有限公司	100%	100%	5000	5000

附件 2-1 公司合并资产负债表（资产）
 （单位：人民币万元）

项目	2009 年	2010 年	2011 年	变动率(%)	2012 年 3 月
流动资产：					
货币资金	2054665.42	1999938.18	959628.10	-31.66	811697.93
交易性金融资产	35.16	2.85	72.06	43.17	681.33
应收票据	330.00	200.00	185.00	-25.13	241.54
应收账款	86480.57	122021.47	160696.27	36.31	74061.18
预付款项	1221648.56	1651613.55	961986.98	-11.26	948455.35
应收利息					
应收股利	1436.22				
其他应收款	411804.51	758245.28	890067.78	47.02	824710.37
存货	376001.02	600950.28	593020.97	25.59	478983.21
一年内到期的非流动资产					
其他流动资产	58095.98	45995.08	26761.02	-32.13	15830.96
流动资产合计	4210497.43	5178966.69	3592418.17	-7.63	3154661.85
非流动资产：					
可供出售金融资产					
持有至到期投资	600.00	21450.00	12750.00	360.98	11540.00
长期应收款					
长期股权投资	140069.35	30450.29	32288.70	-51.99	32568.70
投资性房地产	910.83	109833.42	438294.54	2093.64	438294.54
固定资产	964922.85	1092743.84	1122326.81	7.85	1122084.63
在建工程	4644560.67	5622162.88	8036346.32	31.54	8313175.84
工程物资	2876.08	3196.44	4082.27	19.14	3628.57
固定资产清理					
无形资产	12433.07	64729.80	66806.22	131.80	103377.14
开发支出	0.00	6.00	24.00		24.00
商誉	12694.74	12257.84	11825.44	-3.48	11825.44
长期待摊费用	4191.45	4284.41	4216.71	0.30	4730.04
递延所得税资产	230.88	265.95	1056.28	113.89	1751.12
其他非流动资产	49572.15	17116.27	192603.79	97.11	192594.73
非流动资产合计	5833062.07	6984583.22	9922621.08	30.43	10235594.81
资产总计	10043559.50	12163549.91	13515039.25	16.00	13390256.66

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）

项目	2009 年	2010 年	2011 年	变动率(%)	2012 年 3 月
流动负债：					
短期借款	1073996.92	456873.62	449122.24	-35.33	368925.24
交易性金融负债					
应付票据	37815.61	68149.97	78867.45	44.42	82275.69
应付账款	157360.45	236640.69	318944.16	42.37	301877.78
预收款项	340334.46	298246.12	280647.99	-9.19	292774.56
应付职工薪酬	7817.47	13551.05	18232.10	52.72	11540.59
应交税费	9176.52	12571.68	54167.40	142.96	21505.35
应付利息			56.93		530.92
应付股利	365.94	0.00	17992.47	601.19	18487.40
其他应付款	424592.86	442576.77	680407.47	26.59	614336.01
预计负债					
一年内到期的非流动负债	351012.00	49604.00	358674.00	1.09	355728.00
其他流动负债	108766.48	111881.09	108639.34	-0.06	110059.34
流动负债合计	2511238.72	1690094.98	2365751.56	-2.94	2178040.89
非流动负债：					
长期借款	4676609.59	6539431.07	6581018.25	18.63	6609021.94
应付债券	315639.00	365639.00	319125.00	0.55	319125.00
长期应付款	205201.26	628987.45	631925.80	75.49	658905.75
专项应付款	96289.91	90099.25	96837.55	0.28	56518.80
预计负债	178.10	0.00	70.99	-36.86	70.99
递延收益					
递延所得税负债	137.12	23066.78	20571.05	1124.83	20572.92
其他非流动负债	0.00	200045.00	200000.00		200000.00
非流动负债合计	5294054.97	7847268.56	7849548.63	21.77	7864215.41
负债合计	7805293.69	9537363.54	10215300.19	14.40	10042256.31
所有者权益：					
实收资本(或股本)	390000.00	390000.00	390000.00	0.00	390000.00
资本公积	1548297.58	1814088.75	2406400.64	24.67	2435783.62
减：库存股					
盈余公积	6046.92	9717.06	14614.06	55.46	14614.06
未分配利润	134904.25	169607.19	177428.63	14.68	187795.31
归属于母公司权益合计	2079248.75	2383413.00	2988443.32	19.89	3028192.99
少数股东权益	159017.06	242773.37	311295.74	39.92	319807.36
所有者权益合计	2238265.81	2626186.37	3299739.06	21.42	3348000.35
负债和所有者权益总计	10043559.50	12163549.91	13515039.25	16.00	13390256.66

