



武汉市城市建设投资开发集团有限公司 跟踪评级报告

跟踪评级结果

信用等级: AA 评级展望: 稳定 评级时间: 2013年07月29日

上次评级结果

信用等级: AA 评级展望: 稳定 评级时间: 2012年12月04日

跟踪评级观点

2013年3月15日,武汉市城市建设投资开发集团有限公司(以下简称“武汉城投”或“公司”)发布了经众环海华会计师事务所有限公司出具标准无保留意见的2012年财务会计报告,公司2012年的财务表现基本符合我们上次评级时的预期。

资产方面,截至2012年底,公司资产规模达1,529.86亿元,同比增长13.20%,资产仍以非流动资产为主;公司资产增加主要体现为货币资金和在建工程的增加(分别增加44.69亿元和123.90亿元)。受政府性项目投资增加影响,公司应收武汉市建委和其他政府部门款项同比增长20.34%至107.25亿元。

盈利方面,虽然公司房地产销售和工程结算业务营业收入有所下降,但公用事业业务收入仍保持较快增长(增速为15.77%),营业收入仍上升了8.82%,受营业成本增幅相对较小(6.70%)影响,公司营业毛利率小幅提高至25.96%;2012年公司仍保持较低的期间费用收入比(17.05%),使得其经营业务利润提高至5.01亿元,增幅为24.19%。虽然受非货币性资产交换利得减少影响,公司营业外收入下降了0.48亿元,但受益于投资收益的增加(增加0.70亿元),公司实现利润总额11.40亿元,同比增长17.47%,其中经营性业务利润在公司利润总额的占比上升至43.95%。

现金流方面,受营业收入增加以及收到其他与经营活动有关的现金增加影响(分别增加13.60亿元和4.60亿元),公司经营活动现金流量净额增至16.99亿元,同比增长259.41%。从投资支出来看,根据武汉市城市建设规划及公司近年来投资规模,预计公司未来几年的年平均投资规模也将在200亿元左右,截至2012年底,公司尚未使用授信额度为180.38亿元,2013年5月份以来,监管部门延续严格控制融资平台贷款的政策,在融资平台融资政策趋近的情况下,公司可能面临一定的资金风险。权益资本方面,2012年公司收到武汉市财政局拨付的24.22亿元城建资金,资本公积增长至26.41亿元。债务资本方面,截至2012年底公司全部债务上升至1,015.36亿元,

分析师

霍志辉 关书宾

客服

电话: 010-88090123

传真: 010-88090102

邮箱: cs@chinaratings.com.cn

地址: 北京西城区金融大街28号院

盈泰中心2号楼6层(100032)

网站: www.chinaratings.com.cn

相关报告

武汉市城市建设投资开发集团有限公司
主体信用评级报告(2012.12)

免责条款 1、本报告用于相关决策参考,并非某种决策的结论、建议等; 2、本报告所引用的受评主体相关资料均由受评主体提供或由其公开披露的资料整理,中债资信无法对引用资料的真实性及完整性负责; 3、本报告所采用的评级符号体系仅适用于中债资信针对中国区域(不含港澳台)的信用评级业务,与非依据该区域评级符号体系得出的评级结果不具有可比性。



仍以长期债务为主，长期债务占比上升很快为 83.78%，主要为公司当年累计发行的 80 亿元中期票据。债务负担及偿债指标方面，截至 2012 年底，公司资产负债率和全部债务资本化比率微增至 76.41% 和 73.78%，债务负担仍很重。现金类资产/短期债务由 0.97 倍下降至 0.85 倍；全部债务/EBITDA 由 44.32 倍上升至 45.42 倍，EBITDA 利息保障倍数仍为 0.35 倍偿债指标表现处于城投行业较低水平。从偿债资金来源看，公司偿债资金仍主要来源于武汉市政府财政资金（每年约 50 亿元）、路桥收费（ETC）资金返还（每年约 18 亿元）以及政府配套土地出让的预期出让净收益（未来 5 年约实现 400 亿元），未来 5 年上述资金无法覆盖全部债务，公司仍有 250 亿元左右的偿债资金缺口，仍需武汉市政府提供其他支持方式。

未来，受 2013 年 2 月武汉市上调水价影响，公司的公用事业业务收入仍有望保持增长，但其整体盈利能力短期内难有明显提升；目前，武汉市仍在加速推进城市建设，公司未来仍将保持较大的投资支出规模，债务负担也将维持在很重水平。未来几年，受监管部门继续实施严格融资平台融资政策影响，公司可能面临一定的资金压力，但考虑到武汉市政府经济财政实力极强，公司作为武汉市政府最大的基础设施投融资平台，一半以上的债务为政府性债务，可持续获得武汉市政府的大力支持，整体看公司仍有望保持很强的债务偿还能力。

