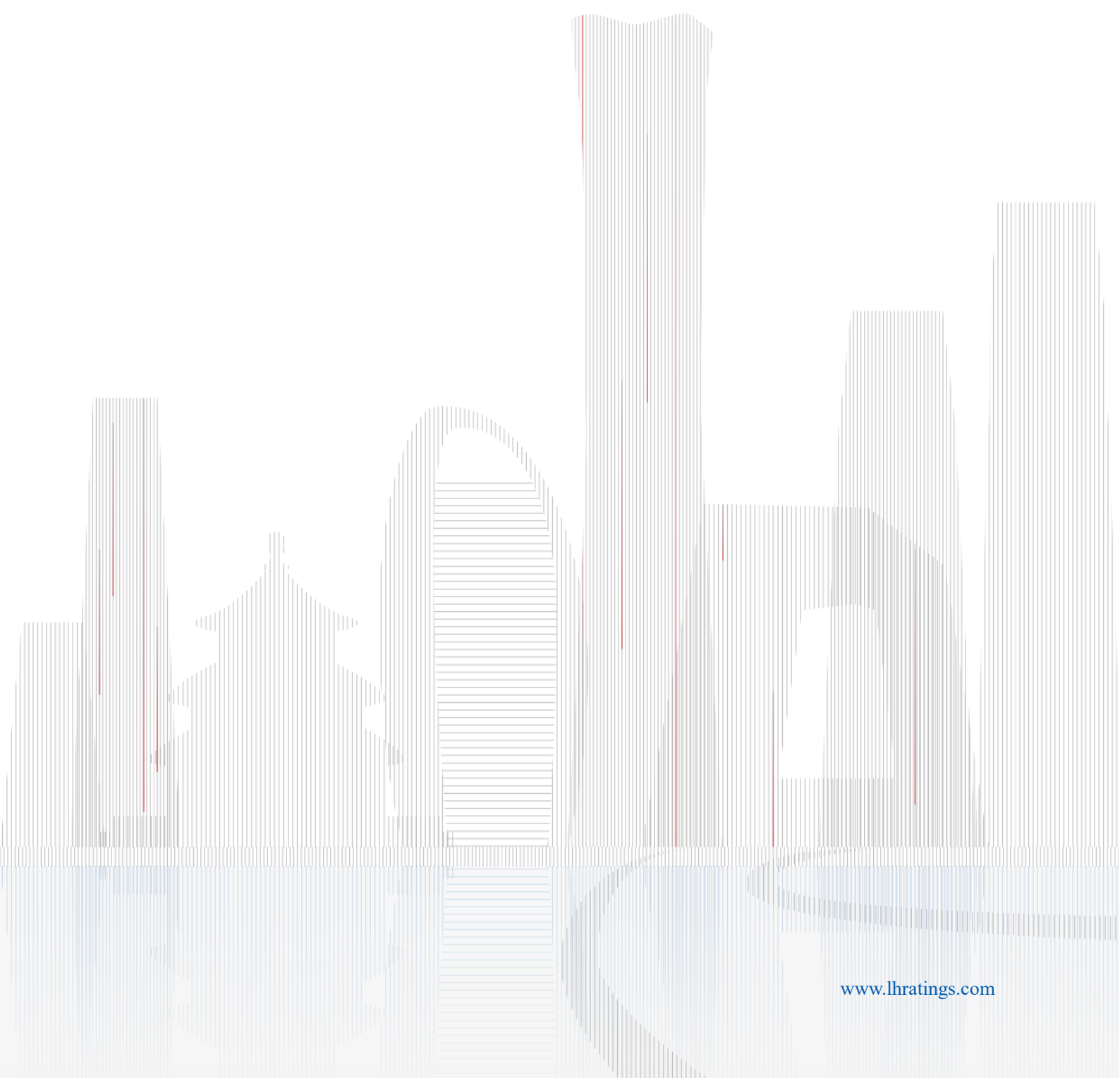


武汉旅游体育集团有限公司

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〕6522号

联合资信评估股份有限公司通过对武汉旅游体育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，确定维持武汉旅游体育集团有限公司主体长期信用等级为 AA⁺，维持“23 武汉旅游 MTN001”和“23 武汉旅游 MTN002”的信用等级为 AA⁺，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二五年七月二十五日

声 明

一、本报告是联合资信评估股份有限公司（以下简称“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旅游体育集团有限公司（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。

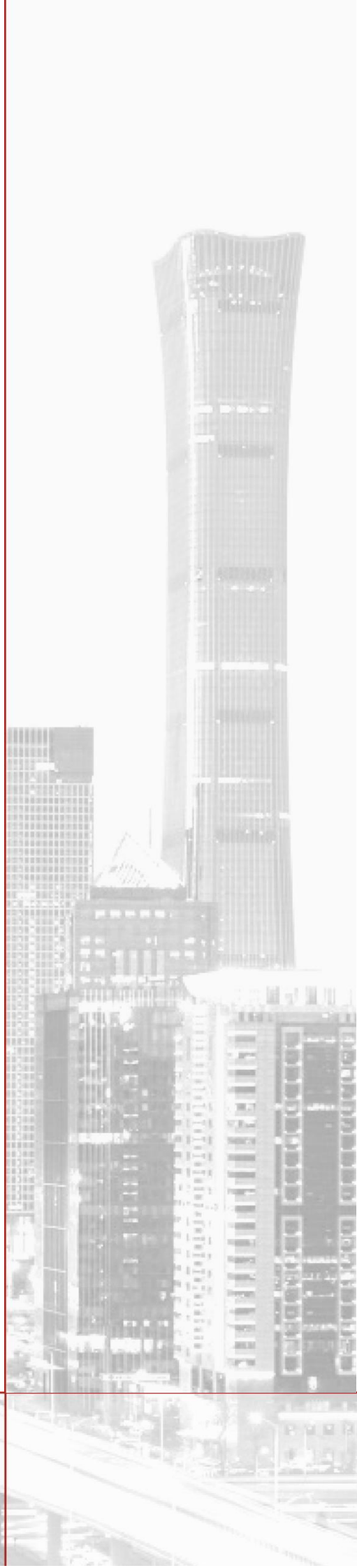
五、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

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。



武汉旅游体育集团有限公司 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
武汉旅游体育集团有限公司	AA+/稳定	AA+/稳定	2025/07/25
23 武汉旅游 MTN001	AA+/稳定	AA+/稳定	
23 武汉旅游 MTN002	AA+/稳定	AA+/稳定	

评级观点

跟踪期内，武汉旅游体育集团有限公司（以下简称“公司”）控股股东及实际控制人未发生变化，公司仍是经武汉市人民政府批准成立的负责武汉市旅游文化产业及体育产业融合发展的核心主体。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，公司在武汉市旅游等领域区域专营优势突出，且在股权取得和财政补贴等方面继续获得外部支持。经营方面，2024 年公司营业总收入同比增长，收入仍主要来自旅游开发与服务、物业管理及租赁业务；在旅游市场需求拉动及公司运营资源增加影响下，公司旅游开发与服务业务收入同比增长；土地整理项目仍未完成验收决算，棚户区改造项目拨款进度滞后，在建的棚户区改造项目及主要自营项目后续尚需投资规模大，公司存在较大的资金支出压力。财务方面，公司资产中以土地整理成本及经营类旅游开发项目为主的在建工程和以往来款为主其他应收款占比仍较高，资产流动性较弱；所有者权益结构稳定性一般；整体债务负担较轻，但公司短期内面临较大的集中偿付压力；期间费用对利润总额侵蚀严重，利润扭亏为盈；偿债指标表现较弱，间接融资渠道通畅。

