

信用等级公告

联合[2011] 845 号

联合资信评估有限公司通过武汉经济发展投资（集团）有限公司及其拟发行的 2012 年度第一期中期票据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
主体长期信用等级为

AA

武汉经济发展投资（集团）有限公司
2012 年度第一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
二零一一年十二月二日



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 2012 年度第一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

二零一一年十二月二日

评级业务专用章

武汉经济发展投资（集团）有限公司

2012 年度第一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：3.5 亿元

本期中期票据期限：5 年

评级时间：2011 年 12 月 2 日

财务数据

项目	2008 年	2009 年	2010 年	11 年 6 月
资产总额(亿元)	118.11	106.77	140.45	137.23
所有者权益(亿元)	32.39	34.72	52.54	52.33
长期债务(亿元)	27.15	34.82	36.60	35.82
全部债务(亿元)	61.55	53.52	58.04	56.83
营业收入(亿元)	4.03	7.90	15.64	7.53
利润总额(亿元)	0.93	1.99	4.48	0.93
EBITDA(亿元)	2.57	4.27	7.68	--
经营性净现金流(亿元)	-5.90	0.46	0.71	0.02
营业利润率(%)	43.54	45.41	36.31	30.85
净资产收益率(%)	2.81	4.60	6.45	--
资产负债率(%)	72.58	67.48	62.59	61.87
全部债务资本化比率(%)	65.52	60.65	52.49	52.06
流动比率(%)	131.35	166.54	164.26	159.58
全部债务/EBITDA(倍)	23.92	12.54	7.56	--
EBITDA/本期中期票据 额度(倍)	0.74	1.22	2.19	--

注：2011 年上半年财务数据未经审计。

分析师

肖 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

联合资信评估有限公司（以下称“联合资信”）对武汉经济发展投资（集团）有限公司（以下称“公司”）的评级，反映了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，部分投资企业发展前景较好，具有综合竞争优势。联合资信也关注到，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，整体盈利能力偏弱等因素对公司经营及发展产生的负面影响。

随着公司不断进行资产结构调整和加强主业发展战略的进一步实施，同时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。

基于对公司主体长期信用状况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付的风险低。

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. 公司投资项目分布于金融、电力、交通物流等多个行业，已初步形成实业投资、金融投资和资产管理为主的经营主业。
3. 公司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、武汉市农村商业银行等多个优质的省属、市属重点项目，未来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等重大项目在武汉市经济发

展中占有重要地位，发展前景较好。

5. 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。
6. 公司经营活动现金流入量对本期中期票据覆盖程度较高。

关注

1. 公司法人治理结构仍有待完善。
2. 公司成立晚于下属企业，对部分被投资企业的实际控制力不强。管理效率仍有待改善。
3. 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。
4. 公司存在大量的应收项目，资金效率有待提升。
5. 公司经营活动获现能力较弱，且波动性较大。

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2010年底，公司实收资本28.63亿元。

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、本期中期票据概况

公司计划于2011年注册总额度为8亿元的中期票据，本期发行3.5亿元（以下简称“本期中期票据”）。本期中期票据存续期限5年，本期票据无担保。

本期中期票据募集资金3.5亿元，其中2亿元用于偿还银行贷款，1.5亿元用于补充流动资金。

三、基础素质分析

1. 公司职能、运营目标及运营特点

公司是根据国家和武汉市关于投融资体制改革部署于2005年成立，是武汉市政府直属的大型国有投资公司之一，是武汉市政府唯一的产业型投资公司。

公司基本职能及营运目标是：

（一）按市国资委授权，对其授权范围内的国有资产行使出资人职能，按法律、法规和授权权限享有国有资产的收益权、经营权和投资项目的决策权以及人事任免（或委派、推荐）权。

（二）作为政府投融资责任主体，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。

（三）积极推进国有资本营运，通过整合资源，实现资产的优化配置，提高国有资本营运效率。同时，利用资源优势，按照市场化运作的要求，积极从事各类经营和项目投资活动，努力实现国有资产的保值增值。

（四）归口管理所属企业的财务、人事、党群工作。

（五）市政府授权的其他职责。

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。目前，公司仍处于整合阶段。

经过近年的资产结构调整，公司通过股权转让、整合重组、资产置换、清算注销、打包划转等多种调整方式，截至 2010 年底，共完成了调整退出项目 150 个（含股权、在建项目、债权），回收资金 26.33 亿元，其中净资产 16.93 亿元。

同时，在武汉市政府的支持下，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等多个省属、市属重点项目，见表1。上述被投资企业发展前景良好，并有可能在 3~5 年内实现上市，公司所持股份具有较大的增值空间。联合资信也注意到，对于上述部分投资项目（如汉口银行、武汉农商行），尽管公司处于相对控股地位，但对被投资企业的实际控制力不强。

武汉市政府近年来计划实施的国家现代粮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，长期发展前景较好。

表1 公司成立后参股的重点企业（未纳入合并报表范围）

被投资单位名称	成立时间	企业概况	公司投资额 (亿元)	公司股权比例 (%)	备注
汉口银行股份有限公司	1997 年成立，2007 年和 2010 年完成两次增资扩股	原武汉市商业银行	5.81	12.79	拟在 3 年内上市
武汉商联（集团）股份有限公司	2007 年 5 月	控股鄂武商 A（SZ.000501）、武汉中百（SZ.000759）、武汉中商（SZ.000785），是武汉市政府为整合国有商业资产而成立的区域性国有商业集团	5.14	28.28	武汉国有资产经营公司控股，实际控制人为武汉市国资委
湖北省联合发展投资有限公司	2008 年 9 月	湖北省政府主导的用于支持武汉城市圈跨区域项目的投融资公司	3.00	9.38	湖北省国资委控股，武汉城市圈九个城市和六大在鄂央企均有出资
武汉农村商业银行	2009 年 9 月挂牌	在原武汉市农信社系统基础上筹建的地方一级法人银行机构，是全国第一家副省级城市农村商业银行	5.02	12.67	公司现为该行第一大股东

资料来源：公司提供

截至 2010 年底，公司有投资项目 84 个，涉及投资额 61 亿元，分布于金融、电力、交通物流、工业园区建设、房地产、农业、纺织等行业，大部分经营状况正常，投资额在千万元以上的项目超过 40%。同时，公司的经营状况也明显好转，营业收入从 2008 年的 4.03 亿元增加到 2010 年的 15.64 亿元，年均复合增长 97.03%；利润总额从 2008 年的 0.93 亿元增加到 2010 年的 4.48 亿元，年均复合增长

119.68%。

目前，公司金融类股权投资项目包括汉口银行股份有限公司、孝感市商业银行股份有限公司、武汉信用风险管理有限公司、武汉农村商业银行等；电力行业投资的公司包括武汉祥龙电业（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）等；高新技术领域投资的公司包括武汉长江通信产业集团股份有

限公司(SH. 600345)、武汉力诺太阳能集团股份有限公司(SH. 600885)等;商贸流通领域投资的公司包括武汉商联(集团)股份有限公司(控股武商集团股份有限公司(SZ.000501)、武汉中百集团股份有限公司(SZ.000759)、武汉中商集团股份有限公司(SZ.000785))等;此外,公司还投资了一大批“路、桥、港、站”交通基础设施重点工程,包括武汉阳逻国际集装箱转运有限公司、武汉汇通物流网络有限公司、舵落口物流中心、郭徐岭物流中心、阳逻新港二期工程等。

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,逐步形成为以政府经营性产业(项目)投资和企业股权投资等实业投资、金融行业投资和资产管理为“三足鼎立”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,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。

总体来看,公司近年来的资产结构调整收到一定成效,主业板块逐步显现,经营状况也逐渐好转。

2. 人员素质

公司现有高层管理人员5名,均具有高级职称和本科及以上学历,并具有在公司(含下属企业)长期工作和担任管理职务的经历。

公司董事长兼党委书记马小援先生,58岁,在职博士研究生。历任武汉市江岸区委研究室主任,区委常委、区委办公室主任,区委副书记;市委办公厅副主任、市委保密办主任、市保密局局长、市委副秘书长、武汉市纪委委员;黄陂区委书记、区人大常委会主任。现兼任中共武汉市委委员,湖北省第十届政协委员、武汉市第十二届人大代表。

公司副总经理(主持工作),王法圣先生,1960年生,硕士研究生学历,历任武汉市电信局团委副书记,湖北省政府办公厅综合处副处长,黄陂县委副书记,黄陂区委副书记、区长,现任公司董事、党委委员、副总经理。

截至2011年6月底,公司员工总数770人,其中博、硕士167人,大学本科以上学历占总人数的71.82%。集团本部72人,其中大学本科及以上学历68人,平均年龄36.5岁。总体上,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。

3. 外部环境

(1) 区域经济

目前公司经营与投资的项目多数位于武汉市。

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 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，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%。

表 2 近年武汉经济状况（单位：亿元）

项 目	2008 年	2009 年	2010 年
武汉市 GDP	3960.08	4560.62	5515.76
武汉市财政总收入	791.31	1005.03	1416.14

资料来源：武汉市统计局网站

总体看，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。

（2）政府支持

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、武汉市农村商业银行等省属、市属重点项目，见表1。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，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。

四、管理分析

1. 治理结构

公司系国有独资的有限责任公司，由武汉市国资委行使出资人职责；公司不设立股东会，由市国资委授予其董事会履行有关股东会职责。

公司设立董事会，是公司的决策机构，是授权经营的责任主体，对市国资委负责。董事会共有董事10名，其中专职董事8名，外部董事2名。设董事长1人，董事长为集团法人代表。公司董事长由武汉市委任命。董事会下属三个专业委员会，分别为预算审计委员会、战略与投资委员会、提名与薪酬管理委员会。

