

# 信用评级公告

联合〔2022〕5600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，“12汉城投MTN2”“14汉城投MTN001”和“PR武投01”的信用等级为AAA，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

评级总监：

二〇二二年六月二十八日

# 武汉市城市建设投资开发集团有限公司

## 2022 年跟踪评级报告

### 评级结果：

项目	本次级别	评级展望	上次级别	评级展望
武汉市城市建设投资开发集团有限公司	AAA	稳定	AAA	稳定
12 汉城投 MTN2	AAA	稳定	AAA	稳定
14 汉城投 MTN001	AAA	稳定	AAA	稳定
PR 武投 01	AAA	稳定	AAA	稳定

### 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
12 汉城投 MTN2	20.00 亿元	20.00 亿元	2022/10/18
14 汉城投 MTN001	20.00 亿元	20.00 亿元	2024/02/13
PR 武投 01	20.00 亿元	10.00 亿元	2024/06/15

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

评级时间：2022 年 6 月 28 日

### 发行人评级使用的评级方法、模型：

名称	版本
<a href="#">城市基础设施投资企业信用评级方法</a>	V3.0.201907
<a href="#">城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表）</a>	V3.0.201907

注：上述评级方法和评级模型均在联合资信官网公开披露

### 评级观点

武汉市城市建设投资开发集团有限公司（以下简称“公司”）是武汉市主要的城市基础设施建设及公用事业运营主体之一。跟踪期内，武汉市经济实力有所增强，公司外部发展环境良好，并且继续获得外部的大力支持。同时，联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）也关注到公司资金支出压力较大以及债务负担较重等因素对公司信用水平带来的不利影响。

随着公司多元化业务的持续开展，公司经营有望保持稳定发展趋势。

综合评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AAA，“12 汉城投 MTN2”“14 汉城投 MTN001”“PR 武投 01”的信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

### 优势

- 外部发展环境良好。**2021年，武汉市实现地区生产总值 17716.76 亿元，按可比价格计算，较上年增长 12.2%，经济增速较快，公司外部发展环境良好。
- 继续获得外部的大力支持。**跟踪期内，公司在财政性资金、资本注入、政府补助和地方政府债券资金转贷等方面继续获得外部的大力支持。

### 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，同时房地产业务在建项目尚需投资规模较大，公司存在较大的资金支出压力。
- 债务规模保持增长，债务负担较重。**公司全部债务保持增长，2021 年末为 1909.32 亿元，较年初增长 7.61%；全部债务资本化比率为 61.83%，债务负担较重。

发行人评级模型打分表及结果：

指示评级	aa'	评级结果		AAA
评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
经营风险	B	经营环境	宏观和区域风险	1
			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	F3	现金流	资产质量	4
			盈利能力	3
			现金流量	2
		资本结构	3	
		偿债能力	3	
调整因素和理由				调整子级
外部支持				3

注：经营风险由低至高划分为A、B、C、D、E、F共6个等级，各级因子评价划分为6档，1档最好，6档最差；财务风险由低至高划分为F1-F7共7个等级，各级因子评价划分为7档，1档最好，7档最差；财务指标为近三年加权平均值；通过矩阵分析模型得到指示评级结果

分析师：

黄旭明 登记编号（R0040218040012）

徐汇丰 登记编号（R0040218010006）

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](http://www.lhratings.com)

主要财务数据：

合并口径			
项目	2019年	2020年	2021年
现金类资产（亿元）	293.72	271.12	248.20
资产总额（亿元）	3254.33	3425.78	3695.09
所有者权益（亿元）	1067.66	1127.56	1178.94
短期债务（亿元）	264.75	291.39	314.89
长期债务（亿元）	1418.42	1482.94	1594.44
全部债务（亿元）	1683.17	1774.33	1909.32
营业收入（亿元）	190.36	207.50	239.01
利润总额（亿元）	16.63	15.48	17.09
EBITDA（亿元）	37.25	36.83	41.72
经营性净现金流（亿元）	-21.55	0.22	-63.02
营业利润率（%）	18.54	16.23	15.38
净资产收益率（%）	1.05	0.83	0.99
资产负债率（%）	67.19	67.09	68.09
全部债务资本化比率（%）	61.19	61.14	61.83
流动比率（%）	134.96	141.58	138.92
经营现金流负债比（%）	-2.88	0.03	-7.70
现金短期债务比（倍）	1.11	0.93	0.79
EBITDA利息倍数（倍）	0.58	0.58	0.61
全部债务/EBITDA（倍）	45.19	48.18	45.77

母公司口径			
项目	2019年	2020年	2021年
资产总额（亿元）	2112.41	2218.83	2296.79
所有者权益（亿元）	872.98	911.24	919.15
全部债务（亿元）	1154.93	1215.03	1280.76
营业收入（亿元）	1.79	3.53	1.19
利润总额（亿元）	4.17	3.73	3.94
资产负债率（%）	58.67	58.93	59.98
全部债务资本化比率（%）	56.95	57.14	58.22
流动比率（%）	186.05	126.07	127.91
经营现金流负债比（%）	1.15	0.77	-6.62
现金短期债务比（倍）	0.88	0.45	0.33

注：1. 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；2. 本报告已将公司其他流动负债中带息部分纳入短期债务核算，长期应付款和其他非流动负债中带息部分纳入长期债务核算；3. 2020年财务数据采用2021年年初数  
资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

评级历史：

债项名称	债项级别	主体级别	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
14 汉城投 MTN001	AAA	AAA	稳定	2021/06/25	黄旭明、徐汇丰	城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表） V3.0.201907	阅读全文
12 汉城投 MTN2							
PR 武投 01							
PR 武投 01	AAA	AAA	稳定	2017/05/31	冯磊、唐玉丽	城投及园区类企业评级方法	阅读全文
14 汉城投 MTN001	AAA	AAA	稳定	2015/06/19	车驰、孙晨歌	基础设施建设投资企业信用分析要点（2015 年）	阅读全文
12 汉城投 MTN2							
14 汉城投 MTN001	AA+	AA+	稳定	2013/06/18	田甜、盛东巍、唐静	城投债评级方法及风险点简介（2010 年）	阅读全文
12 汉城投 MTN2	AA+	AA+	稳定	2012/08/27	丁继平、李小建	城投债评级方法及风险点简介（2010 年）	阅读全文

## 声 明

一、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。

二、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。

三、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。


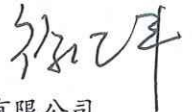
四、本报告不能取代任何机构或个人的专业判断，联合资信不对任何机构或个人因使用本报告及评级结果而导致的任何损失负责。

五、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，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。

六、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。

七、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。

八、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。

分析师：   
联合资信评估股份有限公司

# 武汉市城市建设投资开发集团有限公司

## 2022 年跟踪评级报告

### 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

截至 2021 年末，公司注册资本较上年末未发生变化，仍为 39.00 亿元；实收资本增加 2.15 亿元至 44.55 亿元，唯一股东和实际控制人仍为武汉市国有资产监督管理委员会（以下简称“武汉市国资委”）。

