

信用等级公告

联合[2018] 3436 号

联合资信评估有限公司通过对武汉车都集团有限公司及其拟发行的 2019 年度第一期中期票据的信用状况进行综合分析和评估, 确定武汉车都集团有限公司主体长期信用等级为 AA⁺, 武汉车都集团有限公司 2019 年度第一期中期票据信用等级为 AA⁺, 评级展望为稳定。

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零一八年十二月二十八日



武汉车都集团有限公司

2019 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⁺本期中期票据信用等级: AA⁺

评级展望: 稳定

本期中期票据发行规模: 10 亿元

本期中期票据期限: 不超过 5 年

偿还方式: 每年付息一次, 到期一次还本

发行目的: 偿还有息债务

评级时间: 2018 年 12 月 28 日

财务数据

项 目	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年 9 月
现金类资产(亿元)	41.14	25.04	43.26	43.73
资产总额(亿元)	193.58	196.27	321.34	358.52
所有者权益(亿元)	124.15	139.48	156.20	160.12
短期债务(亿元)	9.98	5.34	7.19	8.09
长期债务(亿元)	45.20	33.67	107.60	140.87
全部债务(亿元)	55.19	39.01	114.80	148.95
营业收入(亿元)	44.83	44.07	43.00	20.33
利润总额(亿元)	4.64	4.68	3.57	0.87
EBITDA(亿元)	9.33	9.78	9.46	--
经营性净现金流(亿元)	-3.89	-12.73	-51.04	-12.96
营业利润率(%)	5.88	4.63	5.75	7.11
净资产收益率(%)	3.43	3.13	2.14	--
资产负债率(%)	35.87	28.93	51.39	55.34
全部债务资本化比率(%)	30.77	21.86	42.36	48.19
流动比率(%)	681.57	724.71	537.90	766.67
经营现金流流动负债比(%)	-16.13	-55.40	-97.08	--
全部债务/EBITDA(倍)	5.91	3.99	12.14	--

注: 1. 2018 年三季度财务数据未经审计; 2. 长期债务中包括长期应付款中的融资租赁款项、非银金融机构借款和其他非流动负债中的资产收益权融资款项; 3. 联合资信根据公司提供数据, 将季报中一年内到期的长期借款、长期应付款调整至短期债务核算。

分析师

顾喆彬 郝一哲 薛琳霞

邮箱: 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)

网址: www.lhratings.com

评级观点

武汉车都集团有限公司(以下简称“公司”)作为武汉经济技术开发区(以下简称“武汉经开区”)基础设施建设和运营管理主体, 承担着区域内市政道路和桥梁等重要城市基础设施的建设任务。公司在资本金注入、资产划拨及财政补贴方面得到了武汉经开区国资委及财政局的有力支持。同时, 联合资信也关注到, 公司资产流动性一般、基础设施建设项目及应收类款项对公司资金占用明显、回款质量差、债务规模快速上升、未来投资压力较大等因素对其整体偿债能力带来的不利影响。

未来随着武汉经开区经济总量不断增长, 对市政基础设施需求加大, 公司外部发展环境良好, 公司整体收入规模有望持续增长, 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很低。

优势

1. 武汉市及武汉经开区经济稳定发展, 财政实力不断增强, 为公司提供了良好的外部环境。
2. 公司作为武汉经开区基础设施建设和经营管理主体, 在资本金注入、资产划拨及财政补贴方面获得了武汉经开区政府的大力支持。
3. 公司经营性现金流入量对本期中期票据的保障能力较强。

关注

1. 公司资产中基础设施建设项目及应收类账款占比大, 存货中部分土地抵押, 对资产流动性产生一定影响, 公司整体资产质量

一般。

2. 公司工程建设项目回款受武汉经开区政府拨款进度影响较大，收入实现质量明显下降，回款质量差，公司经营性现金流净流出规模大幅扩大。
3. 公司债务规模快速上升，在建及拟建项目投资规模较大，公司未来存在一定的对外融资压力，债务上升趋势明显。

声 明

一、本报告引用的资料主要由武汉车都集团有限公司（以下简称“该公司”）提供，联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）对这些资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。

二、除因本次评级事项联合资信与该公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与该公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

三、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。

四、本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，未因该公司和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

五、本报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议。

六、本次信用评级结果的有效期为本期债项的存续期；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。

武汉车都集团有限公司

2019 年度第一期中期票据信用评级报告

一、主体概况

武汉车都集团有限公司(以下简称“公司”)系根据武汉经济技术开发区国有资产管理办公室(以下简称“经开区国资办”)《关于组建武汉车都建设投资有限公司的通知》(武经开国资【2009】7号)批准成立,并经武汉经济技术开发区工商行政管理局登记注册,具有独立法人资格的国有独资公司。公司于2009年7月15日正式成立,初始注册资本10000万元。历经经开区国资办对公司多次增资,截至2015年底,公司注册资本100730.00万元,经开区国资办持有公司100%股权。2016年2月,根据武经开国资【2016】28号文件,上海国际信托有限公司(以下简称“上海国际信托”)对公司增资50000.00万元,其中1000.00万元作为出资款,其余部分计入公司资本公积,增资后公司注册资本为101730.00万元。2016年9月,根据武经开国资【2016】29号,经开区国资办拨付公司国有资本金60000.00万元,增资后注册资本为161730.00万元。2017年,经开区国资办出具武经开国资【2017】27号文,主要批复如下事项:①公司名称由武汉车都建设投资有限公司变更为武汉车都集团有限公司②经开区国资办对公司货币增资8994万元,另外经开区国资办收购上海国际信托所持公司0.59%的股权,支付对价为1000万元,上述变动已完成工商变更登记,由此公司成为经开区国资办投资的国有独资公司。2018年,经开区国资办拨付公司资本金15000万元,截至2018年9月底,公司注册资本及实收资本185724万元,经开区国资办为公司唯一股东及实际控制人。

公司经营范围:土地整理、开发;城市基础设施、公用事业、基础产业的投资建设、运营;房地产开发经营与销售;建设项目管理、

代理;工程项目管理、服务与咨询;水环境综合治理(依法须经批准的项目,经相关部门批准后方可开展经营活动)。

截至2018年9月底,公司本部设投资事业部、财务部、质量安全部、预算审计部等6个职能部门;下设16家子公司。

截至2017年底,公司资产总额321.34亿元,所有者权益156.20亿元;2017年,公司实现营业收入43.00亿元,利润总额3.57亿元。

截至2018年9月底,公司资产总额358.52亿元,所有者权益160.12亿元;2018年1~9月,公司实现营业收入20.33亿元,利润总额0.87亿元。

公司注册地址:武汉经济技术开发区振华路红楼;法定代表人:赵永华。

二、本期中期票据概况

公司计划于2019年注册额度为20亿元的中期票据,本期计划发行2019年度第一期中期票据(以下简称“本期中期票据”)10亿元,期限为不超过5年,每年付息一次,到期一次还本,募集资金全部用于偿还有息债务。

三、宏观经济和政策环境

2017年,在世界主要经济体维持复苏态势、中国供给侧结构性改革成效逐步显现的背景下,中国继续实施积极的财政政策和稳健中性的货币政策,协调经济增长与风险防范,同时为供给侧结构性改革创造适宜的货币金融环境,2017年中国经济运行总体稳中向好,国内生产总值(GDP)82.8万亿元,同比实际增长6.9%,经济增速实现2011年以来的首次回升。从地区来看,西部地区经济增速引领全国,山

西、辽宁等地区有所好转。从三大产业来看，农业生产形势较好，工业生产稳步增长，服务业保持快速增长态势，第三产业对 GDP 增长的贡献率继续上升，产业结构持续改善。从三大需求来看，固定资产投资增速有所放缓，居民消费维持较快增长态势，进出口大幅改善。全国居民消费价格指数（CPI）有所回落，工业生产者出厂价格指数（PPI）和工业生产者购进价格指数（PPIRM）涨幅较大，制造业采购经理指数（制造业 PMI）和非制造业商务活动指数（非制造业 PMI）均保持扩张，就业形势良好。

2018 年上半年，中国继续实施积极的财政政策，通过减税降费引导经济结构优化转型，继续发挥地方政府稳增长作用，在防范化解重大风险的同时促进经济的高质量发展。2018 年 1-6 月，中国一般公共预算收入和支出分别为 10.4 万亿元和 11.2 万亿元，收入同比增幅（10.6%）高于支出同比增幅（7.8%）；财政赤字 7261.0 亿元，较上年同期（9177.4 亿元）有所减少。稳健中性的货币政策在防范系统性金融风险、去杠杆的同时也为经济结构转型升级和高质量发展创造了较好的货币环境，市场利率中枢有所下行。在上述政策背景下，2018 年 1-6 月，中国 GDP 同比实际增长 6.8%，其中西部地区经济增速较快，中部和东部地区经济整体保持稳定增长，东北地区仍面临一定的经济转型压力；CPI 温和上涨，PPI 和 PPIRM 均呈先降后升态势；就业形势稳中向好。

2018 年 1~6 月，三大产业保持较好增长态势，农业生产基本稳定；工业生产增速与上年全年水平持平，但较上年同期有所回落，工业企业利润保持较快增长；服务业保持较快增长，仍是支撑经济增长的主要力量。

制造业投资增速有所加快，但房地产开发投资和基础设施建设投资增速有所放缓，导致固定资产投资增速有所放缓。2018 年 1~6 月，全国固定资产投资（不含农户）29.7 万亿元，同比增长 6.0%，增速有所放缓。受益于相关部

