

跟 踪 评 级 公 告

联合[2011] 1061 号

联合资信评估有限公司通过跟踪评级,确定将武汉经济发展投资(集团)有限公司主体长期信用等级由AA⁻上调至AA,评级展望为稳定,并维持“11武经发投债”的信用等级为AA⁺。

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零一一年十二月二十八日
评级业务专用章

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)

电话:010-85679696

传真:010-85679228

<http://www.lhratings.com>

武汉经济发展投资（集团）有限公司跟踪评级报告

主体长期信用

跟踪评级结果：AA 评级展望：稳定
上次评级结果：AA⁻ 评级展望：稳定

债项信用

名 称	额 度	存续期	跟踪评 级结果	上次评 级结果
11 武经发投债	5 亿元	2011/2/14- 2017/2/14	AA ⁺	AA ⁺

跟踪评级时间：2011 年 12 月 28 日

财务数据

项 目	2009 年	2010 年	11 年 6 月
现金类资产(亿元)	18.56	26.44	25.00
资产总额(亿元)	107.52	140.45	137.23
所有者权益(亿元)	34.59	52.54	52.33
短期债务(亿元)	18.70	21.44	21.01
全部债务(亿元)	53.62	58.04	56.83
营业收入(亿元)	7.91	15.64	7.53
利润总额(亿元)	1.57	4.48	0.93
EBITDA(亿元)	3.90	7.68	--
经营性净现金流(亿元)	0.46	0.71	0.02
营业利润率(%)	38.65	36.31	30.85
净资产收益率(%)	3.71	6.45	--
资产负债率(%)	67.83	62.59	61.87
全部债务资本化比率(%)	60.79	52.49	52.06
流动比率(%)	166.65	164.26	159.58
全部债务/EBITDA(倍)	13.77	7.56	--
EBITDA 利息倍数(倍)	1.40	3.02	--
经营现金流/流动负债(%)	1.36	1.48	--

注：公司财务数据按《企业会计准则》（2006）编制；2011 年上半年财务数据未经审计。

分析师

肖 雪

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

武汉经济发展投资（集团）有限公司（以下称“公司”）作为武汉市政府直属的国有投资公司和产业型投资公司，以实业投资、金融投资、通信产品和资产管理为经营主业，投资项目分布较广。2010 年，国务院国资委下发国资产权【2010】1321 号文件，将武汉长江光通信产业有限公司所持武汉长江通信产业集团股份有限公司 5681.4 万股股份无偿划转给公司，使得公司成为长江通信第一大股东，并将长江通信纳入合并报表范围，公司资产规模及收入规模均显著提升。

跟踪期内，公司股权投资的汉口银行、武汉农村商业银行等企业经营业绩显著增长，考虑到公司部分投资项目良好的发展前景和增值空间，公司整体的资产质量和盈利水平有望持续改善，联合资信对公司的评级展望为稳定。

“11 武经发投债”由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”）提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。经联合资信 2011 年跟踪评级，武汉城投主体长期信用等级为 AA⁺，其担保更好地保证了“11 武经发投债”本息偿还的安全性。

综合考虑，联合资信将武汉经济发展投资（集团）有限公司的主体长期信用等级由 AA⁻上调至 AA，并维持“11 武经发投债”AA⁺的信用等级。

优势

1. 公司是武汉市最大的市属国有产业型投资公司，承担政府委托的战略型新兴产业、金融服务业为主的投资和重大产业项目，政府支持力度较大。
2. 公司 2010 年将武汉长江通信产业集团股份有限公司纳入合并报表范围，资产规模及收入规模均有所提升。

3. 跟踪期内，公司投资的汉口银行股份有限公司、武汉农村商业银行股份有限公司等企业经营业绩显著增长，考虑到公司参股武汉商联（集团）股份有限公司、湖北省联合发展投资有限公司等多个优质省属、市属重点项目，未来公司有望实现较大的投资收益。
4. 公司承建的国家现代粮食物流基地暨国家稻米交易中心项目在武汉市经济发展中占有重要地位，发展前景较好。
5. 武汉城投的担保更好地保证了“11 武经发投债”本息偿还的安全性。

关注

1. 公司目前收入规模相对较小，部分投资项目尚未实现投资收益。
2. 公司存在大量的应收项目，资金效率有待提升。
3. 公司经营活动获现能力较弱。

一、企业基本情况

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“交通投资公司”）、武汉工业国有投资有限公司（以下简称“工业投资公司”）、武汉建设投资公司（以下简称“建设投资公司”）、武汉市农业投资有限公司（以下简称“农业投资公司”）、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。截至2011年9月底，公司注册资本人民币40亿元。

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。

截至2010年底，纳入公司合并范围二级子公司9家；公司本部设董事会办公室、综合管理部、计划财务部、金融部、投资发展部、资产管理部、法规审计部、人力资源部和生活服务中心9个部门。

截至2010年底，公司合并资产总额为140.45亿元，所有者权益合计为52.54亿元（其中少数股东权益18.39亿元）。2010年，公司实现营业收入15.64亿元，利润总额4.48亿元。

截至2011年6月底，公司合并资产总额为137.23亿元，所有者权益合计为52.33亿元（其

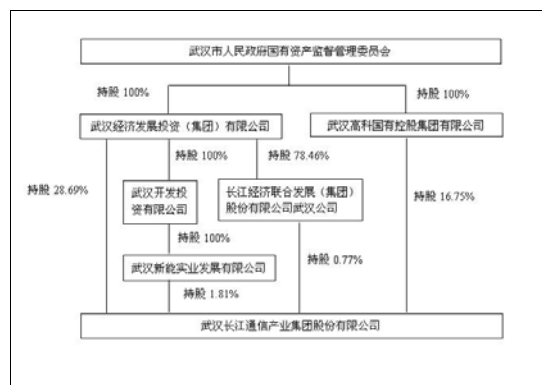
中少数股东权益18.07亿元）。2011年1~6月，公司实现营业收入7.53亿元，利润总额0.93亿元。

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、重大事项

2010年，为缩减管理层级，国务院国有资产监督管理委员会下发国资产权【2010】1321号文件“关于武汉长江通信产业集团股份有限公司国有股东所持股份划转有关问题的批复”，将武汉长江光通信产业有限公司所持武汉长江通信产业集团股份有限公司（简称“长江通信”）5681.4万股股份（占总股本28.69%）无偿划转给武汉经济发展投资（集团）有限公司，目前公司直接持股28.69%，通过下属子公司间接持股2.58%，为其第一大股东，将其纳入合并报表范围。长江通信实际控制人为武汉市国资委。