个体调整：无。

外部支持调整：公司在股权取得和财政补贴等方面继续获得外部支持。

评级展望

未来，随着汉口历史风貌区老旧小区改造及旅游功能提升项目的逐步推进、东湖生态旅游风景区及两江四岸核心景区旅游资源的持续开发和旅游产品的不断完善，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：盈利能力大幅提升；取得核心资产，业务范围扩大，外部支持程度显著增强。

可能引致评级下调的敏感性因素：业务范围和区域范围缩小，职能定位下降，政府支持程度减弱；外部融资环境恶化，偿债能力指标表现显著弱化。

优势

- **外部发展环境良好。**2024 年，武汉市地区生产总值和一般公共预算收入保持增长，财政收入质量良好，财政自给能力尚可，武汉市实现地区生产总值 21106.23 亿元、一般公共预算收入 1667.31 亿元。
- **业务区域专营优势突出。**公司仍是负责武汉市旅游文化产业及体育产业融合发展的核心主体，承担着武汉市旅游资源开发整合与经营、旅游及体育产业融合发展以及市属重点棚户区改造等任务，在武汉市旅游等领域区域专营优势突出。
- **继续获得有力的外部支持。**2024 年，武汉市人民政府国有资产监督管理委员会同意将武汉体育发展投资有限公司 51.00%股权及武汉两江游览轮船旅游有限公司 100.00%股权以非公开协议转让方式并入公司，进一步拓宽了公司收入来源渠道；2024 年和 2025 年 1—3 月，公司分别收到各类财政补贴 1.52 亿元和 0.16 亿元，计入“其他收益”。

关注

- **项目建设资金占用较大，公司存在一定的资金支出压力。**公司资产中以土地整理成本及经营类旅游开发项目为主的在建工程和以往来款为主其他应收款占比仍较高，资产流动性较弱。跟踪期内，土地整理项目仍未完成验收决算，主要自营项目尚需一定的投资规模。
- **债务期限结构有待改善，公司短期内面临较大的集中偿付压力。**截至 2024 年底，公司全部债务 111.52 亿元，其中一年内到期的债务 61.91 亿元，占全部债务的比重为 55.52%，现金短期债务比为 0.36 倍。

- **期间费用对利润总额侵蚀严重，盈利能力表现很弱。**2024 年，公司期间费用率为 39.94%，期间费用对利润总额侵蚀严重；实现利润总额 0.27 亿元，总资本收益率和净资产收益率分别为 0.55%和 0.01%。

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	B	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	2
财务风险	F4	现金流	资产质量	4
			盈利能力	7
			现金流量	1
		资本结构		1
		偿债能力		4
		指示评级		
个体调整因素：--			--	
个体信用等级			a ⁻	
外部支持调整因素：政府支持			+5	
评级结果			AA ⁺	

个体信用状况变动说明：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：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联合资信最新披露评级技术文件。

主要财务数据

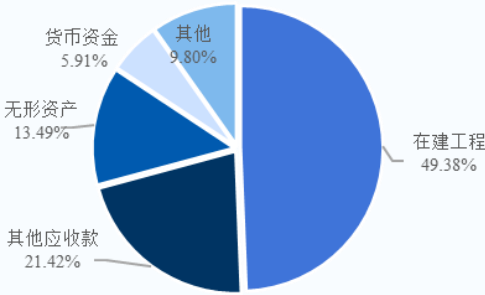
合并口径			
项 目	2023 年	2024 年	2025 年 3 月
现金类资产（亿元）	25.86	22.23	25.52
资产总额（亿元）	348.76	339.48	344.61
所有者权益（亿元）	179.87	180.41	169.55
短期债务（亿元）	49.81	61.91	/
长期债务（亿元）	65.18	49.60	/
全部债务（亿元）	114.99	111.52	/
营业总收入（亿元）	9.16	13.16	2.53
利润总额（亿元）	-1.01	0.27	-0.83
EBITDA（亿元）	0.63	2.97	--
经营性净现金流（亿元）	-0.20	-1.84	-0.85
营业利润率（%）	16.39	11.39	9.04
净资产收益率（%）	-0.63	0.01	--
资产负债率（%）	48.43	46.86	50.80
全部债务资本化比率（%）	39.00	38.20	/
流动比率（%）	109.42	100.33	91.43
经营现金流动负债比（%）	-0.18	-1.71	--
现金短期债务比（倍）	0.52	0.36	/
EBITDA 利息倍数（倍）	0.15	0.44	--
全部债务/EBITDA（倍）	182.84	37.53	--

公司本部口径			
项 目	2023 年	2024 年	2025 年 3 月
资产总额（亿元）	236.05	224.19	230.37
所有者权益（亿元）	95.29	96.12	86.09
全部债务（亿元）	81.91	62.65	/
营业总收入（亿元）	0.16	0.65	0.00
利润总额（亿元）	0.16	0.81	-0.04
资产负债率（%）	59.63	57.12	62.63
全部债务资本化比率（%）	46.22	39.46	/
流动比率（%）	95.75	75.30	71.34
经营现金流动负债比（%）	0.06	-0.60	--

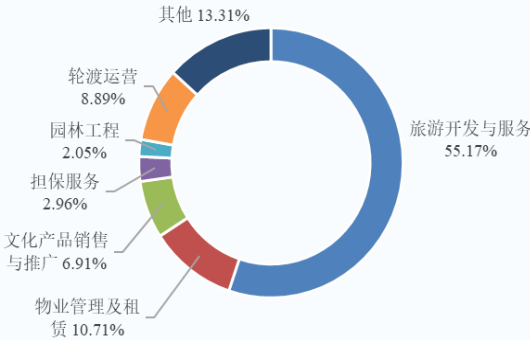
注：1. 2023—2024 年财务数据取自当年审计报告期末（间）数，非追溯调整数据，2025 年一季度财务报表未经审计；2. 本报告已将长期应付款、其他权益工具中带息部分调整至有息债务核算，未取得 2025 年 3 月底有息债务调整数据，相关指标用“/”代替；未取得本部口径 2024 年底长期应付款中带息调整数据；3. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币

