

# 信用等级公告

联合[2017] 2071 号

联合资信评估有限公司通过对武汉车都建设投资有限公司及其拟发行的 2017 年度第一期中期票据的信用状况进行综合分析 and 评估, 确定

武汉车都建设投资有限公司

主体长期信用等级为

AA<sup>+</sup>

武汉车都建设投资有限公司

2017 年度第一期中期票据的信用等级为

AA<sup>+</sup>

特此公告。



# 武汉车都建设投资有限公司

## 2017 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<sup>+</sup>

评级展望: 稳定

本期中期票据信用等级: AA<sup>+</sup>

本期中期票据发行额度: 10 亿元

本期中期票据期限: 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: 2017 年 8 月 17 日

### 财务数据

| 项 目            | 2014 年 | 2015 年 | 2016 年 | 17 年 3 月 |
|----------------|--------|--------|--------|----------|
| 现金类资产(亿元)      | 37.69  | 41.14  | 25.04  | 16.49    |
| 资产总额(亿元)       | 189.43 | 193.58 | 196.27 | 199.63   |
| 所有者权益(亿元)      | 116.10 | 124.15 | 139.48 | 139.90   |
| 短期债务(亿元)       | 20.24  | 9.98   | 5.34   | 2.83     |
| 长期债务(亿元)       | 37.55  | 45.20  | 33.67  | 37.14    |
| 全部债务(亿元)       | 57.79  | 55.19  | 39.01  | 39.96    |
| 营业收入(亿元)       | 21.74  | 44.83  | 44.07  | 9.37     |
| 利润总额(亿元)       | 4.26   | 4.64   | 4.68   | 0.94     |
| EBITDA(亿元)     | 9.70   | 9.33   | 9.78   | --       |
| 经营性净现金流(亿元)    | 16.10  | -3.89  | -12.73 | -9.76    |
| 营业利润率(%)       | 7.13   | 5.88   | 4.63   | 3.98     |
| 净资产收益率(%)      | 3.52   | 3.43   | 3.13   | --       |
| 资产负债率(%)       | 38.71  | 35.87  | 28.93  | 29.92    |
| 全部债务资本化比率(%)   | 33.23  | 30.77  | 21.86  | 22.22    |
| 流动比率(%)        | 452.51 | 681.57 | 724.71 | 762.31   |
| 经营现金流动负债比(%)   | 45.31  | -16.13 | -55.40 | --       |
| 全部债务/EBITDA(倍) | 5.96   | 5.91   | 3.99   | --       |

注: 1. 2017 年一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和其他非流动负债中的资产收益权融资款项。

### 评级观点

武汉车都建设投资有限公司(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”)基础设施建设和经营管理主体,承担着区域内市政道路和桥梁等重要城市基础设施建设任务。联合资信评估有限公司(以下简称“联合资信”)对公司的评级反映了公司在资金、资产注入及财政补贴方面得到了武汉经开区管委会的有力支持等优势。同时,联合资信也关注到,公司资产流动性一般、应收账款占比大且回收不确定、利润总额对政府补贴依赖大以及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财政实力的不断增强,市政建设投资力度加大,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,安全性很高。

### 优势

1. 武汉市及武汉经开区经济快速增长,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,在资金资产注入、土地划拨及财政补贴等方面获得的武汉经开区政府支持力度大。
3. 公司资产和所有者权益规模较大,债务负担较轻。
4. 经营性现金流入量对本期中期票据的保障能力较强。

**分析师**

陈 茜 薛琳霞

邮箱: [lianhe@lhratings.com](mailto: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](http://www.lhratings.com)

**关注**

1. 公司存货中土地资产占比较大, 对资产流动性产生一定影响。应收账款金额大, 受武汉经开区管委会拨付效率影响, 回款时间不确定。
2. 公司利润总额对政府补贴依赖程度高。
3. 公司在建及拟建项目投资规模较大, 且近两年, 经营性现金持续表现为净流出, 公司未来或面临一定筹资压力。

## 声 明

一、本报告引用的资料主要由武汉车都建设投资有限公司（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。

# 武汉车都建设投资有限公司

## 2017 年度第一期中期票据信用评级报告

### 一、主体概况

武汉车都建设投资有限公司(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。截至2017年3月底,公司注册资本及实收资本16.17亿元,其中,经开区国资办持有公司99.38%股权,上海国际信托有限公司持有公司0.62%股权<sup>1</sup>。武汉经济技术开发区管理委员会(以下简称“经开区管委会”)为公司实际控制人。

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;建设项目管理、代理;工程项目管理、服务与咨询(国家有专项规定的项目经审批后或凭有效许可证在核定期限内

经营)。污水处理建设、运营、管理、维护及中水回用。供水工程建设;供水管网。投资与资产管理;房地产开发与商品房销售;广告设计、制作、发布、代理。

截至2017年3月底,公司本部设财务资产部、质量安全部、规划发展部、预算成本部、重点工程部等12个职能部门;下设5家全资子公司。

截至2016年底,公司(合并)资产总额196.27亿元,所有者权益139.48亿元;2016年公司实现营业收入44.07亿元,利润总额4.68亿元。

截至2017年3月底,公司(合并)资产总额199.63亿元,所有者权益139.90亿元;2017年1~3月,公司实现营业收入9.37亿元,利润总额0.94亿元。

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2017年注册总额度为10亿元的中期票据,本期计划发行2017年度第一期中期票据10亿元(以下简称“本期中期票据”),期限为5年,每年付息一次,到期一次还本。

公司计划将本期中期票据募集资金全部用于偿还有息债务。

本期中期票据无担保。

### 三、宏观经济和政策环境

2016年,在英国宣布脱欧、意大利修宪公投失败等风险事件的影响下,全球经济维持了缓慢复苏态势。在相对复杂的国际政治经济环境下,中国继续推进供给侧结构性改革,全年

<sup>1</sup> 根据经开区国资办与上海国际信托有限公司签订的《股权回购协议》,回购价款总额为回购本金和回购溢价款。经开区国资办在上海国际信托有限公司增资后的5年内分别支付回购本金的10%、10%、25%、25%、30%;回购溢价款=计提日信托本金余额\*6.8%\*当期日历天数/360。



实际 GDP 增速为 6.7%，经济增速下滑趋缓，但下行压力未消。具体来看，产业结构继续改善，固定资产投资缓中趋稳，消费平稳较快增长，外贸状况有所改善；全国居民消费价格指数（CPI）保持温和上涨，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）持续回升，均实现转负为正；制造业采购经理指数（PMI）四季度稳步回升至 51% 以上，显示制造业持续回暖；非制造业商务活动指数全年均在 52% 以上，非制造业保持较快扩张态势；就业形势总体稳定。

积极的财政政策和稳健适度的货币政策对经济平稳增长发挥了重要作用。2016 年，全国一般公共预算收入 15.96 万亿元，较上年增长 4.5%；一般公共预算支出 18.78 万亿元，较上年增长 6.4%；财政赤字 2.83 万亿元，实际财政赤字率 3.8%，为 2003 年以来的最高值，财政政策继续加码。2016 年，央行下调人民币存款准备金率 0.5 个百分点，并灵活运用多种货币政策工具，引导货币信贷及社会融资规模合理增长，市场资金面保持适度宽松，人民币汇率贬值压力边际减弱。

三大产业保持稳定增长，产业结构继续改善。2016 年，中国农业生产形势基本稳定；工业生产企稳向好，企业效益持续改善，主要受益于去产能、产业结构调整以及行业顺周期的影响；服务业保持快速增长，第三产业增加值占国内生产总值的比重以及对 GDP 增长的贡献率较上年继续提高，服务业的支柱地位进一步巩固。

固定资产投资缓中趋稳，基础设施建设投资依旧是稳定经济增长的重要推手。2016 年，中国固定资产投资 59.65 万亿元，较上年增长 8.1%（实际增长 8.8%），增速较上年小幅回落。其中，民间投资增幅（3.2%）回落明显。2016 年，受益于一系列新型城镇化、棚户区改造、交通、水利、PPP 等项目相继落地，中国基础设施建设投资增速（15.7%）依然保持在较高水平；楼市回暖对房地产投资具有明显的拉动作用，

全国房地产开发投资增速（6.9%）较上年明显提升；受经济下行压力和实体经济不振影响，制造业投资较上年增长 4.2%，增幅继续回落，成为拉低中国整体经济增速的主要原因。

