



内部编号: 2024060445

武汉市城市建设投资开发集团有限公司

及其发行的公开发行债券

跟踪评级报告

上海新世纪
评级

项目负责人: 陈婷婷 陈婷婷 ctt@shxsj.com
项目组成员: 熊桦 熊桦 xh@shxsj.com
评级总监: 鞠海龙 鞠海龙

联系电话: (021) 63501349

联系地址: 上海市黄浦区汉口路 398 号华盛大厦 14 层

公司网站: www.shxsj.com



上海新世纪资信评估投资服务有限公司
Shanghai Brilliance Credit Rating & Investors Service Co., Ltd.

声明

除因本次评级事项使本评级机构与评级对象构成委托关系外，本评级机构、评级人员与评级对象不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

本评级机构与评级人员履行了调查和诚信义务，所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

本报告的评级结论是本评级机构依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因评级对象和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

本次跟踪评级依据评级对象及其相关方提供或已经正式对外公布的信息，相关信息的真实性、准确性和完整性由资料提供方或发布方负责。本评级机构合理采信其他专业机构出具的专业意见，但不对专业机构出具的专业意见承担任何责任。

本报告并非是某种决策的结论、建议。本评级机构不对发行人使用或引用本报告产生的任何后果承担责任，也不对任何投资者的投资行为和投资损失承担责任。本报告的评级结论及相关分析并非对评级对象的鉴证意见。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。

本次跟踪评级的信用等级自本跟踪评级报告出具之日起至被评债券本息的约定偿付日有效。在被评债券存续期内，本评级机构将根据《跟踪评级安排》，定期或不定期对评级对象（或债券）实施跟踪评级并形成结论，决定维持、变更或终止评级对象（或债券）信用等级。本次跟踪评级的前一次债券（跟踪）评级有效期为前一次债券（跟踪）评级报告出具日至本报告出具日止。

本报告版权归本评级机构所有，未经授权不得修改、复制、转载、散发、出售或以任何方式外传。

未经本评级机构书面同意，本报告、评级观点和评级结论不得用于其他债券的发行等证券业务活动。本评级机构对本报告的未授权使用、超越授权使用和不当使用行为所造成的一切后果均不承担任何责任。

评级概要

编号:【新世纪跟踪(2024)100342】

评级对象: 武汉市城市建设投资开发集团有限公司及其发行的公开发行债券

21 武汉城投债 01	21 武汉城投债 02	22 武汉城投债 01	22 武汉城投债 02
主体/展望/债项/评级时间	主体/展望/债项/评级时间	主体/展望/债项/评级时间	主体/展望/债项/评级时间
本次跟踪: AAA/稳定/AAA/2024年6月28日	AAA/稳定/AAA/2024年6月28日	AAA/稳定/AAA/2024年6月28日	AAA/稳定/AAA/2024年6月28日
前次跟踪: AAA/稳定/AAA/2023年6月29日	AAA/稳定/AAA/2023年6月29日	AAA/稳定/AAA/2023年6月29日	AAA/稳定/AAA/2023年6月29日
首次评级: AAA/稳定/AAA/2020年12月31日	AAA/稳定/AAA/2021年11月29日	AAA/稳定/AAA/2022年5月24日	AAA/稳定/AAA/2022年5月24日

评级观点

主要优势:

- 区域经济和财政实力强。武汉市是湖北省省会,是我国中西部地区的中心城市,全国重要的工业基地和综合交通枢纽,经济和财政实力强,为武汉城投发展提供了良好的外部环境。
- 地方政府支持。武汉城投作为武汉市城市基础设施的重要投资运营主体,业务地位高,跟踪期内持续获得较多的政府补贴和财政拨款等支持。2023年公司获得武汉市财政局转贷给公司的湖北省政府发行的地方政府债券112.61亿元,并于当年获得政府拨付的财政性资金4.48亿元。
- 区域专营及规模优势。武汉城投从事的水务、燃气等公用事业业务区域专营及规模优势明显,为公司提供了稳定的收益来源。
- 融资渠道畅通。武汉城投融资渠道畅通,未使用银行授信额度较大,有望为公司的即期债务偿付提供支撑。

主要风险:

- 主业盈利能力弱。跟踪期内,受燃气业务采购价格上涨及水务业务价格倒挂影响,武汉城投公用事业板块盈利能力持续下降,毛利率由正转负,导致公司整体毛利率处于较低水平,加之公司计提大额应收账款坏账损失,导致2023年以来公司主业经营收益持续亏损,利润主要来源于土地征收补偿收益及其他收益。
- 投融资压力较大。武汉城投承担大量武汉市基础设施建设项目,项目投资建设周期较长,且较多项目完工未进行结算,由于政府财政资金紧张,相关资金到位不及时,持续给公司带来较大的投融资压力。
- 房地产去化压力。跟踪期内,武汉城投的房地产业务投资规模较大且不断增加,在区域房地产市场景气度低迷环境下,部分项目存在去化压力。
- 债务压力较大。跟踪期内,随着项目建设推进,武汉城投积累了大量债务,资产负债率处于较高水平,公司刚性债务规模大,存在较大债务压力。
- 其他应收款占用资金。跟踪期内,武汉城投其他应收款规模仍较大,主要是与市城建基金办等政府部门之间的往来款,对公司形成资金占用。

评级结论

通过对武汉城投及其发行的上述债券主要信用风险要素的分析,本评级机构维持公司AAA主体信用等级;认为上述债券还本付息安全极强,并维持上述债券AAA信用等级。

未来展望

本评级机构预计武汉城投信用质量在未来12个月持稳,维持其主体信用评级展望为稳定。

项 目	主要财务数据及指标			
	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 第一季度
发行人母公司口径数据:				
货币资金(亿元)	55.31	21.22	28.32	27.24
刚性债务(亿元)	1,280.76	1,316.42	1,370.29	—
所有者权益(亿元)	919.15	949.45	967.00	972.53
经营性现金净流入量(亿元)	-16.99	-17.93	9.47	-1.83
发行人合并口径数据及指标:				
总资产(亿元)	3,695.09	3,780.58	3,961.91	4,005.41
总负债(亿元)	2,516.15	2,568.29	2,727.11	2,766.98
刚性债务(亿元)	1,973.24	2,033.15	2,167.26	—
所有者权益(亿元)	1,178.94	1,212.29	1,234.79	1,238.44
营业收入(亿元)	239.01	283.24	301.70	66.86
净利润(亿元)	11.72	-1.20	1.32	1.72
经营性现金净流入量(亿元)	-63.02	-5.30	-41.87	-18.51
EBITDA(亿元)	41.73	29.86	35.19	—
资产负债率[%]	68.09	67.93	68.83	69.08
权益资本/刚性债务[%]	59.75	59.63	56.97	—
长短期债务比[%]	207.25	196.88	191.45	206.08
短期刚性债务现金覆盖率[%]	71.92	58.56	38.59	—
EBITDA/利息支出[倍]	0.68	0.45	2.77	—
EBITDA/刚性债务[倍]	0.02	0.01	0.02	—

注：发行人数据根据武汉城投经审计的 2021-2023 年及未经审计的 2024 年第一季度财务数据整理、计算。其中 2024 年第一季度部分财务数据发行人未提供。

发行人本次评级模型分析表

适用评级方法与模型：城市基础设施投资企业评级方法与模型 FM-GG001（2024.06）

评级要素		风险程度
个体信用	业务风险	2
	财务风险	3
	初始信用级别	aa
	调整因素	合计调整
		0
		其中：①ESG 因素
		0
		②表外因素
		0
		③业务持续性
		0
		④其他因素
	个体信用级别	
外部支持	支持因素	+2
主体信用级别		AAA

支持因素：(+2)

- ① 武汉市国资委持有该公司 99.60% 股权，对公司重大决策有直接决定权，公司与控股股东关系十分紧密；
- ② 公司为武汉市水务燃气公有事业以及基础设施建设等板块重要的投资运营主体，在其内部极为重要，近年来持续获得较多政府补助、财政拨款等支持。

跟踪评级报告

跟踪评级原因

按照武汉市城市建设投资开发集团有限公司 2021 年第一期公司债券、2021 年第二期公司债券、2022 年第一期债券、2022 年第二期债券（分别简称“21 武汉城投债 01”、“21 武汉城投债 02”、“22 武汉城投债 01”、“22 武汉城投债 02”）信用评级的跟踪评级安排，本评级机构根据武汉城投提供的经审计的 2023 年财务报表、未经审计的 2024 年第一季度财务报表及相关经营数据，对武汉城投的财务状况、经营状况、现金流量及相关风险进行了动态信息收集和分析，并结合行业发展趋势等方面因素，进行了定期跟踪评级。

该公司于 2021 年 3 月发行了 10 年期 10.00 亿元的企业债券，即“21 武汉城投债 01”，票面利率 4.32%，本期债券经国家发展和改革委员会发改企业债券〔2020〕195 号文件注册发行。本期企业债券募集资金全部用于补充营运资金，截至 2023 年末募集资金已全部使用完毕。

该公司于 2021 年 3 月发行了 15 年期 10.00 亿元的企业债券，即“21 武汉城投债 02”，票面利率 3.79%，本期债券经国家发展和改革委员会发改企业债券〔2020〕195 号文件注册发行。本期企业债券附第 10 年末发行人调整票面利率选择权和投资者回售选择权。本期债券募集资金全部用于水务建设类项目，截至 2023 年末已使用募集资金 9.63 亿元。

该公司于 2022 年 6 月发行了 5 年期 6.00 亿元的企业债券，即“22 武汉城投债 01”，票面利率 3.30%，本期债券经国家发展和改革委员会发改企业债券〔2020〕195 号文件注册发行。本期企业债券的募集资金全部用于补充营运资金，截至 2023 年末募集资金已全部使用完毕。

