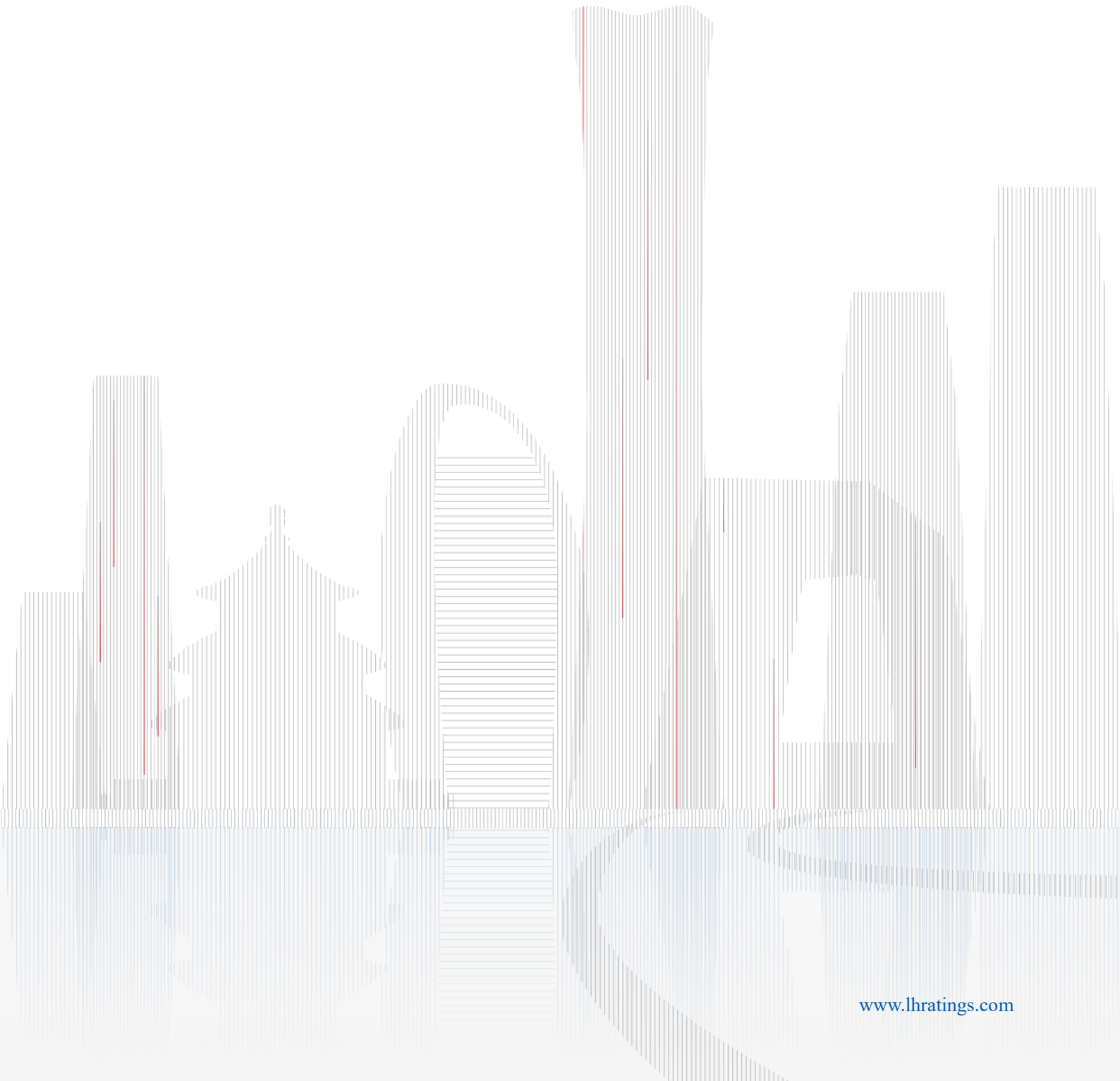


武汉车谷城市发展集团有限公司

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〕6207号

联合资信评估股份有限公司通过对武汉车谷城市发展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，确定维持武汉车谷城市发展集团有限公司主体长期信用等级为 AAA，维持“24 车谷城发 MTN002”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

二〇二六年七月二十四日

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车谷城市发展集团有限公司（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。

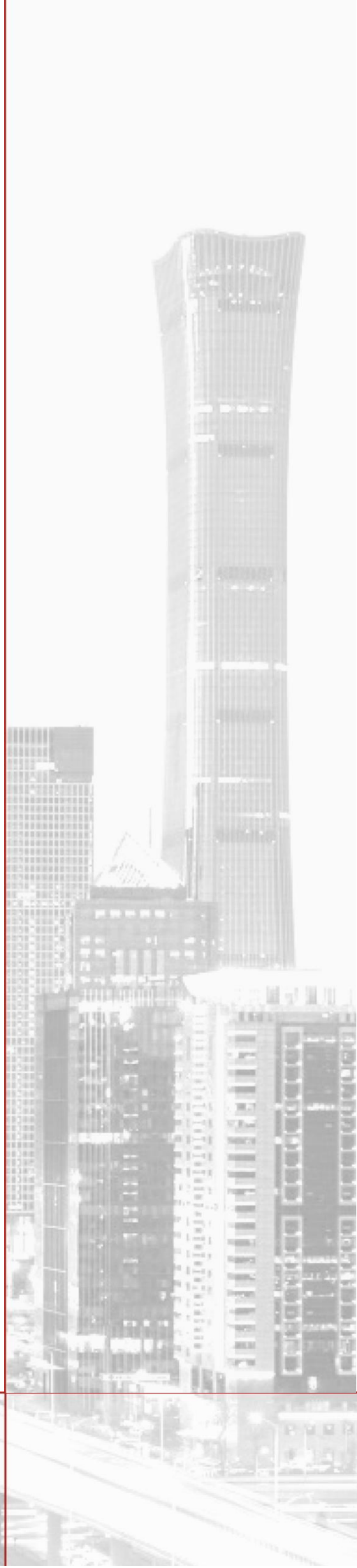
五、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

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。



武汉车谷城市发展集团有限公司

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
武汉车谷城市发展集团有限公司	AAA/稳定	AAA/稳定	2026/07/24
24 车谷城发 MTN002	AAA/稳定	AAA/稳定	

评级观点

跟踪期内，武汉车谷城市发展集团有限公司（以下简称“公司”）仍是武汉经济技术开发区（以下简称“武汉经开区”）重要的基础设施建设和运营管理主体，主要从事武汉经开区城市基础设施建设和公用事业（供水及污水处理）等业务，业务区域竞争优势明显。经营方面，受工程建设确认收入大幅减少影响，2025 年公司营业总收入同比下降，租赁业务已成为公司重要收入来源，公司负责的武汉经开区内基础设施、保障房及四水共治 PPP 项目建设形成较大规模资金沉淀，且在建和拟建项目尚需投资规模较大，公司开展的污水处理及供水业务具有一定区域专营优势。财务方面，公司应收类款项和项目投入形成的存货、在建工程和其他非流动资产占比较高，部分应收往来款存在较大回收风险，整体资产质量一般；政府补助持续性强且对利润贡献大，在经营开支及项目投入和资产购置支出影响下公司债务负担继续加重，但债务期限结构有所优化，偿债指标表现很强，整体财务风险低。

个体调整：无。

外部支持调整：武汉市经济总量稳居全国城市前十，财政收入质量良好，财政自给能力尚可，未来发展潜力大；武汉经开区为国家级经济技术开发区，园区功能定位划分明晰，地区生产总值和一般公共预算收入持续增长，整体实力位居武汉市下辖区首位，财政自给能力强，公司实际控制人支持能力极强。公司区域地位重要，持续获得政府在资金注入、政府补助、专项资金拨付等方面的有力支持。