消费平稳较快增长，对经济支撑作用增强。2016 年，中国社会消费品零售总额 33.23 万亿元，较上年增长 10.4%（实际增长 9.6%），增速较上年小幅回落 0.3 个百分点，最终消费支出对经济增长的贡献率继续上升至 64.6%。2016 年，中国居民人均可支配收入 23821 元，较上年实际增长 6.3%，居民收入的稳步增长是推动消费改善的重要原因之一。具体来看，居住、医疗保健、交通通信、文化教育等与个人发展和享受相关的支出快速增长；受益于楼市回暖和汽车补贴政策的拉动，建筑及装潢材料、家具消费和汽车消费增幅明显；网络消费维持较高增速。

外贸状况有所改善，结构进一步优化。2016 年，中国进出口总值 24.33 万亿元人民币，较上年下降 0.9%，降幅比上年收窄 6.1 个百分点；出口 13.84 万亿元，较上年下降 2.0%，其中机电产品、传统劳动密集型产品仍为出口主力，航空航天器、光通信设备、大型成套设备出口额保持较高增速，外贸结构有所优化；进口 10.49 万亿元，较上年增长 0.6%，增幅转负为正，其中铁矿石、原油、煤、铜等大宗商品进口额保持增长，但量增价跌，进口质量和效益进一步提升；贸易顺差 3.35 万亿元，较上年减少 9.2 个百分点。总体来看，中国进出口增速呈现稳步回升的态势。

展望 2017 年，全球经济持续复苏仍是主流，但美国特朗普新政对经济影响的不确定性、欧洲极右翼势力的崛起、英国正式开始脱欧进程等不确定因素使得全球经济复苏面临更大的挑战。2017 年，中国货币政策将保持稳健中性，财政政策将更加积极有效，促进经济增长预期目标的实现。具体来看，固定资产投资增速将有所放缓，其中基础设施建设投资依旧是政府稳定经济增长的重要手段，制造业投资受企业

盈利的改善或将有所增加，但房地产调控将使房地产投资增速有所回落，拉低中国固定资产投资增速水平；消费将保持稳定增长，随着居民收入水平的不断提高，服务性消费需求将不断释放，从而进一步提升消费对经济的支撑作用；进出口或将有所改善，主要是受到美国、欧元区经济复苏使得外需回暖、区域间经济合作加强、人民币汇率贬值以及 2016 年进出口基数偏低等因素的影响。总体来看，2017 年，中国将继续推进供给侧结构性改革，促进新旧动能的转换，在着力稳增长的同时注重风险防范，全年 GDP 增速或有所下降，但预计仍将保持在 6.5% 以上，通胀水平将略有回升，就业情况基本稳定。

#### 四、行业及区域经济环境

##### 1. 行业分析

###### (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、加强区域交流与协作等有着积极的作用，其发展一直受到中央和地方各级政府的高度重视。近些年，全国各地城市建设资金来源和渠道日益丰富，城市基础设施建设规模不断扩大，建设水平迅速提高，城市基础设施不断完善。

地方政府是城市基础设施建设的主要投资者，但在可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的情况下，地方政府基础设施建设融资平台在中国城市基础设施建设过程中发挥着至重

要的作用。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

20 世纪 90 年代末期以来，国家为推动城市基础设施建设领域的改革，出台了一系列相关政策，主要着眼于确立地方政府融资平台的城市基础设施建设投融资主体地位，支持有条件的地方政府投融资平台通过发行债券筹集资金等。2009 年，在宽松的平台融资环境及 4 万亿投资刺激下，城市基础设施建设投资速度猛增，造成投资过热及地方政府隐性债务规模快速攀升。2010 年之后，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。

2014 年国务院的《43 号文》规范了地方政府举债行为，要求剥离融资平台的政府融资职能。随后财政部通过《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，以下简称“《351 号文》”）对 2014 年底存量债务进行了清理、甄别。在此背景下，全国地方政府性债务得以明确，随着政府债务的置换，城投公司债务与地方政府性债务逐步分离。2015 年，地方政府债券发行工作得到落实，政府债务置换工作有序推进，同时为保障城投公司融资能力，确保在建项目的持续推进，国家发布了系列融资政策，使得城投公司面临相对宽松的融资环境，城投公司短期周转能力有所增强，流动性风险得以缓释。

2016 年，国家继续推行地方政府债券的发行工作，同时为加强地方政府性债务管理，国务院办公厅下发的《国务院办公厅关于印发地方政府性债务风险应急处置预案的通知》（国办

函【2016】88号，以下简称“《88号文》”），对地方政府性债务风险应急处置做出总体部署和系统安排。此外，财政部下发了《关于印发〈地方政府性债务风险分类处置指南〉的通知》（财预【2016】152号，以下简称“《152号文》”），依据不同债务类型特点，分类提出处置措施，明确地方政府偿债责任，是对政府性债务管理的进一步细化。《88号文》和《152号文》的具体规定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，城投债的信用风险可能加大。此外，《中共中央、国务院关于深化投融资体制改革的意见》鼓励加大创新力度，丰富债券品种，进一步发展企业债券、公司债券、非金融企业债务融资工具、项目收益债等，支持重点领域投资项目通过债券市场筹措资金，为城投企业债券市场融资提供有利的政策环境。2016年3月25日，财政部、住房城乡建设部共同出台的《关于进一步做好棚户区改造相关工作的通知》（财综【2016】11号文），强调多渠道筹集资金，加大对棚户区改造的支持力度，促使城投企业棚改债规模的持续增长。

综上所述，《43号文》之后，随着城投公司政府融资职能的剥离、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有所弱化，城投债的信用风险可能加大。但考虑到目前城投公司仍是地方政府基础设施建设的重要主体，其项目来源以及资金往来与地方政府紧密相关，短期内城投公司完成转型的可能性较小，其信用风险仍与地方政府关联关系较大。

### （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2016年底，中国城镇化率为57.35%，较2015年提高1.25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。2017年3月5日，中央政府发布的《2017年政府工作报告》对中国政府2017年工作进行了总体部署，中国城市基础设施建设将继续在棚户区改造、市政基础设施建设、新型城市建设等方面维持较大投资规模。整体看，城投公司作为城市基础设施建设的重要载体，发展环境良好。

近年来，中国政府陆续颁布了进一步规范地方政府融资的相关政策，同时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。在城投公司与地方政府信用关联性有所弱化的情况下，联合资信认为，未来能持续得到政府强力支持、信贷环境良好、转型条件较好的城投公司，其发展及信用基本面将得到支撑。同时，联合资信也将持续关注区域经济发展相对落后、职能定位有所调整、短期流动性不强、或有债务风险大的城投公司的信用风险。

## 2. 区域经济环境和地方财政实力

### （1）武汉市经济概况

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。

根据《2014~2016年武汉市国民经济与社会统计公报》，2014~2016年，武汉市地区生产总值快速增长，分别为10069.48亿元、10950.60亿元和11912.61亿元，按可比价格计算，分别增长9.7%、8.8%和7.8%，增速逐年放缓。2016年，第一产业增加值390.62亿元，增长3.4%；



第二产业增加值5227.05亿元，增长5.7%；第三产业增加值6294.94亿元，增长9.9%。一、二、三产业比重由2014年的3.5:47.5:49.0调整为2016年的1.4:33.7:64.9。2016年，全年人均地区生产总值为111469元。

财政实力方面，2016年，武汉市公共财政总收入2423.2亿元，比上年增长11.8%。地方公共财政预算收入1322.1亿元，增长10.1%。其中，税收收入1091.9亿元，增长7.5%，占比82.6%；非税收入230.2亿元，增长0.2%。

固定资产投资方面，2016年，武汉市全社会固定资产投资7039.79亿元，比上年下降2.8%。其中，第一产业投资44.83亿元，增长31.4%；第二产业投资2263.36亿元，下降13.1%；第三产业投资4731.60亿元，增长2.8%。城市基础设施投资1763.59亿元，增长14.6%，占固定资产投资的比重为25.1%。

## （2）武汉经济技术开发区

### 经济概况

武汉经济技术开发区（以下简称“武汉经开区”或“经开区”）于1991年5月动工兴建，1993年4月经国务院批准成为国家级经济技术开发区，2000年4月国务院批准在区内设立湖北武汉出口加工区，2003年科技部批准建立国家电动汽车研发、产业化及示范运营基地。2006年8月商务部、国家发改委批准在经开区设立“国家级汽车及零部件出口基地”。2011年4月，环保部、科技部、商务部批准经开区建设“国家级生态工业园”。经开区目前规划控制面积202.7平方公里，建成区面积近100平方公里。武汉经开区位于武汉市西南，濒临长江，地处市区中环线和外环线之间。距离市中心及汉口、武昌火车站约30分钟车程，距武汉天河(国

