

信用等级公告

联合[2013] 1586 号

联合资信评估有限公司通过对武汉经济发展投资（集团）有限公司 2014 年度第一期短期融资券的信用状况进行综合分析和评估，确定

武汉经济发展投资（集团）有限公司
2014 年度第一期短期融资券的信用等级为
A-1

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零一三年十一月二十五日



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.lhratings.com

武汉经济发展投资（集团）有限公司

2014 年度第一期短期融资券信用评级报告

评级结果：

主体长期信用等级：AA⁺

评级展望：稳定

本期短期融资券信用等级：A-1

本期短期融资券发行额度：6 亿元

本期短期融资券期限：365 天

偿还方式：到期一次性还本付息

发行目的：置换银行贷款、补充营运资金

评级时间：2013 年 11 月 25 日

财务数据

项目	2010 年	2011 年	2012 年	13 年 6 月
现金类资产(亿元)	24.26	20.02	30.88	32.70
资产总额(亿元)	169.19	182.74	235.95	243.19
所有者权益(亿元)	62.17	70.45	77.08	82.26
短期债务(亿元)	25.48	27.14	37.57	33.21
全部债务(亿元)	66.06	66.17	88.18	93.17
营业收入(亿元)	41.31	49.19	59.49	28.32
利润总额(亿元)	6.61	8.21	9.96	5.11
EBITDA(亿元)	14.51	12.34	13.91	--
经营性净现金流(亿元)	-1.17	0.06	-2.95	7.30
净资产收益率(%)	7.86	9.16	10.13	--
资产负债率(%)	63.25	61.45	67.33	66.18
速动比率(%)	131.80	134.51	125.50	137.19
EBITDA 利息倍数(倍)	5.56	3.96	3.31	--
经营现金流对负债比(%)	-1.88	0.08	-2.82	--
现金偿债倍数(倍)	4.04	3.34	5.15	5.45

注：2010 及 2011 年数据依据经审计的模拟重组事项完成后的财务数据计算而得；2013 年上半年财务数据已经审计。

分析师

景雪 王紫临

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

经联合资信评估有限公司评定，武汉经济发展投资（集团）有限公司（以下简称“公司”）拟发行的 2014 年度第一期短期融资券的信用等级为 A-1。基于对公司主体长期信用状况以及本期短期融资券偿还能力的综合分析，联合资信认为，公司本期短期融资券到期不能偿还的风险低。

优势

1. 公司是武汉市政府直属的四大国有投资公司之一，是武汉市政府唯一的产业型投资公司，政府支持力度较大。
2. 公司目前形成以综合物流服务为主的四大业务板块，主营业务结构清晰，近年来收入及利润规模稳步扩大，盈利能力持续提高。
3. 公司现金类资产对本期短期融资券覆盖程度较高，经营活动现金流入量对本期短期融资券的保障能力强。

关注

1. 公司存在大量的应收款项，资产流动性及资金使用效率有待提升。
2. 受往来款波动影响，公司经营活动产生的现金流量净额波动大。

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）与武汉经济发展投资（集团）有限公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与武汉经济发展投资（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，未因武汉经济发展投资（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经济发展投资（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、武汉经济发展投资（集团）有限公司 2014 年度第一期短期融资券信用等级自本期短期融资券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。

一、主体概况

武汉经济发展投资（集团）有限公司（以下简称“公司”或“经发投集团”）系经武汉市委办公厅武办文[2005]28号文件批准，由武汉市人民政府国有资产监督管理委员会负责组建成立，并于2005年8月领取了注册号为4201001104053的企业法人营业执照。根据武办文[2005]28号文件，公司由原属市委办、局持有的武汉开发投资有限公司（以下简称“开发投资公司”）、武汉交通建设投资有限公司（以下简称“交通投公司”）、武汉工业国有投资有限公司（以下简称“工业投公司”）、武汉建设投资公司（以下简称“建设投公司”）、武汉市农业投资有限公司（以下简称“农业投公司”）、武汉火炬科技投资有限公司、长江经济联合发展（集团）股份有限公司武汉公司（以下简称“长发武汉公司”）、武汉市创业担保有限责任公司和武汉市民发信用担保有限公司等九家单位国有股权合并重组而成。

公司为国有独资公司，控制人为武汉市人民政府国有资产监督管理委员会。公司注册资本人民币40亿元，截至2013年6月底，公司实收资本35.29亿元。

公司经营范围：开展能源、环保、高新技术、城市基础设施、农业、制造业、物流、房地产、商贸、旅游等与产业结构调整关联的投资业务；企业贷款担保、个人消费贷款担保；信息咨询；建筑装饰材料、金属及非金属材料、农副产品、机械电器批发零售；仓储服务。（国家有专项规定的项目经审批后方可经营）

截至2013年6月底，纳入公司合并范围二级子公司9家；公司本部设综合管理部、计划财务部、金融部、小贷管理部、资金管理中心、投资发展部、资产管理部、法务部、审计部、人力资源部、生活服务中心等11个部门。

截至2012年底，公司合并资产总额为235.95亿元，所有者权益合计为77.08亿元（其中少数股东权益37.32亿元）。2012年，公司实

现营业收入59.49亿元，利润总额9.96亿元。

截至2013年6月底，公司合并资产总额为234.19亿元，所有者权益合计为82.26亿元（其中少数股东权益41.50亿元）。2013年1~6月，公司实现营业收入28.32亿元，利润总额5.11亿元。