跟踪期内，公司经营范围未发生变化，职能部门有所调整。截至 2021 年末，公司本部设金融业务部、财务资金中心、投资发展部和审计法务部等职能部门（见附件 1-2）；公司合并范围内二级子公司 21 家（见附件 1-3）。

截至 2021 年末，公司资产总额 3695.09 亿元，所有者权益 1178.94 亿元（少数股东权益 115.33 亿元）。2021 年，公司实现营业收入 239.01 亿元，利润总额 17.09 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：李兵。

### 三、本次跟踪债券概况及募集资金使用情况

截至跟踪评级报告出具日，公司由联合资信评级的存续债券为“12 汉城投 MTN2”“14 汉城投 MTN001”和“PR 武投 01”，债券余额合计 50.00 亿元；公司上述存续债券募集资金均已按照既定用途全部使用并正常支付到期本金和利息。

表 1 跟踪评级债券概况

债券简称	债券余额（亿元）	起息日	期限（年）	票面利率（%）
12 汉城投 MTN2	20.00	2012/10/18	5+5	5.30
14 汉城投 MTN001	20.00	2014/02/13	5+5	4.80
PR 武投 01	10.00	2017/06/15	7	4.99

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

#### 1. 宏观政策环境和经济运行回顾

2022 年一季度，中国经济发展面临的国内外环境复杂性和不确定性加剧，有的甚至超出预期。全球经济复苏放缓，俄乌地缘政治冲突导致全球粮食、能源等大宗商品市场大幅波动，国内多地疫情大规模复发，市场主体困难明显增加，经济面临的新的下行压力进一步加大。在此背景下，“稳增长、稳预期”成为宏观政策的焦点，政策发力适当靠前，政策合力不断增强，政策效应逐渐显现。

经初步核算，2022 年一季度，中国国内生产总值 27.02 万亿元，按不变价计算，同比增长 4.80%，较上季度两年平均增速<sup>1</sup>（5.19%）有所回落；环比增长 1.30%，高于上年同期（0.50%）但不及疫情前 2019 年水平（1.70%）。

三大产业中，**第三产业受疫情影响较大**。2022 年一季度，第一、二产业增加值同比增速分别为 6.00% 和 5.80%，工农业生产总体稳定，但 3 月受多地疫情大规模复发影响，部分企业出现减产停产，对一季度工业生产造成一定的拖累；第三产业增加值同比增速为 4.00%，不及上年同期两年平均增速（4.57%）及疫情前 2019 年水平（7.20%），接触型服务领域受到较大冲击。

<sup>1</sup>为剔除基数效应影响，方便对经济实际运行情况进行分析判断，文中使用的 2021 年两年平均增速为以 2019 年同期为基期计算的几何平均增长率，下同。

表 2 2021 年一季度至 2022 年一季度中国主要经济数据

项目	2021 年 一季度	2021 年 二季度	2021 年 三季度	2021 年 四季度	2022 年 一季度
GDP 总额 (万亿元)	24.80	28.15	28.99	32.42	27.02
GDP 增速 (%)	18.30(4.95)	7.90(5.47)	4.90(4.85)	4.00(5.19)	4.80
规模以上工业增加值增速 (%)	24.50(6.79)	15.90(6.95)	11.80(6.37)	9.60(6.15)	6.50
固定资产投资增速 (%)	25.60(2.90)	12.60(4.40)	7.30(3.80)	4.90(3.90)	9.30
房地产投资 (%)	25.60(7.60)	15.00(8.20)	8.80(7.20)	4.40(5.69)	0.70
基建投资 (%)	29.70(2.30)	7.80(2.40)	1.50(0.40)	0.40(0.65)	8.50
制造业投资 (%)	29.80(-2.0)	19.20(2.00)	14.80(3.30)	13.50(4.80)	15.60
社会消费品零售 (%)	33.90(4.14)	23.00(4.39)	16.40(3.93)	12.50(3.98)	3.27
出口增速 (%)	48.78	38.51	32.88	29.87	15.80
进口增速 (%)	29.40	36.79	32.52	30.04	9.60
CPI 涨幅 (%)	0.00	0.50	0.60	0.90	1.10
PPI 涨幅 (%)	2.10	5.10	6.70	8.10	8.70
社融存量增速 (%)	12.30	11.00	10.00	10.30	10.60
一般公共预算收入增速 (%)	24.20	21.80	16.30	10.70	8.60
一般公共预算支出增速 (%)	6.20	4.50	2.30	0.30	8.30
城镇调查失业率 (%)	5.30	5.00	4.90	5.10	5.80
全国居民人均可支配收入增速 (%)	13.70(4.53)	12.00(5.14)	9.70(5.05)	8.10(5.06)	5.10

注：1. GDP 数据为当季值，其他数据均为累计同比增速；2. GDP 总额按现价计算，同比增速按不变价计算；3. 出口增速、进口增速均以美元计价统计；4. 社融存量增速、城镇调查失业率为期末值；5. 全国居民人均可支配收入增速为实际同比增速；6. 2021 年数据中括号内为两年平均增速

资料来源：联合资信根据国家统计局、中国人民银行和 Wind 数据整理

**需求端，消费市场受到疫情冲击较大，固定资产投资增速处于相对高位，出口仍保持较高景气度。**消费方面，2022 年一季度社会消费品零售总额 10.87 万亿元，同比增长 3.27%，不及上年同期两年平均增速水平（4.14%），主要是 3 月疫情对消费，特别是餐饮等聚集型服务消费，造成了较大冲击。投资方面，2022 年一季度全国固定资产投资（不含农户）10.49 万亿元，同比增长 9.30%，处于相对高位。其中，房地产开发投资继续探底；基建投资明显发力，体现了“稳增长”政策拉动投资的作用；制造业投资仍处高位，但 3 月边际回落。外贸方面，出口仍保持较高景气度。2022 年一季度中国货物进出口总额 1.48 万亿美元，同比增长 13.00%。其中，出口 8209.20 亿美元，同比增长 15.80%；进口 6579.80 亿美元，同比增长 9.60%；贸易顺差 1629.40 亿美元。

**CPI 同比涨幅总体平稳，PPI 同比涨幅逐月回落。**2022 年一季度 CPI 同比增长 1.10%，猪肉等食品价格下跌对冲了部分能源价格上涨推动的上行空间。一季度 PPI 同比增长 8.70%，各月同比增速回落幅度有所收敛；PPI 环比由降转升，上行动力增强，输入型通胀压力抬升。地

缘政治等因素导致国际能源和有色金属价格剧烈波动，带动国内油气开采、燃料加工、有色金属等相关行业价格上行。

**社融总量扩张，财政前置节奏明显。**2022 年一季度新增社融规模 12.06 万亿元，比上年同期多增 1.77 万亿元；3 月末社融规模存量同比增长 10.60%，增速较上年末高 0.30 个百分点。从结构看，财政前置带动政府债券净融资大幅增长，是支撑社融扩张的主要动力，一季度政府债券净融资规模较上年同期多增 9238 亿元。其他支撑因素包括对实体经济发放的人民币贷款和企业债券净融资较上年同期分别多增 4258 亿元和 4050 亿元。