该公司于 2022 年 6 月发行了 15 年期 6.00 亿元的企业债券，即“22 武汉城投债 02”，票面利率 3.83%，本期债券经国家发展和改革委员会发改企业债券〔2020〕195 号文件注册发行。本期企业债券附第 10 年末发行人调整票面利率选择权和投资者回售选择权。本期债券募集资金全部用于水务建设类项目，截至 2023 年末已使用募集资金 4.21 亿元。

图表 1. 截至 2023 年末，公司已发行但尚未到期债券概况

债项名称	发行金额 (亿元)	期限 (年)	票面利率 (%)	起息日	当前余额 (亿元)	本息兑付情况
21 武汉城投债 01	10.00	10	4.32	2021-03-12	10.00	尚未到期、正常付息
21 武汉城投债 02	10.00	15	3.79	2021-12-22	10.00	尚未到期、正常付息
22 武汉城投债 01	6.00	5	3.30	2022-06-20	6.00	尚未到期、正常付息
22 武汉城投债 02	6.00	15	3.83	2022-06-20	6.00	尚未到期、正常付息
合计	32.00	—	—	—	32.00	

资料来源：根据武汉城投所提供的数据整理、计算

数据基础

本评级报告的数据来自于该公司提供的 2021-2023 年财务报表及 2024 年第一季度财务报表，以及相关经营数据。中审众环会计师事务所（特殊普通合伙）对公司 2021-2023 年财务报表进行了审计，并均出具了标准无保留意见的审计报告。公司 2024 年第一季度财务报表未经审计。

截至 2023 年末，该公司合并范围内二级子公司共 16 家，较上年末减少 1 家，为集团内部子公司之间的股权调整，原公司二级子公司武汉城投文化产业投资发展有限公司划转至二级子公司武汉国际会展集团股份有限公司，合并范围变化对公司财务数据影响较小。2024 年 3 月末公司合并范围无变化。

业务

武汉市是我国中西部地区的中心城市，全国重要的工业基地、科教基地和综合交通枢纽。武汉市经济实力在中国中部地区排名靠前，2023年武汉市经济运行稳中向好，但是区域房地产市场受行业景气度变化及相关政策调控的影响较大。武汉市财政平衡能力一般，政府债务率较高。

该公司是武汉市城市基础设施建设和公用事业的实施主体，主要承担市政府下达的城市基础设施重大项目建设任务及相关的资金运作，负责城市基础设施和公用事业等国有资产的营运和开发。公司目前主营业务包括公用事业、工程建设和房地产等，在武汉市水务、燃气等公用事业市场具有专营地位，区域平台地位很高。跟踪期内，公司整体营业收入和毛利率均有所提升，但是由于业务盈利能力较弱及计提大额资产减值损失，导致经营收益持续亏损，利润主要依靠资产处置收益、其他收益等非经常性损益贡献，盈利稳定性较弱。

1. 外部环境

(1) 宏观因素

2024年第一季度，全球经济景气度和贸易活动有所好转，经济体间的分化持续。经济增长与通胀压力的差异或促使欧洲央行较美联储更早开启降息，日本央行退出负利率政策在短期内的影响有限；持续攀升的债务规模推升风险，特别是在强势美元与利率高位的背景下，发展中国家的债务脆弱性加剧；人工智能等新技术对全球生产率的提升值得期待，而供应链体系的区域化转变、保护主义盛行、地缘冲突多发等将带来负面影响。

我国经济平稳开局，为实现全年增长目标打下良好基础，但仍面临有效需求不足、市场主体预期偏弱、重点领域风险突出等问题。就业形势总体平稳，价格水平在低位运行。服务业生产活动受高基数影响增速放缓；工业生产稳步提升，企业经营绩效边际改善，其中有色、化工及电子信息制造表现相对较好。消费增速回落，维持服务消费强、商品消费偏弱的格局，促消费政策的效果有待释放；制造业、基建投资增速均回升，房地产投资继续收缩；出口改善的持续性有待观察，对美欧日出口幅降明显收窄，对“一带一路”沿线国家和地区的出口表现相对较好。内外利差较大促使人民币对美元面临阶段性贬值压力，但人民币对一篮子货币有效汇率基本稳定，境外机构对境内股票、债券投资规模增加。

我国持续推进供给侧结构性改革，扩大高水平对外开放，提升创新能力、坚持扩大内需、推动构建“双循环”发展格局、贯彻新发展理念等是应对国内外复杂局面的长期政策部署；短期内宏观政策将维持积极，风险统筹化解能够确保不发生系统性风险。我国积极的财政政策适度加力、提质增效，财政支出节奏较上年加快，专项债及超长期国债等财政资金将有力地发挥带动作用；稳健货币政策灵活适度、精准有效，保持流动性合理充裕，央行在通过降准、“降息”促进社会综合融资成本稳中有降的同时，运用抵押补充贷款、再贷款等多种政策组合积极配合“三大工程”建设以及大规模设备更新和消费品以旧换新行动方案。

经济增速下降是转向高质量发展过程中的客观规律，预计2024年我国经济增速有所放缓：基数效应的褪去及居民大额商品的消费意愿不足导致消费增速回落；制造业投资保持较快增长，基建投资稳增长的功能持续，房地产业投资依旧低迷；出口表现仍具不确定性，价格回升和海外制造业补库或带动出口增速有所提高。在强大的国家治理能力、庞大的国内市场潜力以及门类齐全的产业体系基础上，我国经济长期向好的趋势保持不变。

(2) 行业因素

在我国基础设施建设快速推进的过程中，城投企业作为其中的主要参与者，发挥了举足轻重的作用，但同时债务规模也不断增大，风险有所积聚。为进一步规范政府性债务管理，国务院于2014年9月发布《关于加强地方政府性债务管理的意见》(国发[2014]43号，简称“43号文”)，明确提出政府债务不得通过企业举借，剥离城投企业的融资职能。而后，政府隐性债务的管理及化解也被提上日程。坚决遏制隐性债务增量，妥善处置和化解隐性债务存量成为地方债务风险管控的主基调，也是城投债务管控的主导方向。一方面，地方政府通过城投新增融资的行为受限，城投企业融资环境总体趋严；但另一方面，基础设施建设在稳增长中的作用仍受到肯定，存量融资的接续工作始终受到重视，政策端为隐性债务周转仍留有空间。

主要受房地产及土地市场行情下滑，公共卫生支出等需求扩大影响，地方财政给予城投的回款进度放缓，城投企业债务周转压力有所加大。短期内，金融资源化债是相对主要且有效的化债方式，尤其在中央提出制定实施一揽子化债方案后，地方积极落实响应，特殊再融资债券等化债措施较快落实，此外政策端有意引导商业银行参与化债，央行也表示必要时对债务负担相对较重的地区提供应急流动性支持。短期内化债求稳的政策意图相对明确，城投债务周转的安全性预期得到加强。

政策导向支持地方政府通过并购重组、注入资产等方式，逐步剥离融资平台政府融资功能，转型为市场化企业。中期来看，政府投资带动作用仍被强调，保障性住房、城中村改造和“平急两用”公共基础设施建设属需积极推动的领域，数字经济、先进制造业和现代服务业等相关服务于区域经济转型的引导性投资列于重要地位。在企业与政府推行市场化合作的基础上，相关基础设施和重大项目建设有望持续获得金融支持。与此同时，地方的化债进程将持续推进，在已明确的分级责任机制下，自上而下的债务管控持续严格，高级别平台的统筹职能或被加强，低层级平台融资自主性或受考验。

长期来看，无实业支撑的投融资平台的发展空间受限，城投企业需提高自身收入及资产质量以保障可持续经营能力，其可通过参与城市运营、提供城市服务、进行产业投资等获取市场化现金流，并逐步化解存量债务。城市服务收入的规模化与经济化，产业对基建的反哺对区域的经济水平、资源禀赋、人口集聚等具有较高要求，各地城投转型资源条件存在较大差异。从全国范围来看，由于各地资源禀赋和经济发展水平不同，城投转型也将呈现差异化特征。

(3) 区域因素

武汉市是我国中西部地区的中心城市，全国重要的工业基地、科教基地和综合交通枢纽。武汉市经济实力在中国中部地区排名靠前，并显著领先于湖北省其他各市。武汉市是我国湖北省省会，全市总面积 8,494 平方公里，2023 年末常住人口 1,377.40 万人，是中部唯一的副省级城市，华中地区最大都市及中心城市，中国长江中下游特大城市。2010 年国务院发布国函〔2010〕24 号文件明确指出，武汉市是国家历史文化名城，是我国中西部地区的中心城市，我国重要的工业基地、科教基地和综合交通枢纽。

近年来，武汉市经济保持稳定较快发展，形成了汽车、钢铁、石化、电子信息等支柱产业，同时积极发展第三产业。2021~2023 年，武汉市分别实现地区生产总值 17,716.76 亿元、18,866.43 亿元和 20,011.65 亿元。2023 年三次产业结构由上年的 2.5：35.6：61.9 调整为 2.4：34.0：63.6。总体来看，2023 年武汉市经济运行稳中向好。

