

武汉城市建设集团有限公司

2024 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〔2024〕3905号

联合资信评估股份有限公司通过对武汉城市建设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，确定维持武汉城市建设集团有限公司主体长期信用等级为 AAA，维持“18 武汉地产 MTN003”“20 武汉地产 MTN001”“21 武汉城建 MTN003”“21 武汉城建 MTN004”“22 武汉城建 MTN001”“22 武汉城建 MTN002”“22 武汉城建 MTN003”“23 武汉城建 MTN001”“23 武汉城建 MTN002”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

二〇二四年七月二十四日

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城市建设集团有限公司（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。

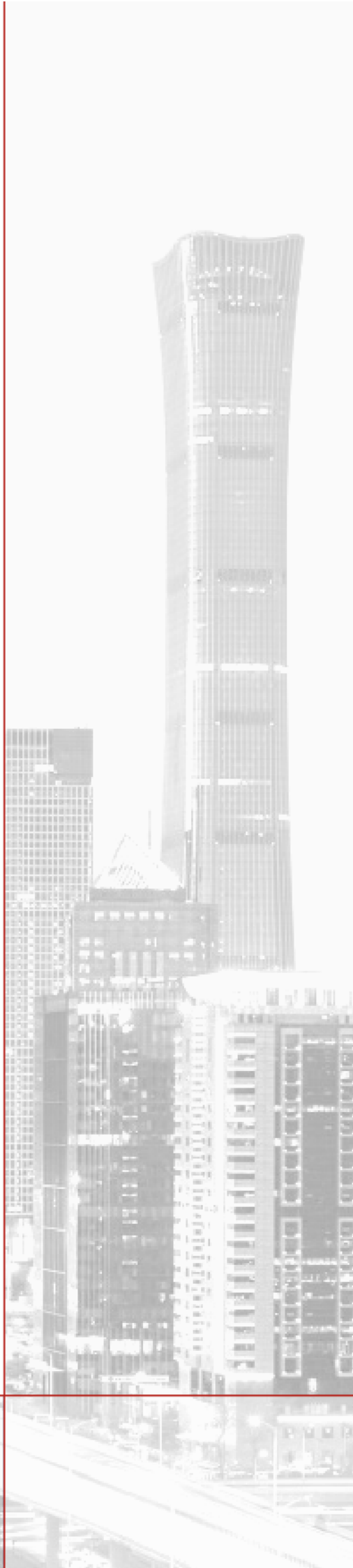
五、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

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。



武汉城市建设集团有限公司

2024 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
武汉城市建设集团有限公司	AAA/稳定	AAA/稳定	2024/07/24
18 武汉地产 MTN003	AAA/稳定	AAA/稳定	
20 武汉地产 MTN001	AAA/稳定	AAA/稳定	
21 武汉城建 MTN003	AAA/稳定	AAA/稳定	
21 武汉城建 MTN004	AAA/稳定	AAA/稳定	
22 武汉城建 MTN001	AAA/稳定	AAA/稳定	
22 武汉城建 MTN002	AAA/稳定	AAA/稳定	
22 武汉城建 MTN003	AAA/稳定	AAA/稳定	
23 武汉城建 MTN001	AAA/稳定	AAA/稳定	
23 武汉城建 MTN002	AAA/稳定	AAA/稳定	

评级观点

跟踪期内，公司仍是武汉市重要的基础设施建设主体，区域地位突出。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，且继续获得外部的大力支持。公司法人治理结构、主要管理制度和主要管理人员未发生重大变化。公司营业总收入仍主要由建筑施工收入和房地产开发收入构成。公司在建基础设施项目投资规模大，持续获得城建资金拨付和土地收益返还等有力支持。公司公租房业务依靠政府专项建设资金进行回款，回款质量较高，无在建和拟建的保障房项目。棚户区改造项目投资规模较大，回款存在滞后，对公司资金形成占用。2023 年，公司新签合同数量同比有所增长，在手合同较为充足，但公司部分房建项目回款风险较高。公司已完工房地产项目销售情况良好，在建及拟建房地产项目投资规模仍较大，存在较大的资金支出压力，同时需关注项目未来的去化情况。公司资产规模保持增长，仍以流动资产为主。其中，以房地产项目投入为主的存货以及以基础设施项目投入和公租房、廉租房为主的其他非流动资产占比较高，其他应收款规模较大，对资金形成占用，整体资产质量一般。受益于政府支持，公司所有者权益保持增长，权益稳定性较强。公司全部债务规模保持稳定，仍以长期债务为主，债务负担重。公司营业总收入保持增长，但受非经营性损益影响，公司利润总额有所下降，盈利指标有所下滑；经营活动现金净流入量有所增长，投资活动现金净流出量明显增加；公司短期偿债指标表现尚可，长期偿债指标表现偏弱，间接融资渠道通畅，面临一定的或有负债风险。

个体调整：无。

外部支持调整：公司在资产及资金注入和财政补助等方面继续得到外部的大力支持。

评级展望

未来随着武汉市经济的发展及公司各项业务协同效应不断提升，公司业务有望稳步发展。

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。2023 年，武汉市地区生产总值比上年增长 5.7%至 20011.65 亿元，一般公共预算收入较上年增长 6.4%至 1601.2 亿元，财政自给率为 72.65%。
- **继续获得外部的大力支持。**2023 年，公司收到股东注资 7.01 亿元、收到政府划入价值为 18.75 亿元的公租房及廉租房资产、收到武汉市人民政府拨付的城建资金 11.02 亿元和收到政府拨付的土地出让金 11.58 亿元。同期，公司获得政府补助 0.54 亿元。

关注

- **建筑施工业务存在回款风险，关注房地产项目的去化情况。**公司建筑施工业务涉及部分恒大项目，回款风险较高。公司在建及拟建房地产项目投资规模仍较大，存在较大的资金支出压力，同时需关注项目未来的去化情况。
- **债务负担重。**跟踪期内，公司全部债务规模保持稳定，2024 年 3 月末为 1430.30 亿元，全部债务资本化比率为 58.42%，债务负担重。
- **存在一定的或有负债风险。**截至 2023 年末，公司对外担保余额为 225.93 亿元，担保比率为 22.31%，被担保对象为地方国有企业或公司参股的房地产项目公司，存在一定的或有负债风险。

本次评级使用的评级方法、模型

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

注：上述评级方法和评级模型均已在联合资信官网公开披露

本次评级打分表及结果

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	2
			现金流量	2
		资本结构		3
		偿债能力		4
指示评级				a ⁺
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				+4
评级结果				AAA

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

主要财务数据

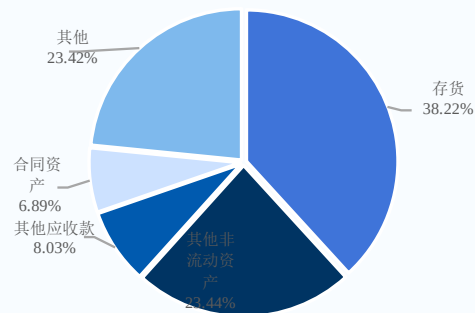
合并口径			
项 目	2022 年	2023 年	2024 年 3 月
现金类资产（亿元）	258.53	209.72	247.73
资产总额（亿元）	3645.88	3888.55	3906.29
所有者权益（亿元）	965.68	1012.51	1017.99
短期债务（亿元）	263.87	295.14	249.66
长期债务（亿元）	1175.17	1145.45	1180.64
全部债务（亿元）	1439.04	1440.59	1430.30
营业总收入（亿元）	580.81	641.14	137.76
利润总额（亿元）	33.04	25.12	5.00
EBITDA（亿元）	51.06	42.24	--
经营性净现金流（亿元）	18.79	21.34	1.26
营业利润率（%）	12.06	12.17	8.94
净资产收益率（%）	2.41	1.14	--
资产负债率（%）	73.51	73.96	73.94
全部债务资本化比率（%）	59.84	58.73	58.42
流动比率（%）	157.90	146.87	151.03
经营现金流动负债比（%）	1.25	1.23	--
现金短期债务比（倍）	0.98	0.71	0.99
EBITDA 利息倍数（倍）	0.66	0.57	--
全部债务/EBITDA（倍）	28.18	34.11	--