资料来源：联合资信根据公司审计报告、2025 年一季度财务报表及提供资料整理

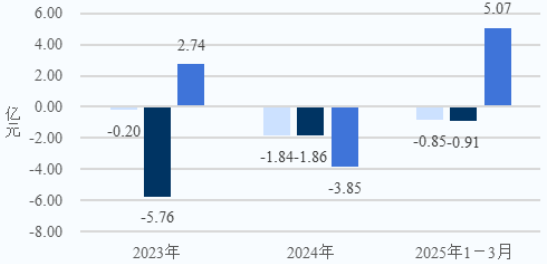
2024 年末公司资产构成



2024 年公司营业总收入构成

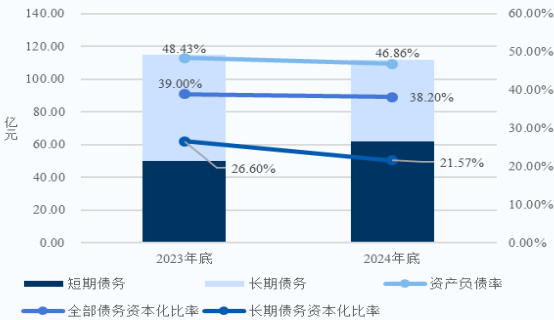


公司现金流情况



■经营活动现金流量净额 ■投资活动现金流量净额 ■筹资活动现金流量净额

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
23 武汉旅游 MTN002	5.00 亿元	5.00 亿元	2025/09/06	赎回, 续期, 调整票面利率, 利息递延权, 持有人救济
23 武汉旅游 MTN001	5.00 亿元	5.00 亿元	2025/08/30	赎回, 续期, 调整票面利率, 利息递延权, 持有人救济

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；上述债券期限为 2+N 年，表中所列到期兑付日为第 2 年末，中期票据在公司依照发行条款的约定赎回之前长期存续，在公司依据发行条款的约定赎回时到期

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
23 武汉旅游 MTN001/23 武汉旅游 MTN002	AA+/稳定	AA+/稳定	2024/07/26	黄旭明 贺冬鸽	城市基础设施投资企业信用评级方法 V4.0 202208 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
23 武汉旅游 MTN002	AA+/稳定	AA+/稳定	2023/08/22	黄旭明 李康楠	城市基础设施投资企业信用评级方法 V4.0 202208 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
23 武汉旅游 MTN001	AA+/稳定	AA+/稳定	2023/08/21	黄旭明 李康楠	城市基础设施投资企业信用评级方法 V4.0 202208 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：上述评级方法/模型、历史评级报告可通过链接查阅

资料来源：联合资信整理

评级项目组

项目负责人：魏兰兰 weill@lhratings.com

项目组成员：黄旭明 huangxm@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”）关于武汉旅游体育集团有限公司（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

公司成立于 2001 年，初始注册资本为 1.61 亿元。历经多次股权划转及增资，截至 2025 年 3 月底，公司注册资本 15.41 亿元，实收资本为 16.86 亿元，武汉文化旅游集团有限公司（以下简称“武汉文旅集团”）为公司唯一股东，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”）仍为公司实际控制人。

公司是经武汉市人民政府批准成立的负责武汉市旅游文化产业及体育产业融合发展的核心主体，承担着武汉市旅游资源开发整合与经营、旅游及体育产业融合发展以及市属重点棚户区改造等任务。跟踪期内，公司主营业务未发生重大变化。

跟踪期内，公司组织架构未发生变化，截至 2025 年 3 月底，公司本部内设财务金融部、投资发展部、企业管理部、审计法务部等职能部门；合并范围内一级子公司 6 家。

截至 2024 年底，公司合并资产总额 339.48 亿元，所有者权益 180.41 亿元（含少数股东权益 2.09 亿元）；2024 年，公司实现营业总收入 13.16 亿元，利润总额 0.27 亿元。

截至 2025 年 3 月底，公司合并资产总额 344.61 亿元，所有者权益 169.55 亿元（含少数股东权益 2.08 亿元）；2025 年 1—3 月，公司实现营业总收入 2.53 亿元，利润总额-0.83 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：潘旭。

三、债券概况及募集资金使用情况

截至 2025 年 6 月底，公司由联合资信评级的存续债券见下图表，“23 武汉旅游 MTN001”和“23 武汉旅游 MTN002”募集资金均用于偿还有息债务，均已使用完毕，且跟踪期内均已在付息日正常付息。

“23 武汉旅游 MTN001”及“23 武汉旅游 MTN002”设置赎回选择权、票面利率重置及利息递延支付等条款，其清偿顺序劣后于公司普通债务。跟踪期内，上述债券未产生触发相应条款的责任事项。

图表 1 • 截至 2025 年 6 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
23 武汉旅游 MTN001	5.00	5.00	2023/08/30	2（2+N）年
23 武汉旅游 MTN002	5.00	5.00	2023/09/06	2（2+N）年

注：“23 武汉旅游 MTN001”“23 武汉旅游 MTN002”均附债券存续期第 2 年末公司赎回选择权
 资料来源：联合资信根据 Wind 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年底，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

企业竞争力方面，公司仍是负责武汉市旅游文化产业及体育产业融合发展的核心主体，承担着武汉市旅游资源开发整合与经营、旅游及体育产业融合发展以及市属重点棚户区改造等任务，在武汉市旅游等领域区域专营优势突出。

根据中国人民银行企业信用报告（自主查询版）（统一社会信用代码：91420100725768965H），截至 2025 年 6 月 18 日，公司本部无未结清或已结清的不良及关注类信贷信息记录，过往履约情况良好。

根据中国人民银行企业信用报告（自主查询版）（统一社会信用代码：9142010079978348X4），截至 2025 年 7 月 2 日，子公司武汉金旅建设投资（集团）有限公司（以下简称“金旅建投”）本部无未结清或已结清的不良及关注类信贷信息记录，过往履约情况良好。

根据中国人民银行企业信用报告（自主查询版）（统一社会信用代码：914201005683663987），截至 2025 年 6 月 5 日，子公司武汉东湖文旅（集团）有限公司（以下简称“东湖文旅”）本部无未结清或已结清的不良及关注类信贷信息记录，过往履约情况良好。

根据中国人民银行企业信用报告（自主查询版）（统一社会信用代码：91420100MA49AQKJ08），截至 2025 年 7 月 2 日，子公司武汉旅游集团股份有限公司（以下简称“旅游股份”）本部无未结清或已结清的不良及关注类信贷信息记录，过往履约情况良好。

根据公司本部过往在公开市场发行债务融资工具的本息偿付记录，公司本部无逾期或违约记录，履约情况良好。

截至本报告出具日，联合资信未发现公司本部、金旅建投本部、东湖文旅本部和旅游股份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重大被行政处罚的行为。

（二）管理水平

跟踪期内，公司法人治理结构、组织架构和管理制度等方面均无重大变化。

（三）经营方面

1 业务经营分析

2024 年，公司营业总收入同比增长，构成中轮渡运营和其他业务中的体育赛事业务收入占比有所提高，收入仍主要来自旅游开发与服务、物业管理及租赁业务；综合业务毛利率同比有所下降。

2024 年，公司营业总收入同比增长 43.66%，主要系旅游开发与服务、轮渡运营及其他业务中的体育赛事收入增长所致（其中轮渡运营、体育赛事收入增长系当年协议转入 2 家子公司股权¹使得经营业务体量增大所致），其他各项业务收入体量变化不大，收入仍主要来自旅游开发与服务、物业管理及租赁业务；在旅游开发与服务、体育赛事业务毛利率同比下降的影响下，公司综合业务毛利率同比降低了 4.99 个百分点。

2025 年 1—3 月，公司实现营业总收入 2.53 亿元，相当于 2024 年全年营业总收入的 19.22%；综合业务毛利率较 2024 年全年水平有所下降。

