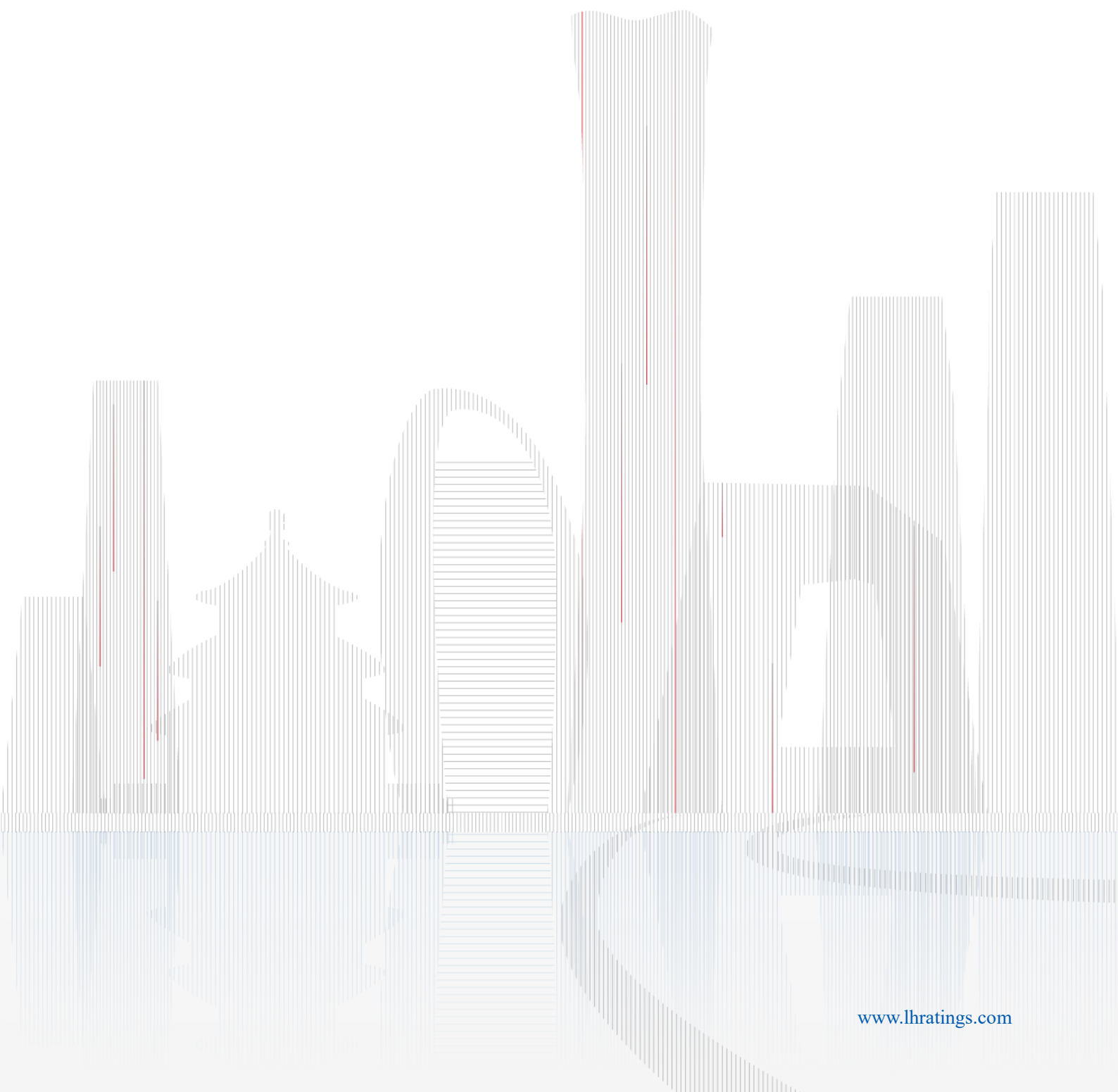


武汉城市建设集团有限公司

2026 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〔2026〕3942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”“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

二〇二六年七月十日

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。

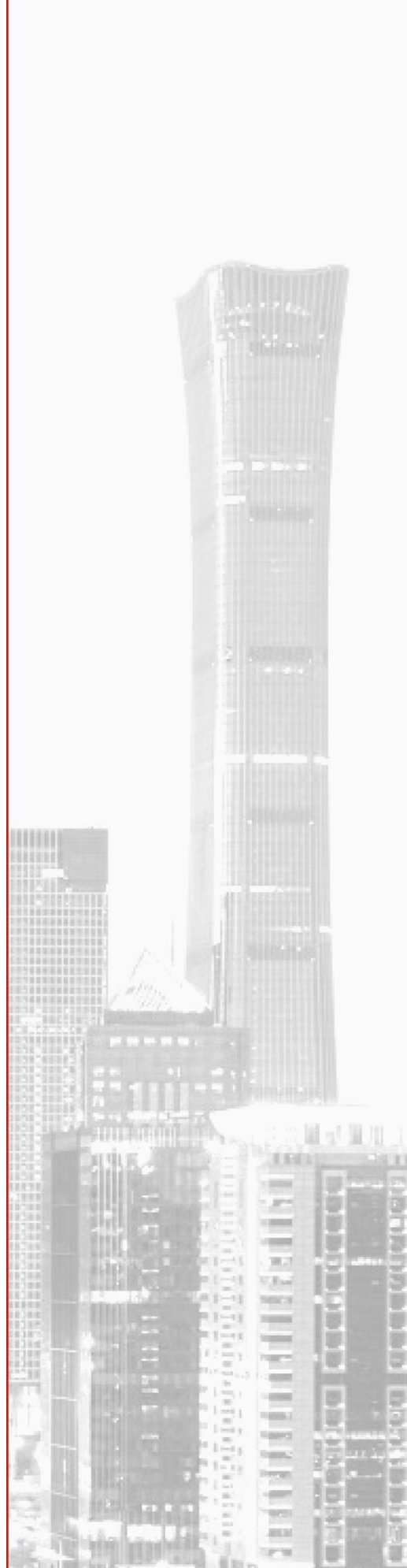
五、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

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

2026 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	2026/07/10
18 武汉地产 MTN003	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，武汉城市建设集团有限公司（以下简称“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。受房地产市场行情持续低迷影响，2025 年，公司营业总收入和毛利率均有所下滑。公司是武汉市重要的基础设施建设主体，持续获得城建资金拨付和土地收益返还等有力支持，但棚户区改造项目回款存在滞后，对公司资金形成占用。公司房地产开发业务和建筑施工业务在武汉市具备较强的竞争优势，项目储备充足，业务可持续性较强。但需关注建筑施工业务项目结算及回款进度存在滞后、房地产开发项目面临减值风险及一定的去化压力等。公司资产规模保持稳定，其中以房地产开发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，存货中房地产项目存在减值风险，其他应收款规模较大，对资金形成占用，公司净利润亏损规模扩大，整体资产质量一般。公司整体债务负担适中，短期偿债指标表现一般，考虑到公司备用流动性充足，公司短期偿债压力尚可。

