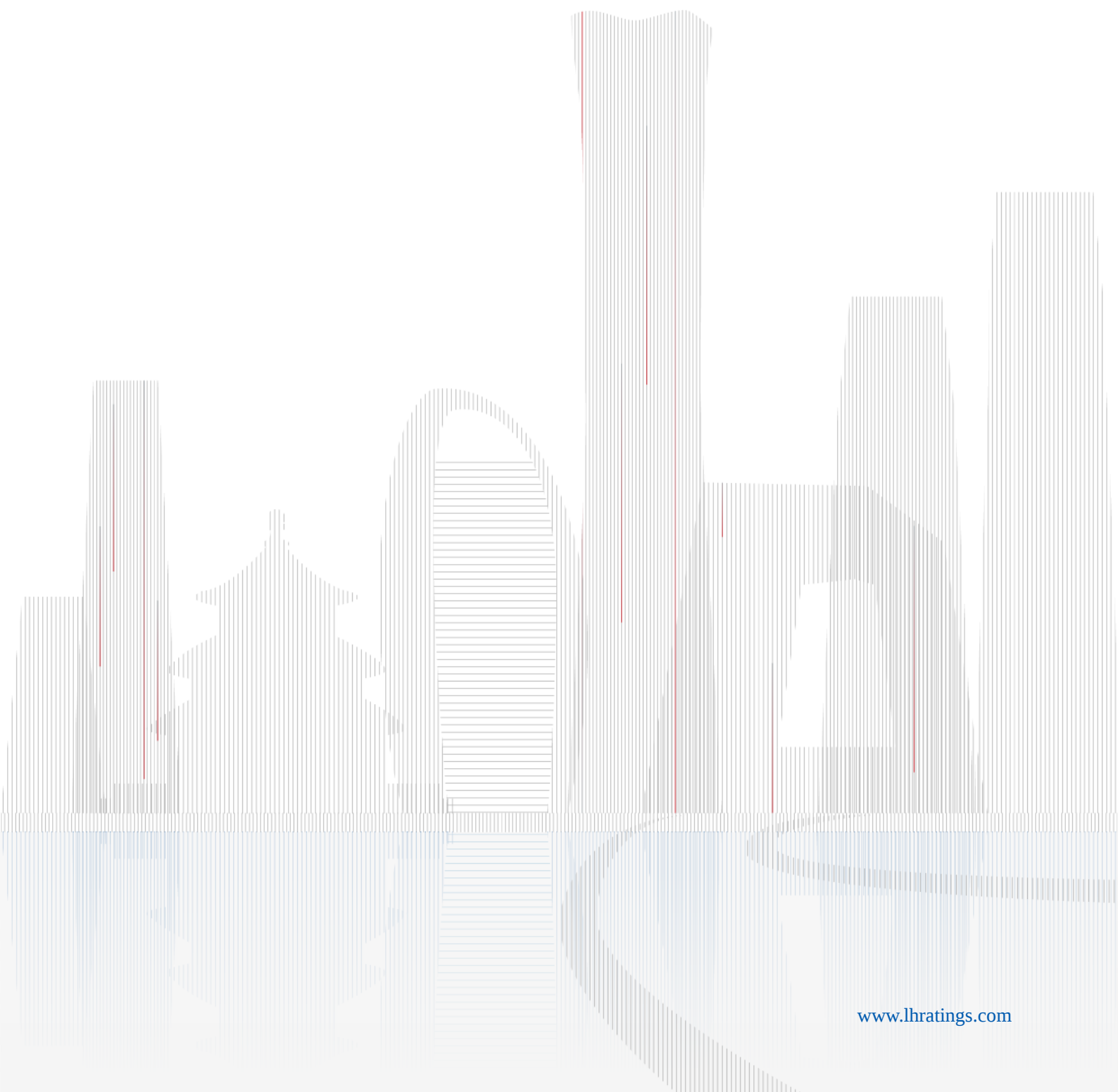


武汉市城市建设投资开发集团 有限公司 2025 年跟踪评级报告

联合资信评估股份有限公司
China Lianhe Credit Rating Co.,Ltd.

专业 | 尽责 | 真诚 | 服务



信用评级公告

联合〔2025〕4866号

联合资信评估股份有限公司通过对武汉市城市建设投资开发集团有限公司主体及其相关债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持武汉市城市建设投资开发集团有限公司主体长期信用等级为AAA，维持“22 武汉城投 MTN001”信用等级为AAA，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二五年六月二十日

Add: 17/F, PICC Building, 2, Jianguomenwai Street, Beijing PRC:100022

地址: 北京市朝阳区建国门外大街2号PICC大厦17层 邮编:100022

电话 (Tel): (010) 85679696 | 传真(Fax):(010)85679228 | 邮箱 (Email):lianhe@lhratings.com

声 明

一、本报告是联合资信基于评级方法和评级程序得出的截至发表之日的独立意见陈述，未受任何机构或个人影响。评级结论及相关分析为联合资信基于相关信息和资料对评级对象所发表的前瞻性观点，而非对评级对象的事实陈述或鉴证意见。联合资信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。鉴于信用评级工作特性及受客观条件影响，本报告在资料信息获取、评级方法与模型、未来事项预测评估等方面存在局限性。

二、本报告系联合资信接受武汉市城市建设投资开发集团有限公司（以下简称“该公司”）委托所出具，除因本次评级事项联合资信与该公司构成评级委托关系外，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、本报告引用的资料主要由该公司或第三方相关主体提供，联合资信履行了必要的尽职调查义务，但对引用资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。联合资信合理采信其他专业机构出具的专业意见，但联合资信不对专业机构出具的专业意见承担任何责任。

四、本次跟踪评级结果自本报告出具之日起至相应债券到期兑付日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内评级结果有可能发生变化。联合资信保留对评级结果予以调整、更新、终止与撤销的权利。

五、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

六、本报告不能取代任何机构或个人的专业判断，联合资信不对任何机构或个人因使用本报告及评级结果而导致的任何损失负责。

七、本报告所列示的主体评级及相关债券或证券的跟踪评级结果，不得用于其他债券或证券的发行活动。

八、本报告版权为联合资信所有，未经书面授权，严禁以任何形式/方式复制、转载、出售、发布或将本报告任何内容存储在数据库或检索系统中。

九、任何机构或个人使用本报告均视为已经充分阅读、理解并同意本声明条款。



武汉市城市建设投资开发集团有限公司

2025 年跟踪评级报告

项 目	本次评级结果	上次评级结果	本次评级时间
武汉市城市建设投资开发集团有限公司	AAA/稳定	AAA/稳定	2025/06/20
22 武汉城投 MTN001	AAA/稳定	AAA/稳定	

评级观点

跟踪期内，公司仍是武汉市主要的城市基础设施建设及公用事业运营主体，区域地位显著。2024 年，武汉市地区生产总值和一般公共预算收入保持增长，财政自给能力尚可，公司外部发展环境良好。公司法人治理结构和主要管理制度未发生重大变化。2024 年，公司收入仍主要由公用事业收入、房地产销售收入和工程结算收入构成。公司公用事业类业务具有区域专营优势，收入保持增长，毛利率变动较小且继续处于亏损状态；公司作为武汉市基础设施建设的实施主体，承担着部分重大城市基础设施项目实施任务，项目投入规模大，此外，公司还承接工程承包施工、市政工程勘察、设计和监理咨询等经营性业务，随着业务的拓展，公司工程建设业务收入保持增长，但勘察设计监理业务收入和毛利率受业务承接量下降的影响而有所下滑；房地产销售收入同比有所下降，在建房地产项目去化情况一般。公司流动资产中应收类款项和存货规模较大，对资金占用明显，整体资产质量一般；权益结构稳定性较强；公司全部债务规模保持增长，仍以长期债务为主，债务负担较重。跟踪期内，公司继续获得武汉市政府大力支持。