图表 2. 2021 年-2023 年武汉市主要经济指标及增速（单位：亿元，%）

指标	2021 年		2022 年		2023 年	
	金额	增速	金额	增速	金额	增速
地区生产总值	17,716.76	12.2	18,866.43	4.0	20,011.65	5.70
其中：第一产业增加值	444.21	8.7	475.79	3.2	474.38	4.2
第二产业增加值	6,208.34	12.1	6,716.65	7.3	6,800.91	5.1
第三产业增加值	11,064.21	12.3	11,673.99	2.3	12,736.36	6.2
全年工业增加值(亿元)	4,586.49	14.1	4,815.81	5.0	5,037.34	4.6
固定资产投资	—	12.9	—	10.8	—	0.30
社会消费品零售总额	6,795.04	10.5	6,936.20	2.1	7,531.90	8.6
进出口总额	3,359.4	24.0	3,532.2	5.3	3,606.20	2.9
三次产业结构比例	2.5:35.6:62.5		2.5:35.6:61.9		2.4:34.0:63.6	

资料来源：武汉市国民经济和社会发展统计公报

土地市场方面，2023 年受经济下行压力影响，武汉市土地出让价持续下滑。根据中指数据，2021~2023 年武汉市成交土地面积分别为 2,074.75 万平方米、1,177.37 万平方米和 1,198.30 万平方米，主要来自综合用地出让和工业用地出让；同期土地出让均价分别为 9,370.00 元/平方米、7,944.00 元/平方米和 7,387.00 元/平方米。2021~2023 年武汉市分别实现土地出让总价 1,944.08 亿元、935.34 亿元和 885.24 亿元。

图表 3. 2021 年-2023 年武汉市土地市场交易情况

指标	2021 年	2022 年	2023 年
土地出让总面积（万平方米）	2,074.75	1,177.37	1,198.30

指标	2021 年	2022 年	2023 年
其中：工业用地出让面积（万平方米）	925.27	721.90	694.30
综合用地出让面积（万平方米）	640.52	152.62	232.53
住宅用地出让面积（万平方米）	262.62	172.93	189.24
商业/办公用地出让面积（万平方米）	208.14	110.14	56.11
其他用地出让面积（万平方米）	38.19	19.78	26.12
土地出让总价（亿元）	1,944.08	935.34	885.24
其中：工业用地出让总价（亿元）	43.58	38.37	51.83
综合用地出让总价（亿元）	1,291.83	437.84	519.62
住宅用地出让总价（亿元）	503.61	402.96	270.02
商业/办公用地出让总价（亿元）	102.27	50.80	40.97
其他用地出让总价（亿元）	2.79	5.36	2.80
土地出让均价（元/平方米）	9,370.00	7,944.00	7,387.00
其中：工业用地出让单价（元/平方米）	471.00	532.00	747.00
综合用地出让单价（元/平方米）	20,168.00	28,689.00	22,346.00
住宅用地出让单价（元/平方米）	19,176.00	23,302.00	14,268.00
商业/办公用地出让单价（元/平方米）	4,913.00	4,613.00	7,301.00
其他用地出让单价（万元/平方米）	731.00	2,712.00	1,074.00

资料来源：中指数据

武汉市财政收入主要来源于一般公共预算收入和政府性基金预算收入。2023 年，武汉市实现一般公共预算收入 1,601.20 亿元，同比增速为 6.40%，其中税收收入为 1,298.35 亿元，税收比率为 81.09%，税收收入占比较高；一般公共预算支出为 2,204.08 亿元，一般公共预算自给率为 72.65%。

2023 年，武汉市政府性基金预算收入为 1,288.77 亿元，主要来源为国有土地出让收入，因当年土地出让收入下滑，较上年减少 3.10%；同期政府性基金预算支出为 1,627.56 亿元。政府性基金预算自给率为 79.18%。

截至 2023 年末，武汉市全市政府债务余额 6,846.00 亿元，其中：一般债务余额 1,927.47 亿元，专项债务余额 4,918.53 亿元，债务率为 198.65%，近年来保持相对稳定。

图表 4. 武汉市市主要财政数据（单位：亿元）

指标	2021 年	2022 年	2023 年
一般公共预算收入	1,578.65	1,504.74	1,601.20
其中：税收收入	1,350.58	1,239.56	1,298.35
一般公共预算支出	2,215.97	2,227.24	2,204.08
政府性基金预算收入	2,646.29	1,992.69	1,288.77
其中：国有土地使用权出让收入	1,761.12	1,143.09	1,035.38
政府性基金预算支出	2,352.97	2,054.53	1,627.56
政府债务余额	5,573.73	6,295.13	6,846.00

注：根据武汉市财政局网站整理

2. 业务运营

（1）业务地位

该公司是武汉市城市基础设施建设和公用事业的实施主体，主要承担市政府下达的城市基础设施重大项目建设任务及相关的资金运作，负责城市基础设施和公用事业等国有资产的营运和开发。公司目前主营业务包括水务（供水、排水、污水处理）、燃气、工程建设（包括工程结算、勘察设计监理等）和房地产板块，公司业务范围较广，在武汉市水务、燃气等公用事业市场具有专营地位，业务地位高。

(2) 经营规模

2021-2023 年末该公司总资产分别为 3,695.09 亿元、3,780.58 亿元和 3,961.91 亿元，处于较大规模。2021-2023 年公司分别实现营业收入 239.01 亿元、283.24 亿元和 301.70 亿元，业务规模持续扩大。从收入构成来看，2023 年公司水务、燃气、工程建设和房地产板块的收入占比分别为 11.48%、16.77%、33.83% 和 27.05%，公用事业、工程建设和房地产销售仍是公司收入的主要来源。2023 年，公司营业收入同比增长 6.52%，其中公用事业和工程建设业务因业务规模扩张，营业收入均持续增长；房地产销售业务因当年房屋交付量减少有所下滑。

图表 5. 公司资产及营业收入规模（单位：亿元，%）

项目	2021 年		2022 年		2023 年	
	规模	占比	规模	占比	规模	占比
总资产	3,695.09	-	3,780.58	-	3,961.91	-
营业收入	239.01	100.00	283.24	100.00	301.70	100.00
公用事业	78.95	33.03	86.02	30.37	93.08	30.85
其中：水务 ¹	34.45	14.41	34.84	12.30	34.65	11.48
燃气能源 ²	41.27	17.27	47.64	16.82	50.60	16.77
工程建设	68.55	28.68	82.67	29.19	102.06	33.83
房地产销售	76.35	31.94	98.76	34.87	81.61	27.05
其他	15.17	6.35	15.79	5.58	24.95	8.27

注：根据武汉城投所提供的数据整理、计算

A. 水务板块

该公司水务板块的经营主体是全资子公司武汉市水务集团有限公司（以下简称“水务集团”），主要从事自来水的生产、销售、给排水、污水处理的投资建设与运营。水务集团是武汉市供排水和污水处理龙头企业集团，具有供排水一体、厂网一体和产业链完备的特点，规模优势和区域垄断优势较明显。2023 年，公司水务板块实现营业收入 34.65 亿元，较上年基本持平。

该公司供水业务在武汉市处于自然垄断状态，除武钢自建给排水系统以外，武汉城区的供水均由其负责。截至 2023 年末，公司下属自来水厂为 12 座，日供水能力达到 490 万吨，DN75 及以上供水管网长度约 13,054 公里，供水面积 1,877 余平方公里，综合供水能力在全国供水行业中居第五位，承担武汉城区近 74% 的供水任务。

图表 6. 2021 年以来公司供水能力及售水情况

项目		2021 年	2022 年	2023 年
供水	供水能力（万立方米/日）	490	490	490
	平均日供水量（万立方米）	344	347	341
	供水总量（万立方米）	125,602	126,706	124,333
	漏损率（%）	12.18	11.98	11.09
	供水管网长度（公里）	15,528	17,726	17,872
	电耗平均值（度/千吨）	284	290	280
售水	售水量（万立方米）	93,991	96,573	95,822
	其中：工业用水（万立方米）	11,861	11,497	10,245
	居民用水（万立方米）	61,561	63,445	63,762
	其他用水（万立方米）	20,569	21,631	21,815
	用水人口（万人）	878	963	965
	售水平均价格（元/立方米）	1.61	1.60	1.60

注：根据武汉城投所提供的数据整理、计算

跟踪期内，受居民用水需求下滑影响，该公司年售水量和供水量均小幅下滑，2023 年公司实现售水量和供水量分别为 9.58 亿立方米和 12.43 亿立方米，分别较上年下降 0.08 亿立方米和 0.24 亿立方米。从供水结构看，随着武汉工业结构调整的不断深入，市区范围内生产型企业数量有所下降，加上企业节水意识增强，公司工业用水

¹ 2023 年公司水务板块营业收入为当年审计报告中供水收入及污水收入和水表销售收入加总计算。

² 2023 年公司燃气能源板块营业收入为当年审计报告中燃气收入和燃气具销售收入加总计算。

增长有限，但受益于城市区域的扩张和人口的增长，武汉市生活用水量总体保持稳定。供水价格方面，经过2015年水价下调后，供水业务盈利能力显著下滑，并随着折旧、人工和电耗成本等上升而逐年下降。此外，2023年公司漏损率为11.09%，仍处于较高水平，不利于公司成本控制，较高的漏损率也是造成供水业务毛利较低的重要原因。

图表7. 近年来武汉市供水价格调整情况表（单位：元/立方米）

自来水价格	居民用户（第1级）	工业用户	商业用户
2006/5/1之前	0.70	1.00	1.70
2006/5/1-2013/1/31	1.1	1.65	2.35
2013/2/1-2015/9/30	1.52	2.35	2.35
2015/10/1至今	1.37	2.12	2.12