评级展望

未来，随着武汉经开区经济持续发展，公司基础设施项目持续推进和结算，自营项目完工并投入运营以及多元化业务的发展，公司有望保持稳定经营，信用状况有望维持稳定。

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，职能定位下降；融资环境恶化，偿债能力显著弱化。

优势

- **外部发展环境良好。**武汉市作为湖北省省会，交通地位重要，支柱产业动能持续释放，经济总量稳居全国城市前十，财政收入质量良好，财政自给能力尚可；“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。武汉经开区为国家级经济技术开发区，与武汉市汉南区实施“政区合一”管理体制，园区功能定位划分明晰并形成了汽车及零部件、电子电器和生物医药等产业集群，经济发展势头良好，地区生产总值和一般公共预算收入均持续增长，整体实力位居武汉市下辖区首位，财政自给能力强。
- **业务区域竞争优势明显。**公司仍是武汉经开区重要的基础设施建设和运营管理主体，主要从事武汉经开区城市基础设施建设和公用事业（供水及污水处理）等业务，业务区域竞争优势明显。
- **持续获得有力的外部支持，资本实力不断提升。**公司在资金注入、政府补助、专项资金拨付等方面持续获得有力的外部支持。2025 年及 2026 年一季度，武汉经济技术开发区（汉南区）国有资产监督管理局分别向公司注资 4.03 亿元和 0.48 亿元；同期，公司分别获得政府补助 5.17 亿元和 0.91 亿元。截至 2026 年 3 月底，公司递延收益余额 1.62 亿元，均为政府补助；取得政府专项资金余额 68.13 亿元。

关注

- **工程建设收入的减少使得公司营业总收入继续下降，项目投入回款进度滞后，且未来项目建设面临较大的资金支出压力。**受委托代建和 PPP 项目收入减少影响，2025 年工程建设收入同比大幅下降，公司应收类款项和项目投入形成的存货、在建工程和其他非流动资产占比较高，对公司资金形成较大占用；公司在建和拟建的工程建设及自营项目尚需投资规模大，且自营项目未来收益实现情况有待关注。
- **在经营开支及项目投入和资产购置支出影响下，公司外部融资需求较大，债务规模较快增长，公司债务负担重。**公司依赖外部债务融资满足业务开展的资金需求，全部债务较快增长，截至 2026 年 3 月底，公司全部债务增至 775.07 亿元，全部债务资本化率上升至 70.72%。

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	F2	现金流	资产质量	4
			盈利能力	4
			现金流量	2
		资本结构		3
		偿债能力		2
		指示评级		
个体调整因素：--			--	
个体信用等级			aa ⁺	
外部支持调整因素：政府支持			+1	
模型级别			AAA	

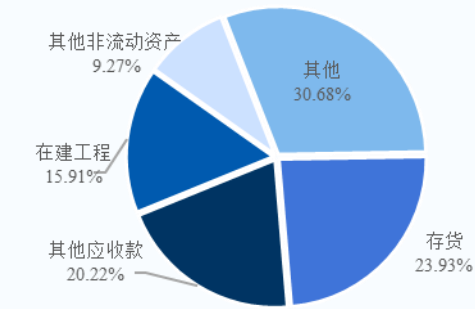
个体信用状况和外部支持调整变动说明：因联合资信于 2026 年 5 月对《城市基础设施投资企业信用评级方法与模型》《外部支持评估方法》进行修订，本次评级适用最新评级方法。
其他说明：受评对象的信用等级由联合资信信用评级委员会最终确定。

主要财务数据

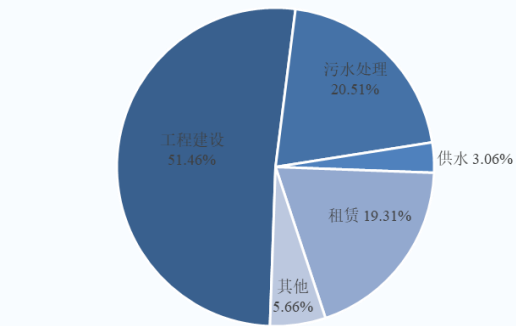
合并口径			
项 目	2024 年	2025 年	2026 年 3 月
现金类资产（亿元）	44.48	46.79	70.75
资产总额（亿元）	1015.66	1233.23	1290.03
所有者权益（亿元）	308.67	318.89	320.85
短期债务（亿元）	83.92	123.25	94.32
长期债务（亿元）	483.98	598.27	680.76
全部债务（亿元）	567.89	721.52	775.07
营业总收入（亿元）	39.24	30.33	6.09
利润总额（亿元）	3.21	2.66	0.35
EBITDA（亿元）	26.80	24.99	--
经营性净现金流（亿元）	0.15	24.24	2.76
净资产收益率（%）	0.96	0.66	--
资产负债率（%）	69.61	74.14	75.13
全部债务资本化比率（%）	64.79	69.35	70.72
现金短期债务比（倍）	0.53	0.38	0.75
EBITDA 利息倍数（倍）	1.35	1.30	--
公司本部口径			
项 目	2024 年	2025 年	2026 年 3 月
资产总额（亿元）	717.26	825.11	864.89
所有者权益（亿元）	300.77	309.72	310.68
全部债务（亿元）	234.78	279.81	305.09
营业总收入（亿元）	10.62	5.48	0.98
利润总额（亿元）	2.98	5.01	0.96
资产负债率（%）	58.07	62.46	64.08
全部债务资本化比率（%）	43.84	47.46	49.55
现金短期债务比（倍）	0.40	0.42	1.29

注：1.2026 年一季度财务报表未经审计；2. 本报告将其他流动负债中付息项调整入短期债务核算，将长期应付款中付息项调整入长期债务核算；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、2026 年一季度财务报表及提供资料整理

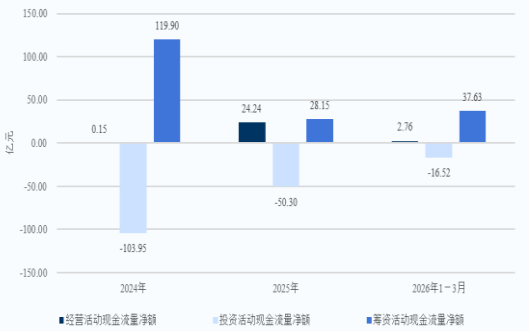
2025 年底公司资产构成



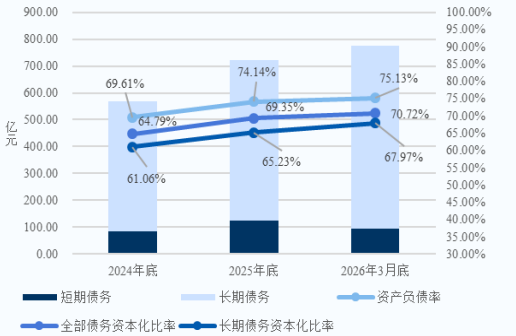
2025 年公司营业总收入构成



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	债券余额	到期兑付日	特殊条款
24 车谷城发 MTN002	5.00 亿元	5.00 亿元	2027/12/24	--

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公开发行的债券
资料来源：联合资信整理

评级历史

债项简称	债项评级结果	主体评级结果	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
24 车谷城发 MTN002	AAA/稳定	AAA/稳定	2025/07/25	黄旭明 魏兰兰	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
24 车谷城发 MTN002	AAA/稳定	AAA/稳定	2024/12/13	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