个体调整：无。

外部支持调整：公司是武汉市重要的基础设施建设主体，区域地位突出，与政府关系紧密，在资产及资金注入和财政补助等方面继续得到有力的外部支持。

评级展望

“十五五”期间，武汉市将持续推进一二三产业融合发展和重点产业迭代发展，不断提升产业竞争力和现代化水平，未来发展潜力大。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。2025 年，武汉市地区生产总值比上年增长 5.6%至 22147.35 亿元，一般公共预算收入较上年增长 4.5%至 1743.06 亿元，财政自给率为 69.15%。
- **区域地位突出，继续获得外部的大力支持。**公司是武汉市重要的基础设施建设主体，区域地位突出。2025 年，公司收到政府注资 33.00 亿元、收到政府划入价值为 7.54 亿元的公租房及廉租房资产、收到政府拨付的城建资金及土地出让金 152.25 亿元以及获得政府补助 0.98 亿元。

关注

- **房地产开发项目面临减值风险及一定的去化压力。**受房地产市场行情影响，公司持续对房地产开发项目计提存货跌价准备，2025 年末公司累计计提存货跌价准备 9.89 亿元。跟踪期内，公司房屋销售金额、销售收入及毛利率均大幅下滑，公司房地产开发项目面临一定的去化压力。

- **净利润亏损扩大。**2025 年，受房地产市场行情影响，公司营业总收入及毛利率均大幅下降，资产减值损失规模仍较大，期间费用仍对利润形成一定侵蚀，公司利润总额由正转负，净利润亏损规模扩大。
- **面临一定的或有负债风险。**截至 2025 年末，公司对外担保余额为 532.14 亿元，占 2025 年末净资产的 44.98%，被担保对象均为国有企业和公司关联方，公司对外担保规模较大，面临一定的或有负债风险。

本次评级使用的评级方法、模型及结果

评级方法与模型 城市基础设施投资企业信用评级方法与模型 (V4.1.202605)

债项评级方法 债项评级基本方法 (V3.0.202207)

评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	结果档次
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	1
			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	6
			现金流量	3
		资本结构		3
		偿债能力		3
指示评级				aa ⁻
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
模型级别				AAA

个体信用状况和外部支持变动说明: 因联合资信于 2026 年 5 月对城市基础设施投资企业信用评级方法与模型、外部支持评估方法进行修订, 本次评级适用最新评级方法。

其他说明: 受评对象的信用等级由联合资信信用评级委员会最终确定。

主要财务数据

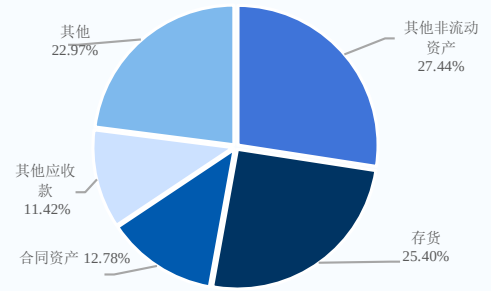
合并口径			
项 目	2024 年	2025 年	2026 年 3 月
现金类资产 (亿元)	160.12	147.87	178.88
资产总额 (亿元)	3904.20	3978.62	4038.16
所有者权益 (亿元)	1024.96	1183.20	1223.29
短期债务 (亿元)	354.11	360.60	385.96
长期债务 (亿元)	960.44	877.52	916.68
全部债务 (亿元)	1314.55	1238.12	1302.64
营业总收入 (亿元)	612.36	536.36	90.65
利润总额 (亿元)	8.10	-2.44	0.25
EBITDA (亿元)	26.49	18.73	--
经营性净现金流 (亿元)	-10.88	16.24	-5.16
净资产收益率 (%)	-0.44	-0.58	--
资产负债率 (%)	73.75	70.26	69.71
全部债务资本化比率 (%)	56.19	51.13	51.57
现金短期债务比 (倍)	0.45	0.41	0.46
EBITDA 利息倍数 (倍)	0.36	0.29	--

公司本部口径			
项 目	2024 年	2025 年	2026 年 3 月
资产总额 (亿元)	2054.04	2273.59	2341.16
所有者权益 (亿元)	791.83	990.89	989.78
全部债务 (亿元)	341.90	313.30	480.90
营业总收入 (亿元)	18.43	16.93	0.21
利润总额 (亿元)	0.15	36.60	-0.12
资产负债率 (%)	61.45	56.42	57.72
全部债务资本化比率 (%)	30.16	24.02	32.70
现金短期债务比 (倍)	0.22	0.19	0.29

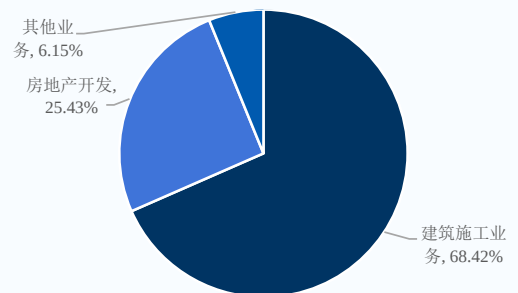
注: 1. 公司 2026 年一季度财务报表未经审计; 2. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异, 系四舍五入造成; 除特别说明外, 均指人民币; 3. 本报告已将公司合并口径其他流动负债中带息部分纳入短期债务核算, 长期应付款中带息部分纳入长期债务核算

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

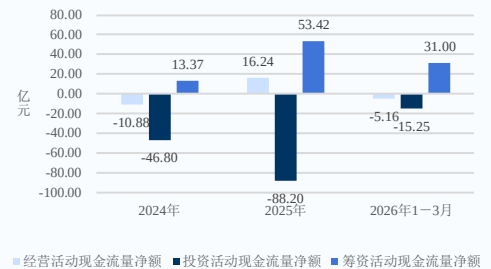
2025 年末公司资产构成



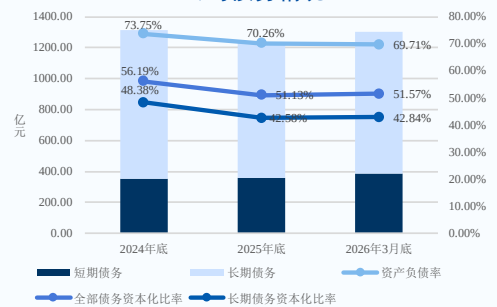
2025 年公司收入构成



公司现金流情况



公司债务情况



跟踪评级债项概况

债券简称	发行规模（亿元）	债券余额（亿元）	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
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”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
18 武汉地产 MTN003 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	AAA/稳定	AAA/稳定	2025/07/11	黄旭明 韩军	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 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
22 武汉城建 MTN003	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 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
22 武汉城建 MTN002	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 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
22 武汉城建 MTN001	AAA/稳定	AAA/稳定	2022/08/12	黄旭明 刘艳	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
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） 城投行业企业主体信用评级模型（2016年）	阅读原文

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：韩 军 hanjun@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 33.00 亿元。截至 2026 年 3 月末，公司注册资本 100.00 亿元，实收资本 57.67 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 2026 年 3 月末，公司本部设审计管理部（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。同期末，公司合并范围内二级子公司共 25 家。

