

信用等级公告

联合[2015] 339 号

联合资信评估有限公司通过对武汉旅游发展投资集团有限公司
2015 年度第一期短期融资券的信用状况进行综合分析和评估，确定

武汉旅游发展投资集团有限公司
2015 年度第一期短期融资券的信用等级为
A-1

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零一五年三月二十三日



武汉旅游发展投资集团有限公司

2015 年度第一期短期融资券信用评级报告

评级结果

主体长期信用等级: AA

评级展望: 稳定

本期短期融资券信用等级: A-1

本期短期融资券发行额度: 3 亿元

本期短期融资券期限: 1 年

偿还方式: 到期一次性还本付息

发行目的: 置换银行借款

评级时间: 2015 年 3 月 23 日

财务数据

项目	2011 年	2012 年	2013 年	14 年 9 月
现金类资产(亿元)	2.32	3.60	3.08	1.76
资产总额(亿元)	89.90	98.56	105.79	107.72
所有者权益(亿元)	60.70	63.12	65.06	66.02
短期债务(亿元)	10.30	4.07	9.57	8.22
全部债务(亿元)	19.31	19.43	21.80	20.73
营业收入(亿元)	1.96	2.44	2.37	2.25
利润总额(亿元)	0.88	2.41	1.62	0.96
EBITDA(亿元)	0.91	2.47	1.73	--
经营性净现金流(亿元)	1.65	2.49	-1.32	1.02
净资产收益率(%)	1.45	3.81	2.48	--
资产负债率(%)	32.48	35.95	38.50	38.71
速动比率(%)	18.41	25.38	19.06	15.74
经营现金流流动负债比(%)	8.17	12.39	-4.62	--
现金偿债倍数(倍)	0.77	1.20	1.03	0.59

注: 2014 年三季度财务数据未经审计。

分析师

霍 焰 孙晨歌

lianhe@lhratings.com

电话: 010-85679696

传真: 010-85679228

地址: 北京市朝阳区建国门外大街 2 号
中国人保财险大厦 17 层 (100022)

Http: //www.lhratings.com

评级观点

经联合资信评估有限公司评定, 武汉旅游发展投资集团有限公司(以下简称“公司”)拟发行的 2015 年度第一期短期融资券的信用等级为 A-1。基于对公司主体长期信用状况以及本期短期融资券偿还能力的综合分析, 联合资信认为, 公司本期短期融资券到期不能偿还的风险低。

优势

1. 武汉市及东湖风景区经济及财政实力持续增长, 为公司发展创造了良好的外部环境。
2. 公司作为武汉市旅游文化产业投资与融资开发的核心主体及东湖风景区土地整理项目的实施主体与融资责任单位, 在资金注入、经营权划拨及土地出让返还等方面获得武汉市及东湖风景区政府的大力支持。

关注

1. 公司资产流动性较弱, 存在短期支付压力。
2. 公司经营活动现金流量净额及现金类资产对本期短期融资券覆盖程度较弱。

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）与武汉旅游发展投资集团有限公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与武汉旅游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，未因武汉旅游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旅游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、武汉旅游发展投资集团有限公司 2015 年度第一期短期融资券信用等级自本期短期融资券发行之日起至到期兑付日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

