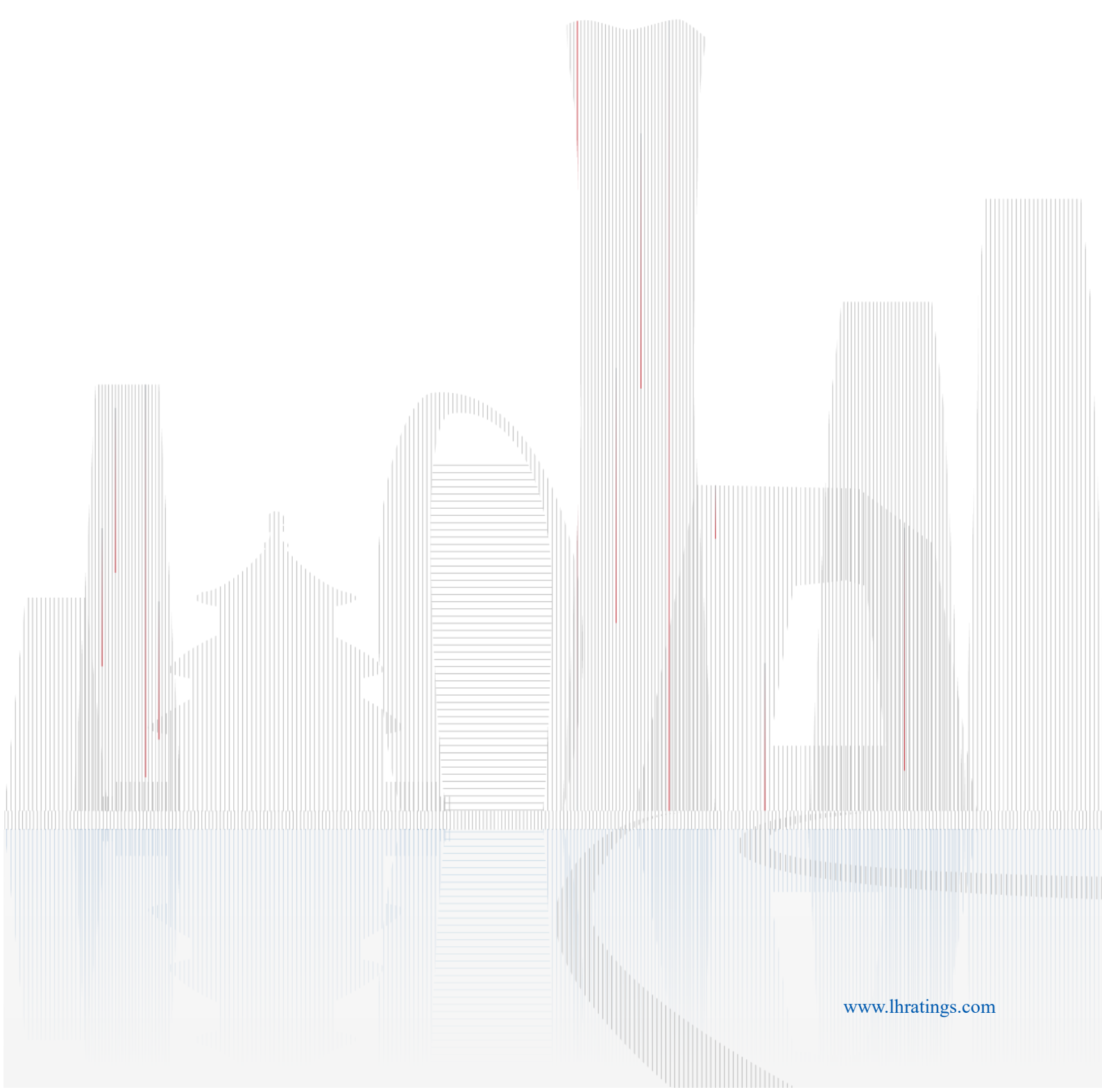


武汉洪山城市建设投资有限公司

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〕5974号

联合资信评估股份有限公司通过对武汉洪山城市建设投资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，确定维持武汉洪山城市建设投资有限公司主体长期信用等级为AA，维持“23洪山城投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洪山城市建设投资有限公司（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。

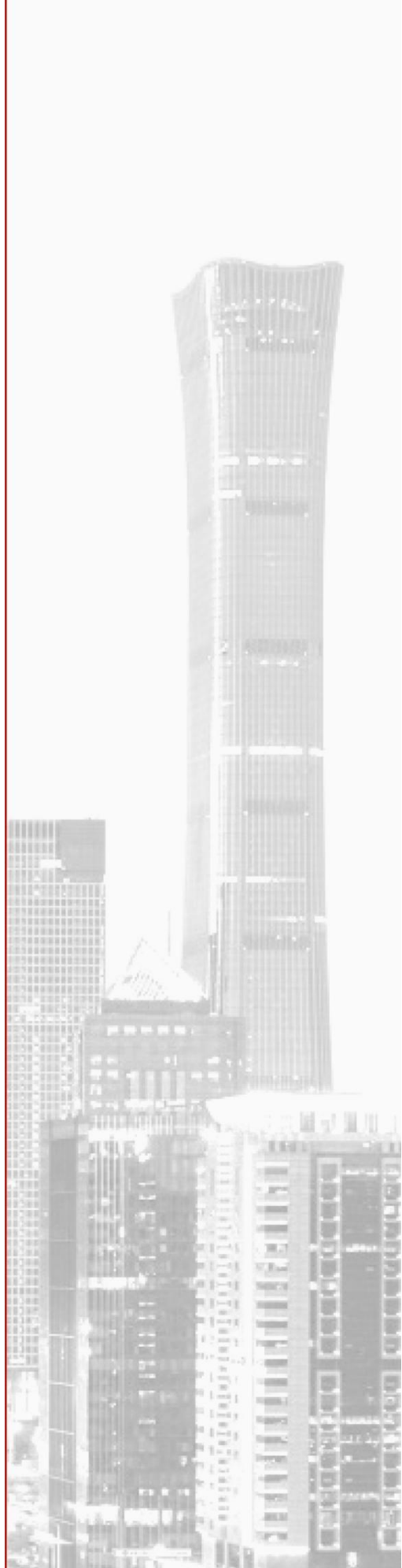
五、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