个体调整：无。

外部支持调整：公司在政府补助和地方政府专项债券资金划拨等方面继续获得外部的大力支持。

评级展望

随着武汉市经济的持续发展，城市基础设施和公用事业服务方面的需求将保持增长，公司业务有望保持稳定发展。

可能引致评级上调的敏感性因素：不适用。

可能引致评级下调的敏感性因素：公司发生重大资产变化，核心资产被划出；政府支持程度减弱；债务负担显著加重，偿债能力大幅下降。

优势

- **外部发展环境良好。**跟踪期内，武汉市地区生产总值和一般公共预算收入保持增长，财政自给能力尚可。2024 年，武汉市地区生产总值比上年增长 5.2%至 21106.23 亿元，一般公共预算收入较上年增长 4.1%至 1667.31 亿元，财政自给率为 67.20%。
- **继续获得外部的大力支持。**跟踪期内，公司作为武汉市主要的城市基础设施建设及公用事业运营主体，在政府补助和政府专项债券资金划拨等方面继续获得外部的大力支持。2024 年，公司获得政府补助金额为 15.50 亿元。2024 年及 2025 年 1—3 月，公司共获得计入资本公积的政府专项债券资金 171.54 亿元。

关注

- **资金支出压力较大。**公司承担部分城市基础设施重大项目实施任务，项目投入规模大。同时，公司在建房地产项目去化情况一般，在建项目尚需投资规模较大。2024 年，公司投资活动现金继续净流出，净流出额为 109.12 亿元，公司存在较大的资金支出压力。
- **全部债务保持增长，债务负担较重。**跟踪期内，公司全部债务保持增长，2025 年 3 月末为 2172.72 亿元，全部债务资本化比率为 60.83%，债务负担较重。

本次评级使用的评级方法、模型、打分表及结果

评级方法 城市基础设施投资企业信用评级方法 V4.0.202208				
评级模型 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表） V4.0.202208				
评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
经营风险	A	经营环境	宏观和区域风险	2
			行业风险	3
		自身竞争力	基础素质	2
			企业管理	2
			经营分析	1
财务风险	F4	现金流	资产质量	4
			盈利能力	4
			现金流量	3
		资本结构		3
		偿债能力		4
		指示评级		
个体调整因素：				--
个体信用等级				aa ⁻
外部支持调整因素：政府支持				+3
评级结果				AAA

个体信用状况变动说明：公司指示评级和个体调整情况较上次评级均未发生变动

外部支持变动说明：公司外部支持调整因素和调整幅度较上次评级无变动

评级模型使用说明：评级映射关系矩阵参见公司最新披露评级技术文件

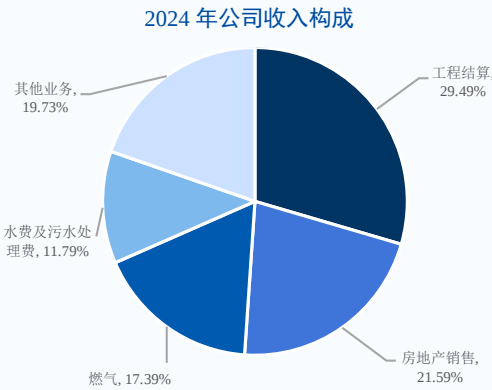
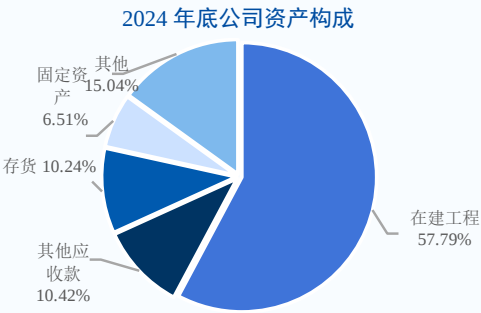
主要财务数据

合并口径			
项 目	2023 年	2024 年	2025 年 3 月
现金类资产（亿元）	151.68	149.60	190.60
资产总额（亿元）	3961.91	4140.64	4215.27
所有者权益（亿元）	1234.79	1300.21	1399.01
短期债务（亿元）	392.56	367.91	328.15
长期债务（亿元）	1704.34	1822.98	1844.57
全部债务（亿元）	2096.90	2190.89	2172.72
营业总收入（亿元）	301.70	302.03	70.91
利润总额（亿元）	5.19	5.25	1.20
EBITDA（亿元）	35.19	39.66	--
经营性净现金流（亿元）	-41.87	10.37	11.11
营业利润率（%）	11.60	8.87	4.11
净资产收益率（%）	0.11	0.29	--
资产负债率（%）	68.83	68.60	66.81
全部债务资本化比率（%）	62.94	62.76	60.83
流动比率（%）	127.37	132.55	142.31
经营现金流动负债比（%）	-4.47	1.12	--
现金短期债务比（倍）	0.39	0.41	0.58
EBITDA 利息倍数（倍）	0.51	0.52	--
全部债务/EBITDA（倍）	59.59	55.24	--

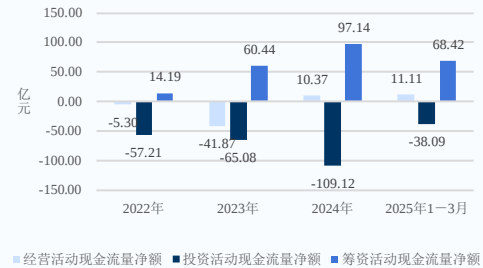
公司本部口径			
项 目	2023 年	2024 年	2025 年 3 月
资产总额（亿元）	2436.76	2544.72	2609.41
所有者权益（亿元）	967.00	1031.34	1121.92
全部债务（亿元）	1320.11	1309.32	1275.68
营业总收入（亿元）	2.19	1.57	0.20
利润总额（亿元）	5.27	4.01	0.20
资产负债率（%）	60.32	59.47	57.00
全部债务资本化比率（%）	57.72	55.94	53.21
流动比率（%）	123.33	147.66	168.72
经营现金流动负债比（%）	3.72	0.81	--

注：1. 公司 2025 年一季度财务报表未经审计；2. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币；3. 本报告已将合并口径长期应付款中带息部分纳入长期债务核算；4. 公司未提供 2023 年和 2024 年资本化利息，资本化利息采用现金流量表-分配股利、利润或偿付利息支付的现金减去计入财务费用的利息支出替代

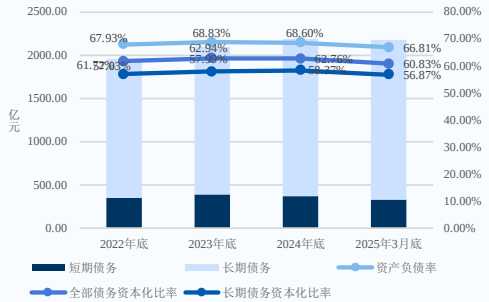
资料来源：联合资信根据公司财务数据整理



2022—2024 年及 2025 年 1—3 月公司现金流情况



202—2024 年底及 2025 年 3 月底公司债务情况



跟踪评级债项概况

债券简称	发行规模	债券余额	到期兑付日	特殊条款
22 武汉城投 MTN001	20.00 亿元	20.00 亿元	2027/09/28	--

注：上述债券仅包括由联合资信评级且截至评级时点尚处于存续期的债券

资料来源：联合资信整理

评级历史

债项简称	债项评级结果	主体评级结果	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
22 武汉城投 MTN001	AAA/稳定	AAA/稳定	2024/06/21	黄旭明、徐汇丰	城市基础设施投资企业信用评级方法 V4.0.202208	阅读全文
22 武汉城投 MTN001	AAA/稳定	AAA/稳定	2022/09/20	黄旭明、刘艳	城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表） V4.0.202208	阅读全文