截至 2025 年末，公司合并资产总额 3978.62 亿元，所有者权益 1183.20 亿元（含少数股东权益 40.88 亿元）。2025 年，公司实现营业总收入 536.36 亿元，利润总额-2.44 亿元。

截至 2026 年 3 月末，公司合并资产总额 4038.16 亿元，所有者权益 1223.29 亿元（含少数股东权益 40.83 亿元）；2026 年 1—3 月，公司实现营业总收入 90.65 亿元，利润总额 0.25 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：张敏。

三、债券概况及募集资金使用情况

截至 2026 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，如果公司在宽限期满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满后 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 2026 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
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

2026 年一季度，宏观政策认真落实中央经济工作会议精神，坚持稳中求进、提质增效，发挥存量政策和增量政策集成效应，加大逆周期和跨周期调节力度。财政收入稳步修复，支出强度显著提升、进度加快，政府债券发行节奏显著前置。货币政策延续“适度宽松”基调，1 月 15 日推出结构性降息、再贷款额度扩容等八项举措。政策继续着力扩大内需，稳妥应对中东冲突带来的能源化工供给冲击。

2026 年是“十五五”规划开局之年，面对地缘冲突加剧、全球供应链成本攀升以及国内结构调整阵痛等多重压力，宏观政策坚持稳中求进、靠前发力，推动经济实现超预期开局。整体来看，一季度经济呈现“生产供给增长加快、市场需求继续改善”的良好态势，但需求端结构分化明显：出口在外需回暖与“抢出口”效应共振下保持两位数高增长，固定投资在基建的拉动下实现由负转正，而消费修复斜率相对平缓，“供强需弱”矛盾仍存。信用方面，一季度社融增量同比少增，企业债券净融资成为主要支撑。宏观杠杆率继续温和上行，名义 GDP 增长回升部分缓解被动升压。工企利润高位增长，“量价利”齐升下结构性隐忧仍存。银行资产质量总体稳定，消费贷不良生成压力上升。信用利差低位震荡，流动性宽松驱动中低等级利差压缩。

展望后续，4 月政治局会议肯定“起步有力”，但指出“持续稳中向好的基础还需进一步巩固”，政策重心更重效能。财政加快资金落地并推动支出向“投资于人”转型，货币保持适度宽松并引导资金向科创、绿色、消费倾斜，合力巩固回升向好态势。“六张网”建设首次在政治局会议层面明确。外部挑战仍是经济运行面临的重大变量：中东冲突引发的能源价格上涨风险正在逐步传导，油价上涨带来的通胀压力、贸易成本上升和需求收缩，可能在二季度开始更充分地显现。内部方面，“供强需弱”格局尚未根本扭转，房地产市场的深度调整仍在持续，居民消费信心修复尚需时日，而基建投资在“十五五”开局项目储备支撑下有望维持较高增速，成为短期内稳增长的核心抓手。

完整版宏观经济与政策环境分析详见[《宏观经济信用观察季报（2026 年 3 月）》](#)。

五、行业及区域环境分析

1 行业分析

（1）城市基础设施建设行业

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。城投企业的发展与监管政策密切相关，同时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，整体呈现收紧态势。2025 年以来，一揽子化债政策深入推进，政策上以“控增化存、促发展”为核心，地方政府化债效果显现，城投企业全部债务增速持续放缓且低于社融增速水平，综合融资成本延续下行，融资结构持续改善，城投企业流动性风险得以缓释；债务风险管控机制不断完善，对城投企业债务风险管理更加全面，政策引导城投企业逐步化解经营性债务风险，并驱动地方政府及城投企业加快转型发展。

2026 年，城投企业的发展仍将围绕化债与发展两大主题，积极财政政策基调将延续，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；同时一揽子化债政策及增量措施的持续实施，有助于进一步缓释城投企业债务风险，城投行业整体信用风险较低，评级展望为稳定。但城投企业债务的区域分化与结构性压力依然突出，经营性债务本息偿付压力及化解措施有待关注；政策导向下城投转型进程提速，需关注其转型过程中面临的市场化风险以及政企关系的演变。完整版城市基础设施建设行业分析详见[《2026 年城市基础设施建设行业分析》](#)。

（2）建筑业

2025 年，受基建投资放缓、地产市场深度调整等多重因素影响，中国建筑业总产值同比降低 5.43%，为近十年首次出现年度负增长，行业由扩张期进入深度调整阶段。

展望未来，短期看，基于更加积极的财政政策的出台，基建需求有望局部修复，但地产端整体建筑需求实质性改善仍需时日，行业需求整体继续承压，地方政府化债和清欠行动的落地效果将直接影响建筑企业回款状况，仍需持续关注。长期看，行业集中度或将进一步提升，头部企业在发展新质生产力相关重点领域和建筑出海方面仍存在结构性机会，而尾部企业出清压力将持续加大。完整版行业分析详见[《2026 年建筑行业分析》](#)。

（3）房地产开发经营行业

2025 年房地产开发经营行业处于深度调整筑底阶段，销售、投资、价格、盈利、偿债五大维度整体承压，信用风险很高；预计 2026 年行业进入筑底企稳与转型提质关键期，短期缓慢修复、长期转向新模式，全面回暖仍待预期与信心修复。2025 年，行业呈现销售低迷、投资收缩、库存高企、盈利恶化、杠杆高企、偿债趋弱的核心特征，下行趋势未改、结构分化加剧。政策持续托底但传导有限，需求修复基础不牢，房价下行压力未消，企业财务脆弱性凸显。展望未来，短期内行业政策延续宽松态势，销售降幅有望收窄，但房价止跌、信心修复、收入预期改善仍需时间，市场难以全面回暖，行业仍以去库存、防风险、稳交付为主线；长期来看，行业加快向租购并举、存量盘活、城市更新、保障房供给、“好房子”品质提升的新发展模式转型；房企从高杠杆、高周转、规模扩张转向财务稳健、产品力运营能力提升的高质量发展，分化与出清将持续。总体看，2026 年房地产开发经营行业信用风险仍处很高水平，市场筑底、风险缓释、转型推进并行，头部与稳健型房企相对占优，但尾部风险仍存。完整版房地产行业分析详见[《2026 年房地产开发经营行业》](#)。

2 区域环境分析

武汉市交通地位重要，形成了“光芯屏端网”新一代信息技术、汽车制造和服务、大健康和生物技术、高端装备制造、智能建造、商贸物流、现代金融、绿色环保和文化旅游九大支柱产业。2025 年，武汉市地区生产总值和一般公共预算收入持续增长，经济总量稳居全国城市前十，高新技术产业对经济发展有较大贡献，财政收入质量良好，财政自给能力尚可，但政府债务负担很重。“十五五”期间，武汉市将持续推进一二三产业融合发展和重点产业迭代发展，不断提升产业竞争力和现代化水平，未来发展潜力大。