际)机场约40分钟车程，发展腹地广阔，区位优势明显。

武汉经开区产业特色鲜明，产业链条完整，形成了汽车、电子电器两大支柱产业和印刷包装、食品饮料、生物医药、新能源新材料四大优势产业。汽车产业是武汉经开区的支柱产业，自2006年东风汽车总部正式由十堰迁至武汉经开区至今，经开区现已经拥有东风汽车、神龙汽车、东风本田汽车等5大汽车公司总部，6家整车厂，20家汽车相关研发机构，180家汽车零部件企业，是国内汽车及零部件产业最集中的区域之一。

在以汽车整车以及零部件产业的推动下，经开区经济发展较快，经济总量规模较大。2016年，经开区全年完成工业总产值3035.3亿元，同比增长7.5%；累计完成规模以上工业增加值738.8亿元，同比增长10.1%，工业基础较强。2016年，全区固定资产投资总额为774.2亿元，比上年增长2.4%。

### 财政实力

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。2016年，本级一般公共预算收入116.78亿元，同比增长0.30%，其中税收收入占一般公共预算收入的比重为95.40%，近三年税收收入快速增长，2015年同比增加54.32亿元，主要系2015年财政统计口径的变化，将上缴上级政府的税收收入在本级财政中核算所致，2016年为111.47亿元。2016年政府性基金收入27.00亿元，其中国有土地使用权出让收入为26.34亿元，同比下降10.60%，土地出让收入易受土地市场景气度影响，未来存在一定不确定性。

表1 武汉经开区本级2014~2016年地方财政收入表（单位：亿元、%）

| 科目       | 2014 年 | 2015 年 | 2016 年 |
|----------|--------|--------|--------|
| 一般公共预算收入 | 63.84  | 116.43 | 116.78 |
| 税收收入     | 56.25  | 110.57 | 111.41 |
| 非税收入     | 7.59   | 5.86   | 5.37   |
| 上级补助收入   | --     | 12.89  | 7.04   |

|                |               |               |               |
|----------------|---------------|---------------|---------------|
| 一般性转移支付        | --            | 5.77          | 4.81          |
| 专项转移支付         | --            | --            | 0.55          |
| 返还性收入          | --            | 7.12          | 1.68          |
| <b>政府性基金收入</b> | <b>38.77</b>  | <b>28.70</b>  | <b>27.00</b>  |
| 其中：国有土地使用权出让收入 | 36.68         | 27.44         | 26.34         |
| <b>财政专户收入</b>  | <b>--</b>     | <b>--</b>     | <b>0.24</b>   |
| <b>地方财政收入</b>  | <b>102.61</b> | <b>158.02</b> | <b>151.06</b> |

资料来源：武汉经开区财政局

地方政府债务方面，截至2016年底，经开区本级政府全部债务余额73.62亿元，无担保债务，全部为直接债务，债务率为48.95%，经开区地方本级政府债务总体水平一般。

表2 经开区本级地方政府债务余额及综合财力统计表（单位：万元、%）

| 地方债务（截至2016年底）                    | 金额            | 地方财力（2016年度）                  | 金额             |
|-----------------------------------|---------------|-------------------------------|----------------|
| （一）直接债务余额                         | 736200        | （一）地方本级一般预算收入                 | 1167815        |
| 1、外国政府贷款                          |               | 1、税收收入                        | 1114110        |
| 2、国际金融组织贷款                        |               | 2、非税收入                        | 53705          |
| （1）世界银行贷款                         |               | （二）转移支付和税收返还收入                | 70411          |
| （2）亚洲开发银行贷款                       |               | 1、一般性转移支付收入                   | 48130          |
| （3）国际农业发展基金会贷款                    |               | 2、专项转移支付收入                    | 5452           |
| （4）其他国际金融组织贷款                     |               | 3、税收返还收入                      | 16829          |
| 3、国债转贷资金                          |               | （三）国有土地使用权出让收入                | 263438         |
| 4、农业综合开发借款                        |               | 1、国有土地使用权出让金                  | 245335         |
| 5、解决地方金融风险专项借款                    |               | 2、国有土地收益基金                    | 1746           |
| 6、国内金融机构借款                        |               | 3、农业土地开发资金                    | 621            |
| （1）政府直接贷款                         |               | 4、新增建设用地有偿使用费                 | 15736          |
| 7、债券融资                            |               | （四）预算外财政专户收入                  | 2423           |
| （1）中央代发地方政府债券                     |               |                               |                |
| （2）由财政承担偿还责任的融资平台公司借款             |               |                               |                |
| 8、粮食企业亏损挂账                        |               |                               |                |
| 9、向单位、个人借款                        |               |                               |                |
| 10、拖欠工资和工程款                       |               |                               |                |
| 11、其他                             |               |                               |                |
| （二）担保债务余额                         |               |                               |                |
| 1、政府担保的外国政府贷款                     |               |                               |                |
| 2、政府担保的国际金融组织贷款                   |               |                               |                |
| 3、政府担保的国内金融机构借款                   |               |                               |                |
| 4、政府担保的融资平台债券融资                   |               |                               |                |
| 5、政府担保向单位、个人借款                    |               |                               |                |
| 6、其他                              |               |                               |                |
| <b>地方政府债务余额=（一）+（二）*50%</b>       | <b>736200</b> | <b>地方综合财力=（一）+（二）+（三）+（四）</b> | <b>1504087</b> |
| <b>债务率=（地方政府债务余额÷地方综合财力）*100%</b> |               | <b>48.95%</b>                 |                |

资料来源：武汉经开区财政局

总体看，武汉市经济发展水平高，财政实力强，且保持稳定增长。经开区经济快速发展，地方公共财政收入快速增长，且一般预算收入中税收收入占比大且稳定性高。公司发展外部环境良好。

## 五、基础素质分析

### 1. 产权状况

截至2017年3月底，公司实收资本16.17亿元，经开区国资办持有公司99.38%股权，上海国际信托有限公司持有公司0.62%股权，经开区管委会为公司实际控制人。

## 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 2017 年 3 月底，公司高级管理人员有总经理 1 人、副总经理 3 人，共 4 人。

公司总经理、副董事长（董事长暂时空缺）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 2017 年 3 月底，公司共有职工 125 人，从学历情况看，硕士及以上学历占 16.80%，本科学历占 75.20%，大专及以下学历占 8.00%；从岗位构成看，技术人员占 77.60%。从年龄结构来看，30 岁以下占 19.20%，30~50 岁占 79.20%，50 岁以上占 1.60%。

总体看，公司高级管理人员具有丰富的管理经验；员工整体素质满足公司日常经营需要。

## 4. 政府支持

公司是武汉市经开区重要的基础设施建设投融资主体，多次获得经开区国资办和经开区财政局在货币注资、土地及管网资产注入、财政资金补助等方面的有力支持，为公司持续经营提供了保障。

### （1）货币注资

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分别货币增资 10000 万元、4500 万元、13663 万元和 60000 万元，计入公司实收资本。

### （2）资产注入

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）。

根据武政供地字[2015]14 号文件，将街巷用地划拨给公司，面积为 42.41 亩，入账价值为 24.50 万元，计入公司“存货”科目。

### （3）财政补助

2014~2016 年及 2017 年 1~3 月，武汉经开区财政局向公司拨付的政府补贴收入分别为 3.50 亿元、3.56 亿元、3.52 亿元和 0.46 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。

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，2014~2016年及2017年1~3月，公司分别获得该项补助3.11亿元、2.14亿元、2.67亿元和0.30亿元，计入“收到其他与投资活动有关的现金”，并直接冲减财务费用。

整体看，武汉经开区政府对公司给予持续有力支持。

## 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，公司的法人治理结构为股东会、董事会、监事会和经理层。公司建立并不断完善公司治理结构，强化内部管理，规范经营运作。

公司由武汉经开区国资办及上海国际信托有限公司共同出资，股东武汉经开区持有公司99.38%股权，股东上海国际信托有限公司持有公司0.98%股权。上海国际信托有限公司持股期间，不参与公司日常经营管理，全部委托经开区国资办行使。