综上所述，中债资信维持武汉城投的主体信用等级为 AA，评级展望为稳定。



附件一：

公司主要财务数据（合并口径）

财务数据（单位：亿元）	2010年	2011年	2012年	2013年3月
货币资金	199.99	95.96	140.65	203.72
应收票据	0.02	0.02	0.06	0.07
应收账款	12.20	16.07	8.63	11.55
其他应收款	75.82	89.01	107.25	118.25
存货	60.10	59.30	76.18	78.33
流动资产合计	517.90	359.24	412.18	489.65
长期股权投资	3.05	3.23	4.56	4.80
固定资产	109.27	112.23	115.47	117.22
在建工程	562.22	803.63	927.54	962.91
无形资产	6.47	6.68	10.07	10.32
资产总计	1,216.35	1,351.50	1,529.86	1,641.59
短期借款	45.69	44.91	55.36	83.34
应付票据	6.81	7.89	6.57	4.71
应付账款	23.66	31.89	35.13	33.80
其他应付款	44.26	68.04	66.43	62.77
一年内到期的非流动负债	4.96	35.87	92.68	78.62
流动负债合计	169.01	236.58	307.07	344.76
长期借款	736.70	740.24	777.73	754.75
应付债券	36.56	31.91	72.89	104.89
负债合计	953.74	1021.53	1169.04	1277.06
实收资本（股本）	39.00	39.00	39.00	39.00
资本公积	181.41	240.64	264.08	265.42
未分配利润	16.96	17.74	22.07	24.01
少数股东权益	24.28	31.13	33.78	34.18
所有者权益合计	262.62	329.97	360.82	364.53
营业总收入	52.53	66.22	72.06	20.13
营业成本	40.95	50.00	53.35	14.41
销售费用	1.79	2.46	2.75	0.61
管理费用	3.96	4.74	5.26	1.31
财务费用	2.97	3.21	4.28	1.09
投资收益	0.69	0.32	1.02	0.01
营业利润	1.99	4.38	6.60	2.54
利润总额	7.17	9.70	11.40	3.07
净利润	6.44	7.88	8.35	2.51
归属于母公司所有者的净利润	4.39	5.03	5.74	1.94
销售商品、提供劳务收到的现金	60.40	68.72	82.32	21.07
经营活动现金流入量	67.34	77.12	95.32	30.07
购买商品、接受劳务支付的现金	43.45	47.33	43.84	13.99
经营活动现金流量净额	5.33	4.73	16.99	4.28
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	168.60	123.63	102.05	32.70
投资活动现金流量净额	-178.81	-120.46	-79.07	-35.12
筹资活动现金流量净额	168.01	11.71	106.77	93.90



附件二：

公司主要财务指标（合并口径）

财务指标	2010年	2011年	2012年	2013年3月
现金类资产（亿元）	200.01	95.99	140.72	203.83
短期债务（亿元）	67.78	98.94	164.74	206.80
长期债务（亿元）	773.26	772.15	850.62	859.64
全部债务（亿元）	841.04	871.10	1,015.36	1,066.44
EBIT（亿元）	10.50	13.50	16.21	—
EBITDA（亿元）	18.55	19.68	22.43	—
应收账款周转率（次）	5.03	4.68	5.87	—
存货周转率（次）	0.84	0.84	0.79	—
流动资产周转率（次）	0.11	0.15	0.19	—
总资产周转率（次）	0.05	0.05	0.05	—
资产负债率（%）	78.41	75.58	76.41	77.79
全部债务资本化比率（%）	76.20	72.53	73.78	74.53
长期债务资本化比率（%）	74.65	70.06	70.22	70.22
营业毛利率（%）	22.04	24.49	25.96	28.42
总资产报酬率（%）	0.95	1.05	1.13	—
净资产收益率（%）	2.65	2.68	2.42	—
期间费用收入比（%）	16.59	15.72	17.05	14.93
成本费用率（%）	94.55	91.24	91.09	86.50
现金收入比（%）	114.98	103.77	114.24	—
盈利现金比率（%）	82.78	59.95	203.45	—
经营净现金/EBITDA（%）	28.72	24.02	75.73	—
流动比率（倍）	3.06	1.52	1.34	1.42
速动比率（倍）	2.71	1.27	1.09	1.19
保守速动比率（倍）	1.18	0.41	0.46	0.59
全部债务/EBITDA（倍）	45.33	44.27	45.27	—
EBITDA 利息保障倍数（倍）	0.34	0.35	0.35	—
经营净现金流动负债比（倍）	0.03	0.02	0.06	—
经营净现金负债比（倍）	0.01	0.00	0.01	—
经营净现金/短期债务（倍）	0.08	0.05	0.10	—
经营净现金利息保障倍数（倍）	0.10	0.08	0.26	—

注：中债资信已将公司其他流动负债的应付短期融资券调整至短期债务中，将长期应付款和其他非流动负债中的有息负债调整至长期债务中；公司利息支出按照（短期债务*5.5%+长期债务按照 6.5%）测算。



附件三：

武汉市经济财政指标

指标名称	2010年	2011年	2012年
地区 GDP (亿元)	5,565.93	6,756.20	8,003.82
人均地区生产总值 (元)	58,961	67,427 ¹	79,089
工业增加值 (亿元)	2,123.54	2,458.75	2,711.47
全社会固定资产投资 (亿元)	3,753.17	4,255.16	5,031.25
进出口总额 (亿美元)	180.50	227.90	203.54
社会消费品零售总额 (亿元)	2,523.20	2,959.04	3,432.43
城镇居民可支配收入 (元)	20,806.32	23,738.09	27,061.00
公共财政预算收入 (亿元)	390.19	673.26	828.58
公共财政预算支出 (亿元)	989.95	1,230.65	1,444.83
政府性基金收入 (亿元)	423.85	521.04	569.16

资料来源：2010~2012年武汉市统计公报，中债资信整理

¹ 由当年地区生产总值同当年年末常住人口相除而来，2011年武汉市常住人口为1,002万人。