图表 2 • 公司营业总收入及毛利率情况（单位：亿元）

业务板块	2023 年			2024 年			2025 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（%）
旅游开发与服务	5.05	55.10	11.53	7.26	55.17	9.78	1.52	60.08	10.73
物业管理及租赁	1.73	18.93	8.26	1.41	10.71	18.44	0.24	9.49	30.33
文化产品销售与推广	0.95	10.34	50.17	0.91	6.91	73.63	0.13	5.14	53.16
担保服务	0.52	5.69	68.95	0.39	2.96	58.97	0.05	1.98	96.28
园林工程	0.36	3.89	7.09	0.27	2.05	-25.93	0.11	4.35	18.00
轮渡运营	0.33	3.62	-44.33	1.17	8.89	3.42	0.20	7.91	-59.24
其他	0.22	2.43	62.50	1.75	13.31	-13.71	0.28	11.07	-3.57
合计	9.16	100.00	17.21	13.16	100.00	12.22	2.53	100.00	9.91

注：其他业务主要包括体育赛事、餐饮、渔业等业务
 资料来源：联合资信根据公司审计报告及提供资料整理

¹ 根据武汉市国资委相关批复文件，2024 年公司通过非公开协议转让方式取得武汉体育发展投资有限公司、武汉两江游览轮船旅游有限公司股权，实现并表

（1）旅游开发与服务

2024 年，公司旅游开发与服务业务构成未发生重大变化，在旅游市场需求拉动及公司运营资源增加影响下，收入同比增长，但业务毛利率有所下降。

跟踪期内，公司旅游开发与服务收入主要来自绿道经营、年卡销售、旅行社服务、游船运营等业务。2024 年，在武汉市旅游市场需求拉动及公司运营资源增加影响下，除演艺船收入外，公司旅游开发与服务各项主要业务收入均有所增长，整体收入同比增长 43.76%，但业务毛利率在年卡销售、旅行社服务业务毛利减少的影响下同比有所下降。2025 年 1—3 月，公司旅游开发与服务收入相当于 2024 年全年的 20.94%，收入主要来源未发生重大变化。

图表 3 • 公司旅游开发与服务业务收入构成（单位：万元）

项目	2023 年	2024 年	2025 年 1—3 月
绿道经营收入	13641.14	16132.33	3736.59
演艺船收入	5657.19	5238.79	990.11
东湖水域游船运营收入	6457.01	8102.23	2418.94
旅游年卡销售收入	10046.39	17567.84	1891.06
旅行社服务收入	8139.02	18407.66	4918.99
其他	6542.53	7172.92	1277.90
合计	50483.26	72621.77	15233.59

注：其他收入包含广告收入、绿化工程收入、两江游船收入等；尾差系四舍五入所致
 资料来源：公司提供

① 绿道经营

跟踪期内，公司仍为武汉市东湖生态旅游风景区（以下简称“东湖风景区”）内东湖绿道的运营及维护主体，具体由子公司武汉东湖绿道运营管理有限公司（以下简称“东湖绿道公司”）承做。截至 2025 年 3 月底，东湖绿道公司运营管理三期绿道，其中第三期绿道系 2024 年新增，具体运营管理业务包括驿站租赁、电瓶车运营管理、活动服务、配套停车服务、广告发布和项目运营五大项。2024 年，在新增绿道运营的拉动下，公司绿道经营收入同比增长 18.38%，未来公司可利用东湖绿道发掘众多衍生产业，为公司主营业务多元化发展提供一定支持。

② 两江四岸

跟踪期内，公司仍作为两江四岸（长江、汉江及其岸线）景观与旅游功能提升工程的投资运营实施主体，继续负责两江四岸景观与旅游功能提升工程的整体开发建设。武汉市两江四岸景观亮化提升工程项目（以下简称“亮化工程”）是两江四岸景观与旅游功能提升工程的重要组成部分，分三期进行建设，项目总投资为 20.85 亿元，截至 2025 年 3 月底已投入 19.54 亿元，项目资金主要来自自筹的资本金及地方政府专项债。

武汉市政府将两江四岸核心区长江一桥至鹦鹉洲大桥之间的亮化工程交由公司进行维护和运营，同时，授予公司在核心区的广告发布和经营权，亮化工程所需资金从广告收益中进行平衡。公司可对两江四岸长江灯光秀商业广告代理权进行招商。此外，2025 年 4 月，经武汉市人民政府授权，武汉市园林和林业局将黄鹤楼公园国有经营性资产以委托运营方式交由公司股东武汉文旅集团统一运营，预计后续黄鹤楼公园门票及运营收入将弥补一定的项目资金缺口。

③ 旅游资源运营

跟踪期内，子公司旅游股份仍主要负责武汉优质旅游资源整合与旅游功能提升、基础设施项目建设以及旅游项目运营管理等业务。跟踪期内，旅游股份运营管理的旅游资源未发生重大变化，主要包括知音号及古琴号运营、龟山景区经营性资产、市管江滩经营性物业和停车场经营权。

④ 游船运营

跟踪期内，公司仍为东湖水域唯一的游船经营企业，截至 2025 年 3 月底，东湖小游船整治项目已完成，累计投资 4.46 亿元。2024 年在市场旅游需求拉动影响下，公司游船运营收入有所增长。

⑤ 旅游年卡销售和旅行社服务

2024 年公司旅游年卡销售收入增加至 1.76 亿元，增量主要系当年下属子公司武汉腾娱一码通科技有限公司新增演唱会包票业务收入及部分景区包票业务收入。

跟踪期内，旅行社服务业务仍由子公司武汉旅发投天鹅国际旅行社有限公司（以下简称“天鹅国旅”）主要负责，具体业务及营销模式均未发生重大变化。2024 年，受益于地接会展及出境游市场恢复，景点景区门票代理业务范围拓展，天鹅国旅营业收入大幅增长，当年实现旅行社服务收入 2.14 亿元，但业务毛利有所减少。

（2）土地整理及棚户区改造

跟踪期内，公司土地整理及棚户区改造业务未发生重大变化；华侨城片区土地整理项目仍未完成验收决算，棚户区改造项目拨款进度滞后。

跟踪期内，公司仍为武汉东湖风景区土地整理的核心实施主体，继续承担东湖风景区旅游生态用地、旅游商业用地和旅游娱乐用地的开发与整理任务，业务模式未发生重大变化。

① 华侨城片区土地整理项目

公司作为武汉市风景区基础设施建设工程的实施主体，参与华侨城项目拆迁平整及配套的建设管理。截至 2025 年 3 月底，公司负责的武汉华侨城项目所在片区及周边地区的土地整理工作仍未完成验收决算（在“在建工程”中核算），公司已支付资金 65.33 亿元，主要包括拆迁还建费用、征地款、还建过渡费、征地规费等，公司已收到相关款项 56.32 亿元，在“其他应付款”中核算。

② 棚户区改造项目

截至 2025 年 3 月底，公司负责的棚户区改造项目仍包括“景中村”项目以及白马洲棚改项目，业务模式仍为政府购买服务。其中“景中村”项目主要包括武汉市东湖生态旅游风景区东北部区域内的棚户区改造以及相关基础设施的提升，预计投资额 154.37 亿元，合同期限 15 年（包括改造期 3 年，服务期 12 年），合同总价款 227.82 亿元。白马洲棚改项目预计投资额 9.55 亿元，合同期限 15 年（包括改造期 3 年，服务期 12 年），合同总价款 13.70 亿元。截至 2024 年底，“景中村”项目及白马洲棚改项目分别已投资 56.32 亿元和 7.06 亿元，体现在“其他应收款”中，因项目投资规模后期将进行调整，后续尚需投资规模待定；武汉市土地储备中心已就上述项目拨款 8.10 亿元，项目拨款进度滞后于实际投资额。