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。



武汉洪山城市建设投资有限公司 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
武汉洪山城市建设投资有限公司	AA/稳定	AA/稳定	2026/07/24
23 洪山城投 MTN002	AA/稳定	AA/稳定	

评级观点

跟踪期内，武汉洪山城市建设投资有限公司（以下简称“公司”）仍是武汉市洪山区重要的城市基础设施建设和土地整理业务实施主体，在洪山区青菱都市工业园（以下简称“青菱工业园”）内区域专营优势明显。公司经营稳定，业务仍以土地整理、基础设施及保障房建设等为主；项目建设存在较大的资金占用及投资支出压力。财务方面，公司资产流动性较弱，利润实现主要来自经营业务获利；债务负担较重，短期偿债指标表现弱，但债务融资结构中股东借款占比较高，公司短期偿债压力相对可控。

个体调整：无。

外部支持调整：洪山区作为武汉市中心城区和大学之城，具有突出的科技和教育优势，2025 年洪山区 GDP 保持增长，财税质量良好，财政自给能力强，公司实际控制人支持能力很强。公司区域地位重要，持续获得政府在专项债资金、资金注入等方面的有力支持。

评级展望

随着洪山区积极融入全市“一城三廊多带”创新体系，高水平建设环大学创新发展带，推动科技创新和产业创新深度融合，青菱都市工业园作为武汉市规划建设重点园区，未来仍有较大发展潜力，公司基础设施建设等业务仍具备较大发展空间且可持续获得外部支持，公司经营状况有望保持稳定。

可能引致评级上调的敏感性因素：公司业务范围和区域范围扩大，政府支持程度增强，偿债能力大幅提升。

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，偿债能力显著下降。

优势

- **外部发展环境良好。**洪山区作为武汉市中心城区和大学之城，具有突出的科技和教育优势。2025 年，洪山区 GDP 保持增长，一般公共预算收入维持稳定，财税质量良好，财政自给能力强。
- **业务区域专营优势明显。**公司仍是武汉市洪山区重要的城市基础设施建设和土地整理业务实施主体，主要从事青菱工业园内的基础设施建设、保障房建设以及土地整理业务，在青菱工业园内区域专营优势明显。
- **持续获得有力的外部支持。**项目专项债资金方面，截至 2026 年 3 月底公司收到的洪山区政府拨付项目专项债资金余额 32.02 亿元，计入专项应付款。资金注入方面，2025 年及 2026 年一季度，公司分别收到股东注资 3.60 亿元和 0.09 亿元，计入实收资本。

关注

- **土地整理、基础设施及保障房建设项目待结算规模较大，对公司资金形成较大占用。**截至 2026 年 3 月底，公司资产中以未结算项目投入为主的存货账面价值 186.80 亿元，占资产总额的比重为 76.61%，资产流动性较弱。
- **债务规模继续增长，且项目建设面临较大的资金支出压力。**跟踪期内，公司加大外部融资力度，截至 2026 年 3 月底公司全部债务增至 120.87 亿元，同期末，公司在整理及拟整理土地开发项目尚需投资 9.64 亿元，在建基础设施及保障房建设项目尚需投资 22.97 亿元。

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	B	经营环境	宏观和区域风险	3
			行业风险	3
		自身竞争力	基础素质	3
			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	3
			现金流量	2
		资本结构		3
		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			+4	
模型级别			AA	

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。

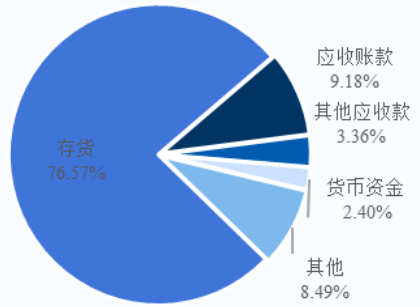
主要财务数据

合并口径			
项 目	2024 年	2025 年	2026 年 3 月
现金类资产（亿元）	2.30	5.80	3.40
资产总额（亿元）	214.27	241.92	243.82
所有者权益（亿元）	71.48	76.40	76.64
短期债务（亿元）	63.20	81.10	81.49
长期债务（亿元）	35.74	37.34	39.39
全部债务（亿元）	98.93	118.43	120.87
营业总收入（亿元）	12.90	11.44	1.93
利润总额（亿元）	1.30	1.27	0.15
EBITDA（亿元）	1.72	1.71	--
经营性净现金流（亿元）	23.06	-10.80	-0.66
净资产收益率（%）	1.80	1.65	--
资产负债率（%）	66.64	68.42	68.57
全部债务资本化比率（%）	58.05	60.79	61.20
现金短期债务比（倍）	0.04	0.07	0.04
EBITDA 利息倍数（倍）	0.36	0.37	--

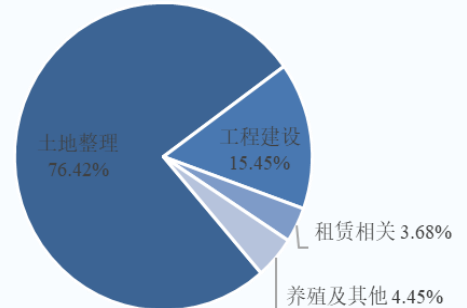
公司本部口径			
项 目	2024 年	2025 年	2026 年 3 月
资产总额（亿元）	215.42	243.57	235.64
所有者权益（亿元）	73.25	78.46	69.42
全部债务（亿元）	78.74	85.66	89.10
营业总收入（亿元）	11.76	10.60	1.87
利润总额（亿元）	1.76	1.61	0.28
资产负债率（%）	66.00	67.79	70.54
全部债务资本化比率（%）	51.81	52.19	56.21
现金短期债务比（倍）	0.02	0.05	0.02