目前，公司监事会暂未成立，监事会成员由市国资委委派，目前尚未到位。

公司设总经理1名，主持公司的日常经营管理工作，对董事会负责；设副总经理4名，协助总经理工作，并对总经理负责。（公司前任总经理于2009年8月调任其他职务，目前公司总经理职务空缺，由副总经理王法圣主持工作）。

2. 内部控制

公司所有经营业务均由下属企业负责具体运营，本部无经营实体。公司成立时间晚于大部分子公司，其所属的主要企业在此之前都经历过一次以上的重组，管理链条较长，资产关系、股权关系以及投资资金来源比较复杂。2010年，公司通过股权结构优化，缩短管理链条。

目前，公司采取“母公司—专业子公司—控股企业”的三级管理模式。

第一层级由集团总部和综合职能部门组成，形成最高决策系统和支持系统。

（1）集团公司。由党委会、董事会、监事会、总经理办公会和专家委员会组成，是集团公司的战略决策中心、投资决策中心、财务控制和人力资源配置中心，对整个集团的经济管理活动统一协调。

（2）综合职能部门。集团公司本部设有综合管理部、法务部、审计部、金融部、资产管理部、计划财务部、投资发展部、人力资源部、党群工作部等9个部门。职能部门不干预子公司和投资企业的日常经营活动，其主要任务是制定公司发展规划，对子公司、事业部和投资企业进行战略监控；制定项目投资和退出的重大原则；对项目投资和退出决策提供独立分析意见，目前公司500万元以下的投资项目二级子公司可自行决策，在公司本部进行备案即可；500万元以上的投资项目，列入集团年初投资计划并经市国资委核准通过的，报国资委备案即可；计划外、主业外或境外投资项目，

需报国资委审批。此外，公司本部职能还包括优化配置公司资金、人力资源；对子公司、事业部进行考核、监督，提出奖惩意见；承办和拓展新的重大业务，拟定投资方案。

第二层级由各子公司组成，是公司的经营和利润中心。公司构建以资产为纽带的母子公司经营管理体系，对所属企业行使国有资产出资人权益。各子公司拥有授权范围内的经营管理自主权。此外，经发投集团在独立或为主承担基础设施建设项目时，原则上按照自求平衡机制，设立专门的项目公司，实行封闭运作，承担有限责任。

第三层级是控股企业，也是集团的利润中心，分属各子公司管理监控。

公司对全资子公司资产处置、筹融资、投资、担保等重大事项实施管理，并实施财务监督和财务考核。公司全资、控股公司的领导，由经发投集团依照资产关系，按照党管干部的原则和《公司法》进行任免、委派、推荐和管理。

值得注意的是，目前公司下属子公司的经营活动相对独立，财务独立性强，资金尚未实现集中管理；公司正在筹建集团资金管理中心，并开发相应的软件系统，加强集团系统资金的管理和调度。

目前公司二级以下子公司的财务总监尚未派遣。2010 年以前，公司的全资、控股企业分为 5~6 级公司，管理链条过长，管理团队重复配置，部分高管成员兼职过多。经过 2010 年的股权结构优化，管理链条有所缩减，公司对子公司的管理效率明显提高。

总体看，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。

五、经营分析

公司定位于股权和资本经营类企业，将直接股权投资、债权投资以及投资控股型的资产经营作为主要的经营方式。收益一方面是来源于长期持有的控股公司的经营利润，另一方面来自阶段性持有的，通过转让实现的股权增值收益。现阶段，公司存量的股权投资项目仍处整合阶段，而新投项目尚在培育期，因此近几年收入主要来源于控股企业的经营收入，但由于控股企业的经营格局尚在形成之中，规模相对较小。目前，为避免政府指令性项目建设与公司经营性项目相互影响，公司所有经营业务均由下属企业负责具体运营，政府指令性任务一般多由本部直接负责。从营业收入结构来看，2010 年，公司实现营业收入 15.64 亿元，其中，主营的售电售汽收入、委贷及担保收入和通信收入占比较大，分别为 9.58%、30.42% 和 28.82%。

截至 2010 年底，公司主要子公司包括武汉开发投资有限公司、武汉交通建设投资有限公司、武汉工业国有投资有限公司、武汉建设投资公司、武汉信用风险管理有限公司、长江经济联合发展(集团)股份有限公司武汉公司、武汉长江资产经营管理有限公司、武汉阳逻开发有限公司和武汉长江通信产业集团股份有限公司(简称“长江通信”)，其中，武汉长江资产经营管理有限公司未纳入会计报表合并范围。武汉开发投资有限公司、武汉信用风险管理有限公司和武汉长江通信产业集团股份有限公司为目前公司的主要收入和利润来源。总体看，公司营业收入规模近三年显著提升，利润点明确。

公司为投资控股型企业，截至 2011 年 6 月底，公司仍有投资项目 104 个，分布在公司本部和各二级、三级子公司中。

表 3 公司主要子公司情况

子公司名称	业务性质	注册资本 (万元)	公司持股 比例 (%)
武汉开发投资有限公司	开展能源、环保、高新技术、城市基础设施、房地产、生态农业、商贸旅游投资等	100000.00	100.00
武汉交通建设投资有限公司	交通基础设施项目建设、经营和管理等	10000.00	100.00
武汉工业国有投资有限公司	投资开发、参股和控股经营，资产租赁、收购与转让等	43791.60	100.00
武汉建设投资公司	从事地方建设投资、开发等	20000.00	97.00
武汉信用风险管理有限公司	企业、个人信用风险管理及其信用调查、咨询和担保、信用卡行销、个人消费贷款担保等	40000.00	99.16
长江经济联合发展（集团）股份有限公司 武汉公司	房地产开发、境内外投资、兴办各类工贸经济实体、商业等	6915.12	78.46
武汉经发粮食物流产业投资有限公司	粮食物流产业及其关联产业的投资开发，物流设施、装备的经营、租赁，信息咨询服务等	11000.00	100.00
武汉长江资产经营管理有限公司	各类资产收购、处置及相关产业投资；企业和资产托管经营等	25000.00	100.00
武汉长江通信产业集团股份有限公司	通信产品的投资、研发、制造和销售，通信、信息系统的集成和技术服务	19800.00	31.27%

资料来源：公司审计报告。

注：1. 武汉长江资产经营管理有限公司主要从事资产收购、资产处置及相关产业投资等特定行业，未纳入合并范围。

2. 公司根据武汉市国资委国资产权【2010】56号文，对长江经济联合发展（集团）股份有限公司武汉公司增资 38800.00 万元，长江经济联合发展（集团）股份有限公司武汉公司注册资本变更为 45715.12 万元，公司持股比例由 78.46%变更为 96.74%；截至目前相关验资、工商变更事项正在办理中。

表 4 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	36178
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
武汉长江资产经营管理有限公司	13000
武汉唯冠科技有限公司	5722
武汉恒安房地产有限公司	2725
武汉威泰数控立车有限公司	2491
孝感市商业银行	2340
武汉市江汉区中联信小额贷款股份有限公司	2000
武汉高新纺织科技发展有限公司	1800

资料来源：公司审计报告。

从投资收益的实现情况来看，近三年公司实现的投资收益规模均不大，如表 5 所示，2010 年公司投资收益同比增加较快，主要原因包括（1）合并长江通信增加长期投资收益 1.34 亿元；（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。

可以看出，公司部分投资额较大的项目目

前尚未能实现投资收益，盈利能力尚处于培育期。

表 5 公司近年来实现投资收益情况（单位：万元）

项目	2008 年
股票投资收益	1696.43
债权投资收益	41.51
以成本法核算的被投资单位宣告分派的利润	1517.02
权益法核算股权投资收益	618.66
股权投资差额摊销	-867.11
股权转让收益	13606.63
委托理财收益	172.89
委托贷款收益	-4116.32
其他投资收益	-896.45
计提的投资减值准备	0.00
合 计	11773.27

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。

1. 本部投资的重点项目

目前公司本部投资的重点项目主要有武汉商联（集团）股份有限公司和湖北省联合发展投资有限公司。

武汉商联（集团）股份有限公司

武汉商联（集团）股份有限公司是经国家国资委批准，由武汉国有资产经营公司和武汉经济发展投资（集团）有限公司于 2007 年 5 月 15 日发起组建的股份制企业。公司的主营业务为：商业零售、批发、物流。公司注册地址是武汉市江岸区建设大道 690 号。

武汉商联（集团）股份有限公司设立时注册资本为 5 亿元，其中：武汉国有资产经营公司持有公司 34990 万股，占公司股本总额的 69.98%，武汉经济发展投资（集团）有限公司持有公司 15010 万股，占公司股本总额的 30.02%。2009 年 6 月，公司的注册资本增加为 53089.65 万股，其中武汉国有资产经营公司持有 34990 万股，占总股本的 65.90%，武汉经济发展投资（集团）有限公司持有 15010 万股，占总股本的 28.28%，武汉市国资委持有 3089.65 万股，占总股本的 5.82%。

武汉商联（集团）股份有限公司 2010 年全年实现营业总收入 261.24 亿元，利润总额 9.87 亿元。

湖北省联合发展投资有限公司

湖北省联合发展投资有限公司（简称“湖北联发投”）是在湖北省政府主导下，由武汉城市圈内的 9 个城市共同出资，于 2008 年 9 月成立，用于支持武汉城市圈跨区域项目的投融资公司，也是国内首个区域性政企联合投融资公司。

湖北联发投注册资本金为 32 亿元，其中湖北省国资委代表湖北省政府出资 13 亿元，占股权比例的 40.64%；武汉经济发展投资（集团）有限公司出资 3 亿元，占公司股权比例的