武汉市系湖北省省会，位于湖北省东部、长江与汉水交汇处，是中部地区的中心城市及唯一的副省级城市，是全国重要的工业基地、科教基地和综合交通枢纽。武汉市是中国内陆最大的水陆空交通枢纽和长江中游航运中心，其高铁网辐射大半个中国，是华中地区唯一可直航全球五大洲的城市。武汉市辖 13 个区和武汉经济技术开发区、武汉东湖新技术产业开发区、武汉临空港经济技术开发区等国家级经济技术开发区，总面积 88569.19 平方千米。截至 2025 年末，武汉市全市常住人口 1386.19 万人，常住人口城镇化率为 85.22%。

经过多年的发展，武汉市形成了“光芯屏端网”新一代信息技术、汽车制造和服务、大健康和生物技术、高端装备制造、智能建造、商贸物流、现代金融、绿色环保和文化旅游九大支柱产业。“十四五”期间，武汉市经济总量突破 2 万亿元，稳居全国城市前十，中部城市第一，在区域发展中的辐射带动作用不断增强；加速建设现代化产业体系、培育发展新质生产力，钢铁、石化、汽车等传统产业加快转型，光电子信息、新能源与智能网联汽车、生命健康、高端装备、北斗等优势产业加快壮大，光电子信息、生命健康产业突破 5000 亿元，7 个产业集群入选“国家级”，高新技术产业增加值占地区生产总值比重突破 30%，数字经济核心产业增加值年均增长超过 10%；创新动能持续迸发，全社会研发经费投入强度排名全国第五，建设武汉产业创新发展研究院等 28 家新型研发机构，高新技术企业突破 1.7 万家。

2025 年，武汉市 GDP 保持增长，经济总量稳居全国城市前十，经济增速相对稳定，产业结构持续优化，第二、三产业对经济发展形成明显支撑，其中第三产业占比持续提高。2025 年，武汉市规模以上工业增加值比上年增长 6.2%；固定资产投资（不含农户）较上年增长 2.0%，其中，工业投资增长 9.7%、基础设施投资增长 2.5%。房地产开发方面，2025 年，武汉市房地产开发投资比上年下降 4.1%，其中住宅开发投资下降 5.4%。

2025 年，武汉市一般公共预算收入保持增长，财政收入质量良好，财政自给率表现尚可，政府性基金收入有所下降。截至 2025 年末，武汉市地方政府债务余额为 8895.34 亿元，其中一般债务余额 2157.57 亿元，专项债务余额 6737.77 亿元，武汉市政府债务负担很重。

图表 2 • 武汉市主要经济及财力指标

项目	2023 年	2024 年	2025 年
GDP（亿元）	20202.87	21106.23	22147.35
GDP 增速（%）	5.6	5.2	5.6
三产结构	2.4:32.3:65.3	2.4:31.2:66.4	2.2:29.7:68.1
人均 GDP（万元）	14.55	15.30	15.98
固定资产投资（不含农户）增速（%）	0.3	3.1	2.0
一般公共预算收入（亿元）	1601.20	1667.31	1743.06
一般公共预算收入增速（%）	6.4	4.1	4.5
税收收入占一般公共预算收入比重（%）	81.09	73.39	70.28
一般公共预算支出（亿元）	2204.08	2480.90	2520.61
财政自给率（%）	72.65	67.21	69.15
政府性基金收入（亿元）	1288.77	1485.61	1453.81
地方政府债务余额（亿元）	6846.00	7806.40	8895.34

注：1. 2023 年和 2024 年经济数据为修订数据，2025 年人均 GDP 为 GDP/年末常住人口数量计算得出；2. 2023 年和 2024 年财政数据为决算数，2025 年财政数据为预算执行数，财政自给率=一般公共预算收入/一般公共预算支出*100%
资料来源：联合资信根据公开资料整理

根据《武汉市国民经济和社会发展第十五个五年规划纲要》（以下简称“十五五规划”），“十五五”期间，武汉将巩固壮大实体经济根基，建设“965”现代产业体系，持续推进一二三产业融合发展和重点产业迭代发展，加快推进赛道进链、产业进园、链主进群，做强规模能级，不断提升产业竞争力和现代化水平。巩固提升支柱产业方面：持续提升光电子信息产业“独树一帜”的领先地位，着力推动生命健康、汽车制造和服务、高端装备和新材料、智能建造和工程设计、文化旅游和体育、商贸物流、现代金融、现代都市农业和食品加工等产业规模化跃升，打造世界级产业集群。培育壮大新兴产业方面：发展壮大人工智能、低碳和氢能、航空航天和空天信息、低空经济、数据和网络安全、高附加值生产性服务业等新兴产业。前瞻布局未来产业方面：瞄准未来制造、未来信息、未来材料、未来能源、未来健康等前沿方向，探索多元技术路线、典型应用场景、可行商业模式、市场监管规则。

根据《2026 年 1—3 月武汉市国民经济主要指标》，2026 年 1—3 月，武汉市地区生产总值 5042.99 亿元，同比增长 5.7%；一般公共预算收入 534.95 亿元，同比增长 3.6%。

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，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。其中，公司承建的基础设施建设业务和城市更新业务规模大，对武汉市城市发展做出了突出的贡献；建筑施工业务和房地产开发业务在武汉市具备较强的竞争优势，公司区域地位突出。

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 2026 年 5 月 9 日，公司本部无未结清的不良或关注类信贷信息记录；已结清贷款信息中存在 2 笔关注类贷款记录，其中最后一笔关注类贷款还款时间为 2012 年，公司已结清关注类贷款均正常还款。

根据公司提供的重要子公司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 2026 年 6 月 11 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。

根据公司提供的重要子公司武汉建工（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 2026 年 6 月 11 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；已结清贷款信息中存在 10 笔关注类和 2 笔不良类贷款信息记录，其中最后一笔关注类贷款和不良类贷款还款时间均为 2008 年。

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 2026 年 7 月 9 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。

（二）管理水平

跟踪期内，公司董事长、总经理发生变动，张敏先生不再担任公司总经理职务，改任公司董事长职务；应志刚先生不再担任公司董事长职务；黄峰先生担任公司总经理职务。此外，公司补充任命董事 3 人，分别为黄峰先生、郭慧先生和田美玲女士。公司治理结构、管理制度未发生重大变化。

（三）经营方面

1 业务经营分析

2025 年，受房地产市场行情持续低迷影响，公司房地产开发业务收入及毛利率均大幅下滑，使得公司营业总收入及毛利率同比有所下滑。2026 年 1—3 月，公司实现营业总收入 90.65 亿元，同比下降 26.24%，主要系受房地产市场影响，建筑施工业务及房地产开发收入均有所下降所致；毛利率为 8.12%，同比下降 0.93 个百分点。

图表 3 • 公司营业总收入构成及毛利率情况

业务板块	2024 年			2025 年		
	收入（亿元）	占比（%）	毛利率（%）	收入（亿元）	占比（%）	毛利率（%）
建筑施工业务	292.94	47.84	10.83	366.95	68.42	9.01
房地产开发	289.09	47.21	10.42	136.42	25.43	4.73
房屋租赁	6.62	1.08	12.75	7.92	1.48	17.62
物业管理	4.74	0.77	20.50	5.28	0.98	22.07
其他	5.92	0.97	32.67	6.69	1.25	33.88
主营业务合计	599.31	97.87	10.95	523.26	97.56	8.47
资金占用费收入	10.70	1.75	28.53	9.20	1.72	-7.82
其他收入	2.35	0.38	17.92	3.89	0.73	28.30
其他业务小计	13.05	2.13	26.62	13.09	2.44	2.92
合计	612.36	100.00	11.28	536.36	100.00	8.34