公司本部口径			
项 目	2022 年	2023 年	2024 年 3 月
资产总额（亿元）	1693.87	1896.56	1919.54
所有者权益（亿元）	723.42	764.02	763.35
全部债务（亿元）	638.44	669.36	666.92
营业总收入（亿元）	12.36	11.77	0.01
利润总额（亿元）	0.94	1.59	-0.29
资产负债率（%）	57.29	59.72	60.23
全部债务资本化比率（%）	46.88	46.70	46.63
流动比率（%）	151.95	122.99	121.34
经营现金流动负债比（%）	9.78	13.93	--

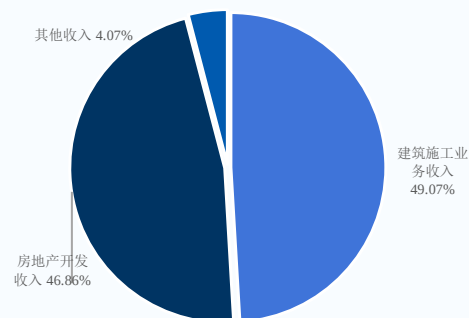
注：1. 公司 2024 年一季度财务报表未经审计；2. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币；3. 本报告已将公司其他流动负债中带息部分纳入短期债务核算，长期应付款中带息部分纳入长期债务核算

资料来源：联合资信根据公司财务数据及公司提供资料整理

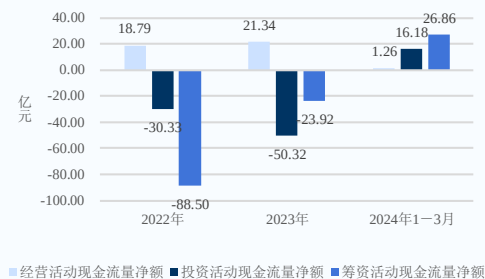
2023 年末公司资产构成



2023 年公司收入构成

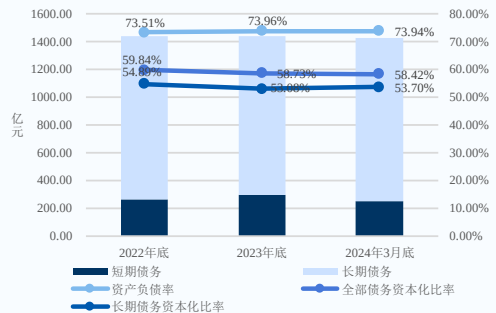


2022—2023 年及 2024 年 1—3 月公司现金流情况



■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

2022—2023 年末及 2024 年 3 月末公司债务情况



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
18 武汉地产 MTN003	20.00	20.00	2033/11/22	回售，调整票面利率，交叉保护
20 武汉地产 MTN001	7.00	7.00	2025/01/17	交叉保护
21 武汉城建 MTN003	10.00	10.00	2026/08/20	调整票面利率，回售，交叉保护
21 武汉城建 MTN004	3.00	3.00	2026/08/18	调整票面利率，交叉保护，回售
22 武汉城建 MTN001	10.00	10.00	2027/08/29	交叉保护
22 武汉城建 MTN002	10.00	10.00	2027/08/29	交叉保护
22 武汉城建 MTN003	4.00	4.00	2027/08/29	交叉保护
23 武汉城建 MTN001	6.00	6.00	2026/07/31	交叉保护
23 武汉城建 MTN002	10.00	10.00	2026/08/10	交叉保护

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；上表中“18 武汉地产 MTN003”“21 武汉城建 MTN003”“21 武汉城建 MTN004”设有投资人回售选择权，上表中到期兑付日为不行权到期日
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 武汉城建 MTN002	AAA/稳定	AAA/稳定	2023/07/31	刘艳 黄旭明 张晨	城市基础设施投资企业信用评级方法 V4.0.202208	阅读全文
23 武汉城建 MTN001	AAA/稳定	AAA/稳定	2023/07/24	刘艳 黄旭明 张晨	城市基础设施投资企业信用评级模型（打分表）V4.0.202208	阅读全文
22 武汉城建 MTN003	AAA/稳定	AAA/稳定	2023/07/13	刘艳 黄旭明 张晨	城市基础设施投资企业信用评级方法 V4.0.202208	阅读全文
22 武汉城建 MTN002						
22 武汉城建 MTN001						
21 武汉城建 MTN004						
21 武汉城建 MTN003						
20 武汉地产 MTN001	AAA/稳定	AAA/稳定	2022/08/22	刘艳 黄旭明	城市基础设施投资企业信用评级方法 V4.0.202208	阅读全文
22 武汉城建 MTN003				刘艳 黄旭明	城市基础设施投资企业信用评级模型（打分表）V4.0.202208	阅读全文
22 武汉城建 MTN002				黄旭明 刘艳	城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907	阅读全文
21 武汉城建 MTN004	AAA/稳定	AAA/稳定	2021/08/09	张建设 黄旭明	城市基础设施投资企业信用评级模型（打分表）V3.0.201907	阅读全文
21 武汉城建 MTN003	AAA/稳定	AAA/稳定	2021/08/09	张建设 黄旭明	城市基础设施投资企业信用评级方法（2018年）	阅读全文
20 武汉地产 MTN001	AAA/稳定	AAA/稳定	2019/06/28	张建设 马颖 丁晓	城投行业企业信用评级模型（2016年）	阅读全文
18 武汉地产 MTN003	AAA/稳定	AAA/稳定	2018/09/11	崔俊凯 顾喆彬	城市基础设施投资企业信用评级方法（2017年）	阅读全文

注：上述评级方法/模型及历史评级项目的评级报告通过链接可查阅；2019年8月1日之前的评级方法和评级模型均无版本号
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：张晨 zhangchen@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”）关于武汉城市建设集团有限公司（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，公司注册资本和股权结构未发生变化，实收资本增加了 7.01 亿元。截至 2024 年 3 月末，公司注册资本 100.00 亿元，实收资本 20.84 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”）仍为公司的唯一股东和实际控制人。

跟踪期内，公司主营业务未发生变化，仍主要从事基础设施建设、城市更新、建筑施工、房地产开发、生态园林和设计咨询六大板块。

截至 2024 年 3 月末，公司本部设设计管理部（监事会办公室）、法律事务部、运营管理部和投资发展部等职能部门。截至 2023 年末，公司合并范围内一级子公司共 26 家。

截至 2023 年末，公司资产总额 3888.55 亿元，所有者权益 1012.51 亿元（含少数股东权益 59.34 亿元）；2023 年，公司实现营业总收入 641.14 亿元，利润总额 25.12 亿元。

截至 2024 年 3 月末，公司资产总额 3906.29 亿元，所有者权益 1017.99 亿元（含少数股东权益 63.95 亿元）；2024 年 1—3 月，公司实现营业总收入 137.76 亿元，利润总额 5.00 亿元。