9.38%；鄂州市城市建设投资有限公司及黄石、孝感、黄冈、咸宁、仙桃、潜江、天门各市国资委各出资 5000 万元，各占公司股权比例的 1.56%，共占 12.48%。此外，武汉钢铁(集团)公司、东风汽车公司、三江航天工业集团公司、长江三峡工程开发总公司、湖北省烟草公司、葛洲坝集团股份有限公司等六大在鄂央企每家出资 2 亿元，各占公司股权比例的 6.25%，共占 37.5%。

湖北联发投成立后，湖北省政府将价值 160 亿元的武汉外环高速和武汉城市圈 7 条城际快速通道的政府资产经营权划转到公司名下，并以其为出资人，陆续展开大东湖生态水网、武汉新港、花山新城等两型社会综改区重大项目的建设融资。

不同于传统的国有独资城投类公司，湖北联发投是一家多级政府和企业担任出资主体的股份公司。它的十六个股东中有六个是央企，其中包括上市公司。湖北省政府希望通过组建这一政府引导的市场化投资公司，搭建融资载体，撬动更多的社会资本注入，既满足武汉城市圈重大建设项目资本金的需求，同时也能给公司股东创造良好的回报。

按照湖北联发投的初步规划，计划通过三个阶段，实现“三年打基础，十年大发展”的目标：第一阶段计划发行企业债券，并力争上市，力争企业规模达到 500 亿元人民币；第二阶段策划大项目，经过两到三年努力，企业资产规模力争达到 800 至 1000 亿元人民币；第三阶段探索出符合城市圈建设“资源节约，环境友好”总体原则的公司建设发展崭新模式，公司规模力争达到 1500 亿元人民币。

2. 主要子公司情况

（1）武汉开发投资有限公司

武汉开发投资有限公司（以下简称“开发投”）于 2000 年 1 月成立。开发投以实业投资为重点，以股权投资为手段，以资本经营为理念，在金融、能源、高新技术、城市基础设施、

房地产等领域，广泛开展与产业结构调整相关的投融资业务及经批准的其它业务。截至 2010 年底，开发投拥有全资、控股子公司 4 家，对外长期投资项目 25 个。

截至 2010 年底，开发投资资产总额 36.28 亿元，净资产 18.77 亿元；2010 年营业收入 2.10 亿元，利润总额 1.35 元。

表 6 开发投主要控股、参股公司情况

公司名称	子公司层级	投资额（万元）	股权占比（%）	备注
武汉市电力开发公司	1	37297	100	全资
武汉祥龙电业（集团）股份有限公司	2	430	3.35	
武汉节能投资公司	1	10000	100	全资
武汉新能实业发展有限公司	3	40000	100	全资
武汉长江通信产业集团股份有限公司	2	2270	1.81	2010 年将 28.69%股本无偿还转给母公司
孝感市商业银行股份有限公司	3	2340	9.97	
武汉新能置业有限公司	2	6500	100	全资
华能武汉发电有限责任公司	2	36581.96	25	
武汉东勤置业有限公司	1	480	48	
武汉科慧都市农业发展有限公司	1	1000	41.49	
武汉高新热电股份有限公司	1	6380	40	第一大股东
武汉新纪建设项目管理有限公司	1	403.49	40	
武汉国发控股集团有限公司	1	23470	27.61	
武汉信用风险管理有限公司	1	11409.92	24.3	
汉口银行股份有限公司	1	43537.50	15	第一大股东
湖北华电武昌热电有限公司	1	864.4	10	
武汉南华高速船舶工程股份有限公司	1	500	7.71	
武汉威泰数控立车有限公司	1	200	6.67	
武汉光谷国发投资管理有限公司	1	30	3	
武汉光谷华发投资基金有限公司	1	300	1	
武汉钢电股份有限公司	1	777	0.73	

资料来源：公司提供。

①金融板块

开发投主要投资项目包括信用及征信业务（武汉信用风险管理有限公司）、产业投资基金业务（武汉光谷国发投资管理有限公司和武汉光谷国发投资（基金）有限公司），此外，还有对商业银行（如交通银行股份有限公司（SH. 601328）、汉口银行股份有限公司、武汉市农村商业银行、孝感市商业银行股份有限公司）的直接参股投资和对产权交易市场的间接投资。开发投原计划投资 8400 万元，入股荆州市商业银行（认购其 10%股权，计 7000 万股）；目前由于荆州市商业银行与湖北省内其他商业银行合并成为湖北银行股份有限公司，公司正与湖北银行股份有限公司处于前期商谈阶段。

汉口银行

汉口银行前身为成立于 1997 年 12 月的武汉市商业银行，是一家总部设在武汉、具有独立法人资格的区域性股份制商业银行。2008 年 6 月 25 日，武汉市商业银行正式更名为汉口银行。汉口银行依托武汉经济金融迅猛发展和构建区域金融中心的有利条件，不断深化改革，实现持续发展。2007 年完成增资扩股，资本总额增加到 22.48 亿股；2008 年实现更名并在省内设立了异地分行；2009 年开始全面实施新的五年发展战略规划，积极推进省外设立异

地分行和引进战略投资者的各项工作。2010 年成功引进联想控股作为大股东后，总股本增至 35.18 亿股。截至 2010 年底，汉口银行资产总额 1117.66 亿元，其中贷款 377.07 亿元；负债总额 1052.88 亿元，其中存款 856.16 亿元；2010 年实现税前拨备前利润 14.09 亿元，实现税后利润 10.17 亿元。资本充足率为 12.01%，核心资本充足率为 11.3%，拨备覆盖率为 168.84%，不良贷款率为 1.16%，各项监管指标均达到监管要求。截至 2011 年 6 月底汉口银行资产总额 1187.78 亿元，其中贷款 432.72 亿元；负债总额 1111.54 亿元，其中存款 808.36 亿元；实现税前利润 9.25 亿元。

武汉市农村商业银行

武汉农村商业银行是在原武汉市农信社系统基础上改制筹建而成的地方股份制商业银行，2009 年 9 月 9 日正式挂牌成立，总部设在武汉。通过改制增资扩股，资本总额达到 30 亿元。武汉农村商业银行是我市“三农”经济、中小企业发展的主力银行，同时积极服务武汉城市圈和武汉“两型”社会建设。截至 2010 年底，武汉农村商业银行资产总额 707.45 亿元，其中贷款 396.88 亿元；负债总额 661.17 亿元，其中存款 350.74 亿元；2010 年实现税前拨备前利润 9.95 亿元，实现税后利润 7.14 亿元。资本充足率为 13.02%，核心资本充足率为 10.23%，拨备覆盖率为 193.2%，不良贷款率为 1.98%，各项监管指标均达到监管要求。截至 2011 年 8 月底武汉农村商业银行资产总额 833.11 亿元，其中贷款 486.46 亿元；负债 774.08 总额亿元，其中存款 720.14 亿元；实现税前利润 8.12 亿元。

孝感市商业银行

孝感市商业银行成立于 1999 年底，是孝感市第一家具有独立法人资格的股份制商业银行。2010 年底，经银监会批注，孝感市商业银行与湖北省内其他 5 家银行合并重组成为湖北银行。2011 年 2 月，湖北银行正式开业。

②能源板块

开发投主要投资项目包括武汉祥龙电业（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）、武汉钢电股份有限公司、湖北华电武昌热电有限公司。

华能武汉发电有限责任公司

华能武汉发电有限责任公司（简称“阳逻电厂”）厂址位于武汉市新洲区阳逻经济开发区，武汉市区长江下游约 20 公里处，公司注册资本 6.5 亿元，一、二、三期工程均由华能集团和武汉市新能实业发展有限公司（以下简称“武汉新能”，公司持有其 100%的股份）二家投资兴建。其中中国华能集团占 75%，新能实业的投资比例为 25%。

一期工程 2×300MW 机组分别于 1993 年 7 月和 1994 年 8 月建成投产；二期工程 2×300MW 机组于 1997 年 5 月和 12 月建成投产；三期工程 2×600MW 机组于 2004 年 9 月开工建设，第一台机组已于 2006 年 10 月投运，第 2 台机组于 2006 年底前投产。

阳逻电厂目前装机规模达 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。

表 7 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。

武汉高新热电股份有限公司

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）成立于 1998 年 2 月，注册资本 1.5 亿元，位于洪山区关山一路关南工业园。

武汉关山热电厂是由公司投资兴建的首个项目，也是武汉市首项集中供热工程，被列为湖北省和武汉市重点工程项目。该项目地处武汉东湖新技术开发区“中国·光谷”核心区域关东、关南科技工业园内，与该工程配套的供热管网长度近 15KM，主管网已经全面覆盖工业园区，现已成功实现对园区内近 30 余家企业供应工业用蒸汽，正在逐步取代供热范围内的工业小锅炉；同时，为提升高新区内生活品质，按武汉市实施“冬暖夏凉”工程要求，对供热范围内的企业办公楼和居民小区正在逐步实行集中供应冷、暖气，并逐步取代现有电空调市场。

工程总投资为 3.3 亿元人民币，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。工程分两期建设，一期工程于 2000 年 7 月投产，二期工程于 2002 年 10 月投产。现年供电量可达 2.6 亿度，年供热量可达 3.66×10⁶ 吉焦。

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。

③城市基础设施及房地产板块

开发投主要投资项目包括武汉新能置业有限公司、武汉东勤置业有限公司等。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已保持

