



武汉城市建设集团有限公司 2026 年面向专业投资者非公开发行公司 债券（第七期）信用评级报告

中诚信国际信用评级有限责任公司 | 编号：CCXI-20261495D-01

声 明

- 本次评级为委托评级，中诚信国际及其评估人员与评级委托方、评级对象不存在任何其他影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系。
- 本次评级依据评级对象提供或已经正式对外公布的信息，以及其他根据监管规定收集的信息，中诚信国际按照相关性、及时性、可靠性的原则对评级信息进行审慎分析，但中诚信国际对于相关信息的合法性、真实性、完整性、准确性不作任何保证。
- 中诚信国际及项目人员履行了尽职调查和诚信义务，有充分理由保证本次评级遵循了真实、客观、公正的原则。
- 评级报告的评级结论是中诚信国际依据合理的内部信用评级标准和方法、评级程序做出的独立判断，未受评级委托方、评级对象和其他第三方的干预和影响。
- 本评级报告对评级对象信用状况的任何表述和判断仅作为相关决策参考之用，并不意味着中诚信国际实质性建议任何使用人据此报告采取投资、借贷等交易行为，也不能作为任何人购买、出售或持有相关金融产品的依据。
- 中诚信国际不对任何投资者使用本报告所述的评级结果而出现的任何损失负责，亦不对评级委托方、评级对象使用本报告或将本报告提供给第三方所产生的任何后果承担责任。
- 本次评级结果有效期为受评债项的存续期。受评债项存续期内，中诚信国际将定期或不定期对评级对象进行跟踪评级，根据跟踪评级情况决定维持、变更评级结果或暂停、终止评级等。

跟踪评级安排

- 根据相关监管规定以及评级委托协议约定，中诚信国际将在评级结果有效期内进行跟踪评级。
- 中诚信国际将在评级结果有效期内对评级对象风险程度进行全程跟踪监测。发生可能影响评级对象信用水平的重大事项，评级委托方或评级对象应及时通知中诚信国际并提供相关资料，中诚信国际将就有关事项进行必要调查，及时对该事项进行分析，据实确认或调整评级结果，并按照相关规则进行信息披露。
- 如未能及时提供或拒绝提供跟踪评级所需资料，或者出现监管规定的其他情形，中诚信国际可以终止或者撤销评级。

中诚信国际信用评级有限责任公司
2026 年 5 月 27 日

发行人	武汉城市建设集团有限公司	
债项及评级结果	武汉城市建设集团有限公司 2026 年面向专业投资者 非公开发行公司债券（第七期）	AAA
发行要素	本期债券发行金额为不超过 8.00 亿元（含 8.00 亿元），期限为 3 年，固定利率，单利计息，每年付息一次、到期一次性还本；拟全部用于偿还公司到期债券本金。	

评级观点

中诚信国际认为武汉市作为湖北省的省会城市，战略地位重要，经济财政实力保持增长，潜在的支持能力很强。武汉城市建设集团有限公司（以下简称“武汉城建”、“公司”或“发行人”）在武汉市政基础设施建设领域中发挥重要作用，能持续得到武汉市政府的大力支持；同时，公司房地产开发业务在武汉市本土房企中保持领先地位。中诚信国际预计，未来项目建设的推进将使得公司资产规模保持增长；但需关注公司资产负债率持续高企、资产流动性较弱、房地产开发项目面临存货跌价风险和资本支出压力以及经营亏损压力较大等因素对其经营和整体信用状况造成的影响。

正面

- **区域经济财政实力强。**武汉市作为湖北省省会，战略地位重要，2025年武汉市实现地区生产总值22,147.35亿元，同比增长5.6%，为公司发展提供了良好的外部发展环境。
- **公司地位重要，持续获得政府大力支持。**公司作为武汉市重要的市政基础设施建设及保障房建设与运营主体，保持重要地位，近年来在资产、资金注入及政府补贴等方面获得政府支持。其中，2025年公司获得政府拨付的资本金、建设资金及土地出让金合计185.25亿元；同时武汉市政府划入账面价值为7.54亿元的公租房及廉租房以及账面价值为6.44亿元的子公司股权。
- **业务可持续性较强。**公司建筑施工及房地产开发业务在武汉市内具备较强的竞争优势，项目储备充足，业务可持续性较强。

关注

- **资产负债率持续高企。**截至2026年3月末公司资产负债率为69.71%，持续高企，且公司项目建设对外融资需求仍较高，公司资产负债率预计仍将持续处于高位。
- **资产流动性较弱。**公司资产以房地产开发成本和基础设施项目建设成本为主，资产流动性较弱。同时，应收类款项及合同资产规模较大，2026年3月末占同期末总资产的比重达28.51%，对公司资金形成较大程度占用。
- **房地产开发项目面临存货跌价风险和资本支出压力。**公司房地产开发成本及开发产品规模较大，受房地产市场不景气影响，2025年房地产开发收入大幅下降，且2023~2025年已累计计提17.27亿元存货跌价准备，考虑到当前房地产市场仍待筑底回稳，公司仍面临存货跌价风险。同时，公司在建及拟建房地产开发项目尚需投资规模较大，存在较大的资本支出压力，需持续关注房企融资政策变化及房地产市场需求弱化对公司房地产项目资金筹措、销售回款和盈利情况的影响。
- **经营压力较大。**2025年度，公司营业收入和毛利率同比均持续下滑，同时财务费用和存货跌价损失规模较大，使得公司净利润亏损扩大，需持续关注公司盈利情况。

项目负责人：鄢红 hyan@ccxi.com.cn

项目组成员：朱航园 hyzhu@ccxi.com.cn

评级总监：

电话：(027)87339288

财务概况

武汉城建（合并口径）	2023	2024	2025	2026.3/2026.1~3
资产总计（亿元）	3,888.55	3,904.20	3,978.62	4,038.16
经调整的所有者权益合计（亿元）	1,012.51	1,024.96	1,183.20	1,223.29
负债合计（亿元）	2,876.04	2,879.24	2,795.42	2,814.86
总债务（亿元）	1,440.59	1,320.45	1,236.12	1,265.27
营业总收入（亿元）	641.14	612.36	536.36	90.65
经营性业务利润（亿元）	37.29	16.31	0.86	0.23
净利润（亿元）	11.49	-4.46	-6.89	-0.56
EBITDA（亿元）	42.28	26.81	18.65	--
经营活动产生的现金流量净额（亿元）	21.34	-10.88	16.24	-5.16
总资本化比率（%）	58.73	56.30	51.09	50.84
EBITDA 利息保障倍数（X）	0.57	0.36	0.25	--

注：1、中诚信国际根据武汉城建提供的其经中审众环会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2024~2025 年审计报告及未经审计的 2026 年一季度财务报表整理，各期财务报告均依照新会计准则编制，其中，2023 年和 2024 年财务数据分别使用 2024 年和 2025 年审计报告期初数，2025 年及 2026 年一季度财务数据使用财务报表期末数；2、中诚信国际分析时，将其他流动负债中带息债务调整至短期债务，长期应付款中带息债务调整至长期债务；3、本报告中所引用数据除特别说明外，均为中诚信国际统计口径，其中“--”表示不适用或数据不可比，特此说明。