一、主体概况

武汉旅游发展投资集团有限公司（以下简称“公司”）前身为武汉旅游国有控股集团有限公司。根据武汉市委办公厅、市政府办公厅武办发[2000]40号文件精神，2001年1月2日，武汉市国有资产管理委员会（以下简称“武汉市国资委”）[2001]1号文件决定组建武汉旅游国有控股集团有限公司，公司性质为国有独资公司，出资者为武汉市国资委，注册资本16087.30万元，实收资本8024.85万元。2008年12月31日，根据武汉市委办公厅武办文[2008]77号文件精神，公司划转给武汉市东湖生态旅游风景区管理委员会（以下简称“东湖管委会”）管理，由武汉市国资委授权东湖管委会履行公司国有资产出资人职责。2009年7月21日，根据东湖管委会财政局武东景财[2009]17号文，东湖管委会对公司增资57658.64万元，全部由东湖管委会出资，其中货币出资32000.00万元，净资产出资1947.80万元，土地使用权及房屋等实物资产出资23710.84万元，变更后公司的注册资本及实收资本增至65683.49万元。2009年8月5日，根据武汉市委办公厅武办文[2009]42号文件的通知，公司更名为武汉旅游发展投资集团有限公司。后经多次增资，截至2014年9月底，公司注册资本154083.49万元，东湖管委会持有公司100%股权，为公司实际控制人。

公司经营范围：授权范围内国有资产经营管理、资产租赁、对外投资、城市建筑投资、建筑项目承包、房地产开发、物业管理、房屋拆迁、停车服务、建筑材料、装饰材料、机械设备销售（国家有专项规定的项目经审批后方可经营）。

截至2014年9月底，公司本部设集团办公室、人力资源部、财务管理部、审计部、项目开发部、城改部、投融资管理部、企划部共8个职能部门；下设11家全资子公司、10家控股公司、4家参股子公司和1家分公司。

截至2013年底，公司（合并）资产总额105.79亿元，所有者权益65.06亿元（其中少数股东权益1.30亿元）；2013年公司（合并）实现营业收入2.37亿元，利润总额1.62亿元。

截至2014年9月底，公司（合并）资产总额107.72亿元，所有者权益66.02亿元（其中少数股东权益1.29亿元）；2014年1~9月公司（合并）实现营业收入2.25亿元，利润总额0.96亿元。

公司注册地址：东湖生态旅游风景区磨山碧波宾馆内；法定代表人：董志向。

二、本期短期融资券概况

公司计划于2015年注册额度为5亿元的短期融资券，拟采用分期发行方式，本次拟发行短期融资券额度为3亿元，（以下简称“本期短期融资券”），期限1年，到期一次性还本付息。

本期短期融资券募集资金拟全部用于置换银行借款。

本期短期融资券无担保。

三、主体长期信用状况

公司最初由武汉市国资委出资设立，后由武汉市国资委授权东湖管委会履行公司国有资产出资人职责。

作为武汉市委、市政府批准成立的负责武汉市旅游文化产业投资与融资开发的核心主体，公司下设11家全资子公司、10家控股公司、4家参股子公司和1家分公司，涉及包括旅游开发与服务、酒店餐饮住宿、土地整理、渔业板块、物业管理、文化产业开发在内的六大核心业务板块。

根据东湖管委会《关于将风景区重点基础设施项目建设投融资事宜委托给武汉旅游国有控股有限公司的通知》（武东景办[2009]167号），东湖管委会决定将风景区重点土地整理项目的投融资事宜全权委托给公司，由公司作为风景

区土地整理项目的实施主体与融资责任单位。

根据武汉市政府《市人民政府办公厅关于印发武汉市两江四岸景观与旅游功能提升工程工作方案的通知》（武政办[2014]165号），由公司作为两江四岸景观与旅游功能提升工程的投资运营实施主体，负责两江四岸景观与旅游功能提升工程的整体开发建设。

未来随着武汉市及东湖风景区财政实力的不断增强，公司旅游资源开发力度的加大、整治土地的陆续出让及房地产业务的顺利推进，公司收入规模及盈利能力有望持续增长，联合资信对公司的评级展望为稳定。