（3）物业管理及租赁

2024 年，公司物业管理及租赁收入同比有所下降。

跟踪期内，公司物业管理及租赁业务仍由子公司武汉旅联东湖物业有限公司（以下“旅联物业公司”）负责，主要提供物业管理服务。旅联物业公司陆续承接了江夏中央大公园运维、武昌及汉阳江滩保洁保安服务、琴台美术馆物业管理服务、江夏纸坊城区环卫保洁、武汉图书馆物业管理服务等业务。2024 年，公司物业管理及租赁收入同比有所下降。

（4）在建自营项目

公司主要在建自营项目后续存在一定的资金支出压力，且后续收益实现存在一定的不确定性。

截至 2024 年底，公司主要在建的自营项目有汉口历史风貌区改造项目、东湖碧波宾馆改扩建项目，项目收益来源分别为旅游收入和酒店运营收入；随着在建项目持续投入，公司存在一定的资金支出压力，且项目后续收益实现受项目运营管理、区域经济发展、旅游市场需求等因素影响存在一定的不确定性。公司暂无拟建的自营项目。

图表 4 • 截至 2024 年底公司主要在建自营项目投资建设情况（单位：亿元）

项目名称	总投资额	已投资额	资金来源	建设内容
汉口历史风貌区改造项目	144.40	51.94	公司筹措项目资本金 44.40 亿元，剩余部分主要通过地方政府专项债筹措	包含改造老旧小区、历史文化风貌街区整治与文物保护建筑修缮改造、市政基础设施建设等
东湖碧波宾馆改扩建项目	7.65	4.88	资金来源除项目单位自有资金 22960.98 万元外，拟申请银行贷款本金 53575.62 万元	中式传统别墅、客房更新改造、草坪景观带、开放式厨房、高品质中餐厅、宴会厅、游泳池、SPA 理疗室、公共服务区域
合计	152.05	56.82	--	--

资料来源：根据公司审计报告及提供资料整理

2 未来发展

公司未来发展规划较为明晰。

未来，公司将继续根据武汉市委、市政府的战略部署，逐步建设成为多元化国有旅游投资经营集团公司，将依托东湖风景区、两江四岸核心景区，大力开展武汉市“两江四岸”旅游景观提升工程、汉口历史风貌区改造项目和两江游船旅游观光等项目的开发，拓宽产业面，进入大型城市公共项目及文化产业领域，推动公司产业转型升级，促进武汉市旅游及体育产业融合发展。

（四）财务方面

公司提供了 2024 年财务报告，大信会计师事务所（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。公司提供的 2025 年一季度财务报表未经审计。

合并范围方面，2024 年，公司合并范围内一级子公司新增 1 家，系无偿划拨；2025 年一季度，公司合并范围内一级子公司未发生变化。2024 年新增子公司涉及的资产规模不大，对财务数据可比性影响有限，公司整体财务数据可比性强。

1 主要财务数据变化

（1）资产质量

跟踪期内，公司资产规模及结构均未发生重大变化，资产中以土地整理成本及经营类旅游开发项目为主的在建工程和以往来款为主其他应收款占比仍较高，资产流动性较弱，整体资产质量一般。

截至 2024 年底，公司资产总额较上年底下降 2.66%，主要系其他应收款下降所致，资产结构仍以非流动资产为主。公司货币资金较上年底下降 22.43%，其中受限规模为 2.67 亿元（包括履约保证金 1.63 亿元和质押的定期存款 1.04 亿元）。其他应收款较上年底下降 14.47%，构成以“景中村”和白马洲棚户区改造项目形成的往来款为主，前五大应收对象合计占比 93.59%，集中度很高；其他应收款累计计提坏账准备 1.50 亿元，账龄主要集中于 3 年以上，整体账龄偏长。存货较上年底增长 10.23%，主要由项目开发成本 2.10 亿元和消耗性生物资产 3.89 亿元（主要为苗木资产）构成，累计计提跌价准备 0.02 亿元。固定资产、在建工程 and 无形资产较上年底均变化不大，其中在建工程主要为在建的土地整理及经营类旅游开发项目，无形资产主要为土地使用权和滩涂使用权。

截至 2025 年 3 月底，公司资产总额及构成较上年底均未发生重大变化。

截至 2025 年 3 月底，公司受限资产均为货币资金，受限金额合计 2.69 亿元，系履约保证金及质押的定期存款，受限金额占总资产比例为 0.78%，受限比例低。

图表 5 • 公司资产主要构成情况（单位：亿元）

科目	2023 末		2024 末		2025 年 3 月末	
	金额	占比（%）	金额	占比（%）	金额	占比（%）
流动资产	122.45	35.11	108.05	31.83	111.03	32.22
货币资金	25.86	7.41	20.06	5.91	23.35	6.77
应收账款	2.22	0.64	3.05	0.90	2.80	0.81
其他应收款	85.04	24.38	72.73	21.42	72.48	21.03
存货	7.19	2.06	7.93	2.34	8.09	2.35
非流动资产	226.32	64.89	231.43	68.17	233.58	67.78
固定资产	12.14	3.48	13.09	3.86	12.92	3.75
在建工程	161.46	46.30	167.62	49.38	169.66	49.23
无形资产	45.74	13.11	45.80	13.49	45.79	13.29
资产总额	348.76	100.00	339.48	100.00	344.61	100.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告及2025年一季度财务报表整理

(2) 资产结构

公司所有者权益中其他权益工具占比较高，所有者权益结构稳定性一般。公司整体债务负担较轻，但短期内面临较大的集中偿付压力，债务期限结构有待改善。

截至 2024 年底，公司所有者权益规模及结构较上年底变化不大，构成以资本公积和其他权益工具为主，所有者权益稳定性一般。2024 年公司资本公积转增股本 8000.00 万元；其他权益工具维持不变，系“23 武汉旅游 MTN001”、“23 武汉旅游 MTN002”以及收到的政府债券资金；未分配利润持续为负。

截至 2025 年 3 月底，公司所有者权益较上年底下降 6.02%，主要系其他权益工具中中期票据调整至一年内到期的非流动负债核算及继续亏损所致。

图表 6 • 公司所有者权益主要构成情况（单位：亿元）

科目	2023 末		2024 末		2025 年 3 月末	
	金额	占比（%）	金额	占比（%）	金额	占比（%）
实收资本	16.06	8.93	16.86	9.34	16.86	9.94
其他权益工具	106.03	58.95	106.03	58.77	96.03	56.64
资本公积	55.81	31.03	55.70	30.88	55.70	32.85
未分配利润	-0.46	-0.26	-1.62	-0.90	-2.46	-1.45
所有者权益合计	179.87	100.00	180.41	100.00	169.55	100.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告及 2025 年一季度财务报表整理