较好的持续开发能力，但经营波动情况较大。

表 8 新能置业和东勤置业情况

新能置业	2008 年	2009 年	2010 年
房屋销售面积（万平方米）	0.3401	0.94	0.2008
平均价格（万元/平方米）	0.6076	0.55	0.6354
实际销售额（万元）	2066.79	5191	1276
东勤置业	2008 年	2009 年	2010 年
房屋销售面积（万平方米）	1.29	--	6.84
平均价格（万元/平方米）	0.25	--	0.29
实际销售额（万元）	3212.88	--	19500

资料来源：公司提供。

（2）武汉交通建设投资有限公司

武汉交通建设投资有限公司（简称“交通投”）于 1999 年成立，主要任务是负责市交委归口管理的交通基础设施的投资建设、国有交通资产存量和增量的运营管理，实现国有资产保值增值，并根据政府授权进行政策性投资和其他方面的投资。

交通投成立伊始，建设了“一路一桥三中心”，即绕城公路东北段、阳逻长江大桥、舵落口货运中心、汉阳客运中心及武汉交通管理信息中心。其中“一路一桥”项目不参与实际项目运作，仅进行投融资管理；“三中心”项目，进行投融资管理的同时作为项目法人主持项目的开发建设。

近年来，交通投又独资、合资、合作建设了一大批“路、桥、港、站”交通基础设施重点工程，包括青郑、汉英、汉洪等高速出口公路及关山物流中心、郭徐岭物流中心、武汉阳逻国际集装箱转运中心、汉阳客运中心、金家墩客运总站等。交通投投资建设的交通重点工程，质量合格率达 100%，单项工程优良率达 95%以上，交通投先后跨入省级著名企业、湖北省“资信等级 AAA 级”企业、武汉市重点工程建设先进单位、武汉市安全生产先进单位、武汉交通系统先进单位行列。交通投建设的舵落口物流中心、汉阳客运中心、交通信息中心大楼、关山物流基地等重点工程先后获

“武汉市优质工程”、“黄鹤杯金奖、银奖”、“楚天杯银奖”、武汉市市政工程银奖等殊荣。

2008 年底,根据湖北省委省政府有关文件的精神和集团要求,交通投以成本价(即公司所投入的资本金和建设期利息)向湖北联合交通投资开发有限公司(系湖北省联合发展投资有限公司的全资子公司)转让了湖北汉新高速公路有限责任公司、湖北汉洪高速公路有限责任公司、武汉青郑高速公路开发有限公司 3 家

控股公司的股权,预计整个转让结束后,交通投将取得约 10.36 亿元的转让款,截至 2010 年底,项目转让款已支付完毕。

2009 年,根据湖北省委省政府有关文件的精神和集团要求,交通投以初始投资成本 1000 万元,将持有的武汉杨春湖客运换乘中心有限公司的股权转让给武汉市城市建设投资开发集团有限公司和湖北公路客运(集团)有限公司。

表 9 交通投 2008 年以来退出的 4 家公司情况

公司名称	持股比例 (%)	总投资 (亿元)	开工建设时间	建成时间	项目概况	转让价格 (亿元)
湖北汉新高速公路有限责任公司	100	14.45	2005 年 8 月	2008 年 9 月	起于江岸区谌家矶平安铺,与武汉中环线顺接,终点在新洲区周铺与武汉绕城高速公路相接,全长 27.28 公里,双向四至六车道	3.94
湖北汉洪高速公路有限责任公司	100	25.68	2005 年 6 月	2008 年底	起于武汉经济技术开发区城市主干道梅子路,终点接汉荆高速公路东荆河大桥,全长 49.01 公里,双向四至六车道	4.95
武汉青郑高速公路开发有限公司	95	7.61	2005 年 8 月	2008 年 9 月	起点为武汉中环线青菱互通,终点在江夏区与京珠、沪蓉两条国道主干线郑店互通相接,全长 15.57 公里,双向四至六车道	1.47
武汉杨春湖客运换乘中心有限公司	100	1.53	2009 年 5 月	--	是直接为武汉火车站配套的项目,位于青山区武汉火车站东广场,由一级长途汽车客运站和公共汽车枢纽站组成,占地 10.59 万平方米,总建筑面积 3.7 万平方米,设计年均日发送旅客 3 万人次	0.10
武汉天衢物业管理有限责任公司	60	0.03	2002 年	2002 年	2002 年 10 月 29 日由交投公司和武汉市交委共同出资 300 万元组建了武汉交通天衢物业管理有限公司,主要为交通信息中心大楼提供后勤服务	0.018

资料来源:公司提供。

目前,交通投参股公司有武汉汇通物流网络有限公司、湖北中金建设工程项目管理有限公司、武汉华美阳开物业有限公司、中意交通开发有限公司。由交通投投资的未设立独立法人的项目还有“三中心一港口”,即舵落口物

流中心、郭徐岭物流中心、关山物流中心、阳逻新港二期工程。按照交通投发展战略,2010 年阳逻新港工程和关山物流中心项目已退出,转让收回资金合计 2.40 亿元。

表 10 武汉交通建设投资有限公司截至 2010 年底参、控股子公司及项目情况

公司名称	持股比例 (%)	公司概况
武汉汇通物流网络有限公司	45	专业从事货运信息网络和物流一体化的服务性企业。公司以物流园区的经营管理和服务以及道路运输物流服务为主要业务,同时倾力打造物流信息网络化平台和大力发展第三方物流业务。公司经营的物流园区分为信息交易、运输服务、零担快运、配套服务等四个服务功能区,经营面积达 20 多万平方米。目前,园区内拥有 450 余家货运信息企业,日货运量 2 万余吨,日车流量达到 1200 余台次,已开通武汉至全国 10 多个大中城市、100 多条零担快运专线,为顾客提供一流的物流服务。
湖北中金建设工程项目管理有限公司	49	对工程项目的咨询、规划、设计、组织、控制、协调、监督等活动进行代建管理,以及工程建设中的招标代理、预算成本控制,工程监理价值分析,网络技术应用,工程造价咨询、审核的认定及管理工作。
武汉华美阳开物业有限公司	49	主要经营物业管理、绿化等工作
舵落口物流中心	未设立独立法人	是武汉公路主枢纽“十客八货一中心”的重要组成部分,也是湖北省规模最大的物流、货运站场,总投资 2 亿元,建设用地 23.37 万平方米(350 亩),年货物吞吐能力 100 万吨,于 2004 年 7 月投入营运。目前园区内已有台湾大荣、长江物流、招商物流、国美电器等大型物流企业和 200 多家物流信息户入驻
郭徐岭物流中心	未设立独立法人	是规划的武汉公路主枢纽八大货运站之一,位于武汉经济技术开发区西南工业园内,占地 329 亩,总建筑面积 91714 平方米,总投资 2.10 亿元,年货物吞吐能力 100 万吨。2004 年 12 月开工建设,其 1-4 号仓库(共 4 万平方米)已建成投入运营

武汉中意交通发展有限公司	30	下设汉阳客运中心，主要提供省内城市间客运服务
武汉市裕发典当行有限责任公司	10	主要经营质押典当业务、房地产抵押典当业务、限额内绝当物品的变卖、鉴定评估及咨询服务

资料来源：公司提供。

(3) 武汉长江通信产业集团股份有限公司

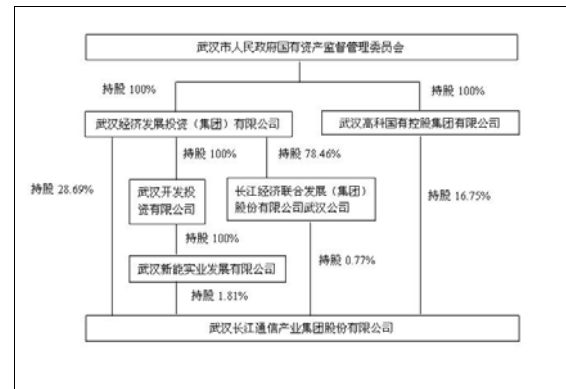
武汉长江通信产业集团股份有限公司（简称“长江通信”）是 1996 年设立并通过国家科技部、中国科学院认证的高科技上市公司（股票代码：600345）。长江通信由九家参控股公司及二个事业部组成，是国家光电子信息产业基地“武汉·中国光谷”的骨干企业之一。

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。

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 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%，通过开发投及经联间接持股 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 2009 年年报。

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。

表 11 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 (%)
通信产品制造业	45070.66	33202.28	26.33	18.40
电子产品业	3006.84	2948.60	1.94	3.23
商业批发业	3131.05	2859.04	8.69	10.02
其他行业	25287.31	23014.23	8.99	126.04

资料来源：公司提供。

(4) 武汉信用风险管理有限公司

武汉信用风险管理有限公司（简称“武汉信用”）是国内最早从事信用管理研究和信用产业开发的专业机构之一，是国内信用管理行业首家通过 ISO9001 质量管理体系国际、国内双重认证的企业。注册资本 4 亿元。目前，武汉信用是湖北省最大的信用公司、最大的担保公司，公司本部持有武汉信用 52.50% 的股权，通过其他下属企业持有武汉信用 43% 的股权。武汉信用股权结构情况见表 12。

表 12 武汉信用股权结构表

企业名称	注册资本 (万元)	武汉信用 持股比例
武汉资信管理有限公司	1000	90%
武汉中小企业信用担保有限公司	20000	95.00%
武汉创业担保有限公司	8000	87.5%
武汉火炬科技投资有限公司	6000	100%
武汉民发信用担保有限公司	4895	98.06%
汉口银行	225000	5%

资料来源：公司提供。

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。此外，武汉信用还控股武汉市中联信小额贷款股份有限公司和武汉创业担保有限公司；参股汉口银行（持股 1.5 亿股，第六大股东）、武汉农商行（持股 8000 万股，第九大股东）、仙桃农商行（持股 3800 万元，第一大股东）以及天门农商行（持股 3500 万股，第一大股东）等 4 家区域性银行。