图1 长江通信股权结构图



资料来源：长江通信2010年年报。

长江通信是1996年设立并通过国家科技部、中国科学院认证的高科技上市公司（股票代码：600345）。长江通信由九家参控股公司及二个事业部组成，是国家光电子信息产业基地“武汉·中国光谷”的骨干企业之一。

长江通信主要从事通信产品的投资、研发、制造和销售，产品包括光传输设备、接入网设备、光纤光缆、无线通信系统与设备、公众移动通信室内综合覆盖系统、基站射频电缆、数

字视频设备、光存储产品以及相关软件等，并从事通信、信息系统的集成和技术服务。

长江通信致力于以资产为纽带组建大型通信产业集团，具有多年与全球优秀通信企业合作的成功经历和经验，积累了较强的科技实力和综合优势。长江通信坚持自主开发与对外合作双轨推进，初步实现了由投资控股型公司向产业发展与投资控股并重公司的转变，产业地位不断提升，企业规模逐年扩大。

截至 2010 年底，长江通信资产总额 20.41 亿元，净资产 13.58 亿元；2010 年实现营业收入 7.91 亿元，利润总额 1.14 亿元。

截至 2011 年 6 月底，长江通信资产总额 19.06 亿元，净资产 13.62 亿元；2011 年 1~6 月实现营业收入 4.52 亿元，利润总额 0.63 亿元。

三、经营管理分析

1. 经营环境

根据《武汉市2010年国民经济和社会发展统计公报》数据，2010年武汉市地区生产总值5515.76亿元，比上年增长14.7%。其中，第一产业增加值170.04亿元，增长4.5%；第二产业增加值2532.82亿元，增长17.8%；第三产业增加值2812.90亿元，增长12.5%。一、二、三产业比重3.1：45.9：51.0，与上年相比，一产业下降0.1个百分点，二产业下降0.5个百分点，三产业上升0.6个百分点。

财政实力方面，2010年武汉市全年全口径财政收入1416.14亿元，比上年增长40.9%。地方财政收入814.04亿元，增长52.0%。地方一般预算收入390.19亿元，增长23.4%。其中，税收收入306.41亿元，增长23.6%；非税收入83.78亿元，增长23.0%。随着武汉市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1）。

表2 2009~2010年武汉经济状况及城市基础设施投资情况
(单位：亿元)

项 目	2009 年	2010 年
武汉市 GDP	4560.62	5515.76
武汉市财政总收入	1005.03	1416.14
武汉完成基础设施投资	863.60	1128.02

资料来源：武汉市统计局网站，部分数据由公司提供

固定资产投资方面，2010年武汉市全年全社会固定资产投资3753.17亿元，比上年增长25.1%，城镇固定资产投资3651.45亿元，增长25.0%。在城镇固定资产投资中，第一产业投资14.41亿元，比上年下降21.2%；第二产业投资876.14亿元，增长19.2%，其中，工业投资843.47亿元，增长19.7%；第三产业投资2760.90亿元，增长27.3%。全年城镇固定资产投资新开工项目2015个，比上年增加9个。其中，投资在亿元以上项目813个，增加110个。新开工项目投资总规模1966.29亿元，增长57.1%。全年市级重点建设项目328个，增加31个；完成投资1274亿元，增长14.0%。

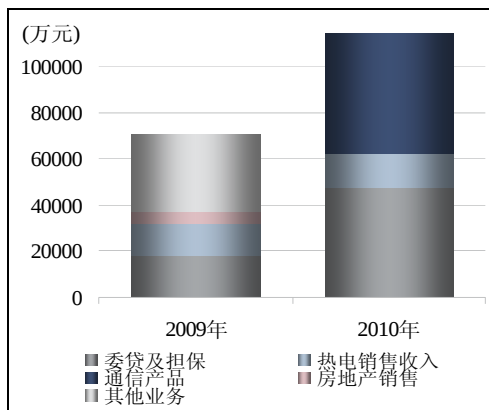
总体来看，跟踪期内，武汉市经济实力及财政实力快速提升，基础设施投资快速增长，公司外部发展环境良好。

2. 公司经营

公司组建时所承接的存量投资项目多，行业分布广，但单个项目规模小，资产较为分散，整体盈利能力较弱。而组建后新投项目多数目前仍处于建设期或发展期，未产生收益或分红。因此2009年，公司营业收入规模较小；2010年公司将长江通信纳入合并范围使得整体收入水平得到了显著提升，2010年实现营业收入15.64亿元。

从收入构成来看，目前武汉高新热电的售电售汽收入、武汉信用的担保和委贷收入、新能置业和东勤置业的房地产销售收入和长江通信的通信产品收入是公司主要的收入来源。

图2 公司2009~2010年收入构成



资料来源：公司提供

跟踪期内，公司售电售汽收入规模相对保持稳定，委贷和担保收入随武汉信用经营规模的扩展保持了较快增长，而房地产业务受板块经营规模较小影响，收入规模有所波动，新增纳入的通信收入占比较大，快速提升了公司收入规模。除前述的业务以外的其他业务产生的收入波动较大，2009年其他收入占比较大的原因一定程度是受部分项目转让收入影响，2010年项目转让收入较少。

从毛利构成来看，售电售汽业务毛利率相对较低，2010年燃料成本快速上升，该业务亏损面扩大；委贷和担保业务毛利率较高且相对稳定，成为了近几年公司主要的利润来源；房地产业务毛利率2010年为负数，主要是由于公司2010年房地产板块无新开发楼盘，主要低价销售以前尾盘所致；2009年其他业务毛利较高，主要是该年转让关山项目土地转让收益高所致。公司2010年新增通信收入毛利为23.82%。2010年由于公司热电业务亏损，且通信收入毛利相比2009年综合毛利低，拉低了2010年公司综合毛利，尽管公司营业规模扩大，但是营业利润率有所下降。

2011年1~6月，公司实现营业收入7.53亿元，实现投资收益1.17亿元，利润总额及净利润分别为0.93亿元和0.88亿元。

表3 2009~2010年公司主要业务毛利率情况

项目	2009年	2010年
委托贷款及担保收入	83.83%	86.93%
热电销售收入	0.69%	-10.12%
通信产品	--	23.82%
房地产销售收入	23.74%	-26.86%
其他业务	56.99%	3.05%
综合毛利	47.92%	38.65%