公司注册地：武汉市江汉区长江日报路77号；法定代表人：马小援。

二、本期短期融资券概况

公司注册短期融资券发行额度15亿元，并计划于2014年发行第一期短期融资券6亿元（以下简称“本期短期融资券”），期限为365天。本期短期融资券募集资金中4亿元用于置换银行贷款，2亿元用于补充营运资金。

本期短期融资券无担保。

三、主体长期信用状况

公司是武汉市政府直属的四大国有投资公司之一，是武汉市政府唯一的产业型投资公司。由于公司成立背景的特殊性，在公司成立之初，武汉市政府即对公司的职能和运营目标给予了明确定位。公司作为政府投资责任主体，执行政府经济、产业政策，负责对相关联的项目进行投融资活动。政府安排给有关行业、部门有偿使用的专项建设资金，由有关委办局根据产业发展规划，提出投资项目预算，报市政府审核后，由市财政通过公司组织实施（《市委办公厅市政府办公厅转发市国资委〈关于组建武汉经济发展投资（集团）有限公司的实施方案〉的通知》，武办文[2005]28号）。

公司成立之初即拥有武汉祥龙电业（集团）股份有限公司（SH.600769）、武汉高新热电股份有限公司、华能武汉发电有限责任公司（阳逻电厂）和一大批“路、桥、港、站”交通基础设施重点工程等优质股权。

同时，在市政府支持下，公司成立后参股

了汉口银行股份有限公司、武汉商联（集团）股份有限公司、湖北省联合发展投资有限公司、武汉农村商业银行、方正东亚信托有限责任公司等省属、市属重点项目。上述被投资企业发展前景均较好，并有可能在3~5年内实现上市（其中汉口银行已启动上市申报程序），公司有望实现较大的投资收益。武汉市政府近年来计划实施的国家现代粮食物流基地暨国家稻米交易中心等重大项目，公司均为建设主体。上述项目在武汉市经济发展中占有重要地位，投资额较大，未来具有良好的发展前景。

受承接的历史资产的影响，公司 2005 年组建时共有投资项目 168 个，涉及的行业近 20 个，且单个项目规模偏小。2006 年，公司启动资产结构调整工作，对不符合产业政策、不符合集团战略、长期亏损、长期呆滞、长期无收益、低收益、丧失流动性的项目和资产，制订了退出计划，实施全面退出。2012 年，根据《武汉市人民政府国有资产监督管理委员会关于推进武汉经济发展投资（集团）有限公司重组工作的函》，按照武汉市政府“十二五”期间积极做大做强公司，支持公司在金融服务业、物流业、战略性新兴产业领域快速协调发展的整体部署，武汉市国资委将所持有的武汉商贸国有控股集团有限公司（以下简称“商贸控股”）51%的股权无偿划转给公司，商贸控股成为公司控股子公司；同时，以公司原所持有的武汉长江通信产业集团股份有限公司（股票代码 600345.SH，以下简称“长江通信”）18.08%的股份对武汉邮电科学研究院全资子公司武汉烽火科技有限公司进行增资，并获得武汉烽火科技有限公司股权。目前商贸控股股权转让手续已经变更完成，长江通信资产评估报告表已报武汉市国资委备案；重组事项已完成所有行政审批手续，预计 2013 年底前可完成全部划转手续。重组后公司收入贡献最大的业务板块由通信产品制造变为综合物流服务，符合公司在市政府整体运筹下整合资源进行国有资本运营的经营职责。

按照重组商贸控股划入、长江通信划出的

合并范围模拟追溯至 2010 年，近三年公司营业收入规模不断扩大，年均复合增长 20.01%，增加主要来自对收入总额贡献最大的综合物流服务业，2012 年公司实现营业收入 59.18 亿元。从毛利率情况来看，金融服务业务公司最主要的利润来源，近三年公司整体毛利率逐年上升，分别为 24.34%、25.57%和 28.18%。2012 年底资产重组以来，公司经营业务以综合物流服务为主，收入规模迅速扩大，目前公司着力拓展盈利能力较强的金融服务业务，且已初见规模和投资成效，未来发展前景良好；同时实业投资与经营以及房地产开发业务向好发展，整体业务规模得到扩大，未来战略发展规划明晰。

公司法人治理结构符合国有独资企业特点，但仍有待完善；公司成立晚于下属企业，目前初步建立了三级管理模式，公司处于优化管理链条的进程中，对子公司管理效率有所提高，但仍然存在管理链条过长的问题。公司高层管理人员均长期担任重要领导职务，管理经验丰富，综合素质较高；公司员工平均文化水平较高。

公司资产构成以流动资产为主，应收账款及其他应收款占比较高，流动性有待改善；公司长期股权投资规模大，主要以成本法计量，具有一定升值空间。根据发展规划，公司未来资产整合、重组工作的推进有助于进一步改善资产质量。公司债务中有息负债占比大，且受成立之初纳入合并范围子公司债务水平高影响，债务负担较重。近三年公司收入规模不断扩大，整体盈利水平逐年提升，但相比资产总量，盈利规模仍较小。未来，随公司经营战略的进一步实施，整体收入水平和盈利规模有望持续增长，同时作为投资控股型企业，公司收益可能更多的以股权转让溢价、分红等形式实现。