注：根据武汉城投所提供的数据整理、计算

污水处理业务是该公司主营业务的重要组成部分。近年来公司通过对二郎庙污水处理厂等进行改扩建，以及新建了落步嘴污水处理厂等项目，污水处理能力逐年提升，污水处理量呈增长态势。截至2023年末，公司武汉市内污水处理业务下辖管理10座污水处理厂、70座泵站（含武汉市水务局委托运营的43座）、645公里管网（自管官网长度204公里），污水处理能力达到331万吨/日，可满足武汉全市内每日污水处理需求。此外，公司还通过公开市场招标的方式获得相关污水处理项目，并管理项目所属污水处理厂，主要包括武汉市东西湖等6个污水处理项目所属污水处理厂。

2023年，该公司污水处理量为9.93亿立方米，较上年增长0.65亿立方米；污水处理能力为331万立方米/日，较上年增长2万立方米/日。公司每年向武汉市财政局上报当年污水处理的运营费用、投资计划和还本付息安排等用款计划，由武汉市财政局根据需求从居民和企业缴纳的污水处理费中划拨款项，拨入污水处理业务收入。污水处理价格方面，自2014年8月以来，公司污水处理费单价上涨，跟踪期内，居民用户和工业用户污水处理价格仍为1.10元/吨和1.37元/吨。

图表8. 近年来武汉市污水处理价格调整情况表（单位：元/吨）

污水处理费	居民用户	工业用户	商业用户
2013/2/1-2014/7/31	0.80	0.80	0.80
2014/8/1-至今	1.10	1.37	1.37

资料来源：武汉水务网

B. 燃气板块

该公司燃气板块的经营主体是全资子公司武汉市燃气热力集团有限公司（以下简称“燃气集团”）。目前，公司正加快推进燃气集团的整体上市，按照其实施策略，燃气集团正在清理企业资产，完善相关制度，进行股份制改造，力争尽早完成上市准备工作。公司的管道天然气业务于2003年6月完成和香港中华煤气有限公司合资经营，成立武汉市天然气有限公司（以下简称“天然气公司”），其中公司持有51%股权，天然气公司是武汉市唯一拥有天然气资源的特许经营企业。2008年，燃气集团完成了瓶装液化气业务的合资改制，与百江投资有限公司合资成立了武汉武煤百江燃气有限公司，其中燃气集团持股49%，未纳入合并范围。

2023年，该公司实现燃气业务收入50.60亿元，同比增加2.96亿元，主要系管道燃气用户数量同比增长所致。目前公司主要供应区域为江岸区、江汉区、硚口区、东西湖区、汉阳区、武汉经济开发区、武昌区部分、东湖高新区部分、青山区部分、洪山区部分、东湖风景区部分、江夏区藏龙岛，跟踪期内未发生变化。

图表9. 近年来公司燃气板块经营指标明细

项目	2022年	2023年
管道燃气销售量（万立方米）	172,029.00	178,136.00
液化气销售量（吨）	49,824.36	61,876.30
管道燃气累计用户数（户）	2,953,607.00	3,136,851.00
累计罐装气居民用户数（户）	280,657.00	123,920.00

项目	2022 年	2023 年
燃气管道长度（公里）	10,981.25	11,908.00

注：根据武汉城投所提供的数据整理、计算

跟踪期内，该公司继续加大管线和配套设施建设力度，截至 2023 年末，公司燃气管道长度增至 11908 公里。同时，公司加大发展城乡结合部和远城区用户，自建和发展加盟站，扩大服务覆盖面积和用户数量，截至 2023 年末，公司的管道燃气用户数量增至 314 万户，另外因 2023 年注销较多空表用户，当年末罐装气居民用户数大幅减少。公司与上游天然气供应商中石油西南公司建立了稳固的供应关系，同时积极利用中石化川气东送管道在武汉市通过的优势，逐步形成天然气的多元化供应。

燃气价格调整是影响该公司燃气板块经营业绩的关键因素，近年来价格调整情况见以下表格。

图表 10. 2020 年以来武汉市燃气价格调整情况³（单位：元/立方米）

用户类别		2020 年 10 月 1 日-2022 年 6 月 30 日期间	2022 年 7 月 1 日-2022 年 11 月 30 日期间	2022 年 12 月 1 日至 2023 年
居民	第一阶（0-360 立方米）	2.53	2.53	2.53
	第二阶（360-600 立方米）	2.78	2.78	2.78
	第三阶（600 立方米以上）	3.54	3.54	3.54
	学校、幼儿园、福利院	2.66	2.66	2.66
工商户	中小微企业工业用气、商贸流通在营保供企业(医药、食品、餐饮、配送流通等)生产经营用气	3.094	3.644	3.712
	个体工商户（商贸流通、餐饮食品、旅游住宿、交通运输等行业）、执行工业用气价格的民办教育机构生产经营用气			
	其他工商业			
输配气	输配气-居民	2.021	2.421	2.421
	输配气-CNG-出租车			
	输配气-供中小微企业工业用气、商贸流通在营保供企业(医药、食品、餐饮、配送流通等)、个体工商户（商贸流通、餐饮食品、旅游住宿、交通运输等行业）、执行工业用气价格的民办教育机构生产经营用气			
	输配气-其他			
	输配气-电厂类中小微企业工业用气			
直供用户	直接与上游门站供气企业购气的大用户配气价格	0.12	0.12	0.12

注：根据武汉城投所提供的数据整理、计算

C. 工程建设板块

该公司作为武汉市基础设施建设的实施主体之一，承担着部分城市基础设施重大项目实施任务。公司基础设施建设业务每年按照武汉市政府相关部门下达的计划负责相关基础设施项目的实施和管理，公司每年执行基础设施建设任务，市府部门每年以财政性资金、资源平衡等方式对公司承接的基础设施建设项目进行资金支持。

2023 年，该公司实现工程建设业务收入 102.06 亿元，因施工业务持续拓展，当年较上年增长 23.46%。公司工程建设业务主要为工程承包施工，公司下属子公司通过投标等方式获得工程施工项目，项目中标后，公司签订业务合同，按照施工合同约定进行建设。项目方按照施工进度付款，项目完工并经过结算审计后由项目方支付项目尾款。此外，公司还承接市政工程勘察、设计和监理咨询等经营性业务，2023 年公司持续拓展勘察设计监理业务，当年实现收入 22.76 亿元，较上年增长 29.32%。

该公司根据武汉市政府年度投资计划，通过招投标或委托方式确定施工单位，项目资金由公司按照相关规定统一管理和支付。上述基建项目未与政府等相关部门签署相关协议，作为武汉市公用事业及城市基础设施投资运营的重要主体，由于所承担的基建项目投资规模较大，公司持续获得武汉市政府资金、政策和资源支持。目前，

³ 2019 年 6 月 1 日—2020 年 5 月 30 日，工商业、输配气—非民用、CNG—非出租车在基准销售价格基础上联动 0.5 元/立方米。2022 年 7 月 1 日起工商业顺价 0.55 元/方，输配气顺价 0.40 元/方；2022 年 12 月 1 日起工商业顺价 0.618 元/方。

公司的基建项目主要通过政府置换债券及财政性资金注入等多渠道实现资金平衡，2023年公司获得政府拨付财政性资金4.48亿元，但财政资金到位相对滞后，截至2023年末，公司已完工未结算项目资金达748.90亿元。

图表11. 截至2023年末，公司主要已完工未结算基础设施重大项目情况（单位：亿元）

项目名称	账面价值	项目类型	建设周期
鹦鹉洲长江大桥	118.39	道路桥梁隧道工程	2010年8月-2014年12月
天兴洲大桥项目	108.50	道路桥梁隧道工程	2005年9月-2009年9月
武汉新区四新片区基础设施和环境整治项目	121.83	基础设施	2004年5月-2020年12月
雄楚大街改造工程	86.31	道路桥梁隧道工程	2013年6月-2017年12月
支铁等项目	76.25	基础设施	2006年至今
武汉二七长江大桥	75.98	道路桥梁隧道工程	2008年10月-2011年12月
杨泗港快速通道四新段	45.11	道路桥梁隧道工程	2012年4月-2017年8月
武汉大道	39.81	道路桥梁隧道工程	2010年3月-2012年6月
汉口火车站周边道路及广场建设工程	37.35	基础设施	2008年3月-2015年1月
武汉国际博览中心展馆项目	39.39	基础设施	2009年6月-2011年9月
合计	748.90	—	—

注：根据武汉城投所提供的数据整理、计算

D. 置业板块

该公司多家子公司从事房地产开发业务，主要有武汉城投联合开发集团有限公司、武汉新城国际博览中心有限公司、武汉三镇实业房地产开发有限责任公司等，上述地产公司业务涉及双竞双限房、中、高档小区等。2023年，公司房地产销售收入为81.61亿元，因当年房屋交付量减少，较上年下降17.36%。截至2023年末，公司已建设完工的房地产项目包括水印桃源项目、名都花园北区项目等，已累计投资398.45亿元，已回款482.11亿元，待回款68.91亿元，主要系新城阳光国际广场项目去化速度减慢以及新开盘的城投·东方领誉回款较少。