资料来源：公司提供

热电销售

公司该板块收入主要由开发投所投资的武汉高新热电股份有限公司所贡献。

武汉高新热电股份有限公司（简称“高新热电”，公司持有其40%的股份装机总规模为2×25MW，即2台130t/h燃煤锅炉，2台25MW汽轮发电机组。现年供电量可达2.6亿度，年供热量可达3.66×10⁶吉焦。跟踪期内，高新热电公司拟在关山热电厂内扩建2台18.3万千瓦燃气-蒸汽联合循环发电机组，发展“冷热电”三联供的申请计划，符合国家能源产业、天然气利用政策，符合武汉市“两型”社会建设要求，2008年11月20日获武汉市发展和改革委员会批复，被纳入武汉市天然气利用规划。2011年，高新热电对该项目可行性研究报告进行了二次调整，目前已将相关资料报予湖北省发改委申请核准。

表4 阳逻电厂和高新热电情况

项目名称	阳逻电厂	高新热电
股权比例(%)	25	40
总装机容量(MW)	2400	50
电源类型(火电/水电等)	火电	火电
2010年发电量(亿千瓦时)	105.58	2.59
2010年平均上网电价(元/千瓦时)	0.4152	0.5047
2010年供电标准煤耗(克/千瓦时)	317.79	463.74
2010年综合厂用电率(%)	5.79	12.78
2010年供热量(吉焦)	--	556405.35
2010年平均供热价格(元/吉焦)	--	57.14
2010年平均上网电价(元/千瓦时)	0.4152	0.5047

资料来源：公司提供

此外，公司还参股华能武汉发电有限责任公司（简称“阳逻电厂”）。阳逻电厂目前装机容量达 240 万千瓦，是湖北省最大的火力发电基地之一，在鄂东地区用电负荷中心具有举足轻重的作用。

委托贷款及担保

公司该板块业务主要由子公司武汉信用风险管理有限公司（简称“武汉信用”）来完成。

武汉信用主要业务包括担保、征信、投融资及个人金融等业务。2010 年，武汉信用作为发起人设立武汉信用担保（集团）股份有限公司（以下简称“武汉信用担保”），注册资本 10 亿元。其中，武汉信用以货币及股权合计出资 4 亿元，持股比例为 40%。武汉信用担保整合了武汉信用旗下主要的业务资源。

截至 2010 年末，武汉信用资产总额（合并报表，未经审计）32.36 亿元，其中流动资产 27.67 亿元；负债总额 18.82 亿元，其中流动负债 14.74 亿元；所有者权益合计 13.54 亿元，其中归属于母公司所有者权益合计 5.70 亿元。2010 年，武汉信用实现营业收入 3.71 亿元；净利润 1.47 亿元，其中归属于母公司所有者权益的净利润为 0.69 亿元。

征信业务方面，目前以武汉资信管理有限公司为主（以下简称“武汉资信”）。武汉资信是武汉市社会联合信用征信系统建设及营运单位，是国家级社会征信服务体系建设示范工程，是湖北省、武汉市社会信用体系建设的核心工程和基础平台，拥有武汉市 1200 多万个人信用信息和 40 万户企业信用信息。

担保业务方面，截至 2010 年末，武汉信用旗下担保公司担保余额合计 80.90 亿元，较 2009 年末增长 1.76 倍。其中，企业融资担保余额合计 71.19 亿元，个人融资担保余额合计 9.71 亿元。武汉信用的担保客户主要分布于工业和批发与零售业，该两个行业担保余额约占企业融资担保余额的 70%。

小额贷款业务方面，武汉信用参股设立了武汉中联信小额贷款有限公司（简称“武汉中

联信”）。武汉中联信于 2009 年正式成立，注册资本 1.01 亿元，主要是为微型企业和个人提供信贷服务。截至 2010 年末，武汉中联信累计发放小额贷款 8.82 亿元。

此外，武汉信用还提供综合金融服务及参与部分投资业务等。

通信产品

该业务板块主要由长江通信完成。

2010 年，长江通信作为二级子公司纳入公司合并报表范围，使得公司该板块收入较上年大幅增长。2010 年长江通信实现营业收入 7.91 亿元，利润总额 1.14 亿元。

表 5 长江通信 2010 年收入结构

分产品	营业收入 (万元)	营业成本	营业利润 率 (%)	营业收入 比上年增 减 (%)
通信产品	45070.66	33202.28	26.33	18.40
制造业				
电子产品	3006.84	2948.60	1.94	3.23
业				
商业批发	3131.05	2859.04	8.69	10.02
业				
其他行业	25287.31	23014.23	8.99	126.04

资料来源：公司提供。

房地产板块

表 6 新能置业和东勤置业情况

新能置业	2009 年	2010 年
房屋销售面积（万平方米）	0.94	0.2008
平均价格（万元/平方米）	0.55	0.6354
实际销售额（万元）	5191	1276
东勤置业	2009 年	2010 年
房屋销售面积（万平方米）	--	6.84
平均价格（万元/平方米）	--	0.29
实际销售额（万元）	--	19500

资料来源：公司提供。

公司该板块业务主要由开发投投资的武汉新能置业有限公司、武汉东勤置业有限公司完

成。其中新能置业具有二级房地产开发资质，成功开发了怡景花园和青春怡站等楼盘。东勤置业具有三级房地产开发资质，目前开发的主要楼盘有二七城市花园和经济适用房东新家苑等。从下表可以看到，目前公司房地产业务板块经营规模较小，对公司整体经营情况影响较小。

此外，公司还有部分其他收入，主要由项目转让收入构成。

4. 未来发展

经过近几年的资产结构调整，公司已完成了部分项目的调整退出，目前仍处于整合阶段。

在武汉市政府支持下，公司参股了汉口银行股份有限公司、武汉农村商业银行股份有限公司、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等市属重点项目。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项目，公司均为建设主体。上述项目发展前景较好，但目前尚未能实现投资收益，盈利能力尚处于培育期。

公司计划通过对现有资产结构和业务结构的全面调整，以及对新业务进行不断开发和拓展，逐步形成以从事战略新兴产业、高科技产业、重大产业项目的实业投资经营和金融资产投资管理为主的经营主业；同时承担以盈利和经济效益为目标的市场性经营业务和政府赋予的政策性经营业务的，立足武汉市和“武汉城市圈”、辐射华中、面向中部地区经营的、主业明确、管理规范、混合所有制、产（业）（金）融结合、中部一流并与全国同类公司同步发展的、区域性的地方政府性投资控股集团公司。下一步，公司将继续推进资产结构调整工作，进一步加大项目退出力度。