注：上述历史评级项目的评级报告通过报告链接可查阅

资料来源：联合资信整理

评级项目组

项目负责人：黄旭明 huangxm@lhratings.com

项目组成员：徐汇丰 xuhf@lhratings.com

公司邮箱：lianhe@lhratings.com 网址：www.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）



一、跟踪评级原因

根据有关法规要求，按照联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）关于武汉市城市建设投资开发集团有限公司（以下简称“公司”）及其相关债券的跟踪评级安排进行本次跟踪评级。

二、企业基本情况

跟踪期内，公司注册资本未发生变化，实收资本和股权结构略有变化。截至 2025 年 3 月底，公司注册资本 45.03 亿元，实收资本 45.71 亿元，武汉市人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“武汉市国资委”）持有公司 99.60% 的股权，为公司的控股股东和实际控制人。

跟踪期内，公司经营范围未发生变化，仍主要负责城市基础设施项目的建设，以及水务、燃气等公用事业的运营管理。

截至 2025 年 3 月底，公司本部设财务金融中心、投资发展部和审计法务部等职能部门。截至 2024 年末，公司下属一级子公司 17 家。

截至 2024 年底，公司合并资产总额 4140.64 亿元，所有者权益 1300.21 亿元（含少数股东权益 107.47 亿元）；2024 年，公司实现营业总收入 302.03 亿元，利润总额 5.25 亿元。

截至 2025 年 3 月底，公司合并资产总额 4215.27 亿元，所有者权益 1399.01 亿元（含少数股东权益 106.48 亿元）；2025 年 1—3 月，公司实现营业总收入 70.91 亿元，利润总额 1.20 亿元。

公司注册地址：汉阳区晴川街解放一村 8 号；法定代表人：余新民。

三、债券概况及募集资金使用情况

截至 2025 年 3 月底，公司由联合资信评级的存续债券见下表，募集资金均已按募集说明书约定用途使用完毕，并正常付息。

图表 1 • 截至 2025 年 3 月底公司由联合资信评级的存续债券概况

债券简称	发行金额（亿元）	债券余额（亿元）	起息日	期限
22 武汉城投 MTN001	20.00	20.00	2022/09/28	5 年

资料来源：联合资信根据公开资料整理

四、宏观经济和政策环境分析

2025 年一季度国民经济起步平稳、开局良好，延续回升向好态势。各地区各部门着力打好宏观政策“组合拳”，生产供给较快增长，国内需求不断扩大，股市楼市价格总体稳定。宏观政策认真落实全国两会和中央经济工作会议精神，使用超长期特别国债资金支持“两重两新”政策，加快专项债发行和使用；创新金融工具，维护金融市场稳定；做好全方位扩大国内需求、建设现代化产业体系等九项重点工作。

2025 年一季度国内生产总值 318758 亿元，按不变价格计算，同比增长 5.4%，比上年四季度环比增长 1.2%。宏观政策持续发力，一季度经济增长为实现全年经济增长目标奠定坚实基础。信用环境方面，人民银行实施适度宽松的货币政策。综合运用存款准备金、公开市场操作、中期借贷便利、再贷款再贴现等工具，保持流动性充裕。健全市场化的利率调控框架，下调政策利率及结构性货币政策工具利率，带动存贷款利率下行。推动优化科技创新和技术改造再贷款，用好两项资本市场支持工具。坚持市场在汇率形成中起决定性作用，保持汇率预期平稳。接下来，人民银行或将灵活把握政策实施力度和节奏，保持流动性充裕。

下阶段，保持经济增长速度，维护股市楼市价格稳定，持续推进地方政府债务化解对于完成全年经济增长目标具有重大意义。进入 4 月之后，全球关税不确定性肆意破坏贸易链。预计财政和货币政策将会适时适度加码，稳住经济增长态势。中国将扩大高水平对外开放，同各国开辟全球贸易新格局。

完整版宏观经济与政策环境分析详见[《宏观经济信用观察（2025 年一季度报）》](#)。

五、行业及区域环境分析

1 行业分析

城市基础设施建设是国民经济可持续发展的重要基础，行业发展受到各级政府高度重视。城投企业是城市基础设施建设的重要主体，为地方经济发展和城镇化进程做出了重要贡献，但也带来了地方政府债务风险等问题。城投企业监管政策随宏观经济周期变化存在阶段性的收紧与放松。2024 年以来，一揽子化债方案不断丰富细化，政策实施更加深入，同时强调严肃化债纪律，地方政府化债取得阶段性成果，城投企业新增融资持续呈收紧态势，债务增速持续放缓、城投债融资转为净流出，地方政府及城投企业流动性风险得以缓释；随着增量化债措施出台，化债工作思路转变为化债与发展并重，政策驱动地方政府及城投企业加快转型发展。

2025 年坚持在发展中化债、在化债中发展，我国将实施更加积极的财政政策，城投企业作为政府投资项目和新型城镇化建设的重要载体，地位仍较重要，仍将持续获得地方政府支持；同时考虑到一揽子化债政策持续实施、化债进程加快有助于进一步缓释地方政府及城投企业债务风险，城投行业整体信用风险较低，评级展望为稳定。但需要关注城投企业经营性债务本息偿付压力以及部分化债压力较大区域非标负面舆情的持续暴露；城投企业退平台和转型发展提速背景下，其与地方政府关联关系将重塑调整，需审慎评估退平台后城投企业的偿债风险及区域平台整合压降过程中企业地位的弱化。完整版城市基础设施建设行业分析详见《[2025 年城市基础设施建设行业分析](#)》。

2 区域环境分析

跟踪期内，武汉市地区生产总值和一般公共预算收入保持增长，财政收入质量良好，财政自给能力尚可，但政府债务负担重。整体看，公司经营发展的外部环境良好。

根据《2024 年武汉市国民经济和社会发展统计公报》，2024 年，武汉市实现地区生产总值（GDP）21106.23 亿元，按不变价格计算，比上年增长 5.2%。三次产业结构由 2022 年的 2.4:34.0:63.6 调整为 2.4:31.2:66.4。按常住人口计算，武汉市人均地区生产总值 153037 元，比上年增长 4.9%。

2024 年，武汉市全年固定资产投资（不含农户）较上年增长 3.1%。其中，基础设施投资增长 8.0%。房地产开发方面，2024 年，武汉市房地产开发投资比上年下降 3.3%，其中住宅开发投资下降 9.7%。武汉市房屋施工面积 14437.71 万平方米，比上年下降 0.1%。全年房屋竣工面积 936.89 万平方米。全年完成城中村改造 3.65 万户，老旧小区改造 284 个。保障性住房投资 19.52 亿元，建成保障性住房 5.73 万套，筹集租赁房 5.80 万套。

根据《关于 2024 年全市和市本级预算执行情况与 2025 年全市和市本级预算草案的报告》，2024 年，武汉市实现一般公共预算收入 1667.31 亿元，较上年增长 4.1%。其中税收收入 1223.56 亿元，较上年下降 5.8%，税收收入占地方一般公共预算收入的 73.39%。同期，武汉市一般公共预算支出 2481.00 亿元，较上年增长 12.6%，财政自给率（一般公共预算收入/一般公共预算支出*100%）为 67.20%。2024 年，武汉市政府性基金收入完成 1485.61 亿元，较上年增长 15.3%。截至 2024 年末，武汉市地方政府债务余额为 7806.36 亿元，武汉市政府债务负担重。