门持续通过减税降费、简化行政许可与提高审批服务水平、降低企业融资成本等措施，民间投资同比增速（8.4%）仍较快。受上年土地成交价款同比大幅增长的“滞后效应”、抵押补充贷款（PSL）大幅增长推升棚改贷规模等因素影响，房地产投资保持较快增速（9.7%），但 2018 年以来棚改项目受理偏向谨慎以及房企融资渠道趋紧，导致 2018 年 3 月以来房地产开发投资持续回落；由于金融监管加强，城投公司融资受限，加上地方政府融资规模较上年同期明显减少导致地方政府财力有限，基础设施建设投资同比增速（7.3%）明显放缓；受到相关政策引导下的高技术制造业投资和技术改造投资增速较快的拉动，制造业投资同比增速（6.8%）继续加快。

居民消费增速小幅回落，但仍保持较快增速。2018 年 1~6 月，全国社会消费品零售总额 18.0 万亿元，同比增速（9.4%）出现小幅回落，但仍保持较快增长。具体来看，汽车消费同比增速（2.7%）和建筑及装潢材料消费同比增速（8.1%）明显放缓；化妆品类、家用电器和音响器材类、通讯器材类等升级类消费，以及日用品类、粮油食品、饮料烟酒类等基本生活用品消费保持较快增长；此外，网上零售保持快速增长，全国网上商品和服务零售额同比增速（30.1%）有所回落但仍保持快速增长。中国居民消费持续转型升级，消费结构不断优化，新业态和新商业模式发展较快，消费继续发挥支撑经济增长的重要作用。

进出口增幅有所回落。2018 年 1~6 月，中国货物进出口总值 14.1 万亿元，同比增幅（7.9%）有所回落，主要受欧盟等部分国家和地区经济复苏势头放缓、中美贸易摩擦加剧等因素影响。出口方面，机电产品和劳动密集型产品出口额在中国出口总值中占比仍较大，服装与衣着附件类出口额出现负增长；进口方面，仍以能源、原材料产品为主，受价格涨幅较大影响，原油、未锻造的铜及铜材进口金额均实现 36%以上的高速增长。

2018年下半年,国际主要经济体的货币政策分化、贸易保护主义、地缘政治冲突等因素使得全球经济复苏进程存在较大的不确定性,这将对未来中国经济增长带来挑战。在此背景下,中国将继续实施积极的财政政策,货币政策保持稳健中性、松紧适度,同时深入推进供给侧结构性改革,继续加大对外开放力度,促进经济高质量发展。从三大需求来看,投资或呈稳中趋缓态势,主要由于全球经济复苏放缓态势及贸易摩擦短期内或将使制造业投资增速面临小幅回落的风险,且在房地产行业宏观调控持续影响下,房地产投资增速或将继续放缓。但是,受益于地方政府专项债的逆周期经济调节作用,基础设施建设投资增速有望回升。居民消费(尤其是升级类消费)有望维持较快增长,主要受益于鼓励居民消费、深入挖掘消费潜力以及消费体制机制不断完善,个人所得税新政下半年有望推出,以及部分进口车及日用消费品进口关税的进一步降低。进出口增速或将继续放缓,主要受全球经济复苏步伐的放缓、中美贸易摩擦的加剧等因素的影响。总体来看,2018年下半年中国消费有望维持较快增长,但考虑到固定资产投资稳中趋缓、进出口增速继续回落,经济增速或将继续小幅回落,预测全年经济增速在6.5%~6.7%。

四、行业及区域经济环境

1. 基础设施建设行业

(1) 行业概况

城市基础设施建设是围绕改善城市人居环境、增强城市综合承载能力、提高城市运行效率开展的基础设施建设,包括机场、地铁、公共汽车、轻轨等城市交通设施建设,市内道路、桥梁、高架路、人行天桥等路网建设,城市供水、供电、供气、电信、污水处理、园林绿化、环境卫生等公用事业建设等领域。城市基础设施建设是国民经济可持续发展的重要基础,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

域交流与合作等有着积极的作用,其发展一直受到中央和地方政府的高度重视。

地方政府是城市基础设施建设的主要投资者,但在其用于城市基础设施建设的财政资金无法满足人民生活水平提升对基础设施建设需求以及固定资产投资作为拉动经济增长的重要因素的背景下,地方政府基础设施建设融资平台应运而生。在宽松的平台融资环境及4万亿投资刺激下,由地方政府主导融资平台负责实施的城市基础设施建设投资过热,导致地方政府隐性债务规模快速攀升。为了正确处理政府融资平台带来的潜在财务风险和金融风险,国家通过对融资平台及其债务的清理、规范融资平台债券发行标准、对融资平台实施差异化的信贷政策等,从而约束地方政府及其融资平台的政府性债务规模的无序扩张。特别是随着《关于加强地方政府性债务管理的意见》(国发【2014】43号,以下简称“《43号文》”)的颁布,城投公司的融资职能逐渐剥离,仅作为地方政府基础设施建设运营主体,在未来较长时间内仍将是中国基础设施建设的重要载体。

(2) 行业政策

在2014年发布的《43号文》的背景下,财政部通过《地方政府存量债务纳入预算管理清理甄别办法》(财预【2014】351号)对2014年底地方政府存量债务进行了清理、甄别明确了全国地方性债务,并通过推行政府债务置换的方式使城投公司债务与地方政府性债务逐步分离。此后,国家出台了多项政策进一步加强了地方政府债务管理,弱化了城投企业与地方政府信用关联性,已被认定为政府债务的城投债短期内存在提前置换的可能性,而未被认定为政府债务的以及新增的城投债将主要依靠企业自身经营能力偿还。

2017年以来,地方债务管理改革持续深化,中共中央办公厅及财政部等部委多次发文并召开会议,不断重申《43号文》精神,坚决执行剥离融资平台的政府融资职能,建立以一般债券和土储专项债、收费公路专项债等专项债券

为主的地方政府举债融资机制，并多次强调硬化地方政府预算约束，规范举债融资行为；坚决遏制隐性债务增量，决不允许新增各类隐性债务。此外，政府也通过出台相应政策鼓励城投企业作为政府方合法合规与社会资本合作，PPP 项目公司、项目公司股东及其他主体（如

融资债权人、承包商等）可以收益权、合同债权等作为基础资产，发行资产证券化产品等支持重点领域投资项目通过债券市场筹措资金，从而为城投公司债券市场融资提供有利的政策环境以支持城投企业的转型升级。

表 1 2017 年以来与城投债券相关的主要政策

发布时间	文件名称	主要内容
2017 年 4 月	《关于进一步规范地方政府举债融资行为的通知》财预【2017】50 号文	提出全面组织开展地方政府融资担保清理整改工作，推动融资平台公司市场化转型，规范 PPP 合作行为，再次明确 43 号文内容。
2017 年 5 月	《关于坚决制止地方政府以购买服务名义违法违规融资的通知》财预【2017】87 号文	规范政府购买服务管理，制止地方政府违法违规举债融资。明确指导性目录的负面清单：（1）货物（原材料、燃料设备等）（2）建设工程新改扩建（3）基础设施建设（4）土地储备前期开发、农田水利等建设工程（5）融资服务或金融服务，棚改和异地搬迁除外；明确先预算后购买的原则；
2017 年 6 月	《关于规范开展政府和社会资本合作项目资产证券化有关事宜的通知》（财金【2017】55 号）	PPP 项目公司、项目公司股东及其他主体（如融资债权人、承包商等）可以收益权、合同债权等作为基础资产，发行资产证券化产品
2017 年 6 月	《关于试点发展项目收益与融资自求平衡的地方政府专项债券品种的通知》财预【2017】89 号文	（1）项目收益专项债主要用于有一定收益的公益性项目，如土地储备、政府收费公路等，在发行上需严格对应项目，偿还资金也来源于对应项目产生的政府性基金或专项收入，不得通过其他项目对应的收益偿还。（2）项目收益债应在国务院批准的本地区专项债务限额内统筹安排，包括当年新增专项债务限额、上年末余额低于限额部分。（3）项目收益专项债严格对应项目发行，还款资金也有对应的项目进行支付。
2017 年 7 月	全国金融工作会议	各级地方党委和政府要树立正确政绩观，严控地方政府债务增量，终身问责，倒查责任。要坚决整治严重干扰金融市场秩序的行为，严格规范金融市场交易行为，规范金融综合经营和产融结合，加强互联网金融监管，强化金融机构防范风险主体责任。
2017 年 11 月	《关于规范政府和社会资本合作（PPP）综合信息平台项目库管理的通知》财办金【2017】92 号	对已入库和新增的 PPP 项目，实施负面清单管理，各省级财政部门应于 2018 年 3 月 31 日前完成本地区项目库集中清理工作逾期未完成整改或整改不到位的，将暂停该地区新项目入库直至整改完成。
2017 年 12 月	《坚决制止地方政府违法违规举债遏制隐性债务增量情况的报告》	推进地方政府专项债券改革，开好规范举债的“前门”，建立地方政府债务应急处置机制
2018 年 2 月	《关于进一步增强企业债券服务实体经济能力严格防范地方债务风险的通知》发改办财金【2018】194 号	城投企业应主动声明不承担政府融资职能，发行债券不涉及新增地方政府债务；评级机构应基于企业财务和项目信息等开展评级工作，不能将企业信用与地方信用挂钩。
2018 年 2 月	《关于做好 2018 年地方政府债务管理工作的通知》财预【2018】34 号	强调举债的方式和责任并要求地方政府举债要与偿还能力相匹配明确了举债管理的五个方面，包括合理确定分地区地方政府债务限额、加快地方政府债务限额下达进度、用好地方政府债务限额、落实全面实施绩效管理要求和推进地方政府债务领域信息公开。
2018 年 3 月	《关于规范金融企业对地方政府和国有企业投融资行为有关问题的通知》财金【2018】23 号	在债券募集说明书等文件中，不得披露所在地区财政收支、政府债务数据等明示或暗示存在政府信用支持的信息，严禁与政府信用挂钩的误导性宣传，并应在相关发债说明书中明确，地方政府作为出资人仅以出资额为限承担有限责任，相关举借债务由地方国有企业作为独立法人负责偿还。
2018 年 4 月	《关于进一步加强政府和社会资本合作（PPP）示范项目规范管理的通知》财金【2018】54 号	及时更新 PPP 项目开发目录、财政支出责任、项目采购、项目公司设立、融资到位、建设进度、绩效产出、预算执行等信息，实时监测项目运行情况、合同履行情况和项目公司财务状况，强化风险预警与早期防控。