图表12. 截至2023年末，公司已完工房地产项目（单位：亿元）

序号	项目名称	总投资金额	已投资额	已回款	未回款	出资比例	收益分成
1	水印桃源项目	6.15	6.15	6.55	-	100%	100%
2	名都花园北区项目	7.70	7.70	9.67	0.00	70%	70%
3	名都花园城投瀚城	30.95	30.95	37.21	0.40	70%	70%
4	名都花园摩卡公馆	2.12	2.12	2.45	0.00	70%	70%
5	七星欢乐苑	2.66	2.62	2.16	0.00	100%	100%
6	天兴花园	8.01	8.01	7.14	0.00	100%	100%
7	城投·秀水青城	17.00	17.9	23.27	2.51	100%	100%
8	城投·大桥龙城	14.10	12.91	10.54	1.40	100%	100%
9	城投·瀚城璞岸	22.00	29.29	54.10	5.55	70%	70%
10	城投时代财富中心	6.50	6.49	3.40	0.80	70%	70%
11	立城福第	2.86	2.86	4.76	-	100%	100%
12	城投·东方领誉	21.58	15.60	3.18	18.03	80%	80%
13	新城阳光国际广场项目	44.07	44.07	13.80	31.60	100%	100%
14	都市经典三、四组团项目	5.10	5.10	8.02	0.00	100%	100%
15	武汉控股大厦	3.41	3.41	4.36	0.00	100%	100%
16	金沙泊岸	42.5	29.5	62.73	0.40	100%	100%
17	立城中心商务楼	2.67	2.67	2.80	0.00	100%	100%
18	立城懿居	12.8	11.3877	11.08	1.90	100%	100%
19	武汉国博新城C3	6.38	6.38	13.03	0.00	70%	70%
20	武汉国博新城C7	4.02	4.02	10.89	0.00	70%	70%
21	武汉国博新城C6	5.22	5.22	15.70	0.00	70%	70%

序号	项目名称	总投资金额	已投资金额	已回款	未回款	出资比例	收益分成
22	武汉国博新城 C5	4.39	4.39	11.78	0.00	70%	70%
23	城投融创国博城 D9	12.79	12.79	29.38	0.00	70%	70%
24	城投融创国博城 D10	23.02	39.55	43.50	0.00	70%	70%
25	城投融创国博城 D14 一期	13.10	8.24	18.03	0.00	70%	70%
26	国博洲际酒店	18.64	18.64	-	-	70%	70%
27	金雅大厦	1.17	1.17	1.10	0.00	100%	100%
28	金色雅园	9.60	9.60	15.67	0.00	100%	100%
29	城投·墨北璟苑	5.65	4.77	3.37	1.09	100%	100%
30	城投·利璟凉都	5.88	5.84	3.84	1.97	100%	100%
31	四新之光住宅地块	39.10	39.10	48.60	3.26	95%	95%
合计		401.14	398.45	482.11	68.91	—	—

注：根据武汉城投所提供的数据整理、计算

截至 2023 年末，该公司主要在开发房地产项目包括住宅开发建设、商务办公综合建设等，预计投资总额约 660.61 亿元，已累计投资约 441.12 亿元，后续投资支出仍较大。项目分期开发，部分已实现销售，截至 2023 年末已回款约 216.21 亿元，主要产生自城投丰山府、体育公园、城投·江南岸等项目。公司去化情况一般，且尚需投资规模较大，公司面临的资金支出压力较大。

图表 13. 截至 2023 年末，房地产业务主要在开发项目（单位：万平方米、亿元）

序号	项目名称	项目所在地	建筑面积	项目类型	总投资金额	已投资金额	已回款
1	城投光谷香恋	东湖新技术开发区汤逊湖北路以南、橡树路以西	9.25	住宅开发建设	13.23	13.22	6.30
2	城投东方上府	新洲双柳基地西侧	111.75	住宅开发建设	55.96	20.69	0.71
3	城投武汉印	武昌区友谊大道与团结路交汇处	33.17	住宅/商业开发建设	70.00	30.29	2.86
4	城投碧云府	东湖新技术开发区纹璜街以北，花城大道以南	15.38	住宅开发建设	26.12	17.93	0.00
5	城投丰山府	黄陂区临空新城·龙港大道与宋家岗东路交汇处	48.23	住宅/商业开发建设	48.39	41.52	22.21
6	城投融创海逸长洲	鄂州市葛店经济开发区湖滨路以南	61.5	住宅开发建设	49.42	27.86	0.33
7	城投·禧园	洪山区雄楚大道与静安路交汇	9.03	住宅/商业开发建设	15.70	9.94	4.50
8	体育公园	汉阳区总港路以西、四新南路以北	52.47	住宅、文体、商业	55.20	39.33	36.50
9	都市·径水澜苑	东西湖区径河街	19.09	住宅	17.51	14.29	3.95
10	铁四院产权调换房项目	武昌区铁四院以西、规划道路合围区域	20.76	产权调换房+商品住宅	34.28	22.37	12.73
11	铁路监管局还建项目	武昌区东安路以东、楚雄大道以北	0.72	还建办公楼	2.22	1.75	1.03
12	C2	汉阳区新五里地区	13.59	住宅、商业、车位	5.38	3.02	0.29
13	D13	汉阳区新五里地区	23.25	住宅、商业、车位	10.72	5.53	20.66
14	D14 四标段	汉阳区新五里地区	10.85	住宅、商业、车位	13.10	8.24	2.22
15	C4	汉阳区新五里地区	12.09	住宅、商业、车位	3.96	0.47	14.28
16	D11	汉阳区新五里地区	30.51	住宅、商业、车位	9.88	5.52	23.96
17	城投·江南岸	洪山区武金堤路以东，白沙四路以北，夹套河路以西	46.57	住宅、商服、科教、公园与绿地	52.60	45.50	33.86
18	城投·誉江南	洪山区白沙洲四坦路 8 号	17.79	住宅	26.63	23.45	14.39
19	城投·利天下	利川市清源体育场东侧	55.94	住宅、商服、科教、公园与绿地	31.31	16.74	9.38
20	领峯	武汉市高新二路与光谷三路路口	48.84	住宅、商业	119.00	93.46	6.05

序号	项目名称	项目所在地	建筑面积	项目类型	总投资金额	已投资金额	已回款
合计	—	—	640.78	—	660.61	441.12	216.21

注：根据武汉城投所提供的数据整理、计算

财务

跟踪期内，该公司因承担大量武汉市基础设施建设项目，加之发展房地产开发业务，对资金需求较大，债务规模大，负债经营程度较高；公司负债以刚性债务为主，且未来仍将有较大的资本性支出。但是公司刚性债务以长期为主，其中大部分为地方政府债券转贷款。此外，公司未使用银行授信额度很大，并可获得武汉市政府的支持。

1. 财务杠杆

该公司作为武汉市城市基础设施建设的运营主体，承担大量基础设施建设项目，加之大力发展房地产开发业务，所需资金较多，除部分由政府通过财政和其他专项偿债资金偿付本息外，主要通过银行借款和债务融资工具满足资金需求，使得公司负债规模很大，且跟踪期内负债总额持续上升。2023年末及2024年3月末公司负债总额分别为2,727.11亿元和2,766.98亿元，分别同比增长6.18%和5.04%；同期末资产负债率分别为68.83%和69.08%，负债经营程度仍处于较高水平。

(1) 资产

2023年末及2024年3月末，该公司资产总额分别为3,961.91亿元和4,005.41亿元，公司资产规模持续稳定增长，主要系武汉市为加快两型社会建设，不断加大城建投资规模，公司作为武汉市主要的城市基础设施建设开发和公用事业投资运营主体之一，负责实施的项目继续增多，项目总投资额也相应增加。

从资产构成来看，跟踪期内该公司资产仍以非流动资产为主，2023年末，公司非流动资产占资产总额的69.92%，较上年末变化不大。同年末，公司非流动资产主要由固定资产和在建工程构成，在非流动资产中占比分别为9.68%和83.11%。2023年末，公司固定资产账面价值为268.07亿元，主要由房屋、建筑物和机械设备构成，较上年末增加17.92亿元，系公司持续进行业务相关的固定资产投资，房屋及建筑物和管道管网增加所致；在建工程（含工程物资）账面价值为2,302.16亿元，主要为公司承建的基础设施建设项目，较上年末增加91.74亿元，系跟踪期内公司持续对武汉新区四新片区基础设施和环境整治项目以及鹦鹉洲长江大桥等建设项目进行投入所致。2024年3月末，因持续投入建设，公司在建工程账面价值继续增长至2,318.53亿元，当期末其他非流动资产科目变化不大。

该公司流动资产以现金类资产、应收账款、合同资产及预付账款、其他应收款和存货为主，2023年末在流动资产中占比分别为12.72%、6.88%、4.81%、37.95%和35.94%。2023年末，公司货币资金为150.49亿元，因持续投入项目建设，较上年末下降25.40%；应收账款账面价值为82.03亿元，较上年末增加30.54%，主要系当年业务规模扩大，应收勘察设计监理及工程款增加。受政府资金拨付效率的影响，回收时间具有一定的不确定性；预付账款及合同资产账面价值合计57.27亿元，较上年末增长54.95%，主要系工程建设板块业务量增加，根据工程进度确认的合同资产增加所致；其他应收款为452.32亿元，较上年末有所增长，其中账龄在3年以上的占比54.99%。公司其他往来款主要为公司与武汉市人民政府城市建设基金管理办公室（简称“市城建基金办”）的基础设施建设相关往来款，市城建基金办主要负责城建财政资金、路桥通行费等资金的管理和归集，公司与市城建基金办之间的往来款依法合规，有相应的协议，且市城建基金办一直严格按照协议偿还款项，未发生任何违约事项；存货账面价值为428.36亿元，主要系房地产业务形成，主要由在产品（开发成本）（占76.44%）和库存商品（开发产品）（占21.25%）构成，较上年末增加13.60亿元，主要为房地产开发产品增加所致。2024年3月末，公司其他应收款增长至472.64亿元，当期末其他流动资产科目变化不大。