武汉信用设有投资管理部、资产管理部、业务管理部、财务部、资信管理中心、风险管理中心等部门，并在经营管理层设有信用审查委员会和投资审查委员会，分别负责对授信业务和投资业务的审批。

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。

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，其中企业融资担保余额合计 71.19 亿元。

征信业务

征信业务板块以武汉资信管理有限公司为主（以下简称“武汉资信”）。武汉资信于 2004 年成立，注册资本 1500 万元，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

武汉信用担保是武汉信用主要的担保业务平台。武汉信用通过整合旗下业务资源发起设立武汉信用担保。武汉信用担保注册资本 10 亿元，目前是湖北省内注册资本最大、业务规模和资产规模最大的担保机构。截至 2010 年末，武汉信用担保资产总额 24.82 亿元，负债总额 12.60 亿元，股东权益 12.22 亿元。2010 年，武汉信用担保实现营业收入 2.80 亿元，净利润 1.27 亿元。

此外，武汉信用还控股武汉创业担保有限公司（以下简称“创业担保”）。创业担保成立于 2003 年，是武汉市政策性融资担保机构，主要为小额创业贷款提供担保服务。

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，这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

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”）。武汉信用持有武汉中联信 20% 的股权，并拥有对武汉中联信的管理权。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。

综合金融服务

2010 年, 武汉信用成立了武汉金融超市投资管理有限公司, 注册资本 5000 万元, 该公司定位于为地方中小企业融资平台, 通过整合各类金融资源, 为中小企业提供“一站式”对接服务。

投资业务

武汉火炬科技投资有限公司(简称“武汉火炬”)是从武汉市科技局划拨至武汉信用。武汉火炬主要从事高新技术企业投融资业务。

武汉光谷投资基金管理有限公司(简称“武汉光谷基金”)是武汉信用参与成立的生物产业投资基金管理公司。武汉信用持有武汉光谷基金 50% 的股权, 并拥有对武汉光谷基金的管理权。

目前, 武汉信用通过投资公司投资的股权项目近 30 个, 涉及电子信息、生物技术与新医药、光机电、环保与新能源等多个领域。

(5) 武汉经发粮物流产业投资有限公司

作为国家粮食现代物流设施建设规划的重点项目之一, 2006 年 7 月, 国家粮食局批复同意湖北省组建武汉国家稻米交易中心。2007 年 7 月, 国家现代粮物流基地暨国家稻米交易中心正式开工奠基。该项目位于武汉市阳逻经济技术开发区双柳街龙口, 占地约 2000 亩, 建筑面积约 25 万平方米, 为国家重点投资项目。项目将建成全国四大粮物流中心之一、华中最大的稻米交易中心, 粮食年储藏中转量 690 万吨, 成为带动长江中下游、连接全国的大型粮食综合性现代物流中心, 具备集散、储备、加工、交易、信息等综合功能的物流园区。项目总投资近 20.67 亿元, 总工期约为四年。

根据湖北省人民政府《关于研究武汉国家稻米交易中心暨现代粮物流园区项目建设专题会议纪要》及武汉市人民政府《关于加快推进武汉国家稻米交易中心暨现代粮物流园区项目的会议纪要》, 武汉市政府指定公司为项目出资人, 负责武汉国家稻米交易中心暨

现代粮物流园区项目的开发建设。2006 年 12 月底, 公司出资设立了项目法人——武汉经发粮物流产业投资有限公司。

国家现代粮物流基地暨国家稻米交易中心建设内容为粮食中转库、储备库、港库、粮食专用码头、铁路专用线、粮油加工中心、国家稻米交易中心及生活配套设施等。2008 年完成投资 4700 万元, 2009 年完成投资约 8000 万元, 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。粮物流专用码头基础设施建设基本完成。粮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; 粮物流园区招商引资工作逐步展开。

3. 经营效率

从经营效率指标看, 受收入规模较小的限制, 公司整体销售债权周转效率和资产周转效率保持在较低水平, 2010 年公司收入明显改善, 但是由于应收款的快速增加, 2010 年公司销售债权周转次数无明显改善, 三年分别为 0.69、0.94 和 1.00 次。由于收入与资产规模不匹配, 公司三年总资产周转次数较低, 分别为 0.03、0.07 和 0.13 次。公司 2008 年, 公司存货周转次数为 0.11 次。2009 年, 受化工新城项目划转影响, 公司存货水平大幅下降, 存货周转次数有所提升, 但绝对水平较低, 2009 年为 0.37 次。2010 年, 公司合并范围变化导致营业成本快速增长, 公司存货周转次数为 2.88 次。总体来看, 作为股权投资类企业, 公司资产大量集中于长期股权投资, 经营效率指标处于相对较低水平, 整体的经营效率有待改善。

4. 未来发展

经过近三年的资产结构调整，公司已完成了部分项目的调整退出，目前仍处于整合阶段。

近年来，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重大项目，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。联合资信也注意到，现阶段公司对部分被投资企业的实际控制力不强。

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，逐步形成为以政府经营性产业（项目）投资和企业股权投资等实业投资、金融行业投资和资产管理为“三足鼎立”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。

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。公司资产结构调整实现的目标是：

第一，集团金融及金融服务主业板块雏形基本形成；

第二，不符合集团主业和未进入全国（省）前三名的其它产业资产基本退出；

第三，金融类资产占集团公司总资产比重上升到 30%以上；

第四，精简管理层级，在集团系统内基本实现三级管理模式。

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。

六、财务分析

1. 财务概况

公司提供的2008~2010年财务报表由武汉众环会计师事务所有限责任公司审计，并出具了标准无保留意见的审计报告。公司2011年上半年报未经审计。2008~2010年，公司合并范围变化较大。其中，2009年公司新设增加合并单位1家，因划转、转让、清算的原因减少合并单位12家（含三级及以下子公司），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，同时长江通信和子公司武汉信用风险管理有限公司共新设或收购子公司4家，纳入公司合并报表范围。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。

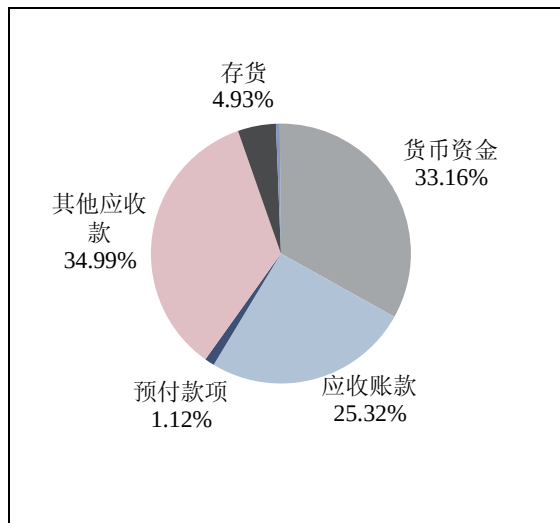
2. 资产质量

2008~2010年，受资产划转及相关股权转让事项影响，公司资产规模波动增长，截至

2010 年底合计 140.45 亿元，其中流动资产占 55.98%，非流动资产占 44.02%。

受工业项目划转导致的存货减少及长江通信的并表导致的货币资金、应收账款及其他应收款的增长影响，2008~2010 年，公司流动资产规模波动增长，截至 2010 年底，公司流动资产合计 78.62 亿元，主要以货币资金、应收账款、其他应收款和存货为主。

图 2 截至 2010 年底公司流动资产构成



资料来源：公司审计报告

为保证公司金融业务的顺利进行，2008~2010 年，公司货币资金快速增长保持在较大规模，年复合增长率为 41.68%，截至 2010 年底为 26.07 亿元，2010 年，公司货币资金较 2009 年增长 41.11%，主要受合并长江通信所致。

2008~2010 年，公司交易性金融资产规模快速下降，截至 2010 年为 0.18 亿元，主要为下属子公司建设投公司发放的委托贷款，以及少部分短期股权投资、国债投资和基金投资。

2008~2010 年，公司应收账款年均复合增长 85.78%，主要来自下属武汉信用增加大量的应收委托贷款及合并长江通信所致。截至 2010 年，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。

近三年，公司其他应收款始终保持在较大规模，截至 2010 年底为 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（见表 14）。从其他应收款集中度看，前四名欠款单位合计占为 54.27%，集中度偏高。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 年以上应付款计提坏账比例为 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。

表 13 截至 2010 年底公司主要其他应收款

单位名称	金额(亿元)	占比(%)
武汉市财政局基建处(家园建设借款)	3	10.66
新恒威公司(誉惠金融广场项目)	4	14.21
武汉中商团结销品茂管理公司	2.13	7.57
武汉长江资产经营管理有限公司	3.41	12.11
合计	15.27	54.27

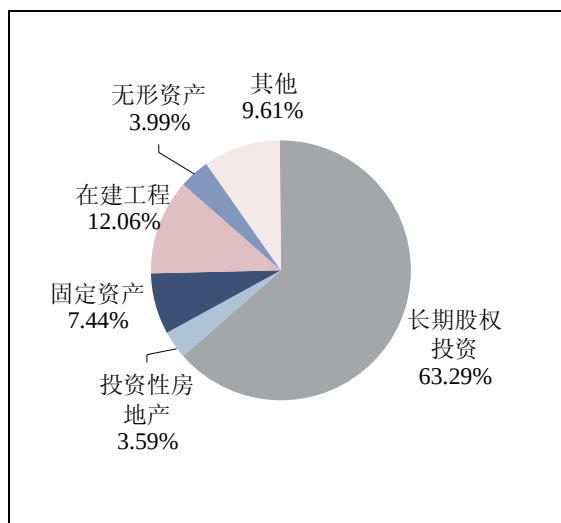
资料来源：公司审计报告。

2008~2010 年，公司存货规模大幅下降，其中 2009 年下降幅度最大，主要受下属化工新城项目划转影响（化工新城作为园区开发企业，将开发成本计入存货科目），截至 2010 年底合计 3.88 亿元，主要为下属地产开发企业所形成的开发成本。