资料来源：联合资信综合整理

（3）行业发展

目前，中国的城市基础设施建设尚不完善，全国各地区发展不平衡。截至 2017 年底，中国城镇化率为 58.52%，较 2016 年提高 1.17 个百分点，相较于中等发达国家 80%的城镇化率，

中国城镇化率仍处于较低水平，未来城市基础设施建设仍是中国社会发展的重点之一。在国家强调坚持稳中求进的工作总基调背景下，基础设施投资是中国经济稳增长的重要手段。2018 年 3 月 5 日，中央政府发布的《2018 年政

府工作报告》对中国政府 2018 年工作进行了总体部署，中国城市基础设施建设将在棚户区改造、区域化以及新型城镇化建设等方面维持较大投资规模。城投公司作为城市基础设施建设的重要载体，仍有一定发展空间。

综上，在经济面去杠杆、政策面强监管的大背景下，随着融资平台公司政府融资职能剥离、城投公司债务与地方政府性债务的逐步分离，城投公司与地方政府信用关联性将进一步弱化。未来，城投公司仍将作为地方政府基础设施建设的重要主体，其融资及转型压力进一步加大。

2. 区域经济环境

公司受经开区管委会委托，主要负责武汉经开区内城市基础设施建设，其经营状况与未来发展与武汉经开区经济水平、财政实力密切相关。

(1) 武汉市经济及财政概况

武汉市地处中国中部，是拥有1060万常住人口的特大中心城市，距广州、北京、上海、重庆等特大中心城市均在1000公里左右，是全国重要的工业基地和交通枢纽，有很强的市场集散功能和经济辐射作用。随着“中部崛起”及“长江经济带”战略的提出与实施，武汉发展机遇良好。优越的自然地理位置及便利的交通条件，加上雄厚的经济力量，武汉已成为长江中游地区经济发展的龙头。

近年来，武汉市地区生产总值稳定增长。根据2015~2017年《武汉市国民经济与社会统计公报》，2015~2017年武汉市地区生产总值分别为10950.60亿元、11912.61亿元和13410.34亿元。其中2017年，第一产业增加值408.20亿元，增长2.8%；第二产业增加值5861.35亿元，增长7.1%；第三产业增加值7140.79亿元，增长9.2%。三次产业构成调整为3.0:43.7:53.3。按常住人口计算，全市人均地区生产总值达到123831元，增长6.6%。

固定资产投资方面，2017年，武汉市固定

资产投资7871.66亿元，比上年增长11%。其中，完成基础设施投资2102.38亿元，增长19.2%；完成民间投资4040.01亿元，增长5.2%。分产业看，第一产业投资45.35亿元，增长1.2%；第二产业投资2508.70亿元，增长10.8%；第三产业投资5263.16亿元，增长11.2%。

汽车消费方面，2017年，武汉市消费品零售总额6196.30亿元，同比增长10.40%；其中，限额以上批发和零售企业中，汽车类实现零售额930.98亿元，同比增长6.5%。截至2017年底，武汉市民用汽车拥有量261万辆，同比增加30万辆；其中，私人汽车226万辆，同比增加27万辆。

财政实力方面，2015~2017年武汉市公共财政总收入分别为2231.67亿元、2423.20亿元和2677.66亿元。其中2017年，地方一般公共预算收入1402.93亿元，增长11.2%。在地方一般公共预算收入中，税收收入1178.77亿元，增长14.3%。

2018年1~9月，武汉市地区生产总值为10579亿元，公共财政总收入为2422.62亿元，同比增长11.6%。地方一般公共预算收入为1263.77亿元，同比增长12.20%，其中税收收入1080.08亿元，占一般公共预算收入比重为85.5%。

(2) 武汉经济技术开发区经济及财政概况

武汉经开区系经国务院批准成立的国家级经济技术开发区，区域产业特色鲜明，汽车和电子电器为两大支柱产业。

在汽车整车以及零部件产业的推动下，经开区经济发展较快。根据武汉经开区（汉南区）统计中心提供的《武汉经济技术开发区（汉南区）2017年1~12月份主要经济指标》，2017年，武汉经开区实现GDP为1443.33亿元，同比增长8.32%。其中第一产业增加值14.80亿元，同比增长3.96%；第二产业增加值1060.04亿元，同比增长7.60%；第三产业368.49亿元，同比增长10.70%。2017年武汉经开区人均GDP为351175元。

随着武汉经开区经济的不断发展，地方一般公共预算收入不断增长。根据武汉经济技术开发区（汉南区）财政局提供的《2017年武汉经济技术开发区地方政府债务余额及综合财力统计表》，2017年武汉经开区一般公共预算总收入329.3亿元，增长11.6%。其中地方一般公共预算收入138.66亿元，增长15.0%，其中税收收入占94.26%。2017年政府性基金收入46.61亿元，增长76.96%，主要系受房地产市场影响，国有土地使用权出让收入增长86.02%至45.63亿元。地方政府债务方面，根据武汉经开区财政局提供资料，截至2017年底，经开区本级政府直接债务余额73.60亿元，同比变化不大。

2018年1~9月，武汉经开区（含汉南区）一般公共预算总收入为280.38亿元，地方一般公共预算收入124.30亿元。

总体看，武汉经开区经济稳定发展，财政收入持续增长，一般公共预算收入中税收收入占比大且稳定性高，为公司提供了良好的外部发展环境。

五、基础素质分析

1. 股权状况

截至2018年9月底，公司实收资本18.57亿元，经开区国资办持有公司100%股权，为公司实际控制人。

2. 企业规模

公司是由经开区管委会授权，从事区域内城市基础设施建设和重大社会事业项目建设的主体，是武汉经开区最主要的城市基础设施投融资和建设主体，公司在武汉经开区城市基础设施建设领域处于重要地位。

3. 人员素质

截至2018年9月底，公司高级管理人员包括总经理1人、副总经理3人（董事长暂时空缺）。

公司总经理、副董事长赵永华，男，1968

年生，研究生学历，中共党员，审计师职称，历任武汉市汉南区审计局副局长，武汉市汉南区审计局局长，武汉市汉南区建设局局长，现任公司总经理、副董事长、法定代表人。

截至2018年9月底，公司共有职工210人，从学历情况看，硕士及以上学历占10.95%，本科学历占70.48%，大专及以下学历占18.57%；从岗位构成看，技术人员占47.14%，管理人员占52.86%。

总体看，公司高级管理人员具有丰富的管理经验；员工的专业和教育结构满足公司日常经营需要。

4. 外部支持

近年来，公司获得武汉经开区国资办和武汉经开区财政局在资本金注入、资产划拨、财政补助方面的有力支持，为公司持续经营提供了保障。

资本金注入

2014~2016年，根据武经开国资【2014】10号文件、开发区国资办《武汉车都建设投资有限公司股东变更决定》文件、武经开国资【2016】1号文件和武经开国资【2016】29号文件，武汉经开区国资办对公司陆续货币增资10000万元、4500万元、13663万元和60000万元，计入公司实收资本。

2017年，武汉经开区国资办出具武经开国资【2017】27号文，向公司拨付资本金8994万元，计入“实收资本”。2017年，公司收到武汉经开区国资办等政府部门拨付的资本金共计3.87亿元，计入“资本公积”，包括公司收到汉南区水务局拨付的周家河泵站项目建设用款0.72亿元、子公司武汉经开通航卫星产业建设投资有限公司（以下简称“通航卫星公司”）和武汉智慧生态建设投资有限公司（以下简称“生态建投公司”）分别收到武汉经开区国资办追加资本金1.00亿元和2.00亿元等。

资产划拨

根据武经开国资【2010】16号、武经开国

资【2010】17号、武经开国资【2010】22号文件，武汉经开区国资办向公司注入面积共计3273亩的土地所致，入账价值为64.15亿元，计入公司“存货”科目，多为城镇住宅用地和工业用地，土地性质大部分为出让，仅有一块价值为126.59万元、面积为4.91亩的土地性质为划拨，土地用途为市政设施用地。