发行人概况

公司原名“武汉地产开发投资集团有限公司”，前身系 2002 年 7 月设立的武汉统建城市建设（集团）有限责任公司，系经武汉市国有资产管理办公室（现为“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”）批准，由武汉市国资委出资组建的国有独资公司，初始实收资本为 1.68 亿元。2003 年 5 月，经武汉市委、市政府和武汉市国资委批准，原武汉城市综合开发集团有限公司和武汉统建城市建设（集团）有限责任公司合并组建武汉地产开发投资集团有限公司；2020 年 9 月，经武汉市委、市政府批准，对武汉地产开发投资集团有限公司和武汉中央商务区投资控股集团有限公司等七家市属国有企业进行整合重组，并将武汉地产开发投资集团有限公司更名为武汉城市建设集团有限公司。截至 2026 年 3 月末，公司注册资本 100.00 亿元，实收资本为 57.67 亿元，唯一股东和实际控制人为武汉市国资委。公司作为武汉市重要的城市基础设施建设和保障房的建设和运营主体，业务涉及基础设施建设、建筑施工、房地产开发、保障性安居工程、房屋租赁和物业管理等。

表 1：截至 2025 年末公司主要的一级子公司情况（亿元、%）

全称	简称	持股比例	截至 2025 年末			2025 年度	
			总资产	净资产	资产负债率	营业总收入	净利润
武汉地产集团有限责任公司	武汉地产	100.00	1,107.80	125.95	88.63	136.66	-19.64
武汉市保障性住房投资建设有限公司	保障房公司	88.75	186.13	131.63	29.28	0.93	-0.22
武汉市都市产业投资集团有限公司	都市产业投	99.19	54.46	30.62	43.78	3.73	0.24
武汉中央商务区投资控股集团有限公司	商务区集团	100.00	153.65	88.94	42.11	21.65	-3.05
武汉园林绿化建设发展有限公司	园发公司	100.00	207.33	51.25	75.26	31.50	1.23
武汉建工（集团）有限公司	武汉建工	100.00	641.40	32.61	94.92	279.22	4.40

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

本期债券概况

发行条款

本期债券发行金额为不超过 8.00 亿元（含 8.00 亿元），本期债券期限为 3 年，本期债券为固定利率，采用单利计息，付息频率为按年付息，到期一次性还本。

募集资金用途

募集资金拟全部用于偿还公司到期债券本金。

业务风险

宏观经济与行业政策

中诚信国际认为，2026 年一季度中国经济开局良好，生产、出口、投资等多项宏观指标增速回升，新动能持续较快增长，对经济贡献增强。但同时，内需延续疲弱、供强需弱矛盾依然突出，叠加中东地缘冲突引发的输入型通胀压力上升，全球能源供给与供应链扰动加剧，中国经济增长边际承压但稳中有进态势不改。

2026 年一季度中国经济开局良好，实际 GDP 同比增长 5.0%，名义 GDP 同比增长 4.94%，伴随价格水平温和回升，名义与实际增速差值大幅收窄。多项宏观指标呈现积极改善态势，工业生产维持韧性，新动能表现亮眼，装备制造业和高技术制造业增速快于全部规上工业增加值增速 2.8 和 6.4 个百分点；开年出口增速重回两位数，但在中东冲突影响下 3 月出口边际回落；政策靠前发力下基建投资同比增长 8.9%，带动整体投资实现止跌回正；服务消费支撑一季度消费环比改善，但“以旧换新”政策效应边际递减下商品消费增速放缓。

中诚信国际认为，中东地缘冲突对国内经济的影响或于二季度进一步显现，但整体可控。一方面，输入型通胀压力上升将推动 PPI 结构性上行，在终端需求偏弱背景下下游企业利润承压，行业分化加剧；另一方面，能源供给紧张对部分行业生产形成制约，航运受阻与全球贸易环境收紧对出口的短期扰动将持续显现。此外，消费与民间投资修复缓慢、房地产底部盘整等对经济拖累仍存。但也要看到中国经济继续保持稳中有进的态势有多重支撑：一是伴随人工智能商业化应用爆发，创新技术与产业融合加快，新动能对经济增长贡献将不断增强；二是在 AI 产业链需求上升、新兴国家工业化进程加速、新能源产业优势凸显等因素支撑下，出口仍是今年经济增长的主要动力；三是在重大项目提前布局、企业盈利改善、新兴产业投资热潮推动下，基建与高技术产业投资将成为促进投资延续回稳的重要力量；四是在输入性通胀压力加大、海外大宗商品供应紧张、反内卷治理持续推进以及全球 AI 投资热等内外多重因素影响下，物价有望延续温和回升，宏微观温差边际改善。

政策层面，二季度是存量政策加快落实、增量政策储备的关键窗口期，综合考虑 2026 年全国两会对于“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”的要求，一方面，年内各项政策工具的落地效率将加快，推动财政、准财政工具靠前发力，尽快形成实物量；另一方面，促消费与稳民生是重点方向，适时推出增量举措，“真金白银”增强居民和企业的获得感，结合反内卷治理与新质生产力，引导产业升级与创新竞争。

综合以上因素，中诚信国际预计 2026 年二季度中国 GDP 增速将在 4.7% 左右。从中长期来看，稳增长政策效应持续释放加之改革措施持续深化落地，中国经济持续回升向好的态势将会延续。

详见《一季度经济开局良好,地缘风险外溢的扰动或于二季度显现》，报告链接：

<https://www.ccxi.com.cn/coreditResearch/detail/12516?type=1>

2026 年作为“十五五”开局之年，一季度基础设施投融资（以下简称“基投”）行业政策紧扣化债迭代升级、转型回归实体主线，全面推进全口径债务管理、融资平台清零与实质转型，推动行业向长效治理、市场化转型加速运行。从效果来看，化债政策持续落地，叠加全口径债务管理，行业流动性压力和非标逾期风险整体边际缓解，并延续融资成本下降和融资结构优化趋势，但经营性债务处置、区域分化等问题仍存。展望未来，经营性债务成为化债攻坚重点，深度市场化转型仍是基投企业核心方向，企业可在化债与发展平衡中抢抓机遇，但需警惕转型期流动性、尾部风险及政企关系演变带来的挑战。

详见《基础设施投融资行业 2026 年一季度政策回顾及展望》，报告链接：

<https://www.ccxi.com.cn/coreditResearch/detail/12568?type=1>

2025 年房地产行业政策力度比减，但全年销售规模降幅收窄，去库存亦取得一定进展，在商品房销售额尚未完全企稳的背景下，供求平衡的修复仍面临挑战；2026 年预计行业销售及投资下行压力仍存但节奏放缓，政策端或将进入常态化实施阶段，待售面积有望出现拐点性下降，为“十五五”房地产市场触底企稳打下基础，预计未来短期内头部房企的市场地位稳固，但行业颈部及腰部企业的排序或仍有较大波动。

详见《中国房地产行业展望（2026 年 2 月）》，报告链接 <https://www.ccxi.com.cn/coreditResearch/detail/12418?type=1>

预计 2026 年建筑行业或将延续负增长态势。存量市场下，行业主体表现将进一步分化，建筑央企在经营弹性方面更具优势，地方国企仍展现区域分化特征。

详见《中国建筑行业展望（2026 年 2 月）》，报告链接 <https://www.ccxi.com.cn/coreditResearch/detail/12410?type=1>