注：1. 2026 年一季度财务报表未经审计；2. 本报告将其他应付款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；短期债务中含应付票据；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；4. “--”代表数据不适用
资料来源：联合资信根据公司财务数据及提供资料整理

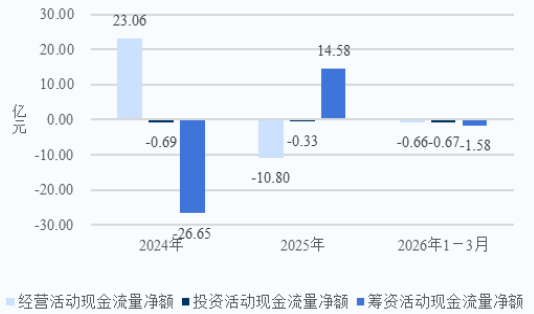
2025 年底公司资产构成



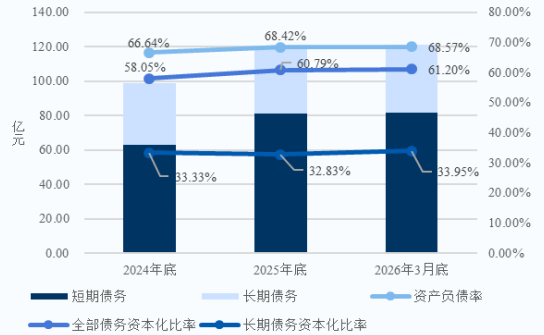
2025 年公司营业总收入构成



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
23 洪山城投 MTN002	8.00 亿元	8.00 亿元	2026/09/25	--

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

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 洪山城投 MTN002	AA/稳定	AA/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
23 洪山城投 MTN002	AA/稳定	AA/稳定	2023/11/07	黄旭明 刘 成	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：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”）关于武汉洪山城市建设投资有限公司（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、经营范围均未发生变化，期间股东多次增资，截至 2026 年 3 月底，公司注册资本和实收资本均为 47.86 亿元，武汉洪山大学之城国资投资集团有限公司（以下简称“洪山国资”）仍为公司唯一股东，武汉市洪山区人民政府国有资产监督管理局（以下简称“洪山区国资局”）仍为公司实际控制人。

公司仍是武汉市洪山区重要的城市基础设施建设和土地整理业务实施主体，主要从事洪山区青菱都市工业园（以下简称“青菱工业园”）内的基础设施建设、保障房建设以及土地整理业务。

跟踪期内，公司组织架构未发生变化，截至 2026 年 3 月底，公司本部内设计划财务部、投资发展部、项目管理部等职能部门；合并范围内一级子公司 11 家。

截至 2025 年底，公司合并资产总额 241.92 亿元，所有者权益 76.40 亿元（含少数股东权益 0.03 亿元）；2025 年，公司实现营业总收入 11.44 亿元，利润总额 1.27 亿元。

截至 2026 年 3 月底，公司合并资产总额 243.82 亿元，所有者权益 76.64 亿元（含少数股东权益 0.02 亿元）；2026 年 1—3 月，公司实现营业总收入 1.93 亿元，利润总额 0.15 亿元。

公司注册地址：洪山区洪山街马湖村武汉创意天地三、四期创意工坊 6 号 3 层；法定代表人：彭学斌。

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存续债券见图表 1。“23 洪山城投 MTN002”募集资金用于偿还有息债务，截至 2026 年 6 月底已使用完毕，跟踪期内公司正常付息。

图表 1 • 截至 2026 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 洪山城投 MTN002	8.00	8.00	2023/09/25	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

洪山区为武汉市中心城区和大学之城，具有突出的科技和教育优势。2025 年，洪山区 GDP 保持增长，一般公共预算收入相对稳定，财税质量良好，财政自给能力强。整体来看，公司外部发展环境良好。

洪山区位于武汉市东南部，东与鄂州市隔长江相望，南邻江夏区，西北环抱武昌区、青山区，下辖 9 个街道、1 个乡，实际管辖面积约 220.5 平方公里，是武汉市面积最大的中心城区。截至 2024 年底，洪山区常住人口 175.32 万人。洪山区作为武汉的大学之城，坐拥 35 所高校、60 万在校大学生，94 个国家重点学科，17 个全国重点实验室，具有突出的科技和教育优势。青菱都市工业园（以下简称“青菱工业园”）成立于 2010 年，是武汉市规划建设的重点园区，城市建设用地总面积 1.97 万亩，以装备制造、科技研发、生物医药、食品制造和电子信息为主导产业，“十四五”期间，青菱都市工业园出让工业用地 782 亩，引进三宁总部基地、捷步新能源等工业项目 13 个。

2025 年，洪山区 GDP 保持增长（2024 年，洪山区 GDP 在武汉市下辖 13 区中排名第 7 位，2025 年武汉市下辖区未全部披露 GDP 数据）。期间，洪山区创新主体加速成长，健全梯次培育体系，科技型中小企业入库 1600 家，净增高新技术企业超 100 家，规上高新技术企业突破 180 家，新培育国家重点“小巨人”企业 4 家、国家专精特新“小巨人”企业 3 家、省级专精特新中小企业 24 家。2026 年，洪山区将全力挖潜能塑优势，持续壮大实体经济，推动新旧动能加快转换，积极融入全市“一城三廊多带”创新体系，高水平建设环大学创新发展带，提速打造“山水硅巷”，扎实做好科技成果转化，推动科技创新和产业创新深度融合。