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

公司本部内设财务资产部、党群工作部、质量安全部、规划发展部、合同采购部等12个职能部门。

根据公司经营管理的特点，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体系。

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，报委分管领导同意，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

公司作为武汉经开区主要的城市基础设施投融资和建设主体，形成了以工程建设收入为主，以租赁收入为辅的业务结构。

近年来公司营业收入规模呈现增长态势，2014~2016 年，分别为 21.74 亿元、44.83 亿元和 44.07 亿元，其中工程建设收入为公司主要收入来源，分别为 19.09 亿元、42.20 亿元和 41.83 亿元，在公司营业收入中占比分别为

87.82%、94.13%和 94.92%，公司主业突出；公司租赁收入主要来自所辖管网，2014~2016 年分别为 2.57 亿元、2.30 亿元和 2.05 亿元，该板块收入来源稳定，已成为公司营业收入的重要补充。随着公司黄陵污水处理厂的完工运营，近三年公司实现少量污水处理收入，2014~2016 年分别为 194.04 万元、1094.90 万元和 1095.97 万元。公司其他收入主要包括场平施工收入。

毛利率方面，近三年，公司综合毛利率持续下降，分别为 8.76%、6.49%和 4.85%，主要系毛利率较低的工程建设板块占比提升所致。2014~2016 年，公司工程建设板块毛利率分别为 4.12%、4.12%和 3.60%，受营改增政策影响，2016 年该板块毛利率小幅下滑；2014 年和 2015 年，公司租赁业务毛利率较高，分别为 46.10%和 42.69%，2016 年，该板块毛利率下降至 28.46%，主要受政府补贴减少影响。受折旧费用和药剂费用较高的影响，公司污水处理业务毛利率波动较大。

2017 年 1~3 月，公司实现营业收入 9.37 亿元，其中工程建设收入 8.89 亿元，占营业收入比重为 94.87%。公司综合毛利率为 4.01%，较 2016 年小幅下滑。

表 3 2014~2016 年及 2017 年 1~3 月公司营业收入和毛利率情况（单位：万元、%）

| 业务板块   | 2014 年    |        |         | 2015 年    |        |       | 2016 年    |        |        | 2017 年 1~3 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   | 190892.44 | 87.82  | 4.12    | 421968.77 | 94.13  | 4.12  | 418315.16 | 94.92  | 3.60   | 88882.35     | 94.87  | 3.55    |
| 租赁收入   | 25718.99  | 11.83  | 46.10   | 23007.17  | 5.13   | 42.69 | 20510.67  | 4.65   | 28.46  | 4479.19      | 4.78   | 22.32   |
| 污水处理收入 | 194.04    | 0.09   | -633.06 | 1094.90   | 0.24   | 67.89 | 1095.97   | 0.25   | -28.13 | 247.42       | 0.26   | -117.38 |
| 其他     | 560.00    | 0.26   | 97.34   | 2212.16   | 0.49   | 51.79 | 785.03    | 0.18   | 100.00 | 75.06        | 0.09   | -141.13 |
| 合计     | 217365.47 | 100.00 | 8.76    | 448282.86 | 100.00 | 6.49  | 440706.82 | 100.00 | 4.85   | 93684.02     | 100.00 | 4.01    |

资料来源：公司提供

### 2. 工程项目建设

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，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）。

近三年，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。

经开区政府委托公司建设项目数量及规模的持续扩大，2014~2016年公司确认工程项目建设收入分别为19.09亿元、42.20亿元和41.83亿元。2014~2016年以及2017年1~3月，公司收到

回款分别为28.22亿元、27.56亿元、25.50亿元和1.75亿元。公司项目回款受经开区拨款进度影响较大，收入实现质量一般。

表 4 2014~2016 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      |
|------|------------------------|-----------|-----------------|-----------|-----------|
|      | 东风大道快速化改造二期工程          | 264795.00 | 2014.2-2016.9   | 5734.85   | 5498.42   |
|      | 兴华路（东荆河路-车城大道）道路刷黑改造工程 | 2172.07   | 2014.3-2014.4   | 2068.03   | 1982.77   |
|      | 檀军公路（棋盘岭四路-中山湖路）拓宽改造工程 | 7234.18   | 2014.10-2015.10 | 677.63    | 649.69    |
|      | 三角湖北路跨打鼓渡河桥梁工程         | 1337.07   | 2014.10-2015.5  | 529.00    | 507.19    |
| 2015 | 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  |
|      | 东本双限房                  | 117167.70 | 2013.9-2015.9   | 120562.98 | 115592.51 |
| 2016 | 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   |
|      | 凤凰工业园二期场地平整项目          | 12650.14  | 2013.7-2015.7   | 481.75    | 466.49    |
|      |                        |           |                 |           |           |

资料来源：公司提供

公司经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”。如财政拨款大于已发生的成本则大于部分计入“预收账款”。由于公司在确认建设收入到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。

### 3. 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。2012年9月27日，公司与工银金融租赁有限公司签署《融资租赁协议》，将部分管网资产以“售后回租”方式向工银租赁公司申请办理融资租赁业务，融资金额为160000万元，融资期限为6年。

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

车都建设投资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。2014~2016 年及 2017 年一季度, 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 2.57 亿元、2.30 亿元、2.05 亿元和 0.45 亿元。该板块收入成为公司整体营业收入持续稳定的补充。

#### 4. 污水处理业务

公司污水处理收入主要来自子公司车都环科下属的黄陵污水处理厂一期工程(二期工程开工时间未定, 预计污水处理能力与一期工程相同)。黄陵污水处理厂一期工程于 2014 年 11 月竣工后投入使用, 目前公司还有 2 座在建的污水处理厂, 分别为军山污水处理厂一期和沌口污水处理厂, 均为自筹自建项目, 预计将于 2017 年底完工。

目前公司污水处理收入均来源于黄陵污水处理厂一期工程。截至 2017 年 3 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。2014 年, 该污水处理厂运营时间较短, 收入规模小, 毛利水平低。2015 年和 2016 年, 公司分别取得污水处理收入 1094.90 万元和 1095.97 万元, 规模较为稳定, 但受污水处理药剂费增长的影响, 公司营业成本有所上升, 毛利率由 2015 年的 67.89%下降至-28.13%, 再度出现亏损。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, 2014~2016 年分别取得补助收入 623.57 万元、575.61 万元和 575.61 万元。

目前在建的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; 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, 截至 2017 年 3 月底投资进度为 12.31%。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, 但因管网尚在建设中暂未投产, 完工后预计自来水供水能力为 9 万吨/日, 该工程 2017 年底有望完成全部管网工程。

表 5 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      | 2017 年 3 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 | 14000.00         | 武发改核经字(2012) 15 号文 |
| 军山污水处理厂一期     | 8528.59  | 3354.18          | 武发改城建(2012) 306 号文 |
| 沌口污水处理厂       | 18626.18 | 3729.35          | 武经开发改核(2015) 17 号文 |
| 合计            | 46354.77 | 21083.53         | --                 |

资料来源: 公司提供

公司在建项目包括军山自来水有限公司项目、军山污水处理厂和沌口污水处理厂项目, 合计总投资 4.64 亿元, 截至 2017 年 3 月底, 合计已完成投资 2.11 亿元。

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; 军山自来水厂投产后公司将新增自来水销售收入, 整体营业收入将得到一定的补充。

#### 5. 在建工程及拟建工程

截至 2017 年 3 月底, 公司在建基础设施项目主要有东风大道快速化改造二期工程、通顺河路建设项目、小军路(新合路)道路排水项目和东风本田二厂周边及南太子湖北路道排水工程等, 合计总投资 99.56 亿元, 已投资 51.75 亿元, 未来仍需投资 47.81 亿元。