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

（1）基础设施建设业务

公司是武汉市重要的基础设施建设主体，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，主要采用财政资金补偿建设成本和租用等模式平衡公司项目支出。

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 2025 年末，公司主要在建基础设施项目为后湖基础设施建设项目，已投资金额为 74.17 亿元；已完工未结算的公共基础设施建设项目余额为 967.89 亿元，计入“其他非流动资产”科目。

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。上述四个项目均已完工，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。

上述两种模式下，2025 年，公司收到城建资金及土地出让金合计 152.25 亿元，计入“资本公积”。

（2）保障房建设与运营

公司保障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。棚户区改造项目回款存在滞后，对公司资金形成占用。

公租房

公司保障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 2025 年末，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，政府已拨款 32.14 亿元，累计收取租金 8.11 亿元。截至 2025 年末，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”）、保障房公司和武汉中央商务区投资控股集团有限公司（以下简称“中央商务区控股公司”）。上述子公司实施棚户区改造项目，按照经审核成本的一定比例收取项目管理费。截至 2025 年末，公司应收的代垫棚户区改造成本合计 95.63 亿元，计入“长期应收款”科目。其中，城发公司受武汉市土地整理储备中心委托实施多个棚户区改造项目工作，应收代垫棚户区改造成本 93.45 亿元；保障房公司实施青山棚户区改造项目（二期），应收代垫棚户区改造成本为 0.84 亿元；中央商务区控股公司实施江汉区常青片土地储备整理工作，应收代垫的土地储备成本为 1.34 亿元。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，棚户区改造项目贷款由棚户区改造项目公司直接使用，并由各棚户区改造项目公司负责还本付息。

（3）建筑施工业务

公司建筑施工业务在武汉市具备较强的竞争优势，2025 年营业收入同比大幅增长，在手合同较为充足，但新签合同金额明显下降，项目结算及回款进度存在滞后。

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。2024—2025 年及 2026 年 1—3 月，公司新签合同金额分别为 435.32 亿元、274.19 亿元和 47.04 亿元。截至 2026 年 3 月末，公司在手未完工合同金额为 264.20 亿元，在手合同较为充足。2025 年，公司建筑施工业务收入同比大幅增长，毛利率保持稳定。截至 2025 年末，公司合同资产中工程承包项目投入为 492.73 亿元，结算及回款进度存在滞后。

PPP 项目方面，截至 2026 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项目（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）和武穴北站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。上述项目回报机制为“政府付费”或“可行性缺口补助”，截至 2026 年 3 月末，上述项目累计回款 28.66 亿元。

（4）房地产开发业务

公司房地产开发业务在武汉市具备较强的竞争优势。跟踪期内，公司房屋销售金额、销售收入及毛利率均大幅下滑，已完工房地产项目销售情况尚可，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，同时需关注房地产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。

2025 年，受房地产市场行情持续低迷影响，公司房地产开发收入及毛利率均大幅下滑。同期，公司房地产开发投资、房屋销售面积及合同签约金额均大幅下降。

图表 4 • 公司房地产开发业务情况

项 目	2024 年	2025 年	2026 年 1—3 月
房地产开发完成投资（亿元）	258.17	84.41	25.88
房屋施工面积（万平方米）	834.53	522.89	348.91
房屋新开工面积（万平方米）	220.17	49.90	34.82
房屋竣工（交房）面积（万平方米）	279.10	149.16	20.14
房屋销售面积（万平方米）	194.20	147.03	12.67
平均价格（元/平方米）	14642.38	15099.98	19439.65
合同签约金额（亿元）	284.36	222.02	24.63

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

截至 2026 年 3 月末，公司主要已完工房地产项目已投资 1766.59 亿元，已实现销售额 1448.16 亿元，已实际回款 1397.68 亿元，整体销售情况尚可；公司主要在建房地产项目 17 个，总投资 699.04 亿元，已完成投资 506.88 亿元，主要集中在武汉市，同时公司在广州市、佛山市、东莞市、苏州市和义乌市均有在建项目；公司主要拟建项目计划总投资（包括土地款）为 282.71 亿元，均位于武汉市。武汉市房地产库存压力较大，公司面临一定的去化压力，同时公司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。立足城市发展主要指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。推进资源整合主要指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、科技先导主要指以三足鼎立、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。

（四）财务方面

公司提供了 2025 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 2026 年一季度财务报表未经审计。

2025 年，公司合并范围内二级子公司减少 2 家，其中 1 家变为公司三级子公司，1 家注销；2026 年 1—3 月，公司二级子公司未发生变化。截至 2026 年 3 月末，公司合并范围内二级子公司 25 家。公司合并范围内变动的子公司规模较小，财务数据可比性较强。

1 主要财务数据变化

跟踪期内，公司资产规模保持稳定，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，存货中房地产项目存在减值风险，其他应收款规模较大，对资金形成占用，公司整体资产质量一般。

截至 2025 年末，公司资产总额和结构较上年末变化不大，仍以流动资产为主。其中，货币资金中使用受限的金额为 8.79 亿元，受限比率为 6.00%，受限比率低。公司其他应收款主要为公司与政府部门的往来款、与联营房地产项目公司之间的资金拆借款以及

购地保证金等；账龄在 1 年以内的其他应收款余额占比为 12.99%，账龄较长；前五大欠款方余额占比为 38.87%，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。

公司存货较上年末有所下降，主要系房屋交付及部分开发产品转入投资性房地产用于出租所致；期末存货主要由自制半成品及在产品（677.96 亿元，主要是在建房地产项目）和库存商品（210.24 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 9.89 亿元，主要为对房地产项目计提的跌价准备。公司合同资产较上年末有所增长，主要系应收工程承包项目款项增长所致；期末合同资产主要由工程承包项目收入（492.73 亿元）构成，公司对合同资产计提减值准备 1.01 亿元。公司其他非流动资产较上年末有所增长，主要系部分公共基础设施建设项目由在建工程科目转入所致；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（73.90 亿元）和公共基础设施建设项目（967.89 亿元）构成。截至 2025 年末，公司受限资产包括货币资金 8.79 亿元、应收账款 1.11 亿元、存货 79.49 亿元、固定资产 2.39 亿元、无形资产 0.25 亿元和其他 124.94 亿元，受限资产合计 216.97 亿元，占同期末总资产的比重为 5.45%，受限比例较低。截至 2026 年 3 月末，公司资产规模和结构较上年末变化小。