2025 年，洪山区一般公共预算收入相对稳定，在武汉市下辖 13 区中排名第 6 位，财税质量良好，财政自给能力强。截至 2025 年底，洪山区政府性债务余额 332.51 亿元，其中一般债务 60.32 亿元，专项债务 272.19 亿元。

图表 2 • 洪山区主要经济及财政指标

项目	2023 年	2024 年	2025 年
GDP（亿元）	1180.31	1303.38	1365.8
GDP 增速（%）	4.0	4.7	5.1
固定资产投资增速（%）	-16.2	1.3	2.3
三产结构	0.06:21.11:78.83	0.06:15.80:84.14	/
人均 GDP（万元）	6.73	7.43	/
一般公共预算收入（亿元）	103.75	108.07	108.00

一般公共预算收入增速（%）	7.78	4.16	/
税收收入占一般公共预算收入比重（%）	94.13	81.00	76.85
一般公共预算支出（亿元）	100.41	93.55	93.19
财政自给率（%）	103.32	115.52	115.89
政府性基金收入（亿元）	12.72	9.45	15.57
地方政府债务余额（亿元）	280.17	306.18	332.51

注：1.2023 年和 2024 年经济数据来自洪山区国民经济和社会发展统计公报、2025 年经济数据来自于洪山区地区生产总值运行情况；2.人均 GDP 为以常住人口数为基础估算所得；3. 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；4. “/”表示数据未获取
资料来源：联合资信根据公开资料整理

根据《洪山区 2026 年 5 月份主要经济指标完成情况》，2026 年 1—5 月，洪山区规模以上工业增加值增速为 5.8%，固定资产投资增速为 0.1%。

六、跟踪期主要变化

（一）基础素质

企业地位方面，公司仍是武汉市洪山区重要的城市基础设施建设和土地整理业务实施主体，主要从事青菱工业园内的基础设施建设、保障房建设以及土地整理业务，在青菱工业园内区域专营优势明显。

根据公司本部 2026 年 5 月 14 日《企业信用报告》，公司本部无未结清或已结清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 2026 年 7 月 24 日，联合资信未发现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、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，公司取消监事会及监事，由审计委员会行使相关职权；除此之外，公司法人治理结构未发生其他重大变化。跟踪期内，公司在高管人员及管理制度等方面未发生重大变化。

（三）经营方面

1 业务经营分析

2025 年，公司营业总收入受工程建设收入减少影响同比有所下降，主要收入仍主要来自土地整理和工程建设业务；综合毛利率较为稳定。

2026 年 1—3 月，公司实现营业总收入 1.93 亿元，相当于 2025 年全年营业总收入的 16.84%；综合业务毛利率为 14.08%。

图表 3 • 公司营业总收入及毛利率情况

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（%）
土地整理	8.87	68.78	15.97	8.74	76.42	15.97
工程建设	2.78	21.56	16.67	1.77	15.45	16.67
租赁相关	0.40	3.09	30.13	0.42	3.68	23.10
养殖及其他	0.85	6.57	9.47	0.51	4.45	17.03
合计	12.90	100.00	16.13	11.44	100.00	16.38

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

（1）土地整理

公司土地整理业务在青菱工业园内具有区域专营性，已完工项目回款效率高，在整理土地开发项目已投入规模较大且回款进度较慢，存在较大的资金占用。公司在整理及拟整理土地开发项目后续资金支出压力不大，受土地市场行情影响，后续业务回款存在一定的不确定性。

跟踪期内，公司仍负责青菱工业园范围内的土地整理业务，该项业务具体由公司本部负责开展。业务模式无重大变化，公司与洪山区土地整理储备中心（以下简称“洪山区土储中心”）每年针对部分土地整理项目签署《土地一级开发整理协议》，由公司承担土地开发整理过程中发生的成本费用；洪山区土储中心每年与公司核定完工项目成本，项目验收合格后向公司支付土地整理成本并按照土地整理成本的 19% 支付投资回报，出具土地储备项目产值确认函。2025 年，公司土地整理收入确认规模同比变动不大，毛利率维持稳定。

截至 2026 年 3 月底，公司主要已完成整理的土地开发项目合计 3661.81 亩，总投资额为 61.27 亿元，累计确认收入 72.56 亿元，已回款 72.43 亿元，已完工项目回款效率高。同期末，公司在整理的土地开发项目合计 7043.04 亩，计划总投资 101.30 亿元，已投资 93.66 亿元，已确认收入 45.99 亿元，在整理土地开发项目已投入规模较大且回款进度较慢，存在较大的资金占用；拟整理的土地开发项目合计 499.00 亩，计划总投资 2.00 亿元；在整理及拟整理土地开发项目尚需投资 9.64 亿元，且分布在未来三年陆续投资，资金支出压力不大。考虑到当前土地市场持续低迷，公司土地整理业务易受当地政府规划和土地市场影响，回款存在一定的不确定性。

图表 4 • 截至 2026 年 3 月底公司主要在整理和拟整理土地开发项目

地块名称	面积（亩）	计划总投资（亿元）	已投资（亿元）	已确认收入（亿元）
在整理的土地开发项目				
青菱街土地整理项目	969.35	14.00	10.77	12.92
建阳村土地整理项目	727.14	13.00	12.11	3.30
石咀村土地整理项目	774.60	20.00	18.27	8.45
西湾村土地整理项目	613.82	12.00	11.99	8.24
建群村土地整理项目	634.69	8.00	7.60	2.75
花园村土地整理项目	686.91	7.50	7.39	3.95
杨林村土地整理项目	676.13	8.50	8.46	2.33
火箭村土地整理项目	531.11	8.00	7.03	0.24
横堤村土地整理项目	558.55	5.50	5.44	3.26
杨泗矶村土地整理项目	870.74	4.80	4.62	0.54
在整理合计	7043.04	101.30	93.66	45.99
拟整理的土地开发项目				
D23 土地整理项目	379.00	1.52	0.00	0.00
D2 土地整理项目	120.00	0.48	0.00	0.00
拟整理合计	499.00	2.00	0.00	0.00