**财政收入运行总体平稳，民生等重点领域支出得到有力保障。**2022 年一季度，全国一般公共预算收入 6.20 万亿元，同比增长 8.60%，财政收入运行总体平稳。其中，全国税收收入 5.25 万亿元，同比增长 7.70%，主要是受工业企业利润增长带动，但制造业中小微企业缓税政策延续实施等因素拉低了税收收入增幅。支出方面，2022 年一季度全国一般公共预算支出 6.36 万亿元，同比增长 8.30%，为全年预算的 23.80%，进度比上年同期加快 0.30 个百分点。

民生等重点领域支出得到了有力保障，科学技术、教育、农林水、社会保障和就业、卫生健康支出同比分别增长 22.40%、8.50%、8.40%、6.80%、6.20%。

**稳就业压力有所加大，居民收入稳定增长。**2022 年一季度，城镇调查失业率均值为 5.53%，其中 1 月、2 月就业情况总体稳定，调查失业率分别为 5.30%、5.50%，接近上年同期水平，环比小幅上升，符合季节性变化规律；而 3 月以来局部疫情加重，城镇调查失业率上升至 5.80%，较上年同期上升 0.50 个百分点，稳就业压力有所增大。2022 年一季度，全国居民人均可支配收入 1.03 万元，实际同比增长 5.10%，居民收入稳定增长。

## 2. 宏观政策和经济前瞻

**把稳增长放在更加突出的位置，保持经济运行在合理区间，实现就业和物价基本稳定。**

2022 年 4 月，国务院常务会议指出，要把稳增长放在更加突出的位置，统筹稳增长、调结构、推改革，切实稳住宏观经济大盘。保持经济运行在合理区间：部署促进消费的政策举措，助力稳定经济基本盘和保障改善民生；决定进一步加大出口退税等政策支持力度，促进外贸平稳发展；确定加大金融支持实体经济的措施，引导降低市场主体融资成本。实现就业和物价基本稳定：着力通过稳市场主体来保就业；综合施策保物流畅通和产业链供应链稳定，保粮食能源安全。

**疫情叠加外部局势影响，经济稳增长压力加大。**生产端，停工停产、供应链受阻以及原材料价格上涨对工业生产的拖累还需关注；需求端，投资对经济的拉动作用有望提升，可能主要依靠基建投资的发力；国内疫情的负面影响短期内或将持续，制约消费的进一步复苏；在俄乌局势紧张、美联储货币政策加速紧缩等国际背景下，叠加上年基数攀升的影响，出口对于经济的支撑大概率会逐步回落。有鉴于此，IMF、世界银行等国际机构均降低了对中国经济增长的

预测。预计未来经济增长压力仍然较大，实现 5.50% 增长目标的困难有所加大。

## 五、行业及区域环境分析

### 1. 城市基础设施建设行业

#### (1) 行业概况

城市基础设施建设主要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，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。

2008 年后，在宽松的平台融资环境及“4 万亿”投资刺激下，城投企业数量快速增加，融资规模快速上升，为城市基础设施建设投资快速增长提供了资金支持，但城投企业债务风险也随之快速上升。为了防范政府融资平台债务增长可能带来的系统性风险，2010 年以来，国家出台了一系列政策法规约束地方政府及其融资平台债务规模的无序扩张并要求逐步剥离城投企业的政府融资职能，城投企业逐步开始规范转型。

#### (2) 行业监管与政策

**2021 年以来，政府部门对地方政府隐性债务保持严监管态势，延续了“坚决遏制隐性债务增量，妥善处置和化解隐性债务存量”的长期监管思路，城投企业融资政策整体收紧。**

根据 2014 年《关于加强地方政府性债务管理的意见》（国发〔2014〕43 号），财政部发布《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 年末地方政府存量债务进行了甄别、清理，并以政府债务置换的方式使城投企业债务与地方政府性债务逐步分离，未被认定为政府债务以及新



增的城投企业债务将主要依靠城投企业自身经营能力偿还。2015年以来，国家出台了多项政策以进一步加强地方政府债务管理，建立了地方政府举债融资机制，要求坚决遏制隐性债务增量，并多次强调坚决剥离投融资平台的政府融资职能。2018年开始，国内经济下行压力加大，2020年叠加新冠肺炎疫情的影响，基建投资托底经济的作用再次凸显，在坚决遏制隐性债务增量、剥离投融资平台政府融资职能的同时，政府持续加大基础设施领域补短板的力度并在资金端提供较大力度的支持，发挥基建逆经济周期调节作用。

2021年，随着国内疫情得到有效控制，宏观经济有序恢复，抓实化解地方政府隐性债务风险成为全年重要工作，全年对地方政府隐性债务保持严监管态势。政府相关部门出台了一系列监管政策，强调把防风险放在更加突出的位置，坚决遏制隐性债务增量，妥善处置和化解隐性债务存量，同时重申清理规范地方融资平台公司，剥离其政府融资职能，对失去清偿能力的要依法实施破产重整或清算，城投企业融资政策整体收紧。2021年4月，沪深交易所收紧城投企业公司债发行审核条件，明确指出发行公司债券不得新增政府债务，并对不同资质企业发债进行分类管理。2021年7月，银保监发〔2021〕15号文及补充通知要求切实把控好金融闸门，从金融机构端加强城投企业新增流动资金贷款管理，并明确隐债主体认定标准，承担隐性债务的城投企业再融资压力有所上升。

2022年以来，国内疫情多点大规模散发、俄乌地缘政治冲突和美联储加息“三大冲击”，国内外环境复杂性不确定性加剧，宏观经济下行压力进一步加大，“稳增长”压力凸显。在此背景下，中央经济工作会议、国常会等均提出要适度超前开展基础设施投资，保证财政支出强度的同时加快支出进度等，通过政策的“靠前发力”来充分发挥对稳增长的支撑作用。2022年4月，中国人民银行、国家外汇管理局印发《关于做好疫情防控和经济社会

发展金融服务的通知》，强调金融机构要在风险可控、依法合规的前提下，加大对重点项目资金支持力度，合理购买地方政府债券，按市场化原则保障融资平台公司合理融资需求，不得盲目抽贷、压贷或停贷，保障在建项目顺利实施。2022年5月，中共中央办公厅、国务院办公厅出台《关于推进以县城为重要载体的城镇化建设的意见》，对县城城镇化建设的发展目标、建设任务、政策保障和组织实施方式等方面进行了全面部署，为实施扩大内需战略、协同推进新型城镇化和乡村振兴提供有力支撑。整体看，积极的财政政策为城投企业提供了一定的项目储备空间。

同时，政策均强调要以有效防范化解地方政府债务风险为前提。2022年5月，财政部通报8个地方政府新增隐性债务和隐性债务化解不实等违法违规行为的典型案例，再次强调了“坚决遏制隐性债务增量，妥善处置和化解隐性债务存量”的长期监管思路，进一步表明监管部门严格控制和化解地方政府隐性债务风险的态度保持不变。