图表 5 • 公司资产主要构成情况（单位：亿元）

科目	2024 年末		2025 年末		2026 年 3 月末	
	金额	占比（%）	金额	占比（%）	金额	占比（%）
流动资产	2433.39	62.33	2322.91	58.38	2343.51	58.03
货币资金	159.77	4.09	146.45	3.68	176.74	4.38
其他应收款（合计）	324.59	8.31	454.31	11.42	436.10	10.80
存货	1326.41	33.97	1010.69	25.40	1012.10	25.06
合同资产	381.24	9.76	508.28	12.78	499.29	12.36
非流动资产	1470.81	37.67	1655.72	41.62	1694.65	41.97
其他非流动资产	960.23	24.59	1091.66	27.44	1109.82	27.48
资产总额	3904.20	100.00	3978.62	100.00	4038.16	100.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告及 2026 年一季报整理

跟踪期内，公司继续获得政府支持，所有者权益规模保持增长，权益结构稳定性较强。

截至 2025 年末，公司所有者权益 1183.20 亿元，较上年末增长 15.44%。同期末，公司实收资本增加 33.00 亿元，主要系武汉市财政局向公司注资所致；公司资本公积增加 166.22 亿元，主要系政府划入公租房及廉租房资产 7.54 亿元、政府拨付建设资金 137.93 亿元、政府拨付土地出让资金 14.32 亿元及无偿划入子公司股权 6.44 亿元等所致。在所有者权益中，实收资本、资本公积和未分配利润分别占 4.87%、87.95%和 3.39%，所有者权益结构稳定性较强。截至 2026 年 3 月末，公司所有者权益规模和结构较上年末变化不大。

跟踪期内，公司全部债务规模变动不大，债务负担有所下降，整体债务负担适中。

截至 2025 年末，公司负债总额较上年末下降 2.91%，流动负债占比有所上升。有息债务方面，截至 2025 年末，公司全部债务较上年末下降 0.92%，短期债务占比略有上升。从融资渠道看，公司全部债务由银行借款（占 49.25%）、应付债券（占 23.78%）和其他融资（26.96%，主要为债权投资计划融资和地方政府债券资金）构成。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上年末均有所下降。截至 2026 年 3 月末，公司负债、全部债务较上年末均小幅上升，资产负债率有所下降，全部债务资本化比率和长期债务资本化比率均有所上升。

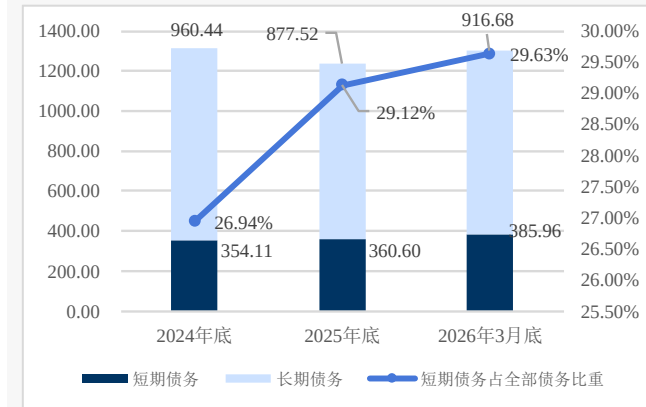
图表 6 • 公司主要负债情况（单位：亿元）

项目	2024 年末		2025 年末		2026 年 3 月末	
	金额	占比（%）	金额	占比（%）	金额	占比（%）
流动负债	1910.11	66.34	1908.51	68.27	1892.67	67.24
应付账款	651.52	22.63	770.41	27.56	770.78	27.38
其他应付款	589.31	20.47	559.81	20.03	543.62	19.31
一年内到期的非流动负债	244.14	8.48	196.31	7.02	221.22	7.86
其他流动负债	156.97	5.45	166.56	5.96	110.50	3.93
非流动负债	969.13	33.66	886.91	31.73	922.20	32.76

长期借款	404.60	14.05	466.84	16.70	551.46	19.59
应付债券	151.44	5.26	145.14	5.19	204.64	7.27
长期应付款	409.83	14.23	268.15	9.59	158.26	5.62
负债总额	2879.24	100.00	2795.42	100.00	2814.86	100.00

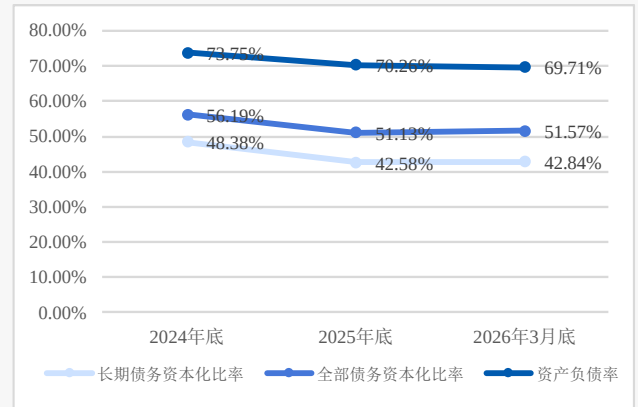
资料来源：联合资信根据公司审计报告及2026年一季报整理

图表 7 • 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、2026年一季报及公司提供资料整理

图表 8 • 公司债务杠杆水平



资料来源：联合资信根据公司审计报告、2026年一季报及公司提供资料整理

受房地产开发业务收入及毛利率大幅下降影响，2025 年，公司营业总收入有所下降，利润总额由正转负，净利润亏损规模扩大，盈利指标有所下滑。

2025 年，公司营业总收入同比下降 12.41%，主要系房地产开发收入下降所致；营业成本同趋势变动，同比下降 9.51%；营业利润率同比有所下降。同期，公司期间费用同比下降 8.63%，期间费用率（期间费用/营业总收入）为 7.77%，同比变化不大，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。2025 年，公司计提资产减值损失 6.01 亿元，主要系公司对房地产项目计提的存货跌价损失；公司计提信用减值损失 0.97 亿元，主要系公司对应收账款计提的坏账损失；公司投资收益有所增长，主要为处置长期股权投资产生的投资收益、其他权益工具投资持有期间的投资收益以及部分股权公允价值重新计量产生的利得；公司其他收益主要为政府补助。受毛利润下降影响，2025 年，公司利润总额由正转负，净利润亏损扩大。盈利指标方面，2025 年，公司总资本收益率和净资产收益率同比均有所下滑，盈利能力偏弱。2026 年 1—3 月，公司实现营业总收入 90.65 亿元，同比下降 26.24%，主要系受房地产市场影响，建筑施工业务及房地产开发收入均有所下降所致；利润总额为 0.25 亿元（上年同期为 0.78 亿元）。

图表 9 • 公司盈利能力情况（单位：亿元）

项目	2024 年	2025 年	2026 年 1—3 月
营业总收入	612.36	536.36	90.65
营业成本	543.29	491.63	83.29
期间费用	45.62	41.69	6.84
资产减值损失	-6.45	-6.01	-
信用减值损失	-2.47	-0.97	0.02
其他收益	0.30	1.02	0.42
投资收益	1.07	3.76	-0.01
利润总额	8.10	-2.44	0.25
净利润	-4.46	-6.69	-0.56
营业利润率（%）	10.06	7.74	7.34
总资本收益率（%）	0.37	0.33	--
净资产收益率（%）	-0.44	-0.58	--