注：尾差系四舍五入所致
 资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

（2）工程建设

公司工程建设业务在青菱工业园内具有区域专营性，业务具体包括基础设施建设和保障房建设，主要在建工程建设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，公司工程建设业务仍系在青菱工业园内开展的基础设施建设和保障房建设项目。公司基础设施建设项目仍采用委托建设模式，对于公司承建的项目，公司与洪山区人民政府签订《建设项目工程总承包合同》，公司每年末向洪山区人民政府申报当年完工项目成本，洪山区人民政府按照经审定的项目成本加成一定比例与公司结算，并出具工程项目产值确认函。截至 2026 年

3 月底，公司主要在建的基础设施项目计划总投资 31.66 亿元，后续尚需投资 13.86 亿元，存在一定的资金支出压力；公司无拟建的基础设施项目。

公司保障房建设以还建安置为主，主要开展实物安置，采用委托建设和政府购买服务模式。委托建设模式下，公司从事保障房建设的业务模式与上述基础设施建设业务模式类似。政府购买服务模式下，洪山区人民政府或其代表机构作为洪山区保障房项目建设服务购买方，与公司签署《政府购买服务合同》，经验收合格后，按照政府购买服务合同逐年支付购买服务费用。截至 2026 年 3 月底，公司主要在建的保障房项目计划总投资 72.69 亿元，尚需投资 9.11 亿元；公司无拟建的保障房项目。

2025 年，公司工程建设收入受工程结算量影响同比大幅下降，但业务毛利率仍保持稳定。截至 2026 年 3 月底，公司主要在建工程建设项目计划总投资 104.35 亿元，尚需投资 22.97 亿元，面临较大的资金支出压力。

图表 5 • 截至 2026 年 3 月底公司主要在建工程建设项目情况

在建项目名称	项目类型	计划总投资（亿元）	已投资（亿元）
南郊路（杨林二路-青菱河路）	基础设施建设项目	2.25	1.56
通用大道（杨林二路-火箭三路）提档升级工程	基础设施建设项目	3.62	1.97
杨林路（武金堤路-武嘉高速公路）	基础设施建设项目	2.27	0.96
建郊西路（杨林路-建阳二路）	基础设施建设项目	1.01	0.55
陈家山闸港（十里长渠-青菱湖）及青菱湖节制闸整治工程	基础设施建设项目	1.15	0.52
青菱河西岸（武金堤路-青菱湖北路）整治工程	基础设施建设项目	1.81	0.57
南郊路两侧绿化带一期	基础设施建设项目	1.12	0.67
青菱湖西路（青菱湖北路-湖淌路）提档升级工程	基础设施建设项目	3.00	1.22
新十里长渠（火箭三路-老十里长渠）	基础设施建设项目	1.69	0.76
十里长渠（火箭一路-青菱河路）拓宽改造及清淤整治工程	基础设施建设项目	5.86	3.33
南郊路（杨林二路-丽水西路）提档升级工程	基础设施建设项目	3.76	2.84
青菱湖西路（建阳一路-青菱湖北路）	基础设施建设项目	2.90	2.12
火箭三路（武金堤路-通用大道）	基础设施建设项目	1.22	0.73
基础设施建设项目小计		31.66	17.80
洪山区青菱工业倍增示范园区十一村一场还建房项目二期工程	保障房建设项目	31.66	28.99
洪山区青菱工业倍增示范园区十一村一场还建项目三期工程	保障房建设项目	15.18	15.18
青菱工业倍增示范园区十一村一场还建房四期项目	保障房建设项目	14.05	11.45
武汉市洪山区 2016 年第一批棚户区改造项目	保障房建设项目	11.80	7.96
保障房建设项目小计		72.69	63.58
合计		104.35	81.38

注：洪山区青菱工业倍增示范园区十一村一场还建项目三期工程处于审计决算阶段；尾差系四舍五入所致
 资料来源：公司提供

（3）其他业务

公司租赁相关、养殖及其他业务收入对营业总收入形成一定补充。

租赁相关收入系对外出租的房产产生的租金收入，出租房产主要包括自建的李桥渔场创意大厦，外购的创意天地 6 号工坊、星光时代大厦 26 层。2025 年，公司确认租赁相关收入 0.42 亿元，同比变化不大，但毛利率同比有所下降。

养殖及其他系公司开展的李桥、南湖、青菱、严西湖渔场淡水鱼养殖及渔场的水体保洁、渔场清捞和环境维护等业务。2025 年，公司确认养殖及其他收入 0.51 亿元，同比有所减少，但毛利率在经营开支减少影响下同比大幅提高。

2 未来发展

未来，公司将致力于打造以多元化经营为主要模式，以公共许可经营资源为主要经营领域，以投融资能力、管理能力和服务能力为核心竞争力的综合性投资控股集团公司。

（四）财务方面

公司提供了 2025 年财务报告，利安达会计师事务所（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 2026 年一季度财务报表未经审计。

合并范围方面，2025 年，公司合并范围内新增一级子公司 2 家（系新设）、减少一级子公司 1 家（系注销）；2026 年一季度，公司合并范围内一级子公司未发生变化。整体看，公司财务数据可比性较强。

1 主要财务数据变化

（1）资产质量及盈利能力

跟踪期内，公司资产规模在项目投入和应收款项增加影响下继续增长，以未结算项目投入为主的存货占比高，对公司资金形成较大占用，资产流动性较弱；利润实现主要来自经营业务获利，盈利指标表现较好。