根据《2025 年 1—3 月武汉市国民经济主要指标》，2025 年 1—3 月，武汉市地区生产总值 4769.41 亿元，同比增长 5.4%；一般公共预算收入 516.47 亿元，同比增长 0.9%。

六、跟踪期主要变化

（一）基础素质

跟踪期内，公司仍是武汉市主要的城市基础设施建设及公用事业运营主体，区域地位显著，履约情况良好。

跟踪期内，公司定位和承担的职能未发生变化。公司仍是武汉市主要的城市基础设施建设及公用事业运营主体，负责城市基础设施项目的建设，以及水务、燃气等公用事业的运营管理。

根据公司提供的企业信用报告（中征码：420100UFNETBCX43），截至 2025 年 5 月 9 日，公司本部未结清信贷信息中无关注类或不良类信贷信息记录；已结清的信贷信息中存在 9 笔关注类信贷记录，根据银行出具的说明，上述关注类信贷记录均因银行系统及管理原因所致。

根据公司过往在公开市场发行债务融资工具的本息偿付记录，未发现公司本部存在逾期或违约记录。

截至 2025 年 6 月 19 日，联合资信未发现公司本部及重要子公司本部有严重失信行为、曾被列入全国失信被执行人名单、在证券期货市场有严重违法失信行为、有重大税收违法失信行为以及有被行政处罚的行为。

（二）管理水平

跟踪期内，公司治理结构、管理制度未发生重大变化。公司专职外部董事杨纯、王贤兵、董事胡湘建离任，聘任郑林、廖伟为公司外部董事、冯晏为公司总会计师。

（三）经营方面

1 业务经营分析

2024 年，公司营业总收入同比保持稳定，毛利率小幅下降。

2024 年，公司营业总收入同比增长 0.11%，收入仍主要由公用事业收入、房地产销售收入和工程结算收入构成。同期，公司综合毛利率同比小幅下降。2025 年 1—3 月，公司实现营业总收入 70.91 亿元，同比增长 6.05%；综合毛利率 5.37%，同比保持稳定。

图表 2 • 2023—2024 年公司营业总收入构成及毛利率情况

业务板块	2023 年			2024 年		
	收入（亿元）	占比（%）	毛利率（%）	收入（亿元）	占比（%）	毛利率（%）
（一）公用事业收入	88.41	29.30	-1.90	92.58	30.65	-1.26
其中：水费及污水处理费收入	34.42	11.41	5.68	35.61	11.79	11.36
燃气收入	49.67	16.46	-8.07	52.52	17.39	-10.85
（二）房地产销售收入	81.61	27.05	22.22	65.22	21.59	23.77
（三）工程结算收入	79.30	26.28	12.32	89.08	29.49	12.13
（四）其他收入	52.38	17.36	31.69	55.15	18.26	18.41
合计	301.70	100.00	14.20	302.03	100.00	11.68

注：其他业务收入主要为勘察设计监理收入、租赁收入和物业管理费收入等
 资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

（1）水务业务

公司水务业务在武汉市区域内具有专营优势。2024 年，公司售水量和污水处理量同比略有增长，自来水销售价格无变化，污水处理价格略有变化，水费及污水处理费收入和毛利率均有所上升。

武汉市水务集团有限公司（以下简称“武水集团”）作为公司的全资子公司，主要从事自来水的生产、销售、给排水、污水处理设施的建设与运营，是公司水务板块的经营主体。2024 年，公司水费及污水处理费收入 35.61 亿元，同比增长 3.47%；毛利率为 11.36%，同比上升 5.68 个百分点，主要系业务量上升的同时，单位成本有所下降所致。

跟踪期内，武水集团拥有的水厂数量及供水能力未发生变化，管网长度及供水面积有所增长。截至 2024 年末，武水集团共拥有水厂 12 个，日供水能力达到 490 万吨，供水管网长度 18444 公里，供水面积 1909 余平方公里，承担武汉市城区约 74%的供水任务，具有区域专营优势。2024 年，公司售水量 9.77 亿吨，较上年的 9.58 亿吨略有增长，以居民用水（占 66.34%）为主。自来水销售采用阶梯水价，跟踪期内销售价格无变化。

污水处理方面，跟踪期内，公司下辖的污水处理厂及污水处理能力未发生变化。截至 2024 年末，公司在武汉市内下辖管理 10 座污水处理厂、72 座泵站（含武汉市水务局委托运营的 31 座）、734 公里管网（自管网长度 339.3 公里），污水处理能力达 331 万吨/日。2024 年，公司污水处理量为 10.65 亿吨，较上年（9.93 亿吨）小幅增长。跟踪期内，除湖北省宜都城西污水处理厂污水处理单价由 1.09 元/吨上调至 1.19 元/吨外，其他污水处理厂污水处理价格未发生变化。

（2）燃气业务

受益于用户数量的增加，2024 年公司管道燃气和液化气销售量同比均有所增长，燃气收入同比有所上升，但亏损幅度有所加大。

公司燃气业务经营主体为全资子公司武汉市能源集团有限公司（以下简称“能源集团”）。能源集团主营武汉城区的燃气热力供

应销售以及燃气热力工程设计、施工、安装等业务。2003 年 6 月起，能源集团和香港中华煤气有限公司（HK0003）成立合资公司武汉市燃气集团有限公司（以下简称“燃气集团”），共同开展管道天然气业务，能源集团持股 51.00%，燃气集团是武汉市唯一拥有天然气资源的特许经营企业。2008 年，能源集团完成了瓶装液化气业务的合资改制，与百江投资有限公司合资成立了武汉武煤百江燃气有限公司，其中能源集团持股 49.00%。

2024 年，公司天然气销售价格未发生变化。跟踪期内，公司加大发展城乡结合部和远城区用户，自建和发展加盟站，扩大服务覆盖面积和用户数量，截至 2024 年末，公司燃气管道长度增加至 17537.00 公里，管道燃气用户数量增至 323.25 万户。2024 年，随着用户数量的增加，公司管道燃气和液化气销售量同比均有所增长，当年实现燃气收入 52.52 亿元，同比增长 5.72%；毛利率为 -10.85%，亏损幅度有所加大，亏损原因系供气价格与成本倒挂所致。

图表 3 能源集团经营指标

项目	2023 年	2024 年
管道燃气销售量（万立方米）	178139.00	180179.00
液化气销售量（吨）	61876.30	62378.07
管道燃气累计用户数（户）	3136851	3232488
累计罐装气居民用户数（户）	123920	94104
燃气管道长度（公里）	11908.00	17537.00

注：2023 年以来，公司仅统计实际用户数，故用户数量大幅减少，但实际用户数有所增加
 资料来源：公司提供

（3）工程建设业务

公司作为武汉市基础设施建设的实施主体，承担着部分重大城市基础设施项目实施任务，项目投入规模大。同时，公司还承接工程承包施工、市政工程勘察、设计和监理咨询等经营性业务。2024 年，随着业务的拓展，公司工程结算收入有所增长，但勘察设计监理业务收入和毛利率受业务承接量下降的影响而有所下滑。