公司注册地址：武汉经济技术开发区鼎力大厦；法定代表人：应志刚。

三、债券概况及募集资金使用情况

截至 2024 年 6 月末，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。上述债券均设置交叉保护条款，触发情形包括：公司及其合并范围内子公司未能清偿到期应付（或宽限期到期后应付（如有））相应债项以外的其他债务融资工具、公司债、企业债或境外债券的本金或利息；或公司及其合并范围内子公司未能清偿到期应付的任何金融机构贷款，且单独或累计的总金额达到或超过人民币 5000 万元。公司在上述触发情形发生之后有 10 个工作日的宽限期，若公司在该期限内对债务进行了足额偿还，则不构成公司在相关债务融资工具项下的违反约定。宽限期内不设罚息，按照票面利率继续支付利息。相关债务融资工具持有人会议召集人在知道或应当知道公司触发情形发生之日起，应筹备召开持有人会议，如果公司在宽限期结束后未对触发情形中的债务进行足额偿还，召集人应当在宽限期结束后 2 个工作日内发布召开持有人会议的公告，并在发布公告后 15 个工作日内召开债务融资工具持有人会议。公司可做出适当解释或提供救济方案，以获得持有人会议决议豁免相关债务融资工具违反约定，债务融资工具持有人有权对如下处理方案进行表决：

（1）无条件豁免相关债务融资工具违反约定；

（2）有条件豁免相关债务融资工具违反约定，即持有人会议可就以下救济措施进行表决，持有人会议的每项议案对应以下一项救济措施，持有人会议应就每项议案逐项表决。公司应按持有人会议全部有效决议采取对应救济措施，则豁免相关债务融资工具违反约定：

①公司对相关债务融资工具增加担保；

②公司提高 30BP 的票面利率（自持有人会议决议生效日的下一付息日起）；

③公司可自主选择以票面价值的价格全部赎回相关债务融资工具，或将相关债务融资工具提高 30BP 的票面利率（自持有人会议决议生效日的下一付息日起）；

④自公告之日起直至相关债务融资工具本息偿付之日不得新增发行债务融资工具。

持有人会议召集人应持续监督监测公司按照持有人会议决议履行给予投资人相关救济措施的情况。如果公司未在约定时间内完成相关法律手续或未按照持有人会议全部有效决议执行对应有效救济措施，召集人应当在上述情况发生后的次一工作日披露相关情况，公司应当在上述情况发生后的次一工作日披露其未在约定时间内完成相关法律手续或未按照持有人会议全部有效决议执行对应有效救济措施，并按照日利率万分之二点一（0.21%）额外支付罚息的情况及后续安排。

图表 1• 截至 2024 年 6 月末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
18 武汉地产 MTN003	20.00	20.00	2018/11/22	10+5 年
20 武汉地产 MTN001	7.00	7.00	2020/01/17	5 年
21 武汉城建 MTN003	10.00	10.00	2021/08/20	3+2 年
21 武汉城建 MTN004	3.00	3.00	2021/08/18	3+2 年
22 武汉城建 MTN001	10.00	10.00	2022/08/29	5 年
22 武汉城建 MTN002	10.00	10.00	2022/08/29	5 年
22 武汉城建 MTN003	4.00	4.00	2022/08/29	5 年
23 武汉城建 MTN001	6.00	6.00	2023/07/31	3 年
23 武汉城建 MTN002	10.00	10.00	2023/08/10	3 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

2024 年一季度，外部形势仍然复杂严峻，地缘政治冲突难以结束，不确定性、动荡性依旧高企。国内正处在结构调整转型的关键阶段。宏观政策认真落实中央经济工作会议和全国两会精神，聚焦积极财政政策和稳健货币政策靠前发力，加快落实大规模设备更新和消费品以旧换新行动方案，提振信心，推动经济持续回升。

2024 年一季度，中国经济开局良好。一季度 GDP 同比增长 5.3%，上年四季度同比增长 5.2%，一季度 GDP 增速稳中有升；满足全年经济增长 5%左右的目标要求，提振了企业和居民信心。信用环境方面，一季度社融规模增长更趋均衡，融资结构不断优化，债券融资保持合理规模。市场流动性合理充裕，实体经济融资成本稳中有降。下一步，需加强对资金空转的监测，完善管理考核机制，降准或适时落地，释放长期流动性资金，配合国债的集中供应。随着经济恢复向好，预期改善，资产荒状况将逐步改善，在流动性供需平衡下，长期利率将逐步平稳。

展望二、三季度，宏观政策将坚持乘势而上，避免前紧后松，加快落实超长期特别国债的发行和使用，因地制宜发展新质生产力，做好大规模设备更新和消费品以旧换新行动，靠前发力、以进促稳。预计中央财政将加快出台超长期特别国债的具体使用方案，提振市场信心；货币政策将配合房地产调控措施的整体放宽，进一步为供需双方提供流动性支持。完整版宏观经济与政策环境分析详见《[宏观经济信用观察（2024 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。2023 年以来，化解地方政府债务风险的紧迫性有所上升，中央政治局会议提出“要有效防范化解地方债务风险，制定实施一揽子化债方案”。一揽子化债方案有效缓释了地方政府短期债务风险，同时有助于建立防范化解地方政府债务风险长效机制和同高质量发展相适应的政府债务管理机制。在此背景下，全口径地方债务监测监管体系将逐步完善，不同地区实施差异化的化债策略，城投企业实施分类管理。整体上，城投企业债务管控趋严，新增融资难度加大。

2024 年，积极的财政政策适度加力，新型城镇化积极推进，城投企业作为新型城镇化建设的重要载体，有望持续获得地方政府的支持。城投行业整体信用风险较低，评级展望为稳定。但考虑到地方政府财政收支在较长时间内处于紧平衡状态、短期内土地市场复苏可能性较低、2024 年城投债到期兑付压力持续加大、不同地区化债手段及化债进程分化、不同类型债务偿付安全性存在差异等因素，仍需重点关注政府债务负担重、负面舆情频发等区域，以及行政层级低、债券非标融资占比高、短期偿债压力大等尾部城投企业的信用风险。完整版城市基础设施建设行业分析详见《[2024 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《2023年武汉市国民经济和社会发展统计公报》，2023年，武汉市实现地区生产总值（GDP）20011.65亿元，按不变价格计算，比上年增长5.7%。三次产业结构由2022年的2.5：35.6：61.9调整为2.4：34.0：63.6。按常住人口计算，武汉市人均地区生产总值145471元，比上年增长5.3%。

2023年，武汉市全年完成固定资产投资（不含农户）较上年增长0.3%。其中，基础设施投资下降1.1%。房地产开发方面，2023年，武汉市完成房地产开发投资较上年增长2.5%，其中住宅开发投资较上年增长6.4%。全市房屋施工面积14497.58万平方米，较上年下降8.5%。全年房屋竣工面积1110.50万平方米，较上年增长32.9%。全年城中村改造、棚户区改造分别完成0.10万户、4.14万户，老旧小区改造296个。保障性住房投资139.08亿元，建成保障性住房4.32万套，筹集租赁房6.00万套。

根据《关于2023年全市和市本级预算执行情况与2024年全市和市本级预算草案的报告》，2023年，武汉市实现一般公共预算收入1601.2亿元，较上年增长6.4%。其中税收收入1298.35亿元，较上年增长4.7%，税收收入占地方一般公共预算收入的81.09%。同期，一般公共预算支出2204.08亿元，较上年增长6.6%，财政自给率（一般公共预算收入/一般公共预算支出*100%）为72.65%。2023年，武汉市政府性基金收入完成1288.77亿元，较上年下降3.1%。截至2023年末，武汉市地方政府债务余额为6846亿元，武汉市政府债务负担重。

根据《2024年1-3月武汉市国民经济主要指标》，2024年1-3月，武汉市地区生产总值4532.16亿元，同比增长5.6%；地方一般公共预算收入511.79亿元，同比增长6.4%。

六、跟踪期主要变化

（一）基础素质

跟踪期内，公司仍是武汉市重要的基础设施建设主体，区域地位突出，过往债务履约情况良好。

跟踪期内，公司定位和承担的职能未发生变化。公司仍是武汉市重要的基础设施建设主体，业务范围涵盖基础设施建设、城市更新、建筑施工、房地产开发、生态园林和设计咨询六大板块，业务较为多元，区域地位突出。