附件 3 公司合并利润表

(单位: 人民币万元)

项目	2009 年	2010 年	2011 年	变动率(%)	2012 年 1~3 月
一、营业收入	431214.05	525285.12	662201.62	23.92	159797.18
减: 营业成本	344674.92	409506.91	500049.94	20.45	122134.20
加: 营业税金及附加	9484.13	14416.64	17686.40	36.56	2495.72
营业费用	17738.45	17853.45	24578.16	17.71	5644.99
管理费用	30523.33	39553.68	47426.61	24.65	11084.67
财务费用	26021.26	29731.77	32113.83	11.09	12710.57
资产减值损失	250.22	1261.41	1623.77	154.74	-1122.88
加: 公允价值变动收益	13.95	54.95	1847.63	1050.66	0.00
投资收益	2680.08	6862.11	3200.13	9.27	15274.87
其中: 对合营企业投资收益					
汇兑收益					
二、营业利润	5215.77	19878.31	43770.67	189.69	22124.77
加: 营业外收入	73898.23	55073.68	56802.91	-12.33	10788.46
减: 营业外支出	14439.09	3243.22	3525.37	-50.59	318.05
其中: 非流动资产处置损失					
三、利润总额	64674.91	71708.76	97048.21	22.50	32595.18
减: 所得税费用	3676.76	7319.56	18210.04	122.55	10496.78
四、净利润	60998.16	64389.21	78838.18	13.69	22098.40

附件 4-1 公司合并现金流量表
 (单位: 人民币万元)

项目	2009 年	2010 年	2011 年	变动率 (%)	2012 年 1~3 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	450884.53	603963.20	687159.93	23.45	258201.12
收到的税费返还	701.99	0.20			
收到其他与经营活动有关的现金	142010.62	69451.12	84068.59	-23.06	70544.08
经营活动现金流入小计	593597.14	673414.52	771228.51	13.98	328745.20
购买商品、接受劳务支付的现金	279015.39	434500.34	473283.86	30.24	124089.19
支付给职工以及为职工支付的现金	67275.80	82300.43	95099.20	18.89	34175.29
支付的各项税费	41948.59	39925.66	61767.58	21.34	86829.19
支付其他与经营活动有关的现金	33668.07	63389.64	93817.62	66.93	66751.26
经营活动现金流出小计	421907.84	620116.08	723968.26	30.99	311844.92
经营活动产生的现金流量净额	171689.29	53298.45	47260.25	-47.53	16900.27
二、投资活动产生的现金流量:					
收回投资收到的现金	20562.14	9152.77	36741.59	33.67	2600.00
取得投资收益收到的现金	78.10	4515.40	1843.60	385.85	135.86
处置固定资产和其他长期资产收回的现金净额	36451.08	15975.28	1385.77	-80.50	15.90
处置子公司及其他单位收到的现金净额		838.34	277.10		
收到其他与投资活动有关的现金	11195.21	60456.06	114009.62	219.12	374712.09
投资活动现金流入小计	68286.53	90937.85	154257.68	50.30	377463.85
购建固定资产、无形资产等支付的现金	1663668.49	1685990.96	1236262.90	-13.80	247982.48
投资支付的现金	95180.70	28836.87	17191.00	-57.50	3770.00
取得子公司等支付的现金净额					
支付其他与投资活动有关的现金	71632.51	164257.06	105428.09	21.32	227220.43
投资活动现金流出小计	1830481.69	1879084.89	1358882.00	-13.84	478972.91
投资活动产生的现金流量净额	-1762195.15	-1788147.04	-1204624.32	-17.32	-101509.06
三、筹资活动产生的现金流量:					
吸收投资收到的现金	17640.00	253816.09	20469.46	7.72	0.00
取得借款收到的现金	3547401.01	3272439.86	1629353.51	-32.23	400563.97
发行债券收到的现金					
收到其他与筹资活动有关的现金	518604.05	310640.07	337479.65	-19.33	69841.37
筹资活动现金流入小计	4083645.06	3836896.02	1987302.62	-30.24	470405.35
偿还债务支付的现金	1162150.54	1751258.00	1348610.90	7.72	377115.65
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	364170.60	393505.81	518527.33	19.33	129260.85
支付其他与筹资活动有关的现金	624.45	12010.85	3110.40	123.18	27543.95
筹资活动现金流出小计	1526945.59	2156774.67	1870248.63	10.67	533920.46
筹资活动产生的现金流量净额	2556699.47	1680121.35	117053.99	-78.60	-63515.11
四、汇率变动对现金的影响					
五、现金及现金等价物净增加额	966193.61	-54727.24	-1040310.08		-148123.90