截至 2025 年底，在项目投入和应收款项增加影响下，公司资产总额较上年底增长 12.91%，资产结构仍以流动资产为主。公司货币资金中受限规模小（0.27 亿元）；应收账款主要由应收工程建设款和土地整理款构成，累计计提坏账准备 452.76 万元，前五大应收对象合计占比 99.51%（其中应收洪山区人民政府和洪山区土储中心款项合计占比 98.55%），集中度很高；其他应收款主要由往来款构成，累计计提坏账准备 318.48 万元，前五大应收对象合计占比 92.12%（系应收的关联方及政府部门往来款），集中度很高；存货主要由工程建设和土地整理形成的合同履约成本 159.79 亿元和尚未开发的土地储备 25.44 亿元构成。固定资产和无形资产较上年底变化不大。

截至 2025 年底，公司受限资产合计 2.83 亿元，具体为货币资金 0.27 亿元（系公司作为第三人因处于执行阶段的工程施工诉讼被冻结的存款），投资性房地产 1.28 亿元（系借款抵押）、固定资产 1.10 亿元（系借款抵押）和在建工程 0.18 亿元（系借款抵押），受限资产占总资产的比例为 1.17%，受限比例低。

截至 2026 年 3 月底，公司资产规模和构成较上年底变动不大。

图表 6 • 公司资产主要构成情况（单位：亿元）

科目	2024 年底		2025 年底		2026 年 3 月底	
	金额	占比（%）	金额	占比（%）	金额	占比（%）
流动资产	199.89	93.29	227.48	94.03	229.23	94.02
货币资金	2.19	1.02	5.80	2.40	2.89	1.19
应收账款	17.73	8.27	22.21	9.18	23.85	9.78
其他应收款	4.68	2.18	8.13	3.36	8.66	3.55
存货	170.55	79.60	185.23	76.57	186.80	76.61
非流动资产	14.38	6.71	14.44	5.97	14.59	5.98
固定资产	5.83	2.72	5.61	2.32	5.58	2.29
无形资产	5.59	2.61	5.43	2.24	5.42	2.22
资产总额	214.27	100.00	241.92	100.00	243.82	100.00

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

盈利能力方面，2025 年，公司营业利润率变动不大，利润实现主要来自经营业务获利，总资本收益率和净资产收益率均较上年有所下降，公司盈利能力指标表现较好。2026 年一季度，公司营业利润率小幅下降，利润实现仍主要来自经营业务获利。

图表 7 • 公司盈利能力情况（单位：亿元）

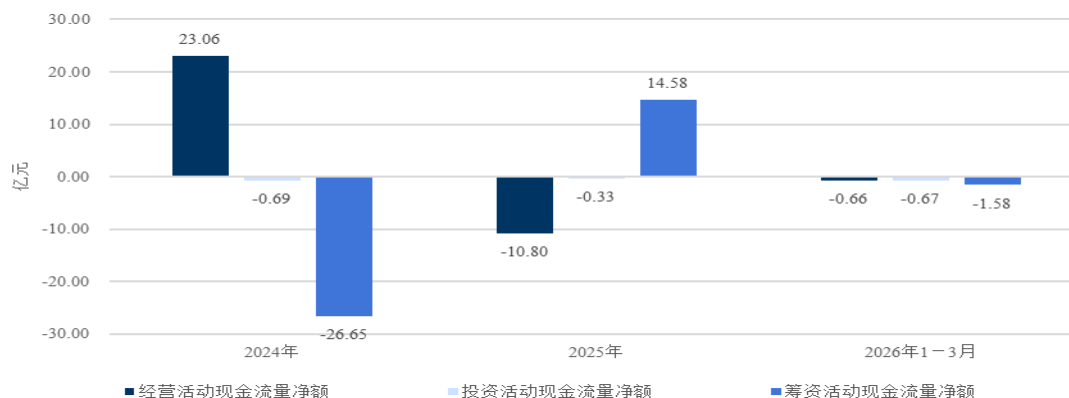
项目	2024 年	2025 年	2026 年 1—3 月
营业总收入	12.90	11.44	1.93
营业成本	10.82	9.56	1.65
期间费用	0.62	0.61	0.11
期间费用/营业总收入（%）	4.79	5.33	5.58
利润总额	1.30	1.27	0.15
营业利润率（%）	15.72	15.77	13.51
总资本收益率（%）	0.76	0.65	--
净资产收益率（%）	1.80	1.65	--

资料来源：联合资信根据公司财务数据及提供资料整理

（2）现金流

2025 年，公司业务开展的资金需求主要来自外部融资，经营活动现金受项目投入及往来款影响转为净流出，投资活动现金流规模仍较小，筹资活动现金转为净流入。

图表 8 • 公司现金流情况（单位：亿元）



资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

2025 年，公司收入实现质量变化不大（2024—2025 年，公司现金收入比分别为 67.93%和 64.46%），在经营项目继续资金投入及往来款净流入规模大幅减少的影响下，公司经营活动现金转为净流出；投资活动现金流规模较小；在较大规模外部融资拉动下，公司筹资活动现金转为净流入。

2026 年 1—3 月，公司经营、投资及筹资活动现金均为净流出，流出规模均不大。

（3）资产结构和偿债能力

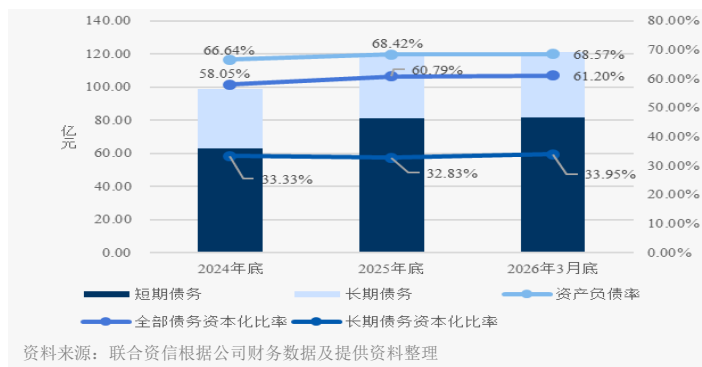
公司所有者权益稳定性较强，整体债务负担较重。公司短期债务占比高，备用流动性一般，但考虑到公司短期债务以股东借款为主，短期偿债压力相对可控。