注：上述评级方法/模型、评级报告通过链接可查询
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：谢艺菲 xieyf@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”）关于武汉车谷城市发展集团有限公司（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，公司股权结构和注册资本均未发生变化，实收资本增加 4.51 亿元。截至 2026 年 3 月底，公司注册资本¹121.16 亿元，实收资本 124.99 亿元，公司唯一股东仍为武汉经开集团有限公司（以下简称“武汉经开集团”），实际控制人仍为武汉经济技术开发区（汉南区）国有资产监督管理局（以下简称“经开区国资局”）。

公司仍是武汉经济技术开发区（以下简称“武汉经开区”）重要的基础设施建设和运营管理主体，主要从事武汉经开区城市基础设施建设和公用事业（供水及污水处理）等业务，业务区域竞争优势明显。

跟踪期内，公司组织架构未发生变化，截至 2026 年 3 月底，公司本部内设财务管理部、建设管理部、审计法务部和投资运营部等职能部门；合并范围内一级子公司 14 家。

截至 2025 年底，公司合并资产总额 1233.23 亿元，所有者权益 318.89 亿元（含少数股东权益 1.38 亿元）；2025 年，公司实现营业总收入 30.33 亿元，利润总额 2.66 亿元。

截至 2026 年 3 月底，公司合并资产总额 1290.03 亿元，所有者权益 320.85 亿元（含少数股东权益 1.39 亿元）；2026 年 1—3 月，公司实现营业总收入 6.09 亿元，利润总额 0.35 亿元。

公司注册地址：武汉经济技术开发区振华路红楼；法定代表人：周磊。

三、债券概况及募集资金使用情况

截至 2026 年 6 月底，公司由联合资信评级的公开发行的存续债券见下表，“24 车谷城发 MTN002”募集资金用于偿还有息债务，已使用完毕，在跟踪期内正常付息。

图表 1 • 截至 2026 年 6 月底公司由联合资信评级的公开发行的存续债券概况

债券简称	发行金额（亿元）	债券余额（亿元）	起息日	期限
24 车谷城发 MTN002	5.00	5.00	2024/12/24	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，固定资产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承压。工业企业利润高位增长，“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

¹ 2026 年 7 月初，公司注册资本已变更为 125.11 亿元

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行风险正在逐步传导，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

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 区域环境分析

武汉市交通地位重要，支柱产业动能持续释放，第二、三产业对经济发展形成明显支撑，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。“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。

（1）武汉市

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个区和武汉经开区、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年底，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%；创新动能持续释放，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。

2023年以来，武汉市GDP持续增长，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%。

2023年以来，武汉市一般公共预算收入持续增长，财政收入质量良好，财政自给率表现尚可，政府性基金收入小幅波动增长。截至2025年底，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。

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；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》，“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：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：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：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。

（2）武汉经开区

武汉经开区为国家级经济技术开发区，形成了汽车及零部件、电子电器和生物医药等产业集群，经济发展势头良好；2022 年以来，武汉经开区地区生产总值和一般公共预算收入均持续增长，整体实力位居武汉市下辖区首位，财政自给能力强，地方综合财力很强。整体看，公司外部经营发展环境良好。

武汉经开区与武汉市汉南区行政区域重合，实施“政区合一”管理体制，武汉经开区于 2014 年 1 月整体托管武汉市汉南区，中共武汉市委武汉经济技术开发区工作委员会（中共武汉市汉南区委员会）、武汉经济技术开发区管理委员会（武汉市汉南区人民政府）代表中共武汉市委、武汉市人民政府统一管理区内各项社会经济事务。武汉经开区地处武汉市西南部、武汉三环线和武汉外环线之间，紧邻长江黄金水道。2024 年底，武汉经开区常住人口 69.12 万人（同比增长 2.1%），下辖沌阳街道、沌口街道、军山街道、纱帽街道、东荆街道、邓南街道、湘口街道 7 个街道，全区土地总面积 489.74 平方千米。武汉经开区为国家级经开区，下有“智能制造产业园”“军山新城”“现代服务业产业园”“综合保税区及港口物流园”“智能网联和电动汽车产业园”“通用航空及卫星产业园”及“现代科技农业产业园”七个园区。经过 30 多年的发展，武汉经开区逐步形成“3335”现代产业体系：汽车制造、电子电器、食品饮料 3 大优势产业，新能源与智能网联汽车、新能源、新材料 3 大战略产业，数字经济、现代服务、大健康 3 大重点发展产业和高端装备、智能建造、通用航空、现代物流、高科技农业 5 大特色产业。

根据武汉经开区各年度统计公报，2022—2024 年，武汉经开区 GDP 持续增长。2024 年，武汉经开区完成 GDP 超 2200 亿元，武汉市 13 个行政区排名第 1，人均 GDP 增长至 32.41 万元；规模以上工业增加值同比增长 0.5%，634 家规模以上工业企业中，累计产值过亿元企业 260 户，汽车及汽车零部件行业产值（占比 70.3%）同比下降 9.2%，电子、电器行业产值（占比 15.9%）同比增长 0.3%，食品饮料行业产值（占比 3.6%）同比下降 0.9%，其他行业产值（占比 10.2%）同比增长 0.9%；固定资产投资比上年增长 2.3%，其中工业投资增长 4.7%，基础设施投资增长 19.7%，其他投资增长 6.4%。根据武汉经开区政府网站发布的数据，2025 年 1—12 月，武汉经开区规模以上工业增加值增长 9.1%，固定资产投资增长 3.5%；2026 年 1—4 月，武汉经开区固定资产投资增长 4.6%，工业投资增长 1.5%，

2022 年以来，武汉经开区一般公共预算收入持续增长，各年度均处于武汉市 13 个行政区第 1 位；税收收入占比维持在 65%以上，一般公共预算收入质量良好，财政自给能力强；政府性基金收入主要来自土地使用权出让收入，对地方综合财力形成重要补充，武汉经开区地方综合财力很强。

图表 3 • 武汉经开区主要经济及财力指标

项目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年
GDP（亿元）	2008.84	2150.39	2216.55	/
GDP 增速（%）	5.0	7.0	4.4	/
三产结构	0.9:63.6:35.5	0.9:60.5:38.6	1.0:57.0:42.0	/
人均 GDP（万元）	31.35	32.09	32.41	/
固定资产投资增速（%）	11.6	0.3	2.3	/
一般公共预算收入（亿元）	141.53	144.03	161.04	162.83
一般公共预算收入增速（%）	-4.9	1.8	11.8	1.1
税收收入占一般公共预算收入比重（%）	91.05	89.81	72.91	66.33
财政自给率（%）	102.98	88.08	94.76	102.32
政府性基金收入（亿元）	119.34	83.45	137.41	128.19
上级补助收入（亿元）	28.45	39.38	26.48	28.05
地方综合财力（亿元）	289.32	266.86	324.93	319.07
地方政府债务余额（亿元）	356.78	370.50	445.45	540.08

注：1. 2022—2024 年财政数据为决算数，2025 年财政数据为预算执行数；2. 财政自给率=一般公共预算收入/一般公共预算支出*100%，上级补助收入=一般公共预算收入上级补助收入+政府性基金预算收入上级补助收入，地方综合财力=一般公共预算收入+政府性基金预算收入+上级补助收入

资料来源：联合资信根据公开资料整理

六、跟踪期主要变化

（一）基础素质

企业地位方面，公司仍是武汉经开区重要的基础设施建设和运营管理主体，负责武汉经开区内基础设施建设运营及公用事业等业务，其中，污水处理业务在区域内市场占有率约 74%，供水服务主要覆盖军山片区、黄陵片区、蔡甸等地区，业务区域竞争优势明显。