资料来源：联合资信根据公司审计报告及2026年一季报整理

由于公司房地产等业务投资进度放缓，2025 年，公司经营活动现金流量净额由负转正，收入实现质量仍一般；投资活动现金净流出量和筹资活动现金净流入量均有所增长。

2025 年，由于公司房地产等业务投资进度放缓，公司经营活动现金流转为净流入，收入实现质量仍一般。同期，公司投资活动现金保持净流出，且净流出规模有所增长，主要系公司拆借款和公共基础设施建设项目投资支出增加所致。2025 年，公司筹资活动现金净流入量有所增长。2026 年 1—3 月，公司经营活动和投资活动现金继续净流出，筹资活动现金净流入。

图表 10 • 公司现金流情况（单位：亿元）

项 目	2024 年	2025 年	2026 年 1—3 月
经营活动现金流入小计	401.62	377.23	113.34
经营活动现金流出小计	412.50	361.00	118.50
经营活动现金流量净额	-10.88	16.24	-5.16
投资活动现金流入小计	8.38	10.27	3.43
投资活动现金流出小计	55.18	98.47	18.68
投资活动现金流量净额	-46.80	-88.20	-15.25
筹资活动前现金流量净额	-57.68	-71.96	-20.41
筹资活动现金流入小计	532.92	792.14	209.28
筹资活动现金流出小计	519.55	738.72	178.28
筹资活动现金流量净额	13.37	53.42	31.00
现金收入比（%）	58.66	66.02	117.33

资料来源：联合资信根据公司审计报告及2026年一季报整理

2 偿债指标变化

公司短期偿债指标表现一般，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 11 • 公司偿债指标

指标	2024 年（末）	2025 年（末）	2026 年 3 月末
现金短期债务比（倍）	0.45	0.41	0.46
EBITDA（亿元）	26.49	18.73	--
EBITDA/利息支出（倍）	0.36	0.29	--

资料来源：联合资信根据公司审计报告及2026年一季报、公司提供资料整理

从短期偿债指标看，2026 年 3 月末，公司现金短期债务比为 0.46 倍，公司短期偿债能力一般。2025 年，公司 EBITDA 同比有所下降，EBITDA 对利息支出的覆盖程度偏低，公司长期偿债指标表现偏弱。

对外担保方面，截至 2025 年末，公司对外担保余额为 532.14 亿元，占 2025 年末净资产的 44.98%，被担保对象均为国有企业和公司关联方，公司对外担保规模较大，面临一定的或有负债风险。

图表 12 • 截至 2025 年末公司对外担保情况（单位：万元）

被担保方	担保余额
武汉市城市更新投资有限公司	3238694.65
武汉市硚口城市更新集团有限公司	258100.00
武汉华怡城房地产开发有限公司	23000.00
武汉云恒钧置业有限公司	80873.66
武汉招盈置业有限公司	150000.00
武汉智信置业有限责任公司	63037.00
武汉中城时代置业发展有限公司	7000.00
武汉中城实业开发有限公司	185389.00
武汉中央商务区城建开发有限公司	10000.00
义乌武鸿置业有限公司	106000.00
武汉长江新区城市更新投资有限公司	1199350.00
合计	5321444.31

资料来源：联合资信根据公司提供整理

未决诉讼方面，截至 2025 年末，公司无作为被告的重大未决诉讼。

银行授信方面，截至 2025 年末，公司获得主要贷款银行授信额度为 2942.43 亿元，尚未使用的授信额度为 1597.21 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 2025 年末，公司本部资产、负债和所有者权益分别占合并口径的 57.15%、45.89%和 83.75%。同期末，公司本部全部债务占合并口径的 24.05%，资产负债率和全部债务资本化比率分别为 56.42%和 24.02%，现金短期债务比为 0.19 倍。2025 年，公司本部营业总收入占合并口径的 3.16%，利润总额为 36.60 亿元。

（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。跟踪期内，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，公司纳税情况良好。截至 2026 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，2025 年对外捐赠 202.46 万元，体现了国企社会责任和担当。

2025 年，联合资信未发现公司获得环境和社会治理成果奖励。公司治理结构完善，涉及的法律诉讼较少，在信息披露、关联交易等方面未发生违法违规事件。

七、外部支持

1 支持能力

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极强的综合实力和支撑能力。

2 支持可能性

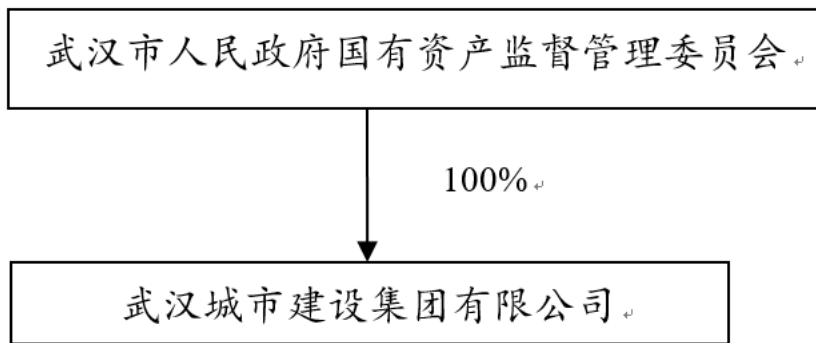
公司作为武汉市重要的基础设施建设，主要从事基础设施建设、城市更新、建筑施工、房地产开发、生态园林和设计咨询六大板块，区域地位重要；公司由武汉市国资委直接控股并实际控制，与武汉市政府关系紧密。

公司作为武汉市重要的基础设施建设主体，跟踪期内在资金及资产注入、财政补助等方面继续得到大力支持。资金注入方面，2025 年，武汉市财政局向公司注入资本金 33.00 亿元，计入实收资本；拨付城建资金及土地出让金合计 152.25 亿元，计入资本公积。资产注入方面，2025 年，公司收到政府划入价值为 7.54 亿元的公租房及廉租房资产以及 6.44 亿元的子公司股权。政府补助方面，2025 年，公司获得政府补助 0.98 亿元，计入其他收益。