截至 2024 年底，公司负债总额较上年底下降 5.81%，经营性负债构成以应付工程款和往来款为主。

图表 7 • 公司负债主要构成情况（单位：亿元）

科目	2023 末		2024 末		2025 年 3 月末	
	金额	占比（%）	金额	占比（%）	金额	占比（%）
流动负债	111.91	66.26	107.70	67.71	121.44	69.37
短期借款	28.17	16.68	36.70	23.07	37.83	21.61
应付账款	2.06	1.22	0.00	0.00	2.52	1.44
其他应付款	58.95	34.90	49.97	31.42	50.34	28.76
一年内到期的非流动负债	21.64	12.81	15.83	9.95	28.98	16.56
非流动负债	56.98	33.74	51.37	32.29	53.62	30.63
长期借款	37.76	22.36	25.56	16.07	31.08	17.75
应付债券	6.07	3.60	12.68	7.97	12.70	7.26
长期应付款（合计）	11.33	6.71	11.43	7.19	8.13	4.65
负债总额	168.89	100.00	159.07	100.00	175.06	100.00

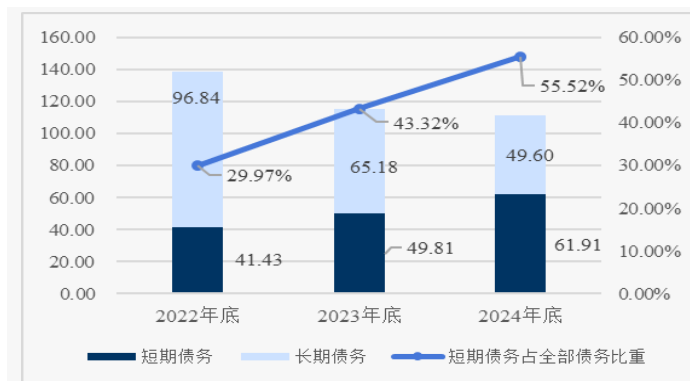
注：长期应付款（合计）由长期应付款和专项应付款构成

资料来源：联合资信根据公司审计报告及 2025 年一季度财务报表整理

有息债务方面，考虑到公司计入所有者权益的“23 武汉旅游 MTN001”和“23 武汉旅游 MTN002”实际为有息债务，将其调整到债务核算，并将长期应付款中的有息部分（系融资租赁款）纳入债务核算，截至 2024 年底，公司全部债务较上年底小幅下降 3.02%。从融资结构来看，银行借款占 63.78%，债券融资占 21.26%，非标融资（系融资租赁）占 14.21%；从债务期限来看，公司短期债务占比继续提高，债务期限结构有待改善。从债务指标来看，截至 2024 年底，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均较上年底有所下降，整体债务负担较轻；一年内到期的债务 61.91 亿元，占全部债务的比重为 55.52%，债务集中偿付压力较大。

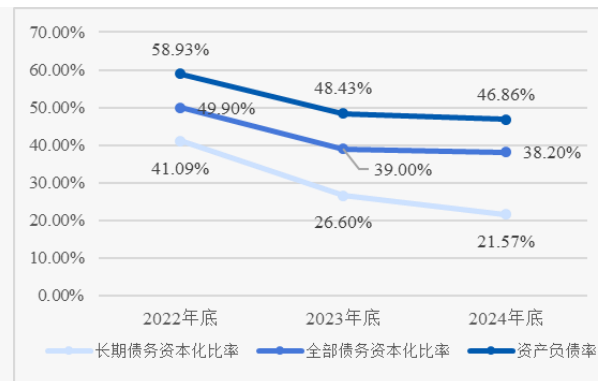
截至 2025 年 3 月底，公司负债总额较上年底增长 10.05%，主要系有息债务增长所致，负债结构未发生重大变化。

图表 8 • 公司债务结构（单位：亿元）



资料来源：联合资信根据公司审计报告及提供资料整理

图表 9 • 公司财务杠杆水平



资料来源：联合资信根据公司审计报告及提供资料整理

（3）盈利能力

2024 年，公司营业总收入同比增长，期间费用对利润总额侵蚀严重，在非经营性损益影响下，公司利润扭亏为盈。

2024 年，公司营业总收入同比增长，营业利润率同比有所下降；期间费用率²为 39.94%，期间费用对利润总额侵蚀严重。

非经营性损益方面，2024 年，公司投资收益（股权投资收益）、公允价值变动收益（交易性金融资产公允价值变动）和其他收益（各类财政补贴）对公司利润形成很大补充，使得公司利润扭亏为盈，公司总资本收益率和净资产收益率由负转正。

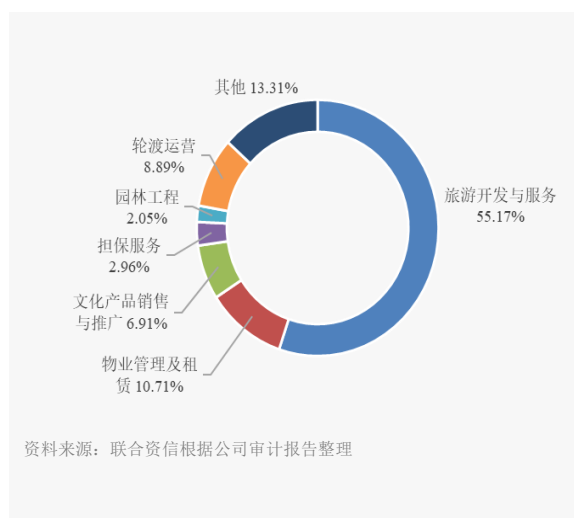
2025 年 1—3 月，公司实现营业总收入相当于 2024 年全年营业总收入的 19.22%，利润为亏损状态。

图表 10 • 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	9.16	13.16	2.53
营业成本	7.58	11.55	2.28
期间费用	3.84	5.26	1.22
投资收益	0.03	1.08	0.004
信用减值损失	-0.18	-0.31	0.00
公允价值变动收益	0.00	1.70	0.00
其他收益	0.81	1.52	0.16
利润总额	-1.01	0.27	-0.83
营业利润率 (%)	16.39	11.39	9.04
总资本收益率 (%)	-0.29	0.55	--
净资产收益率 (%)	-0.63	0.01	--

资料来源：联合资信根据公司审计报告及2025年一季度财务报表整理

图表 11 • 2024 年公司营业总收入构成



资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

（4）现金流

2024 年，公司经营活动现金继续净流出且流出规模有所扩大；在收回部分股权投资资金影响下，公司投资活动现金净流出规模大幅缩减；公司筹资活动现金净流量由正转负。

图表 12 • 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	16.50	19.08	3.75
经营活动现金流出小计	16.70	20.91	4.60
经营活动现金流量净额	-0.20	-1.84	-0.85
投资活动现金流入小计	0.47	5.36	0.00
投资活动现金流出小计	6.23	7.22	0.91

² 期间费用率=期间费用/营业总收入*100%

投资活动现金流量净额	-5.76	-1.86	-0.91
筹资活动前现金流量净额	-5.96	-3.69	-1.76
筹资活动现金流入小计	109.05	84.38	20.16
筹资活动现金流出小计	106.31	88.23	15.10
筹资活动现金流量净额	2.74	-3.85	5.07
现金收入比 (%)	110.46	104.06	98.81