根据公司本部 2026 年 7 月 20 日《企业信用报告》、重要子公司武汉车谷建设投资有限公司（以下简称“车谷建投”）本部 2026 年 5 月 25 日《企业信用报告》，公司本部及车谷建投本部无不良或关注类信贷信息记录。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，联合资信未发现公司本部存在逾期或违约记录，履约情况良好。

截至 2026 年 7 月 24 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、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以及有重大被行政处罚的行为。

（二）管理水平

跟踪期内，公司管理制度等方面无重大变化。法人治理结构方面，2025 年 9 月公司撤销监事会，相关职责由审计法务部和纪检监察部履行。截至 2026 年 3 月底，公司董事、高级管理人员均已到位履职。

（三）经营方面

1 业务经营分析

2025 年，公司营业收入仍主要来自工程建设、公用事业和租赁业务，受工程建设确认收入大幅减少影响，公司营业总收入同比下降；综合业务毛利率变动不大。2026 年 1—3 月，公司营业总收入 6.09 亿元（占 2025 年全年的 20.09%），收入构成变动不大，综合业务毛利率提高至 32.88%。

图表 4 • 公司营业总收入及毛利率构成情况

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（%）
工程建设	26.54	67.63	20.82	15.61	51.46	27.63
公用事业	7.01	17.86	12.49	7.15	23.57	11.54
其中：污水处理	6.02	15.33	8.69	6.22	20.51	7.97
供水	0.99	2.53	35.48	0.93	3.06	35.47
租赁	3.53	9.00	44.72	5.85	19.31	28.62
其他	2.16	5.51	45.13	1.72	5.66	8.32
合计	39.24	100.00	22.82	30.33	100.00	22.93

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

（1）工程建设

公司负责武汉经开区内基础设施、保障房及四水共治 PPP 项目的建设，形成较大规模资金沉淀，受委托代建和 PPP 项目收入减少影响，跟踪期内工程建设收入大幅下降；在建和拟建项目尚需投资规模较大，公司面临较大的资金支出压力。

跟踪期内，公司仍作为武汉经开区重要的基础设施建设和运营管理主体，从事武汉经开区范围内的工程建设业务，项目具体包括基础设施委托代建项目、PPP 项目和保障房项目。

① 基础设施委托代建项目

公司受武汉经济技术开发区（汉南区）管理委员会（以下简称“武汉经开区管委会”）委托，承担武汉经开区政府投资项目的建设，公司按项目合同金额（由项目施工合同金额和项目管理费组成）确认收入。公司将工程计量表按月汇总，向武汉经开区财政局申报工程进度，再由经开区财政局向公司拨付资金。

公司已完工的委托代建项目主要包括全力五路、军山新城雨污水管网提升工程等道路、排水、桥梁工程等项目，2024—2025 年及，公司委托代建模式下分别确认工程建设收入 8.25 亿元和 3.28 亿元。2025 年及 2026 年一季度，公司分别收到委托代建项目业务回款 15.47 亿元和 0.28 亿元，2025 年业务回款规模较大。

截至 2026 年 3 月底，公司主要在建的委托代建项目已投资 56.87 亿元；拟建的委托代建项目主要包括东本一厂 110KV 第二回路电源项目、联投国际城项目周边配套道路建设工程、金美路（金河北路~沿河北路）市政建设工程等，计划总投资 1.43 亿元。截至 2026 年 3 月底，公司主要在建和拟建的委托代建项目尚需投资 30.88 亿元，存在较大的资金支出压力。

图表 5 • 截至 2026 年 3 月底公司主要在建的委托代建项目情况（单位：亿元）

项目名称	计划总投资	已投资额	尚需投资额
经开至汉南一体化交通项目（一期）	36.51	24.33	12.18
固体废弃物资源化处置项目	16.26	8.51	7.75
1MA 地块配套市政基础设施项目	10.24	7.85	2.39
周家河区域集村归并配套市政道路工程	6.96	3.05	3.91
吉利路（汉南大道—兴城大道）建设工程	6.20	6.07	0.13
军纱大道延长线建设项目	5.46	3.87	1.59
智慧湖泊系统工程	3.10	2.43	0.67

滨湖西中东、紫藤路、神龙大道、东本二场周边（花林路、潮江路）道路提升工程	1.04	0.49	0.55
新华园三路、汤山路、龙阳湖东路道路工程	0.55	0.27	0.28
合计	86.32	56.87	29.45

注：部分项目已投资额因统计口径有所调整
资料来源：公司提供

② PPP 模式

公司在建的 PPP 模式项目仍为四水共治项目，具体由子公司武汉车都四水共治项目管理有限公司（系公司和政府代表方的经开投资按照 9:1 的比例出资成立，以下简称“四水共治项目公司”）负责。四水共治项目位于武汉经开区，主要分为五大部分建设：防洪水、排涝水、治污水、保供水以及信息化平台建设。四水共治项目公司负责项目设计、融资、建设、运营维护及移交，项目特许经营期为 20 年，其中建设期为 4 年，运营期为 16 年；运营期间项目回报机制为政府付费，根据 PPP 项目合同，政府付费分为可用性付费和运维绩效付费，其中可用性付费以竣工决算审计的项目总投资为基数²按 7% 的收益率，在运营期内以等额本息方式测算得出；运维绩效付费以政府审定的项目运维成本为基数，按 7% 的利润率进行测算。账务处理方面，建设期间项目投入计入“存货-合同履约成本”，子项目竣工验收交付时分别确认工程建设收入，建设期结束将 PPP 竣工交付的子项目转为无形资产核算；运营期根据年度考核结果确认运维费收入。2024—2025 年，公司 PPP 项目确认工程建设收入、可用性绩效收入和运营费收入分别为 7.39 亿元和 4.49 亿元、6.83 亿元和 1.84 亿元、1.64 亿元和 1.75 亿元，其中 2025 年因政府下调付费标准使得可用性绩效收入较上年大幅下降。

四水共治项目总投资额为 138.91 亿元，其中资本金为 28.91 亿元，占比为 20.81%。特许经营期满后，四水共治项目公司按照协议约定将该项目移交相关机构。截至 2026 年 3 月底，四水共治项目已投入资金 86.00 亿元，其中未竣工部分体现在“存货”科目，已竣工验收的子项目体现在“无形资产”科目，项目尚需较大投资规模，公司存在较大的资金支出压力。

③ 保障房项目

截至 2026 年 3 月底，公司参与的保障房建设项目为沌口片区六村综合改造项目（以下简称“六村项目”）和纱帽街八个村整村集并项目代建项目（以下简称“八村项目”）。六村项目根据公司与武汉市土地整理储备中心武汉经济技术开发区分中心（以下简称“武汉土储经开区分中心”）签订的政府购买服务合同开展，合同约定购买服务总费用约为 151.39 亿元（其中建设期总投资 90.42 亿元），费用支付期间为 2018—2042 年；资金来源方面，除一定比例的项目资本金外，其余资金由公司自筹，合同确定的购买服务总费用由武汉经开区人民政府在合同确定的期间内在财政预算中按年列支，2025 年公司收到政府购买服务费 3100 万元。八村项目方面，根据公司与武汉市汉南区土地储备交易中心（现已更名为武汉市汉南区土地整理储备中心）签订的代建协议，项目总投资约为 112.55 亿元（包括项目发生的全部成本及公司收取的服务费），武汉市汉南区土地整理储备中心向公司支付的项目全部成本在汉南区财政局分年土地基金预算中列支；截至 2026 年 3 月底，公司共收到建设进度资金 25.68 亿元。