根据公司提供的中国人民银行《企业信用报告》（中征码：4201100000037383），截至2024年6月21日，公司本部无未结清的不良或关注类信贷信息记录。

根据公司提供的武汉地产集团有限责任公司（以下简称“地产集团”）《企业信用报告》（中征码：4201010008300019），截至2024年6月21日，地产集团本部不存在已结清或未结清的不良及关注类信贷信息记录。

根据公司提供的武汉建工（集团）有限公司（以下简称“武汉建工集团”）《企业信用报告》（中征码：4201010000032485），截至2024年6月3日，武汉建工集团本部不存在未结清的不良及关注类信贷信息记录。

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2024年7月23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、管理制度及主要管理人员未发生重大变化。

（三）经营方面

1 业务经营分析

2023年，公司营业总收入保持增长，收入结构保持稳定，毛利率同比小幅下降。

2023年，公司营业总收入同比增长10.39%，收入仍主要由建筑施工收入和房地产开发收入构成。同期，公司综合毛利率同比小幅下降。2024年1-3月，公司实现营业总收入137.76亿元，同比增长12.45%；综合毛利率9.85%，同比下降3.81个百分点。

图表 2 • 公司营业总收入构成及毛利率情况

业务板块	2022 年			2023 年			2024 年 1—3 月		
	收入（亿元）	占比（%）	毛利率（%）	收入（亿元）	占比（%）	毛利率（%）	收入（亿元）	占比（%）	毛利率（%）
建筑施工业务	290.80	50.07	10.17	314.61	49.07	9.73	67.34	48.88	7.46
房地产开发	267.27	46.02	19.77	300.40	46.85	17.45	64.78	47.02	11.16
房屋租赁	4.62	0.80	16.20	6.38	0.99	33.62	1.13	0.82	20.54
物业管理	4.23	0.73	20.15	5.42	0.85	18.17	1.00	0.73	17.53
其他	5.22	0.90	33.03	5.80	0.90	20.63	1.60	1.16	29.55
主营业务合计	572.14	98.51	14.98	632.61	98.67	13.81	135.84	98.61	9.66
资金占用费收入	6.94	1.19	29.41	6.55	1.02	28.02	0.78	0.56	20.48
其他收入	1.73	0.30	51.18	1.98	0.31	29.49	1.14	0.82	25.29
其他业务小计	8.67	1.49	33.75	8.53	1.33	28.37	1.91	1.38	76.66
合计	580.81	100.00	15.26	641.14	100.00	14.00	137.76	100.00	9.85

注：主营业务中其他收入主要包括销售代理收入、检测收入等
 资料来源：联合资信根据审计报告及公司提供整理

（1）基础设施建设业务

公司在建基础设施项目投资规模大，持续获得城建资金拨付和土地收益返还等有力支持。

公司是武汉市重要的市政基础设施建设主体，主要采用租用和财政资金补偿建设成本等模式，以平衡公司项目支出。

财政资金补偿建设成本模式

根据《武汉市人民政府关于我市重大基础设施建设项目利用土地储备筹融资工作的意见》，武汉市人民政府将重大基础设施项目与用于资金平衡的相应土地打包，由武汉市土地整理储备中心及其分支机构整理储备开发后全部交由武汉市土地交易中心统一挂牌出让，土地出让收入全额上交市财政，再由武汉市财政局通过拨付专项财政资金平衡公司基础设施项目的建设成本。

截至 2023 年末，公司主要在建基础设施项目包括后湖基础设施、东湖通道、姑嫂树路、临江大道和友谊大道北段，计划总投资 263.44 亿元，已投资 202.49 亿元。2022—2023 年，公司分别收到政府拨付土地出让金 1.04 亿元和 11.58 亿元，计入“资本公积”。

租用模式

根据《武汉市政府租用企业投资的城市基础设施项目管理工作暂行办法》，公司代建的机场快速通道、武咸公路、沙湖大桥和二环线汉口段四个项目实行租用模式，具体为①二环线汉口段道路工程（总投资约 47.30 亿元），年租金原则上按照项目总投资的 7.75% 计算，租用期为 15 年；②武咸公路改造工程（总投资约 60.28 亿元）、沙湖大桥工程（总投资约 14.73 亿元）和机场快速通道工程（总投资约 38.40 亿元）年租金原则上按照项目总投资的 7.75% 计算，租用期 20 年。

上述四个项目由武汉市城乡建设局向公司出具项目建造确认书，并代表武汉市人民政府与公司签订租用合同，由武汉市财政局从年度城建资金或其他专项资金中安排租金。2021—2023 年，公司分别收到城建资金拨付 83.70 亿元、17.16 亿元和 11.02 亿元，计入“资本公积”。

（2）保障房建设与运营

公司公租房业务依靠政府专项建设资金进行回款，回款质量较高，无在建和拟建的保障房项目。棚户区改造项目投资规模较大，回款存在滞后，对公司资金形成占用。

公租房

公司公租房相关业务由武汉市保障性住房投资建设有限公司（以下简称“保障房公司”）负责。

公司的保障房一部分来自于自建，另一部分为政府划入。由于公司从事的保障性住房是公租房，不进行销售，没有销售收入，只有房屋租金收入；上述租金收入由子公司保障房公司代财政收缴，公司营业总收入中并未体现上述租金收入。武汉市人民政府设立保障性安居工程专项建设资金，由武汉市财政局负责将纳入财政管理的保障性安居工程专项资金逐年拨付至公司，支持公司保障房项目建设和运营业务。

截至 2024 年 3 月末，公司已完工保障房项目包括惠民居、惠康居、福临居、青和居和中央华城项目，总投资 36.24 亿元，政府已拨付 32.14 亿元，累计收取租金 6.30 亿元。截至 2024 年 3 月末，公司无在建和拟建保障房项目。

棚户区改造

公司棚户区改造业务实施主体为公司本部及下属子公司武汉市城市发展投资有限公司（以下简称“城发公司”）和保障房公司。公司从事的棚户区改造业务主要采取政府购买服务和委托代建两种模式。除保障房项目建设运营外，保障房公司还是武汉市重要的棚户区改造筹融资统借统贷主体。

政府购买服务模式下的棚户区改造主要由城发公司和保障房公司负责。城发公司、保障房公司分别与武汉市土地整理储备中心、武汉市青山区土地整理储备事务中心签订《政府购买服务合同》，城发公司、保障房公司作为政府采购项目的供应商，为中标项目提供服务。购买服务资金来源于武汉市财政资金，纳入武汉市财政预算管理。购买服务费用的付款方式根据《政府购买服务合同》约定逐年支付，购买服务费用按照工程实际支出以及 1.2% 加成比例计算确认。公司采取政府购买服务模式的在建棚户区改造项目具体情况如下表。

图表 3• 截至 2024 年 3 月末公司政府购买服务模式在建棚户区改造项目情况（单位：亿元）

项目名称	项目执行方	委托方	总协议价款	已投资额	回款
青山滨江东片 17 街坊（一期）棚户区改造项目	保障房公司	武汉市青山区土地整理储备事务中心	33.45	21.21	8.78
青山区新沟桥 25 街坊、28 街坊、冶金街 31 街坊棚户区改造项目	保障房公司	武汉市青山区土地整理储备事务中心	81.05	24.07	4.22
国棉二厂项目	武汉市城市发展投资有限公司	武汉市土地整理储备中心	26.85	39.99	18.53
崇仁 A 片二期项目	武汉市城市发展投资有限公司	武汉市土地整理储备中心	9.45	9.17	8.19
武咸包项目	武汉市城市发展投资有限公司	武汉市土地整理储备中心	24.06	7.67	0.00
合计			174.86	102.11	39.72