业务模式方面，公司基础设施建设业务每年按照武汉市政府相关部门下达的计划负责相关基础设施项目的实施和管理，市政部门每年会以财政性资金、资源平衡等方式针对公司承接并执行的基础设施建设项目进行补助。公司将财政注入资金计入“资本公积”，只增加权益规模，未形成收入。公司将获得的政府补助款计入“递延收益”，并在以后期间按期确认“营业外收入”。截至 2024 年末，公司主要在建基础设施重大项目包括鹦鹉洲长江大桥、天兴洲大桥、武汉新区四新片区基础设施和环境整治项目、雄楚大街改造工程、支铁项目、武汉二七长江大桥、杨泗港快速通道四新段、武汉大道、汉口火车站周边道路及广场建设工程和武汉国际博览中心展馆项目，计入在建工程的账面价值为 765.69 亿元。

除上述城市基础设施建设任务外，公司还通过投标等方式获得工程施工项目。项目中标后，公司与招标单位签订业务合同，按照施工合同约定进行建设。项目方按照施工进度付款，项目完工并经过结算审计后由项目方支付项目尾款。此外，公司还承接市政工程勘察、设计和监理咨询等经营性业务。2024 年，公司工程结算业务实现收入 89.08 亿元，同比增长 12.34%，主要系业务拓展所致，毛利率同比保持稳定；勘察设计监理业务实现收入 12.99 亿元，同比下降 42.94%，毛利率为 34.58%，同比分别下降 10.26 个百分点，主要系当年承接有业务量下降，但成本相对固定，故收入和毛利率同时出现下降。

（4）房地产业务

受房屋交付量减少的影响，2024 年公司房地产业务收入同比有所下降。公司在建房地产项目去化情况一般，需关注项目去化情况，且在建项目尚需投资规模较大，公司面临的资金支出压力较大。

公司房地产业务由多家子公司承担，主要包括武汉城投联合开发集团有限公司、武汉大桥实业集团有限公司、武汉新城国际博览中心有限公司、武水集团全资子公司武汉三镇实业房地产开发有限责任公司等。公司房地产业务涉及中、高档小区房产销售及物业管理等。截至 2024 年末，公司主要已完工房地产项目包括水印桃源项目、名都花园北区项目和名都花园城投瀚城等，项目累计投资 450.39 亿元，已回款金额 558.60 亿元，待售物业预计能获得回款 75.35 亿元。2024 年，公司房屋交付量减少，当年实现房地产销售收入 65.22 亿元，同比下降 20.09%；毛利率为 23.77%，同比变化较小。

截至 2024 年末，公司主要在建房地产项目总投资 293.08 亿元，已投资 175.92 亿元，已回款 124.40 亿元，去化情况一般。公司在建项目主要位于武汉市，武汉市房地产库存压力较大，公司面临一定的去化压力，且尚需投资规模较大，公司面临的资金支出压力较大。

2 未来发展

未来，公司将夯实“美丽宜居城市建设主体、人民生活品质改善平台、城市综合承载能力提升载体、产业赋能升级平台”四个定位，打造城市建设、城市公共服务、城市资源开发、产业资本“3+1”产业板块组合，加快建设成为扎根武汉、联动都市圈、辐射华中的城市综合建设开发运营商。

（四）财务方面

公司提供了 2024 年财务报告，中审众环会计师事务所（特殊普通合伙）对该财务报告进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计结论；公司提供的 2025 年一季度财务报表未经审计。2024 年，公司合并范围新增一级子公司 1 家，为武汉健康养老有限公司。整体看，公司财务数据可比性强。

1 主要财务数据变化

公司资产规模有所增长，资产结构仍以非流动资产为主。公司流动资产中应收类款项和存货规模较大，对资金占用明显；非流动资产以固定资产和基础设施项目建设形成的在建工程为主，资产流动性较弱，整体资产质量一般。

截至 2024 年末，公司资产总额较上年末增长 4.51%，资产结构变化不大，仍以非流动资产为主。其中，货币资金较上年末下降 1.26%，主要为银行存款（占 99.09%），其中受限金额为 1.30 亿元。公司其他应收款较上年末下降 4.65%，主要为与政府单位和国有企业之间的往来款。从账龄看，公司其他应收款余额账龄在 1 年以内的占 7.97%，账龄较长，对公司资金占用明显。公司按账龄分析法对其他应收款计提坏账准备 5.77 亿元，存在一定的资金回收风险。公司存货较上年末下降 0.97%，主要为房地产开发业务形成的存货，其中在产品（开发成本）和库存商品（开发产品）账面价值分别为 318.88 亿元和 96.94 亿元。公司固定资产较上年末增长 0.60%，主要为房屋及建筑物（122.30 亿元）、机器设备（36.02 亿元）和管道管网（101.32 亿元）。公司对固定资产累计计提折旧 147.96 亿元，固定资产成新率为 65.71%，成新率一般。公司在建工程较上年末增长 3.94%，主要为对基础设施建设工程的投入。截至 2024 年末，公司受限资产 302.62 亿元，受限比例为 7.31%，受限资产主要包括货币资金 1.30 亿元、存货 229.91 亿元、投资性房地产 33.44 亿元、固定资产 23.21 亿元和无形资产 5.36 亿元，受限原因主要为抵押借款等。截至 2025 年 3 月末，公司资产规模和结构较上年末变化较小。

图表 4 • 公司资产主要构成情况（单位：亿元）

科目	2023 年末		2024 年末		2025 年 3 月末	
	金额	占比（%）	金额	占比（%）	金额	占比（%）
流动资产	1191.82	30.08	1227.68	29.65	1255.81	29.79
货币资金	150.49	3.80	148.60	3.59	189.09	4.49
其他应收款	452.32	11.42	431.28	10.42	409.86	9.72
存货	428.36	10.81	424.20	10.24	422.15	10.01
非流动资产	2770.09	69.92	2912.95	70.35	2959.45	70.21
固定资产	268.07	6.77	269.68	6.51	266.53	6.32
在建工程	2302.16	58.11	2392.86	57.79	2430.46	57.66
资产总额	3961.91	100.00	4140.64	100.00	4215.27	100.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告及 2025 年一季报整理

跟踪期内，公司获得政府专项债资金，所有者权益有所增长，权益结构稳定性较强。

截至 2024 年末，公司所有者权益 1300.21 亿元，较上年底增长 5.30%，主要系公司收到政府专项债券资金使得资本公积增长所致。其中，归属于母公司所有者权益占比为 91.73%，少数股东权益占比为 8.27%。在所有者权益中，实收资本、资本公积、其他综合收益和未分配利润分别占 3.49%、79.97%、2.04%和 5.71%。所有者权益结构稳定性较强。截至 2025 年 3 月末，公司所有者权益较上年底增长 7.60%，主要系公司收到政府专项债券资金使得资本公积增长所致；所有者权益结构较上年底变化较小。

跟踪期内，公司全部债务规模保持增长，仍以长期债务为主，债务负担较重。

截至 2024 年末，公司负债总额较上年末增长 4.16%，负债结构变动较小，仍以非流动负债为主。同期末，公司经营性负债主要由以应付工程款形成的应付账款和以应付往来款形成的其他应付款构成。有息债务方面，截至 2024 年末，公司全部债务较上年

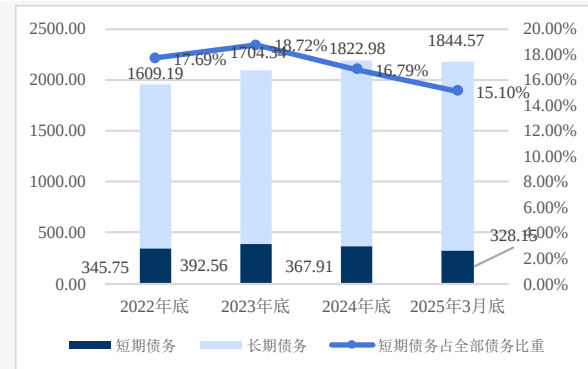
末增长 4.48%，债务结构变化较小，仍以长期债务为主。同期末，公司全部债务中银行借款、债券、其他融资分别占 54.07%、38.55% 和 7.38%。截至 2024 年末，公司应付债券中政府债券余额为 600.22 亿元，其余为公司发行的信用债。截至 2025 年 3 月末，公司负债总额和全部债务规模及结构较上年末变化不大，债务指标变化较小，债务负担较重。