此外，根据武经开国资【2010】16号和武经开国资【2010】17号文件，武汉经开区国资办向公司注入①出口加工区资产，面积为79982平方米的11栋房屋，评估价值净值0.81亿元（计入固定资产），面积合计为97579.55平方米的标准厂房及周边空地及公用仓库和货场，评估价值为0.45亿元（计入无形资产）。上述资产经武汉恒兴源资产评估有限公司评估（武恒兴源评报字【2010】第1039-1号）。②位于经开区3MA地块的原建设管理局办公楼房产（计入固定资产），经武汉恒兴源资产评估公司出具的武恒兴源评报字【2010】第1039-3号评估报告，评估值合计707.55万元。

根据武经开国资【2012】10号文件，武汉经开区国资办将武汉经开区基建投资形成的部分管网资产划转给公司，评估价值为26.03亿元（计入固定资产）。

2017年4月27日，武汉经开区国资办下发武经开国资【2017】5号、武经开国资【2017】6号、武经开国资【2017】7号和武经开国资【2017】8号文件，将原自持的武汉车都轨道交通有限公司94.29%股权、生态建投公司100%股权和通航卫星公司100%股权划转至公司，以被合并方在2016年12月31日的净资产（不包含少数股东权益）入账，分别为5502.78万元、58621.35万元和19864.07万元，均计入“资本公积”科目。

财政补助

2015~2017年，武汉经开区财政局分别向公司拨付政府补贴收入3.56亿元、3.52亿元和3.16亿元，作为经开区基础设施建设项目专项补贴，计入“营业外收入”或“其他收益”。

根据《关于给与武汉车都建设投资有限公司

贷款利息补助的批复》（武经开[2009]41号），从2010年开始，根据公司的申请，武汉经开区按实际筹措的融资贷款资金额度和相应经批准的借款合同利率给予公司贷款利息补助，2015~2017年，武汉经开区财政局分别给予公司基本建设贷款利息补助2.14亿元、2.67亿元和3.03亿元，计入“财务费用—利息收入”。

4. 企业信用记录

根据公司提供的中国人民银行《企业信用报告》（机构信用代码：G1042010102028570P），截至2018年12月7日，公司无已结清及未结清不良信贷信息，过往信用记录良好。

六、管理分析

1. 法人治理结构

公司是经开区管委会批准，按照《中华人民共和国公司法》和其他有关规定成立的经营国有资产的国有企业，公司按规定构建了由股东会、董事会、监事会和经理层组成的治理结构。

董事会是经开区管委会授权的公司经营决策机构，由经开区国资委委派，由3名董事组成，也是国有资产保值增值的责任主体。董事会对出资人负责，主要行使决定公司的年度经营计划；制订公司的中、长期发展规划；制订公司年度财务预算、决算方案；制订公司的利润分配方案和弥补亏损方案等职权。

监事会是公司国有资产经营、投融资的监督机构，由经开区国资委委派，由5名监事组成。监事会主要行使检查公司财务；对董事、总经理执行公司职务时违反法律、法规或者公司章程的行为进行监督；如董事、总经理的行为损害公司的利益时，要求董事和总经理予以纠正等职权。

公司设总经理1名、副总经理3名。总经理为公司法定代表人，由经开区工委聘任和解聘，并按规定的程序办理。经经开区管委会（国

有资产监督管理机构)同意,总经理可由董事兼任。总经理对董事会负责,并行使主持公司的日常经营管理,并向董事会报告工作;拟订公司的年度经营计划和具体投资方案;组织实施董事会的决议、年度经营计划和投资方案等职权。

2. 管理水平

公司本部内设财务部、投资事业部、质量安全部等6个职能部门。

根据公司经营管理的特點,按照经开区管委会及有关部门的相关规定,公司在财务和资金管理、投融资管理、项目管理、安全生产等方面建立了一整套较详细的管理制度。

财务管理方面,为适应建立现代企业制度的需要,规范国有投资公司的财务行为,加强财务管理和核算,根据《会计法》《企业财务通则》《企业会计准则》和公司章程,结合工作实际制定《武汉车都建设投资有限公司财务管理规定》,实行集团总公司统一领导、分级管理、分级核算的内部财务管理体制。对凡列入武汉市经开区《基本建设项目投资计划》的以城建资金为资金来源的建设项目,纳入财务资产部集中管理。

投融资管理方面,根据《武汉车都建设投资有限公司财务管理规定》的要求,公司凡对外融资,均需报财务分管领导审定,报分管领导同意,经董事会决议通过,报经开区国资办批准。根据《武汉车都建设投资有限公司财务管理规定》的要求,公司对外投资(包括股权投资,债权投资及其他投资)需报分管领导同意后,按照《公司章程》的规定,经董事会决议通过,报经开区国资办批准,方可办理对外投资事项。同时,如对外投资额占被投资企业权益性资本的50%以上,由公司为主组织董事会并组建财务机构;投资额占被投资企业权益性资本的50%以下25%以上时,由公司委派董事,并派驻财务人员实施监督;投资额占被投资企业权益性资本的25%以下的,由公司委派

董事,被投资企业定期报送财务报告。

项目管理方面,公司制定了《武汉车都建设投资有限公司技术管理流程》《武汉车都建设投资有限公司工程管理日志制度》,对城市基础设施项目的总体筹划、立项上报、工程管理、部门职责划分等做了详细的规范。

总体看,公司已建立起较完善的法人治理结构和系统的经营管理制度,符合经开区管委会及相关文件的要求。

七、经营分析

1. 经营概况

公司是武汉经开区内的基础设施建设和运营管理主体,主要收入来源于工程建设、租赁和污水处理业务。

近年来公司营业收入有所下降,2015~2017年,公司分别实现营业收入44.83亿元、44.07亿元和43.00亿元。其中工程建设收入是公司的主要收入来源,在营业收入中占比均在90%以上,公司主业突出,受工程进度影响,该业务收入持续小幅下降,2017年为40.78亿元;公司租赁收入主要来自所辖管网,2015~2017年分别为2.30亿元、2.05亿元和1.80亿元,成为公司收入的补充来源;公司污水处理收入均来自下属黄陵污水处理厂(一期),2017年受降雨量增大影响,污水处理量有所增加,公司实现污水处理收入1646.34万元,同比增长50.22%;公司其他收入为土地平整施工收入、自来水销售收入,收入规模占营业收入比重较小。

毛利率方面,2015~2017年,公司综合毛利率波动下降,分别为6.49%、4.85%和5.94%;收入占比最大的工程建设业务毛利率水平较低,近年来有所波动,2017年为5.30%;公司租赁业务毛利率受租金减少影响持续下降,2017年同比减少11.35个百分点至17.11%;污水处理业务毛利率主要受成本中折旧费用和药剂费用占比影响,近年来毛利率波动较大,2017

年呈微利状态，为 3.20%。

2018 年 1~9 月，公司实现营业收入 20.33 亿元，相当于 2017 年全年的 47.28%，其中工程建设收入 18.60 亿元，占营业收入比重为

91.48%。同期，公司综合毛利率为 7.34%，受租赁业务毛利率提升影响，较 2017 年小幅上涨。

表 2 2015~2017 年及 2018 年 1~9 月公司营业收入和毛利率情况（单位：万元、%）

业务板块	2015 年			2016 年			2017 年			2018 年 1~9 月		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
工程建设	421968.77	94.13	4.12	418315.16	94.92	3.60	407845.71	94.86	5.30	186032.55	91.48	4.81
租赁收入	23007.17	5.13	42.69	20510.67	4.65	28.46	17995.91	4.19	17.11	13457.00	6.62	36.27
污水处理收入	1094.90	0.24	67.89	1095.97	0.25	-28.13	1646.34	0.38	3.20	1579.81	0.78	21.30
其他	2212.16	0.49	51.79	785.03	0.18	100.00	2475.37	0.58	32.26	2278.72	1.12	33.43
合计	448282.86	100.00	6.49	440706.82	100.00	4.85	429963.33	100.00	5.94	203348.08	100.00	7.34

资料来源：公司提供

注：其他收入为土地平整施工收入、自来水销售收入。

2. 经营业务分析

工程建设

根据《关于将开发区财政投资基础设施建设项目交由武汉车都建设投资有限公司承担建设的意见》（武经开【2009】42 号），公司受武汉经开区管委会委托，承担经开区政府投资项目的建设管理工作，具体职责为参与项目前期的策划、设计、以及项目建设阶段的管理等，公司承担项目的合同金额由项目施工合同金额和项目管理费组成，项目管理费按施工合同金额的 4.3% 计取（因工程结算账期和财务处理等因素，该业务各年毛利率略有波动）。

公司与经开区政府的结算模式为：公司将工程计量表按月汇总，向经开区财政局申报工程进度，再由财政局随工程的拨付进度向公司拨付。已拨付部分的现金流计入“销售商品、提供劳务收到的现金”。如财政拨款小于当期确认的收入则小于部分计入“应收账款”。由于财

政局拨付工程进度款以及项目管理费存在一定的滞后性（滞后 1 个季度或半年），对公司的经营活动现金流产生一定的影响。

公司承接了三环线西段综合改造工程、东本双限房、官莲湖大道跨通顺河大桥、小军路（新合路）道路排水项目等多项工程。2015~2017 年及 2018 年 1~9 月，公司确认工程项目建设收入分别为 42.20 亿元、41.83 亿元、40.78 亿元和 18.60 亿元，收到回款分别为 27.56 亿元、25.50 亿元、3.66 亿元和 7.18 亿元。公司项目回款受经开区拨款进度影响较大，2017 年收入实现质量明显下降。