2008~2010 年，公司非流动资产规模平稳增长，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、在建工程、持有至到期投资、投资性房地产、固定资产和无形资产构成。

2009~2010 年，公司可供出售金融资产较为平稳，2010 年为 1.96 亿元，主要为可供出售的权益工具。

图3 截至2010年底公司非流动资产构成



资料来源：公司审计报告

2008~2010年，公司持有至到期投资规模小幅波动，年均复合增长28.55%，截至2010年合计2.36亿元，主要为下属信用风险公司和工业投公司对外委托贷款。

作为以股权投资为主业的集团企业，公司长期股权投资规模较大，且近三年在新投项目的带动下实现了较快增长，截至2010年底公司长期股权投资合计39.13亿元，其中包括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，目前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，公司新增对武汉农商行5.02亿元投资。

2008~2010年，公司固定资产快速下降，其中2009年的降幅最大，主要是受子公司转让事项影响，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。

近三年，公司在建工程平稳增长，年均复合增长率为10.19%，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。

2008~2010年，公司无形资产年均增长6.61%，截至2010年合计2.47亿元，主要为土

地使用权。

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。

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，流动性有待改善；未来资产整合、重组工作的推进有助于进一步改善公司资产质量。

3. 负债及所有者权益

2008~2010年，公司所有者权益年均复合增长27.36%，主要来自新合并长江通信导致的少数股东权益的增长，截至2010年底合计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。

2008~2010年，受资产转让和划转事项影响，公司负债总额年均复合增长1.27%，截至2010年底合计87.91亿元，其中流动负债54.45%，非流动负债占45.55%。

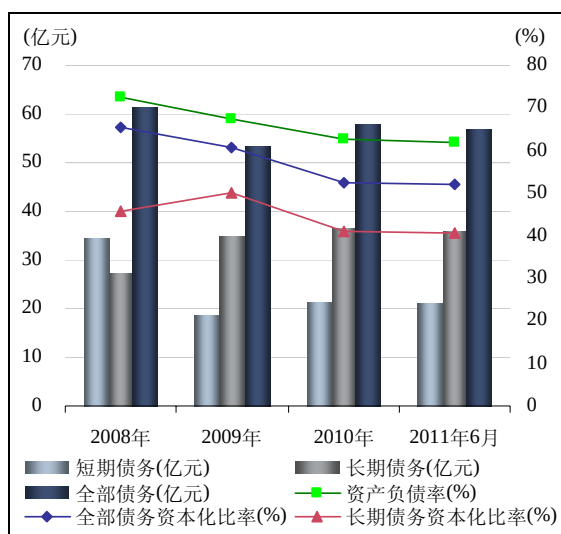
2008~2010年，公司流动负债有所波动，2009年大幅减少一方面是受划转和交易事项影响，另一方面是受公司调整债务结构，以部分长期借款置换短期借款所致。2010年公司债务规模快速扩张，主要是合并长江通信导致。

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%）和其他应付款占（39.88%）为主。截至 2010 年底，公司其他应付款合计 19.09 亿元，主要为与武汉市财政局以及关联单位间的往来款项。

2008~2010 年，公司非流动负债规模平稳增长，主要来自长江通信纳入合并范围导致的长期借款的增长，截至 2010 年，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。

图4 公司债务情况



资料来源：公司审计报告

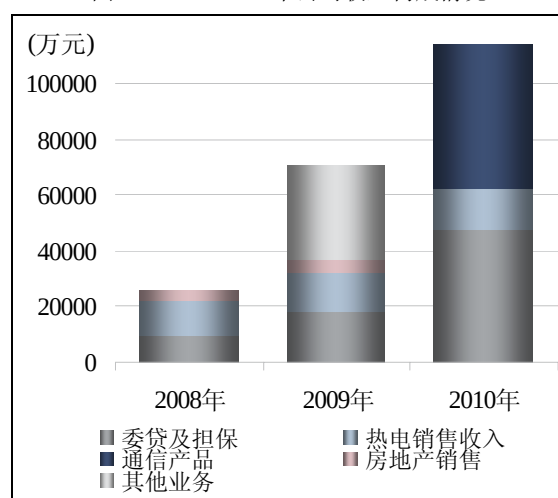
受承接的历史资产的影响，组建初期公司整体的负债水平较高。2008 年，在汉洪高速等三家子公司和化工新城项目公司相继转让和划转后，相关债务被剥离，公司整体的负债水平和债务负担下降，至 2009 年处于较为平稳的状态，2010 年，公司合并长江通信导致各债务比率继续下降，截至 2010 年底，公司长期债务资本化比率、全部债务资本化比率和资产负债率分别为 41.06%、52.49%和 62.59%。截至 2011 年 6 月底，受武汉市国资委对长发公

司增资及转让醒狮化工股权等事项的影响，以上三项指标继续下降，分别为 40.64%、52.06%和 61.87%。

总体看，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；但公司目前仍有多个大型在建项目，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. 盈利能力

图5 2008~2010年公司收入构成情况



资料来源：公司审计报告

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2008~2009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。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。近三年，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小，尚未形成持续开发能力的影响，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年在营业收入中占比大幅提高，2009年其他收入大幅增加，一定程度是受部分项目转让收入影响。

公司主要的收入来源中，售电售汽业务毛利润相对较低，2008年受燃料成本大幅增长的影响下降为-4.09%，2009年有所回升，但盈利能力仍较弱，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26.33%。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。

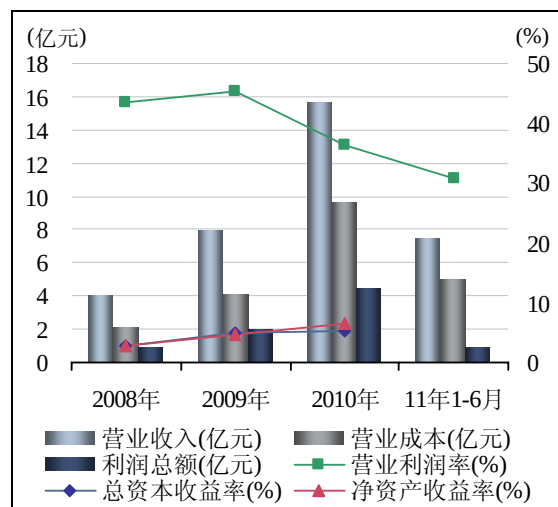
表15 2008~2010年公司主要业务毛利率情况

项目	2008年	2009年	2010年
委托贷款及担保收入	97.62%	79.49%	86.94%
热电销售收入	-4.09%	1.12%	-10.12%
通信产品	--	--	26.33%
房地产销售收入	21.51%	23.74%	-26.86%
其他业务	89.84%	56.99%	3.05%
综合毛利	46.44%	47.92%	38.65%

从期间费用来看，2008~2010年，公司期间费用占营业收入的比重分别为51.41%、41.11%和35.64%，占比逐年下降，但期间费用水平仍然较高。

从投资收益的实现情况来看，近三年公司实现的投资收益规模均不大，分别为1.18亿元、1.85亿元和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。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。

图6 公司盈利指标情况



资料来源：公司审计报告

2008~2010年，公司利润总额和净利润规模均实现了高速增长，年均增速分别为119.68%和92.98%，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；净资产收益率和总资本收益率也呈现逐年提升的趋势，2010年分别为6.45%和5.36%，但由于与较大的资产规模不相符，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。

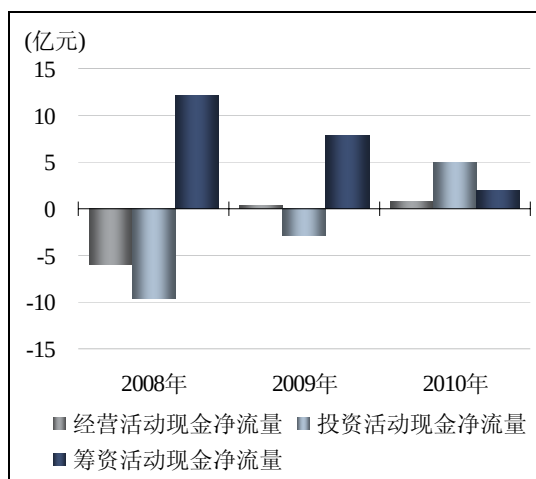
总体看，由于2010年公司将长江通信纳入合并范围，收入规模快速扩张，但相比资产总量，盈利规模仍较小。由于存量资产处于整合阶段，且新投项目仍处建设和培育期，尚未大规模产生收益，自组建以来，公司积极推进资产整合清理工作，依据公司战略积极介入新投资项目，资产质量逐步改善，主业逐步明晰，整体的经营状况和盈利水平呈向好发展趋势。未来，随公司经营战略的进一步实施，公司整体的收入水平和盈利规模有望持续增长，同时作为投资控股型企业，公司收益可能更多的以股权转让溢价、分红等形式实现。

5. 现金流量

2008~2010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。2008~2010年，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控股子公司间的现金往来。2008~2010年，公司经营活动产生的现金流出规模大，一方面是受委托贷款业务的影响，另一方面是由于下属化工新城项目开发成本支出所致。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。近三年，公司经营活动产生的现金流量净额波动较大，2008年表现为净流出，经营活动获现能力弱。从现金收入实现质量来看，2010年公司现金收入比为247.03%，收入实现质量高。