附件 4-2 公司现金流量表补充资料

(单位：人民币万元)

项目	2009 年	2010 年	2011 年	变动率(%)
1、将净利润调为经营活动现金流量：				
净利润	60998.16	64389.21	78838.18	13.69
加：资产减值准备	250.22	1261.41	1623.77	154.74
固定资产折旧及其他	47002.64	78824.48	59500.11	12.51
无形资产摊销	487.80	547.34	663.49	16.63
长期待摊费用摊销	637.21	1200.75	1626.33	59.76
处置固定资产、无形资产等损失	-529.19	1638.52	1840.45	
固定资产报废损失				
公允价值变动损失	-13.95	-54.95	-1847.63	1050.66
财务费用	26786.77	29731.77	32113.83	9.49
投资损失	-2680.08	-6862.11	-3200.13	9.27
递延所得税资产减少	-61.63	-35.07	-75.17	10.44
递延所得税负债增加	11.00	21.25	491.04	568.01
待摊费用减少				
预提费用增加				
存货的减少	-47172.97	-53517.15	7782.86	
经营性应收项目的减少	162007.46	66638.97	77550.45	-30.81
经营性应付项目的增加	-76034.15	-130485.98	-201864.48	62.94
其他				
经营活动产生的现金流量净额	171689.29	53298.45	55043.11	-43.38

附件 5 主要计算指标

项 目	2009 年	2010 年	2011 年	2012 年 1~3 月
经营效率				
销售债权周转次数(次)	4.97	5.03	4.68	--
存货周转次数(次)	0.92	0.84	0.84	--
总资产周转次数(次)	0.04	0.05	0.05	--
现金收入比(%)	104.56	114.98	103.77	161.58
盈利能力				
营业利润率(%)	17.87	19.30	21.82	22.01
总资本收益率(%)	1.01	0.97	1.05	--
净资产收益率(%)	2.73	2.45	2.39	--
财务构成				
长期债务资本化比率(%)	69.90	74.65	70.09	69.93
全部债务资本化比率(%)	74.85	75.98	72.31	71.96
资产负债率(%)	77.71	78.41	75.58	75.00
偿债能力				
流动比率(%)	167.67	306.43	151.85	144.84
速动比率(%)	152.69	270.87	126.78	122.85
经营现金流动负债比(%)	6.84	3.15	2.00	--
全部债务/EBITDA(倍)	47.71	44.78	43.80	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.24	-0.21	-0.13	--
本期中期票据偿债能力				
EBITDA/本期中票发行额度(倍)	0.70	0.93	0.98	--
经营活动现金流入量偿债倍数(倍)	2.97	3.37	3.86	--
经营活动现金流量净额偿债倍数(倍)	0.86	0.27	0.24	--
筹资活动前现金流量净额偿债倍数(倍)	-7.95	-8.67	-5.79	--

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

附件 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 2012 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每年进行一次定期跟踪评级，并根据情况开展不定期跟踪评级。

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跟踪评级资料，导致联合资信无法对信用等级变化情况做出判断，联合资信有权撤销信用等级。

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。