截至 2018 年 9 月底，公司在建基础设施项目主要有汉南通用机场环线道路建设项目、通航产业园一期市政道路建设项目等，合计总投资 43.51 亿元，已投资 20.62 亿元，未来仍需投资 28.18 亿元。

表 3 2015~2017 年公司承接主要工程项目建设情况（单位：万元）

年度	项目名称	合同金额	合同工期	确认收入	确认成本
2015 年	三环线西段综合改造工程	392921.00	2013.10-2015.8	144340.73	138389.97
	凤凰工业园四期场地平整项目	12650.14	2013.7-2015.7	12177.41	11675.37
	东本双限房	117167.70	2013.9-2015.9	16027.09	15366.34
	东风大道快速化改造工程一期	260081.77	2013.10-2015.8	79568.38	76287.99
2016 年	东本双限房	117167.70	2013.9-2015.9	120562.98	115592.51

	三环线西段综合改造工程	392921.00	2013.10-2015.8	91319.11	87554.28/
	官莲湖大道跨通顺河大桥	36967.91	2015.6-2017.12	38482.55	36896.02
	小军路（新合路）道路排水项目	35536.00	2013.6-2017.12	10556.91	10121.68
	开发区（汉南区）党校一期工程	9558.29	2015.9-2016.11	9415.52	9027.35
	开发区官士墩中学建设项目	7456.71	2015.9-2017.9	4667.41	4474.98
	军山第一大道拓宽改造工程	8197.74	2015.8-2018.8	3579.51	3431.94
	三角湖小学扩建教学楼项目	3003.26	2015.12-2017.12	2774.28	2659.90
	开发区珠山破损山体生态修复工程	2167.88	2015.6-2017.6	2040.14	1956.03
	凤凰工业园时期场地平整项目	12650.14	2013.7-2015.7	481.75	466.49
2017年	三环线西段综合改造工程	392921.00	2013.10-2015.8	96358.45	92385.86
	东风大道快速化改造工程一期	260081.77	2013.10-2015.8	53106.27	50916.85
	珠山路综合管廊建设项目	19738.50	2016.12-2018.6	11871.89	11444.76
	全力三路延长线两军段道路、排水项目	24873.45	2017.4-2018.10	14241.11	13653.99
	凤凰工业园四期场平范围内得胜四路、胜利路道路排水和电力电信管道工程	4611.48	2016.10-2018.6	4783.57	4586.36

资料来源：公司提供

表 4 截至 2018 年 9 月底公司在建项目情况（单位：万元）

项目	总投资	截至 2018 年 9 月底已投资额	尚需投资额
在建项目			
汉南通用机场环线道路建设项目	47564.75	26584.94	20979.81
通航产业园一期市政道路建设项目	26619.83	18679.40	7940.43
小军路（新合路）道路排水项目	35536.00	29578.98	5957.02
武汉汉南通用机场项目（一期）	22202.99	15851.63	6351.36
全力三路延长线两军段道路、排水项目	24873.44	13653.99	9129.67
珠山路综合管廊建设项目	19764.24	11444.75	8903.96
开发区养老服务中心主体工程	19774.71	11060.79	8713.92
军纱大道汉南段建设项目	10031.57	6837.49	3194.08
周家河泵站项目	63200.00	25564.00	50142.54
太子湖共建区海棠路、蔷薇路和亚心南路道路、排水及电力电信管道项目	5761.21	1459.00	1527.03
汤湖、西北湖、烂泥湖水环境综合整治	52234.80	15678.00	52234.80
全力三路延长线跨通顺河段道路排水桥梁工程	59492.00	12518.00	59492.00
三角湖水环境综合整治	30000.00	9852.00	30000.00
纱帽河、泥湖河及周边生态综合整治工程及补水泵站 10kv 供电工程	18000.00	7391.00	17273.23
小计	435055.54	206153.97	281839.85
拟建项目			
纱帽大道交汉洪高速综合枢纽工程	74400.00	--	74400.00
南太子湖景观绿化及配套工程	30000.00	--	30000.00
官莲湖水系连通工程	19205.34	--	19205.34
黄陵污水处理厂二期扩建工程	21351.20	--	21351.20
全力三路延长线供水干管	5141.00	--	5141.00
小计	150097.54	--	150097.54
合计	585153.08	206153.97	431937.39

资料来源：公司提供

注：上表中总投资为可研报告概算数，因此存在部分已投资加尚需投资超过总投资的超概现象。

公司未来拟建项目主要有纱帽大道交汉洪高速综合枢纽工程等,预计总投资 15.01 亿元。

整体来看,公司在建及拟建的基础设施建设数量众多,投资规模较大,公司未来将面临一定的资本支出压力。

租赁业务

公司租赁业务主要来自管网租赁和部分自有房产出租(主要为振华路红楼,面积 3018.96 平方米)。根据武汉经济技术开发区国有资产管理办公室根据管委会的专题批示,为补充公司净资产,将武汉经开区历年来基建投资形成的部分固定资产(管网资产)整体划转给公司(武经开国资【2012】10 号)。该资产已经湖北万信资产评估有限公司评估,评估价值为 26.03 亿元(鄂万信评咨字【2012】第 019 号),计入公司的固定资产,对应增加资本公积。公司相应承担上述资产的折旧、维护、融资等费用支出,经开区管委会将向公司租赁使用上述资产,并由国资部门支付相关资产租赁及维护管理费,在覆盖公司上述支出的情况下保持一定的利润空间。

公司主要与专业融资租赁公司合作,通过“售后租回”方式将管网资产“盘活”。2017 年管网资产融资租赁合同到期后,公司与广州越秀融资租赁有限公司及工银金融租赁有限公司分别签订 5 年期及 8 年期融资租赁合同,共融资 15 亿元。

表 5 2018 年 9 月底公司管网资产融资租赁情况
(单位:万元)

日期	管网资产价值	融资金额	期限
2017 年 9 月 7 日	56462.85	50000.00	5 年
2017 年 9 月 27 日	127832.20	100000.00	8 年

资料来源:公司提供

根据武汉经开区管委会与公司签署的《租赁协议》和《武汉开发区管委会关于给予武汉车都集团有限公司开发区基础管网设施等资产维护管理费用的批复》(武经开【2013】28 号和【2014】38 号),经开区政府向公司租赁相

关管网资产使用,并使用财政资金支付相关资产租赁使用费。2016~2017 年及 2018 年三季度,根据经开区下达的收入确认文件,公司管网租赁业务分别确认收入 2.05 亿元、1.80 亿元和 1.35 亿元,该板块收入成为公司整体营业收入持续稳定的补充。

污水处理及其他业务

公司污水处理收入均来自子公司车都环科下属的黄陵污水处理厂一期工程(一期工程于 2014 年 11 月竣工投产,二期工程预计于 2019 年初开工,设计污水处理能力与一期工程相同)。

截至 2018 年 9 月底,黄陵污水处理厂污水处理能力为 5 万吨/日,收费标准为 1.65 元/吨。2015~2017 年和 2018 年 1~9 月,公司取得污水处理收入分别为 1094.90 万元、1095.97 万元、1646.34 万元和 1579.81 万元。公司污水处理业务得到了中央及地方政府的多项补助支持,2017 年取得蔡甸区财政局污水补助资金 309.61 万元,以及中央预算内国家污水补助资金 266 万元,均计入“其他收益”。

公司在建污水处理厂 2 座,其中军山污水处理厂一期工程污水处理能力为 2 万吨/日,项目总投资约 8528.59 万元,预计于 2019 年 6 月建成;沌口污水处理厂污水处理能力为 12 万吨/日,总投资约为 18626.18 万元,预计于 2019 年 12 月建成。

表 6 公司在建污水处理厂/自来水厂项目情况(单位:万元)

项目名称	总投资	2018 年 9 月底已投资金额	审批情况
武汉军山自来水有限公司项目	19200.00	15752.00	武发改核经字(2012)15 号文
军山污水处理厂一期	8528.59	4572.54	武发改城建(2012)306 号文
沌口污水处理厂	18626.18	9988.72	武经开发改核(2015)17 号文
合计	46354.77	30313.26	--

资料来源:公司提供

公司子公司军山自来水公司下属军山自来

水厂已于 2015 年 6 月竣工，主体管网于 2017 年 3 月建成后军山自来水厂开始应急供水，待管网全部铺设完毕后预计年售水量 1356 万吨，覆盖区域包括军山街军山片区（抄表到户）、黄陵片区（即将接管）、蔡甸等地区（总表售水），截至 2018 年 9 月底，已产生自来水销售收入 588 万元，计入其他收入。

待在建污水处理厂投产运营后，公司污水处理业务有望覆盖军山及蔡甸大部分地区；军山自来水厂管网全部建完后，公司自来水销售收入有望得以提升，整体营业收入将得到一定的补充。

3. 未来发展

未来公司将继续以市政设施建设为经营重点，加快推进交通路网设施建设及开发区内交通、通讯、供排水、供电和绿化等基础设施建设。2017 年，武汉经开区国资办向公司划入三家公司，业务范围主要包括城市建设、土地一级开发、有轨电车及轨道建设，主要建设项目包括机场环线、机场连接线、川气东送燃气管道南侧明渠、幸福河等项目。同期，公司与武汉经开投资有限公司合资成立四水共治 PPP 项目公司（SPV）武汉车都四水共治项目管理公司，公司持股比例 90%，将推进有关“防洪水、治污水、排涝水、保供水”的民生工程。公司在城市基础设施建设及水务方面的业务规模有望扩大。