区域环境

中诚信国际认为，武汉市区位优势明显，战略地位重要，经济财政实力强且保持增长，再融资环境较好，潜在的支持能力很强，但武汉市政府性基金收入受房地产市场影响持续下降。

武汉市地处我国中部，是湖北省省会，全国副省级城市之一，长江中游地区重要的中心城市，也是我国重要的工业、科教基地和综合交通枢纽，战略地位重要。武汉市总面积 8,569.15 平方千米，武汉市下辖 13 个市辖区及三个国家级开发区。截至 2025 年末，武汉常住人口 1,386.19 万人。

武汉市经济发展水平居湖北省首位，2025 年，全市实现地区生产总值（GDP）22,147.35 亿元，同比增长 5.6%，经济总量居全国城市前十。分产业看，第一产业增加值 481.21 亿元，增长 3.8%；第二产业增加值 6,589.72 亿元，增长 5.0%；第三产业增加值 15,076.42 亿元，增长 5.9%。

表 2：2025 年湖北省下属各地市（州）、直管县经济财政概况

地区	GDP		一般公共预算收入		政府债务余额	
	金额（亿元）	排名	金额（亿元）	排名	金额（亿元）	排名
湖北省	62,660.90	--	4,210.55	--	18,586.30	--
武汉市	22,147.35	1	1,743.06	1	8,895.97	1
宜昌市	6,464.42	2	327.05	2	1,470.96	3
襄阳市	6,113.85	3	303.72	3	1,742.15	2
荆州市	3,712.34	4	190.99	7	1,102.46	4
孝感市	3,398.86	5	209.30	5	980.52	8
黄冈市	3,303.59	6	205.60	6	1,084.62	5
十堰市	2,704.80	7	168.18	8	1,047.60	6
荆门市	2,602.26	8	145.31	9	600.73	12
黄石市	2,430.28	9	213.50	4	806.89	9
咸宁市	2,033.31	10	126.05	10	680.74	11
恩施州	1,741.97	11	110.71	11	985.32	7
随州市	1,502.81	12	75.28	13	361.50	13
鄂州市	1,416.02	13	107.14	12	688.00	10
仙桃市	1,190.77	14	44.39	14	193.18	14
潜江市	1,014.50	15	39.16	15	189.77	15
天门市	831.53	16	34.19	16	187.72	16
神农架林区	52.28	17	7.48	17	34.03	17

注：“恩施州”为“恩施土家族苗族自治州”简称。

资料来源：公开资料，中诚信国际整理

经济增长和合理的产业结构为武汉市财政实力形成了有力的支撑。2025 年，武汉市实现一般公共预算收入 1,743.06 亿元，同比增长 4.5%。政府性基金收入是武汉市地方政府财力的重要补充，2025 年有所减少，主要系国有土地使用权出让收入同比下降 6.8%所致。再融资环境方面，截至 2025 年末武汉市政府债务余额进一步增加至 8,895.34 亿元，债务规模增速较快，债务率较高，超过国际 100%警戒标准，同时区域内城投企业的融资主要依赖银行和直接融资等渠道，其中债券市场发行利差低于全国平均水平，净融资额呈现净流入趋势，发债主体未出现债务违约事件，整体再融资环境较好。

表 3：近年来武汉市地方经济财政实力

项目	2023	2024	2025
GDP（亿元）	20,011.65	21,106.23	22,147.35
GDP 增速（%）	5.7	5.2	5.6
人均 GDP（万元）	14.55	15.30	15.98
固定资产投资增速（%）	0.3	3.1	2.0
一般公共预算收入（亿元）	1,601.20	1,667.31	1,743.06
政府性基金收入（亿元）	1,288.77	1,485.61	1,453.81
税收收入占比（%）	81.09	73.39	70.28
公共财政平衡率（%）	72.65	67.20	69.15
政府债务余额（亿元）	6,846.00	7,806.36	8,895.34

注：税收收入占比=税收收入/一般公共预算收入*100%，公共财政平衡率=一般公共预算收入/一般公共预算支出*100%

资料来源：武汉市人民政府网站，中诚信国际整理

运营实力

中诚信国际认为，公司作为武汉市重要的城市基础设施建设和保障房的建设及运营主体，区域地位重要性强，主要业务板块保持较大收入规模，业务竞争力较强。但同时，基础设施项目已完工尚未结算项目较多，需持续关注财政拨款资金到位情况；2025 年，建筑施工业务收入增幅较大，但需关注后续新签项目情况；房地产开发业务受市场环境的影响，收入及毛利率持续下行，且公司在建及拟建房地产项目投资规模较大，面临较大的资本支出压力，需持续关注房企融资政策变化及房地产市场需求弱化对公司房地产项目资金筹措和销售回款的影响。

表 4：近年来公司营业收入及毛利率构成情况（亿元、%）

	2023 年			2024 年			2025 年			2026 年 1-3 月		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
建筑施工	314.61	49.07	9.73	292.94	47.84	10.83	366.95	68.42	9.01	69.58	76.76	8.28
房地产开发	300.40	46.85	17.45	289.09	47.21	10.42	136.42	25.43	4.73	15.50	17.09	4.75
房屋租赁	6.38	0.99	33.62	6.62	1.08	12.75	7.92	1.48	17.62	0.84	0.92	27.81
物业管理	5.42	0.85	18.17	4.74	0.77	20.50	5.28	0.98	22.07	1.29	1.42	17.96
其他	14.33	2.23	25.24	18.98	3.10	28.51	19.78	3.69	13.39	3.35	3.81	11.75
合计/综合	641.14	100.00	14.00	612.36	100.00	11.28	536.36	100.00	8.34	90.65	100.00	8.12

注：1、其他包含资金占用费等；2、各项加总与合计数有尾差系四舍五入所致。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

基础设施建设板块

公司是武汉市重要的城市基础设施建设主体，区域重要性强，但公司已完工尚未结算项目较多，需持续关注财政拨付资金到位情况。

公司系武汉市重要的城市基础设施建设主体，负责武汉市内道路改造、跨行政区域的高架桥梁、文化艺术中心和片区开发等基础设施建设任务，也包括公益性的房建项目。公司承接基建项目的主体包括公司本部、子公司武汉建开工程总承包责任有限公司（以下简称“武汉建开”）、武汉中央商务区投资控股集团有限公司（以下简称“商务区集团”）、武汉园林绿化建设发展有限公司（以下简称“园发公司”）等。模式则包括租用、委托经营和财政补偿建设成本等，以平衡公司在承接市政项目中的支出，截至 2025 年末，租用及委托经营模式均已完工，在建项目模式均为财政资金补偿建设成本模式。

租用模式下，武汉市城乡建设委员会（2019 年已更名为武汉市城乡建设局，以下简称“武汉市城建局”）向公司出具项目建造确认书，代表政府与公司签订租用合同，资金安排方面，由武汉市财政局从年度城建资金或者其他专项资金中安排租金，租赁期限一般为 15~20 年，年租金按照项目总投资 7.75% 进行计算，政府每年拨付的租金包含在城建资金中。公司承接的项目中机场通道、武咸公路、沙湖大桥、二环线汉口段系采用租用模式进行投资建设，其中二环线汉口段租期为 15 年，机场通道、武咸公路、沙湖大桥租期为 20 年。