截至2023年末，该公司因借款抵押等受限的存货、固定资产、投资性房地产等合计为248.85亿元，占年末公司总资产的比重为6.28%。

图表 14. 截至 2023 年末公司受限资产情况（单位：亿元）

名称	受限金额	受限金额占该科目的比例 (%)	受限原因
货币资金	1.59	1.06	监管资金、质押等
应收票据	0.00	0.00	抵押借款等
应收账款	0.02	0.02	抵押借款等
存货	217.51	50.78	抵押借款等
投资性房地产	7.38	9.01	抵押借款等
固定资产	14.61	5.45	抵押借款等
在建工程	0.18	0.01	抵押借款等
无形资产	5.77	20.01	抵押借款等
长期应收款	1.79	97.46	抵押借款等
合计	248.85	—	—

注：根据武汉城投所提供的数据整理、计算

（2）所有者权益

2023 年末及 2024 年 3 月末，该公司所有者权益分别为 1,234.79 亿元和 1,238.44 亿元，同比分别增长 1.86% 和 2.23%，主要系跟踪期内公司持续获得政府拨入的资产类财政资金所致。从权益资本结构来看，公司所有者权益主要由资本公积、实收资本、未分配利润和少数股东权益构成，2023 年末分别为 967.41 亿元、45.37 亿元、77.12 亿元和 114.03 亿元，其中实收资本和资本公积合计占比 81.78%。近年来受政府财政拨入城建资金和专项资金带动资本公积增加，公司资本实力持续提升。

（3）负债

从负债构成看，2023 年末该公司负债主要由刚性债务、应付账款、预收账款及合同负债、其他应付款（不含应付利息和应付股利）构成，在负债总额中占比分别为 79.47%、8.40%、3.46% 和 6.76%。2023 年末，公司刚性债务规模达到 2,167.26 亿元，较上年末增加 134.11 亿元，主要系随着项目工程建设，公司长期借款持续增长，以及当年新增应付债券规模较大。公司刚性债务中长期刚性债务规模为 1,774.44 亿元，占比 81.87%。从刚性债务构成看，2023 年末公司刚性债务主要由银行借款、应付债券、长期应付款等构成，余额分别为 1,128.06 亿元、746.26 亿元和 142.93 亿元，占比分别为 52.05%、34.43% 和 6.59%；其中，银行借款 1,128.06 亿元，主要为长期借款亿元及一年内到期的长期借款 1,063.24 亿元，主要为信用借款及保证借款。应付债券为 746.26 亿元，其中武汉市财政局转贷给公司的湖北省政府发行的地方政府债券为 563.69 亿元，年利率在 2.48%-4.20% 之间，其余主要为项目专项债；长期应付款主要为武汉市保障性住房投资建设有限公司贷款 67.02 亿元、应付无锡财通融资租赁股份有限公司融资租赁款 7.62 亿元和与东方资产管理公司湖北分公司签署协议受让债权所产生的长期应付款 8.00 亿元等。整体看，公司刚性债务主要以政府发行的地方债券为主，此类债券由地方财政还本付息。应付账款余额为 229.00 亿元，较上年末增长 19.12%，其中 1 年以内应付账款占比 54.92%，主要系应付工程款当年有所增长；预收账款和合同负债合计金额 94.36 亿元，较上年末减少 5.7%，主要系预收工程款和房地产预售款，随着公司工程建设和房地产业务的销售情况而有所波动；其他应付款（不含应付利息和应付股利）金额为 184.39 亿元，较上年末变化不大，主要为工程建设相关的往来款。2024 年 3 月末，随着新项目投资建设，公司长期借款持续增长至 912.23 亿元。

2. 偿债能力

（1）现金流量

该公司持续推进项目建设及房地产项目研发投入，近年来经营性现金流持续呈现净流出，2023 年及 2024 年第一季度，公司经营性现金流量净额分别为 -41.87 亿元和 -18.51 亿元，跟踪期内净流出规模大幅增长主要系房地产项目投入增加所致。2023 年及 2024 年第一季度，公司投资活动现金流量净额分别为 -65.08 亿元和 -28.11 亿元，其中 2023 年由于减少房屋、管道管网等固定资产的处置，公司投资活动净流出规模较上年扩大 13.76%。

该公司主要通过金融机构借款、发行债券以及获取少量政府财政拨款等方式弥补经营活动和投资活动产生的资

金缺口，2023年和2024年第一季度，公司筹资活动现金流量净额分别为60.44亿元和41.58亿元，持续处于较大规模。公司经营中对债务融资的依赖度较高。

(2) 盈利

2023年该公司综合毛利率为14.20%，较上年增长0.99个百分点，其中2023年受燃气业务气源上游采购价格大幅上涨及供水成本与现行水价倒挂日益严重影响，公司公用事业业务毛利率为-0.5%，较上年下降1.76个百分点，毛利率由正转负；工程建设板块业务收入增长较快，但成本控制相对稳定，该业务毛利率为19.57%，较上年提高5.65个百分点；房地产销售业务毛利率为22.22%，较上年小幅增长。总体看，受公用事业业务毛利率倒挂影响，公司综合毛利率整体处于较低水平。2023年公司实现营业毛利42.83亿元，因当年业务规模和毛利率均有所提升，营业毛利同比增长14.49%。

图表 15. 近年来公司利润构成（单位：亿元）

利润来源	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年一季度
经营收益 ⁴	6.77	-4.27	-8.53	-6.10
公允价值变动净收益	0.48	-1.31	2.52	-0.07
投资净收益	1.60	3.14	1.83	0.31
资产处置收益	6.59	2.43	6.75	0.01
营业外收入	1.14	1.64	1.73	0.18
其他收益	1.02	0.94	1.35	7.32
利润总额	17.09	2.41	5.19	1.59

注：根据武汉城投所提供的数据整理、计算

随着该公司业务规模扩大，公司期间费用也有所增长，2023年期间费用为34.17亿元，较上年增加3.12亿元；期间费用率为11.33%，较上年增长0.37个百分点。当年公司资产减值损失及信用减值损失合计9.37亿元，较上年大幅增加7.57亿元，主要因应收账款规模增长，相应计提坏账损失增加以及子公司武汉市市政工程设计研究院有限责任公司调整预期信用损失模型计算方式，当年计提坏账损失增加所致。受此影响，跟踪期内公司经营收益亏损增加，2023年及2024年第一季度分别为-8.53亿元和-6.10亿元。

跟踪期内，该公司获得较大规模资产处置收益和公允价值变动收益，对公司利润提供重要贡献。2023年公司取得资产处置收益6.75亿元，主要系当年公司收到土地征收补偿收益所致⁵。2023年，公司公允价值变动收益为2.52亿元，主要产生自投资性房地产公允价值变动，2023年公司自用房地产转入投资性房地产较多，当年获得投资性房地产公允价值变动收益同比有所增长。公司因投入城市基础设施及市政项目建设，每年可以获得较稳定政府补助收入，2023年营业外收入和其他收益合计3.08亿元，较上年19.38%。此外，公司2023年实现投资净收益为1.83亿元，主要来自公司对武汉临空经济区建设投资开发集团有限公司、武汉新绿文旅有限公司和武汉城地宏融置业有限公司等的长期股权投资权益法下确认的投资收益，2023年因房地产市场低迷，公司收到来自武汉城地宏融置业有限公司以及武汉立城百步亭开发有限公司等房地产开发公司投资收益大幅下滑，当年公司投资收益同比有所下滑。受上述因素综合影响，2023年公司净利润为1.32亿元，在资产处置收益的重要补充下，公司当年实现扭亏为盈。2024年一季度公司收到政府财政拨款增加，当期其他收益较上年同期大幅增加7.04亿元，当期实现净利润1.72亿元。总体看，跟踪期内公司主业仍处于亏损状态，利润主要由资产处置收益、其他收益等非经常性损益贡献，盈利稳定性较弱。

(3) 偿债能力

偿债保障方面，因该公司债务规模持续扩大，而盈利能力相对较弱，导致EBITDA对刚性债务本息的保障度较弱，2023年EBITDA对刚性债务的保障倍数为0.02倍；EBITDA对刚性债务利息的保障倍数为2.77倍，均处于较低水平。但是作为平台公司，公司债务偿付主要依赖于财政资金拨款和政府债务置换，实际偿债能力强于指标所示。

⁴ 经营收益=营业利润-其他经营收益，

⁵ 公司在进行基础设施建设时，政府配套给予的土地平衡资产包。

2023年末该公司流动比率和现金比率分别为127.37%和16.20%，由于公司债务集中为非流动性债务，流动性指标处于较好水平，但是公司流动资产中占比较大的其他应收款和存货回款受政府资金安排影响，公司仍存在一定流动性压力。

图表 16. 公司偿债能力主要指标情况

指标名称	2021 年/末	2022 年/末	2023 年/末
EBITDA/利息支出(倍)	0.68	0.45	2.77
EBITDA/刚性债务(倍)	0.02	0.01	0.02
经营性现金净流入与流动负债比率(%)	-7.86	-0.63	-4.65
经营性现金净流入与刚性债务比率(%)	-3.35	-0.26	-1.99
非筹资性现金净流入与流动负债比率(%)	-21.79	-7.42	-11.88
非筹资性现金净流入与刚性债务比率(%)	-9.30	-3.12	-5.09
流动比率 (%)	138.92	133.45	127.37
现金比率 (%)	30.31	23.42	16.20
短期刚性债务现金覆盖率 (%)	71.92	58.56	38.59

注：根据武汉城投所提供的数据整理、计算

调整因素

1. ESG 因素

跟踪期内，该公司高管人员变动较大，2023年1月，根据武汉市国资委任命文件，任命黄哲、杨纯及王旗华同志为公司专职外部董事，2月免去江强生同志董事职务。2023年6月，根据中国共产党武汉市委员会任命文件，余新民同志任公司委员会书记、董事长，免去其公司总经理、副董事长职务；盛华同志任委员会副书记、公司总经理、副董事长，免去其公司副总经理职务；免去李兵同志委员会书记、委员，公司董事长、董事职务。2023年8月，免去王旗华同志外部董事职务，10月聘任李亮平为公司外部董事，11月免去黄哲同志外部董事职务。上述高管人员变动为正常人事调整，未对公司正常运营造成重大影响。