八、跟踪评级结论

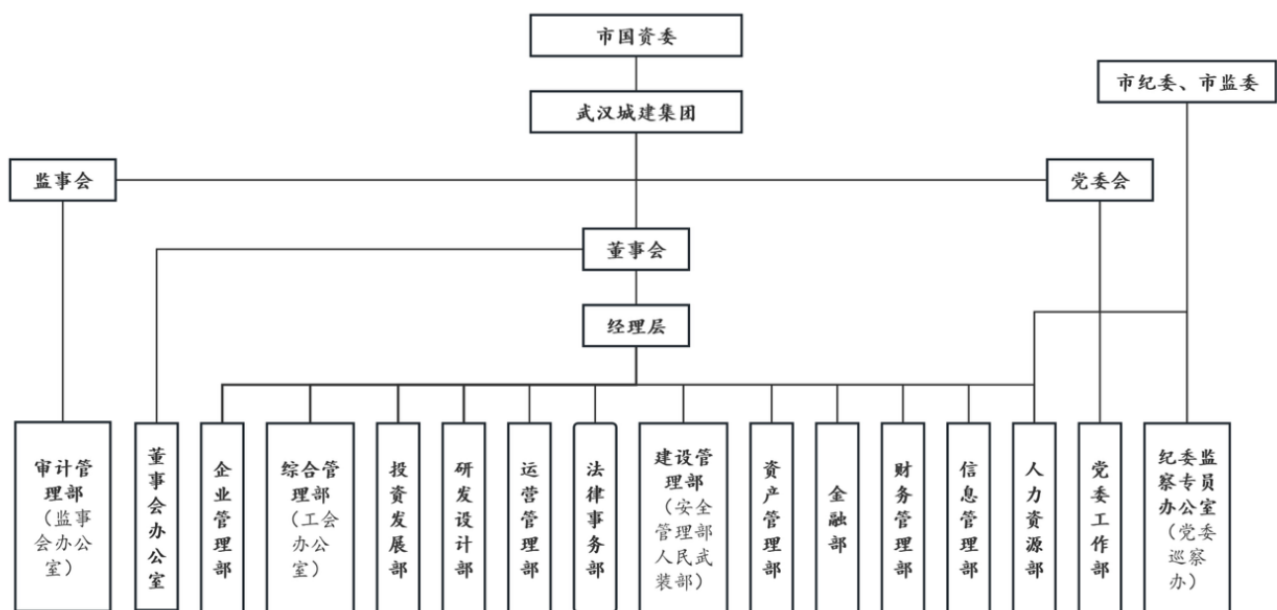
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AAA，维持“18 武汉地产 MTN003”“22 武汉城建 MTN001”“22 武汉城建 MTN002”“22 武汉城建 MTN003”“23 武汉城建 MTN001”“23 武汉城建 MTN002”的信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

附件 1-1 公司股权结构图（截至 2026 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 2026 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 2025 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	4.65	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及公司提供资料整理

附件 2-1 主要财务数据及指标（公司合并口径）

项 目	2024 年	2025 年	2026 年 3 月
财务数据			
现金类资产（亿元）	160.12	147.87	178.88
应收账款（亿元）	108.61	108.80	114.49
其他应收款（亿元）	324.59	454.31	436.10
存货（亿元）	1326.41	1010.69	1012.10
长期股权投资（亿元）	89.21	69.79	70.94
固定资产（亿元）	14.45	27.48	29.62
在建工程（亿元）	93.96	89.75	95.76
资产总额（亿元）	3904.20	3978.62	4038.16
实收资本（亿元）	24.67	57.67	57.67
少数股东权益（亿元）	54.15	40.88	40.83
所有者权益（亿元）	1024.96	1183.20	1223.29
短期债务（亿元）	354.11	360.60	385.96
长期债务（亿元）	960.44	877.52	916.68
全部债务（亿元）	1314.55	1238.12	1302.64
营业总收入（亿元）	612.36	536.36	90.65
营业成本（亿元）	543.29	491.63	83.29
其他收益（亿元）	0.30	1.02	0.42
利润总额（亿元）	8.10	-2.44	0.25
EBITDA（亿元）	26.49	18.73	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	359.19	354.10	106.36
经营活动现金流入小计（亿元）	401.62	377.23	113.34
经营活动现金流量净额（亿元）	-10.88	16.24	-5.16
投资活动现金流量净额（亿元）	-46.80	-88.20	-15.25
筹资活动现金流量净额（亿元）	13.37	53.42	31.00
财务指标			
现金收入比（%）	58.66	66.02	117.33
营业利润率（%）	10.06	7.74	7.34
总资本收益率（%）	0.37	0.33	--
净资产收益率（%）	-0.44	-0.58	--
长期债务资本化比率（%）	48.38	42.58	42.84
全部债务资本化比率（%）	56.19	51.13	51.57
资产负债率（%）	73.75	70.26	69.71
流动比率（%）	127.40	121.71	123.82
速动比率（%）	57.95	68.76	70.35
经营现金流动负债比（%）	-0.57	0.85	--
短期债务占比（%）	26.94	27.69	26.82
现金短期债务比（倍）	0.45	0.41	0.46
EBITDA 利息倍数（倍）	0.36	0.29	--

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. 2026 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	2024 年	2025 年	2026 年 3 月
财务数据			
现金类资产（亿元）	18.97	25.86	52.88
应收账款（亿元）	0.00	0.00	0.00
其他应收款（亿元）	808.91	891.20	908.81
存货（亿元）	0.52	0.47	0.47
长期股权投资（亿元）	380.60	405.89	409.33
固定资产（亿元）	0.01	0.01	0.01
在建工程（亿元）	51.10	54.93	56.30
资产总额（亿元）	2054.04	2273.59	2341.16
实收资本（亿元）	24.67	57.67	57.67
少数股东权益（亿元）	0.00	0.00	0.00
所有者权益（亿元）	791.83	990.89	989.78
短期债务（亿元）	84.78	134.85	184.50
长期债务（亿元）	257.12	178.45	296.40
全部债务（亿元）	341.90	313.30	480.90
营业总收入（亿元）	18.43	16.93	0.21
营业成本（亿元）	16.67	20.38	0.15
其他收益（亿元）	0.00	0.00	0.00
利润总额（亿元）	0.15	36.60	-0.12
EBITDA（亿元）	/	/	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	0.16	0.00	0.04
经营活动现金流入小计（亿元）	24.37	2.54	0.10
经营活动现金流量净额（亿元）	20.39	-1.47	-1.26
投资活动现金流量净额（亿元）	-146.35	-78.76	-15.88
筹资活动现金流量净额（亿元）	98.03	86.85	44.16
财务指标			
现金收入比（%）	0.85	0.00	18.50
营业利润率（%）	7.95	-22.32	14.09
总资本收益率（%）	0.02	2.89	--
净资产收益率（%）	0.02	3.80	--
长期债务资本化比率（%）	24.51	15.26	23.05
全部债务资本化比率（%）	30.16	24.02	32.70
资产负债率（%）	61.45	56.42	57.72
流动比率（%）	104.12	95.65	99.59
速动比率（%）	104.05	95.60	99.54
经营现金流动负债比（%）	2.56	-0.15	--
短期债务占比（%）	24.80	43.04	38.37
现金短期债务比（倍）	0.22	0.19	0.29
EBITDA 利息倍数（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或很小；3. 2026 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	
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%
偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
短期债务占比	短期债务/全部债务×100%
现金短期债务比	现金类资产/短期债务
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%

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+向中央银行借款+拆入资金+卖出回购金融资产款+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

附件 4-4 列入评级观察设置及含义

列入评级观察是对于已对受评主体给出了评级结果，由于突发事件，且对突发事件暂时没有结论时，采取的一种评级行动。评级观察分为“列入正面观察名单”“列入负面观察名单”和“列入评级观察名单”。

评级观察分类	含义
列入正面观察名单	未来 3~6 个月内信用评级有可能上调
列入负面观察名单	未来 3~6 个月内信用评级有可能下调
列入评级观察名单	重大事件或者其他变动因素对受评对象信用水平的影响不明朗，未来 3~6 个月内信用评级的调整方向尚无法判断