图7 2008~2010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，公司收回投资能产生较为稳定的现金流入，累计流入量为10.28亿元，其中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。同期内，公司投资现金流入快速增长，2010年为13.73亿元，三年年

均复合增长率为40.32%。2008~2010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，2010年为8.77亿元，年均复合增长84.52%。公司2009年支付其他与投资活动有关的现金较大，主要因为2009年公司下属化工新城公司及农业投资公司被划转，相应减少其年初货币资金5.5亿元，计入该科目。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。2008~2010年，公司筹资活动现金净流入合计117.59亿元，其中2010年为35.47亿元。公司现金流出主要来自于偿还债务，三年合计95.79亿元，其中2010年为33.53亿元。三年合计筹资净流入为21.80亿元。

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，公司经营性业务获现能力较弱，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。

6. 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，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。2008~2010

年，公司经营活动产生的现金净流量波动性较大，2008年表现为净流出，对流动负债的保障能力较弱，但公司经营活动现金流入规模较大，近三年均值为52.66亿元，其中2010年为85.38亿元，为2010年末流动负债的1.78倍。总体看，公司短期偿债能力一般。

近三年在收入和利润规模高速增长带动下，公司全部债务/EBITDA保护倍数呈逐年下降的趋势，三年分别为23.92倍、12.54倍和7.56倍。然而公司仍有大量有息债务用于项目投资建设，导致EBITDA对全部债务的保障能力较弱。

总体看，受益于收入和盈利水平的快速增长，公司对整体债务的保障能力逐年提升，但目前总体保障能力仍偏弱。未来，投资项目产生的收益有助于进一步改善公司的偿债能力，同时部分在建项目的转让也有助于减轻公司的债务负担，间接的改善公司的偿债指标。

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（见表15），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。

表15 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，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。

七、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2011年6月底，公司全部债务56.83亿元，本次中期票据额度占全部债务的6.16%，对现有债务影响小。截至2011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61.87%、52.06%和40.64%，不考虑其他因素，预计本期中期票据发行后，三项指标分别上升至62.81%、53.55%和42.90%，公司债务负担将有所加重，考虑本期中票票据将部分用于偿还银行贷款，公司债务

负担将低于模拟值。

险低，本期中期票据到期不能偿还的风险低。

2. 本期中期票据偿还能力分析

截至2011年6月底，公司现金类资产25.00亿元，为本期发行额度的7.14倍；现金类资产对本期中期票据的保护能力较强。

以2008~2010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中期票据的5.89倍、14.85倍和24.39倍，经营活动产生的现金流量净额分别为本期中期票据的-1.68倍、0.13倍和0.20倍，EBITDA为本期中期票据的0.74倍、1.22倍和2.19倍。公司经营活动产生的现金流入量对本期中期票据覆盖程度高。考虑到公司优质股权投资项目较多，未来投资收益可观，预计公司未来实际偿还能力将高于上述指标值。

综合以上分析，联合资信认为，公司对于本期中期票据具有较强的偿还能力。

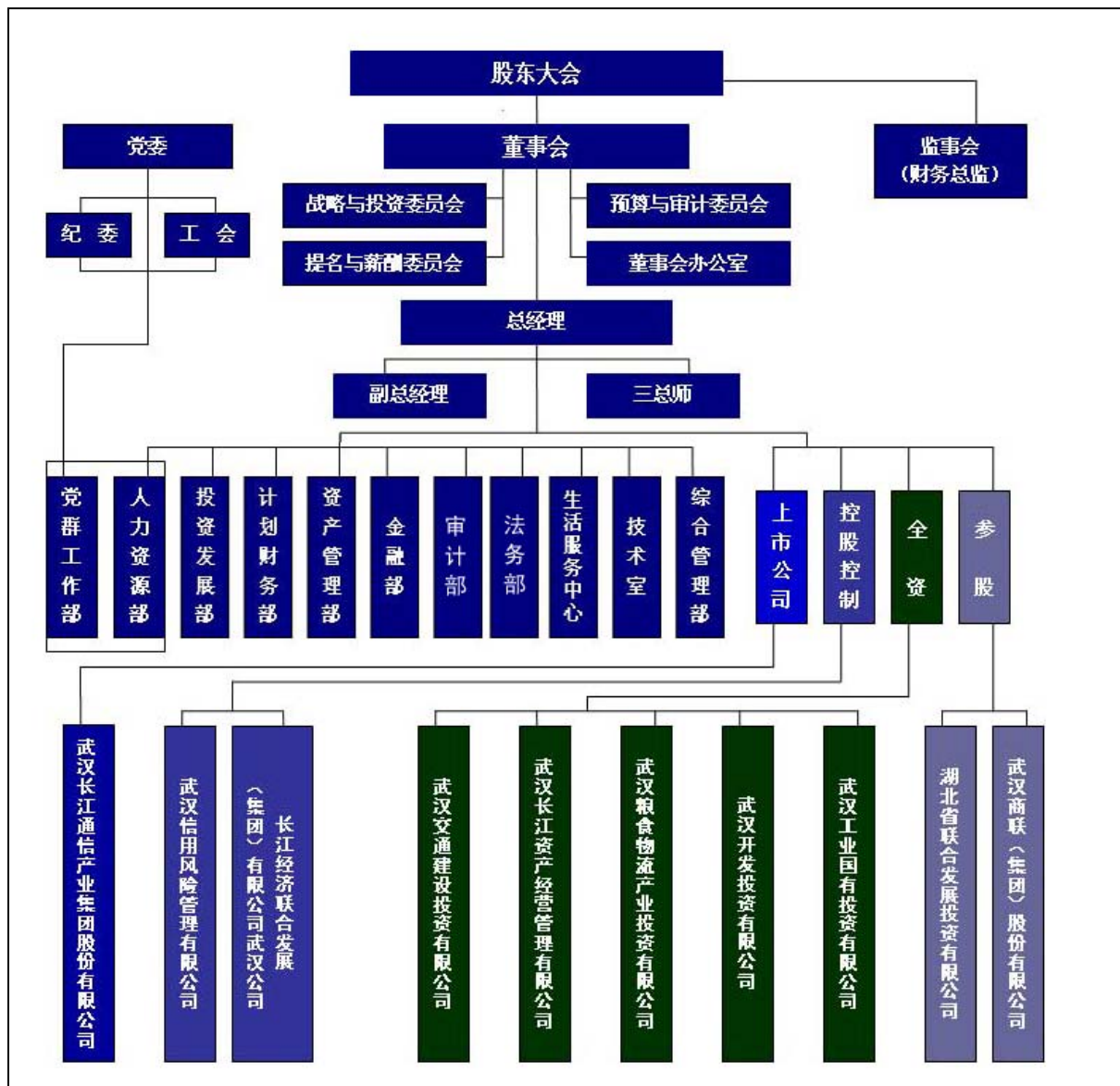
八、综合评价

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，并初步形成以实业投资、金融投资、通信产品和资产管理为主的经营主业。

目前，公司法人治理结构和管理效率仍有待完善，负债水平偏高，整体的盈利能力不强。但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，这有助于未来持续改善公司整体的盈利能力和偿债能力。公司经营活动现金流入量及现金类资产对本期中期票据覆盖程度较高。

综合考虑，联合资信认为公司主体信用风

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	2008 年	2009 年	2010 年	变动率(%)	2011 年 6 月
流动资产：					
货币资金	129873.02	184745.19	260692.92	41.68	246914.83
交易性金融资产	31038.82	685.45	1762.79	-76.17	1762.79
应收票据	650.00	195.30	1949.97	73.20	1343.24
应收账款	57680.48	110476.26	199072.76	85.78	191581.76
预付款项	4866.51	654.04	8832.57	34.72	10022.11
应收利息	2.52		35.85	277.18	100.24
应收股利	35.09			-100.00	0.00
其他应收款	293684.47	240329.04	275129.53	-3.21	231422.41
存货	196925.51	27813.84	38761.32	-55.63	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	714756.41	564899.12	786246.85	4.88	728496.28
非流动资产：					
可供出售金融资产		18955.19	19593.75		20672.05
持有至到期投资	14292.29	26672.44	23616.43	28.55	21142.92
长期应收款					
长期股权投资	296287.35	310092.67	391311.81	14.92	407297.47
投资性房地产	0.00	22479.95	22169.96		22514.55
固定资产	70955.97	34881.23	46008.86	-19.48	46212.68
在建工程	61396.74	65661.50	74548.97	10.19	83579.78
工程物资	125.00	125.00	125.00	0.00	125.00
固定资产清理	129.44	0.00	0.00	-100.00	0.00
生产性生物资产					
油气资产					
无形资产	21704.87	21308.70	24666.86	6.61	25272.56
开发支出			2480.74		2670.71
商誉		208.38	4709.85		10261.44
合并价差					
长期待摊费用	1454.04	1217.60	1472.33	0.63	1735.17
递延所得税资产		1166.94	2427.12		2368.59
其他非流动资产			5135.64		
非流动资产合计	466345.70	502769.60	618267.32	15.14	643852.91
资产总计	1181102.11	1067668.71	1404514.17	9.05	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	2008 年	2009 年	2010 年	变动率(%)	2011 年 6 月
流动负债：					
短期借款	341960.00	174990.00	209430.00	-21.74	204130.00
交易性金融负债					
应付票据	2030.00	4014.90	4994.19	56.85	5953.51
应付账款	2625.25	2817.30	22954.18	195.70	21539.60
预收款项	424.70	1525.03	7321.97	315.21	6586.66
应付职工薪酬	2282.16	2188.69	8169.00	89.20	7314.38
应交税费	2588.99	6409.85	15664.16	145.97	12071.21
应付利息	1434.25	383.90	103.39	-73.15	5628.44
应付股利	712.20	0.00	0.00	-100.00	0.00
其他应付款	186517.89	130233.83	190901.22	1.17	164598.43
预计负债					
一年内到期的非流动负债		8000.00			
其他流动负债	3584.00	8642.15	19131.74	131.04	28693.99
流动负债合计	544159.46	339205.64	478669.85	-6.21	456516.23
非流动负债：					
长期借款	271521.89	343239.19	366010.24	16.10	308237.24
应付债券	1.26	5001.26	1.26		50001.26
长期应付款	399.99	356.02	276.90	-16.80	243.76
专项应付款	36062.50	23801.55	24688.69	-17.26	24695.01
预计负债	2669.61	2669.61	2669.61		2669.61
递延收益					
递延所得税负债		2797.06	3763.47		3766.76
其他非流动负债	2375.69	3375.93	3034.78	13.02	2890.99
非流动负债合计	313030.94	381240.62	400444.94	13.10	392504.63
负债合计	857190.39	720446.27	879114.80	1.27	849020.86
所有者权益：					
实收资本(或股本)	291299.11	284344.74	286344.74	-0.85	288844.74
资本公积	385.51	8500.86	12790.73	476.01	21370.34
减：库存股					
盈余公积	1128.21	344.14	810.98	-15.22	810.98
未分配利润	11100.00	26078.50	41515.24	93.39	31595.87
外币报表折算差额					
归属于母公司权益合计	303912.82	319268.25	341461.68	6.00	342621.93
少数股东权益	19998.89	27954.20	183937.69	203.27	180706.40
所有者权益合计	323911.71	347222.45	525399.37	27.36	523328.34
负债和所有者权益总计	1181102.11	1067668.71	1404514.17	9.05	1372349.20