2. 表外因素

截至2023年末，该公司对外担保金额合计100.63亿元，担保比率为8.15%，被担保单位主要为武汉市人民政府城市建设基金管理办公室、湖北集成电路产业投资基金股份有限公司及公司参股企业，公司对外担保金额很大，但是被担保对象主要以政府下属单位和国有企业为主，或有事项风险尚可控。

图表 17. 截至 2023 年末，公司对外担保情况（单位：亿元）

被担保方	担保金额
武汉合跃建设发展有限公司	5.19
武汉新绿置业有限公司	1.26
武汉新绿文旅有限公司	0.44
武汉青烽建设投资有限公司	3.09
武汉临空经济区建设投资开发有限公司	1.00
武汉市人民政府城市建设基金管理办公室	23.78
湖北集成电路产业投资基金股份有限公司	60.00
国铁城投发展（武汉）有限公司	5.88
合计	100.63

注：根据武汉城投所提供的数据整理、计算

根据该公司本部提供的2024年4月15日的《企业信用报告》，公司本部历史偿债记录良好，无银行信贷违约、延迟付利息情况，公司本部及核心子公司无不良行为发生。公司目前不存在尚未了结的对正常经营和财务状况

产生实质性不利影响的重大未决诉讼、仲裁或行政处罚等其他重大表外事项。

3. 业务持续性

该公司区域地位重要，目前主营业务包括水务（供水、排水、污水处理）、燃气、工程建设（包括工程结算、勘察设计监理等）和房地产板块。截至目前未发现公司存在主业持续性明显减弱的迹象。

外部支持

该公司是武汉市国资委履行出资人职责的国有公司。截至 2023 末，公司股东为武汉市国资委和国发展基金有限公司，分别持有 99.60% 和 0.40% 股权，较上年末无变化。

该公司承担了武汉市城市道路、路桥、供排水、污水处理和燃气热力等城市基础设施及市政项目的建设投资管理的职能，是武汉市城市基础设施的主要投资运营主体。由于城市基础设施建设具有明显的区域性和先导性，公司能够得到政府及有关部门的大力支持。2021 年，武汉市政府向公司拨付财政性资金 11.81 亿元，同时持续对公司注入优良资产和资本金；2022 年，公司获得政府补助 1.13 亿元，并获得武汉市财政局转贷的湖北省地方政府置换债券资金 63.75 亿元；2023 年，公司获得政府拨付财政性资金 4.48 亿元，并于当年获得 112.61 亿元武汉市财政局转贷的湖北省政府置换债券资金。

该公司与多家银行保持了良好的合作关系，具有较强的融资能力。截至 2023 年末，多家银行合计对公司提供的各类授信额度合计 2,774.82 亿元，剩余未使用额度为 1,099.86 亿元。

附带特定条款的债项跟踪分析

1.21 武汉城投债 02：发行人调整利率选择权及投资者回售选择权

在 21 武汉城投债 02 存续期的第 10 年末，该公司可选择调整票面利率，后五年票面利率为调整后的票面利率，在该期债券存续期后五年固定不变。投资者有权在回售登记期内进行登记，将持有的该期债券按面值全部或部分回售给公司，或选择继续持有该期债券。截至本评级报告出具日，尚未到行权时间。

2.22 武汉城投债 02：发行人调整利率选择权及投资者回售选择权

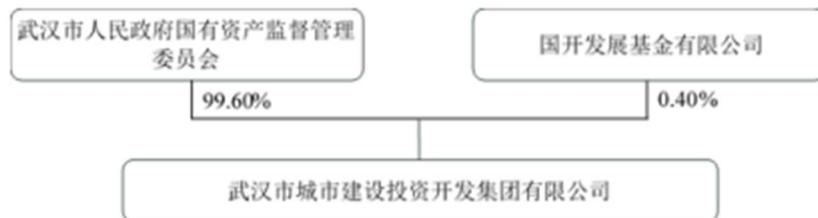
在 22 武汉城投债 02 存续期的第 10 年末，该公司可选择调整票面利率，后五年票面利率为调整后的票面利率，在该期债券存续期后五年固定不变。投资者有权在回售登记期内进行登记，将持有的该期债券按面值全部或部分回售给公司，或选择继续持有该期债券。截至本评级报告出具日，尚未到行权时间。

跟踪评级结论

综上，本评级机构维持武汉城投主体信用等级为 AAA，评级展望为稳定，本次债券信用等级为 AAA。

附录一：

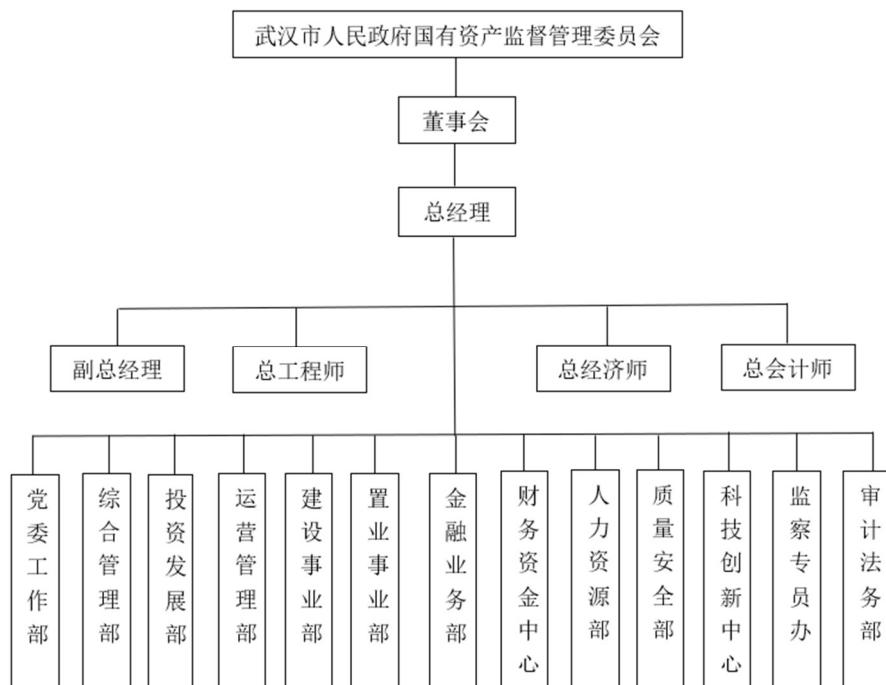
公司与实际控制人关系图



注：根据武汉城投提供的资料整理绘制（截至 2024 年 3 月末）

附录二：

公司组织结构图



注：根据武汉城投提供的资料整理绘制（截至 2024 年 3 月末）

附录三：

主要经营实体数据概览

全称	简称	母公司持股比例(%)	主营业务	2023年(末)主要财务数据(亿元)					备注
				总资产(亿元)	所有者权益(亿元)	营业收入(亿元)	净利润(亿元)	经营环节现金净流入量(亿元)	
武汉市城市建设投资开发集团有限公司	武汉城投	—	城市基础设施建设, 投资管理等	2,436.76	967.00	2.19	4.41	9.47	母公司口径
武汉市水务集团有限公司	水务集团	100.00	供水、污水处理等	413.24	84.95	64.93	-4.86	2.41	
武汉新区建设开发投资有限公司	武汉新区公司	60.00	城市基础设施建设等	225.53	115.35	5.10	0.53	-2.57	

注：根据武汉城投提供的资料整理

附录四：

同类企业比较表

企业名称（全称）	2023 年/末主要数据					
	总资产（亿元）	所有者权益（亿元）	资产负债率（%）	营业收入（亿元）	净利润（亿元）	经营性现金净流入（亿元）
上海城投（集团）有限公司	7,983.46	3,786.01	52.58	348.58	19.87	108.07
重庆市城市建设投资（集团）有限公司	1,848.89	1,201.24	35.03	55.38	11.07	-67.03
武汉洪山城市建设投资有限公司	210.05	70.20	66.58	13.03	1.40	22.00
武汉市城市建设投资开发集团有限公司	3,961.91	1,234.79	68.83	301.70	1.32	-41.87

注：根据武汉城投及 Wind 资料整理

附录五：

发行人主要财务数据及指标

主要财务数据与指标[合并口径]	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年第一季度
资产总额[亿元]	3,695.09	3,780.58	3,961.91	4,005.41
货币资金[亿元]	247.97	201.73	150.49	145.34
刚性债务[亿元]	1,973.24	2,033.15	2,167.26	—
所有者权益[亿元]	1,178.94	1,212.29	1,234.79	1,238.44
营业收入[亿元]	239.01	283.24	301.70	66.86
净利润[亿元]	11.72	-1.20	1.32	1.72
EBITDA[亿元]	41.72	29.86	35.19	—
经营性现金净流入量[亿元]	-63.02	-5.30	-41.87	-18.51
投资性现金净流入量[亿元]	-111.78	-57.21	-65.08	-28.11
资产负债率[%]	68.09	67.93	68.83	69.08
长短期债务比[%]	207.25	196.88	191.45	206.08
权益资本与刚性债务比率[%]	59.75	59.63	56.97	—
流动比率[%]	138.92	133.45	127.37	134.96
速动比率[%]	91.25	84.66	80.68	86.18
现金比率[%]	30.31	23.42	16.20	16.16
短期刚性债务现金覆盖率[%]	71.92	58.56	38.59	—
利息保障倍数[倍]	0.46	0.21	1.41	—
有形净值债务率[%]	219.49	217.51	226.55	229.31
担保比率[%]	2.99	6.06	8.15	—
毛利率[%]	20.24	13.21	14.20	5.72
营业利润率[%]	6.88	0.33	1.30	2.20
总资产报酬率[%]	0.79	0.37	0.46	—
净资产收益率[%]	1.02	-0.10	0.11	—
净资产收益率*[%]	0.60	-0.09	0.02	—
营业收入现金率[%]	90.68	71.28	74.65	72.85
经营性现金净流入量与流动负债比率[%]	-7.86	-0.63	-4.65	—
经营性现金净流入量与刚性债务比率[%]	-3.35	-0.26	-1.99	—
非筹资性现金净流入量与流动负债比率[%]	-21.79	-7.42	-11.88	—
非筹资性现金净流入量与刚性债务比率[%]	-9.30	-3.12	-5.09	—
EBITDA/利息支出[倍]	0.68	0.45	2.77	—
EBITDA/刚性债务[倍]	0.02	0.01	0.02	—