### （3）行业发展

**在“稳增长”背景下，城投企业作为地方政府基础设施建设的重要载体，仍有一定发展空间，评级展望为稳定。但在对隐性债务“控增量、化存量”以及债务分档管理等监管思路下，城投企业融资区域性分化进一步加剧，重点关注短期偿债压力大及出现负面事件尾部城投企业的信用风险。**

目前，中国的基础设施建设尚不完善，城镇化率仍处于较低水平，城镇化发展面临东西部发展不平衡、城乡差距不断扩大、城市治理现代化水平有待提升等问题，基础设施建设仍是中国经济社会发展的重要支撑。十四五期间，中国将统筹推进基础设施建设，构建系统完备、高效使用、智能绿色、安全可靠的现代化基础设施体系。未来，中国将进一步完善新型城镇化战略，全面实施乡村振兴战略，持续推进“两新一重”项目建设等，城投企业仍有一定发展空间，评级展望为稳定。

同时，在对隐性债务“控增量、化存量”的长期监管思路以及“红橙黄绿”债务分档指导意见等政策持续实施下，城投企业融资区域性分化仍将持续，政府债务负担较重地区城投企业债务滚续压力上升。2022年城投债兑付压力不减，部分地区城投债集中到期压力较大，需重点关注短期偿债压力大及出现借款逾期、欠息、担保代偿、非标逾期等负面事件尾部城投企业的信用风险。

## 2. 外部环境

**跟踪期内，武汉市经济和财政实力有所增强，公司外部发展环境良好。**

根据《2021年武汉市国民经济和社会发展统计公报》，2021年，武汉市实现地区生产总值（GDP）17716.76亿元，按可比价格计算，较上年增长12.2%。其中，第一产业增加值444.21亿元，增长8.7%；第二产业增加值6208.34亿元，增长12.1%；第三产业增加值11064.21亿元，增长12.3%。三次产业结构由2020年的2.6:35.6:61.8调整为2.5:35.0:62.5。

2021年，武汉市全年固定资产投资（不含农户）较上年增长12.9%。按产业分，第一产业投资下降3.2%；第二产业投资增长10.0%，其中工业投资增长10.0%；第三产业投资增长13.9%，其中基础设施投资增长3.9%。民间投资增长18.6%，占固定资产投资的比重为49.4%。

根据《关于2021年全市和市本级预算执行情况与2022年全市和市本级预算草案的报告》，2021年，武汉市地方一般公共预算收入1578.65亿元，较上年增长28.3%。地方一般公共预算收入中，税收收入1350.58亿元，增长29.7%，税收收入占地方一般公共预算收入的85.55%。一般公共预算支出2219.34亿元，较上年增长9.8%，财政自给率为71.13%，财政自给能力一般。全市政府性基金收入完成1960.48亿元，较上年增长28.5%。

2022年1—3月，武汉市地区生产总值3960.11亿元，同比增长6.1%；地方一般公共预算收入554.59亿元，同比增长3.1%。

## 六、基础素质分析

### 1. 股权状况

截至2021年末，公司注册资本为39.00亿元，实收资本均为44.55亿元，唯一股东和实际控制人均为武汉市国资委。

### 2. 企业规模及竞争力

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之一，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。

### 3. 企业信用记录

根据公司企业征信报告（统一社会信用代码：914201002719036584），截至2022年5月11日，公司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。

截至2022年6月23日，联合资信未发现公司本部被列入全国失信被执行人名单。

## 七、管理分析

跟踪期内，公司董事、监事和高级管理人员无变化，治理结构和管理制度连续。

## 八、经营分析

### 1. 经营概况

**2021年，公司营业收入继续增长，毛利率保持稳定。**

2021年，公司实现营业收入239.01亿元，同比增长15.19%，公用事业收入、房地产销售收入、工程结算收入和其他收入均有所增长。从收入板块构成看，公司公用事业收入同比增长6.42%，主要系污水处理量增加所致；房地产销售收入同比增长2.12%，变化不大；工程结算收入同比增长48.95%，主要系新冠肺炎疫情得到控制，当年工程量增加所致；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。

从毛利率看，2021年，公司综合毛利率和各项业务毛利率较上年变动较小。

表3 公司营业收入构成及毛利率情况

项目	2020年			2021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	68.32	32.93	7.21	72.70	30.42	8.12
其中: 水费及污水处理费收入	27.74	13.37	17.41	32.63	13.65	16.57
燃气收入	40.58	19.56	0.23	40.08	16.77	1.23
(二) 房地产销售收入	74.76	36.03	33.16	76.35	31.94	35.51
(三) 工程结算收入	35.55	17.13	15.77	52.95	22.16	11.94
(四) 其他收入	28.86	13.91	24.63	37.00	15.48	24.45
合计	207.50	100.00	20.45	239.01	100.00	20.24

资料来源: 联合资信根据公司审计报告整理

## 2. 业务经营分析

### (1) 水务业务

公司水务业务在武汉市区域内具有显著的规模优势和垄断优势。2021年，公司售水量和污水处理量均有所上升，带动水费及污水处理费收入有所增长。

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。2021年，公司水费及污水处理费收入32.63亿元，较上年增长17.61%，主要系污水处理业务收入增长所致。

截至2021年末，武水集团共拥有水厂12个，日供水能力达到490万吨，供水管网长度达15528公里，承担着武汉城区近77%左右的供水任务，区域内规模优势和垄断优势显著。2021年，公司售水量为9.40亿吨，较上年的8.53亿吨有所增长，以居民用水(占65.50%)为主。同期，公司实现供水业务收入14.91亿元，同比增加1.28亿元；供水业务毛利率为-5.23%，上年为-6.65%，供水业务持续亏损主要系成本持续上升所致。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，截至2021年末，公司在武汉市内污水处理业务下辖管理9座污水处理厂、68座泵站(含武汉市水务局委托运营的41座)、

645公里管网(自管管网长度204公里)，污水处理能力达326万吨/日。此外，公司还通过公开市场招标的方式获得包括武汉市东西湖等6个污水处理项目所属污水处理厂。2021年，公司污水处理量为9.15亿吨，较上年增加1.25亿吨；实现污水处理收入17.72亿元，较上年增加3.60亿元；污水处理业务毛利率为35.31%，较上年下降5.33个百分点，主要系污水处理厂处于提标升级改造过程中，业务成本增加所致。跟踪期内，公司污水处理服务费收费标准无变化。

### (2) 燃气业务

2021年，公司液化气销售量和管道燃气销售量同比均有所增长，燃气收入较上年略有下降。同期，燃气业务毛利率有所上升。

公司燃气业务经营主体为全资子公司武汉市燃气热力集团有限公司(以下简称“燃气热力集团”)。燃气热力集团主营武汉城区的燃气热力供应销售、燃气热力工程设计、施工、安装等业务。燃气热力集团的管道天然气业务于2003年6月起以和香港中华煤气有限公司(HK0003)成立合资公司武汉市天然气有限公司(以下简称“天然气公司”)的形式开展经营，燃气热力集团持股51.00%，天然气公司是武汉市唯一拥有天然气资源的特许经营企业。2008年，燃气热力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，其中燃气热力集团持股49.00%。