图表 5 • 公司主要负债情况（单位：亿元）

项目	2023 年末		2024 年末		2025 年 3 月末	
	金额	占比（%）	金额	占比（%）	金额	占比（%）
流动负债	935.70	34.31	926.20	32.61	882.46	31.33
应付账款	229.00	8.40	253.87	8.94	251.66	8.94
其他应付款	186.26	6.83	186.49	6.57	169.20	6.01
一年内到期的非流动负债	321.31	11.78	271.22	9.55	221.46	7.86
非流动负债	1791.42	65.69	1914.22	67.39	1933.81	68.67
长期借款	866.98	31.79	946.13	33.31	968.50	34.39
应付债券	746.26	27.36	744.69	26.22	743.79	26.41
长期应付款	142.93	5.24	192.73	6.79	200.56	7.12
负债总额	2727.11	100.00	2840.43	100.00	2816.26	100.00

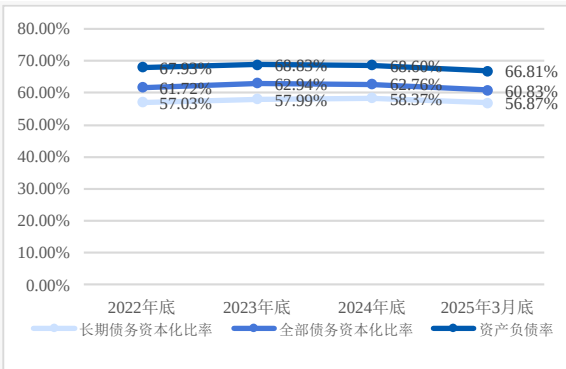
资料来源：联合资信根据公司审计报告及 2025 年一季报整理

图表 6 • 公司债务结构



资料来源：联合资信根据公司审计报告、2025 年一季报及公司提供资料整理

图表 7 • 公司债务杠杆水平



资料来源：联合资信根据公司审计报告、2025 年一季报及公司提供资料整理

2024 年，公司营业总收入保持稳定，期间费用和信用减值损失仍对利润形成一定侵蚀，但受益于政府补助大幅增加，公司利润总额略有增长，盈利指标表现一般。

2024 年，公司营业总收入同比增长 0.11%，保持稳定；营业成本同趋势变动，同比增长 3.04%；营业利润率为 8.87%，同比有所下降。同期，公司期间费用同比增长 15.79%，期间费用率（期间费用/营业总收入）为 13.10%，同比上升 1.77 个百分点，期间费用仍对利润形成一定侵蚀。2024 年，公司计提信用减值损失 1.77 亿元，主要系公司对应收账款按账龄法计提的坏账损失；公司其他收益为 15.52 亿元，主要系公司获得的政府补助；公司公允价值变动损益为 1.25 亿元，主要为按公允价值计量的投资性房地产形成；公司投资收益为 1.74 亿元，主要来自权益法下确认的长期股权投资收益和其他非流动金融资产持有期间取得的投资收益。2024 年，公司利润总额同比增长 1.26%。盈利指标方面，2024 年，公司总资本收益率和净资产收益率同比均有所上升，盈利能力一般。2025 年 1—3 月，公司营业总收入同比增长 6.05%；利润总额同比下降 24.83%，主要系财务费用增加所致。

图表 8 • 公司盈利能力情况（单位：亿元）

项目	2023 年	2024 年	2025 年 1—3 月
营业总收入	301.70	302.03	70.91
营业成本	258.87	266.74	67.10
期间费用	34.17	39.57	8.56
信用减值损失	-8.76	-1.77	-0.67
其他收益	1.35	15.52	7.26

公允价值变动收益	2.52	1.25	0.03
投资收益	1.83	1.74	0.09
利润总额	5.19	5.25	1.20
营业利润率（%）	11.60	8.87	4.11
总资本收益率（%）	0.42	0.55	--
净资产收益率（%）	0.11	0.29	--

资料来源：联合资信根据公司审计报告及2025年一季报整理

2024 年，公司经营活动现金转为净流入；基建项目建设支出规模增加，公司投资活动现金净流出量有所增长；考虑到项目持续投入，公司仍具有较大外部融资需求。

2024 年，公司经营活动现金由上年的净流出转为净流入，主要系往来款和政府补助流入增加的同时，公司业务支出和往来款支出下降所致，收入实现质量有所下降。同期，公司投资活动现金净流出量有所增长，主要为基建项目的建设支出。2024 年，公司筹资活动现金净流入量明显增加。2025 年 1—3 月，公司经营活动和筹资活动现金保持净流入，投资活动现金保持净流出。

图表 9 • 公司现金流情况（单位：亿元）

项 目	2023 年	2024 年	2025 年 1—3 月
经营活动现金流入小计	251.75	280.14	94.03
经营活动现金流出小计	293.62	269.77	82.92
经营活动现金流量净额	-41.87	10.37	11.11
投资活动现金流入小计	11.93	16.07	3.92
投资活动现金流出小计	77.02	125.19	42.01
投资活动现金流量净额	-65.08	-109.12	-38.09
筹资活动前现金流量净额	-106.95	-98.75	-26.98
筹资活动现金流入小计	400.35	663.58	233.83
筹资活动现金流出小计	339.91	566.44	165.40
筹资活动现金流量净额	60.44	97.14	68.42
现金收入比（%）	74.65	71.62	107.60

资料来源：联合资信根据公司审计报告及2025年一季报整理

2 偿债指标变化

公司长、短期偿债指标均表现一般，间接融资渠道通畅，或有负债风险可控。

图表 10 • 公司偿债指标

项目	指标	2023 年（末）	2024 年（末）	2025 年 3 月（末）
短期偿债指标	流动比率（%）	127.37	132.55	142.31
	速动比率（%）	81.59	86.75	94.47
	现金类资产/短期债务（倍）	0.39	0.41	0.58
长期偿债指标	EBITDA（亿元）	35.19	39.66	--
	全部债务/EBITDA（倍）	59.59	55.24	--
	EBITDA/利息支出（倍）	0.51	0.52	--

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

从短期偿债指标看，2024 年末公司流动比率、速动比率和现金短期债务比较上年末均有所上升。2025 年 3 月末，公司流动比率、速动比率和现金短期债务比较上年末继续上升。总体看，公司短期偿债指标表现一般。

从长期偿债指标看，2024 年，公司 EBITDA 同比有所增长，对债务本息的保障能力同比有所上升，公司长期偿债指标表现一般。

对外担保方面，截至 2024 年底，公司对外担保余额为 97.66 亿元，占当期末净资产的 7.51%，被担保单位为武汉市人民政府城市建设基金管理办公室、湖北集成电路产业投资基金股份有限公司及公司参股企业，或有负债风险可控。

图表 11 截至 2024 年末公司对外担保情况

被担保方	担保金额（万元）
武汉市人民政府城市建设基金管理办公室	217305.00
武汉新绿置业有限公司	12544.00
武汉青烽建设投资有限公司	27390.00
湖北集成电路产业投资基金股份有限公司	600000.00
武汉合跃建设发展有限公司	57566.00
武汉新绿文旅有限公司	2958.00
国铁城投发展（武汉）有限公司	58800.00
合计	976563.00