注 1：表中数据依据武汉城投经审计的 2021~2023 年度及未经审计的 2024 年第一季度财务数据整理、计算。

注 2：其表中 2024 年第一季度部分数据公司未提供。

指标计算公式

指标名称	计算公式
资产负债率(%)	期末负债合计/期末资产总计×100%
长短期债务比(%)	期末非流动负债合计/期末流动负债合计×100%
权益资本与刚性债务比率(%)	期末所有者权益合计/期末刚性债务余额×100%
流动比率(%)	期末流动资产合计/期末流动负债合计×100%
速动比率(%)	(期末流动资产合计 - 期末存货余额 - 期末预付账款余额 - 期末待摊费用余额) / 期末流动负债合计 ×100%

指标名称	计算公式
现金比率(%)	(期末货币资金余额+期末交易性金融资产余额+期末应收银行承兑汇票余额)/期末流动负债合计×100%
短期刚性债务现金覆盖率(%)	(期末货币资金余额+期末交易性金融资产余额+期末应收银行承兑汇票余额)/期末短期刚性债务余额×100%
利息保障倍数(倍)	(报告期利润总额+报告期列入财务费用的利息支出)/(报告期列入财务费用的利息支出+报告期资本化利息支出)
有形净值债务率(%)	期末负债合计/(期末所有者权益合计-期末无形资产余额-期末商誉余额-期末长期待摊费用余额-期末待摊费用余额)×100%
担保比率(%)	期末未清担保余额/期末所有者权益合计×100%
毛利率(%)	1-报告期营业成本/报告期营业收入×100%
营业利润率(%)	报告期营业利润/报告期营业收入×100%
总资产报酬率(%)	(报告期利润总额+报告期列入财务费用的利息支出)/[(期初资产总计+期末资产总计)/2]×100%
净资产收益率(%)	报告期净利润/[(期初所有者权益合计+期末所有者权益合计)/2]×100%
营业收入现金率(%)	报告期销售商品、提供劳务收到的现金/报告期营业收入×100%
经营性现金净流入量与流动负债比率(%)	报告期经营活动产生的现金流量净额/[(期初流动负债合计+期末流动负债合计)/2]×100%
经营性现金净流入量与刚性债务比率(%)	报告期经营活动产生的现金流量净额/[(期初刚性债务合计+期末刚性债务合计)/2]×100%
非筹资性现金净流入量与流动负债比率(%)	(报告期经营活动产生的现金流量净额+报告期投资活动产生的现金流量净额)/[(期初流动负债合计+期末流动负债合计)/2]×100%
非筹资性现金净流入量与刚性债务比率(%)	(报告期经营活动产生的现金流量净额+报告期投资活动产生的现金流量净额)/[(期初刚性债务合计+期末刚性债务合计)/2]×100%
EBITDA/利息支出[倍]	报告期 EBITDA/(报告期列入财务费用的利息支出+报告期资本化利息)
EBITDA/刚性债务[倍]	EBITDA/[(期初刚性债务余额+期末刚性债务余额)/2]

注1. 上述指标计算以公司合并财务报表数据为准。

注2. 刚性债务=短期借款+应付票据+一年内到期的长期借款+应付短期融资券+应付利息+长期借款+应付债券+其他长期债务

注3. EBITDA=利润总额+列入财务费用的利息支出+固定资产折旧+无形资产及其他资产摊销

附录六：

评级结果释义

本评级机构主体信用等级划分及释义如下：

等 级		含 义
投资级	AAA 级	发行人偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低
	AA 级	发行人偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低
	A 级	发行人偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低
	BBB 级	发行人偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般
投机级	BB 级	发行人偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高
	B 级	发行人偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高
	CCC 级	发行人偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高
	CC 级	发行人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 级	发行人不能偿还债务

注：除 AAA、CCC 及以下等级外，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。

本评级机构中长期债券信用等级划分及释义如下：

等 级		含 义
投资级	AAA 级	债券的偿付安全性极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
	AA 级	债券的偿付安全性很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低。
	A 级	债券的偿付安全性较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
	BBB 级	债券的偿付安全性一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
投机级	BB 级	债券的偿付安全性较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
	B 级	债券的偿付安全性较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
	CCC 级	债券的偿付安全性极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。
	CC 级	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债券本息。
	C 级	不能偿还债券本息。

注：除 AAA、CCC 及以下等级外，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。

本评级机构短期债券信用等级分为四等六级，即：A-1、A-2、A-3、B、C、D。

等 级		含 义
A 等	A-1	最高级短期债券，其还本付息能力最强，安全性最高。
	A-2	还本付息能力较强，安全性较高。
	A-3	还本付息能力一般，安全性易受不良环境变化的影响。
B 等	B	还本付息能力较低，有一定违约风险。
C 等	C	还本付息能力很低，违约风险较高。
D 等	D	不能按期还本付息。

注：每一个信用等级均不进行微调。

附录七：

发行人历史评级

评级类型	评级情况分类	评级时间	评级结果	评级分析师	所使用评级方法和模型的名称及版本	报告（公告）链接
主体评级	历史首次评级	2014年2月28日	AAA/稳定	曹明、於佳沁	新世纪评级方法总论（2012） 新世纪评级方法总论（2022） 公共融资评级方法与模型（城市基础设施投资企业）FM-GG001（2022.12）	报告链接
	前次评级	2023年6月29日	AAA/稳定	陈婷婷、王科柯	新世纪评级方法总论（2022） 公共融资评级方法与模型（城市基础设施投资企业）FM-GG001（2024.06）	报告链接
	本次评级	2024年6月28日	AAA/稳定	陈婷婷、熊桦	新世纪评级方法总论（2022） 公共融资评级方法与模型（城市基础设施投资企业）FM-GG001（2024.06）	—
债项评级 (21 武汉城投债 01)	历史首次评级	2020年12月31日	AAA	王科柯、陈婷婷	新世纪评级方法总论（2012） 城投类政府相关实体信用评级方法（2015） 公共融资评级模型（城投类政府相关实体）MX-GG001（2019.8）	报告链接
	前次评级	2023年6月29日	AAA	陈婷婷、王科柯	新世纪评级方法总论（2022） 公共融资评级方法与模型（城市基础设施投资企业）FM-GG001（2022.12）	报告链接
	本次评级	2024年6月28日	AAA	陈婷婷、熊桦	新世纪评级方法总论（2022） 公共融资评级方法与模型 FM-GG001（2024.06）	—
债项评级 (21 武汉城投债 02)	历史首次评级	2021年11月29日	AAA	王科柯、陈婷婷	新世纪评级方法总论（2012） 城投类政府相关实体信用评级方法（2015） 公共融资评级模型（城投类政府相关实体）MX-GG001（2019.8）	报告链接
	前次评级	2023年6月29日	AAA	陈婷婷、王科柯	新世纪评级方法总论（2022） 公共融资评级方法与模型（城市基础设施投资企业）FM-GG001（2022.12）	报告链接
	本次评级	2024年6月28日	AAA	陈婷婷、熊桦	新世纪评级方法总论（2022） 公共融资评级方法与模型 FM-GG001（2024.06）	—
债项评级 (22 武汉城投债 01)	历史首次评级	2022年5月24日	AAA	王婷亚、王科柯	新世纪评级方法总论（2022） 公共融资评级方法与模型（城市基础设施投资企业）FM-GG001（2022.12）	报告链接
	前次评级	2023年6月29日	AAA	陈婷婷、王科柯	新世纪评级方法总论（2022） 公共融资评级方法与模型（城市基础设施投资企业）FM-GG001（2022.12）	报告链接
	本次评级	2024年6月28日	AAA	陈婷婷、熊桦	新世纪评级方法总论（2022） 公共融资评级方法与模型 FM-GG001（2024.06）	—
债项评级 (22 武汉城投债 02)	历史首次评级	2022年5月24日	AAA	王婷亚、王科柯	新世纪评级方法总论（2022） 公共融资评级方法与模型（城市基础设施投资企业）FM-GG001（2022.12）	报告链接
	前次评级	2023年6月29日	AAA	陈婷婷、王科柯	新世纪评级方法总论（2022） 公共融资评级方法与模型（城市基础设施投资企业）FM-GG001（2022.12）	报告链接

本次评级	2024年6月28日	AAA	陈婷婷、熊辉	新世纪评级方法总论(2022) 新世纪基础设施投资企业评级方法与模型 FM-GG001 (2024.06)	—
------	------------	-----	--------	--	---

注：上述评级方法及相关文件可于新世纪评级官方网站查阅，历史评级信息仅限于本评级机构对发行人进行的评级。