经联合资信评定，公司的主体信用级别为 AA⁺，评级展望为稳定。

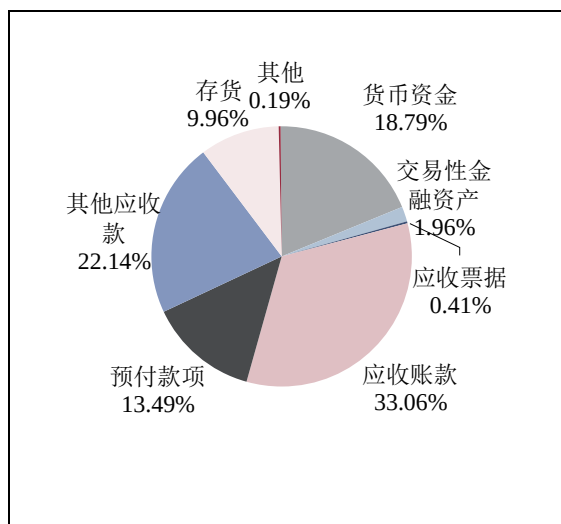
四、主体短期信用分析

1. 资产流动性分析

2010~2012 年，公司资产规模年均复合增长率为 18.09%。截至 2012 年底，公司合并资产总额 235.95 亿元，其中流动资产占 61.70%，非流动资产占 38.30%。

2010~2012 年，公司流动资产规模快速增长，平均年复合增长 25.13%。截至 2012 年底，公司流动资产合计 145.91 亿元，主要以货币资金、应收账款、其他应收款、预付账款和存货为主。

图 1 截至 2012 年底公司流动资产构成



资料来源：公司审计报告

2010~2012 年，公司货币资金出现波动，复合增长 8.09%。2011 年底，货币资金较 2010 年底下降很快，主要因偿还银行贷款及项目投资增加所致。

2010~2012 年，公司交易性金融资产规模波动增长，截至 2012 年底为 2.86 亿元，较 2010 年增长 164.58%，主要因 2011 年公司将持有的长江投资实业有限公司股票由长期股权投资转入交易性金融资产所致。

2010~2012 年，随着公司金融服务业务规模的扩大，应收账款年复合增长 61.54%。截至 2012 年底，公司应收账款合计 48.24 亿元，从账龄看，1 年以内的占 87.86%，1~2 年的占

11.20%，2 年以上的占 0.94%，账龄较短。公司计提坏账准备 0.91 亿元，计提比例为 1.87%。公司应收账款主要为武汉信用金融业务应收贷款，短期应收账款坏账计提比例较低，三年以上应收账款计提比例 100%。

近三年，公司预付账款增长 74.93%，主要是综合物流业务发展造成的预付账款增加，截至 2012 年底为 19.68 亿元，主要为未结算项目款和材料款。

近三年，公司持续有投资项目启动，且股权等资产转让较多，导致暂付投资款及与其他公司往来款不断发生，从而使公司其他应收款保持在较大规模。截至 2012 年底，其他应收款为 32.31 亿元，主要为武汉中意交通公司借款、香利公司往来款、纵横房地产公司项目转让尾款和广西地博公司借款等。从其他应收款集中度看，前五名欠款单位合计占比 17.50%，集中度较低。从其他应收款账龄看，1 年以内的占 69.06%，1~2 年的占 27.96%，2 年以上的占 2.97%；截至 2012 年底公司对其他应收账款计提坏账准备 0.12 亿元，其中对 3 年以上应收款计提坏账比例为 61.10%。总体看，公司其他应收款规模较大，但坏账准备计提较充分，整体风险较小。

表 1 截至 2012 年底公司其他应收款账龄
(单位：亿元、%)

账龄	年末数		
	账面余额		坏账准备
	金额	比例	
1 年以内（含 1 年）	19.32	69.06	0.01
1—2 年（含 2 年）	7.82	27.96	0.00
2—3 年（含 3 年）	0.67	2.38	0.01
3 年以上	0.17	0.59	0.10
合 计	27.98	100	0.12

资料来源：公司审计报告

2010~2012 年，公司存货规模波动增长，截至 2012 年底存货账面净额 14.54 亿元，主要为房地产业务的开发产品和土地开发成本，另有库存商品（占 16.03%）和工程施工、原材料

等存货。截至 2012 年底，公司对存货计提跌价准备 0.07 亿元，计提比例较低。

截至 2013 年 6 月底，公司资产总额 243.19 亿元，较 2012 年底增长 3.06%，其中流动资产占 61.73%，非流动资产占 38.27%。各资产科目变化不大。

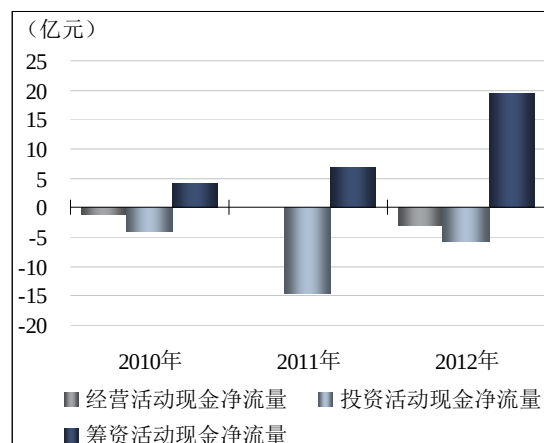
从经营效率指标来看，随着应收账款的快速增加，公司销售债权周转次数不断下降，存货及总资产周转次数则有所上升，近三年上述指标加权平均值分别为 1.97 次、3.22 次和 0.28 次，2012 年上述指标分别为 1.58 次、3.36 次和 0.28 次。总体看，公司总资产周转率低，经营效率一般。