财政资金补偿建设成本模式下，公司根据每年武汉市城建局、武汉市发改委和武汉市财政局联合下发的《武汉市市级城建投资及资金计划的通知》来承接相应的基础设施建设项目，具体操作上，根据武汉市政府文件《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》，武汉市政府将重大基础设施建设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缴市财政，再由武汉市财政局通过拨付专项财政资金平衡基础设施项目的建设成本。2025 年，公司收到政府拨付的城建资金及土地出让金合计 152.25 亿元。该模式下，主要在建项目是后湖基本建设，同时已完工东湖通道、东沙通道等多个项目，累计投资规模较大，但项目结算工作尚未完成。账务处理上，公司在建项目计入“在建工程”，将已完工尚未结算项目计入“其他非流动资产”，截至 2025 年末，其他非流动资产中公共基础设施建设项目余额为 967.89 亿元。

委托经营模式下，公司作为业主负责项目建设，由武汉市国资委授权武汉琴台大剧院管理有限公司（以下简称“琴台管理公司”）进行经营管理，琴台管理公司由武汉天河影业有限公司和北京保利影剧院管理有限公司共同出资设立，与公司不存在关联关系。根据约定，琴台管理公司按年盈利的 20% 向公司缴纳国有资产使用费。

表 5：截至 2026 年 3 月末公司主要承建的基础设施项目投资建设概况（亿元）

业务模式	在建项目名称	建设期限	项目总投资	已投资
租用	二环线汉口段	2009 年至 2011 年	47.30	47.30
	机场通道	2009 年至 2011 年	38.40	38.40
	沙湖大桥	2010 年至 2011 年	14.73	14.73
	武咸公路	2009 年至 2012 年	60.28	60.28
财政资金补偿建设成本模式	东湖通道	2013 年至 2018 年	81.02	101.53
	东沙连通	2009 年至今	58.70	58.70

委托经营	后湖基本建设	2009 年至今		
	后湖公建	2009 年至今	68.30	75.57
	临江大道	2018 年至今	13.81	7.63
	青山棚户	2015 年至 2020 年	30.41	30.41
	长江大道（范湖-中南路）	2014 年至 2015 年	49.70	39.21
	友谊大道北段	2020 年至 2023 年	76.15	40.72
	园林基建项目	2011 年至 2015 年	7.30	7.30
	园博会建设费用	2012 年至今	59.60	53.87
	姑嫂树路改造	2014 年至 2015 年	24.16	31.86
	琴台景观	2004 年至 2007 年		
	琴台文化中心	2007 年至 2009 年	40.00	40.00
	琴台音乐厅	2006 年至 2009 年		
		合计		669.86

注：1、部分项目总投资有所调整，同时部分项目已投资规模经审计后亦有所调整；2、部分项目已投资超过总投资是项目开工时间较早，项目建设周期较长，已投资超过概算总投资。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

房地产开发板块

公司房地产开发业务在武汉市本土房企中保持领先地位，但近年来房屋销售收入及毛利率持续下行；公司在建及拟建项目量充足，为公司业务可持续经营提供较强的保障，但亦面临较大的资本支出压力；同时 2025 年房屋销售签约金额同比下降，未来销售去化承压，需持续关注房企融资政策变化及房地产市场需求弱化对公司资金筹措和项目销售回款的影响。

公司房地产开发业务运营主体主要包括子公司武汉地产及其下属子公司武汉市统建城市开发有限责任公司、武汉城开房地产开发有限公司，商务区集团下属子公司武汉中央商务区城开开发有限公司和武汉建工子公司武汉建工富强置业有限公司等，其中除武汉市统建城市开发有限责任公司拥有房地产开发二级资质外，上述其余公司均具有房地产开发一级资质。

从业务开展情况来看，2025 年，受房地产市场低迷影响，公司房地产销售收入及业务毛利率大幅下滑。2025 年，公司房地产投资与施工进一步放缓，其中房地产开发完成投资规模同比大幅下降，房屋施工面积持续收缩；同时，合同签约金额有所回落，且新开工房屋面积大幅缩减。

表 6：近年来公司房地产开发业务情况

项目	2023	2024	2025	2026.1-3
房地产开发完成投资（亿元）	306.25	258.17	84.41	25.88
房屋施工面积（万平方米）	899.92	834.53	522.89	348.91
房屋新开工面积（万平方米）	148.98	220.17	49.90	34.82
房屋竣工（交房）面积（万平方米）	287.65	279.10	149.16	20.14
房屋销售面积（万平方米）	152.53	194.20	147.03	12.67
平均价格（元/平方米）	17,772.40	14,642.38	15,099.98	19,439.65
合同签约金额（亿元）	271.08	284.36	222.02	24.63

注：上表中房地产开发完成投资金额系项目形象进度相关投资（包含施工方代垫款）。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

完工项目方面，公司完工房地产项目整体销售情况较好，截至 2026 年 3 月末，公司主要已完工未清盘项目 72 个，合计完成投资 1,766.59 亿元，已实现销售额 1,448.16 亿元，已实际回款 1,397.68

亿元。在建项目方面，公司房地产开发业务主要集中在武汉市区，同时也积极拓展长三角、粤港澳大湾区重点城市市场，目前公司在苏州、南京、义乌、绍兴、宁波、佛山、东莞、广州等城市均有在建项目；开发模式包括自主开发和合作开发，合作开发按持股比例分配项目收益。截至 2026 年 3 月末，公司主要在建房地产项目 17 个¹（其中武汉市内项目 12 个），预计总投资为 699.04 亿元，已完成投资 506.88 亿元。同期末，主要拟建房地产项目 8 个，土地面积合计 50.98 万平方米，预计总投资合计 282.71 亿元。拿地方面，2025 年，公司通过公开市场“招拍挂”拿地 21 宗，净用地面积为 81.65 万平方米，均位于武汉市，土地成交总价 176.70 亿元，购地节奏较 2024 年（33.44 万平方米/31.10 亿元）大幅加快。

总体来看，近年来公司房地产开发业务收入及毛利率均呈逐年快速下行态势，房地产开发投资进度放缓，合同签约金额波动下行，未来销售去化仍面临较大压力。但公司房地产开发业务在武汉市本土房企中仍保持着领先地位，在建及拟建项目量充足，为公司业务可持续经营提供较强的保障。在当前房地产市场深度调整背景下，需持续关注公司房地产项目区域集中度高、房企融资政策变化、房地产市场需求弱化等对公司项目资金筹措和销售回款的影响。

保障房建设及运营板块

公司暂无在建或拟建保障性住房项目，但持续获得财政局拨付的保障性安居工程专项资金支持。

公司保障房的建设及运营由子公司保障房公司继续负责保障房的建设及运营，保障房公司开发及运营的保障性住房主要是公租房，一部分来自于自建，另一部分为政府划入，即由政府以资产划入的形式移交至保障房公司名下。自建部分由公司作为保障房项目业主进行建设，项目建设资金主要来源于中央补助公共租赁住房专项资金和银行项目贷款，项目建成之后统一由保障房公司进行后期运营管理。

保障房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，只有房租租金收入，租金收入由保障房公司代财政收缴，故公司营业收入中并未体现公租房租金收入。武汉市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保障房公司，支持保障房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，政府已拨付 32.14 亿元，累计收取租金 8.11 亿元。公司保障房建设任务依据武汉市政府建设计划执行，截至 2025 年末，公司无在建或拟建的保障房项目。