注：部分项目建设内容发生局部调整致使已投资额大于总投资额
 资料来源：公司提供

委托代建模式下的棚户区改造项目主要由公司本部和保障房公司负责。公司本部、保障房公司分别与武汉市人民政府签署《委托代建协议书》。武汉市人民政府与公司按约定进行结算，结算金额为工程实际支出加成 1.2%。公司采取委托代建模式的棚户区改造项目情况如下表所示，回款存在滞后。

图表 4• 截至 2024 年 3 月末公司委托代建模式在建棚户区改造项目情况（单位：亿元）

项目名称	项目执行方简称	总投资额	已投资额	回款
65 中北片	保障房公司	24.40	51.53	27.97
百步亭丹水片	保障房公司	19.52	58.43	55.42
崇仁 A 片一期	保障房公司	8.27	19.70	17.61
楚宝片	保障房公司	48.89	84.86	5.96
归元西 A 片	保障房公司	14.65	20.19	20.19
汉汽宿舍片	保障房公司	50.79	98.85	0.00
省电影制片厂片	保障房公司	54.36	101.32	101.32
青山滨江东片一期	保障房公司	52.86	54.43	49.33
青山滨江东片二期	保障房公司	27.68	27.00	26.45
青山滨江东片三期	保障房公司	46.60	18.00	16.11
青山棚改二期	保障房公司	14.61	18.88	4.22
合计		362.63	553.19	324.58

注：部分项目建设内容发生局部调整致使已投资额大于总投资额
 资料来源：公司提供

（3）建筑施工业务

2023 年，公司新签合同数量同比有所增长，在手合同较为充足。但公司房建业务中涉及恒大项目，回款风险较高。

公司建筑施工业务主要由子公司武汉建工集团和武汉建开工程总承包有限责任公司（以下简称“武汉建开公司”）负责，业务类型包括房屋建筑工程、市政工程、智能集成工程、机电工程和钢结构工程，其中房屋建筑工程和市政工程是公司主要承接工程类型。武汉建工

集团拥有房屋建筑工程施工总承包特级资质、市政公用工程施工总承包壹级、机电安装工程施工总承包壹级等总承包资质以及钢结构工程专业承包壹级资质、地基与基础工程专业承包壹级资质等多项专业承包资质。武汉建开公司拥有建筑工程施工总承包一级、市政公用工程施工总承包二级等资质。

公司通过公开市场招投标方式获得总承包合同并负责组织施工，同时依据项目特性，在征得业主同意后，部分工程进行专业分包或劳务分包。公司建筑施工项目采用 EPC 模式和 PPP 模式。

结算模式方面，对于 EPC 项目，公司每月按照项目施工进度进行项目收入、成本的核算，由此产生的应收 EPC 回购款计入“应收账款”科目核算。待业主回购后，冲减“应收账款”。对于 PPP 项目，公司对施工工程收入、成本的确认和账务处理严格按照建造合同准则及财政部下发的施工企业会计实务执行。

公司承接的建筑施工项目主要集中在湖北省内。2022—2023 年及 2024 年 1—3 月，公司新签合同金额分别为 411.37 亿元、438.87 亿元和 100.91 亿元，2023 年新签合同金额同比有所增长。截至 2024 年 3 月末，公司在手未完工合同金额为 290.93 亿元，在手合同较为充足。同期末，公司房建业务中涉及恒大项目尚未回收款项金额为 15.15 亿元，款项回收风险较高。

PPP 项目方面，截至 2024 年 3 月末，公司共承接 PPP 项目 4 个，分别为武汉市沿河大道（硃口路-三环线）工程 PPP 项目（出资比例 99.00%，已进入运维期）、武汉市临空港经济技术开发区网络安全人才与创新基地及临空港新城（出资比例 14.92%，展示中心子项已完成移交，其余开工子项正在加紧施工）、芦溪县工业园基础设施建设项目（出资比例 30.00%，该项目的 3 个子项全部建设完成）和武穴北车站前广场及综合配套设施 PPP 项目（出资比例 90.00%，基本完工），预计项目投资总额 116.75 亿元，公司实缴注册资本金 1.67 亿元。上述项目回报机制为“政府付费”或“可行性缺口补助”，截至 2024 年 3 月末，上述项目累计回款 5.09 亿元。

（4）房地产开发业务

受当年交付房屋单价较高影响，2023 年公司房地产业务收入同比有所增长。公司已完工房地产项目销售情况良好，在建及拟建房地产项目尚需投资规模仍较大，存在较大的资金支出压力，同时需关注项目未来的去化情况。

公司房地产开发产品主要为住宅，另有少量商铺，主要由子公司地产集团、武汉统建城市开发有限责任公司和武汉城开房地产开发有限公司负责。公司房地产开发业务主要集中在武汉市内。

2023 年，公司房地产开发收入同比增长 12.39%至 300.40 亿元，主要系当年交付的房屋单价较高所致。同期，公司房屋销售面积和合同签约金额同比均有所下滑。

图表 5• 房地产开发业务情况

项 目	2022 年	2023 年	2024 年 1—3 月
房地产开发完成投资（亿元）	209.67	306.25	71.81
房屋施工面积（万平方米）	1086.88	899.92	717.27
房屋新开工面积（万平方米）	220.87	148.98	76.49
房屋竣工（交房）面积（万平方米）	364.57	287.65	39.28
房屋销售面积（万平方米）	186.55	152.53	19.61
平均价格（元/平方米）	15778.19	17772.40	15265.98
合同签约金额（亿元）	294.35	271.08	29.94

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

截至 2024 年 3 月末，公司主要已完工房地产项目已投资 1232.72 亿元，已实现销售额 1221.38 亿元，整体销售情况良好；公司主要在建房地产项目 42 个，总投资 1665.31 亿元，已完成投资 960.70 亿元；公司主要拟建项目计划总投资（包括土地款）为 673.56 亿元。在建和拟建项目尚需投资规模较大，存在较大的资金支出压力。

2 未来发展

公司未来发展规划较为明确。

公司未来总体发展战略为立足城市发展，推进资源整合，坚持三足鼎立、内外协作、科技先导，成为区域领先的城市建设发展商。

立足城市发展：以城市长远发展为己任，布局自身业务，打造优质项目，创造美好生活环境，将自身发展与城市发展紧密联系在一起。

推进资源整合：全面梳理整合内部资源，为下一步快速发展提供坚实的基础。

坚持三足鼎立、内外协作、科技先导：以三足鼎立、内外协作、科技先导为业务组合的指导思想，促进三大业务之间的协作发展，促进多元化业务进入三大业务发展体系，并积极整合外部资源，实现协同发展。

区域领先的城市建设发展商：以区域领先为发展特征，为城市建设提供全面、系统、高端的解决方案。

（四）财务方面

公司提供了 2023 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 2024 年一季度财务报表未经审计。

2023 年，公司新纳入合并范围的重要子公司 2 家，分别为武汉安居供应链有限公司和佛山南海保祁置业有限公司；不在纳入合并范围的重要子公司 2 家，分别为武汉建工长欣科技发展有限公司和武汉城建致远置业有限公司。公司合并范围内增加和减少的子公司规模较小，财务数据可比性较强。

1 主要财务数据变化

跟踪期内，公司资产规模保持增长，仍以流动资产为主。其中，以房地产项目投入为主的存货以及以基础设施项目投入和公租房、廉租房为主的其他非流动资产占比较高，其他应收款规模较大，对资金形成占用，整体资产质量一般。