经联合资信评估有限公司评定，公司主体长期信用等级为 AA，评级展望为稳定。

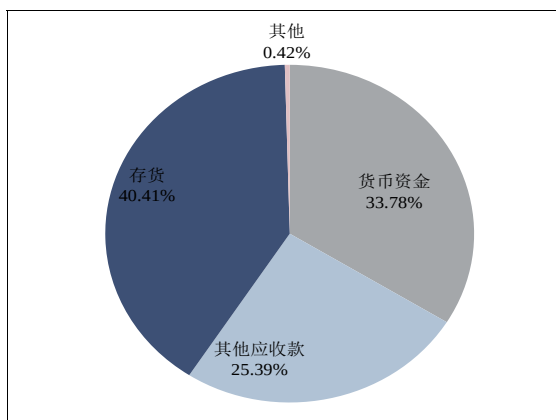
四、主体短期信用分析

1. 资产流动性分析

2011~2013年，公司资产总额年均增长 8.48%，其中流动资产年均增长 39.95%，非流动资产年均增长 6.50%。截至 2013 年底，公司资产总额 105.79 亿元，其中流动资产占 8.62%，非流动资产占 91.38%。

截至 2013 年底，公司流动资产 9.11 亿元，同比增长 5.05%，其中主要以货币资金、其他应收款和存货构成，其他科目占比相对较低。

图 1 公司 2013 年底流动资产构成



资料来源：公司审计报告

2011~2013 年，公司货币资金波动增长，年均复合增长 15.27%。截至 2013 年底，公司货币资金为 3.08 亿元，其中包括银行存款 3.01 亿元，定期存款 0.06 亿元，不含库存现金。公司现金类资产合计 3.08 亿元，占流动资产比例为 33.78%。

2011~2013 年，公司应收账款波动增长，年均复合增长率 78.00%。截至 2013 年底，公司应收账款 337.68 万元，同比下降 33.05%。根据东湖风景区财政局批复的《关于应收账款、其他应付款中财政往来双边挂账予以抵销的请示》，公司“应收账款—东湖风景区财政局”科目核算内容主要为应收财政局因土地整理而形成的代建项目管理费、景区经营收入，“其他应付款—东湖风景区财政”科目核算收到财政拨款的借款、土地出让金返还款等，2011~2013 年，公司应收东湖风景区财政局款项分别为 1.65 亿元、2.84 亿元和 4.01 亿元，其他应付款—东湖风景区财政局分别为 7.20 亿元、13.30 亿元和 14.30 亿元，均为收到的土地出让金返还。通过双边挂账抵销，上述应收账款金额直接冲减其他应付款中相应金额。

2011~2013 年，公司其他应收款快速增长，年均复合增长 29.32%，截至 2013 年底为 2.31 亿元，同比增长 61.07%，主要系应收东湖风景区土地储备中心、湖北大都地产集团公司和武汉市发改委等款项。2013 年底，公司其他应收款前 6 名合计 1.88 亿元，占本年其他应收款的 75.56%。公司采用账龄法计提坏账准备，账龄在 1 年以内的占比 83.44%，1~2 年的占 2.16%，2~3 年的占 2.84%，3~4 年的占 11.56%，共计提坏账准备 0.18 亿元，计提比例 7.09%。

2011~2013 年，公司存货年均增长率为 97.96%。截至 2013 年底，公司存货 3.68 亿元，其中开发成本 3.61 亿元，系控股子公司武汉旅华联房地产有限公司支付的土地出让金及前期费用、控股子公司武汉旅联置地股份有限公司项目的前期开发费用。公司未计提存货跌价准备。

整体上看,公司资产结构以非流动资产为主,流动资产主要以货币资金、其他应收款和存货构成,公司资产质量一般,资产流动性较弱。

2. 现金流分析

从经营活动看,2011~2013年,公司经营活动现金流入分别为6.65亿元、9.53亿元和4.86亿元。其中销售商品、提供劳务收到的现金分别为1.02亿元、1.24亿元和1.08亿元,现金收入比相应为52.26%、50.72%和45.51%;公司收到其他与经营活动有关的现金分别为4.64亿元、8.29亿元和3.78亿元,其中2013年主要为收到的补贴收入0.81亿元及华侨城项目工程补偿款2.90亿元。公司经营活动现金流出分别为5.01亿元、7.04亿元和6.17亿元。其中购买商品、接受劳务支付的现金分别为1.01亿元、2.86亿元和0.29亿元;公司支付其他与经营活动有关的现金分别为3.77亿元、3.93亿元和5.56亿元,2013年主要为支付东湖华侨城专项工程款4.31亿元。2011~2013年,公司经营活动产生的现金流量净额分别为1.65亿元、2.49亿元和-1.32亿元。