总体看，公司资产构成以流动资产为主，流动资产中应收账款及其他应收款占比较高，资产流动性有待改善。

2. 现金流分析

2010 年，公司销售商品、提供劳务收到的现金显著大于当年营业收入，主要是由于下属武汉信用委托贷款业务较为频繁的现金往来所致，2011~2012 年，公司现金收入比受武汉信用的划出影响趋于正常，公司销售商品、提高劳务收到的现金少于 2010 年，三年同比下降 1.53%。2010~2012 年，公司经营活动产生的现金流入保持在较大规模，三年分别为 117.07 亿元、115.08 亿元和 124.51 亿元，其中收到其他与经营活动有关现金分别占 43.38%、47.27% 和 48.56%，该科目主要包含与关联公司间的现金往来。2010~2012 年，公司经营活动产生的现金流出规模大，一方面是贸易业务和委托贷款业务现金流出较多，另一方面是由于下属化工新城项目开发成本支出所致，支付其他与经营活动有关现金主要为拆借款。近三年，受往来拆借波动影响，公司经营活动产生的现金流量净额波动很大，2012 年为 -2.95 亿元。从现金收入实现质量来看，2012 年公司现金收入比为 106.81%，三年加权平均为 122.02%，现金收入比较高。

图2 2010~2012年公司现金流状况



资料来源：公司审计报告

近三年，随资产整合、退出相关工作的推进，公司收回投资收到的现金保持在一定规模，其中 2012 年为 3.95 亿元；收到其他与投资活动有关的现金包括商贸控股收取的投资项目补贴款及公司理财收益等，2010~2012 年公司投资现金流入规模小幅波动，2012 年为 6.08 亿元。2010~2012 年，由于在建项目较多且参与了汉口银行、武商联等多个大额股权投资项目，公司投资活动产生的现金流出保持在较高水平，其中 2011 年支付其他与投资活动有关的现金金额较大，主要由于商贸控股对武汉乾敬置业有限公司提供项目借款 8.00 亿元；2012 年公司投资活动现金流出额为 11.87 亿元。2010~2012 年，公司投资活动产生的现金流净额均为负值，2012 年为 -5.78 亿元。公司目前多个大型项目仍处于投入期，未来一段时期内公司投资活动现金需求仍将保持在较高水平。

由于公司需要大量资金进行项目投资，且经营活动获现能力无法满足投资需求，因而公司举债力度较大，对外融资依赖程度较高，目前银行借款和发行债券是公司主要的融资途径。2010~2012 年，公司筹资活动现金流入分别为 42.63 亿元、66.64 亿元和 71.05 亿元。公司筹资活动现金流出主要来自于偿还债务，三年分别为 38.52 亿元、59.79 亿元和 51.65 亿元。公司筹资活动现金流量净额三年复合增长

117.11%，2012 年为 19.40 亿元。

2013 年 1~6 月，公司经营活动现金流量净额为 7.30 亿元。2013 年 1~6 月，公司投资活动现金流量净额 -2.67 亿元。公司筹资活动现金流量净额 1.55 亿元。

总体看，公司经营性业务获现能力相对较弱，经营活动产生的现金流净额波动大，无法满足大规模投资活动的资金需求，未来一段时期内银行借款等外部融资渠道将是公司主要的资金来源。

3. 偿债能力分析

从短期偿债能力指标来看，由于流动资产规模较大，近三年公司的流动比率和速动比率保持在相对较好水平，截至 2012 年底分别为 139.39% 和 125.50%，截至 2013 年 6 月底分别为 154.22% 和 137.19%。但公司流动资产中其他应收款占比高，实际的短期支付能力弱于指标所反应。2010~2012 年，公司经营现金流流动负债比率分别为 -1.88%、0.08% 和 -2.82%，对流动负债的保障能力弱。总体看，公司短期偿债能力一般。

截至 2013 年 6 月底，除武汉信用下属的部分以担保为主业的子企业因业务经营形成的担保事项外，公司对外担保总额为 19.03 亿元，担保比率占当期净资产的 23.13%，担保比率较高。对外担保中包括对武汉城市建设投资开发有限公司 4 亿元担保、对湖北汉新高速公路有限责任公司 9.35 亿元担保等，目前被担保公司均正常经营，但由于担保额度过大，公司具有或有负债风险。

截至 2013 年 6 月底，公司共获得银行授信 65.78 亿元，尚未使用额度 40.12 亿元，公司间接融资渠道畅通。

五、本期短期融资券偿债能力

1. 本期短期融资券对公司现有债务的影响

截至 2013 年 6 月底，公司全部债务 93.17 亿

元，短期债务 33.21 亿元，本次短期融资券额度占全部债务的 6.44%，短期债务的 18.07%，本期短期融资券的发行对现有债务影响较小。

截至 2013 年 6 月底，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为 66.18%、53.11% 和 42.16%，不考虑其他因素，预计本期短期融资券发行后，三项指标分别上升至 66.99%、54.66% 和 42.16%，公司债务负担将有所加重，考虑本期短期融资券将部分用于偿还银行贷款，公司债务负担将低于模拟值。