表 6 截至 2017 年 3 月底公司在建及拟建工程情况(单位: 亿元)

| 类型   | 项目                     | 总投资   | 截至 2017 年 3 月底已投资额 | 尚需投资额 |
|------|------------------------|-------|--------------------|-------|
| 在建项目 | 东风大道快速化改造项目一期工程        | 26.01 | 15.86              | 10.15 |
|      | 东风大道快速化改造项目二期工程        | 26.48 | 8.20               | 18.28 |
|      | 三环线西段(长丰桥至白沙洲大桥)综合改造工程 | 39.29 | 21.17              | 18.12 |

|           |                                  |               |              |              |
|-----------|----------------------------------|---------------|--------------|--------------|
|           | 小军路（新合路）道路排水项目                   | 3.55          | 2.96         | 0.59         |
|           | 东风本田二厂周边及南太子湖北路道排水工程             | 2.99          | 2.56         | 0.43         |
|           | 国际教育园区建设项目工程                     | 1.24          | 1.00         | 0.24         |
|           | <b>小计</b>                        | <b>99.56</b>  | <b>51.75</b> | <b>47.81</b> |
| 拟建项目      | 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 | 0.64          | --           | 0.64         |
|           | 硃山路综合管廊建设项目                      | 1.98          | --           | 1.98         |
|           | 军纱大道汉南段建设项目                      | 1.12          | --           | 1.12         |
|           | 开发区养老服务中心建设项目                    | 4.44          | --           | 4.44         |
|           | 管莲湖路、汉洪高速东辅道和两军二路供水干管工程          | 0.36          | --           | 0.36         |
|           | 全力三路延长线两军段道路、排水及桥梁建设工程           | 5.44          | --           | 5.44         |
|           | 汉南区政务中心（人社局地块）建设项目               | 0.44          | --           | 0.44         |
|           | <b>小计</b>                        | <b>14.41</b>  | --           | <b>14.41</b> |
| <b>合计</b> |                                  | <b>113.97</b> | --           | <b>62.22</b> |

资料来源：公司提供

公司未来拟建项目主要有开发区养老服务中心建设项目、硃山路综合管廊建设项目和军纱大道汉南段建设项目等，预计总投资14.41亿元。

整体来看，公司在建及拟建的基础设施建设项目数量众多，投资规模较大，公司未来将面临一定的融资压力。

## 6. 未来发展

未来公司将继续以市政设施建设为经营重点，加快推进东风大道快速改造工程等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。公司将继续推进开发区基础设施建设标准化设计和精细化管理工作，借鉴采用先进规划理念，优化管理模式，明晰管理程序，强化技术、质量、安全管理，促进项目建设全面提速。

## 八、财务分析

### 1. 财务质量及财务概况

公司提供了2014~2016年财务报表，中审众环会计师事务所（特殊普通合伙）对该财务报表进行了审计，并出具了标准无保留审计意见。2017年一季度的财务报表未经审计。

2014年，纳入公司合并范围的子公司有3

家，分别为：武汉黄陵污水处理有限公司（后改名为武汉车都环境科技有限公司）、武汉军山自来水有限公司和武汉车都资产经营有限公司。2015年，公司合并范围未发生变化。2016年，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1~3月，新增一家纳入合并范围子公司：武汉车都置业有限公司，注册资本1.00亿元，主要业务是房地产开发、商品房销售等。截至2017年3月底，纳入公司合并范围的子公司有5家。总体来看，公司合并范围变化对公司财务数据可比性影响不大。

截至2016年底，公司（合并）资产总额196.27亿元，所有者权益139.48亿元；2016年公司实现营业收入44.07亿元，利润总额4.68亿元。

截至2017年3月底，公司合并资产总额199.63亿元，所有者权益139.90亿元；2017年1~3月，公司实现营业收入9.37亿元，利润总额0.94亿元。

### 2. 资产质量

2014~2016年，公司资产总额有所增长，年均复合增长1.79%，2016年底资产总额为196.27亿元，同比增长1.39%，近年来公司的

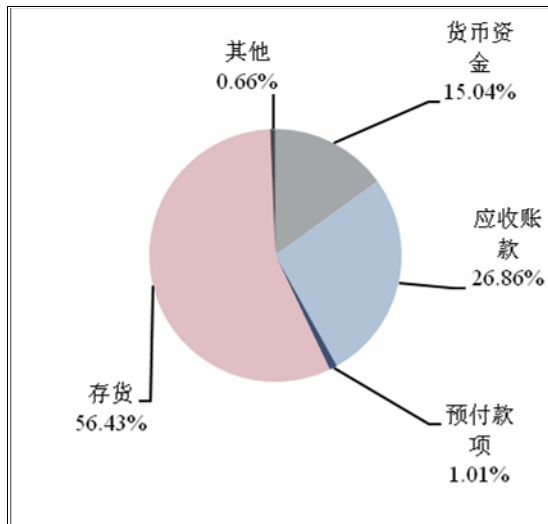


资产结构比较稳定，流动资产占比均在 80%以上，截至 2016 年底，公司流动资产和非流动资产占比分别为 84.82%和 15.18%。

### 流动资产

2014~2016 年，公司流动资产规模有所增长，年均复合增长 1.74%。截至 2016 年底，公司流动资产合计 166.48 亿元，同比增长 1.33%，主要系应收账款和存货的增长所致。2016 年底公司流动资产主要由货币资金（占 15.04%）、应收账款（占 26.86%）和存货（占 56.43%）构成。

图 1 2016 年底公司流动资产结构图



资料来源：根据公司财务报表整理

2014~2016 年，公司货币资金波动下降，年均复合下降 18.49%。截至 2016 年底，公司货币资金为 25.04 亿元，同比下降 39.13%，主要系公司支付工程款增加所致，构成主要为银行存款。

2014~2016 年，公司应收账款快速增长，年均复合增长 86.08%。截至 2016 年底，公司应收账款 44.72 亿元，同比增长 152.94%，系应收武汉经开区管委会的工程款项增加所致。2016 年底应收账款中，应收武汉经开区管委会的款项（44.69 亿元，占比 99.93%），未计提坏账准备；对除此以外的应收账款，按账龄分析法计提坏账准备，计提金额为 9.36 万元，计提比例很低。从账龄来看，公司应收账款账龄大

部分为 1~2 年，且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。

2014~2016 年，公司预付款项快速下降，年均复合下降 57.27%。截至 2016 年底，公司预付款项 1.68 亿元，同比下降 14.01%，主要系公司购买土地使用权预付款已转入无形资产所致。

2014~2016 年，公司其他应收款快速下降，年均复合下降 78.27%。截至 2016 年底，公司其他应收款 1.10 亿元，较 2015 年底大幅下降 91.06%，主要系公司收回部分与政府往来款所致。对应收武汉经开区财政局的其他应收款（占比 77.91%），对除此之外的其他应收款，按账龄分析法计提坏账准备 88.19 万元，计提比例为 0.88%，计提比例低。从账龄来看，公司其他应收款大部分为 1 年以内（占比达 90%）。从集中度来看，公司其他应收款前五名金额占其他应收款总额的比例为 91.24%，集中度高。

表 7 截至 2016 年底其他应收款余额前五名

（单位：万元、%）

| 单位名称           | 金额       | 占比    | 账龄    | 款项性质 |
|----------------|----------|-------|-------|------|
| 武汉经济技术开发区财政局   | 8638.14  | 77.91 | 1 年以内 | 往来款  |
| 招商财富资产管理有限公司   | 966.31   | 8.72  | 1 年以内 | 往来款  |
| 武汉长江供水实业股份有限公司 | 279.68   | 2.52  | 1 年以内 | 往来款  |
| 武汉蔡甸城建投资开发有限公司 | 140.91   | 1.27  | 1 年以内 | 往来款  |
| 武汉经开实业有限公司     | 90.07    | 0.81  | 1-2 年 | 往来款  |
| 合计             | 10115.11 | 91.24 | --    | --   |

资料来源：公司审计报告

2014~2016 年，公司存货有所增长，年均复合增长 9.95%。截至 2016 年底，公司存货合计 93.94 亿元，同比增长 3.03%，其中开发成本 73.75 亿元，其中，土地账面价值为 73.48 亿元，多为城镇住宅用地和工业用地，土地性质大部分为出让；已完工未结算工程款为 20.19 亿元，主要是政府委托工程项目。截至

2016 年底,开发成本中用于抵押的土地使用权总面积为 202.81 万平方米,账面价值为 52.85 亿元,抵押比率为 71.92%。

### 非流动资产

2014~2016 年,公司非流动资产有所增长,年均复合增长 2.05%。截至 2016 年底,公司非流动资产合计 29.79 亿元,同比增长 1.70%,主要为长期股权投资(占 4.13%)、投资性房地产(占 2.19%)、固定资产(占 81.15%)和在建工程(占 6.77%)。

2014~2016 年,公司固定资产波动下降,年均复合下降 2.42%。截至 2016 年底,公司固定资产账面价值为 24.28 亿元,同比下降 5.50%,主要为基建投资管网资产,未计提价值准备。