总体看，由于公司成立背景的特殊性，公司面临着资产分布较散、涉及行业较多、部分资产尚未恢复流动性、收入规模相对不大，利润点较少等局面。自成立以来公司积极推进资产整合、清理的相关工作，同时作为武汉市政府直属的国有投资公司和产业型投资公司，也

参股了部分省属、市属重点项目。相比成立之初，目前公司资产质量得到改善，并拥有了不少未来盈利前景好，升值空间大的投资项目和在建项目。未来，公司资产结构调整目标较为明确，但任务仍较为艰巨，成效有待进一步观察。

四、财务分析

武汉众环会计师事务所有限公司对公司提供的 2009 年～2010 年度财务报表（按 2006《企业会计准则》编制）进行了审计，并出具了标准无保留审计意见的审计结论。2011 年上半年报表未经审计。

2010 年，公司将武汉长江通信产业集团股份有限公司纳入合并范围。公司合并范围变化对公司财务数据具有一定影响。

截至 2010 年底，公司合并资产总额为 140.45 亿元，所有者权益合计为 52.54 亿元（其中少数股东权益 18.39 亿元）。2010 年，公司实现营业收入 15.64 亿元，利润总额 4.48 亿元。

截至 2011 年 6 月底，公司合并资产总额为 137.23 亿元，所有者权益合计为 52.33 亿元（其中少数股东权益 18.07 亿元）。2011 年 1～6 月，公司实现营业收入 7.53 亿元，利润总额 0.93 亿元。

1. 盈利能力

2010 年，公司将长江通信纳入合并范围使得整体收入水平得到了显著提升，2010 年实现营业收入 15.64 亿元，较上年增长 97.74%。营业成本 9.59 亿元，较上年增长 133.08%。公司营业利润率较上年显著下降，为 36.31%。

从期间费用来看，2010 年，公司期间费用占营业收入的比重为 35.64%，较上年有所下降，但期间费用水平仍然较高。

从投资收益的实现情况来看，2010 年公司实现投资收益 4.23 亿元，投资收益的主要来源为股票投资收益和资产整合和退出产生的股权

转让投资收益。2010 年公司投资收益同比增加较快，主要原因包括（1）本年新增长江通信公司对其子公司按权益法核算的投资收益；（2）项目转让收益约 2.78 亿元：包括武汉阳逻国际集装箱转运有限公司项目转让收益 1.00 亿元，武汉恒安房地产有限公司转让收益 0.77 亿元，长江通信对外转让股权收益 0.61 亿元等。目前，公司部分投资额较大的项目目前尚处于培育期，未能实现投资收益。

表 7 公司 2009~2010 年投资收益情况（单位：万元）

项目	2009 年	2010 年
交易性金融资产收益	105.06	621.08
持有至到期投资收益	1.81	0.00
可供出售金融资产收益	2088.15	551.22
长期股权投资收益	15622.96	41138.21
其中：权益法核算确认的投资收益	1872.23	7063.52
成本法核算单位分回的股利或利润	2007.05	6297.10
股权转让收益	11366.08	27777.59
其他投资收益	656.57	34.83
合 计	18474.54	42345.34

资料来源：公司审计报告。

2010 年公司分别实现利润总额和净利润 4.48 亿元和 3.39 亿元，较上年分别增长 184.52% 和 163.88%；净资产收益率和总资产收益率也较上年有所提升，2010 年分别为 6.45% 和 5.36%，盈利水平仍然较低。

2011 年 1~6 月，公司实现营业收入 7.53 亿元，实现投资收益 1.17 亿元，利润总额及净利润分别为 0.93 亿元和 0.88 亿元。

总体看，由于 2010 年公司将长江通信纳入合并范围，收入规模快速扩张，但相比资产总量，盈利规模仍较小。由于存量资产处于整合阶段，且新投项目仍处建设和培育期，尚未大规模产生收益，跟踪期内，公司积极推进资产整合清理工作，依据公司战略积极介入新投资项目，资产质量逐步改善，主业逐步明晰，整体的经营状况和盈利水平呈向好发展趋势。未来，随公司经营战略的进一步实施，公司整体的收

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。

2. 现金流及保障

从经营活动来看，2010 年公司销售商品和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；同期内随收入规模的扩张，公司销售商品和提高劳务收到的现金也保持了较快增长，2010 年为 38.63 亿元。公司经营活动产生的现金流入保持在较大规模，一定程度上是受收到其他与经营活动有关现金的影响，该科目主要包括政府拨付的项目建设款项、收回原有债权投资项目产生的现金流入以及未并表关联公司间的现金往来。跟踪期内，公司经营活动产生的现金流出规模大，主要是受委托贷款业务的影响。2010 年，由于长江通信并表，公司收到与支付其他与经营活动有关的现金均大幅增加，分别为 46.72 亿元和 41.63 亿元。2010 年，公司经营活动产生的现金流量净额 7072.79 万元，经营活动获现能力较弱。从现金收入实现质量来看，2010 年公司现金收入比为 247.03%，该指标较高主要由于武汉信用委贷业务资金往来频繁所致。

从投资活动来看，跟踪期内，随资产整合、退出相关工作的推进，公司收回投资能产生较为稳定的现金流入，2010 年为 4.92 亿元；公司收到其他与投资活动有关的现金快速增长，主要因为合并长江通信将其年初货币资金计入该科目。2010 年公司投资现金流入为 13.73 亿元，较上年增长 19.07%。2010 年，由于在建项目较多且公司新参与了一些股权投资项目，公司投资活动产生的现金流出为 8.77 亿元，继续保持在较高水平。总体来看，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较弱，因而公司举债力度较

大，对外融资依赖程度较高，目前银行借款是公司主要的融资途径。2010 年公司筹资活动现金流入 35.47 亿元。公司现金流出主要用于偿还债务，2010 年为 33.53 亿元。2010 年公司筹资活动净额为 1.93 亿元。

2011 年 1~6 月，公司经营活动现金流入及流出规模分别为 22.47 亿元和 22.45 亿元。公司经营活动现金流量净额为 0.02 亿元。同期，公司投资活动现金流量净额为 0.25 亿元，筹资活动现金流量净额为 -1.65 亿元。