子公司武汉城市发展投资有限公司、保障房公司及武汉中央商务区投资控股集团有限公司作为项目实施主体，参与了多个棚户区改造项目，根据相关合同，上述子公司实施棚户区改造项目，按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，账务处理方面计入“长期应收款”科目。同时，保障房公司还是武汉市重要的棚户区改造统贷统还主体，由于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。鉴于棚户区改造项目的实施主体与还款主体均为具体的用款单位，故

¹ 公司在建及拟建房地产项目明细见附表三

此类棚户区改造业务未纳入公司合并报表。

建筑施工板块

公司在武汉市建筑施工领域具有较强的竞争优势，2025 年公司建筑施工业务收入大幅增长，但新签合同金额降幅较大；公司项目储备充足能够对未来业绩提供较好支撑，仍需关注新签项目情况及业主方结算及回款进度。

公司的建筑施工业务主要由子公司武汉建工负责，武汉建具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。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，公司建筑施工项目主要采用 EPC 模式。对业主方，公司首选省、市、区级平台公司，跟进基础设施建设、路桥、大型公共设施等项目；积极争取教育及卫健委系统的大专院校、卫生医疗项目；重点关注符合政府投资导向的中长期项目，如湖泊建设、长江流域治理、长江大保护等。

公司在武汉市建筑施工领域保持较强的竞争优势，但受市场行情影响，2025 年公司新签项目个数虽有所增多，但新签合同金额同比降幅约 37%，降幅较大。2025 年公司承接的建筑施工项目主要集中在湖北省内，湖北省内项目合同金额占比接近 95%。截至 2026 年 3 月末，公司在手未完工合同金额为 264.20 亿元。较大的在手未完工合同金额能为未来收入实现提供有力的支撑，但需关注后续新增项目承接情况。2025 年，公司建筑施工收入大幅增长至 366.95 亿元，业务毛利率整体较为稳定；但业主方结算及回款滞后不断推高公司合同资产规模，截至 2025 年末账面价值已攀升至 493.67 亿元，需关注业主方结算及回款进度。

表 7：近年来公司新签合同情况

	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年 1-3 月
新签项目个数	202	223	307	44
新签合同金额（万元）	4,388,733.02	4,353,240.46	2,741,890.29	470,388.05
其中：湖北省内新签合同金额（万元）	3,738,307.47	4,214,287.71	2,580,529.95	--
湖北省内新签合同金额占比（%）	85.18	96.81	94.11	--

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

此外，公司共承接 4 个 PPP 项目，均已纳入财政部或发改委项目库管理，项目预计总投资合计 116.75 亿元，公司实缴注册资本金 1.67 亿元，截至 2026 年 3 月末，已回款 28.66 亿元。

表 8：截至 2026 年 3 月末公司 PPP 项目情况（万元）

项目名称	预计总投资	已回款金额	平衡方式	出资比例
沿河大道（硃口路-三环线）工程 PPP 项目	99,119.96	50,567.77	政府付费	99%
国家网络安全人才与创新基地 PPP 项目	1,016,653.90	180,000.00	可行性缺口补助	14.92%
芦溪县工业园基础设施建设 PPP 项目	20,000.00	42,000.00	可行性缺口补助	30%
武穴北站站前广场及综合配套设施 PPP 项目	31,678.26	14,005.68	可行性缺口补助	90%
合计	1,167,452.12	286,573.45	--	--

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

其他业务板块

公司其他业务主要包括房屋租赁、物业管理、资金拆借等，其他业务收入对公司营业收入形成一定补充。

公司其他业务包括房屋租赁、物业管理、资金拆借等，其他业务收入对公司营业收入形成一定补充。房屋租赁方面，公司本部及下属武汉市都市产业投资集团有限公司等子公司均有房屋对外租赁，2025 年及 2026 年 1~3 月，房屋租赁收入分别实现 7.92 亿元及 0.84 亿元，2025 年收入同比小幅增长。物业管理方面，主要由武汉城市服务集团有限公司负责，公司物业管理以住宅物业管理为基础，涉足土地、办公楼、公园、厂房的物业管理，2025 年及 2026 年 1~3 月公司物业管理收入分别为 5.28 亿元及 1.29 亿元，2025 年同比小幅增长。资金拆借主要系公司日常经营中与业务相关方产生的资金拆借，2025 年及 2026 年 1~3 月，公司资金占用费收入为 9.20 亿元及 0.84 亿元，2025 年收入规模同比小幅下降主要系拆借规模减少所致。

财务风险

中诚信国际认为，公司资产规模保持增长，但资产以房地产开发成本和基础设施项目建设成本为主，资产流动性较弱；政府支持使得公司所有者权益保持增长，资本实力稳步增强；财务杠杆维持较高水平，但债务结构相对合理；EBITDA 及经营活动净现金流对利息支出的保障能力有待提升。值得注意的是，公司对武汉市城市更新投资有限公司的其他应付款和对外担保规模较大且增长较快，需关注或有负债风险。

资本实力与结构

近年来，政府支持使得公司资本实力持续增强；随着各类项目的持续投入，公司资产规模保持增长；公司资产以房地产开发成本和基础设施项目建设成本为主，资产流动性较弱，且面临存货跌价风险；公司债务规模较大，财务杠杆维持较高水平。

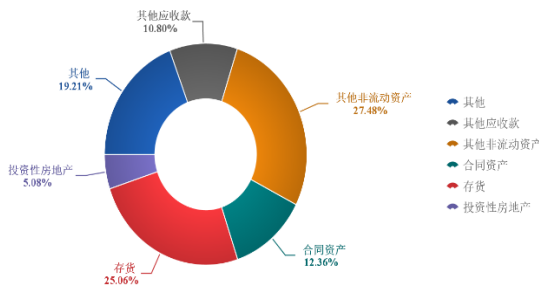
近年来，随着房地产、基建和建筑施工项目持续投入，公司资产规模保持增长。公司资产主要由房地产开发业务形成的存货、基础设施项目建设形成的在建工程和其他非流动资产、建筑施工业务形成的合同资产及应收类款项、货币资金构成，并呈现以流动资产为主的资产结构，截至 2026 年 3 月末，流动资产占总资产的比重为 58.03%。

公司存货以在建房地产项目开发成本、已完工未交付商品房（开发产品）和子公司商务区集团的土地一级开发成本²为主，2025 年以来公司存货同比降幅较大，主要系房屋交付和部分开发产品因用于出租转入投资性房地产，加之公司当期投资进度放缓所致。2025 年末，房地产开发成本和开发产品分别为 677.93 亿元和 208.71 亿元，占存货的比重分别为 67.08%和 20.65%。2023~2025 年，受房地产市场不景气影响，公司分别计提 5.83 亿元、6.44 亿元及 5.00 亿元存货跌价准备，考虑到公司房地产开发成本及开发产品规模仍较大，且当前房地产市场仍待筑底回稳，公司仍面临存货跌价风险。在建工程主要系基础设施建设项目和自营项目投入，2025 年武汉中法半岛生态小

²根据武汉市土地整理储备中心和商务区集团签署的《土地储备整理委托代办协议书》及《市人民政府办公厅转发市国土资源局市财政局关于加强王家墩商务区土地储备供应工作若干意见的通知》，武汉市土地整理储备中心委托商务区集团对商务区 7.41 平方公里规划控制范围内土地，实施土地整理工作，相关投入计入“存货”科目，待土地挂牌转让由市财政部门按投入成本核拨。