截至 2026 年 3 月底，公司在建保障房项目尚需投资 63.22 亿元，后续存在较大的资金支出压力。

图表 6 • 截至 2026 年 3 月底公司在建保障房项目情况（单位：亿元）

项目简称	资本金比例	计划总投资	已投资额
八村项目	20.00%	98.51	39.21
六村项目	25.00%	90.42	86.50
合计		188.93	125.71

资料来源：公司提供

2025 年，公司工程建设业务确认收入 15.61 亿元，受委托代建和 PPP 项目收入减少影响同比大幅下降 41.18%；业务毛利率同比有所提高，主要系 PPP 项目摊销期限延长使得当期摊销费用减少所致。公司工程建设投入资金的回收情况受经开区财政局的款项拨付进度影响较大，其形成的存货、应收类款项、无形资产以及其他非流动资产规模大，形成较大规模资金沉淀。

图表 7 • 公司工程建设业务中收入构成情况（单位：亿元）

业务板块	2024 年	2025 年	2026 年 1—3 月
基础设施委托代建	8.25	3.28	0.00

² 若因政府决算审计未完成，项目总投资无法确认时，可用性付费暂以根据概算批复总投资确定的暂定值作为支付依据，待政府决算审计完成后，根据最终确定的项目总投资重新计算后在次年支付时一次性补偿差额部分

PPP	15.86	8.08	1.33
保障房	2.43	4.25	1.14
合计	26.54	15.61	2.47

资料来源：公司提供

（2）污水处理及供水业务

公司污水处理及供水业务具有一定区域专营优势。受污水处理量增加影响，跟踪期内污水处理收入保持增长，但毛利率有所下降；供水业务收入规模不大，毛利率保持稳定。

公司污水处理业务主要由子公司武汉车谷环境科技有限公司运营，截至 2026 年 3 月底，公司污水处理能力合计 32.00 万吨/日。区域内其他污水处理厂还包括新城污水处理厂和纱帽污水处理厂，以处理能力测算公司在区域内市场占有率约 74%，市场占有率较高，具有一定区域专营优势。受沌口一期污水处理厂污水处理量增加影响，跟踪期内公司污水处理收入保持增长，毛利率有所下降。截至 2026 年 3 月底，公司无在建和拟建的污水处理项目。

图表 8• 截至 2026 年 3 月底公司在运营污水处理厂情况（单位：万吨/日、元/吨）

污水处理厂名称	正式投运时间	污水处理能力	收费标准
黄陵污水处理厂一期工程	2014 年 11 月	3.50	1.65
沌口污水处理厂（一期和二期）	2018 年 6 月	12.00	1.32
军山污水处理厂一期	2021 年 4 月	2.00	1.65
黄陵污水处理厂二期	2022 年 1 月	6.00	成本审计模式
沌口第二污水处理厂	2023 年 11 月	6.00	成本审计模式
汉南第二污水处理厂	2024 年 4 月	2.50	成本审计模式
合计	--	32.00	--

资料来源：联合资信根据公司提供的资料整理

公司管网和泵站维护业务由武汉车谷水务发展有限公司的子公司武汉车谷城市排水有限公司负责，公司与武汉经济技术开发区（汉南区）水务和湖泊局（以下简称“经开区水务局”）签订《维护管理移交合同》，负责武汉经开区全区的污水管网、城市排水泵站的管理维护业务，管网年度维护费用由双方根据每年的考核情况确定，泵站的维护费用标准为 7429.26 万元/年，结算金额根据实际情况可能有所调整，公司根据经开区水务局实际结算的款项确认收入。公司将管网和泵站维护业务收入纳入污水处理板块核算，2025 年公司确认相关收入 7858.65 万元。

供水业务方面，具体由子公司武汉车谷供水实业有限公司负责，拥有军山自来水厂，设计日供水能力为 9 万吨，具体从事军山片区、黄陵片区、蔡甸等地区的供水服务和工程建设。2025 年，公司实现供水业务收入 0.93 亿元，主要受临时施工用水及用户用水量减少影响同比小幅下降；业务毛利率保持稳定。

（3）租赁业务

跟踪期内，公司租赁收入继续增长并已成为公司收入重要来源。

公司租赁业务收入主要来自管网租赁及部分自建和购买的房产出租（主要为体育中心、学校、产业园项目）。2012 年起，武汉经开区管委会陆续将武汉经开区内历年基建投资形成的道路给排水资产等整体划拨给公司，公司承担上述资产的折旧、维护、融资等费用支出，武汉经开区管委会向公司租赁使用上述资产，并由武汉经开区财政局支付相关资产租赁及维护管理费；根据武汉经开区管委会和公司于 2014 年签订的租赁协议，武汉经开区管委会在管网资产剩余会计折旧年限内（18 年）按每年不少于 1.30 亿元的金额逐年向公司支付资产租赁及维护管理费；2025 年及 2026 年一季度，公司管网租赁业务分别确认收入 1.48 亿元和 0.80 亿元。跟踪期内，公司租赁收入继续增长，但业务毛利率有所下降。

（4）其他业务

公司其他收入来源较为多元，对营业总收入形成一定补充；房地产项目尚需一定的投资规模，且存在一定的去化压力。

公司其他业务收入主要包括房地产业务、施工业务及物业服务、环保建材销售及信息化运维业务收入等；2025 年，公司其他收入同比有所下降。

公司房地产业务主要由子公司武汉车谷置业有限公司和武汉车谷城市建设有限公司（以下简称“车谷城建”）负责。截至2026年3月底，公司在建及在售的房地产项目6个，项目主要位于武汉经开区内，项目预计尚需投资11.40亿元，已售面积30.75万平方米，实现销售回款24.45亿元，受当前房地产市场行情持续低迷影响，后续面临一定的去化压力。

图表9 • 截至2026年3月底公司在建及在售房地产项目情况（单位：亿元、万平方米）

项目名称	项目类型	总投资额	已投资额	可售面积	已售面积	剩余可售面积	累计销售回款
车都春台里一期	住宅	9.90	9.30	11.41	11.41	0.00	8.33
航城丽都一期	住宅	4.50	4.50	7.85	6.53	1.32	4.27
航城丽都二期	住宅	4.55	4.30	7.47	5.55	1.92	2.90
车都外校城一期	住宅	11.15	8.02	3.98	3.00	0.98	2.58
智慧生态城人才公寓项目	住宅	14.12	10.40	8.51	4.12	4.39	6.25
绿城凤鸣桃源一期	商墅	10.60	6.90	5.12	0.14	4.98	0.12
合计	--	54.82	43.42	44.34	30.75	13.59	24.45

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

（5）自营项目

公司在建及拟建的自营项目后续投资规模大，公司存在较大的资金支出压力，同时需关注自营项目未来收益实现情况。

截至2026年3月底，公司主要在建自营项目计划总投资129.98亿元，拟建项目计划总投资221.85亿元，在建及拟建自营项目尚需投资规模合计276.31亿元，部分项目有专项债券资金支持，但更多的资金来源依赖公司自筹，公司后续存在较大的资金支出压力。同时，自营项目资金平衡方式主要为租售收入，未来收益实现情况受区域招商引资及经济发展等因素影响较大。

图表10 • 截至2026年3月底公司主要在建自营项目情况（单位：亿元）

项目名称	计划总投资额	已投资额	资金平衡方案
车谷科技产业园及配套基础设施项目	25.64	11.29	园区厂房和办公楼租赁收入、园区配套停车位收入、园区配套充电桩收入、道路停车位收入、园区及道路广告位收入等
教育建设项目	4.90	4.44	教育设施出租收入
数字经济产业园及配套基础设施项目	83.70	45.30	产业园运营收入
保障性住房	12.84	11.99	保障房出租收入
采埃孚汽车系统（武汉）有限公司产业园项目（一期）	2.90	2.50	定制厂房项目，运营收入主要包括加工车间和配套用房出租收入
合计	129.98	75.52	--