截至 2023 年末，公司资产总额较上年末增长 6.66%，资产结构变化不大，仍以流动资产为主。其中，货币资金较上年末下降 19.70%，主要系对外投资支出以及债务净偿还所致。公司其他应收款较上年末增长 2.19%，主要为公司从事城市基础设施项目及棚户区改造项目建设与政府相关部门的往来款、公司与房地产项目公司之间的关联方往来款以及购地保证金等；账龄在 1 年以内的其他应收款余额占比为 44.55%，账龄较长；前五大欠款方余额占比为 39.15%，集中度一般；公司对其他应收款累计计提坏账准备 0.99 亿元。公司存货较上年末增长 9.79%，主要系房地产项目投入形成的开发成本和开发产品增加所致；期末存货主要由自制半成品及在产品（1098.37 亿元，主要是在建房地产项目）和库存商品（216.06 亿元，主要为已完工的房地产项目）构成；公司累计计提存货跌价准备 5.87 亿元。公司合同资产较上年末增长 25.03%，主要系工程承包项目收入增长所致；期末合同资产主要由工程承包项目收入（262.33 亿元）构成。公司其他非流动资产较上年末增长 19.07%，主要系部分公共基础设施建设项目由在建工程科目转入以及预计结转期限超过一年的合同资产转入该科目所致；期末其他非流动资产主要由政府划拨公租房及廉租房资产（73.28 亿元）和公共基础设施建设项目（821.79 亿元）构成。截至 2023 年末，公司受限资产包括货币资金 6.50 亿元、应收账款 1.68 亿元、存货 223.62 亿元、固定资产 3.01 亿元、无形资产 0.26 亿元和公司应收棚户区改造款、持有的投资性房地产及子公司股权 48.35 亿元，受限资产合计 283.41 亿元，受限比例为 7.29%，受限比例较低。截至 2024 年 3 月末，公司资产规模和结构较上年末变化较小。

图表 6• 公司资产主要构成情况（单位：亿元）

科目	2022 年末		2023 年末		2024 年 3 月末	
	金额	占比（%）	金额	占比（%）	金额	占比（%）
流动资产	2367.03	64.92	2538.60	65.28	2549.23	65.26
货币资金	257.78	7.07	207.00	5.32	244.80	6.27
其他应收款	305.63	8.38	312.34	8.03	308.45	7.90
存货	1353.78	37.13	1486.35	38.22	1426.44	36.52
合同资产	214.16	5.87	267.75	6.89	316.41	8.10
非流动资产	1278.84	35.08	1349.95	34.72	1357.06	34.74
其他非流动资产	765.39	20.99	911.37	23.44	905.60	23.18
资产总额	3645.88	100.00	3888.55	100.00	3906.29	100.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告及 2024 年一季报整理

跟踪期内，公司继续获得政府支持，所有者权益保持增长，权益稳定性较强。

截至 2023 年末，公司所有者权益 1012.51 亿元，较上年末增长 4.85%，主要系股东注资 7.01 亿元增加实收资本，以及政府划入公租房及廉租房资产 18.75 亿元、政府拨付土地出让资金 11.58 亿元和政府拨付城建资金 11.02 亿元使得资本公积增长所致。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 2.06%、84.71%、-0.61%和 7.73%，所有者权益稳定性较强。截至 2024 年 3 月末，公司所有者权益规模和结构较上年末变化较小。

跟踪期内，公司全部债务规模保持稳定，仍以长期债务为主，债务负担仍重。

截至 2023 年末，公司负债总额较上年末增长 7.31%，主要系应付账款、其他应付款和其他流动负债增长所致，流动负债占比有所上升。同期末，公司经营性负债主要由应付账款、其他应付款和合同负债构成。其中，公司应付账款较上年末增长 29.78%，主要系应付分包工程款和应付房地产开发项目工程款增加所致；期末应付账款主要为应付工程款。公司其他应付款较上年末增长 44.07%，主要系关联方往

来款和暂收款增长所致；期末其他应付款主要由关联方往来款（231.59 亿元）和暂收款（140.72 亿元）构成。公司合同负债较上年末下降 14.74%，主要系预收房款及车位款和预收工程款结转收入所致；期末合同负债主要由预收房款及车位款（355.25 亿元）和预收工程款（10.50 亿元）构成。

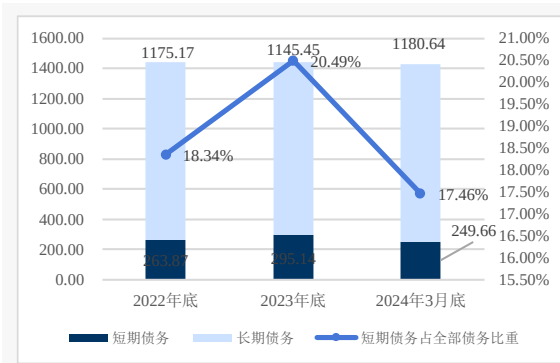
有息债务方面，截至 2023 年末，公司全部债务规模及结构较上年末保持稳定，以长期债务为主。同期末，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比较上年末变化较小，整体债务负担仍重。截至 2024 年 3 月末，公司负债和全部债务规模及结构较上年末保持稳定，债务指标变化较小。

图表 7 • 公司主要负债情况（单位：亿元）

项目	2022 年末		2023 年末		2024 年 3 月末	
	金额	占比（%）	金额	占比（%）	金额	占比（%）
流动负债	1499.07	55.93	1728.42	60.10	1687.85	58.44
应付账款	416.24	15.53	540.21	18.78	523.76	18.13
其他应付款	289.50	10.80	417.08	14.50	521.82	18.07
一年内到期的非流动负债	211.83	7.90	217.86	7.58	169.05	5.85
合同负债	431.14	16.09	367.59	12.78	318.00	11.01
其他流动负债	80.04	2.99	127.42	4.43	108.40	3.75
非流动负债	1181.12	44.07	1147.62	39.90	1200.45	41.56
长期借款	459.30	17.14	488.39	16.98	548.42	18.99
应付债券	199.62	7.45	215.30	7.49	204.56	7.08
长期应付款	515.77	19.24	441.26	15.34	425.88	14.74
负债总额	2680.19	100.00	2876.04	100.00	2888.30	100.00

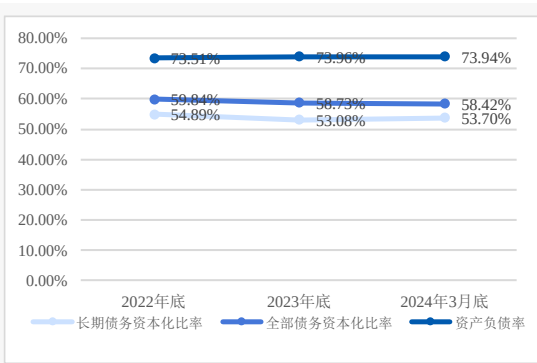
资料来源：联合资信根据公司审计报告及 2024 年一季报整理

图表 8 • 公司债务结构与规模（亿元）



资料来源：联合资信根据公司审计报告、2024 年一季报及公司提供资料整理

图表 9 • 公司债务杠杆水平



资料来源：联合资信根据公司审计报告、2024 年一季报及公司提供资料整理

2023 年，公司营业总收入保持增长，但受非经营性损益影响，公司利润总额有所下降，盈利指标有所下滑。

2023 年，公司实现营业总收入 641.14 亿元，同比增长 10.39%，主要系建筑施工业务收入和房地产开发收入增长所致；营业成本同趋势变动，同比增长 12.03%；营业利润率为 12.17%，同比变化不大。同期，公司期间费用同比增长 5.38%，期间费用率为 6.45%，同比下降 0.31 个百分点，若考虑利息支出资本化部分，期间费用仍对利润形成一定侵蚀。2023 年，公司计提资产减值损失 6.38 亿元，主要系公司对完工房地产项目计提的存货跌价损失；公司计提信用减值损失 2.50 亿元，主要系公司对应收账款计提的坏账损失；公司投资收益由正转负，主要系公司对参股的房地产项目公司按权益法核算形成的投资损失；公司其他收益主要为政府补助。受非经常性损益影响，2023 年，公司利润总额同比下降 23.99%。盈利指标方面，2023 年，公司总资产收益率和净资产收益率同比均有所下滑，盈利能力仍较强。2024 年 1—3 月，公司营业总收入同比增长 12.45%，利润总额同比下降 26.44%。