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

未决诉讼方面，截至 2025 年 5 月底，公司本部无重大未决诉讼。

银行授信方面，截至 2024 年末，公司获得金融结构授信总额 2165.19 亿元，尚未使用额度为 1049.59 亿元，公司间接融资渠道通畅。

3 公司本部主要变化情况

公司资产和所有者权益主要来自公司本部，收入主要来自子公司。公司本部债务负担较重，短期偿债指标表现偏弱。

截至 2024 年底，公司本部资产、负债和所有者权益分别占合并口径的 61.46%、53.28%和 79.32%。同期末，公司本部全部债务占合并口径的 59.76%，资产负债率和全部债务资本化比率分别为 59.47%和 55.94%，现金短期债务比为 0.34 倍。2024 年，公司本部营业总收入占合并口径的 0.52%，利润总额占合并口径的 76.27%。

（五）ESG 方面

公司注重安全生产与环保投入，积极履行作为国有企业的社会责任。整体看，公司 ESG 表现较好。

环境方面，作为武汉市主要的城市基础设施建设及公用事业运营主体，公司在项目建设和运营过程中需要消耗能源，产生二氧化碳等温室气体排放，同时也会产生废水、废气等废弃物。但公司坚持绿色低碳循环发展理念，公司通过经营污水处理业务，提高了公司的绿色水平。截至 2025 年 3 月末，联合资信未发现公司存在污染与废物排放等相关监管处罚。

社会责任方面，公司纳税情况一般，2024 年度为纳税信用 B 级纳税人。截至 2025 年 3 月末，联合资信未发现公司发生一般事故以上的安全生产事故。同时，公司积极响应政府政策，2024 年对外捐赠 34.29 万元，体现了国企社会责任和担当。

公司未设置专门的 ESG 管治部门或组织，未披露 ESG 相关报告，ESG 信息披露质量有待改善。2024 年，公司未获得环境和社会治理成果奖励。联合资信未发现公司本部存在重大未决诉讼，未发现公司在信息披露、关联交易、高管行为等方面发生违法违规事件，且未发现公司受到行政和监管部门处罚。

七、外部支持

公司实际控制人综合实力非常强。公司作为武汉市主要的城市基础设施建设及公用事业运营主体，跟踪期内，在政府补助和专项债券资金划拨等方面继续获得外部的大力支持。

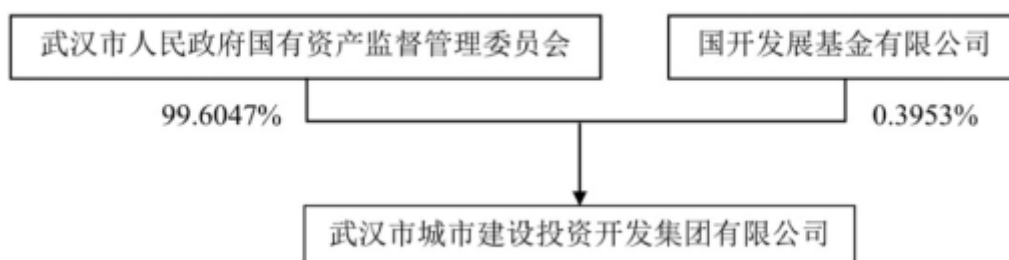
公司实际控制人系武汉市国资委。跟踪期内，武汉市地区生产总值和一般公共预算收入保持增长，财政自给能力尚可。整体看，公司实际控制人具有非常强的综合实力。

公司作为武汉市主要的城市基础设施建设及公用事业运营主体，在政府补助和专项债券资金划拨等方面继续获得外部的大力支持。2023—2024 年，公司获得政府补助金额分别为 1.54 亿元和 15.50 亿元。2024 年及 2025 年 1—3 月，公司获得政府专项债券资金等方面的支持，合计增加资本公积 171.54 亿元。

八、跟踪评级结论

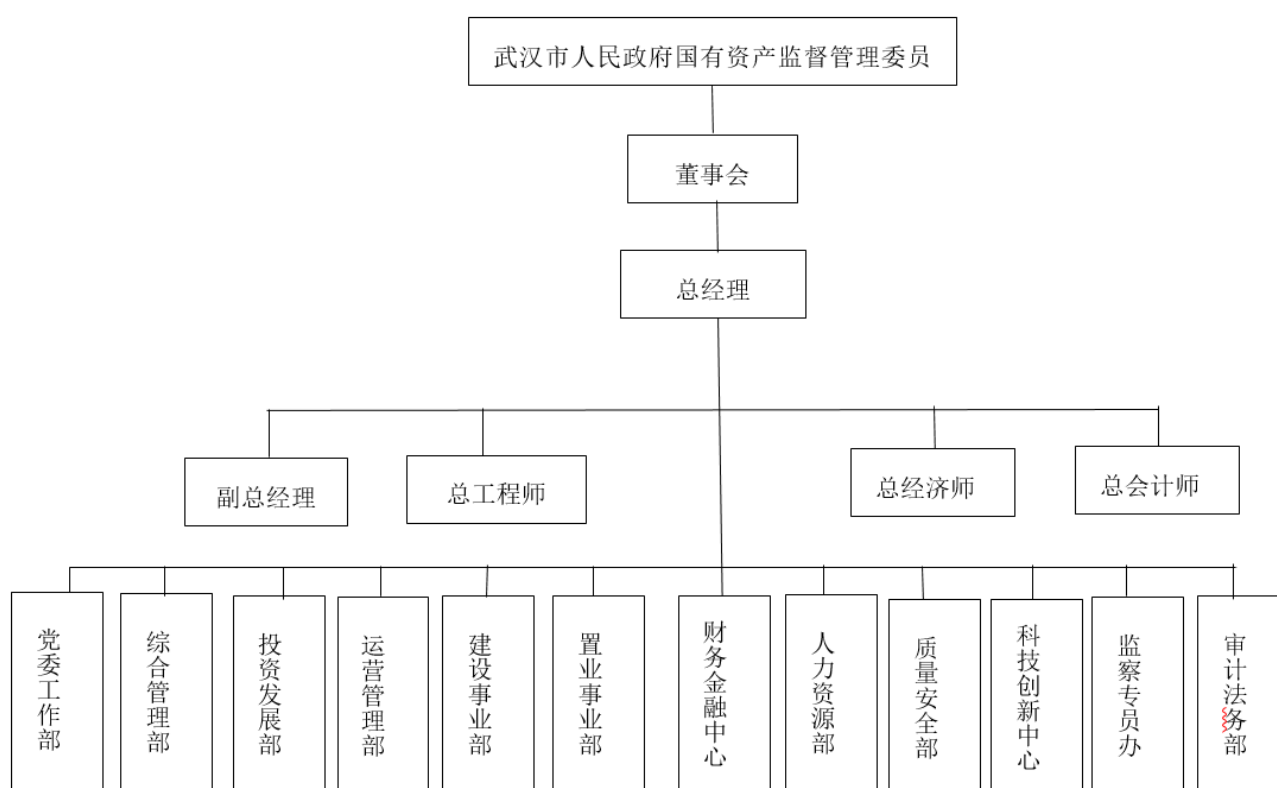
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AAA，维持“22 武汉城投 MTN001”的信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