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

图表11 • 截至2026年3月底公司主要拟建自营项目情况（单位：亿元）

项目名称	计划总投资额	资金平衡方式
人工智能产业园及配套基础设施	76.97	产业用房及研发用房、配套用房出租收入，停车位收入、充电桩收入、广告位收入、物业服务收入
车规级芯片产业园及配套基础设施	63.88	出租收入（厂房、商业及食堂出租收入）、停车位收入、充电桩收入、广告收入及物业收入
北斗+5G产业园及配套基础设施建设项目	26.40	出租收入、停车位收入、广告收入、物业收入等
新材料与智能制造新兴产业园及配套基础设施建设项目	54.60	出租收入、停车位收入、广告收入、物业收入等
合计	221.85	--

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

2 未来发展

未来，公司将继续以市政设施建设为经营重点，提升城市能级；一手抓项目建设，扩大有效投资，一手抓资金争取，保障项目建设资金；以精细管理降本增效，以改革创新驱动发展。同时，公司立足自身优势，开展多元化的经营性业务，拓展收入来源，增强盈利能力。

（四）财务方面

公司提供了 2025 年年度财务报告，中审众环会计师事务所（特殊普通合伙）对 2025 年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。报告期内，公司无重大会计估计和会计政策变更以及差错更正事项。

合并范围方面，2025 年，公司合并范围内一级子公司无变化；2026 年一季度，公司合并范围内新增一级子公司 1 家，系投资新设；截至 2026 年 3 月底，公司合并范围内拥有一级子公司 14 家。公司整体财务数据可比性较强。

1 主要财务数据变化

（1）资产质量

公司资产规模持续增长，应收类款项和项目投入形成的存货、在建工程和其他非流动资产占比较高，其中应收类款项集中度高且部分应收往来款存在较大回收风险；2025 年公司加大自有资产盘活，租赁性资产大幅增长，公司整体资产质量一般。

随着其他应收款和购置投资性房地产增加及在建项目的投入，2025 年底公司资产规模保持增长，资产结构相对均衡。截至 2025 年底，公司货币资金较上年底变动不大，期末货币资金无受限部分。应收账款累计计提坏账准备 1.25 亿元，账龄在 1 年以内、1~3 年、3 年以上应收账款占比分别为 28.56%、14.29%和 57.15%，整体账龄偏长；前五大应收方应收账款占比合计 84.44%，集中度高。其他应收款较上年底大幅增长，主要由往来款项构成，累计计提坏账准备 1.85 亿元，账龄在 1 年以内、1~3 年、3 年以上其他应收款占比分别为 59.47%、30.87%和 9.66%，整体账龄短；应收对象集中度高，应收方武汉楚水云山农业开发有限公司因存在较多负面舆情，应收其款项存在较大回收风险。存货较上年底继续增长，主要由土地成本 135.42 亿元、政府回购项目成本 52.93 亿元、开发成本 53.05 亿元和合同履约成本 45.70 亿元（主要为 PPP 项目和保障房项目）构成，累计计提跌价准备 650.96 万元。投资性房地产较上年底大幅增长，主要系当年自有房屋建筑物和土地使用权（分别计入固定资产和无形资产核算的部分）转入及购置的房屋建筑物增加所致，采用成本模式计量，期末房屋建筑物 81.42 亿元、土地使用权 32.04 亿元；受此影响，公司固定资产和无形资产均较上年底有所下降，期末固定资产构成主要包括房屋及建筑物 13.60 亿元和管网资产 10.60 亿元，无形资产主要包括 74.93 亿元特许经营权（四水共治项目）和 3.07 亿元土地使用权。在建工程较上年底大幅增长，主要为开发区市政基建项目、数字经济产业园及配套基础设施等项目持续投入所致。其他非流动资产较上年底有所下降，构成主要为应收武汉经开区财政局的工程款。

图表 12 • 公司资产主要构成情况

项目	2024 年底		2025 年底		2026 年 3 月底	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
流动资产	539.64	53.13	685.23	55.56	730.11	56.60
货币资金	44.45	4.38	46.54	3.77	70.42	5.46
应收账款	60.22	5.93	66.15	5.36	66.27	5.14
其他应收款（合计）	121.92	12.00	249.33	20.22	256.67	19.90
存货	284.38	28.00	295.09	23.93	307.69	23.85
非流动资产	476.02	46.87	548.00	44.44	559.92	43.40
投资性房地产	19.36	1.91	113.46	9.20	113.10	8.77
固定资产（合计）	43.94	4.33	25.39	2.06	24.93	1.93
在建工程（合计）	152.09	14.97	196.21	15.91	209.75	16.26
无形资产	96.96	9.55	78.05	6.33	77.54	6.01
其他非流动资产	125.70	12.38	114.29	9.27	114.29	8.86
资产总额	1015.66	100.00	1233.23	100.00	1290.03	100.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告及 2026 年一季度财务报表整理

图表 13 • 公司 2025 年底前五应收账款明细

应收单位全称/简称	应收账款余额（亿元）	占应收账款的比例（%）
武汉经开区管委会	33.71	50.02
经开区水务局	9.54	14.15
武汉经开区财政局	9.42	13.97
武汉体育中心发展有限公司	2.88	4.28
武汉建工集团股份有限公司	1.36	2.02
合计	56.91	84.44

注：武汉体育中心发展有限公司于2024年6月已更名为武汉体育中心集团有限公司
 资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

图表 14 • 公司 2025 年底前五其他应收款明细

名称	款项性质	账面余额（亿元）	占其他应收款的比例（%）
武汉经开区财政局	往来款	180.33	71.80
武汉土储经开区分中心	往来款	10.16	4.04
武汉楚水云山农业开发有限公司	往来款	6.82	2.72
武汉招喆汉都置业有限公司	往来款	0.52	0.21
武汉市汉南区国土资源和规划局	往来款	0.09	0.03
合计	--	197.92	78.80

注：截至2026年6月底，民营企业武汉楚水云山农业开发有限公司存在失信被执行、限制高消费、被执行、终本案件等负面舆情
 资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

截至 2026 年 3 月底，公司资产总额继续增长，主要系账面留存资金增长和在建项目投入所致，资产结构变化不大。

截至 2026 年 3 月底，公司受限资产情况如下所示，资产受限比例一般。

图表 15 • 截至 2026 年 3 月底公司资产受限情况

受限资产名称	账面价值（亿元）	占资产总额比例（%）	受限原因
应收账款-开发区市政基建项目	45.89	3.56	质押借款
其他应收款-开发区市政基建项目	7.16	0.56	质押借款
房屋建筑物	67.53	5.23	抵押借款
在建工程	5.01	0.39	质押借款
存货	18.24	1.41	抵押借款
无形资产	24.31	1.88	质押借款
合计	168.14	13.03	--