2. 本期短期融资券偿还能力分析

2010~2012 年，公司现金类资产分别为本期短期融资券的 4.04 倍、3.34 倍和 5.15 倍。截至 2013 年 6 月底，公司现金类资产为本期发行额度的 5.45 倍，覆盖程度较高。

以 2010~2012 年财务数据为基础，公司经营活动产生的现金流入量分别为本期短期融资券的 19.51 倍、19.18 倍和 20.75 倍，经营活动产生的现金流量净额分别为本期短期融资券的 -0.20 倍、0.01 倍和 -0.49 倍。公司经营活动产生的现金流入量对本期短期融资券保障能力强。考虑到公司股权投资项目较多，未来投资收益规模较大，预计公司未来实际偿还能力或将高于上述指标值。

综合以上分析，联合资信认为，公司对于本期短期融资券具有较强的偿还能力。

六、结论

公司是武汉市政府直属的四大国有投资公司之一，是武汉市政府唯一的产业型投资公司，自成立以来公司积极推进资产整合、清理的相关工作，同时在地方政府的支持下承建或参股部分省属、市属重点项目，资产质量得到改善，收入规模保持增长。2012 年底资产重组后，公司收入规模迅速扩大，目前已形成以综合物流服务、金融服务和实业投资与经营、房地产为主的经营结构，金融服务业务盈利能力较强，

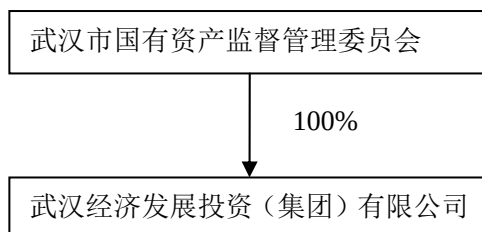
2013 年经过重点发展已初见规模和投资成效，未来发展前景良好；同时实业投资与经营以及房地产开发业务向好发展，利润水平持续提升。

目前，公司法人治理结构和管理效率仍有待完善，收入规模相对较小，整体盈利能力偏弱。作为武汉市政府直属的国有投资公司和产业型投资公司，公司得到的政府支持力度较大，投资项目分布较广，目前拥有多个盈利前景好、升值空间大的投资项目和在建项目，盈利能力较高的金融服务业务发展得到公司和股东的大力支持，有助于未来持续提高公司整体的盈利能力和偿债能力。

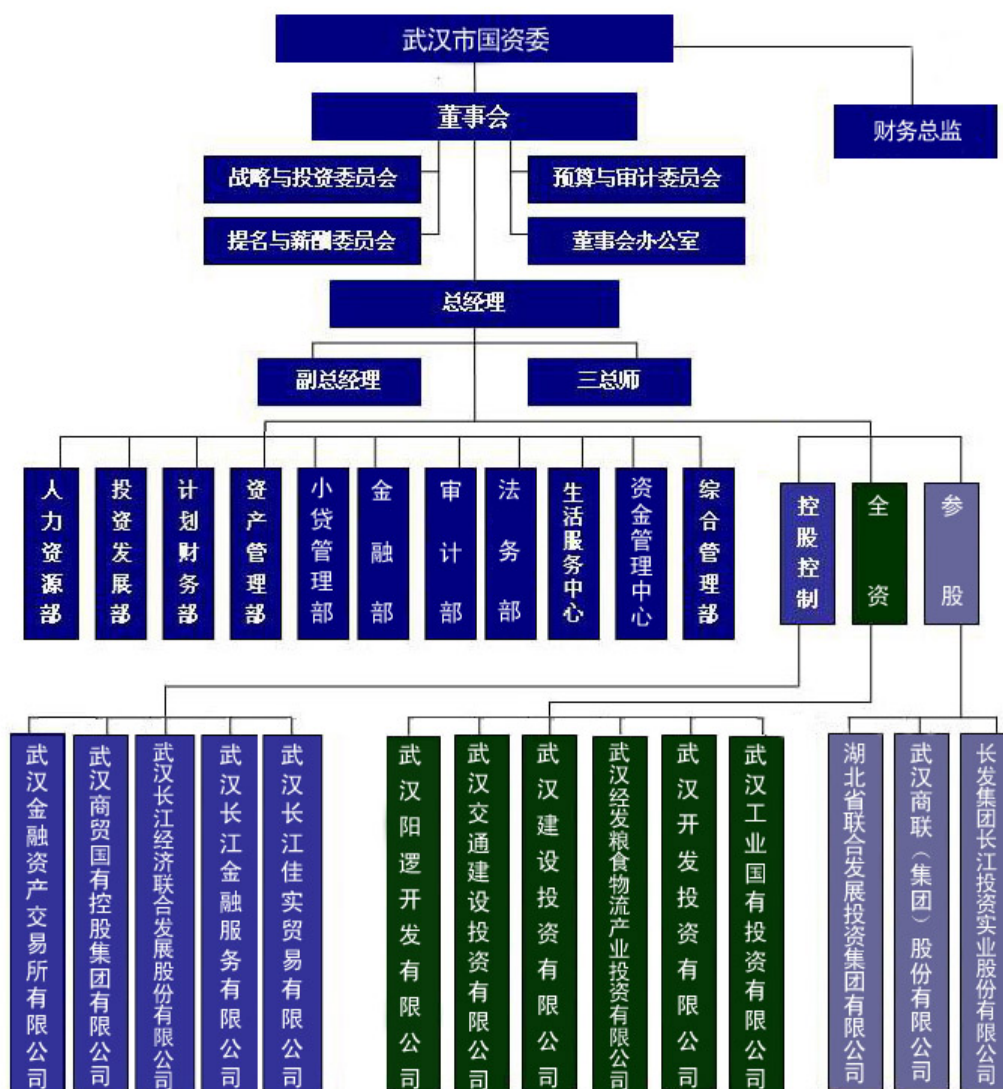
本期短期融资券的发行对现有债务影响较小，公司现金类资产对本期短期融资券覆盖程度较高，经营活动现金流入量对本期短期融资券的保障能力强。