总体看，跟踪期内，公司经营业务获现能力较弱，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，同时政府拨款以及项目转让产生的现金收入会在一定程度上形成补充。

3. 资本及债务结构

截至 2010 年底，公司资产总额合计 140.45 亿元，较上年增长 30.62%。其中流动资产占 55.98%，非流动资产占 44.02%。

截至 2010 年底，公司流动资产合计 78.62 亿元，主要以货币资金（占 33.16%）、应收账款（占 25.32%）、其他应收款（占 34.99%）和存货（占 4.93%）为主。截至 2010 年底，公司货币资金 26.07 亿元，较 2009 年增长 41.11%，主要受合并长江通信所致。公司应收账款合计 19.91 亿元，其中账龄 1 年以内的占 96.69%，1~3 年的占 1.41%，3 年以上的占 1.90%；从应收账款集中度看，前五名欠款单位合计占 6.43%；截至 2010 年底，公司按账龄计提坏账准备 0.71 亿元，其中对 3 年以上应收账款的计提比例为 95.40%。总体看，目前公司应收账款账龄合理，集中度低，公司已对部分账龄较长欠款进行了充分计提，应收账款整体的资产质量良好。截至 2010 年底，公司其他应收款 27.51 亿元，主要为与政府所属部门及下属投资企业间的往来款项。从其他应收款账龄看，1 年以内的占 97.26%，1~2 年的占 1.09%，2 年以上的占

1.65%；截至 2010 年底公司对其他应收账款计提坏账准备 0.63 亿元，其中对 3 年以上其他应收款计提坏账比例为 69.81%。总体看，公司其他应收款规模较大，但主要为与政府所属部门及下属投资企业间的往来款项，其他应收款损失风险较小。截至 2010 年底，公司存货合计 3.88 亿元，主要为下属地产开发企业所形成的开发成本。

截至 2010 年底，公司非流动资产合计 61.83 亿元，主要以长期股权投资（占 63.29%）、在建工程（占 12.06%）和固定资产（占 7.44%）等构成。截至 2010 年底公司长期股权投资合计 39.13 亿元，较上年增长 25.23%，主要是新计入对武汉农商行 5.02 亿元投资；目前公司对汉口商业银行股份有限公司、武汉商联（集团）股份有限公司及武汉农村商业银行等企业的长期股权投资相关投资均以原始价值入账，未来具有较好的增值空间。2010 年，公司主要投资情况如下表所示：

表 8 公司截至 2010 年底重大长期股权投资明细情况

被投资单位名称	期末余额（万元）
汉口银行股份有限公司	58050
武汉商联（集团）股份有限公司	51400
武汉农村商业银行	50160
华能武汉发电有限责任公司	36582
湖北省联合发展投资有限公司	30000
武汉国发投资管理集团有限公司	23470
长发集团长江投资实业股份有限公司	18400

资料来源：公司审计报告

截至 2010 年底，公司固定资产合计 4.60 亿元，主要集中在下属公司的火电机组、铁路专用线等资产。截至 2010 年底，公司在建工程为 7.45 亿元，主要包括国家粮食现代物流（武汉）基地暨国家稻米交易中心、公司办公楼投资大厦、郭徐岭货运中心等工程。

截至 2010 年底，公司所有者权益合计 52.54 亿元。公司注册资本为 40.00 亿元（公司属投资类企业，根据相关规定，注册资本可在成立之后五年内缴足），成立时由原属武汉市委办、

局持有的武汉开发投资有限公司等九家单位国有股权合并重组而成，根据武汉市国资委武国资统评【2008】14号文批复九家单位清产核资结果，核定出资的所有者权益为22.66亿元，自成立以来武汉市国资委和财政局通过现金拨付、债转股和资产划转等方式陆续向公司增资，截至2010年底，公司实收资本合计28.63亿元，占所有者权益的54.50%，由于合并长江通信带来的少数股东权益较大，所有者权益增长迅速。

截至2010年底，公司负债合计87.91亿元，其中流动负债54.45%，非流动负债占45.55%。截至2010年底公司流动负债合计47.87亿元，主要以短期借款（占43.75%）和其他应付款（39.88%）为主。截至2010年底，公司其他应付款合计19.09亿元，主要为与关联单位间的往来款项。截至2010年底，公司非流动负债合计40.04亿元，构成主要以长期借款（91.40%）和专项应付款（6.17%）为主。

截至2010年底，公司全部债务58.04亿元，其中短期债务占36.94%，长期债务占63.09%，公司债务结构较上年变化不大。截至2010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均较2009年有所下降，分别为41.06%、52.49%和62.59%。

截至2011年6月底，公司资产总额137.23亿元，其中流动资产占53.08%，非流动资产占46.92%，资产构成与2010年底相比变化不大。

截至2011年6月底，公司所有者权益合计52.33亿元，其中归属于母公司所有者权益合计34.26亿元；所有者权益构成较2010年底变化不大。截至2011年6月底，公司负债合计84.90亿元，其中流动负债占53.77%，流动负债构成仍以短期借款及其他应付款为主，非流动负债以长期借款为主，此外公司于2011年2月发行5亿元公司债计入应付债券中。

截至2011年6月底，公司全部债务为56.83亿元，其中短期债务占36.97%，长期债务占63.03%。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三项指标继续下降，

分别为40.64%、52.06%和61.87%。

总体看，跟踪期内，随着部分高负债项目的转让及长江通信纳入合并范围，公司整体的负债水平和债务负担明显改善；考虑到公司目前仍有部分在建项目，未来随项目的推进公司仍将存在一定对外融资需求，负债水平仍可能上升。

4. 偿债能力

从短期偿债能力指标来看，由于流动资产规模较大，跟踪期内，公司的流动比率和速动比率保持在相对较好水平，截至2010年末分别为164.26%和156.16%，截至2011年6月底分别为159.58%和150.46%。但公司流动资产中其他应收款占比高，2010年末占比为34.99%，实际的短期支付能力弱于指标所反应。2010年，公司经营活动现金流动负债比为1.48%。总体看，公司短期偿债能力较好。

从长期偿债能力指标看，2010年公司EBITDA为7.68亿元，EBITDA利息倍数及全部债务/EBITDA分别为3.02倍和7.56倍。公司EBITDA对全部债务的保障能力一般。

表9 截至2010年底公司对外担保情况（亿元）

被担保方	金额
武汉城市开发投资集团有限公司	10.00
湖北汉洪高速公路有限责任公司	2.80
湖北汉新高速公路有限责任公司	9.35
武汉青郑高速公路有限责任公司	2.00
武汉交通发展有限公司	0.50
总计	24.65