2021年，公司液化气销售量和管道燃气销售量同比均有所增长，实现燃气销售收入40.08亿元，较上年略有下降。同期，公司燃气业务毛利率为1.23%，同比上升1.00个百分点。

表4 燃气热力集团经营指标

项目	2020年	2021年
管道燃气销售量（万立方米）	184435	196989
液化气销售量（吨）	55899	56799
管道燃气累计用户数（户）	2716522	2827906
累计罐装气居民用户数（户）	308626	310100
燃气管道长度（公里）	10013	10674

注：除管道燃气、液化气、罐装气销售外，燃气热力集团营业收入还包括燃气管网建设收入，相关收入计入公司“工程结算收入”  
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之一，承担着部分城市基础设施重大项目实施任务，项目投入规模大，公司面临较大的筹资压力。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。2021年，随着新冠肺炎疫情得到控制，公司工程结算收入和勘察设计监理收入较上年均大幅增长。

公司作为武汉市基础设施建设的实施主体之一，承担着部分城市基础设施重大项目实施任务。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，公司每年执行基础设施建设任务，市政府部门每年会以财政性资金、资源平衡等方式针对公司承接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”。2020—2021年，公司获得政府拨付的财政性资金分别为31.12亿元和11.81亿元。截至2021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、天兴洲大桥项目、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722.62亿元。

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，该公司还承接市政工程勘察、设计和监理咨询等经营性业务。2021年，公司工程结算收入52.95亿元，较上年增长48.95%；勘察设计监理收入15.59亿元，较上年增长33.32%，主要系2021年新冠肺炎疫情得到控制，当年工程量增加所致。

### （4）房地产业务

2021年，公司房地产业务收入小幅增长；在建项目尚需投资规模较大，资金支出压力较大。同时，公司待售规模较大，存在一定的去化压力。

公司房地产业务由多家子公司承担，主要包括有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2021年末，公司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325.42亿元，已回款金额355.98亿元，待售物业预计能获得回款48.09亿元。2021年，公司实现房地产销售收入76.35亿元，同比增长2.12%。

截至2021年末，公司主要在建房地产项目总投资528.90亿元，已投资328.46亿元，尚需投资规模较大，资金支出压力较大；已回款144.37亿元。

表5 截至2021年末公司主要在建房地产项目情况(单位:万平方米、亿元)

项目名称	项目所在地	建筑面积	项目类型	总投资金额	已投资金额	已回款
城投·大桥龙城	盘龙城经济开发区楚天大道以北, 宋家岗东路以东	16.10	住宅开发建设	14.10	12.91	7.00
城投·时代财富中心	雄楚大街与卓刀泉大街路口交汇处	10.58	商业	6.50	6.49	2.00
城投·光谷香恋	东湖新技术开发区汤逊湖北路	9.25	住宅开发建设	13.23	10.59	-
城投·东方领誉	新洲区阳逻街万山村	33.02	住宅开发建设	22.61	12.77	1.84
城投·东方上府	新洲区双柳街杨林村、古龙村、航天大道以南、杨林路以东	112.00	住宅开发建设	55.96	16.37	-
城投·丰山府	盘龙城丰山路	48.23	住宅开发建设	48.39	32.35	5.59
城投·立城禧居	硚口古田四路	11.20	住宅开发建设	14.30	13.54	10.48
城投·融创海逸长洲	葛店经济开发区高新大道紫菱湖路	61.70	住宅开发建设	49.42	27.28	0.30
城投·四新之光	武汉市汉阳区四新大道以南、连通港西路以西	93.00	住宅商服大型综合体建设	69.50	38.89	43.50
城投·誉江南	洪山区白沙洲四坦路8号	17.79	住宅	26.63	17.13	0.00
城投·江南岸	洪山区武金堤路以东, 白沙四路以北, 夹套河路以西	44.31	住宅、商服、科教、公园与绿地	52.60	36.08	2.46
城投·利天下	利川市清源体育场东侧	64.14	住宅、商服、科教、公园与绿地	31.31	14.33	0.74
城投·利璟凉都	利川市东城办事处城隍村	11.85	住宅、商服、科教、公园与绿地	5.88	5.63	0.47
城投·墨北璟苑	汉阳区墨水湖以北, 墨水湖北路与麒麟路交汇处	4.06	住宅	5.65	4.22	0.00
城投·都市径水澜苑	径河街金北二路(原三店北路)以北、径西六路(原滨城路)以西	19.09	住宅开发建设	17.22	11.86	0.63
华发越秀悦府	盘龙城经济开发区庆云路以南, 宋家岗东路以东	23.15	住宅开发建设	17.70	16.22	7.01
国博新城 D10 项目	博览南巷以东、四新南路以南、博览路以西	40.79	住宅开发建设	29.06	28.02	42.41
国博新城 D14 项目	东临国博大道, 南临三环线	30.15	公共设施与居住	20.4	10.88	13.04
国博新城 D13 项目	西靠鄂渚路, 南临三环线	23.25	居住	18.49	7.75	6.74
城投融创国博城 C2 项目	联通港路以东, 秋礼街以南	13.37	居住兼金融用地	9.95	5.15	0.16
<b>合计</b>	--	<b>687.03</b>	--	<b>528.90</b>	<b>328.46</b>	<b>144.37</b>

资料来源: 公司提供

### 3. 未来发展

根据公司“十四五”发展战略, 公司将围绕“武汉市‘五个中心’建设运营主力军、美好生活品质提升主平台”这一愿景, 加强创新驱动、资本驱动的两大驱动, 推动发展思维、发展方式、发展模式三大转变, 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、辐射华中中的城市综合建设开发运营商。

## 九、财务分析

### 1. 财务概况

公司提供了2021年度财务报告, 中审众环会计师事务所(特殊普通合伙)对上述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。

会计政策变更方面, 公司于2021年1月1日起执行新收入准则、新金融工具准则以及新租赁准则。会计差错更正方面, 公司对2021年初部分资产负债表科目进行了调整, 本报告采用调整后的数据进行分析。

从合并范围变化来看,2021年,公司将部分二级子公司进行了整合,减少了2家二级子公司,同时公司投资设立3家二级子公司。截至2021年末,公司纳入合并范围的二级子公司21家。总体看,公司财务数据可比性较强。

## 2. 资产质量

### 2021年,公司资产规模继续增长,资产结

构仍以非流动资产为主。公司货币资金较为充裕,流动资产中应收类款项和存货规模较大,对资金形成占用明显;非流动资产以固定资产和在建工程为主,资产流动性较弱,整体资产质量一般。