2014~2016 年,公司长期股权投资有所增长,年均复合增长 6.80%,截至 2016 年底,公司长期股权投资 1.23 亿元,较上年底增长 8.56%,包括对武汉长江供水实业股份有限公司(0.94 亿元)和车都环保再生资源有限公司(0.29 亿元)的投资。2016 年,确认投资收益 970.76 万元,按权益法确认。

2014~2016 年,公司在建工程快速增长,年均复合增长 49.34%,截至 2016 年底,公司在建工程 2.02 亿元,同比增长 41.75%,主要系公司建设投资成本增加所致。

截至 2017 年 3 月底,公司资产总额 199.63 亿元,较 2016 年底增长 1.71%,其中流动资产合计 170.43 亿元,占比 85.37%;非流动资产合计 29.20 亿元,占比 14.63%,资产构成较 2016 年底变化不大。

截至 2017 年 3 月底,公司受限资产 45.22 亿元,全部为抵押的土地使用权,受限比例 22.65%,对公司资产流动性产生一定不利影响。

整体看,近年来,公司资产总额略有增长,资产结构基本保持稳定,存货中的土地规模较大且多用于抵押,资产流动性一般;公司应收账款金额较大,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。公司整体资产质量一般。

### 3. 负债及所有者权益

#### 所有者权益

2014~2016 年,公司所有者权益有所增长,年均复合增长 9.61%。截至 2016 年底,公司所有者权益合计 139.48 亿元,其中,实收资本占 11.60%、资本公积占 70.45%、盈余公积占 2.84%和未分配利润占 15.12%。

2014~2016 年,公司实收资本增长较快,年均复合增长 39.96%,2016 年底为 16.17 亿元,同比增长 60.56%,主要系 2016 年经开区国资办向公司增资所致。

2014~2016 年,公司资本公积有所增长,年复合增长 3.74%,主要为政府划入的资产、土地、管网和股权等,2016 年底为 98.26 亿元。近三年公司资本公积变化主要系:①2015 年,根据武经开国资【2015】26 号文件,将经开区基建投资供水管网相关资产无偿划转给公司;②2016 年,根据增资协议,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,4.90 亿元计入公司资本公积。

截至 2017 年 3 月底,公司所有者权益合计 139.90 亿元,较上年底增长 0.30%,主要来自未分配利润的增长所致。截至 2017 年 3 月底,公司资本公积 97.76 亿元,较 2016 年底减少 5000 万元,主要系公司归还权益类融资本金所致。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

2014~2016 年,公司负债总额不断下降,年均复合下降 12.00%,公司负债以非流动负债为主。2016 年底,公司负债合计 56.78 亿元,同比下降 18.21%,主要系长期借款和长期应付款的下降所致,其中流动负债占 40.45%,非流动负债占 59.55%。

2014~2016 年,公司流动负债快速下降,年均复合下降 19.60%。截至 2016 年底,公司

流动负债合计 22.97 亿元，同比下降 4.70%，主要系短期借款和一年内到期的非流动负债的快速下降所致，主要由应付账款（占 65.04%）、应交税费（占 5.30%）、应付利息（占 5.26%）和一年内到期的非流动负债（占 23.23%）构成。

2014~2016 年，公司应付账款波动增长，年均复合增长 12.31%，截至 2016 年底，公司应付账款 14.94 亿元，同比增长 29.94%，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、中国管理科学院武汉分院、武汉市车都天然气有限公司和武汉市工程设计研究院有限责任公司的工程款。

2014~2016 年，公司一年内到期的非流动负债快速下降，年均复合下降 48.65%，2016 年底为 5.34 亿元，同比下降 33.15%，包括一年内到期的长期借款和长期应付款。

2014~2016 年，公司非流动负债波动中有所下降，年均复合下降 5.41%，截至 2016 年底，公司非流动负债合计 33.81 亿元，同比下降 25.40%，主要系长期借款和长期应付款的快速下降所致。公司非流动负债主要由长期借款（占 21.55%）、应付债券（占 58.86%）、长期应付款（占 4.39%）和其他非流动负债（占比 14.79%）构成。

2014~2016 年，公司长期借款波动中有所下降，年均复合下降 14.63%，截至 2016 年底，公司长期借款 7.29 亿元，同比下降 53.46%，主要系偿还银行贷款所致。公司长期借款主要为质押借款和保证借款。

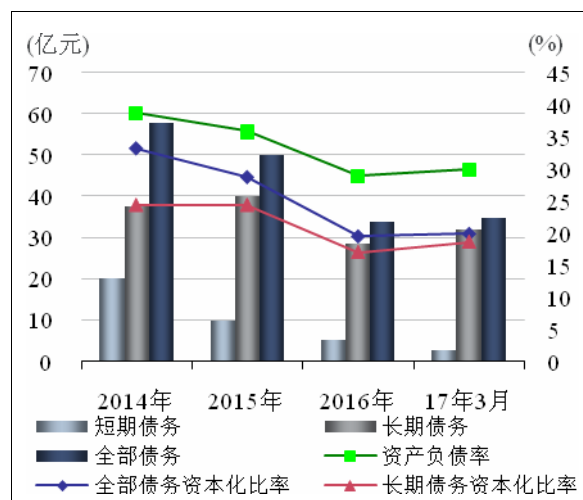
2014~2016 年，公司应付债券保持相对稳定，截至 2016 年底，公司应付债券为 19.90 亿元，为 2014 年 2 月 27 日发行的 20 亿元“14 汉车都债”。

2014~2016 年，公司长期应付款快速下降，年均复合下降 56.14%，截至 2016 年底为 1.48 亿元，同比下降 68.25%，主要系公司偿还融资租赁款本息所致。公司长期应付款全部为融资租赁款，已计入有息债务。2015~2016 年，公

司其他非流动负债均为 5.00 亿元，为资产收益权融资款项。

从有息债务来看，2014~2016 年，公司全部债务快速下降，年均复合下降 17.84%，截至 2016 年底，公司全部债务 39.01 亿元，其中，短期债务 5.34 亿元（占 13.68%）；长期债务 33.67 亿元（占 86.32%）。公司债务以长期债务为主。

图 2 公司债务情况



资料来源：根据公司财务报表整理

从债务指标看，2014~2016 年，公司长期债务资本化比率呈波动下降趋势，全部债务资本化比率和资产负债率呈持续下降趋势，三年加权平均值分别为 22.62%、26.81% 和 32.97%，截至 2016 年底，上述三项指标分别为 19.45%、21.86% 和 28.93%。总体看，近年来公司债务指标有所下降，债务负担较轻。

截至 2017 年 3 月底，公司负债总额为 59.73 亿元，较 2016 年底增长 5.19%，主要由于长期借款的增长所致；其中，流动负债占比下降至 37.43%，非流动负债占比上升至 62.57%。

截至 2017 年 3 月底，公司全部债务为 39.96 亿元，较 2016 年底增长 2.43%，其中短期债务 2.83 亿元（占比 7.07%），长期债务 37.14 亿元（占比 92.93%）。同期，公司债务指标均呈现不同程度的上升，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 20.98%、22.22% 和 29.92%，较 2016 年底分别上升 1.53

个、0.36个和0.99个百分点，公司短期债务下降迅速。公司整体债务负担较2016年底略有上升。

总体看，公司负债结构符合自身经营状况，随着公司投入项目的增多，长期有息债务规模较大，整体债务负担较轻。

#### 4. 盈利能力

从公司营业收入看，2014~2016 年公司营业收入波动增长，年均复合增长 42.39%。2016 年，公司营业收入 44.07 亿元，以工程建设项目收入和管网租赁收入为主，同比下降 1.69%。近三年，公司营业成本年均增速为 45.41%，高于营业收入增长速度，公司营业利润率持续下降，分别为 7.13%、5.88%和 4.63%。

2014~2016 年，公司期间费用快速下降，年均复合下降 4.78%，2016 年，公司期间费用 0.98 亿元。公司期间费用占营业收入比重较低，近三年期间费用率持续下降，分别为 4.97%、2.57%和 2.22%。2016 年，公司财务费用较 2015 年有所下降，主要系 2016 年公司获得基本建设贷款利息补助 2.67 亿元，冲减了财务费用所致。

2014~2016 年，公司投资收益不断增长，三年分别为-106.38 万元、848.01 万元和 970.76 万元，2016 年公司投资收益较 2015 年增加 122.75 万元，系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按权益法确认的投资收益增加所致。