资料来源：公司审计报告

截至2010年底，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24.65亿元，其中包括14.15亿元对汉洪、汉新和青郑三家高速公路企业的担保，以上三家企业原为公司的下属企业，相关的担保事项均在2008年前形成，2008年公司将其所持有三公司股权全部转让给湖北

联合交通投资开发有限公司，根据双方在转让时达成的协议，未来湖北联合交通投资开发有限公司作为公司的互保单位将为公司及下属子公司提供相应额度的担保。

截至2010年底，公司利率互换业务合约名义本金人民币10亿元，采用成本价值计量，具体情况如下：

(1) 2007年8月22日，子公司交通投公司与中信银行武汉分行签订《衍生产品交易主协议》，协议委托理财的品种为利率互换。名义本金为3亿元。交易期限为：2007年8月24日至2017年8月24日。2010年11月18日，该交易合约提前终止。

(2) 2007年12月24日，子公司交通投公司与建设银行武汉江岸支行签订《代客债务调期交易总协议》，协议委托理财的品种为外汇掉期。名义本金为10亿元。交易期限为2007年12月20日-2017年6月20日。

由于交通投公司掉期业务是一系列相关联产品的组合，基于会计稳健性原则的考虑，交通投公司金融掉期业务所收到的掉期息及相关财务咨询费均在“其他应付款—掉期业务”核算，待金融掉期产品全部平仓后确认损益。截止2010年12月31日，该科目的贷方余额为3469.67万元。公司下属子公司签订的汇率掉期理财产品存在一定套利动机，且该合约交易期限较长，未来可能存在一定的或有负债风险。

截至2010年底，公司共获得银行授信64.76亿元，未使用额度17.51亿元，公司间接融资渠道畅通。

五、存续期债券分析

1. 募集资金使用情况

公司已于2011年2月发行5亿元公司债券（以下简称“11武经发投债”）。“11武经发投债”募集资金5亿元，其中4亿元用于国家粮食现代物流(武汉)基地暨国家稻米交易中心项目建设，1亿元用于补充公司营运资金。截至

2011年10月底，国家粮食物流(武汉)基地暨国家稻米交易中心项目建设有序进行。

国家现代粮食物流基地暨国家稻米交易中心项目总投资近20.67亿元，总工期约为四年。跟踪期内，公司继续加大对该项目投资，2010年完成投资约6000万元。截至目前，经过三批四次招拍挂程序，累计获得国有建设用地使用权1958亩，项目建设用地全部落实到位。粮食物流专用码头基础建设基本完成。粮食物流园区基础设施建设启动：(1) 园区一期656亩地上附着物已拆迁完毕；(2) 园区两条主干道工程于6月8日正式进场施工；(3) 粮食物流铁路专用线预可研报告已经编制完成，并经新洲区规划局审查。此外，米交易中心2万平方米和7.5万吨平房仓工程建设已全面展开；粮食物流园区招商引资工作逐步展开。

2. 保障能力分析

2010年，公司EBITDA和经营活动现金流入量为7.68亿元和85.38亿元，分别为待偿还债券本金（5亿元“11武经发投债”）的1.54倍和17.08倍。公司经营活动现金流量净额0.71亿元，为待偿还债券本金的0.14倍。截至2011年6月底，公司现金类资产合计25.00亿元，为待偿还债券本金的5.00倍。

公司经营活动现金流入量及现金类资产对公司待偿还债券的保障能力较强。

3. 担保情况分析

“11武经发投债”由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”）提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保。

武汉城投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。

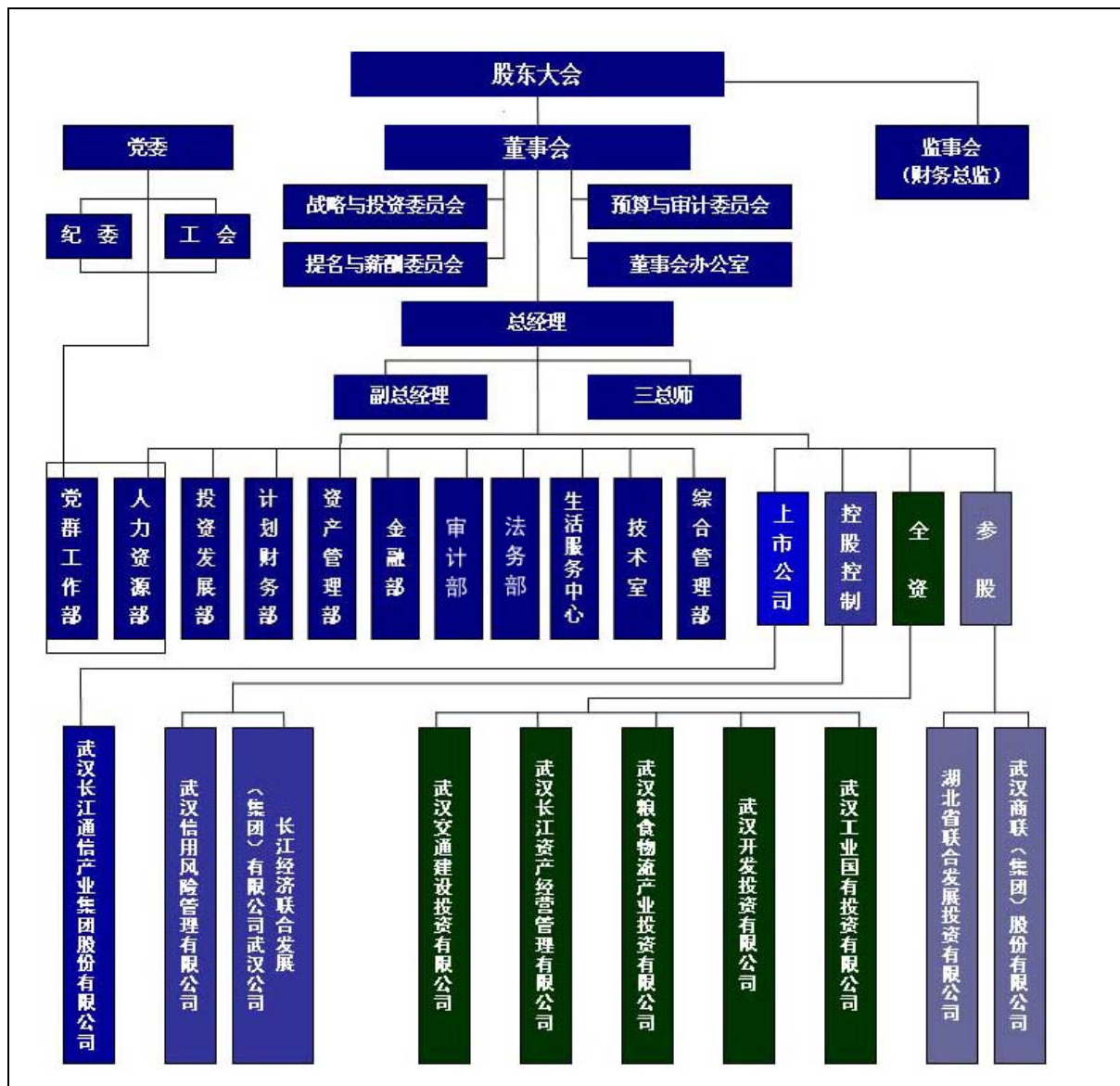
截至2010年底，公司资产总额1216.35亿元，所有者权益（含少数股东权益24.28亿元）262.62元。2010年公司实现营业收入52.53亿元，