图表 10 • 公司盈利能力情况（单位：亿元）

项目	2022 年	2023 年	2024 年 1—3 月
营业总收入	580.81	641.14	137.76

营业成本	492.16	551.36	124.18
期间费用	39.27	41.38	8.23
资产减值损失	0.33	-6.38	0.22
信用减值损失	-3.04	-2.50	0.00
其他收益	0.53	0.63	0.05
投资收益	4.38	-3.16	0.74
利润总额	33.04	25.12	5.00
营业利润率（%）	12.06	12.17	8.94
总资本收益率（%）	1.53	0.97	--
净资产收益率（%）	2.41	1.14	--

资料来源：联合资信根据公司审计报告及 2024 年一季报整理

2023 年，公司经营活动现金净流入量同比有所增长，收入实现质量有所下降；投资活动现金净流出量明显增加，筹资活动现金净流出量明显下降。

2023 年，公司经营活动现金净流入量同比有所增长，现金收入比明显下滑，收入实现质量有待提升。同期，公司投资活动现金净流出量明显增加，主要系公司收到的拆借款下降的同时，公共基础设施建设项目和对外股权投资出现下降所致。2023 年，公司筹资活动现金仍为净流出，但净流出量明显下降。2024 年 1—3 月，公司经营活动保持净流入，投资活动和筹资活动现金流转为净流入。

图表 11 • 公司现金流情况（单位：亿元）

项 目	2022 年	2023 年	2024 年 1—3 月
经营活动现金流入小计	566.15	581.50	160.30
经营活动现金流出小计	547.36	560.16	159.04
经营活动现金流量净额	18.79	21.34	1.26
投资活动现金流入小计	56.74	20.41	27.93
投资活动现金流出小计	87.07	70.73	11.75
投资活动现金流量净额	-30.33	-50.32	16.18
筹资活动前现金流量净额	-11.54	-28.97	17.44
筹资活动现金流入小计	406.32	438.23	118.17
筹资活动现金流出小计	494.83	462.14	91.31
筹资活动现金流量净额	-88.50	-23.92	26.86
现金收入比（%）	86.06	70.00	67.92

资料来源：联合资信根据公司审计报告及 2024 年一季报整理

2 偿债指标变化

公司短期偿债指标表现尚可，长期偿债指标表现偏弱，间接融资渠道通畅，面临一定的或有负债风险。

图表 12 • 公司偿债指标

项目	指标	2022 年（末）	2023 年（末）	2024 年 3 月末
短期偿债指标	流动比率（%）	157.90	146.87	151.03
	速动比率（%）	67.59	60.88	66.52
	现金类资产/短期债务（倍）	0.98	0.71	0.99
长期偿债指标	EBITDA（亿元）	51.06	42.24	--
	全部债务/EBITDA（倍）	28.18	34.11	--
	EBITDA/利息支出（倍）	0.66	0.57	--

资料来源：联合资信根据公司审计报告及 2024 年一季报、公司提供资料整理

从短期偿债指标看，2023 年末公司流动比率、速动比率和现金短期债务比较上年末有所下降，2024 年 3 月末上述指标均有所回升，公司短期偿债指标表现尚可。

从长期偿债指标看，2023 年，公司 EBITDA 同比有所下降，全部债务/EBITDA 同比有所上升，EBITDA/利息支出同比有所下降，公司长期偿债指标表现偏弱。

对外担保方面，截至 2023 年末，公司对外担保余额为 225.93 亿元，担保比率为 22.31%，被担保对象包括佛山市禅城区保宸置业有限公司、武汉市城市更新投资有限公司、武汉市硚口区利北城市更新投资有限公司、武汉华怡城房地产开发有限公司、武汉招城置业有限公司、湖北广家洲投资有限公司、武汉华启房地产开发有限公司、武汉中央商务区投资开发有限公司和武汉联投武地房地产有限公司，均为地方国有企业或公司参股的房地产项目公司，公司对外担保规模较大，面临一定的或有负债风险。

未决诉讼方面，截至 2023 年末，公司重大未决诉讼案件标的金额为 31.66 亿元，形成原因为建设工程合同纠纷和借款合同纠纷，其中公司作为被告的涉案金额仅为 0.95 亿元。

银行授信方面，截至 2023 年末，公司获得主要贷款银行授信额度为 3070.33 亿元，尚未使用的授信额度为 1801.87 亿元，公司间接融资渠道通畅。

3 公司本部主要变化情况

公司收入主要来自子公司，公司本部债务负担适中，短期偿债指标表现较弱。

截至 2023 年末，公司本部资产、负债和所有者权益分别占合并口径的 48.77%、39.38%和 75.46%。同期末，公司本部全部债务占合并口径的 46.46%，资产负债率和全部债务资本化比率分别为 59.72%和 46.70%，现金短期债务比为 0.42 倍。2023 年，公司本部营业总收入占合并口径的 1.84%，利润总额占合并口径的 6.33%。

（五）ESG 方面

公司积极履行作为国有企业的社会责任，治理结构完善。整体看，公司 ESG 表现尚可。

环境方面，公司基础设施建设、工程施工和房地产开发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。截至 2024 年 3 月末，公司不存在污染与废物排放等相关监管处罚。

社会责任方面，公司纳税情况良好，2023 年度为纳税信用 A 级纳税人。截至 2024 年 3 月末，公司未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，2023 年对外捐赠 2614.82 万元，体现了国企社会责任和担当。

2023 年，公司未获得环境和社会治理成果奖励。公司涉及的法律诉讼较少，在信息披露、关联交易、高管行为等方面未发生违法违规事件，且未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。公司作为武汉市重要的基础设施建设主体，跟踪期内在资产及资金注入和财政补助等方面继续得到大力支持。

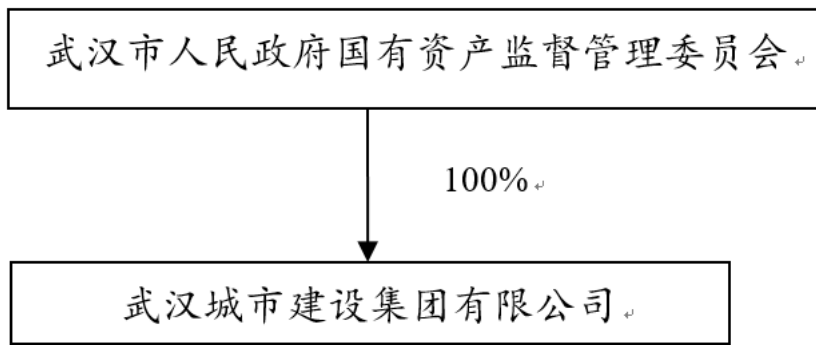
公司实际控制人系武汉市国资委。跟踪期内，武汉市地区生产总值和一般公共预算收入保持增长，财政自给能力尚可。截至 2023 年末，武汉市地方政府债务余额为 6846 亿元。整体看，公司实际控制人具有非常强的综合实力。

公司作为武汉市重要的基础设施建设主体，跟踪期内在资产及资金注入和财政补助等方面继续得到大力支持。资产注入方面，2023 年，公司收到政府划入价值为 18.75 亿元的公租房及廉租房资产。资金注入方面，2023 年，公司收到股东注资 7.01 亿元，计入“实收资本”；公司收到武汉市人民政府拨付的城建资金 11.02 亿元，计入“资本公积”；收到政府拨付的土地出让金 11.58 亿元，计入“资本公积”。政府补贴方面，2023 年，公司获得政府补助 0.54 亿元，计入“其他收益”。