从投资活动看,2011~2013年,公司投资活动现金流入分别为5.20亿元、0.54亿元和0.01亿元,其中2011年收回投资收到的现金5.02亿元,主要为卖出理财产品收回的现金。2011~2013年,公司投资活动现金流出分别为4.96亿元、0.62亿元和0.33亿元,其中2011年投资支付的现金为4.58亿元,主要为购买理财产品支出的现金。2011~2013年,公司投资活动产生的现金流净额为0.25亿元、-0.07亿元和-0.32亿元。

从筹资活动看,公司主要通过银行借款筹集资金,2011~2013年,公司筹资活动现金流入分别为3.13亿元、12.09亿元和7.12亿元,主要为取得借款收到的现金;筹资活动现金流出方面,2011~2013年,公司到期债务规模较大,偿还债务支付的现金分别为6.71亿元、

11.97亿元和4.43亿元。2011~2013年,公司筹资活动产生的现金流净额分别为-4.74亿元、-1.13亿元和1.11亿元。

2014年1~9月,公司经营活动产生的现金流入量为4.88亿元,其中销售商品提供劳务收到的现金0.67亿元,收到其他与经营活动有关的现金4.21亿元,主要为东湖风景区财政局支付的华侨城项目工程补偿款1.50亿元、获得财政土地出让金返还款1.90亿元等;同期,公司经营活动产生的现金流出量为3.86亿元,其中购买商品接受劳务支付的现金0.30亿元,支付其他与经营活动有关的现金3.36亿元,主要由支付的期间费用和与其他单位往来款所组成。经营活动现金流量净额为1.02亿元。公司投资规模较小,投资活动现金流出为0.09亿元,主要为投资支付的现金。公司筹资活动现金流入1.40亿元,均为取得借款收到的现金;筹资活动现金流出3.66亿元,其中偿还债务支付的现金2.47亿元,分配股利、利润或偿付利息支付的现金1.19亿元。

总体看,由于公司支付往来款规模有所减少,经营活动净现金流由负转正;公司投资规模较小,外部融资需求有所降低。未来,随着土地整理项目的扩大和在建项目及房地产开发的陆续投入,公司将存在一定的外部融资需求。

3. 短期偿债能力分析

从短期偿债能力指标看,2011~2013年,公司流动比率和速动比率有所波动,三年平均值分别为33.57%和20.82%,2013年分别为31.98%和19.06%。2011~2013年,受经营性净现金流波动下降影响,公司经营现金流动负债比分别为8.17%、12.39%和-4.62%。整体看,公司短期偿债能力较弱,存在短期支付压力。

截至2014年9月底,公司为武汉天立华峰集团有限公司提供对外担保,担保总额为1.30亿元,担保比率为1.97%,担保期限至2015年12月4日。截至目前,该被担保公司经营正常,公司或有负债风险小。

截至 2014 年 9 月底，公司共获得各家银行授信总额 24.18 亿元，尚未使用额度为 3.48 亿元，公司间接融资渠道有待拓宽。

五、本期短期融资券偿债能力

1. 本期短期融资券对公司现有债务的影响

公司本期短期融资券拟发行额度为3亿元，分别占2014年9月底短期债务和全部债务的36.50%和14.47%。截至2014年9月底，公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为38.71%和23.90%。以该期财务数据为基础，不考虑其他因素影响，本期短期融资券发行后，公司资产负债率及全部债务资本化比率将分别上升至40.37%和26.44%，公司债务负担将小幅加重，本期短期融资券的发行对公司现有债务存在一定影响。考虑到本期短期融资券募集资金拟全部用于置换银行借款，上述指标值可能将小于测算值。