公司所有者权益主要由实收资本和资本公积构成（2026 年 3 月底，合计占比为 77.44%），权益稳定性较强；2025 年及 2026 年一季度，股东对公司分别注资 3.60 亿元和 0.09 亿元。

跟踪期内，公司加大外部融资力度，2026 年 3 月底公司全部债务增至 120.87 亿元，短期债务占比仍高（短期债务占比为 67.42%），债务期限结构有待改善；同期末，公司全部债务资本化比率小幅升至 61.20%，公司债务负担较重。从融资渠道来看，2025 年底，公司全部债务中股东借款、银行借款、债券融资、非标融资（全部为融资租赁款）占比分别约为 55.99%、17.13%、16.11%和 10.77%。

从偿债指标看，截至 2025 年底，公司现金短期债务比 0.07 倍，同期末，公司获得银行授信总额度 57.65 亿元，尚未使用授信额度 20.56 亿元，备用流动性一般，同时考虑到公司短期债务中超 85%以上债务为股东借款，公司短期债务偿付压力相对可控。2025 年，EBITDA 对利息支出的保障能力较弱。

图表 9 • 公司债务情况



图表 10 • 公司偿债指标

指标	2024 年 (底)	2025 年 (底)	2026 年 3 月 (底)
现金短期债务比 (倍)	0.04	0.07	0.04
EBITDA (亿元)	1.72	1.71	--
EBITDA 利息倍 数 (倍)	0.36	0.37	--

资料来源：联合资信根据公司财务数据及提供资料整理

截至 2025 年底，公司对外担保金额 31.45 亿元（其中对股东提供担保金额合计 27.70 亿元，对湖北学府房地产开发有限公司提供担保金额 3.75 亿元），担保比率为 41.16%，联合资信公开查询被担保方均处于正常运营状态，公司或有负债风险相对可控。

未决诉讼或仲裁方面，截至 2026 年 3 月底，联合资信未发现公司本部存在 500.00 万元以上的重大未决诉讼或仲裁。

2 公司本部主要变化情况

公司资产、所有者权益、收入、利润均主要来自于公司本部，本部对子公司的控制力度强，公司本部债务负担一般。

截至 2025 年底，公司本部资产、所有者权益、全部债务分别占合并口径的 100.68%、102.69%和 72.33%，全部债务资本化比率 52.19%，债务负担一般；现金短期债务比为 0.02 倍，短期偿付压力大。2025 年，公司本部营业收入占合并口径的 92.72%，利润总额占合并口径的 126.21%。公司制定相关制度对子公司相关事项进行审批，子公司“三重一大”事项需上报公司本部决策，公司本部对子公司的控制力度强。

（五）ESG 方面

跟踪期内，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，内控制度完善。整体来看，公司 ESG 表现对其持续经营影响较小。

环境方面，公司基础设施建设、土地整理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和完善的内部管理制度。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

洪山区作为武汉市中心城区和大学之城，具有突出的科技和教育优势。2025 年，洪山区 GDP 保持增长，一般公共预算收入维持稳定，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很强。

2 支持可能性

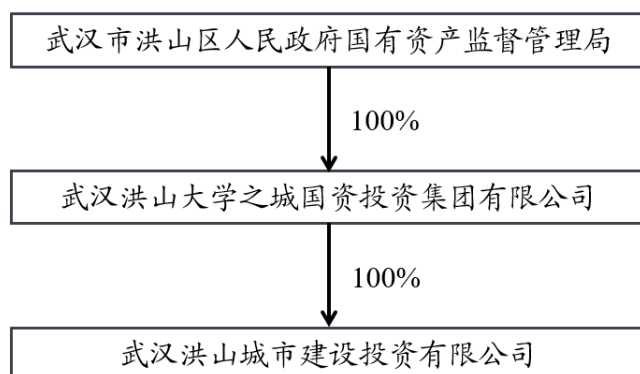
洪山国资作为公司出资人，委派公司非职工董事并有权对董事进行考评，重大事项由股东决策，洪山国资是洪山区国资局下属重要一级子公司，政府对其“三重一大”事项实施绝对控制。公司作为洪山区重要的城市基础设施建设和土地整理业务实施主体，在青菱工业园内区域专营优势明显，区域地位重要。

公司在发展过程中持续获得政府有力支持。项目专项债资金方面，截至 2026 年 3 月底公司收到的洪山区政府拨付项目专项债资金余额 32.02 亿元，计入专项应付款。资金注入方面，2025 年及 2026 年一季度，公司分别收到股东注资 3.60 亿元和 0.09 亿元，计入实收资本。

八、评级结论

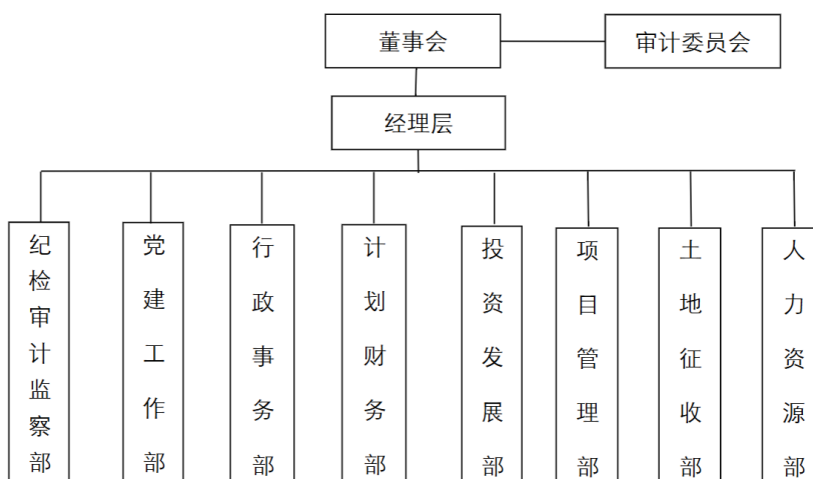
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA，维持“23 洪山城投 MTN002”的信用等级为 AA，评级展望为稳定。