总体看，本期短期融资券到期不能偿付的风险很低。

附件 1-1 公司股权结构图



附件 1-2 公司组织架构及控股子公司概况



资料来源：公司提供

附件 2-1 合并资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)	2013 年 6 月
流动资产：					
货币资金	234650.17	157586.49	274176.97	8.09	289273.15
交易性金融资产	4090.74	31673.49	28636.01	164.58	32935.88
应收票据	3823.13	10972.48	5978.60	25.05	4816.86
应收账款	184846.64	255662.49	482388.43	61.54	463310.15
预付款项	64304.16	55720.19	196766.21	74.93	208492.32
应收利息	262.50	3664.35	1285.82	121.32	1373.90
应收股利		174.82	897.25		12.18
其他应收款	327692.28	403355.68	323097.19	-0.70	334569.33
存货	112093.28	107485.75	145370.24	13.88	165756.02
一年内到期的非流动资产					
其他流动资产	141.41	118.74	534.24	94.37	667.32
流动资产合计	931904.32	1026414.49	1459130.97	25.13	1501207.11
非流动资产：					
可供出售金融资产	19593.75	36835.69	38294.20	39.80	37095.26
持有至到期投资	23618.15	20326.72	24401.72	1.65	29901.72
发放委托贷款及垫款	21775.25	24020.37	21094.76	-1.57	19088.61
长期股权投资	400760.12	413024.00	499448.54	11.64	514666.12
投资性房地产	22987.99	22899.93	40868.40	33.33	40329.86
固定资产	104870.94	70349.68	78377.83	-13.55	78853.59
在建工程	77026.97	102849.24	84988.48	5.04	93969.45
工程物资	125.00	125.00	125.00		125.00
固定资产清理		21045.76	21573.24		21574.54
生产性生物资产					
油气资产					
无形资产	80195.90	78666.22	76915.39	-2.07	81699.15
开发支出	208.34	345.74	355.27	30.59	373.13
商誉	5512.54	5465.11	6711.55	10.34	5745.11
合并价差					
长期待摊费用	1970.50	3039.80	3540.35	34.04	3597.71
递延所得税资产	1355.34	1964.16	3683.31	64.85	3680.79
其他非流动资产					
非流动资产合计	760000.79	800957.43	900378.05	8.84	930700.04
资产总计	1691905.11	1827371.92	2359509.02	18.09	2431907.15

附件 2-2 合并资产负债表（负债和所有者权益）

（单位：人民币万元）

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)	2013 年 6 月
流动负债：					
短期借款	226070.00	223437.23	316372.25	18.30	299529.88
拆入资金	8000.00	8000.00	5000.00	-20.94	5125.00
应付票据	3113.14	3392.91	7065.66	50.65	20944.51
应付账款	11431.62	14216.29	18892.46	28.56	21469.84
预收款项	74722.18	34665.54	43440.17	-23.75	49865.93
应付职工薪酬	6024.54	6303.74	5137.48	-7.66	4160.74
应交税费	21624.76	30290.32	44381.93	43.26	50884.04
应付利息	198.21	936.46	1005.10	125.18	1922.94
应付股利	585.59	1036.96	8741.44	286.36	579.71
其他应付款	235510.03	266601.50	449043.37	38.08	445092.44
一年内到期的非流动负债	17660.00	36550.00	47286.30	63.63	6500.00
其他流动负债	17091.14	57754.50	100463.12	142.45	67344.12
流动负债合计	622031.22	683185.46	1046829.28	29.73	973419.14
非流动负债：					
长期借款	405709.24	337866.43	281231.11	-16.74	322599.41
应付债券	1.26	52474.01	224804.38	42059.11	277007.35
长期应付款	2473.32	1189.77	1177.20	-31.01	1180.19
专项应付款	30593.60	39860.25	28894.88	-2.82	28822.81
预计负债	2669.61	2669.61	2591.61	-1.47	2591.61
递延收益					
递延所得税负债	3782.24	3666.04	2723.06	-15.15	3609.45
其他非流动负债	2942.28	1958.51	458.51	-60.52	90.00
非流动负债合计	448171.55	439684.63	541880.77	9.96	635900.83
负债合计	1070202.77	1122870.09	1588710.05	21.84	1609319.97
所有者权益：					
实收资本(或股本)	332627.91	330610.30	332355.14	-0.04	352867.06
资本公积	12846.00	9054.71	-8694.84		-10094.92
减：库存股					
盈余公积	810.98	2093.68	2093.68	60.68	2093.68
专项储备					
未分配利润	46811.80	63007.61	71863.06	23.90	62770.68
外币报表折算差额					
归属于母公司权益合计	393096.69	404766.31	397617.05	0.57	407636.51
少数股东权益	228605.65	299735.52	373181.92	27.77	414950.68
所有者权益合计	621702.34	704501.83	770798.97	11.35	822587.19
负债和所有者权益总计	1691905.11	1827371.92	2359509.02	18.09	2431907.15