附件 1-1 公司股权结构图（截至 2025 年 3 月底）



资料来源：公司提供

附件 1-2 公司组织架构图（截至 2025 年 3 月底）



资料来源：公司提供

附件 1-3 公司下属一级子公司情况（截至 2024 年底）

子公司名称	实收资本（亿元）	持股比例（%）
武汉市能源集团有限公司	5.69	100.00
武汉市水务集团有限公司	12.70	100.00
武汉城投房产集团有限公司	0.37	100.00
武汉市政工程设计研究院有限责任公司	0.17	100.00
武汉新区建设开发投资有限公司	1.50	60.00
武汉新城国际博览中心有限公司	5.00	70.00
武汉城投商业发展有限公司	0.29	91.63
武汉城市铁路建设投资开发有限责任公司	10.00	75.00
武汉城市公共设施运营管理集团有限公司	0.30	100.00
武汉城投联合开发集团有限公司	4.00	100.00
武汉誉城建设集团有限公司	1.00	100.00
武汉天兴洲道桥投资开发有限公司	1.00	100.00
武汉国际会展集团股份有限公司	1.00	80.00
武汉城投投资发展有限公司	2.00	100.00
武汉城建发展集团有限公司	0.02	56.86
武汉桥建集团有限公司	3.96	100.00
武汉健康养老有限公司	0.20	100.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

附件 2-1 主要财务数据及指标（公司合并口径）

项 目	2023 年	2024 年	2025 年 3 月
财务数据			
现金类资产（亿元）	151.68	149.60	190.60
应收账款（亿元）	82.03	100.05	95.12
其他应收款（亿元）	452.32	431.28	409.86
存货（亿元）	428.36	424.20	422.15
长期股权投资（亿元）	27.23	23.33	23.58
固定资产（亿元）	268.07	269.68	266.53
在建工程（亿元）	2302.16	2392.86	2430.46
资产总额（亿元）	3961.91	4140.64	4215.27
实收资本（亿元）	45.37	45.37	45.71
少数股东权益（亿元）	114.03	107.47	106.48
所有者权益（亿元）	1234.79	1300.21	1399.01
短期债务（亿元）	392.56	367.91	328.15
长期债务（亿元）	1704.34	1822.98	1844.57
全部债务（亿元）	2096.90	2190.89	2172.72
营业总收入（亿元）	301.70	302.03	70.91
营业成本（亿元）	258.87	266.74	67.10
其他收益（亿元）	1.35	15.52	7.26
利润总额（亿元）	5.19	5.25	1.20
EBITDA（亿元）	35.19	39.66	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	225.22	216.32	76.30
经营活动现金流入小计（亿元）	251.75	280.14	94.03
经营活动现金流量净额（亿元）	-41.87	10.37	11.11
投资活动现金流量净额（亿元）	-65.08	-109.12	-38.09
筹资活动现金流量净额（亿元）	60.44	97.14	68.42
财务指标			
销售债权周转次数（次）	4.14	3.30	--
存货周转次数（次）	0.61	0.63	--
总资产周转次数（次）	0.08	0.07	--
现金收入比（%）	74.65	71.62	107.60
营业利润率（%）	11.60	8.87	4.11
总资本收益率（%）	0.42	0.55	--
净资产收益率（%）	0.11	0.29	--
长期债务资本化比率（%）	57.99	58.37	56.87
全部债务资本化比率（%）	62.94	62.76	60.83
资产负债率（%）	68.83	68.60	66.81
流动比率（%）	127.37	132.55	142.31
速动比率（%）	81.59	86.75	94.47
经营现金流动负债比（%）	-4.47	1.12	--
现金短期债务比（倍）	0.39	0.41	0.58
EBITDA 利息倍数（倍）	0.51	0.52	--
全部债务/EBITDA（倍）	59.59	55.24	--

注：1. 本报告中，部分合计数与各相加数直接相加之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；2. 本报告已将长期应付款中带息部分纳入长期债务核算；3. 公司未提供 2023 年和 2024 年资本化利息，资本化利息采用现金流量表-分配股利、利润或偿付利息支付的现金减去计入财务费用的利息支出替代；4. 2025 年一季度财务数据未经审计

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

附件 2-2 主要财务数据及指标（公司本部口径）

项 目	2023 年	2024 年	2025 年 3 月
财务数据			
现金类资产（亿元）	28.32	43.82	43.18
应收账款（亿元）	1.76	1.81	1.81
其他应收款（亿元）	283.76	298.73	301.06
存货（亿元）	0.27	0.25	0.25
长期股权投资（亿元）	70.75	76.87	78.37
固定资产（亿元）	0.04	0.04	0.04
在建工程（亿元）	1992.85	2068.73	2099.52
资产总额（亿元）	2436.76	2544.72	2609.41
实收资本（亿元）	45.37	45.37	45.71
少数股东权益（亿元）	0.00	0.00	0.00
所有者权益（亿元）	967.00	1031.34	1121.92
短期债务（亿元）	163.46	129.35	97.62
长期债务（亿元）	1156.65	1179.97	1178.06
全部债务（亿元）	1320.11	1309.32	1275.68
营业总收入（亿元）	2.19	1.57	0.20
营业成本（亿元）	0.27	0.08	0.07
其他收益（亿元）	0.02	0.00	0.00
利润总额（亿元）	5.27	4.01	0.20
EBITDA（亿元）	/	/	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	0.00	0.01	0.00
经营活动现金流入小计（亿元）	12.56	77.50	14.29
经营活动现金流量净额（亿元）	9.47	1.92	-28.98
投资活动现金流量净额（亿元）	-21.32	-46.76	-24.15
筹资活动现金流量净额（亿元）	18.95	60.36	52.48
财务指标			
销售债权周转次数（次）	1.36	0.88	--
存货周转次数（次）	0.66	0.30	--
总资产周转次数（次）	0.00	0.00	--
现金收入比（%）	0.11	0.37	0.21
营业利润率（%）	87.11	90.30	54.81
总资本收益率（%）	/	/	--
净资产收益率（%）	0.46	0.36	--
长期债务资本化比率（%）	54.47	53.36	51.22
全部债务资本化比率（%）	57.72	55.94	53.21
资产负债率（%）	60.32	59.47	57.00
流动比率（%）	123.33	147.66	168.72
速动比率（%）	123.23	147.56	168.60
经营现金流动负债比（%）	3.72	0.81	--
现金短期债务比（倍）	0.17	0.34	0.44
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/	--
全部债务/EBITDA（倍）	/	/	--

注：1. 本报告中，部分合计数与各相加数直接相加之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；2. “/”表示相关指标因未获得数据而无法计算；3. 2025 年一季度财务数据未经审计

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

附件 3 主要财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
增长指标	
资产总额年复合增长率	
净资产年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期×100%
营业总收入年复合增长率	(2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) ^{1/(n-1)} - 1]×100%
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业总收入/ (平均应收账款净额+平均应收票据+平均应收款项融资)
存货周转次数	营业成本/平均存货净额
总资产周转次数	营业总收入/平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业总收入×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	(营业总收入-营业成本-税金及附加) / 营业总收入×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%
现金短期债务比	现金类资产/短期债务

注: 现金类资产=货币资金+交易性金融资产+应收票据+应收款项融资中的应收票据

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+其他短期债务

长期债务=长期借款+应付债券+租赁负债+其他长期债务

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+使用权资产折旧+摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

附件 4-1 主体长期信用等级设置及含义

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。

各信用等级符号代表了评级对象违约概率的高低和相对排序，信用等级由高到低反映了评级对象违约概率逐步增高，但不排除高信用等级评级对象违约的可能。

具体等级设置和含义如下表。

信用等级	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，违约概率极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约概率很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约概率较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约概率一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约概率较高
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约概率很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约概率极高
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 中长期债券信用等级设置及含义

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。

附件 4-3 评级展望设置及含义

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。评级展望通常分为正面、负面、稳定、发展中等四种。

评级展望	含义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级调升的可能性较大
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，未来信用等级调降的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能调升、调降或维持