资料来源：联合资信根据公司审计报告及2025年一季度财务报表整理

从经营活动来看，公司经营活动现金流入主要来自各板块业务回款、政府补贴款及往来款流入，公司经营活动现金流出主要为各板块业务经营支出及往来款支出。公司现金收入实现质量高，但 2024 年收入实现质量同比有所下降，加之往来款净流出影响，2024 年经营活动现金继续净流出且流出规模有所扩大。

从投资活动来看，公司投资活动现金流出主要系项目投资建设和股权投资支出，2024 年在公司收回部分股权投资资金影响下，投资活动现金净流出规模大幅缩减。

从筹资活动来看，公司筹资活动现金流入主要为获得的政府债券资金和外部融资，筹资活动现金流出主要为偿还债务本息。2024 年受债务偿付影响，筹资活动现金净流量由正转负。

2025 年 1—3 月，公司经营活动净现金流继续为负；投资活动现金流仍为净流出；筹资活动现金流转为净流入。

2 偿债指标变化

公司偿债指标表现较弱，间接融资渠道通畅。

图表 13 • 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 (%)	109.42	100.33	91.43
	速动比率 (%)	102.99	92.97	84.76
	现金短期债务比 (倍)	0.52	0.36	/
长期偿债指标	EBITDA (亿元)	0.63	2.97	--
	全部债务/EBITDA (倍)	182.84	37.53	--
	EBITDA 利息倍数 (倍)	0.15	0.44	--

资料来源：联合资信根据公司审计报告及公司提供资料整理；未获取2025年一季度有息债务调整数据，相关指标无法计算，用“/”代替

从短期偿债指标看，2024 年底，公司流动比率、速动比率和现金短期债务比均较上年底有所下降。截至 2025 年 3 月底，公司流动比率和速动比率均较上年底继续下降，公司短期偿债指标表现较弱。

从长期偿债指标看，2024 年，公司 EBITDA 大幅增长，对全部债务和利息保障能力明显增强，公司长期偿债指标表现较弱。

对外担保方面，截至 2025 年 3 月底，公司对外担保余额 12.51 亿元，担保比率为 7.38%，对外担保全部为子公司武汉中喆融资产担保有限公司担保业务形成，公司未提供担保业务客户明细及代偿情况。

未决诉讼及仲裁方面，截至 2025 年 3 月底，联合资信未发现公司存在重大未决诉讼及仲裁事项。

截至 2025 年 3 月底，公司获得银行授信额度 371.62 亿元，尚未使用授信额度 261.04 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、负债主要集中在本部，收入主要来自于子公司；公司本部债务负担较轻，但短期偿付压力较大。公司建立了子公司管理制度，对子公司控制能力较强。

截至 2024 年底，公司本部资产占合并口径的 66.04%，其中流动资产占 34.04%，主要为其他应收款和货币资金，非流动资产占 65.96%，主要为长期股权投资和在建工程；公司本部负债占合并口径的 80.51%；公司本部全部债务占合并口径比重约 56.18%，全部债务资本化比率约 39.46%，债务负担较轻；现金短期债务比约为 0.10 倍，短期偿付压力较大；公司本部所有者权益占合并口

径的 53.28%。2024 年，公司本部营业收入占合并口径的 4.95%。公司制定了《子公司管理制度》，从经营管理、人事管理、财务、资金及担保管理、投资管理、信息管理、内部审计监督、绩效考核和激励约束等方面对子公司管理进行规范，公司对子公司控制能力较强。

（五）ESG 方面

联合资信未发现公司环境方面存在监管处罚情况，公司积极履行作为国有企业的社会责任，治理结构比较有效，内控制度完善。整体来看，公司 ESG 表现对其持续经营无重大影响。

环境方面，公司土地整理和棚户区改造、自营项目建设等业务需要消耗能源，可能会面临碳排放、粉尘和灰渣、噪音等环境风险。跟踪期内，联合资信未发现公司曾因空气污染或温室气体排放、废水排放、废弃物排放等而受到政府部门处罚。

社会责任方面，公司投资、建设或运营的项目主要供给公共产品或服务，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。跟踪期内，联合资信未发现公司高管存在因违法违规而受到行政、刑事处罚或其他处罚的情形。

七、外部支持

公司实际控制人综合实力非常强，公司是经武汉市人民政府批准成立的负责武汉市旅游文化产业及体育产业融合发展的核心主体，在武汉市旅游等领域区域专营优势突出，跟踪期内，公司在股权取得和财政补贴等方面继续获得外部支持。

公司实际控制人系武汉市国资委，2024 年武汉市地区生产总值和一般公共预算收入保持增长，财政收入质量良好，财政自给能力尚可。截至 2024 年底，武汉市地方政府债务余额为 7806.36 亿元。整体看，公司实际控制人具有非常强的综合实力。

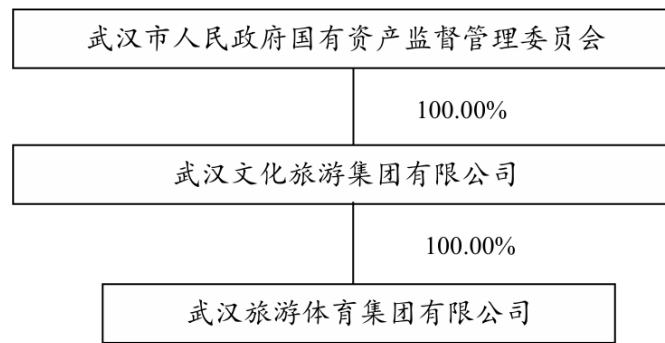
跟踪期内，公司继续在股权取得及政府补助等方面获得外部支持。2024 年，武汉市国资委同意将武汉体育发展投资有限公司 51.00%股权及武汉两江游览轮船旅游有限公司 100.00%股权以非公开协议转让方式并入公司，进一步拓宽了公司收入来源渠道；2024 年和 2025 年 1—3 月，公司分别收到各类财政补贴 1.52 亿元和 0.16 亿元，计入“其他收益”。

整体看，公司的国资背景、区域地位及业务的专营性特征有利于其获得外部支持。

八、评级结论

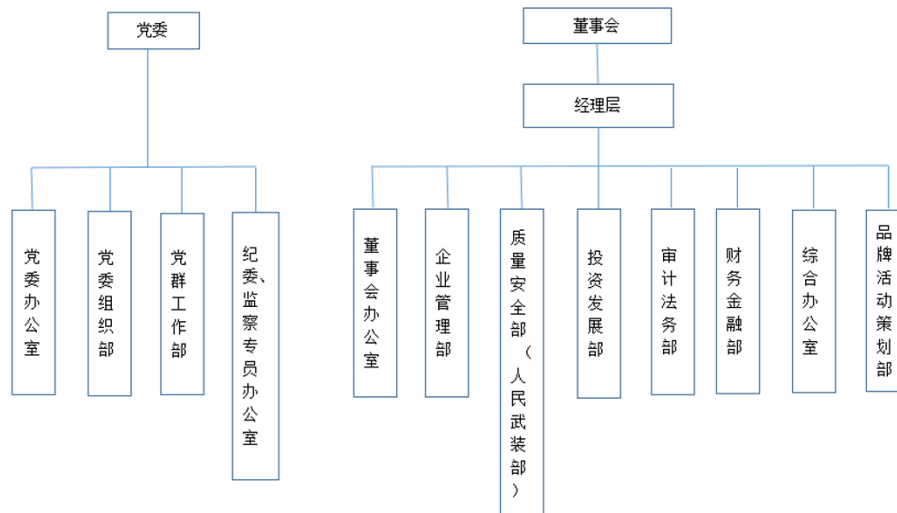
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA⁺，维持“23 武汉旅游 MTN001”和“23 武汉旅游 MTN002”的信用等级为 AA⁺，评级展望为稳定。