附件 3 合并利润表

(单位: 人民币万元)

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)	2013 年 1~6 月
一、营业收入	413072.35	491887.81	594917.88	20.01	283217.48
减: 营业成本	310501.31	363071.75	425390.07	17.05	196757.27
营业税金及附加	8837.25	10134.67	14416.11	27.72	5698.73
销售费用	7234.14	11333.28	11588.79	26.57	8755.25
管理费用	37481.31	42496.72	46551.74	11.44	25346.47
财务费用	23563.77	29083.69	39542.08	29.54	24746.88
资产减值损失	132.44	1568.27	6442.43	597.45	-198.90
加: 公允价值变动收益	1275.75	9447.91	-1600.36		4942.84
投资收益	35696.53	29864.13	31228.18	-6.47	20001.00
其中: 对合营企业投资收益	1945.61		2508.26	13.54	1340.41
汇兑收益					
二、营业利润	62294.43	73511.48	80614.49	13.76	47055.62
加: 营业外收入	4355.99	9602.00	19529.72	111.74	4469.00
减: 营业外支出	516.18	984.88	558.89	4.05	400.43
其中: 非流动资产处置损失	25.55	22.80	53.46	44.64	8.05
三、利润总额	66134.23	82128.60	99585.32	22.71	51124.20
减: 所得税费用	17262.08	17628.63	21499.00	11.60	11634.64
四、净利润	48872.16	64499.97	78086.32	26.40	39489.56
其中: 归属于母公司的净利润	25381.52	29773.01	16159.92	-20.21	15979.71
少数股东损益	23490.64	34726.95	61926.40	62.36	23509.85

附件 4-1 合并现金流量表

(单位: 人民币万元)

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)	2013 年 1~6 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	655314.33	604799.07	635451.04	-1.53	381649.78
向其他金融机构拆入资金净增加额	3000.00			-100.00	
收取利息、手续费及佣金的现金	2943.45	1665.26	4584.03	24.79	1349.95
收到的税费返还	1646.29	286.30	440.74	-48.26	1273.25
收到其他与经营活动有关的现金	507770.68	544028.38	604607.45	9.12	396373.95
经营活动现金流入小计	1170674.74	1150779.01	1245083.26	3.13	780646.93
购买商品、接受劳务支付的现金	649833.42	575427.74	768098.56	8.72	240380.37
客户贷款及垫款净增加额	7974.00	1972.87	-2847.00		-1377.00
支付利息、手续费及佣金的现金	303.93	536.69	524.63	31.38	135.10
支付给职工以及为职工支付的现金	21283.96	26785.49	29836.72	18.40	16159.00
支付的各项税费	27838.90	21046.08	28726.50	1.58	13199.10
支付其他与经营活动有关的现金	475140.64	524455.38	450254.54	-2.65	439147.80
经营活动现金流出小计	1182374.85	1150224.23	1274593.94	3.83	707644.37
经营活动产生的现金流量净额	-11700.11	554.78	-29510.68	58.82	73002.56
二、投资活动产生的现金流量:					
收回投资收到的现金	40200.95	24688.92	39510.58	-0.86	8999.45
取得投资收益收到的现金	5677.38	12745.75	16343.52	69.67	14192.92
处置固定资产和其他长期资产收回的现金净额	8651.39	10143.25	1692.25	-55.77	428.89
处置子公司及其他单位收到的现金净额	8842.07			-100.00	0.53
收到其他与投资活动有关的现金	4634.99	27551.42	3290.62	-15.74	4876.68
投资活动现金流入小计	68006.79	75129.33	60836.97	-5.42	28498.47
购建固定资产、无形资产等支付的现金	22983.87	39576.77	12723.53	-25.60	9444.12
投资支付的现金	38224.48	57542.24	88448.06	52.12	36507.73
取得子公司等支付的现金净额	7000.00	1080.00	1000.00	-62.20	
支付其他与投资活动有关的现金	39342.79	124528.37	16495.41	-35.25	9229.02
投资活动现金流出小计	107551.14	222727.38	118667.00	5.04	55180.87
投资活动产生的现金流量净额	-39544.36	-147598.06	-57830.03	20.93	-26682.40
三、筹资活动产生的现金流量:					
吸收投资收到的现金	68462.27	57182.88	28300.00	-35.71	44150.00
取得借款收到的现金	349513.25	588687.06	475373.12	16.62	265157.56
发行债券收到的现金			150000.00		
收到其他与筹资活动有关的现金	8361.29	20481.07	56819.55	160.68	6024.39
筹资活动现金流入小计	426336.81	666351.01	710492.67	29.09	315331.95
偿还债务支付的现金	327302.40	530047.07	425688.89	14.04	234377.30
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	47499.29	55472.76	60735.06	13.08	54646.67
支付其他与筹资活动有关的现金	10382.34	12402.80	30095.06	70.26	10762.46
筹资活动现金流出小计	385184.02	597922.64	516519.00	15.80	299786.43
筹资活动产生的现金流量净额	41152.79	68428.37	193973.67	117.11	15545.51
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	0.00	1.07	15.33	21418.00	
五、现金及现金等价物净增加额	-10091.68	-78613.85	106648.28		61865.67
加: 期初现金及现金等价物余额	244741.85	236200.34	167528.69	-17.26	227407.48
六、期末现金及现金等价物余额	234650.17	157586.49	274176.97	8.09	289273.15