附件 3 合并利润表

(单位: 人民币万元)

项目	2008 年	2009 年	2010 年	变动率(%)	2011 年 1~6 月
一、营业收入	40284.47	79031.86	156392.87	97.03	75332.00
减: 营业成本	21575.43	41158.79	95947.57	110.88	50681.46
营业税金及附加	1169.69	1986.72	3653.92	76.74	1411.21
销售费用	602.52	338.21	3206.30	130.68	1041.24
管理费用	11104.30	14345.78	31900.88	69.49	14276.98
财务费用	9004.25	17803.33	20634.31	51.38	10839.37
资产减值损失		2826.53	1420.37		-73.70
加: 公允价值变动收益		103.35	1243.40		
投资收益	11773.27	18474.54	42345.34	89.65	11656.79
其中: 对合营企业投资收益					1783.19
汇兑收益					
二、营业利润	8601.53	19150.38	43218.26	124.15	8812.24
加: 营业外收入	815.09	1575.26	1904.67	52.86	538.13
减: 营业外支出	141.59	832.84	363.67	60.26	92.45
其中: 非流动资产处置损失					
三、利润总额	9275.03	19892.80	44759.25	119.68	9257.91
减: 所得税费用	713.42	3930.76	10893.66	290.76	443.35
少数股东损益	-532.20				
四、净利润	9093.81	15962.05	33865.59	92.98	8814.56

附件 4-1 合并现金流量表

(单位: 人民币万元)

项目	2008 年	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	114112.70	298822.12	386333.27	84.00	165807.54
收到的税费返还	60.04	16.75	195.98	80.67	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	92128.99	220788.77	467221.79	125.20	58863.36
经营活动现金流入小计	206301.74	519627.64	853790.21	103.43	224707.67
购买商品、接受劳务支付的现金	169978.15	305087.47	401605.72	53.71	154193.33
支付给职工以及为职工支付的现金	6468.56	6204.48	18188.36	67.68	12336.44
支付的各项税费	6796.32	3901.67	10613.03	24.96	7416.72
支付其他与经营活动有关的现金	82028.24	199862.48	416310.30	125.28	50534.86
经营活动现金流出小计	265271.27	515056.11	846717.41	78.66	224481.35
经营活动产生的现金流量净额	-58969.54	4571.54	7072.79		226.32
二、投资活动产生的现金流量:					
收回投资收到的现金	43256.09	10329.75	49200.31	6.65	7357.76
取得投资收益收到的现金	4193.68	3315.81	11039.94	62.25	14542.73
处置固定资产和其他长期资产收回的现金净额	97.18	178.83	787.04	184.58	2.54
处置子公司及其他单位收到的现金净额		63374.26	9015.69		
收到其他与投资活动有关的现金	22172.70	38100.45	67241.60	74.14	2346.44
投资活动现金流入小计	69719.66	115299.09	137284.58	40.32	24249.47
购建固定资产、无形资产等支付的现金	13869.44	18835.17	14277.39	1.46	10974.06
投资支付的现金	141737.72	25777.32	31549.48	-52.82	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	11217.34	98802.50	38194.14	84.52	2227.96
投资活动现金流出小计	166824.50	143414.98	87745.23	-27.48	21795.84
投资活动产生的现金流量净额	-97104.84	-28115.89	49539.35		2453.63
三、筹资活动产生的现金流量:					
吸收投资收到的现金	10000.00	14000.00	62380.00	149.76	2500.00
取得借款收到的现金	414156.60	376916.44	289984.61	-16.32	220000.15
发行债券收到的现金					
收到其他与筹资活动有关的现金	1852.22	4317.61	2330.77	12.18	20325.72
筹资活动现金流入小计	426008.82	395234.06	354695.39	-8.75	242825.87
偿还债务支付的现金	277909.30	266108.46	294623.42	2.96	230473.00
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	26917.53	19554.62	34388.63	13.03	28194.07
支付其他与筹资活动有关的现金	947.02	31152.39	6337.87	158.70	620.66
筹资活动现金流出小计	305773.85	316815.47	335349.91	4.72	259287.73
筹资活动产生的现金流量净额	120234.98	78418.59	19345.47	-59.89	-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	-35839.41	54874.24	75947.74		-13778.10
加: 期初现金及现金等价物余额	165712.43	129870.95	184745.19	5.59	260692.92
六、期末现金及现金等价物余额	129873.02	184745.19	260692.92	41.68	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	2008 年	2009 年	2010 年	变动率(%)
净利润	9093.81	15962.05	33865.59	92.98
加：资产减值准备	-2652.21	2826.53	1420.37	
固定资产折旧及其他	4988.69	3828.23	8033.48	26.90
无形资产摊销	145.51	126.11	1024.40	165.33
长期待摊费用摊销	8.80	18.36	29.31	82.46
处置固定资产、无形资产等损失	-111.71	-375.43	-483.18	107.97
固定资产报废损失	3.22			-100.00
公允价值变动损失	0.00	-103.35	-1243.40	
财务费用	11314.31	18805.68	22933.48	42.37
投资损失	-11773.27	-18474.54	-42345.34	89.65
递延所得税资产减少		-240.71	-545.34	
递延所得税负债增加		1460.13	307.36	
待摊费用减少				
预提费用增加				
存货的减少	-74768.29	2845.11	7546.44	
经营性应收项目的减少	27585.12	-59000.92	-101958.74	
经营性应付项目的增加	-22271.32	36894.29	78488.35	
其他				
经营活动产生的现金流量净额	-58437.34	4571.54	7072.79	

附件 5 主要计算指标

项目	2008 年	2009 年	2010 年	2011 年 6 月
经营效率				
销售债权周转次数(次)	0.69	0.94	1.00	--
存货周转次数(次)	0.11	0.37	2.88	--
总资产周转次数(次)	0.03	0.07	0.13	--
现金收入比(%)	283.27	378.10	247.03	220.10
盈利能力				
营业利润率(%)	43.54	45.41	36.31	30.85
总资本收益率(%)	2.93	4.92	5.36	--
净资产收益率(%)	2.81	4.60	6.45	--
财务构成				
长期债务资本化比率(%)	45.60	50.07	41.06	40.64
全部债务资本化比率(%)	65.52	60.65	52.49	52.06
资产负债率(%)	72.58	67.48	62.59	61.87
偿债能力				
流动比率(%)	131.35	166.54	164.26	159.58
速动比率(%)	95.16	158.34	156.16	150.46
经营现金流动负债比(%)	-10.84	1.35	1.48	--
EBITDA 利息倍数(倍)	1.40	1.55	3.02	--
全部债务/EBITDA(倍)	23.92	12.54	7.56	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.25	-0.04	0.10	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	-8.49	-0.86	2.22	--
本期中期票据偿债能力				
EBITDA/本期中期票据发行额度(倍)	0.74	1.22	2.19	--
经营活动现金流入量偿债倍数(倍)	5.89	14.85	24.39	--
经营活动现金流量净额偿债倍数	-1.68	0.13	0.20	--
筹资活动前现金流量净额偿债倍数	-4.46	-0.67	1.62	--

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	
净资产年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率 = (本期 - 上期) / 上期 × 100%
营业收入年复合增长率	(2) n 年数据: 增长率 = [(本期 / 前 n 年)^(1/(n-1)) - 1] × 100%
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%
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
本期债券偿债能力	
EBITDA / 本期发债额度	EBITDA / 本期发债额度
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 / 本期债券到期偿还额
经营活动现金流量净额偿债倍数	经营活动现金流量净额 / 本期债券到期偿还额
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 / 本期债券到期偿还额

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 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，银行间债券市场中长期债券信用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

主体长期信用等级设置及含义同中长期债券。

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 2012 年度第一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）有限公司或者如发生重大变化，或发生可能对信用等级产生较大影响的重大事件，武汉经济发展投资（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，直至武汉经济发展投资（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经济发展投资（集团）有限公司、主管部门、交易机构等。