2. 本期短期融资券偿还能力分析

2011~2013年公司经营活动现金流入量和经营活动现金净流量波动明显，以2011~2013年财务数据为基础，公司经营活动现金流入量对本期短期融资券的保护倍数分别为2.22倍、3.18倍和1.62倍；经营活动现金流量净额对本期短期融资券的保护倍数分别为0.55倍、0.83倍和-0.44倍，2013年公司经营活动现金流量净额对本期短期融资券无保障。截至2013年和2014年9月底，公司现金类资产分别为本期短期融资券发行额度的1.03倍和0.59倍，公司现金类资产对本期短期融资券覆盖程度较弱。总体看，公司经营活动现金流入量对本期短期融资券覆盖程度适宜，经营活动现金流量净额及现金类资产对本期短期融资券覆盖程度较弱。

根据公司的偿债计划，本期短期融资券偿债资金主要来源于公司营业收入、经营活动产生的现金流、其他融资渠道以及政府补贴等。2011~2013年公司营业收入分别为1.96亿元、

2.44亿元和2.37亿元，未来几年随着武汉市两江四岸项目的推进及东湖风景区的日趋完善，公司旅游业务收入有望稳定增长；公司房地产开发业务目前尚处于初期阶段，2014年和2015年仍处于项目建设期，预计自2016年起开始实现收入，并于2016~2018年间集中现金回流；未来用于平衡华侨城项目的土地出让收入返还收入在现金流预测时考虑在与政府的资金往来科目；根据武汉市人民政府于2014年11月27日出具的专题会议纪要《关于加快推进两江四岸景观与旅游功能提升工程建设的纪要》，由武汉市财政局负责从2014年开始连续3年给予公司资金支持，预测时反映在政府补贴科目中。联合资信同时关注到，公司未来经营活动现金流入主要来自房地产业务，该业务易受宏观调控及行业政策影响，预期现金流的实现具有一定不确定性。

根据公司提供的2015~2016年经营性现金流预测表，预计未来两年公司经营活动现金流入分别为5.83亿元和12.29亿元，分别为本期短期融资券发行额度的1.94倍和4.10倍，未来几年经营活动产生的现金流入将成为本期短期融资券本息按时、足额偿付的保障。

此外，截至2014年9月底，公司共获得各家银行授信总额24.18亿元，尚未使用额度为3.48亿元，公司间接融资渠道在一定程度上可为本期短期融资券本息偿付提供辅助保障作用。

表 1 公司 2015~2016 年经营性现金流量预测表

(单位: 万元)

项目	2015 年	2016 年
经营活动产生的现金流量:		
销售商品收到的现金	14850.64	82868.70
其中: 旅游开发与服务	7358.68	12894.54
酒店餐饮住宿	1220.00	4125.00
土地整理	1900.00	0.00
渔业	1169.30	1286.23
物业管理	2500.00	2500.00
文化产品销售与推广	702.66	772.93
物业租赁	0.00	1290.00
房地产开发	0.00	60000.00
收到的其他与经营活动有关的现金	43400.00	40000.00
其中: 政府补贴	10000.00	10000.00
资金往来款	33400.00	30000.00
经营活动现金流入小计	58250.64	122868.70
购买商品支付的现金	33381.60	39840.51

其中：旅游开发与服务	1589.35	2248.28
酒店餐饮住宿	305	1031.25
土地整理	0.00	0.00
渔业	350.79	385.87
物业管理	750	750
文化产品销售与推广	386.46	425.11
物业租赁	0.00	0.00
房地产开发	35000.00	35000.00
支付的其他与经营活动有关的现金	20000.00	20000.00
其中：资金往来款	20000.00	20000.00
经营活动现金流出小计	58381.60	59840.51
经营活动产生的现金流量净额	-130.96	63028.19