利润总额7.17亿元。

目前武汉城投经营规模大，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。考虑到武汉城投在城市基础设施建设领域能够得到政府的大力支持，武汉城投整体信用风险低。联合资信确定维持武汉城投主体长期信用等级为 AA⁺，评级展望为稳定，对提升本期债券的安全性具有积极作用。

总体来看，长江通信并入使得公司资产规模及收入规模均显著提升，公司投资项目未来所获的投资收益可期，武汉城投的担保能更好地保证“11武经发投债”本息偿还的安全性。综合考虑，联合资信将武汉经济发展投资（集团）有限公司主体长期信用等级由AA⁻上调至AA，评级展望为稳定，并维持“11武经发投债”AA⁺的信用级别。

附件 1 截至 2010 年底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	2009 年	2010 年	变动率(%)	2011 年 6 月
流动资产：				
货币资金	184747.26	260692.92	41.11	246914.83
交易性金融资产	685.45	1762.79	157.17	1762.79
应收票据	195.30	1949.97	898.43	1343.24
应收账款	111466.76	199072.76	78.59	191581.76
预付款项	654.04	8832.57	1250.47	10022.11
应收利息		35.85	--	100.24
应收股利				0.00
其他应收款	235849.85	275129.53	16.65	231422.41
存货	27841.82	38761.32	39.22	41639.33
一年内到期的非流动资产		9.14	--	0.00
其他流动资产				3709.57
流动资产合计	561440.48	786246.85	40.04	728496.28
非流动资产：				
可供出售金融资产	18955.19	19593.75	3.37	20672.05
持有至到期投资	34979.13	23616.43	-32.48	21142.92
长期应收款				
长期股权投资	312472.66	391311.81	25.23	407297.47
投资性房地产	22479.95	22169.96	-1.38	22514.55
固定资产	34881.23	46008.86	31.90	46212.68
在建工程	65661.50	74548.97	13.54	83579.78
工程物资	125.00	125.00	0.00	125.00
固定资产清理	0.00	0.00	--	0.00
生产性生物资产				
油气资产				
无形资产	21308.70	24666.86	15.76	25272.56
开发支出	0.00	2480.74	--	2670.71
商誉	208.38	4709.85	2160.19	10261.44
合并价差				
长期待摊费用	1217.60	1472.33	20.92	1735.17
递延所得税资产	1507.63	2427.12	60.99	2368.59
其他非流动资产	0.00	5135.64	--	
非流动资产合计	513796.97	618267.32	20.33	643852.91
资产总计	1075237.45	1404514.17	30.62	1372349.20

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	2009 年	2010 年	变动率(%)	2011 年 6 月
流动负债：				
短期借款	174990.00	209430.00	19.68	204130.00
交易性金融负债				
应付票据	4014.90	4994.19	24.39	5953.51
应付账款	2817.30	22954.18	714.76	21539.60
预收款项	1525.03	7321.97	380.12	6586.66
应付职工薪酬	1764.57	8169.00	362.95	7314.38
应交税费	10739.34	15664.16	45.86	12071.21
应付利息	383.90	103.39	-73.07	5628.44
应付股利				
其他应付款	124021.96	190901.22	53.93	164598.43
预计负债				
一年内到期的非流动负债	8000.00	0.00	-100.00	
其他流动负债	8642.15	19131.74	121.38	28693.99
流动负债合计	336899.14	478669.85	42.08	456516.23
非流动负债：				
长期借款	343239.19	366010.24	6.63	308237.24
应付债券	6001.26	1.26	-99.98	50001.26
长期应付款	356.02	276.90	-22.22	243.76
专项应付款	34017.43	24688.69	-27.42	24695.01
预计负债	2669.61	2669.61	0.00	2669.61
递延收益				
递延所得税负债	2797.06	3763.47	34.55	3766.76
其他非流动负债	3375.93	3034.78	-10.11	2890.99
非流动负债合计	392456.51	400444.94	2.04	392504.63
负债合计	729355.65	879114.80	20.53	849020.86
所有者权益：				
实收资本(或股本)	284344.74	286344.74	0.70	288844.74
资本公积	8602.44	12790.73	48.69	21370.34
减：库存股				
盈余公积	171.95	810.98	371.64	810.98
未分配利润	24553.08	41515.24	69.08	31595.87
外币报表折算差额				
归属于母公司权益合计	317672.21	341461.68	7.49	342621.93
少数股东权益	28209.58	183937.69	552.04	180706.40
所有者权益合计	345881.80	525399.37	51.90	523328.34
负债和所有者权益总计	1075237.45	1404514.17	30.62	1372349.20

附件 3 合并利润表

(单位: 人民币万元)