附件 1-1 公司股权结构图（截至 2025 年 3 月底）



资料来源：联合资信根据公开资料整理

附件 1-2 公司组织架构图（截至 2025 年 3 月底）



资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

附件 1-3 公司合并范围内一级子公司情况（截至 2025 年 3 月底）

子公司名称	业务性质	持股比例（%）		取得方式
		直接	间接	
武汉金旅建设投资（集团）有限公司	投资开发	100.00	--	设立
武汉东湖文旅（集团）有限公司	水上旅游	100.00	--	设立
武汉利记轮渡集团有限公司	水上运输	100.00	--	新设
武汉旅游集团股份有限公司	旅游服务	100.00	--	设立
武汉城市风貌资产管理（集团）有限公司	商务服务	100.00	--	设立
武汉体育发展投资有限公司	体育赛事	51.00	--	划拨

注：武汉两江轮渡有限责任公司、武汉两江游览轮船旅游有限公司通过公开信息查询分别由公司直接持股 100.00%和 90.00%，其实际经营及管理由武汉利记轮渡集团有限公司负责，故不作为一级子公司列示，截至 2025 年 6 月底仍为完成工商变更
 资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

附件 2-1 主要财务数据及指标（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）	25.86	22.23	25.52
应收账款（亿元）	2.22	3.05	2.80
其他应收款（亿元）	85.04	72.73	72.48
存货（亿元）	7.19	7.93	8.09
长期股权投资（亿元）	0.37	0.39	0.39
固定资产（亿元）	12.14	13.09	12.92
在建工程（亿元）	161.46	167.62	169.66
资产总额（亿元）	348.76	339.48	344.61
实收资本（亿元）	16.06	16.86	16.86
少数股东权益（亿元）	1.18	2.09	2.08
所有者权益（亿元）	179.87	180.41	169.55
短期债务（亿元）	49.81	61.91	/
长期债务（亿元）	65.18	49.60	/
全部债务（亿元）	114.99	111.52	/
营业总收入（亿元）	9.16	13.16	2.53
营业成本（亿元）	7.58	11.55	2.28
其他收益（亿元）	0.81	1.52	0.16
利润总额（亿元）	-1.01	0.27	-0.83
EBITDA（亿元）	0.63	2.97	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	10.12	13.70	2.50
经营活动现金流入小计（亿元）	16.50	19.08	3.75
经营活动现金流量净额（亿元）	-0.20	-1.84	-0.85
投资活动现金流量净额（亿元）	-5.76	-1.86	-0.91
筹资活动现金流量净额（亿元）	2.74	-3.85	5.07
财务指标			
销售债权周转次数（次）	4.80	4.97	--
存货周转次数（次）	1.08	1.53	--
总资产周转次数（次）	0.03	0.04	--
现金收入比（%）	110.46	104.06	98.81
营业利润率（%）	16.39	11.39	9.04
总资本收益率（%）	-0.29	0.55	--
净资产收益率（%）	-0.63	0.01	--
长期债务资本化比率（%）	26.60	21.57	/
全部债务资本化比率（%）	39.00	38.20	/
资产负债率（%）	48.43	46.86	50.80
流动比率（%）	109.42	100.33	91.43
速动比率（%）	102.99	92.97	84.76
经营现金流动负债比（%）	-0.18	-1.71	--
现金短期债务比（倍）	0.52	0.36	/
EBITDA 利息倍数（倍）	0.15	0.44	--
全部债务/EBITDA（倍）	182.84	37.53	--

注：1. 2023—2024 年财务数据取自当年审计报告期末（间）数，非追溯调整数据，2025 年一季度财务报表未经审计；2. 已将长期应付款、其他权益工具中带息部分调整至有息债务核算；未取得 2025 年 3 月底有息债务调整数据，相关指标用“/”代替；3. 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；4. “--”代表数据不适用

资料来源：联合资信根据公司审计报告、2025 年一季度财务报表及提供资料整理

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）	8.90	4.03	8.43
应收账款（亿元）	0.00	0.00	0.00
其他应收款（亿元）	93.60	71.64	72.08
存货（亿元）	0.00	0.00	0.00
长期股权投资（亿元）	19.53	33.32	33.32
固定资产（亿元）	2.26	2.18	2.16
在建工程（亿元）	106.66	109.59	110.96
资产总额（亿元）	236.05	224.19	230.37
实收资本（亿元）	16.06	16.86	16.86
少数股东权益（亿元）	0.00	0.00	0.00
所有者权益（亿元）	95.29	96.12	86.09
短期债务（亿元）	39.76	40.23	/
长期债务（亿元）	42.14	22.42	/
全部债务（亿元）	81.91	62.65	/
营业总收入（亿元）	0.16	0.65	0.00
营业成本（亿元）	0.10	0.07	0.00
其他收益（亿元）	0.0009	0.0002	0.0001
利润总额（亿元）	0.16	0.81	-0.04
EBITDA（亿元）	/	/	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	0.10	0.05	0.00
经营活动现金流入小计（亿元）	1.90	0.52	0.08
经营活动现金流量净额（亿元）	0.07	-0.61	0.02
投资活动现金流量净额（亿元）	-1.30	1.93	-0.05
筹资活动现金流量净额（亿元）	3.12	-6.19	4.44
财务指标			
销售债权周转次数（次）	*	*	--
存货周转次数（次）	*	*	--
总资产周转次数（次）	0.001	0.003	--
现金收入比（%）	61.44	8.24	*
营业利润率（%）	20.99	85.99	*
总资本收益率（%）	0.09	0.91	--
净资产收益率（%）	0.16	0.85	--
长期债务资本化比率（%）	30.66	18.91	/
全部债务资本化比率（%）	46.22	39.46	/
资产负债率（%）	59.63	57.12	62.63
流动比率（%）	95.75	75.30	71.34
速动比率（%）	95.75	75.30	71.34
经营现金流动负债比（%）	0.06	-0.60	--
现金短期债务比（倍）	0.22	0.10	/
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/	--
全部债务/EBITDA（倍）	/	/	--

注：1. 2023—2024 年财务数据取自当年审计报告期末（间）数，非追溯调整数据，2025 年一季度财务报表未经审计；2. 已将长期应付款、其他权益工具中带息部分调整至有息债务核算，2024 年末取得长期应付款中带息调整数据；未取得 2025 年 3 月底有息债务调整数据，相关指标用“/”代替；3. 未取得折旧、摊销等数据，相关 EBITDA 指标用“/”代替；“--”代表数据不适用；部分指标因分母为 0 无法计算，以“*”列示

资料来源：联合资信根据公司审计报告、2025 年一季度财务报表及提供资料整理

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