资料来源：公司提供

总体看，公司经营活动现金流入对本期短期融资券覆盖程度适宜。未来两年，公司经营性业务及政府注资将为公司带来较大规模的现金回流，可对本期短期融资券的偿付提供一定保障。

六、结论

武汉市财政实力较强，且保持稳定增长，东湖风景区财政收入增长迅速，为公司发展提供了良好的外部环境。公司作为武汉市旅游文化产业投资与融资开发的核心主体及东湖风景区土地整理项目的实施主体与融资责任单位，在资本、资产注入、经营权划拨及土地出让收益等方面得到了武汉市政府及东湖管委会的有力支持。

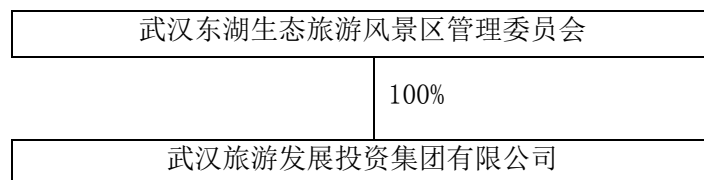
公司主营业务包括旅游开发与服务、酒店餐饮住宿、土地整理、渔业板块、物业管理、文化产业开发在内的六大核心业务板块，整体毛利率较高，且保持稳定增长。公司资产结构以非流动资产为主，非流动资产中在建工程 and 无形资产占比大，公司资产质量一般。公司短期偿债压力较大，债务结构有待改善，整体债务负担较轻。公司未来投资规模大，面临一定的资金压力。公司期间费用规模较大，对利润侵蚀明显，政府补贴对公司利润影响大。

本期短期融资券的发行对公司现有债务存在一定影响，经营活动现金流入量对本期短期融资券覆盖程度适宜。考虑到武汉市两江四岸景观与旅游功能提升工程的逐步实施，以及东

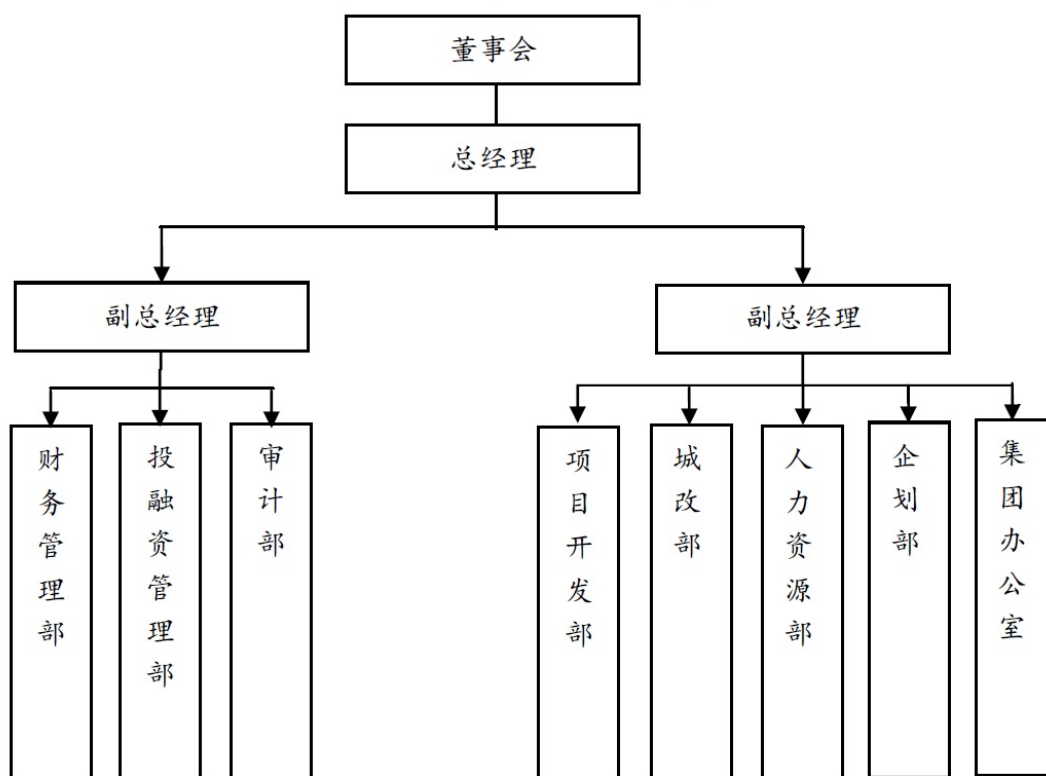
湖风景区的持续开发建设，公司旅游产业链将日趋完善，经营规模、行业地位及盈利能力将有望获得进一步提升。