八、财务分析

1. 财务概况

公司提供了 2015~2017 年财务报表，中审众环会计师事务所（特殊普通合伙）对上述财

务报表进行了审计，并出具了标准无保留审计意见。公司提供的 2018 年三季度财务报表未经审计。

2016 年，公司合并范围新增一家子公司：武汉车都停车场建设管理有限公司，为公司投资设立的子公司，主要业务为停车场建设工程设计、施工等；2017 年，公司新设武汉车都置业有限公司等 3 家子公司，同时根据武经开国资【2017】6、7、8 号文，武汉经开区国资办将其持有的武汉车都轨道交通有限公司 94.29%股权、通航卫星公司 100%股权、生态建设公司 100%的股权无偿划拨至公司，公司合并口径共新增 8 家子公司（包括划入公司的子公司）。2018 年 1~9 月，公司合并范围新增武汉车都建设开发有限公司等 3 家子公司。截至 2018 年 9 月底，纳入公司合并范围的子公司有 16 家。总体来看，公司合并范围变化对公司财务数据可比性存在一定影响，以下财务分析以 2017 年数据为主。

截至 2017 年底，公司资产总额 321.34 亿元，所有者权益 156.20 亿元；2017 年，公司实现营业收入 43.00 亿元，利润总额 3.57 亿元。

截至 2018 年 9 月底，公司资产总额 358.52 亿元，所有者权益 160.12 亿元；2018 年 1~9 月，公司实现营业收入 20.33 亿元，利润总额-0.35 亿元。

2. 资产质量

2015~2017 年，公司资产规模较快增长，年均复合增长 28.84%，2017 年底，公司资产总额 321.34 亿元，同比增长 63.73%。近年来，流动资产占比均在 80%以上，2017 年底为 88%。

表 7 公司主要资产构成情况（单位：亿元、%）

科目	2015 年		2016 年		2017 年		2018 年 9 月	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动资产	164.29	84.87	166.48	84.82	282.79	88.00	302.46	84.36
货币资金	41.14	21.25	25.04	12.76	43.26	13.46	43.73	12.20
应收账款	17.68	9.13	44.72	22.78	77.71	24.18	90.49	25.24

其他应收款	12.31	6.36	1.10	0.56	24.53	7.63	24.62	6.87
存货	91.18	47.10	93.94	47.86	133.25	41.47	141.16	39.37
非流动资产	29.29	15.13	29.79	15.18	38.55	12.00	56.06	15.64
固定资产	25.69	13.27	24.28	12.37	24.96	7.77	23.87	6.66
总资产	193.58	100.00	196.27	100.00	321.34	100.00	358.52	100.00

资料来源：公司审计报告及三季度财务报表

流动资产

2015~2017年，公司流动资产较快增长，年均复合增长31.20%。2017年底，公司流动资产合计282.79亿元，同比增长69.87%，主要系应收账款和存货大幅增长所致。

2015~2017年，公司货币资金波动增长，年均复合增长2.55%，2017年底为43.26亿元，同比增长72.76%，主要系银行借款大幅增长所致，目前公司无使用受限货币资金。

2015~2017年，公司应收账款快速增长，年均复合增长109.66%，2017年底为77.71亿元，同比增长73.78%，系应收武汉经开区管委会的工程款项增加所致，该款项占比为99.47%，账龄为2年以内，未计提坏账准备；除此以外的应收账款按账龄分析法计提坏账准备，公司计提坏账准备185.74万元。公司应收账款受武汉经开区管委会资金拨付效率影响较大，回款时间存在一定的不确定性。

2015~2017年，公司其他应收款波动增长，年均复合增长41.18%，2017年底为24.53亿元，同比大幅增加23.43亿元，主要来自于公司与武汉经开区财政局往来款增加所致，目前该款项占比95.47%，其余款项按账龄分析法计提坏账准备221.30万元。从账龄来看，公司其他应收款集中于1年以内（超过90%）。从集中度来看，公司其他应收款前五名金额占比为96.76%，款项集中度高。

2015~2017年，公司存货持续增长，年均复合增长20.89%，2017年底为133.25亿元，同比增长41.84%，主要系工程项目开发成本增长所致，目前开发成本101.79亿元；已完工未结算工程款为29.68亿元，主要是政府委托工程项目；同期，公司存货中用于抵押的土地资

产账面价值45.66亿元，占土地总资产的62.13%。

非流动资产

2015~2017年，公司非流动资产持续增长，年均复合增长14.72%。2017年底，公司非流动资产合计38.55亿元，同比增长29.41%，主要来自无形资产和在建工程的增长。

2015~2017年，公司固定资产小幅波动下降，2017年底为24.96亿元，同比增长2.80%，主要包括在建工程转入以及合并范围子公司变动而新增的房产及基建投资管网资产（21.70亿元），目前公司管网资产中12.85亿元用于售后租回融资租赁，未计提减值准备。

2015~2017年，公司在建工程快速增长，年均复合增长133.55%，2017年底为7.76亿元，同比增加5.74亿元，主要系公司对机场环线、周家河泵站建设项目等投资增加所致。

2018年9月底，公司资产总额358.52亿元，较2017年底增长11.57%，主要来自在建工程和应收账款的增加；其中，在建工程为19.40亿元，较2017年底增加11.64亿元，主要系对机场环线、周家河泵站建设项目、沌口污水厂工程等自筹自建项目投入增加所致；应收账款为90.49亿元，较2017年底增加12.78亿元，主要系新增工程结算款所致。构成方面，流动资产合计302.46亿元，占比84.36%；非流动资产合计56.06亿元，占比较2017年底增加3.64个百分点至15.64%。

2018年9月底，公司受限资产为抵押的土地使用权21.12亿元，受限比例5.89%，对公司资产流动性产生一定影响。

整体看，近年来受合并口径变化、工程投资增长以及往来款增加影响，公司资产总额较快增长，存货中部分土地资产用于抵押；公司

应收账款受武汉经开区管委会资金拨付效率影响较大，回款时间存在一定的不确定性。公司资产流动性一般，整体资产质量一般。

3. 负债及所有者权益

所有者权益

2015~2017 年，公司所有者权益持续增长，年均复合增长 12.17%，主要来源于资本公积和实收资本的增长，2017 年底为 156.20 亿元，同比增长 11.99%。2016 年底，公司实收资本较上年增长 60.56%至 16.17 亿元，主要系当年股东增资所致；2017 年底，公司实收资本 17.07 亿元，同比增长 5.56%，根据武经开国资【2017】27 号文，经开区国资办拨付公司国有资本金 0.90 亿元。

公司资本公积主要为政府划入的资产、土地、管网和股权等，2016 年增长来自上海国际信托有限公司对公司增资 5.00 亿元，其中 1000 万元作为出资款，其余计入资本公积；2017 年底为 110.61 亿元，同比增长 12.57%，主要系政府拨付项目资本金及划入三家子公司股权所致。

2018 年 9 月底，公司所有者权益合计 160.12 亿元，其中实收资本 18.57 亿元，较 2017 年底增加 1.50 亿元，系经开区国资委注资所致（武经开国资【2018】27 号）。

总体看，公司所有者权益中资本公积和实收资本占比大，稳定性较好。

负债

2015~2017 年，公司负债波动增长，年均复合增长 54.22%，2017 年底为 165.14 亿元，同比大幅增加 108.36 亿元，主要系应付账款、长期借款及长期应付款增长所致。近年来均以非流动负债为主，2017 年底流动负债占 31.84%，非流动负债占比同比增加 8.61 个百分点至 68.16%。

2015~2017 年，公司流动负债波动增长，年均复合增长 47.69%，2017 年底为 52.57 亿元，同比增加 29.60 亿元。

2015~2017 年，公司应付账款快速增长，年均复合增长 89.92%，2017 年底为 41.47 亿元，同比增加 26.53 亿元，主要是应付武汉市市政建设集团有限公司、武汉建工集团股份有限公司等公司的未结算工程款大幅增加。

2015~2017 年，公司非流动负债波动增长，年均复合增长 57.59%，2017 年底为 112.57 亿元，同比增加 78.75 亿元。

2015~2017 年，公司长期借款快速增长，年均复合增长 103.67%，2017 年底为 64.96 亿元，同比增加 57.67 亿元，主要来自于信用借款的大幅增加，质押借款和信用借款占比分别为 34.25%和 66.72%。

2015~2017 年，公司应付债券持续增长，年均复合增长 13.97%，2017 年底为 25.80 亿元，同比增加 5.90 亿元，为 20 亿元“14 汉车都债”（设置分期等额偿还条款余额）以及 10 亿元“17 车都建投 MTN001”。

2015~2017 年，公司长期应付款波动增长，年均复合增长 89.78%，2017 年底为 16.84 亿元，同比增长 10.34%，主要为融资租赁款及非银融资机构借款，已计入有息债务。

2017 年底，公司专项应付款 4.55 亿元，为基建基金拨款及有轨电车试验线专项资金构成。2015~2016 年，公司其他非流动负债为 5.00 亿元，为资产收益权融资款项，2017 年底已全部偿还完毕。

从有息债务来看，2015~2017 年，公司全部债务波动增长，2017 年底大幅增加 75.79 亿元至 114.80 亿元。近年来，短期债务占比持续下降，2017 年占比同比下降 7.41 个百分点至 6.27%，长期债务占 93.73%，公司债务以长期债务为主。