截至2021年末,公司资产总额较年初增长7.86%,资产构成较年初变化不大,仍以非流动资产为主。

表6 公司资产主要构成情况

科目	2020年末		2021年末	
	金额(亿元)	占比(%)	金额(亿元)	占比(%)
<b>流动资产</b>	<b>1018.09</b>	<b>29.72</b>	<b>1137.65</b>	<b>30.79</b>
货币资金	270.15	7.89	247.97	6.71
其他应收款	387.31	11.31	416.88	11.28
存货	287.84	8.40	382.09	10.34
<b>非流动资产</b>	<b>2407.69</b>	<b>70.28</b>	<b>2557.44</b>	<b>69.21</b>
固定资产	207.07	6.04	233.79	6.33
在建工程	2084.60	60.85	2176.80	58.91
<b>资产总额</b>	<b>3425.78</b>	<b>100.00</b>	<b>3695.09</b>	<b>100.00</b>

数据来源:联合资信根据公司财务数据整理

截至2021年末,公司流动资产较年初增长11.74%,主要系其他应收款和存货增长所致。

截至2021年末,公司货币资金较年初下降8.21%,主要由银行存款(占98.35%)构成,其中受限货币资金4.24亿元,受限比例为1.71%,受限比例低。

截至2021年末,公司其他应收款较年初增长7.63%,主要为公司与武汉市人民政府城市建设基金管理办公室、武汉市城乡建设委员会等政府相关部门之间的基础设施建设相关往来款97.37亿元,其余主要为经营性往来款,其中包括应收武汉市武昌区人民政府的棚户区改造项目土地征收补偿款项82.65亿元和应收武汉市土地整理储备中心的政府购买服务款项84.51亿元等。公司其他应收款余额账龄在1年以内的占17.76%,1~2年的占15.02%,2~3年的占9.31%,3年以上的占57.91%,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3.51亿元。

截至2021年末,公司存货较年初增长32.74%,主要系在产品(开发成本)增加所致。公司存货主要由在产品(开发成本)(占83.06%)

构成,主要是房地产开发成本。公司对存货计提跌价准备497.08万元。

截至2021年末,公司非流动资产较年初增长6.22%,主要由固定资产和在建工程构成。

截至2021年末,公司固定资产较年初增长12.90%,主要系房屋及建筑物和机器设备增加所致。公司对固定资产累计计提折旧107.73亿元,固定资产成新率为68.18%,成新度尚可。

截至2021年末,公司在建工程较年初增长4.42%,主要为对基础设施建设工程的投入。公司对在建工程计提减值准备192.49万元。

截至2021年末,公司受限资产188.76亿元,占资产总额的比重为5.11%,受限比率低。

表7 截至2021年末公司资产受限情况

名称	受限金额	受限原因
货币资金	4.24	监管资金、质押等
应收账款	0.01	应收款质押借款
存货	144.98	抵押借款等
投资性房地产	9.48	抵押借款等
固定资产	14.29	抵押借款等
在建工程	7.68	抵押借款等
无形资产	6.30	抵押借款等
长期应收款	1.77	抵押借款等

名称	受限金额	受限原因
合计	188.76	--

注：尾差系四舍五入所致

资料来源：联合资信根据公司提供的资料整理

### 3. 资本结构

公司所有者权益有所增长，构成仍以资本公积为主，权益稳定性较强。

截至2021年末，公司所有者权益1178.94亿元，较年初增长4.56%，主要系政府财政拨入城建资金、专项资金带动资本公积增加以及利润

留存增加等因素所致。在所有者权益中，实收资本占3.78%、资本公积占77.45%、未分配利润占6.81%、少数股东权益占9.78%。公司所有者权益稳定性较强。

2021年，公司债务规模有所增长，仍以长期债务为主，整体债务负担较重。

截至2021年末，公司负债总额较年初增长9.48%，负债结构变动较小，仍以非流动负债为主。

表 8 公司负债主要构成情况

科目	2020 年末		2021 年末	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
<b>流动负债</b>	<b>719.08</b>	<b>31.29</b>	<b>818.93</b>	<b>32.55</b>
应付账款	114.17	4.97	157.20	6.25
其他应付款	194.86	8.48	195.98	7.79
一年内到期的非流动负债	254.05	11.05	271.38	10.79
<b>非流动负债</b>	<b>1579.13</b>	<b>68.71</b>	<b>1697.22</b>	<b>67.45</b>
长期借款	691.95	30.11	762.29	30.30
应付债券	633.03	27.54	686.11	27.27
长期应付款	154.87	6.74	164.24	6.53
<b>负债总额</b>	<b>2298.22</b>	<b>100.00</b>	<b>2516.15</b>	<b>100.00</b>

注：其他应付款包括应付利息

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

截至2021年末，公司流动负债较年初增长13.89%，主要系应付账款和一年内到期的非流动负债等科目增长所致。

截至2021年末，公司应付账款较年初增长37.69%，主要系应付工程款增长所致。

截至2021年末，公司其他应付款较年初增长0.57%，主要往来款增加所致。公司其他应付款主要为往来款，占比为89.10%

截至2021年末，公司一年内到期的非流动负债较年初增长6.82%，主要系一年内到期的长期借款增加所致。

截至2021年末，公司非流动负债较年初增长7.48%，主要系长期借款和应付债券增长所致。

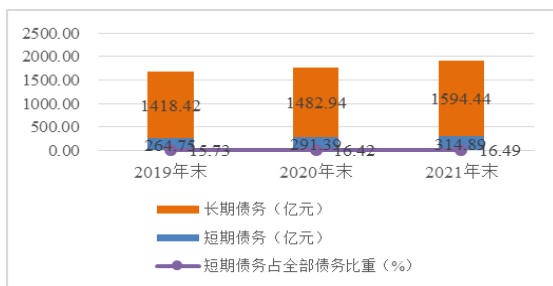
截至2021年末，公司长期借款较年初增长10.17%，由质押借款、抵押借款、保证借款和信用借款构成。

截至2021年末，公司应付债券较年初增长8.38%，主要由企业债券、公司债券、中央代发地方债、中期票据、湖北省地方政府债券、债权融资计划和子公司发行的公司债券构成。

截至2021年末，公司长期应付款较年初增长6.05%，主要系专项应付款增长所致。本报告将长期应付款中有息债务调整至“长期债务”核算。

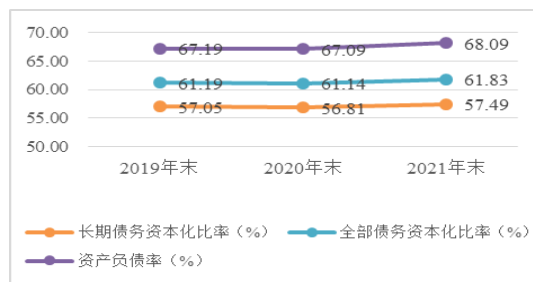
截至2021年末，公司全部债务1909.32亿元，较年初增长7.61%。其中，短期债务占16.49%，长期债务占83.51%，债务结构仍以长期债务为主。同期末，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率较年初分别增长1.01个百分点、0.68个百分点和0.68个百分点。公司债务负担较重。

图1 公司债务结构



资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

图2 公司债务杠杆水平



资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

#### 4. 盈利能力

2021年，公司营业收入继续增长，但期间费用对利润侵蚀明显，盈利能力尚可。

2021年，公司营业收入较上年增长15.19%，营业成本较上年增长15.48%，营业利润率较上年略有下降。

表9 公司盈利情况 (单位: 亿元)