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

（2）盈利和资本结构分析

政府补助对公司利润贡献大，公司盈利指标表现一般；依赖外部债务融资满足业务开展的资金需求，债务融资以银行借款为主，债务负担持续加重，但债务期限结构有所优化。

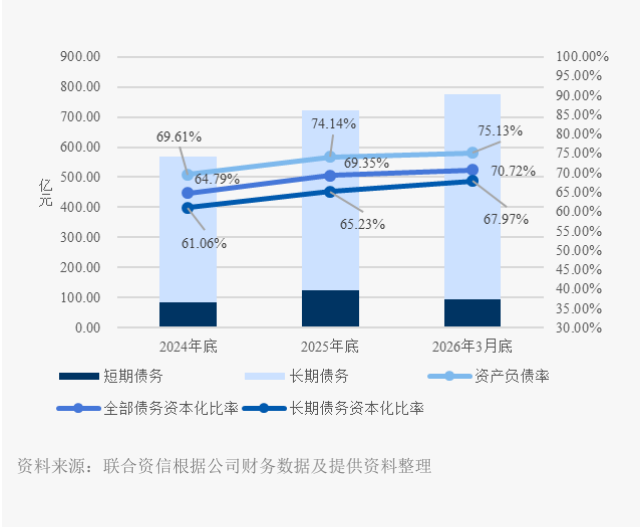
公司期间费用管控能力有待提高，非经常性损益中信用减值损失对公司利润总额存在一定侵蚀，其他收益（系每年取得的政府补助，主要为财政补贴和运营补贴，持续性强）对公司利润总额的贡献程度大，留存收益使得公司未分配利润不断增加，公司所有者权益主要由实收资本、资本公积和未分配利润构成（2026 年 3 月底，占比分别为 38.96%、43.57%和 14.42%），权益稳定性较强，净资产收益率一般。为满足公司业务资金需求，公司不断扩大债务融资规模，公司全部债务持续增长，债务负担持续加重。截至 2025 年底，公司全部债务中银行借款占比约 63.84%，债券融资占比约 25.23%，非标融资占比约 7.76%，融资渠道结构合理；截至 2026 年 3 月底，公司短期债务占比降至 12.17%，债务期限结构有所优化。

图表 16• 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	39.24	30.33	6.09
营业成本	30.28	23.37	4.09
期间费用	6.77	7.44	2.36
期间费用/营业总收入（%）	17.25	24.54	38.73
信用减值损失	-1.03	-0.96	0.005
投资收益	0.16	0.11	0.00
其他收益	3.23	5.17	0.91
利润总额	3.21	2.66	0.35
营业利润率（%）	20.64	19.09	28.62
总资本收益率（%）	2.17	1.76	--
净资产收益率（%）	0.96	0.66	--

资料来源：联合资信根据公司财务数据及提供资料整理

图表 17• 公司债务情况



（3）偿债和现金流分析

公司偿债指标表现很强，备用流动性畅通，或有负债风险可控。

公司收入实现质量尚可，经营活动净现金流受业务及往来款收支影响波动较大，投资活动现金流在项目投入及资产购置支出影响下持续净流出；公司依赖外部融资解决资金缺口，全部债务持续增长，EBITDA 对利息支出的保障能力强。2026 年一季度受益于货币资金增加及债务期限结构的调整，公司短期偿债压力大幅缓释；截至 2026 年 3 月底，公司获得银行授信额度合计 541.19 亿元，尚未使用授信额度 235.63 亿元，公司间接融资渠道畅通。

图表 18 • 公司偿债指标及现金流情况

指标	2024 年/底	2025 年/底	2026 年 1—3 月/2026 年 3 月底
经营活动现金流量净额（亿元）	0.15	24.24	2.76
投资活动现金流量净额（亿元）	-103.95	-50.30	-16.52
筹资活动现金流量净额（亿元）	119.90	28.15	37.63
现金收入比（%）	70.23	110.86	96.02
现金短期债务比（倍）	0.53	0.38	0.75
EBITDA（亿元）	26.80	24.99	--
EBITDA 利息倍数（倍）	1.35	1.30	--

资料来源：联合资信根据公司财务数据及提供资料整理

或有负债风险方面，截至 2026 年 3 月底，公司对外担保余额 23.90 亿元，担保比率为 7.45%，系对股东武汉经开集团提供的担保；同期末，联合资信未发现公司存在重大未决诉讼及仲裁事项。

2 公司本部主要变化情况

公司收入主要来自下属子公司，本部对子公司控制能力强；本部债务负担适中，但存在一定的短期偿债压力。

截至 2025 年底，公司本部资产占合并口径的 66.91%，主要由其他应收款、存货、长期股权投资、在建工程和其他非流动资产构成；公司本部全部债务占合并口径的 38.78%，全部债务资本化比率 47.46%，债务负担适中；现金短期债务比为 0.42 倍；公司本部所有者权益占合并口径的 97.13%。2025 年，公司本部营业总收入占合并口径的 18.06%，利润总额（主要来自政府补助）占合并口径的 188.25%。

公司通过投融资事项事前审批、财务集中、公益类业务项目制、市场化业务事业部制等垂直管理手段，实现对子公司“战略投资、资源管理、支持服务”三方面的各项指导，对子公司进行扁平化前置管理。公司对子公司控制能力强。

（五）ESG 方面

公司环境方面无监管处罚情况，积极履行作为国有企业的社会责任，治理结构比较有效。整体来看，公司 ESG 表现尚可，对其持续经营影响较小。

环境方面，公司工程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。同时，公司积极响应政府政策，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。公司战略规划较为明晰。公司对下属子公司管控能力强，且建立了比较有效的法人治理结构。跟踪期内，公司高管不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

1 支持能力

武汉市作为湖北省省会，交通地位重要，支柱产业动能持续释放，经济总量稳居全国城市前十，财政收入质量良好，财政自给能力尚可。“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。武汉经开区为国家级经济技术开发区，与武汉市汉南区实施“政区合一”管理体制，园区功能定位划分明晰并形成了汽车及零部件、电子电器和生物医药等产业集群，经济发展势头良好，2022 年以来，武汉经开区地区生产总值和一般公共预算收入均持续增长，整体实力位居武汉市下辖区首位，财税质量良好，财政自给能力强。

总体看，公司实际控制人支持能力极强。

2 支持可能性

公司是经开区国资局下属重要子公司，董事（职工董事除外）及总经理等重要人事均由政府任免，政府对公司“三重一大”事项实施绝对控制。

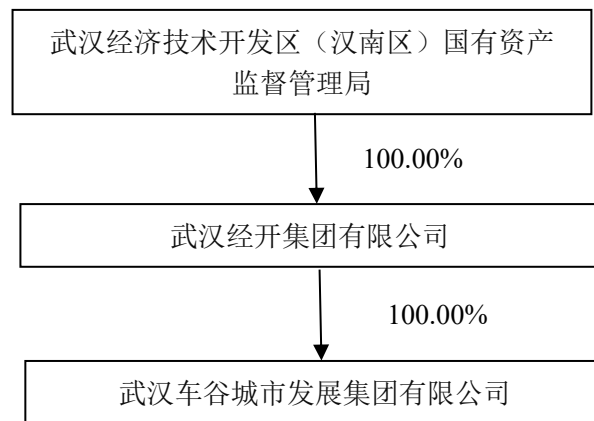
区域重要性方面，公司是武汉经开区重要的基础设施建设和运营管理主体，业务涉及城市基础设施建设和公用事业（供水及污水处理）等，在创造就业及维持社会稳定等方面对区域具有重要贡献，公司供水业务关系国计民生，业务可替代性较弱。

公司在发展过程中持续获得政府有力支持。2025 年及 2026 年一季度，经开区国资局分别向公司注资 4.03 亿元和 0.48 亿元，公司计入“实收资本”；同期，公司分别获得政府补助 5.17 亿元和 0.91 亿元，计入“其他收益”。截至 2026 年 3 月底，公司递延收益余额 1.62 亿元，均为政府补助；取得政府专项资金余额 68.13 亿元，计入“专项应付款”。