项目	2009 年	2010 年	变动率(%)	2011 年 1~6 月
一、营业收入	79092.00	156392.87	97.74	75332.00
减: 营业成本	41165.67	95947.57	133.08	50681.46
营业税金及附加	7359.31	3653.92	-50.35	1411.21
销售费用	343.50	3206.30	833.42	1041.24
管理费用	14427.14	31900.88	121.12	14276.98
财务费用	17800.12	20634.31	15.92	10839.37
资产减值损失	1840.82	1420.37	-22.84	-73.70
加: 公允价值变动收益	103.35	1243.40	1103.10	
投资收益	18718.02	42345.34	126.23	11656.79
其中: 对合营企业投资收益				1783.19
汇兑收益				
二、营业利润	14976.81	43218.26	188.57	8812.24
加: 营业外收入	1591.47	1904.67	19.68	538.13
减: 营业外支出	837.00	363.67	-56.55	92.45
其中: 非流动资产处置损失				
三、利润总额	15731.28	44759.25	184.52	9257.91
减: 所得税费用	2897.63	10893.66	275.95	443.35
少数股东损益				
四、净利润	12833.65	33865.59	163.88	8814.56

附件 4-1 合并现金流量表
 (单位: 人民币万元)

项目	2009 年	2010 年	变动率(%)	2011 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	298822.12	386333.27	29.29	165807.54
收到的税费返还	16.75	195.98	1070.02	36.76
收取利息、手续费及佣金的现金		39.17	--	
收到其他与经营活动有关的现金	220788.77	467221.79	111.61	58863.36
经营活动现金流入小计	519627.64	853790.21	64.31	224707.67
购买商品、接受劳务支付的现金	305087.47	401605.72	31.64	154193.33
支付给职工以及为职工支付的现金	6204.48	18188.36	193.15	12336.44
支付的各项税费	3901.67	10613.03	172.01	7416.72
支付其他与经营活动有关的现金	199862.48	416310.30	108.30	50534.86
经营活动现金流出小计	515056.11	846717.41	64.39	224481.35
经营活动产生的现金流量净额	4571.54	7072.79	54.71	226.32
二、投资活动产生的现金流量:				
收回投资收到的现金	10329.75	49200.31	376.30	7357.76
取得投资收益收到的现金	3315.81	11039.94	232.95	14542.73
处置固定资产和其他长期资产收回的现金净额	178.83	787.04	340.10	2.54
处置子公司及其他单位收到的现金净额	63374.26	9015.69	-85.77	
收到其他与投资活动有关的现金	38100.45	67241.60	76.49	2346.44
投资活动现金流入小计	115299.09	137284.58	19.07	24249.47
购建固定资产、无形资产等支付的现金	18835.17	14277.39	-24.20	10974.06
投资支付的现金	25777.32	31549.48	22.39	8593.82
取得子公司等支付的现金净额		3724.22	--	
支付其他与投资活动有关的现金	98802.50	38194.14	-61.34	2227.96
投资活动现金流出小计	143414.98	87745.23	-38.82	21795.84
投资活动产生的现金流量净额	-28115.89	49539.35	-276.20	2453.63
三、筹资活动产生的现金流量:				
吸收投资收到的现金	14000.00	62380.00	345.57	2500.00
取得借款收到的现金	376916.44	289984.61	-23.06	220000.15
收到其他与筹资活动有关的现金	4317.61	2330.77	-46.02	20325.72
筹资活动现金流入小计	395234.06	354695.39	-10.26	242825.87
偿还债务支付的现金	266108.46	294623.42	10.72	230473.00
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	19554.62	34388.63	75.86	28194.07
支付其他与筹资活动有关的现金	31152.39	6337.87	-79.66	620.66
筹资活动现金流出小计	316815.47	335349.91	5.85	259287.73
筹资活动产生的现金流量净额	78418.59	19345.47	-75.33	-16461.86
四、汇率变动对现金的影响		-9.88	--	3.80
五、现金及现金等价物净增加额	54874.24	75947.74	38.40	-13778.10
加: 期初现金及现金等价物余额	129873.01	184745.19	42.25	260692.92
六、期末现金及现金等价物余额	184747.26	260692.92	41.11	246914.83

附件 4-2 合并现金流量表补充资料

(单位：人民币万元)

项目	2009 年	2010 年	变动率(%)
1、将净利润调为经营活动现金流量：			
净利润	12833.65	33865.59	163.88
加：资产减值准备	1840.82	1420.37	-22.84
固定资产折旧及其他	3828.23	8033.48	109.85
无形资产摊销	126.11	1024.40	712.34
长期待摊费用摊销	18.36	29.31	59.64
处置固定资产、无形资产等损失	-375.43	-483.18	28.70
固定资产报废损失			
公允价值变动损失	-103.35	-1243.40	1103.08
财务费用	17673.25	22933.48	29.76
投资损失	-18718.02	-42345.34	126.23
递延所得税资产减少	88.09	-545.34	-719.07
递延所得税负债增加	1680.28	307.36	-81.71
待摊费用减少			
预提费用增加			
存货的减少	172910.63	7546.44	-95.64
经营性应收项目的减少	-145481.16	-101958.74	-29.92
经营性应付项目的增加	-41749.93	78488.35	-288.00
其他			
经营活动产生的现金流量净额	4571.54	7072.79	54.71

附件 5 主要计算指标

项 目	2009 年	2010 年	2011 年 6 月
经营效率			
销售债权周转次数(次)	0.71	1.00	--
存货周转次数(次)	1.48	2.88	--
总资产周转次数(次)	0.07	0.13	--
现金收入比(%)	377.82	247.03	220.10
盈利能力			
营业利润率 (%)	38.65	36.31	30.85
总资本收益率(%)	4.62	5.36	--
净资产收益率(%)	3.71	6.45	--
财务构成			
长期债务资本化比率(%)	50.24	41.06	40.64
全部债务资本化比率(%)	60.79	52.49	52.06
资产负债率(%)	67.83	62.59	61.87
偿债能力			
流动比率(%)	166.65	164.26	159.58
速动比率(%)	158.39	156.16	150.46
经营现金流动负债比(%)	1.36	1.48	--
EBITDA 利息倍数(倍)	1.40	3.02	--
全部债务/EBITDA(倍)	13.77	7.56	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.04	0.10	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	-0.84	2.22	--

注：2011 年上半年财务数据未经审计。

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	主营业务收入/ (平均应收账款净额+平均应收票据)
存货周转次数	主营业务成本/平均存货净额
总资产周转次数	主营业务收入/平均资产总额
现金收入比率	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率	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: 长期债务=长期借款+应付债券

短期债务=短期借款+一年内到期的长期负债+应付票据

全部债务= (长期债务+短期债务)

EBITDA=利润总额+利息支出+固定资产折旧+摊销

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

标*的指标为新会计准则下对应的指标

附件 7 中长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，中长期债券信用等级划分成三等九级，分别用AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC和C表示，其中，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

企业主体长期信用等级设置同中长期债券。