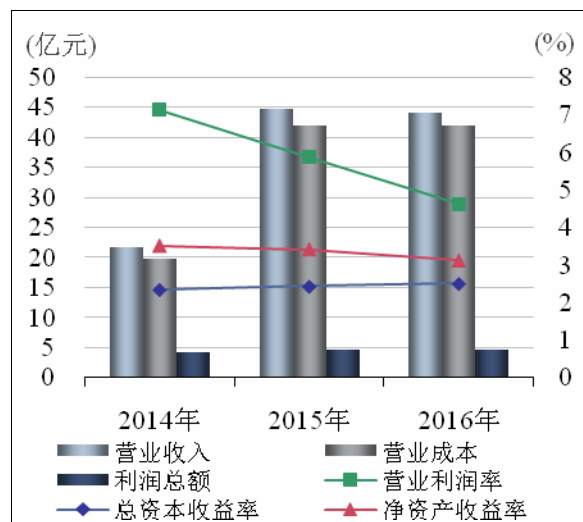
公司营业外收入主要来源于政府补贴收入，2014~2016 年，公司营业外收入为 3.80 亿元、3.56 亿元和 3.53 亿元，补贴收入对公司利润总额贡献较大，且金额比较稳定，2014~2016 年，公司利润总额分别为 4.26 亿元、4.64 亿元和 4.68 亿元。

2017 年 1~3 月，公司营业收入为 9.37 亿元，为 2016 年全年的 21.26%，利润总额为 0.94 亿元，营业利润率为 3.98%。

盈利指标方面，2014~2016 年，公司营业

利润率持续下降，三年分别为 7.13%、5.88%和 4.63%。近三年公司总资本收益率保持相对稳定，分别为 4.65%、4.37%和 4.63%，净资产收益率保持相对稳定，分别为 3.52%、3.43%和 3.13%，受行业性质影响，公司整体盈利能力尚可。

图 3 公司盈利能力情况



资料来源：根据公司财务报表整理

整体看，公司营业收入波动增长，期间费用占比较低，但公司自身盈利能力较弱，政府补贴收入成为公司重要的利润来源。

#### 5. 现金流

经营活动方面，2014~2016 年，公司销售商品、提供劳务收到的现金是经营活动现金流入的主要来源，年均复合下降 3.35%，2016 年为 19.59 亿元，较上年同期下降 45.81%；2016 年公司收到其他与经营活动有关的现金大幅下降，同比下降 45.58%，为 22.29 亿元，主要为收到经开区财政代付款 15.46 亿元和收到政府补助款项 3.59 亿元。近三年，公司现金收入比分别为 96.50%、80.66%和 44.46%，公司收现质量一般。2014~2016 年，公司经营活动现金流入呈波动增长趋势，分别为 44.78 亿元、77.11 亿元和 41.88 亿元。近三年，购买商品、接受劳务支付的现金波动增长，年均复合增长 40.00%，2016 年为 37.79 亿元；2016 年公司支



付其他与经营活动有关的现金大幅下降，2016年为16.18亿元，主要为支付经开区财政代付款15.40亿元。2014~2016年，经营活动现金流净额持续下降，分别为16.10亿元、-3.89亿元和-12.73亿元。

投资活动方面，公司投资活动现金流入主要为收到其他与投资活动有关的现金和取得投资收益收到的现金，2014年收到其他与投资活动有关的现金为1.72亿元，主要系公司收到经开区财政局拨付的贷款利息补助。2014~2016年投资活动现金流出分别为0.75亿元、0.99亿元和0.74亿元，主要表现为购建固定资产、无形资产等支付的现金和取得子公司等支付的现金净额。近三年公司投资活动现金流量净额分别为0.96亿元、-0.96亿元和-0.71亿元。

筹资活动方面，公司筹资活动产生的现金流入主要包括吸收投资收到的现金、取得借款收到的现金、发行债券收到的现金，2014~2016年，筹资活动现金流入合计分别为22.90亿元、16.32亿元和15.43亿元；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）。近三年筹资活动净流量分别为9.63亿元、8.29亿元和-2.67亿元。

2017年1~3月，公司经营活动、投资活动和筹资活动产生的现金流量净额分别为-9.76亿元、0.50亿元和0.71亿元。

总体看，受公司工程项目资金回笼时间具有一定的不确定性影响，公司经营活动获取现金能力波动较大；受偿还债务和支付融资租赁费增长的影响，公司筹资活动现金流量净额由正转负，公司未来存在一定的融资压力。

## 6. 偿债能力

从短期偿债能力看，2014~2016年底，公司流动比率和速动比率持续增长，三年加权平均值分别为657.33%和295.65%，2016年底，

公司流动比率和速动比率分别为724.71%和315.76%；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。截至2017年3月底，流动比率上升为762.31%，速动比率上升为334.34%。总体看，考虑到现金类资产较大，公司短期偿债能力较强。

从长期偿债能力看，2014~2016年，公司EBITDA呈波动上升，分别为9.70亿元、9.33亿元和9.78亿元。2014~2016年，全部债务/EBITDA分别为5.96倍、5.91倍和3.99倍。整体看，公司整体偿债能力较好。

截至2017年3月底，公司共获得银行授信额度176.20亿元，未使用额度153.60亿元。整体看，公司间接融资渠道通畅，具备较强的外部融资能力。

对外担保方面，截至2017年3月底，公司对外担保余额合计为36.92亿元，担保比率为26.39%，被担保单位为武汉汉南城乡建设投资有限公司、武汉市军山开发建设有限公司、洪湖市土地储备中心，上述单位为国有企业或事业单位。截至目前，共计有1.00亿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8 截至2017年3月底公司对外担保情况  
(单位：亿元)

| 被担保单位          | 担保余额  | 担保期限                  | 担保方式   | 企业性质 |
|----------------|-------|-----------------------|--------|------|
| 武汉市军山开发建设有限公司  | 29.71 | 2015.10.26-2035.10.25 | 连带责任担保 | 国有企业 |
| 武汉汉南城乡建设投资有限公司 | 5.31  | 2014.12.31-2019.12.31 | 连带责任担保 | 国有企业 |
| 洪湖市土地储备中心      | 1.90  | 2014.01.23-2019.01.23 | 连带责任担保 | 事业单位 |
| 合计             | 36.92 | --                    | --     | --   |

资料来源：企业提供

## 7. 过往债务履约情况

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 2017 年 7 月 17 日, 公司无已结清及未结清不良信贷信息, 过往债务履约情况良好。

## 8. 抗风险能力

基于对公司自身经营和财务状况, 以及武汉市及经开区经济发展及财力水平的综合分析, 并考虑到经开区政府对于公司在资本金注入、资产划拨、财政补贴等方面的支持, 公司整体抗风险能力很强。

## 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

本期中期票据拟发行额度为 10 亿元, 占公司 2017 年 3 月底长期债务的 26.93%, 占全部债务的 25.02%。

截至 2017 年 3 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 29.92%、22.22% 和 20.98%, 不考虑其他因素, 本期中期票据发行后, 上述指标将分别升至 33.26%、26.31% 和 25.20%。考虑到本期中期票据募集资金将用于偿还有息债务, 公司实际债务指标可能低于上述预测值。

### 2. 本期中期票据偿还能力分析

2014~2016 年, 公司 EBITDA 分别为本期中期票据的 0.97 倍、0.93 倍和 0.98 倍; 经营活动现金流入量分别为本期中期票据的 4.48 倍、7.71 倍和 4.19 倍。公司经营活动现金流入量对本期中期票据的保障能力较强。

## 十、结论

近年来, 武汉市及武汉经开区经济快速增长, 财政实力不断增强, 为公司提供了良好的外部环境。作为武汉经济技术开发区基础设施建设和经营管理主体, 承担着区域内市政道路

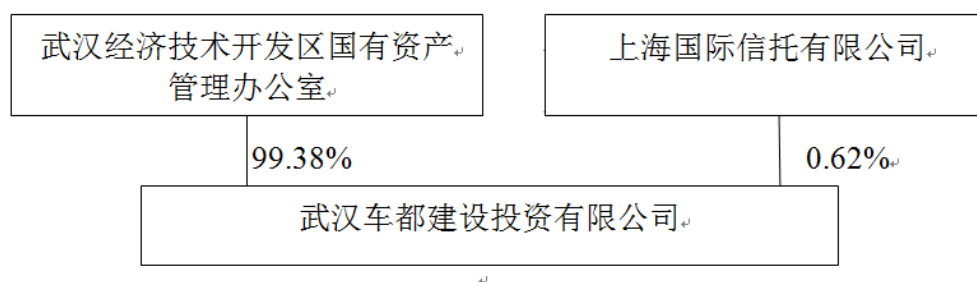
和桥梁等重要城市基础设施及保障性住房配套设施的项目建设任务, 在资金、资产注入及财政补贴方面得到了武汉经开区管委会的有力支持。