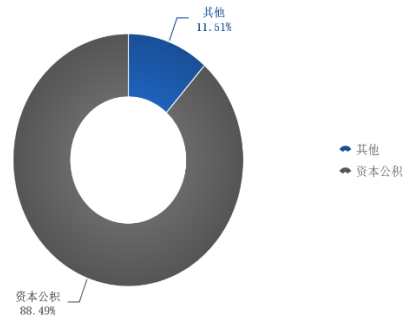
镇项目完工转入固定资产科目核算，使得当期末在建工程规模小幅下降，2026 年 1~3 月，公司建设项目持续投入，推动在建工程回升至 95.76 亿元。其他非流动资产主要系在建工程转入的公共基础设施建设项目和政府划入的公租房及廉租房资产，截至 2025 年末账面价值分别为 967.89 亿元和 73.90 亿元，2025 年以来公共基础设施建设项目随着在建工程转入持续增加。合同资产主要为根据工程项目履约进度确认的收入金额超过已办理结算价款的部分，近年来快速增长，2026 年 3 月末增长至 499.29 亿元，需关注公司工程结算进度。公司应收账款主要系建筑施工的应收工程款，近年来在 110 亿元上下波动；其他应收款主要系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商品房购买土地保证金，2025 年以来快速增长，2026 年 3 月末前五名其他应收款余额占比合计 40.25%；长期应收款主要系应收棚户区改造款，2026 年 3 月末账面价值为 101.53 亿元。截至 2026 年 3 月末，公司应收类款项及合同资产合计占同期末总资产的 28.51%，对公司资金形成较大占用。总体来看，公司资产以房地产开发成本和基础设施项目建设成本为主，资产流动性较弱，且面临存货跌价风险；公司拥有一定规模的投资性房地产和长期股权投资，投资性房地产³随着部分开发产品转入有所增长，可为公司带来租金收入和投资收益，但收入及收益规模尚小；同时，公司长期股权投资中对地产公司的投资占比较大，近年来投资收益波动较大，整体来看公司资产收益性较弱。

图 1：截至 2026 年 3 月末公司资产分布情况



资料来源：公司财务报告，中诚信国际整理

图 2：截至 2026 年 3 月末公司权益分布情况



资料来源：公司财务报告，中诚信国际整理

公司负债主要由应付账款、合同负债、其他应付款及有息债务构成，应付账款主要为应付工程款，2026 年 3 月末增长至 770.78 亿元，主要系应付分包工程款和应付房地产开发项目工程款增加所致；其他应付款主要为关联方往来款和暂收款，2025 年以来其他应付款余额有所下降，截至 2026 年 3 月末为 543.62 亿元，其中对武汉市城市更新投资有限公司（以下简称“城更公司”）⁴及其子公司的其他应付款余额为 290.46 亿元，占其他应付款比重达 53.43%。公司债务主要由银行借款、债券、非标借款和地方政府债券资金等构成，融资渠道相对多元，但其中非标融资占比较高，债务类型配置有待进一步优化；公司债务以长期为主，债务期限结构较为合理。2025 年末，公司有息债务有所下降，带动公司总负债随之下滑，但于 2026 年 3 月末小幅回升。

³ 截至 2025 年末，公司投资性房地产中尚有 63.79 亿元房产尚未办妥权证。

⁴ 城更公司是武汉市城市更新中心下设的公司，作为武汉市城市更新业务唯一平台，承接武汉市城市更新重难点项目改造建设任务。公司持有城更公司 100.00% 的股权，由于该公司直接接受武汉市城市更新中心的管理，公司对其无法形成控制，因此未将其纳入合并范围。

公司经调整的所有者权益⁵主要由实收资本、资本公积、未分配利润构成，近年来，受益于政府资产及资金支持保持增长。2025 年，武汉市政府向公司注入国有资本金 33.00 亿元，推动公司实收资本增至 57.67 亿元；同期，拨付 137.93 亿元建设资金和 14.32 亿元土地出让资金，划入账面价值为 7.54 亿元的公租房及廉租房资产，无偿划入账面价值为 6.44 亿元的子公司股权；2026 年 1~3 月，武汉市政府向公司拨付 41.77 亿元建设资金。截至 2026 年 3 月末，公司资本公积增至 1,082.45 亿元。2025 年末公司未分配利润大幅下滑，主要系当期公司分配现金股利 30.09 亿元，加之公司净利润出现亏损所致。财务杠杆方面，受益于所有者权益增加，公司 2026 年 3 月末资产负债率和总资本化比率有所下降，但仍处于较高水平。

表 9：近年来公司主要财务状况（亿元、%）

项目	2023	2024	2025	2026.3
资产总额	3,888.55	3,904.20	3,978.62	4,038.16
流动资产占比	65.28	62.33	58.38	58.03
经调整的所有者权益	1,012.51	1,024.96	1,183.20	1,223.29
资产负债率	73.96	73.75	70.26	69.71
总资本化比率	58.73	56.30	51.09	50.84

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

表 10：截至 2025 年末公司债务到期分布情况（亿元）

类型	1 年以内（含）	超过 1 年（不含）	合计
债券	149.30	145.14	294.44
银行贷款	142.99	466.85	609.84
其他	66.37	261.54	327.91
合计	358.66	873.53	1,232.19

注：1、各项加总与合计数有尾数差异系四舍五入所致；2、其他包括非银行金融机构贷款、政府债券资金等；3、不含应付票据及租赁负债。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

偿债能力

公司经营活动净现金流和 EBITDA 对利息支出的保障能力较弱；公司再融资渠道较为畅通，能提供充沛的现金流支持，但需持续关注房企融资政策变化及公司在资本市场的再融资能力对公司的影响。

公司营业收入主要来源于建筑施工及房屋销售，由于房屋预售期收到现金的时间早于收入确认的时间，加之建筑施工业务结算回款滞后，公司销售商品、提供劳务收到的现金规模未能与营业收入相匹配，近年来，收现比始终在 1 以下波动，公司经营获现能力一般。公司经营活动净现金流主要为房地产及工程施工项目的回款与投入和往来款的收支等，2025 年，公司投资进度放缓，公司经营活动净现金流由负转正，但仍无法有效覆盖利息支出。公司投资活动现金流入规模较小，主要为收回投资收到的现金；投资活动现金流出主要为基础设施项目建设支出，持续呈大幅净流出状态。总体来看，公司投资活动持续存在资金缺口，加之还本付息规模较大，公司对外部融资的需求较高，公司主要通过银行借款、债券发行来弥补资金缺口，2025 年，公司收到较大规模武汉市政府资金注入，使得筹资活动现金流净流入规模扩大。

⁵ 经调整的所有者权益=所有者权益-混合型证券调整，公司不存在混合型证券调整。

近年来，公司 EBITDA 对利息的保障能力持续下滑，无法对利息支出形成有效覆盖。2025 年，公司营业收入及毛利率均下滑，叠加期间费用增长，经营性业务利润大幅下滑，EBITDA 随之下滑，EBITDA 对利息支出的覆盖能力相应减弱。