八、评级结论

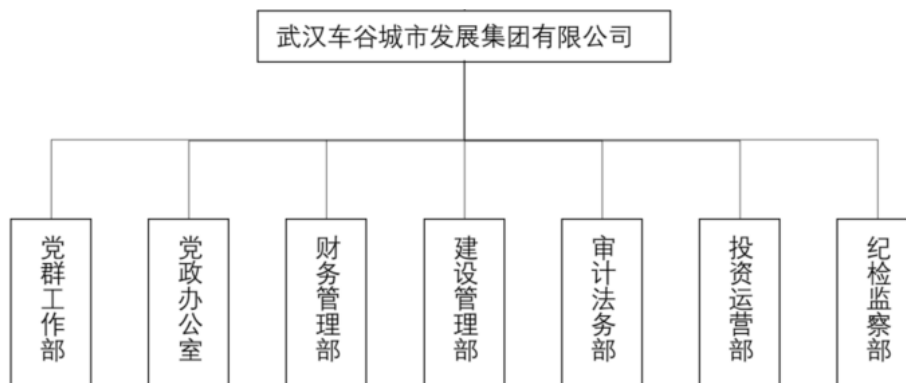
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AAA，维持“24 车谷城发 MTN002”的信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

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 2026 年 3 月底）



资料来源：公司提供

附件 1-3 公司合并范围内一级子公司情况（截至 2026 年 3 月底）

子公司名称	业务性质	持股比例（%）	取得方式
武汉车谷置业有限公司	房地产业	100.00	投资设立
武汉车谷城市建设有限公司	建筑业	100.00	同一控制下企业合并
武汉车谷城市运营服务有限公司	租赁和商务服务业	100.00	投资设立
武汉经开通航卫星产业建设投资有限公司	租赁和商务服务业	100.00	同一控制下企业合并
武汉车都四水共治项目管理有限公司	科学研究和技术服务业	90.00	投资设立
武汉车谷建设投资有限公司	租赁和商务服务业	100.00	投资设立
武汉车谷水务发展有限公司	水利、环境和公共设施管理业	100.00	投资设立
武汉汉南城乡建设投资开发有限公司	房地产业	100.00	同一控制下企业合并
武汉车谷环境能源有限公司	水利、环境和公共设施管理业	100.00	投资设立
武汉车谷城市更新投资有限公司	租赁和商务服务业	100.00	投资设立
武汉车都融资租赁有限公司	金融业	100.00	投资设立
武汉贰叁零玖项目管理有限公司	科学研究和技术服务业	100.00	投资设立
武汉智能汽车软件园发展有限公司	租赁和商务服务业	100.00	投资设立
湖北车谷金马投资有限公司	资产管理服务	51.00	投资设立

注：武汉汉南城乡建设投资开发有限公司被公司托管，公司按照一级子公司管理，列入合并范围

资料来源：联合资信根据公司审计报告及提供资料整理

附件 2-1 主要财务数据及指标（合并口径）

项 目	2024 年	2025 年	2026 年 3 月
财务数据			
现金类资产（亿元）	44.48	46.79	70.75
应收账款（亿元）	60.22	66.15	66.27
其他应收款（合计）（亿元）	121.92	249.33	256.67
存货（亿元）	284.38	295.09	307.69
长期股权投资（亿元）	4.46	4.46	4.50
固定资产（合计）（亿元）	43.94	25.39	24.93
在建工程（合计）（亿元）	152.09	196.21	209.75
资产总额（亿元）	1015.66	1233.23	1290.03
实收资本（亿元）	120.48	124.51	124.99
少数股东权益（亿元）	1.40	1.38	1.39
所有者权益（亿元）	308.67	318.89	320.85
短期债务（亿元）	83.92	123.25	94.32
长期债务（亿元）	483.98	598.27	680.76
全部债务（亿元）	567.89	721.52	775.07
营业总收入（亿元）	39.24	30.33	6.09
营业成本（亿元）	30.28	23.37	4.09
其他收益（亿元）	3.23	5.17	0.91
利润总额（亿元）	3.21	2.66	0.35
EBITDA（亿元）	26.80	24.99	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	27.55	33.62	5.85
经营活动现金流入小计（亿元）	74.80	103.50	36.74
经营活动现金流量净额（亿元）	0.15	24.24	2.76
投资活动现金流量净额（亿元）	-103.95	-50.30	-16.52
筹资活动现金流量净额（亿元）	119.90	28.15	37.63
财务指标			
现金收入比（%）	70.23	110.86	96.02
营业利润率（%）	20.64	19.09	28.62
总资本收益率（%）	2.17	1.76	--
净资产收益率（%）	0.96	0.66	--
长期债务资本化比率（%）	61.06	65.23	67.97
全部债务资本化比率（%）	64.79	69.35	70.72
资产负债率（%）	69.61	74.14	75.13
流动比率（%）	310.37	278.52	333.89
速动比率（%）	146.81	158.58	193.18
经营现金流动负债比（%）	0.09	9.85	--
短期债务占比（%）	14.78	17.08	12.17
现金短期债务比（倍）	0.53	0.38	0.75
EBITDA 利息倍数（倍）	1.35	1.30	--

注：1. 2026 年一季度财务报表未经审计；2. 已将其其他流动负债中付息项纳入短期债务核算，将长期应付款中付息项纳入长期债务核算；3. “--”代表数据不适用
 资料来源：联合资信根据公司审计报告、2026 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	2024 年	2025 年	2026 年 3 月
财务数据			
现金类资产（亿元）	20.17	29.48	38.80
应收账款（亿元）	40.97	42.45	42.48
其他应收款（合计）（亿元）	89.15	143.40	151.16
存货（亿元）	155.83	143.47	146.77
长期股权投资（亿元）	170.01	211.96	224.49
固定资产（合计）（亿元）	11.99	10.60	10.25
在建工程（合计）（亿元）	88.28	114.38	120.79
资产总额（亿元）	717.26	825.11	864.89
实收资本（亿元）	120.48	124.51	124.51
少数股东权益（亿元）	0.00	0.00	0.00
所有者权益（亿元）	300.77	309.72	310.68
短期债务（亿元）	50.51	70.21	30.04
长期债务（亿元）	184.28	209.60	275.06
全部债务（亿元）	234.78	279.81	305.09
营业总收入（亿元）	10.62	5.48	0.98
营业成本（亿元）	9.66	5.24	0.51
其他收益（亿元）	3.11	5.00	0.90
利润总额（亿元）	2.98	5.01	0.96
EBITDA（亿元）	/	/	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	4.55	16.12	0.31
经营活动现金流入小计（亿元）	121.83	171.41	63.66
经营活动现金流量净额（亿元）	100.06	98.24	13.92
投资活动现金流量净额（亿元）	-87.20	-68.32	-15.34
筹资活动现金流量净额（亿元）	-1.97	-20.62	10.73
财务指标			
现金收入比（%）	42.87	294.32	32.23
营业利润率（%）	6.66	2.11	47.03
总资本收益率（%）	2.80	2.63	--
净资产收益率（%）	0.99	1.56	--
长期债务资本化比率（%）	37.99	40.36	46.96
全部债务资本化比率（%）	43.84	47.46	49.55
资产负债率（%）	58.07	62.46	64.08
流动比率（%）	138.51	121.31	140.49
速动比率（%）	71.38	74.39	87.91
经营现金流动负债比（%）	43.10	32.13	--
短期债务占比（%）	21.51	25.09	9.84
现金短期债务比（倍）	0.40	0.42	1.29
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/	--

注：1. 2026 年一季度财务报表未经审计；2. 已将其其他流动负债中付息项纳入短期债务核算，将长期应付款中付息项纳入长期债务核算；3. “/” 表示未获取计算指标使用的数据，“--” 代表数据不适用

资料来源：联合资信根据公司审计报告、2026 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	
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+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