从债务指标看，2015~2017 年，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波动增长，2017 年底分别为 40.79%、42.36%和 51.39%，分别同比增加 21.34 个、20.50 个和 22.46 个百分点。总体看，2017 年公司借款大幅增加，债务指标明显上升，但公司债务负担尚可。

表 8 2016~2018 年 9 月底公司债务情况

(单位: 亿元、%)

项 目	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年 9 月
短期债务	9.98	5.34	7.19	8.09
长期债务	45.20	33.67	107.60	140.87
全部债务	55.19	39.01	114.80	148.95
资产负债率	35.87	28.93	51.39	55.34
全部债务资本化比率	30.77	21.86	42.36	48.19
长期债务资本化比率	26.69	19.45	40.79	46.80

资料来源: 联合资信根据公司审计报告及三季报整理

2018年9月底, 公司负债总额为198.41亿元, 较2017年底增长20.14%, 主要由于长期借款、应付债券和长期应付款的增长所致; 应付债券为41.65亿元, 较上年底增加15.85亿元, 主要系公司新发行共计20亿元的“18武汉车都PPN001”和“18武汉车都PPN002”; 长期应付款28.16亿元, 较2017年底增加11.32亿元, 主要来自融资租赁款项、非银金融机构借款、各类专项应付资金等, 本报告已将上述借款纳入有息债务核算; 流动负债占比下降至19.88%, 非流动负债占比增加11.95个百分点至80.12%。

2018年9月底, 公司全部债务为148.95亿元, 较2017年底增长29.75%, 其中长期债务占比94.57%。同期, 公司债务指标均呈现上升态势, 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46.80%、48.19%和55.34%, 较2017年底分别上升6.01个、5.83个和3.95个百分点。公司整体债务负担较2017年底有所上升。

总体看, 2017年公司因合并口径变动负债规模大幅提升, 近年来公司债务构成以非流动负债为主, 债务负担明显上升, 目前仍处于合理范围。

4. 盈利能力

2015~2017年, 公司营业收入持续小幅下降, 年均复合下降2.06%, 2017年, 公司实现营业收入43.00亿元, 同比下降2.44%。近三年营业成本波动下降, 2017年为40.44亿元, 同

比下降3.55%。近三年公司营业利润率波动下降, 2017年为5.75%, 处于较低水平。

2015~2017年, 期间费用波动增长, 年均复合增长28.73%。2017年, 公司期间费用1.91亿元, 同比大幅提升, 主要以财务费用与管理费用为主。2015~2017年, 公司期间费用占营业收入比重有所波动, 分别为2.57%、2.22%和4.44%。2016~2017年, 公司均获得基建利息补助, 分别为2.67亿元和2.86亿元, 利息收入冲减了部分财务费用, 但受有息债务大幅增加及借款利息上升影响, 2017年财务费用增长至1.18亿元。

2017年, 公司投资收益为-4284.98万元, 主要来自于公司长期股权投资损失, 其中公司将武汉新能源汽车工业技术研究院股权1.50亿元, 按持有成本划转至武汉经开投资有限公司损失0.05亿元; 公司将以权益法核算的武汉长江供水实业股份有限公司和车都环保再生资源有限公司股权划拨至全资子公司车都控股有限公司, 产生处置损失0.18亿元; 子公司武汉车都置业有限公司收购武汉绿岛园林股份有限公司80%的股权, 产生损失0.23亿元。

2015~2017年, 公司收到政府补贴3.56亿元、3.53亿元和3.16亿元, 计入“营业外收入”或“其他收益”科目, 分别占上年利润总额的76.72%、75.43%和88.52%, 补贴收入对公司利润总额贡献较大。

表 9 公司收入及盈利能力情况 (单位: 亿元、%)

项 目	2015 年	2016 年	2017 年
营业收入	44.83	44.07	43.00
政府补助	3.56	3.53	3.16
利润总额	4.64	4.68	3.57
营业利润率	5.88	4.63	5.75
总资本收益率	4.25	4.50	2.84
净资产收益率	3.43	3.13	2.14

资料来源: 联合资信根据公司审计报告整理

盈利指标方面, 2015~2017年, 公司总资本收益率波动下降, 净资产收益率持续下降, 2017年分别为2.84%和2.14%, 公司整体盈利

能力偏弱。

2018年1~9月，公司营业收入为20.33亿元，相当于2017年全年的47.28%，利润总额为0.87亿元，营业利润率为7.11%。

整体看，公司营业收入有所下降，公司自身盈利能力较弱，政府补贴收入为公司重要的利润来源。

5. 现金流

经营活动方面，2015~2017年，公司经营活动现金流入量持续下降，分别为77.11亿元、41.88亿元和29.32亿元；其中收到其他与经营活动有关的现金，年均复合下降32.40%，2017年为18.72亿元，主要为收到经开区财政往来款11.11亿元和收到政府补助款项。2015~2017年，公司现金收入比持续下降，分别为80.66%、44.46%和24.66%，公司收现质量明显下滑。2015~2017年，公司经营活动现金流出规模较大，分别为81.00亿元、54.61亿元和80.36亿元；其中支付其他与经营活动有关的现金波动下降，2017年大幅增长87.32%至30.31亿元，主要为支付经开区财政往来款26.89亿元。2015~2017年，经营活动现金净流出规模持续扩大，分别为-3.89亿元、-12.73亿元和-51.04亿元。

投资活动方面，近三年公司投资活动现金流入规模较小，2017年为0.54亿元。2015~2017年，公司投资活动现金流出波动增长，2017年大幅扩大为10.39亿元，主要表现为购建固定资产、无形资产等支付的现金2.49亿元和支付其他与投资活动有关的现金7.05亿元（政府代建项目）。2017年，公司投资活动现金净流出规模分别为-0.96亿元、0.71亿元和-9.85亿元。

筹资活动方面，2015~2017年，公司筹资活动产生的现金流入波动增长，分别为16.32亿元、15.43亿元和88.52亿元，主要为吸收投资、取得借款等方式获取的资金，另外2017年收到其他与筹资活动有关的现金23.10亿元，为融资租赁款项及资本金。2015~2017年，筹资活动现

金流出主要为偿还债务和分配股利、偿还利息所支付的现金和支付其他与筹资活动有关的现金（主要为偿还融资租赁费），分别为8.03亿元、18.09亿元和17.57亿元。2015~2017年，公司筹资活动净流量分别为8.29亿元、-2.67亿元和70.95亿元。

表 10 公司现金流情况（单位：亿元、%）

项 目	2015 年	2016 年	2017 年
经营活动现金流入量	77.11	41.88	29.32
经营活动现金流出量	81.00	54.61	80.36
经营活动现金流量净额	-3.89	-12.73	-51.04
投资活动现金流量净额	-0.96	-0.71	-9.85
筹资活动现金流量净额	8.29	-2.67	70.95
现金收入比	80.66	44.46	24.66

资料来源：审计报告

2018年1~9月，公司经营活动现金净流量为-12.96亿元；投资活动现金净流量为-18.24亿元；筹资活动产生的现金净流量为31.66亿元。

总体看，公司工程项目资金回流受武汉经开区财政局资金拨付效率影响较大，近年来资金支付较为滞后，经营活动及投资活动净流出规模呈扩大趋势，公司收现质量明显下降，对外部筹资依赖程度高。

6. 偿债能力

从短期偿债能力看，2015~2017年底，公司流动比率和速动比率均波动下降，2017年底分别为537.90%和284.45%，同比分别减少186.81个和31.31个百分点。2018年9月底，流动比率和速动比率较2017年底均明显提升，分别为766.67%和408.86%。公司流动资产中应收账款和存货占比较大，变现能力较弱，公司实际短期偿债能力低于上述指标值。2018年9月底，公司现金类资产43.73亿元，为短期债务8.09亿元的5.41倍。总体看，公司现金类资产规模较大，短期偿债能力较强。

从长期偿债能力看，2015~2017年公司EBITDA分别为9.33亿元、9.78亿元和9.46亿元，同比下降3.32%。同期，全部债务/EBITDA分别

为5.91倍、3.99倍和12.14倍。考虑到公司能够获取持续有效的外部支持，整体看公司偿债能力很强。

截至2018年9月底，公司共获得银行授信额度144.20亿元，已使用额度60.30亿元。整体看，公司融资渠道较为通畅。

对外担保方面，截至2018年9月底，公司对外担保余额合计16.70亿元，担保比率为10.43%，被担保单位为区域内国有企业或事业单位。截至目前，共计有0.70亿元的对外担保被列为关注类，主要系国家开发银行自动将县级土地储备中心列入关注类别所致。目前被担保企业经营情况正常，公司或有负债风险可控。

表 11 截至 2018 年 9 月底公司对外担保情况
(单位: 亿元)

被担保单位	担保余额	担保到期日	企业性质
武汉市军山开发建设有限公司	10.00	2035.10.25	国有企业
武汉经开投资有限公司	5.00	2019.01.23	国有企业
武汉开发区新滩新区建设投资有限公司	1.30	2018.10.22	国有企业
洪湖市土地储备中心	0.40	2021.8.30	事业单位
合计	16.70	--	--

资料来源：企业提供

九、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

公司本期中期票据拟发行规模为10亿元，相当于2018年9月底公司长期债务的7.10%、全部债务的6.71%，对公司现有债务影响不大。

2018年9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55.34%、48.19%和46.80%。以2018年9月底财务数据为基础，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、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别上升至56.55%、49.82%和48.51%。考虑到公司本期中期票据全部用于偿还有息债务，公司实际债务负担或低于上述指标。