项目	2020年	2021年
营业收入	207.50	239.01
营业成本	165.07	190.63
期间费用	22.15	27.75
其他收益	2.35	1.02
投资收益	1.07	1.60
利润总额	15.48	17.09
营业利润率 (%)	16.23	15.38
总资产收益率 (%)	0.62	0.74
净资产收益率 (%)	0.83	0.99
期间费用率 (%)	10.68	11.61

注：期间费用率=期间费用/营业收入\*100.00%  
资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

2021年，公司期间费用较上年增长25.29%，期间费用构成内各项费用均有所增长；期间费用率上升0.93个百分点，期间费用对公司利润的侵蚀明显。

2021年，公司获得政府补助1.17亿元，其中0.29亿元计入营业外收入，0.89亿元计入其他收益。同期，公司实现投资收益1.60亿元，主要来自公司对武汉临空经济区建设投资开发有限公司和武汉新绿置业有限公司的长期股权投资权益法下确认的投资收益。

从盈利指标看，2021年，公司总资本收益率和净资产收益率较上年均有所上升，盈利能力尚可。

#### 5. 现金流

2021年，公司房地产等项目投入有所增加，经营活动现金流净额由正转负，收入实现质量尚可，投资活动现金流缺口仍较大，考虑到公司在建及拟建项目待投资规模较大，未来仍有较大的筹资需求。

表10 公司现金流量情况 (单位: 亿元)

项目	2020年	2021年
经营活动现金流入小计	284.09	290.87
经营活动现金流出小计	283.87	353.89
经营活动现金流量净额	0.22	-63.02
投资活动现金流入小计	44.84	31.38
投资活动现金流出小计	172.05	143.16
投资活动现金流量净额	-127.20	-111.78
筹资活动现金流入小计	468.73	515.63
筹资活动现金流出小计	366.81	363.76
筹资活动现金流量净额	101.92	151.88
现金收入比 (%)	84.50	90.68

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

从经营活动来看，2021年，公司经营活动现金流入量较上年增长2.39%，其中销售商品、提供劳务收到的现金216.75亿元，较上年增长23.62%，主要收入规模扩大，回款相应增加所致；收到其他与经营活动有关的现金73.63亿元，较上年下降32.07%，主要系收到的往来款下降所致。同期，公司经营活动现金流出量较上年增长24.66%，主要系房地产等项目投入增加



所致。综上，2021年，公司经营活动现金流由净流入变为净流出。同期，公司现金收入比较上年上升6.18个百分点，收入实现质量有所上升。

从投资活动来看，2021年，公司投资活动现金流入量较上年下降30.02%，主要系处置金融资产收回的现金减少以及收到其他与投资活动有关的现金减少所致。公司投资活动现金流出量较上年下降16.79%，主要为基建项目的建设支出。受上述因素影响，2021年公司投资活动现金仍大规模净流出。

从筹资活动来看，2021年，公司筹资活动现金流入量较上年增长10.01%，主要为银行借款和发行债券等收到的现金；筹资活动现金流出量较上年下降0.83%，主要为偿还债务支付的现金。受上述因素综合影响，2021年，公司

筹资活动现金净流入规模有所增加。

## 6. 偿债指标

**公司短期偿债指标表现一般，长期偿债指标表现较弱，间接融资渠道通畅，或有负债风险可控。**

从短期偿债指标看，截至2021年末，公司流动比率、速动比率和现金短期债务比较年初均有所下降。整体看，公司短期偿债指标表现一般。

从长期偿债指标看，2021年，公司EBITDA较上年增长13.28%，EBITDA利息倍数较上年有所增长，全部债务/EBITDA较上年有所下降。整体看，公司长期偿债指标表现较弱。

表 11 公司偿债指标

项目	项目	2020年(末)	2021年(末)
短期偿债指标	流动比率(%)	141.58	138.92
	速动比率(%)	101.55	92.26
	现金短期债务比(倍)	0.93	0.79
长期偿债指标	EBITDA(亿元)	36.83	41.72
	EBITDA利息倍数(倍)	0.58	0.61
	全部债务/EBITDA(倍)	48.18	45.77

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

对外担保方面，截至2021年末，公司对外担保余额35.20亿元，担保比率为2.99%，被担保单位为武汉市人民政府城市建设基金管理办公室及公司参股企业，或有负债风险可控。

表 12 截至 2021 年末公司对外担保情况

(单位：亿元)

被担保方	担保金额
武汉临空经济区建设投资开发集团有限公司	3.00
武汉市人民政府城市建设基金管理办公室	29.26
武汉瑞度房地产开发有限责任公司	1.62
武汉新绿置业有限公司	1.32
合计	35.20

资料来源：公司提供，联合资信整理

银行授信方面，截至2021年末，公司共获得银行授信额度2772.90亿元，尚未使用额度1211.69亿元，间接融资渠道通畅。

未决诉讼方面，截至2022年5月末，公司无重大未决诉讼。

## 7. 公司本部(母公司)财务分析

**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，母公司债务负担较重，短期偿债指标表现较弱。**

截至2021年末，母公司资产规模为2296.79亿元，较年初增长3.51%，占合并口径的62.16%。

截至2021年末，母公司所有者权益919.15亿元，较年初增长0.87%，占合并口径的77.96%。

截至2021年末，母公司负债规模1377.64亿元，较年初增长5.36%，占合并口径的54.75%；母公司全部债务为1280.76亿元，占合并口径的67.08%；资产负债率为59.98%，全部债务资本化比率为58.22%，债务负担较重；现金短期债

务比为 0.33 倍，短期偿债指标表现较弱。

2021 年，母公司实现营业收入 1.19 亿元，较上年下降 66.63%，占合并口径的 0.50%；利润总额 3.94 亿元，较上年增长 5.61%。

## 十、外部支持

**跟踪期内，公司在财政性资金、资本注入、政府补助和地方政府债券资金转贷等方面继续获得外部的大力支持。**

为支持公司发展，武汉市政府每年给予公司一定的财政性资金等支持，用于项目建设。2020—2021 年，公司获得来自于政府的财政性资金及相关支持分别为 31.12 亿元和 11.81 亿元，计入公司“资本公积”。

资本注入方面，2021 年，武汉市国资委以货币形式向公司增资 2.15 亿元，计入公司“实收资本”。

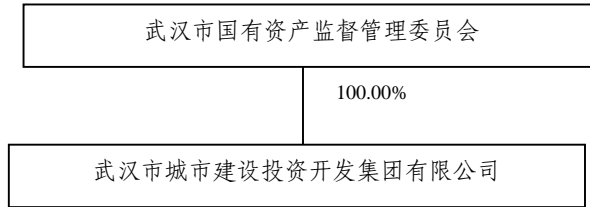
政府补助方面，2020—2021 年，公司获得政府补助金额分别为 2.59 亿元和 1.17 亿元。

地方政府债券资金转贷方面，2020—2021 年，公司获得武汉市财政局转贷的湖北省地方政府债券资金分别为 96.04 亿元和 116.27 亿元，期限 5 至 20 年，计入“应付债券”。