公司资产总额略有增长, 其结构基本保持稳定, 存货中的土地和固定资产中的管网资产占比较大, 其流动性一般; 应收账款占比较大, 且受经开区管委会回款进度影响较大, 存在不确定性, 公司整体资产质量一般; 公司负债结构符合自身经营状况, 随着公司投入项目的增多, 长期有息债务规模较大, 整体债务负担较轻。整体看, 公司整体偿债能力较强。

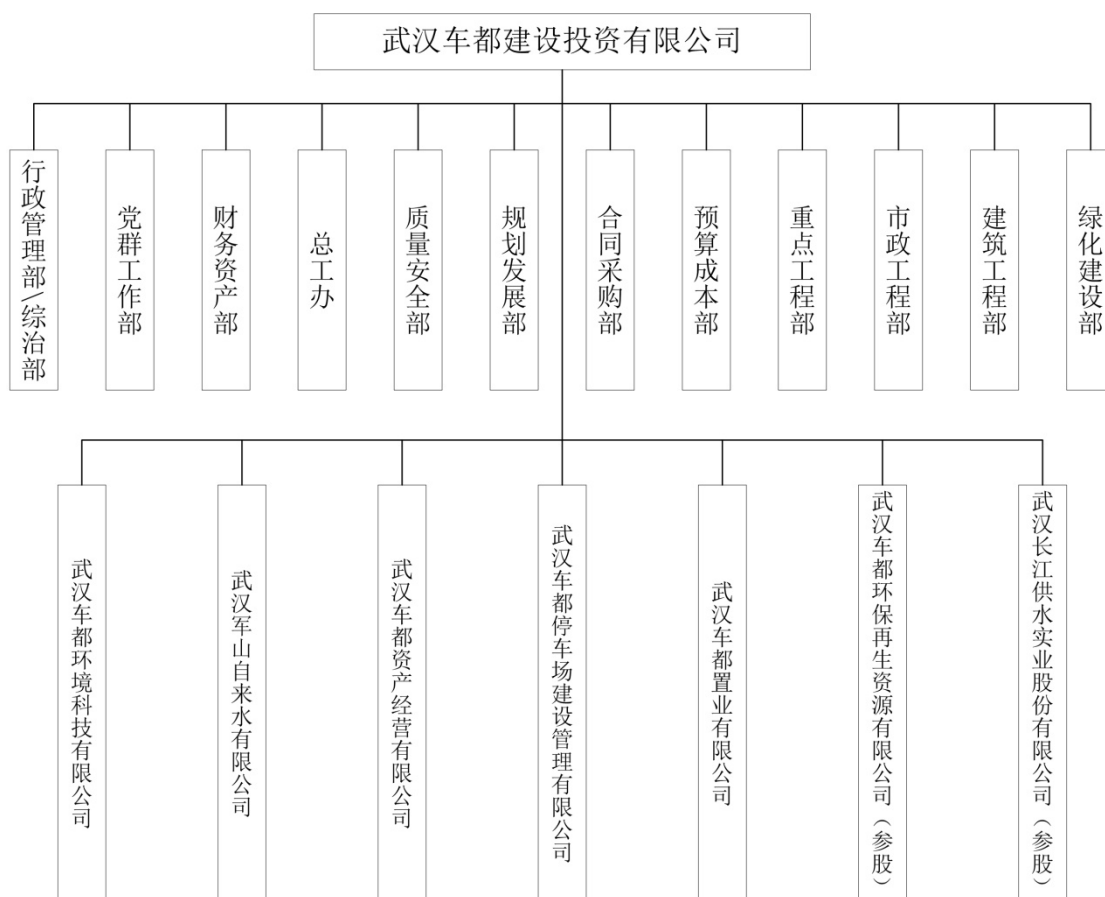
公司经营活动现金流入量对本期中期票据保障能力较强。考虑公司在经开区基础设施项目建设方面的优势地位, 未来有望持续获得地方政府的有力支持, 且随着公司基建项目的陆续推进, 公司未来收入有望进一步增长, 有利于提升整体偿债能力。

综合分析, 本期中期票据到期不能偿还的风险很低, 安全性很高。

附件 1-1 公司股权结构图



附件 1-2 公司组织结构图



## 附件 2 主要财务数据及指标

| 项目             | 2014 年 | 2015 年 | 2016 年 | 2017 年 3 月 |
|----------------|--------|--------|--------|------------|
| <b>财务数据</b>    |        |        |        |            |
| 现金类资产(亿元)      | 37.69  | 41.14  | 25.04  | 16.49      |
| 资产总额(亿元)       | 189.43 | 193.58 | 196.27 | 199.63     |
| 所有者权益(亿元)      | 116.10 | 124.15 | 139.48 | 139.90     |
| 短期债务(亿元)       | 20.24  | 9.98   | 5.34   | 2.83       |
| 长期债务(亿元)       | 37.55  | 40.20  | 28.67  | 32.14      |
| 全部债务(亿元)       | 57.79  | 50.19  | 34.01  | 34.96      |
| 营业收入(亿元)       | 21.74  | 44.83  | 44.07  | 9.37       |
| 利润总额(亿元)       | 4.26   | 4.64   | 4.68   | 0.94       |
| EBITDA(亿元)     | 9.70   | 9.33   | 9.78   | --         |
| 经营性净现金流(亿元)    | 16.10  | -3.89  | -12.73 | -9.76      |
| <b>财务指标</b>    |        |        |        |            |
| 销售债权周转次数(次)    | 1.68   | 2.93   | 1.41   | --         |
| 存货周转次数(次)      | 0.26   | 0.50   | 0.45   | --         |
| 总资产周转次数(次)     | 0.11   | 0.23   | 0.23   | --         |
| 现金收入比(%)       | 96.50  | 80.66  | 44.46  | 2.78       |
| 营业利润率(%)       | 7.13   | 5.88   | 4.63   | 3.98       |
| 总资本收益率(%)      | 4.65   | 4.37   | 4.63   | --         |
| 净资产收益率(%)      | 3.52   | 3.43   | 3.13   | --         |
| 长期债务资本化比率(%)   | 24.44  | 24.46  | 17.05  | 18.68      |
| 全部债务资本化比率(%)   | 33.23  | 28.79  | 19.60  | 19.99      |
| 资产负债率(%)       | 38.71  | 35.87  | 28.93  | 29.92      |
| 流动比率(%)        | 452.51 | 681.57 | 724.71 | 762.31     |
| 速动比率(%)        | 233.87 | 303.30 | 315.76 | 334.34     |
| 经营现金流动负债比(%)   | 45.31  | -16.13 | -55.40 | --         |
| 全部债务/EBITDA(倍) | 5.96   | 5.38   | 3.48   | --         |

注： 1. 2017 年一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和其他非流动负债中的资产收益权融资款项。



### 附件 3 主要财务指标的计算公式（新准则）

| 指标名称            | 计算公式                                                                                   |
|-----------------|----------------------------------------------------------------------------------------|
| <b>增长指标</b>     |                                                                                        |
| 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%<br>(2) n 年数据：增长率=[(本期/前 n 年) <sup>1/(n-1)</sup> -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      |                                                                                        |
| <b>经营效率指标</b>   |                                                                                        |
| 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%                                                               |
| <b>盈利指标</b>     |                                                                                        |
| 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%                                                          |
| <b>债务结构指标</b>   |                                                                                        |
| 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%                                                                        |
| <b>长期偿债能力指标</b> |                                                                                        |
| EBITDA 利息倍数     | EBITDA/利息支出                                                                            |
| 全部债务/EBITDA     | 全部债务/EBITDA                                                                            |
| <b>短期偿债能力指标</b> |                                                                                        |
| 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

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 4-1 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 4-2 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 4-3 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 武汉车都建设投资有限公司 2017 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。

武汉车都建设投资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。

武汉车都建设投资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建设投资有限公司或本期债项信用等级产生较大影响的重大事项，武汉车都建设投资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建设投资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，如发现武汉车都建设投资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建设投资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。

如武汉车都建设投资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建设投资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建设投资有限公司联系，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。