2. 本期中期票据偿还能力分析

2015~2017年，公司经营活动产生的现金流入量分别为77.11亿元、41.88亿元和29.32亿元，分别为本期中期票据发行规模的7.71倍、4.19倍和2.93倍；近三年公司经营活动现金流量净额为负，对本期中期票据不具有保障能力；同期公司EBITDA分别为9.33亿元、9.78亿元和9.46亿元，分别为本期中期票据的0.93倍、0.98倍和0.95倍。

总体看，公司经营活动现金流入量对本期中期票据保障能力较强。

十、结论

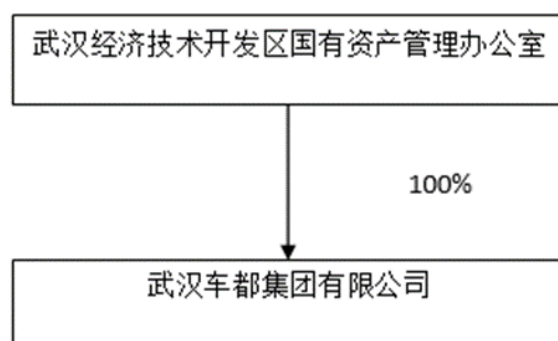
总体看，武汉经开区经济稳定发展，财政收入持续增长，为公司提供了良好的外部环境。作为武汉经济技术开发区土地开发及配套基础设施建设和经营管理主体，公司在资本金注入、资产划拨及财政补贴方面得到了武汉经开区管委会的有力支持。

公司资产总额快速增长，存货中土地和固定资产中的管网资产占比较大，大部分土地已抵押，其流动性一般；公司基础设施建设工程的资金回收主要取决于武汉经开区管委会资金拨付效率，对公司资金形成明显占用；公司债务规模快速增长，债务负担明显上升，整体尚处于适宜水平。

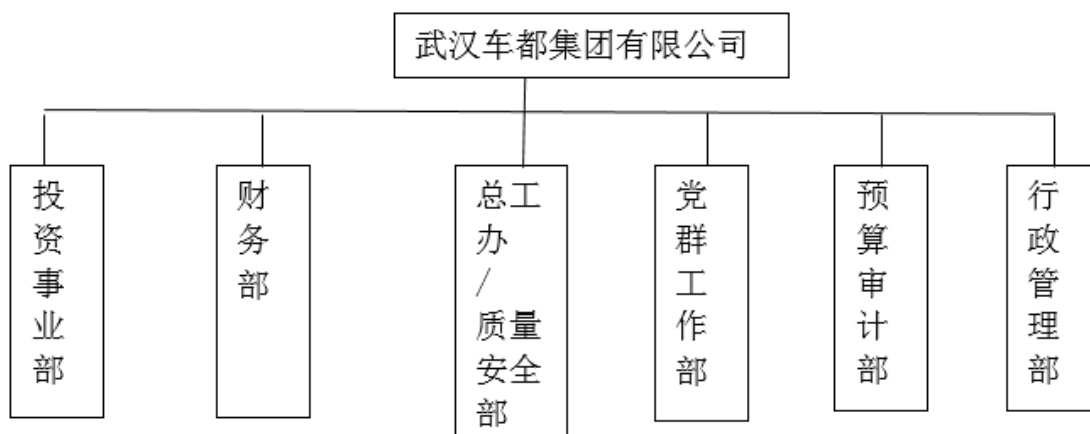
公司经营活动现金流入量对本期中期票据具备较强的保障能力。

总体看，本期中期票据到期不能偿付的风险很低。

附件 1-1 截至 2018 年 9 月底公司股权结构图



附件 1-2 截至 2018 年 9 月底公司组织结构图



附件 2 截至 2018 年 9 月底公司合并范围子公司

子公司名称	业务性质	持股比例(%)		表决权比例(%)	取得方式
		直接	间接		
武汉车都环境科技有限公司	污水处理		100.00	100.00	设立
武汉车都供水实业有限公司	供水工程建设		100.00	100.00	设立
武汉车都资产经营有限公司	投资		100.00	100.00	收购
武汉车都停车场建设管理有限公司	建设服务		100.00	100.00	设立
武汉车都置业有限公司	房地产开发	100.00		100.00	设立
武汉智慧生态建设投资有限公司	城市建设	100.00		100.00	同一控制下合并
武汉智慧生态科技投资有限公司	计算机信息服务	100.00		100.00	同一控制下合并
武汉车都投资控股有限公司	股权投资及运营	100.00		100.00	设立
武汉车都轨道交通有限公司	有轨电车及轨道建设	94.29		94.29	同一控制下合并
武汉经开通航卫星产业建设投资有限公司	土地整理及开发	100.00		100.00	同一控制下合并
武汉车都四水供治项目管理有限公司	四水治理及投资 建设	90.00		90.00	设立
武汉绿岛园林股份有限公司	园林绿化工程及建设		80.00	80.00	同一控制下合并
武汉经开花木有限公司	花卉、苗木种植及销售		80.00	80.00	同一控制下合并
武汉车都建设开发有限公司	土地整理、基础设施建设	100.00		100.00	设立
武汉车都物业管理有限公司	物业管理、停车场管理	100.00		100.00	设立
湖北世纪华联建筑工程有限公司	建筑工程、市政工程	100.00		100.00	设立

资料来源：公司提供

附件 3 主要财务数据及指标

项目	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年 9 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	41.14	25.04	43.26	43.73
资产总额(亿元)	193.58	196.27	321.34	358.52
所有者权益(亿元)	124.15	139.48	156.20	160.12
短期债务(亿元)	9.98	5.34	7.19	8.09
长期债务(亿元)	45.20	33.67	107.60	140.87
全部债务(亿元)	55.19	39.01	114.80	148.95
营业收入(亿元)	44.83	44.07	43.00	20.33
利润总额(亿元)	4.64	4.68	3.57	0.87
EBITDA(亿元)	9.33	9.78	9.46	--
经营性净现金流(亿元)	-3.89	-12.73	-51.04	-12.96
财务指标				
销售债权周转次数(次)	2.93	1.41	0.70	--
存货周转次数(次)	0.50	0.45	0.36	--
总资产周转次数(次)	0.23	0.23	0.17	--
现金收入比(%)	80.66	44.46	24.66	45.71
营业利润率(%)	5.88	4.63	5.75	7.11
总资本收益率(%)	4.25	4.50	2.84	--
净资产收益率(%)	3.43	3.13	2.14	--
长期债务资本化比率(%)	26.69	19.45	40.79	46.80
全部债务资本化比率(%)	30.77	21.86	42.36	48.19
资产负债率(%)	35.87	28.93	51.39	55.34
流动比率(%)	681.57	724.71	537.90	766.67
速动比率(%)	303.30	315.76	284.45	408.86
经营现金流动负债比(%)	-16.13	-55.40	-97.08	--
全部债务/EBITDA(倍)	5.91	3.99	12.14	--
EBITDA 利息倍数(倍)	2.78	2.67	2.17	--

注： 1. 2018 年三季度财务数据未经审计；2. 长期债务中包括长期应付款中的融资租赁款项、非银金融机构借款和其他非流动负债中的资产收益权融资款项；3. 联合资信根据公司提供数据，将三季报中一年内到期的长期借款、长期应付款调整至短期债务核算。

附件 4 主要财务指标的计算公式（新准则）

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/营业收入×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
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%

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

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 5-1 主体长期信用等级设置及其含义

联合资信主体长期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。详见下表：

信用等级设置	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

附件 5-2 评级展望设置及其含义

联合资信评级展望是对信用等级未来一年左右变化方向和可能性的评价。联合资信评级展望含义如下：

评级展望设置	含义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级提升的可能性较大
稳定	信用状况稳定，未来保持信用等级的可能性较大
负面	存在较多不利因素，未来信用等级调低的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能提升、降低或不变

附件 5-3 中长期债券信用等级设置及其含义

联合资信中长期债券信用等级设置及含义同主体长期信用等级。

联合资信评估有限公司关于 武汉车都集团有限公司 2019 年度第一期中期票据的跟踪评级安排

根据相关监管法规和联合资信有关业务规范，联合资信将在本期债项信用等级有效期内持续进行跟踪评级，跟踪评级包括定期跟踪评级和不定期跟踪评级。

武汉车都集团有限公司应按联合资信跟踪评级资料清单的要求及时提供相关资料。联合资信将在本期债项评级有效期内每年至少完成一次跟踪评级，在企业年报披露后 3 个月内发布跟踪评级报告。

武汉车都集团有限公司或本期债项如发生重大变化，或发生可能对武汉车都集团有限公司或本期债项信用等级产生较大影响的重大事项，武汉车都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车都集团有限公司的经营管理状况、外部经营环境及本期债项相关信息，如发现武汉车都集团有限公司出现重大变化，或发现存在或出现可能对武汉车都集团有限公司或本期债项信用等级产生较大影响的事项时，联合资信将就该项进行必要调查，及时对该项进行分析，据实确认或调整信用评级结果。

如武汉车都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武汉车都集团有限公司或本期债项信用等级变化情况做出判断，联合资信可以终止评级。

联合资信将指派专人及时与武汉车都集团有限公司联系，并按照监管要求及时出具跟踪评级报告和结果。联合资信将按相关规定报送及披露跟踪评级报告和结果。