附件 4-2 合并现金流量表补充资料

(单位: 人民币万元)

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)
1、将净利润调为经营活动现金流量:				
净利润	48872.16	64499.97	78086.32	26.40
加: 资产减值准备	132.44	1569.27	6442.43	597.45
固定资产折旧及其他	53429.41	10544.30		-100.00
无形资产摊销		1309.20		
长期待摊费用摊销	1970.50	324.81		-100.00
处置固定资产、无形资产等损失		-112.62		
固定资产报废损失		-14.10		
公允价值变动损失	-1275.75	-9447.91	1600.36	
财务费用	23254.29	33676.81		-100.00
投资损失	-35696.53	-29864.13	-31228.18	
递延所得税资产减少	56.91	-915.59	-1689.19	
递延所得税负债增加	985.18	722.53	-942.98	
待摊费用减少				
预提费用增加				
存货的减少	3865.35	6605.39	-37776.59	
经营性应收项目的减少	-164419.63	-153607.71	-283121.03	
经营性应付项目的增加	-7410.16	73474.75	239118.19	
其他	64535.73	1789.82		-100.00
经营活动产生的现金流量净额	-11700.11	554.78	-29510.68	
2、无现金收支的重大投资筹资活动:				
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	234650.17	157586.49	274176.97	8.09
减: 现金的期初余额	244741.85	236200.34	167528.69	-17.26
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	-10091.68	-78613.85	106648.28	

附件 5 主要计算指标

项目	2010 年	2011 年	2012 年	2013 年 6 月
经营效率				
销售债权周转次数(次)	2.67	2.16	1.58	--
存货周转次数(次)	2.72	3.31	3.36	--
总资产周转次数(次)	0.26	0.28	0.28	--
现金收入比(%)	158.64	122.95	106.81	134.76
盈利能力				
营业利润率 (%)	22.69	24.13	26.07	28.52
总资本收益率(%)	5.65	6.85	7.12	--
净资产收益率(%)	7.86	9.16	10.13	--
财务构成				
长期债务资本化比率(%)	39.49	35.65	39.63	42.16
全部债务资本化比率(%)	51.51	48.43	53.36	53.11
资产负债率(%)	63.25	61.45	67.33	66.18
偿债能力				
流动比率(%)	149.82	150.24	139.39	154.22
速动比率(%)	131.80	134.51	125.50	137.19
经营现金流动负债比(%)	-1.88	0.08	-2.82	--
全部债务/EBITDA(倍)	5.56	3.96	3.31	--
EBITDA 利息倍数(倍)	4.55	5.36	6.34	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.08	-0.22	-0.10	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	-1.96	-4.72	-2.08	--
本期短期融资券偿债能力				
经营活动现金流入量偿债倍数(倍)	19.51	19.18	20.75	--
经营活动现金流量净额偿债倍数(倍)	-0.20	0.01	-0.49	--
筹资活动前现金流量净额偿债倍数(倍)	-0.85	-2.45	-1.46	--
现金偿债倍数(倍)	4.04	3.34	5.15	5.45

注：2010 及 2011 年数据依据经审计的模拟重组事项完成后的财务数据计算而得；2013 年上半年财务数据已经审计。

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+费用化利息支出)/(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%
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
本期短期融资券偿债能力	
经营活动现金流入量偿债倍数	经营活动产生的现金流入量/本期短期融资券到期偿还额
经营活动现金流量净额偿债倍数	经营活动现金流量净额/本期短期融资券到期偿还额
筹资活动前现金流量净额偿债倍数	筹资活动前现金流量净额/本期短期融资券到期偿还额
现金偿债倍数	现金类资产/本期短期融资券到期偿还额

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(非流动) 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 短期债券信用等级设置及其含义

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，银行间债券市场短期债券信用等级划分为四等六级，符号表示分别为：A-1、A-2、A-3、B、C、D，每一个信用等级均不进行微调。

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

联合资信评估有限公司关于 武汉经济发展投资（集团）有限公司 2014 年度第一期短期融资券的跟踪评级安排

根据有关要求，联合资信评估有限公司（联合资信）将在本期短期融资券存续期内每半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。

武汉经济发展投资（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。武汉经济发展投资（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，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经济发展投资（集团）有限公司的经营管理状况及相关信息，如发现武汉经济发展投资（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，据以确认或调整本期短期融资券的信用等级。

如武汉经济发展投资（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，如本期短期融资券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经济发展投资（集团）有限公司、主管部门、交易机构等。