附件 1-1 公司股权结构图（截至 2026 年 3 月底）



资料来源：公司提供

附件 1-2 公司组织架构图（截至 2026 年 3 月底）



资料来源：公司提供

附件 1-3 公司合并范围内主要一级子公司情况（截至 2026 年 3 月底）

子公司名称	主营业务	持股比例（%）		取得方式
		直接	间接	
武汉洪投新创建筑有限公司	建筑工程、房地产开发	100.00	--	投资设立
武汉洪投保障房运营有限公司	房屋租赁	100.00	--	投资设立
武汉洪投新城房地产开发有限公司	房地产开发	100.00	--	投资设立
武汉洪投全域旅游开发有限公司	租赁和商务服务	100.00	--	投资设立
武汉洪投智航科技有限责任公司	水利、环境和公共设施管理	100.00	--	投资设立

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	2024 年	2025 年	2026 年 3 月
财务数据			
现金类资产（亿元）	2.30	5.80	3.40
应收账款（亿元）	17.73	22.21	23.85
其他应收款（合计）（亿元）	4.68	8.13	8.66
存货（亿元）	170.55	185.23	186.80
长期股权投资（亿元）	0.24	0.33	0.33
固定资产（合计）（亿元）	5.83	5.61	5.58
在建工程（合计）（亿元）	1.58	0.94	1.13
资产总额（亿元）	214.27	241.92	243.82
实收资本（亿元）	44.17	47.77	47.86
少数股东权益（亿元）	-0.03	0.03	0.02
所有者权益（亿元）	71.48	76.40	76.64
短期债务（亿元）	63.20	81.10	81.49
长期债务（亿元）	35.74	37.34	39.39
全部债务（亿元）	98.93	118.43	120.87
营业总收入（亿元）	12.90	11.44	1.93
营业成本（亿元）	10.82	9.56	1.65
其他收益（亿元）	0.005	0.006	0.00004
利润总额（亿元）	1.30	1.27	0.15
EBITDA（亿元）	1.72	1.71	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	8.76	7.37	0.65
经营活动现金流入小计（亿元）	55.42	49.18	7.89
经营活动现金流量净额（亿元）	23.06	-10.80	-0.66
投资活动现金流量净额（亿元）	-0.69	-0.33	-0.67
筹资活动现金流量净额（亿元）	-26.65	14.58	-1.58
财务指标			
现金收入比（%）	67.93	64.46	33.73
营业利润率（%）	15.72	15.77	13.51
总资本收益率（%）	0.76	0.65	--
净资产收益率（%）	1.80	1.65	--
长期债务资本化比率（%）	33.33	32.83	33.95
全部债务资本化比率（%）	58.05	60.79	61.20
资产负债率（%）	66.64	68.42	68.57
流动比率（%）	255.72	236.56	239.36
速动比率（%）	37.53	43.94	44.31
经营现金流动负债比（%）	29.50	-11.23	--
短期债务占比（%）	63.88	68.48	67.42
现金短期债务比（倍）	0.04	0.07	0.04
EBITDA 利息倍数（倍）	0.36	0.37	--

注：1. 2026 年一季度财务报表未经审计；2. 已将其他应付款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. 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：联合资信根据公司财务数据及提供资料整理

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）	0.93	4.11	1.57
应收账款（亿元）	17.24	21.91	23.60
其他应收款（合计）（亿元）	20.90	30.50	30.60
存货（亿元）	145.28	152.13	153.26
长期股权投资（亿元）	24.94	28.16	19.76
固定资产（合计）（亿元）	1.16	1.11	1.10
在建工程（合计）（亿元）	0.00	0.00	0.00
资产总额（亿元）	215.42	243.57	235.64
实收资本（亿元）	44.17	47.77	47.86
少数股东权益（亿元）	0.00	0.00	0.00
所有者权益（亿元）	73.25	78.46	69.42
短期债务（亿元）	59.59	74.77	78.21
长期债务（亿元）	19.16	10.89	10.89
全部债务（亿元）	78.74	85.66	89.10
营业总收入（亿元）	11.76	10.60	1.87
营业成本（亿元）	9.82	8.89	1.55
其他收益（亿元）	0.003	0.00003	0.00
利润总额（亿元）	1.76	1.61	0.28
EBITDA（亿元）	/	/	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	7.37	6.19	0.20
经营活动现金流入小计（亿元）	48.47	66.15	9.39
经营活动现金流量净额（亿元）	29.66	2.23	-0.97
投资活动现金流量净额（亿元）	-0.25	-1.02	-1.51
筹资活动现金流量净额（亿元）	-31.66	1.70	-0.57
财务指标			
现金收入比（%）	62.67	58.41	10.45
营业利润率（%）	16.46	15.97	16.92
总资本收益率（%）	/	/	--
净资产收益率（%）	2.40	2.05	--
长期债务资本化比率（%）	20.73	12.19	13.56
全部债务资本化比率（%）	51.81	52.19	56.21
资产负债率（%）	66.00	67.79	70.54
流动比率（%）	178.89	159.77	158.82
速动比率（%）	40.46	45.53	44.69
经营现金流动负债比（%）	28.26	1.68	--
短期债务占比（%）	75.67	87.29	87.78
现金短期债务比（倍）	0.02	0.05	0.02
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/	--

注：1. 2026 年一季度财务报表未经审计；2. 已将公司本部其他应付款中付息项纳入短期债务核算；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：联合资信根据公司财务数据及提供资料整理

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