截至 2025 年末，公司非受限货币资金余额 176.74 亿元，可为公司日常经营及债务偿还提供直接资金来源；截至 2025 年末，公司银行授信总额为 2,942.43 亿元，尚未使用授信额度为 1,597.21 亿元，备用流动性较为充足。预计公司未来的再融资渠道将保持畅通，公司整体债务风险可控，但需持续关注房企融资政策变化及公司在资本市场的再融资能力对公司的影响。

表 11：近年来公司偿债能力指标（亿元、X）

项目	2023	2024	2025	2026.3/2026.1~3
总债务	1,440.59	1,320.45	1,236.12	1,265.27
短期债务占比	20.49	26.82	29.17	28.05
EBITDA	42.28	26.81	18.65	--
EBITDA 利息保障倍数	0.57	0.36	0.25	--
经营活动产生的现金流量净额利息保障倍数	0.29	-0.15	0.22	--

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

其他事项

受限情况方面，截至 2025 年末，公司受限资产账面价值为 216.97 亿元，占同期末总资产的比重为 5.45%，主要为用于抵质押借款的土地使用权、商铺、房产和应收棚户区改造款等，以及受限的货币资金。

表 12：截至 2025 年末公司受限资产情况（万元）

项目	账面价值	受限原因
货币资金	87,920.95	银行承兑汇票保证金、保函保证金、履约保证金等
应收账款	11,110.07	贷款质押
存货	794,912.43	贷款抵押
固定资产	23,930.48	贷款抵押
无形资产	2,454.81	贷款抵押
其他	1,249,377.86	贷款质押/抵押
合计	2,169,706.61	--

注：其他资产主要系公司应收棚户区改造款、持有的投资性房地产及子公司股权。

资料来源：公司财务报告，中诚信国际整理

或有负债方面，公司对外担保金额较大，截至 2025 年末，公司对外担保金额为 532.14 亿元，占同期末经调整的所有者权益的比重为 44.98%，其中，对武汉市城市更新投资有限公司担保余额为 325.09 亿元。整体来看，被担保方均为国有企业和公司关联方，但对外担保规模较大，仍需关注或有负债风险。

表 13：截至 2025 年末公司对外担保情况（万元）

序号	被担保企业	企业性质	是否关联方	担保金额
1	武汉市城市更新投资有限公司	国有企业	是	3,238,694.65
2	武汉市硚口城市更新集团有限公司	国有企业	是	258,100.00
3	武汉华怡城房地产开发有限公司	国有企业	是	23,000.00
4	武汉云恒钧置业有限公司	国有企业	是	80,873.66

5	武汉招盈置业有限公司	国有企业	是	150,000.00
6	武汉智信置业有限责任公司	国有企业	是	63,037.00
7	武汉中城时代置业发展有限公司	国有企业	是	7,000.00
8	武汉中城实业开发有限公司	国有企业	是	185,389.00
9	武汉中央商务区城建开发有限公司	国有企业	是	10,000.00
10	义乌武鸿置业有限公司	国有企业	是	106,000.00
11	武汉长江新区城市更新投资有限公司	国有企业	是	1,199,350.00
合计				5,321,444.31

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

未决诉讼（仲裁）方面，截至 2025 年末，公司存在 3 起重大未决诉讼，涉及本金金额为 15.15 亿元，均系中国恒大集团爆发债务危机引发的建设工程合同纠纷，公司均为原告方。

表 14：截至 2025 年末公司重大未决诉讼情况

涉诉案件	诉讼标的	案件进展
与岳阳金碧置业有限公司建设工程合同纠纷案	欠款本金及利息共计 62,150.52 万元	2023 年 2 月 1 日收到长沙仲裁委员会作出的裁决书，裁决岳阳金碧置业有限公司向建工股份公司偿还工程欠款 5.4 亿元本金、支付逾期付款利息。查封岳阳金碧置业有限公司约 7.15 亿元资产，2024 年 7 月，经公司申请成功将上述资产续封三年。
与宜昌恒科房地产开发有限公司建设工程合同纠纷案	欠款本金及利息共计 41,357.17 万元	2024 年 6 月 11 日在广州中院最后一次开庭，2024 年 12 月 18 日收到广州中院一审判决书，判决：恒科公司支付本金 3.67 亿并按年利率 10% 计算利息。执行法院已经将恒科公司账户仅剩的人民币 60.35 万元于 2025 年 9 月 17 日执行到位。
与宜昌东方金亚房地产开发有限公司建设工程合同纠纷案	欠款本金及利息共计 48,036.27 万元	2024 年 6 月 11 日在广州中院最后一次开庭，2024 年 12 月 18 日收到广州中院一审判决书，判决：东方金亚公司支付本金 4.09 亿元并按年利率 10% 计算利息。执行法院已经将东方金亚公司银行账户人民币 159.96 万元于 2025 年 12 月 30 日执行到位。

资料来源：公司财务报告，中诚信国际整理。

过往债务履约情况：根据公司提供的《企业历史违约记录情况表》及企业征信报告，截至 2026 年 5 月，公司本部近三年及一期未发生违约事件，也不存在三年以前发生且当前未结清的违约事件。

外部支持

中诚信国际认为，武汉市政府支持能力很强，武汉市政府对公司的支持意愿强，可为公司带来很强的外部支持。

武汉市政府支持能力很强，主要体现在以下方面：

武汉市是湖北省省会，全国副省级城市之一，长江中游地区重要的中心城市，战略地位重要；人口虹吸效应明显，产业结构持续优化，为全市经济财政实力增长提供了有力支撑，武汉市 GDP、地方一般预算收入在湖北省各地市州中位列首位，2025 年，全市实现地区生产总值（GDP）22,147.35 亿元，同比增长 5.6%，经济总量居全国城市前十。但近年来武汉市地方政府债务不断增加，截至 2025 年末政府债务余额已攀升至 8,895.34 亿元，政府显性债务率较高，超过国际 100% 警戒标准。

同时，武汉市政府对公司的支持意愿强，主要体现在以下方面：

1) 区域重要性强：公司是武汉市重要的市政基础设施建设及保障房建设与运营主体，负责武汉市

内道路改造、跨行政区域的高架桥梁、文化艺术中心等基础设施建设任务，区域地位重要。

2) 与政府的关联度很高：公司由武汉市国资委直接控股并实际控制，股权结构和业务开展均与武汉市政府具有高度的关联性；持续在资产、资金注入和政府补贴等方面获得政府支持。2023~2025 年，武汉市政府向公司分别注入国有资本金 7.01 亿元、3.83 亿元和 33.00 亿元，计入实收资本；同期，拨付的建设资金和土地出让资金分别为 22.60 亿元、12.40 亿元和 152.25 亿元，计入资本公积；2023~2025 年，武汉市政府分别向公司划入账面价值为 18.75 亿元、3.03 亿元和 7.54 的公租房及廉租房资产，计入资本公积；此外，2025 年武汉市政府还向公司无偿划入子公司股权增加资本公积 6.44 亿元。