总体来看，公司本期短期融资券到期不能偿付的风险低。

附件 1-1 公司股权结构图



附件 1-2 公司组织结构图



附件 1-3 截至 2014 年 9 月底子公司情况

序号	公司名称	企业性质	注册资本 (万元)	直接持股 比例	表决权比例
1	武汉市旅游开发公司	旅游服务	1050.00	100.00%	100.00%
2	武汉市东湖渔场	水产养殖	595.10	100.00%	100.00%
3	武汉市新华饭店	百货零售	771.60	100.00%	100.00%
4	武汉市东湖碧波宾馆	文化休闲	284.64	100.00%	100.00%
5	武汉市武汉饭店	日用百货	437.70	100.00%	100.00%
6	武汉市人民饭店	百货零售	141.90	100.00%	100.00%
7	武汉市非遗文化传播有限公司	文化产业	1347.00	100.00%	100.00%
8	武汉旅联东湖物业有限公司	物业	300.00	100.00%	100.00%
9	武汉旅联东湖渔业有限公司	水产养殖	300.00	100.00%	100.00%
10	武汉旅联东湖文化传播有限公司	文化艺术	500.00	100.00%	100.00%
11	武汉大东湖阳光游艇俱乐部有限公司	游艇营销	100.00	100.00%	100.00%
12	武汉旅联东湖游船有限公司	水上旅游	2000.00	50.00%	100.00%
13	武汉东湖听涛旅游发展有限公司	旅游服务	5000.00	60.00%	100.00%
14	武汉金旅投资有限责任公司	投资开发	5000.00	64.00%	100.00%
15	武汉东湖秀小游船运营管理有限公司	游船服务	100.00	90.00%	100.00%
16	武汉旅联东湖股份有限公司	资产管理	1000.00	91.00%	100.00%
17	武汉大美东湖文化传媒有限公司	文化策划	100.00	51.00%	51.00%
18	武汉东湖旅游文化发展有限公司	旅游文化	1088.00	51.47%	51.47%
19	武汉旅华联房地产有限公司	房地产投资	5000.00	51.00%	51.00%
20	武汉东湖雅筑开发投资有限公司	房地产投资	1000.00	51.00%	51.00%
21	武汉旅联置地股份有限公司	投资开发	6000.00	60.00%	60.00%
22	武汉农村商业银行股份有限公司	金融	400000.00	0.20%	0.20%
23	武汉香格里拉大饭店有限公司	文化休闲	美元 2666.70	8.00%	8.00%
24	武汉藏联置业有限公司	房地产投资	1000.00	40.00%	40.00%
25	武汉唐古拉汉藏文化交流有限公司	文化产业	150.00	25.00%	25.00%