## 十一、结论

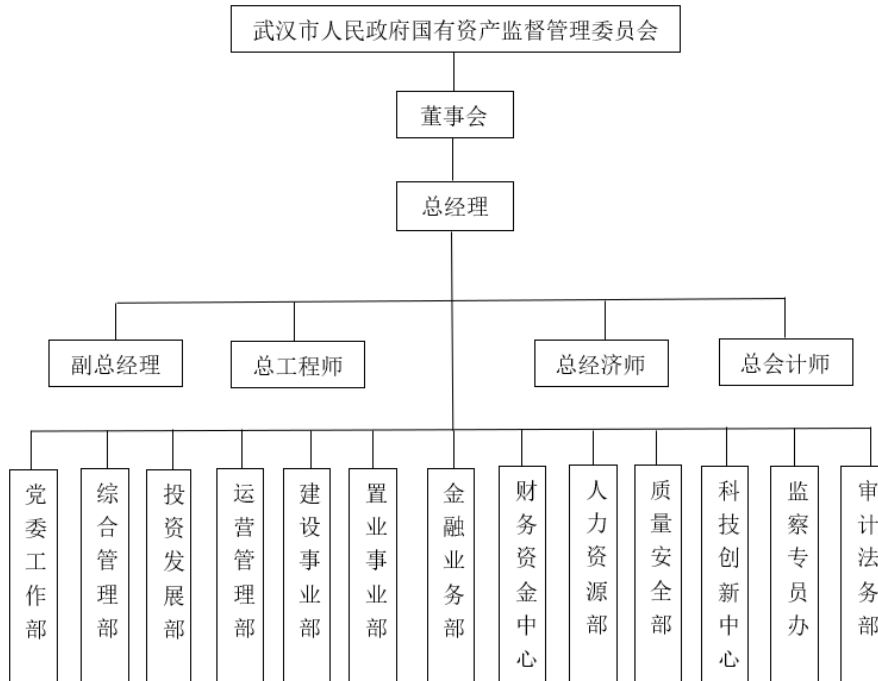
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AAA，“12 汉城投 MTN2”“14 汉城投 MTN001”“PR 武汉 01”的信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

### 附件 1-1 截至 2021 年末公司股权结构图



资料来源：公司提供

### 附件 1-2 截至 2021 年末公司组织架构图



资料来源：公司提供

### 附件 1-3 截至 2021 年末公司合并范围内二级子公司情况

子公司名称	实收资本（亿元）	持股比例（%）
武汉桥建集团有限公司	3.96	100.00
武汉市燃气热力集团有限公司	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	62.03
武汉城投停车场投资建设管理有限公司	0.50	100.00
武汉市政工程设计研究院有限责任公司	0.17	47.38
武汉新区建设开发投资有限公司	1.50	60.00
武汉市信息管网投资有限公司	0.20	100.00
武汉新城国际博览中心有限公司	5.00	70.00
武汉建兴城市资源运营管理有限公司	0.29	90.73
武汉物联新干线商业管理投资有限公司	0.30	51.00
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发展有限公司	0.30	100.00
武汉城投文化产业投资发展有限公司	0.50	100.00
武汉城投联合开发集团有限公司	20.00	100.00
武汉誉城建设集团有限公司	2.03	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	30.00	100.00
武汉城投基金管理有限公司	0.10	100.00
武汉城建发展集团有限公司	0.30	56.86

注：截至本报告出具日，武汉市信息管网投资有限公司和武汉城投基金管理有限公司变为公司三级子公司  
资料来源：公司审计报告

### 附件 3-1 主要财务数据及指标 (合并口径)

项 目	2019 年	2020 年	2021 年
<b>财务数据</b>			
现金类资产 (亿元)	293.72	271.12	248.20
资产总额 (亿元)	3254.33	3425.78	3695.09
所有者权益 (亿元)	1067.66	1127.56	1178.94
短期债务 (亿元)	264.75	291.39	314.89
长期债务 (亿元)	1418.42	1482.94	1594.44
全部债务 (亿元)	1683.17	1774.33	1909.32
营业收入 (亿元)	190.36	207.50	239.01
利润总额 (亿元)	16.63	15.48	17.09
EBITDA (亿元)	37.25	36.83	41.72
经营性净现金流 (亿元)	-21.55	0.22	-63.02
<b>财务指标</b>			
现金收入比 (%)	102.80	84.50	90.68
营业利润率 (%)	18.54	16.23	15.38
总资本收益率 (%)	0.68	0.62	0.74
净资产收益率 (%)	1.05	0.83	0.99
长期债务资本化比率 (%)	57.05	56.81	57.49
全部债务资本化比率 (%)	61.19	61.14	61.83
资产负债率 (%)	67.19	67.09	68.09
流动比率 (%)	134.96	141.58	138.92
速动比率 (%)	98.80	101.55	92.26
经营现金流流动负债比 (%)	-2.88	0.03	-7.70
现金短期债务比 (倍)	1.11	0.93	0.79
EBITDA 利息倍数 (倍)	0.58	0.58	0.61
全部债务/EBITDA (倍)	45.19	48.18	45.77

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. 本报告已将合并口径其他流动负债中带息部分纳入短期债务核算, 长期应付款和其他非流动负债中带息部分纳入长期债务核算  
资料来源: 联合资信根据公司财务数据整理

附件 3-2 主要财务数据及指标 (公司本部/母公司口径)

项 目	2019 年	2020 年	2021 年
<b>财务数据</b>			
现金类资产 (亿元)	110.65	89.35	55.41
资产总额 (亿元)	2112.41	2218.83	2296.79
所有者权益 (亿元)	872.98	911.24	919.15
短期债务 (亿元)	125.75	199.43	168.46
长期债务 (亿元)	1029.19	1015.60	1112.30
全部债务 (亿元)	1154.93	1215.03	1280.76
营业收入 (亿元)	1.79	3.53	1.19
利润总额 (亿元)	4.17	3.73	3.94
EBITDA (亿元)	/	/	/
经营性净现金流 (亿元)	2.34	2.19	-16.99
<b>财务指标</b>			
现金收入比 (%)	7.39	0.06	1.57
营业利润率 (%)	89.55	30.28	85.97
总资本收益率 (%)	/	/	/
净资产收益率 (%)	0.48	0.40	0.38
长期债务资本化比率 (%)	54.11	52.71	54.75
全部债务资本化比率 (%)	56.95	57.14	58.22
资产负债率 (%)	58.67	58.93	59.98
流动比率 (%)	186.05	126.07	127.91
速动比率 (%)	183.73	125.11	127.70
经营现金流动负债比 (%)	1.15	0.77	-6.62
现金短期债务比 (倍)	0.88	0.45	0.33
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. 本报告已将母公司长期应付款中带息部分纳入长期债务核算  
资料来源: 联合资信根据公司财务数据整理

## 附件 4 主要财务指标计算公式

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% (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	
营业总收入年复合增长率	
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%
<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	(营业总收入-营业成本-税金及附加) / 营业总收入 ×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%
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 5-1 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 5-2 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 5-3 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