八、跟踪评级结论

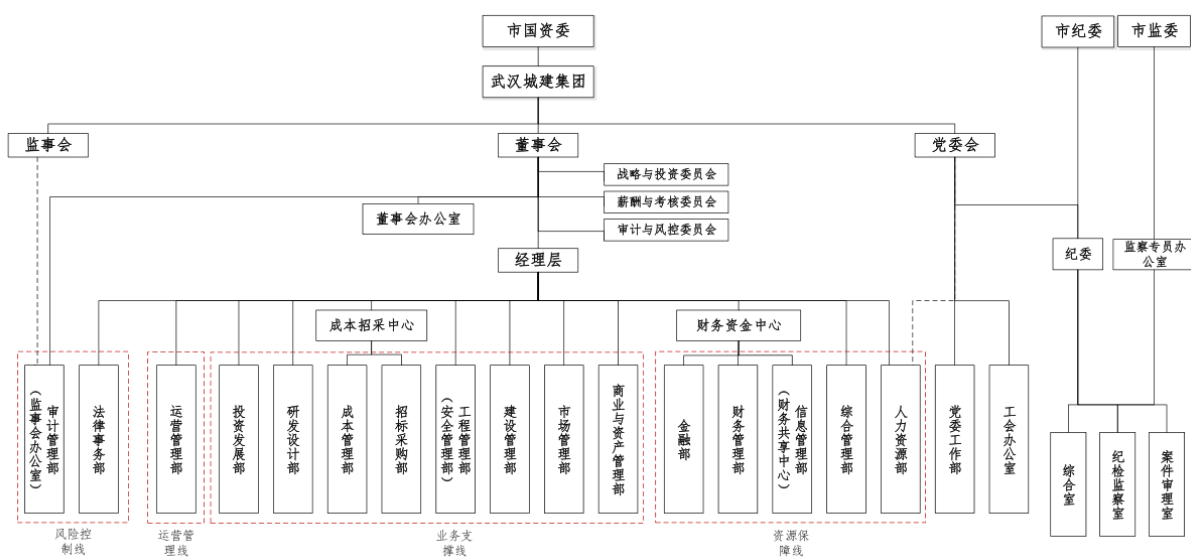
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AAA，维持“18 武汉地产 MTN003”“20 武汉地产 MTN001”“21 武汉城建 MTN003”“21 武汉城建 MTN004”“22 武汉城建 MTN001”“22 武汉城建 MTN002”“22 武汉城建 MTN003”“23 武汉城建 MTN001”“23 武汉城建 MTN002”的信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

附件 1-1 公司股权结构图（截至 2024 年 3 月末）



资料来源：公司提供

附件 1-2 公司组织架构图（截至 2024 年 3 月末）



资料来源：公司提供

附件 1-3 公司重要子公司情况（截至 2023 年末）

子公司名称	实收资本（亿元）	持股比例（%）
武汉建工（集团）有限公司	4.15	100.00
武汉地产集团有限责任公司	2.00	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	2022 年	2023 年	2024 年 3 月
财务数据			
现金类资产（亿元）	258.53	209.72	247.73
应收账款（亿元）	100.94	113.71	102.08
其他应收款（亿元）	305.48	312.34	308.45
存货（亿元）	1353.78	1486.35	1426.44
长期股权投资（亿元）	92.57	91.16	91.16
固定资产（亿元）	9.54	14.33	14.04
在建工程（亿元）	158.85	70.69	68.56
资产总额（亿元）	3645.88	3888.55	3906.29
实收资本（亿元）	13.83	20.84	20.84
少数股东权益（亿元）	62.78	59.34	63.95
所有者权益（亿元）	965.68	1012.51	1017.99
短期债务（亿元）	263.87	295.14	249.66
长期债务（亿元）	1175.17	1145.45	1180.64
全部债务（亿元）	1439.04	1440.59	1430.30
营业总收入（亿元）	580.81	641.14	137.76
营业成本（亿元）	492.16	551.36	124.18
其他收益（亿元）	0.53	0.63	0.05
利润总额（亿元）	33.04	25.12	5.00
EBITDA（亿元）	51.06	42.24	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	499.87	448.79	93.57
经营活动现金流入小计（亿元）	566.15	581.50	160.30
经营活动现金流量净额（亿元）	18.79	21.34	1.26
投资活动现金流量净额（亿元）	-30.33	-50.32	16.18
筹资活动现金流量净额（亿元）	-88.50	-23.92	26.86
财务指标			
销售债权周转次数（次）	5.97	5.95	--
存货周转次数（次）	0.37	0.39	--
总资产周转次数（次）	0.16	0.17	--
现金收入比（%）	86.06	70.00	67.92
营业利润率（%）	12.06	12.17	8.94
总资本收益率（%）	1.53	0.97	--
净资产收益率（%）	2.41	1.14	--
长期债务资本化比率（%）	54.89	53.08	53.70
全部债务资本化比率（%）	59.84	58.73	58.42
资产负债率（%）	73.51	73.96	73.94
流动比率（%）	157.90	146.87	151.03
速动比率（%）	67.59	60.88	66.52
经营现金流动负债比（%）	1.25	1.23	--
现金短期债务比（倍）	0.98	0.71	0.99
EBITDA 利息倍数（倍）	0.66	0.57	--
全部债务/EBITDA（倍）	28.18	34.11	--

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，长期应付款中带息部分纳入长期债务核算；3. 2024 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及公司提供资料整理

附件 2-2 主要财务数据及指标（公司本部口径）

项 目	2022 年	2023 年	2024 年 3 月
财务数据			
现金类资产（亿元）	27.18	49.25	102.03
应收账款（亿元）	0.00	0.00	0.00
其他应收款（亿元）	621.89	649.71	618.77
存货（亿元）	0.35	0.52	0.77
长期股权投资（亿元）	249.74	377.08	377.75
固定资产（亿元）	0.02	0.02	0.01
在建工程（亿元）	109.37	49.69	50.44
资产总额（亿元）	1693.87	1896.56	1919.54
实收资本（亿元）	13.83	20.84	20.84
少数股东权益（亿元）	0.00	0.00	0.00
所有者权益（亿元）	723.42	764.02	763.35
短期债务（亿元）	105.92	118.41	118.35
长期债务（亿元）	532.52	550.95	548.57
全部债务（亿元）	638.44	669.36	666.92
营业总收入（亿元）	12.36	11.77	0.01
营业成本（亿元）	8.52	8.40	0.12
其他收益（亿元）	0.01	0.01	0.00
利润总额（亿元）	0.94	1.59	-0.29
EBITDA（亿元）	/	/	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	0.00	0.10	0.01
经营活动现金流入小计（亿元）	47.35	85.15	15.21
经营活动现金流量净额（亿元）	42.78	80.97	9.99
投资活动现金流量净额（亿元）	-97.80	-150.51	13.46
筹资活动现金流量净额（亿元）	10.79	89.51	29.32
财务指标			
销售债权周转次数（次）	*	*	--
存货周转次数（次）	24.15	19.17	--
总资产周转次数（次）	0.01	0.01	--
现金收入比（%）	0.00	0.86	62.27
营业利润率（%）	29.30	26.35	-1111.64
总资本收益率（%）	/	/	--
净资产收益率（%）	0.14	0.18	--
长期债务资本化比率（%）	42.40	41.90	41.81
全部债务资本化比率（%）	46.88	46.70	46.63
资产负债率（%）	57.29	59.72	60.23
流动比率（%）	151.95	122.99	121.34
速动比率（%）	151.87	122.90	121.21
经营现金流动负债比（%）	9.78	13.93	--
现金短期债务比（倍）	0.26	0.42	0.86
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，“*”表示计算结果无穷大；3. 本报告已将其其他流动负债中带息部分纳入短期债务核算，长期应付款中带息部分纳入长期债务核算；4. 2024 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及公司提供资料整理

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