附件 2 主要财务数据及指标

项目	2011 年	2012 年	2013 年	2014 年 9 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	2.32	3.60	3.08	1.76
资产总额(亿元)	89.90	98.56	105.79	107.72
所有者权益(亿元)	60.70	63.12	65.06	66.02
短期债务(亿元)	10.30	4.07	9.57	8.22
长期债务(亿元)	9.02	15.36	12.23	12.51
全部债务(亿元)	19.31	19.43	21.80	20.73
营业收入(亿元)	1.96	2.44	2.37	2.25
利润总额(亿元)	0.88	2.41	1.62	0.96
EBITDA(亿元)	0.91	2.47	1.73	--
经营性净现金流(亿元)	1.65	2.49	-1.32	1.02
财务指标				
销售债权周转次数(次)	183.75	79.74	56.32	--
存货周转次数(次)	0.76	0.38	0.22	--
总资产周转次数(次)	0.02	0.03	0.02	--
现金收入比(%)	52.26	50.72	45.51	29.86
营业利润率(%)	62.91	64.13	65.20	67.20
总资本收益率(%)	1.10	2.92	1.86	--
净资产收益率(%)	1.45	3.81	2.48	--
长期债务资本化比率(%)	12.94	19.57	15.83	15.93
全部债务资本化比率(%)	24.14	23.54	25.10	23.90
资产负债率(%)	32.48	35.95	38.50	38.71
流动比率(%)	23.07	43.23	31.98	28.98
速动比率(%)	18.41	25.38	19.06	15.74
经营现金流动负债比(%)	8.17	12.39	-4.62	--
全部债务/EBITDA(倍)	21.13	7.88	12.62	--
经营活动现金流入量偿债倍数(倍)	2.22	3.18	1.62	--
经营活动现金流量净额偿债倍数(倍)	0.55	0.83	-0.44	--
现金偿债倍数(倍)	0.77	1.20	1.03	0.59

注：2014 年三季度财务数据未经审计。

附件 3 有关计算指标的计算公式

指 标 名 称	计 算 公 式
增长指标	
资产总额年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期×100% (2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) ^{1/(n-1)} -1]×100%
净资产年复合增长率	
营业收入年复合增长率	
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业收入 / (平均应收账款净额+平均应收票据)
存货周转次数	营业成本/平均存货净额
总资产周转次数	营业收入/平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金/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 短期债券信用等级设置及其含义

根据中国人民银行 2006 年 3 月 29 日发布的“银发〔2006〕95 号”文《中国人民银行信用评级管理指导意见》，以及 2006 年 11 月 21 日发布的《信贷市场和银行间债券市场信用评级规范》等文件的有关规定，银行间债券市场短期债券信用等级划分为四等六级，符号表示分别为：A-1、A-2、A-3、B、C、D，每一个信用等级均不进行微调。

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

联合资信评估有限公司关于 武汉旅游发展投资集团有限公司 2015 年度第一期短期融资券的跟踪评级安排

根据有关要求，联合资信评估有限公司（联合资信）将在本期短期融资券存续期内每半年进行一次定期跟踪评级，并根据情况开展不定期跟踪评级。

武汉旅游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。武汉旅游发展投资集团有限公司如发生重大变化，或发生可能对信用等级产生较大影响的重大事件，应及时通知联合资信并提供有关资料。

联合资信将密切关注武汉旅游发展投资集团有限公司的经营管理状况及相关信息，如发现武汉旅游发展投资集团有限公司出现重大变化，或发现其存在或出现可能对信用等级产生较大影响的重大事件时，联合资信将落实有关情况并及时评估其对信用等级产生的影响，据以确认或调整本期短期融资券的信用等级。

如武汉旅游发展投资集团有限公司不能及时提供跟踪评级资料，导致联合资信无法对信用等级变化情况做出判断，联合资信有权终止信用等级。

在跟踪评级过程中，如本期短期融资券信用等级发生变化调整时，联合资信将在本公司网站予以公布，同时出具跟踪评级报告报送武汉旅游发展投资集团有限公司、主管部门、交易机构等。