表 15：武汉市级平台比较（亿元、%）

名称	大股东及持股比例	职能定位与分工	总资产	所有者权益	资产负债率	营业总收入	净利润	债券余额
武汉地铁集团有限公司	武汉市国资委 95.14%	武汉市唯一的城市轨道交通项目建设和运营主体	5,318.26	1,655.48	68.87	97.34	0.50	336.58
武汉城市建设集团有限公司	武汉市国资委 100%	武汉市重要的市政基础设施建设和保障房建设与运营主体	3,978.62	1,183.20	70.26	536.36	-6.89	272.30
武汉市城市建设投资开发集团有限公司	武汉市国资委 99.80%	武汉市重要的城市基础设施建设和公用事业运营主体	4,445.29	1,423.19	67.98	340.41	0.55	78.00
武汉金融控股（集团）有限公司	武汉市国资委 98.56%	武汉市国资委直属的国有金融控股集团	3,328.65	706.44	78.78	1,297.87	1.11	187.00
武汉城市发展集团有限公司	武汉市国资委 100%	打造集投融资、规划、设计、施工、运营为一体的全产业链交通基础设施和生态环保综合服务商	--	--	--	--	--	--
武汉产业投资控股集团有限公司	武汉市国资委 100%	打造武汉市国有资本运作和战略投资专业化平台	--	--	--	--	--	--

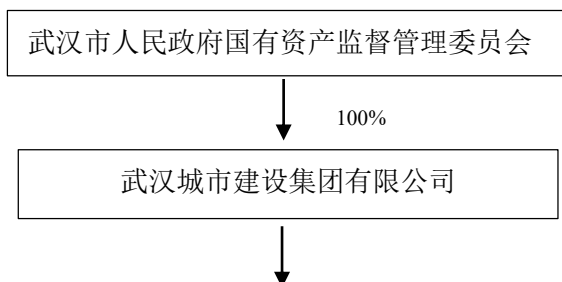
注：以上财务数据取自各家公司 2025 年审计报告，债券余额为截至 2026 年 5 月 21 日各公司本部境内债余额。

资料来源：公司提供及公开资料，中诚信国际整理

评级结论

综上所述，中诚信国际评定“武汉城市建设集团有限公司 2026 年面向专业投资者非公开发行公司债券（第七期）”信用等级为 **AAA**。

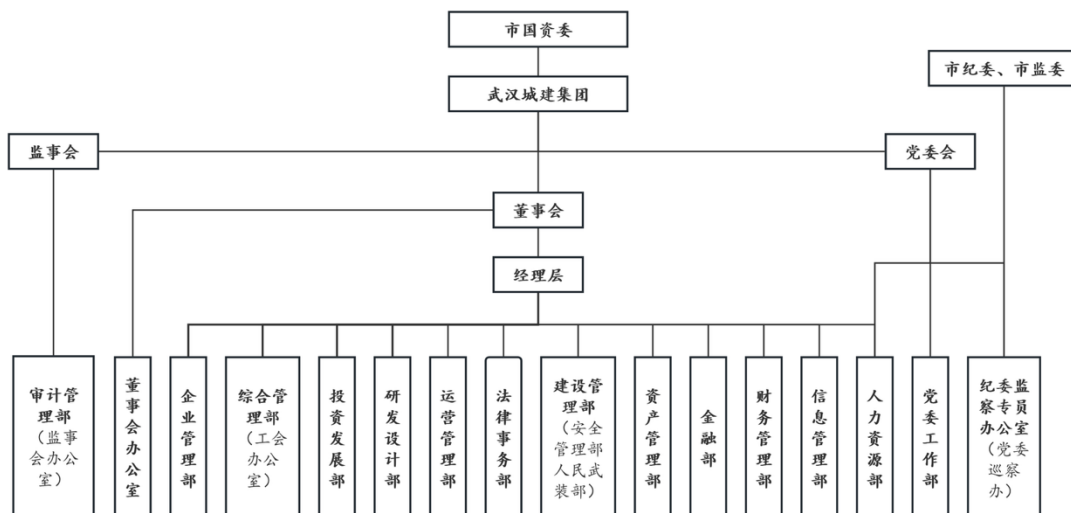
附一：武汉城市建设集团有限公司股权结构图及组织结构图（截至 2026 年 3 月末）



序号	主要一级子公司名称	持股比例 (%)
1	武汉地产集团有限责任公司	100.00
2	武汉市保障性住房投资建设有限公司	88.75
3	武汉市都市产业投资集团有限公司	99.19
4	武汉中央商务区投资控股集团有限公司	100.00
5	武汉园林绿化建设发展有限公司	100.00
6	武汉建工（集团）有限公司	100.00
7	武汉市城市更新投资有限公司	100.00

注：公司持有武汉市城市更新投资有限公司 100.00% 的股权，由于该公司直接接受武汉市城市更新中心的管理，公司对其无法形成控制，因此未将其纳入合并范围。

资料来源：公司提供、公司财务报告，中诚信国际整理



资料来源：公司提供，中诚信国际整理

附二：武汉城市建设集团有限公司财务数据及主要指标（合并口径）

财务数据（单位：万元）	2023	2024	2025	2026.3/2026.1~3
货币资金	2,069,996.54	1,597,741.79	1,464,465.38	1,767,417.02
非受限货币资金	2,005,017.70	1,561,947.09	1,376,544.43	--
应收账款	1,137,101.70	1,086,127.07	1,087,977.37	1,144,867.72
其他应收款	3,123,390.88	3,245,864.54	4,543,102.44	4,361,031.57
存货	14,863,546.07	13,264,080.11	10,106,860.60	10,120,974.82
长期投资	1,317,993.30	1,452,000.93	1,266,888.66	1,253,164.08
在建工程	706,873.08	939,615.29	897,547.76	957,593.60
无形资产	27,800.80	34,353.17	94,229.89	138,089.08
资产总计	38,885,467.07	39,042,012.32	39,786,206.00	40,381,580.09
其他应付款	4,170,803.55	5,893,126.68	5,598,066.13	5,436,208.24
短期债务	2,951,388.04	3,541,075.47	3,605,974.37	3,549,592.66
长期债务	11,454,492.39	9,663,421.86	8,755,244.32	9,103,077.79
总债务	14,405,880.42	13,204,497.33	12,361,218.69	12,652,670.45
负债合计	28,760,358.88	28,792,401.33	27,954,224.79	28,148,637.87
利息支出	742,397.87	739,565.62	733,077.66	--
经调整的所有者权益合计	10,125,108.19	10,249,610.99	11,831,981.21	12,232,942.21
营业总收入	6,411,377.26	6,123,614.93	5,363,550.97	906,519.52
经营性业务利润	372,891.37	163,052.98	8,582.93	2,334.64
其他收益	6,308.11	3,015.93	10,203.58	4,197.40
投资收益	-31,592.04	10,656.46	37,589.48	-64.56
营业外收入	2,369.48	1,308.28	2,281.06	143.61
净利润	114,948.13	-44,623.77	-68,859.32	-5,628.18
EBIT	373,645.80	215,043.85	124,397.82	--
EBITDA	422,763.45	268,114.46	186,450.95	--
销售商品、提供劳务收到的现金	4,487,865.12	3,591,907.75	3,541,028.20	1,063,595.30
收到其他与经营活动有关的现金	1,300,561.27	406,235.55	212,649.21	68,894.32
购买商品、接受劳务支付的现金	4,305,228.28	3,368,672.31	2,768,805.70	969,946.70
支付其他与经营活动有关的现金	554,867.84	198,443.68	430,077.52	76,431.59
吸收投资收到的现金	310,723.16	484,211.12	1,501,260.84	--
资本支出	436,660.55	278,417.60	545,352.36	51,815.51
经营活动产生的现金流量净额	213,425.67	-108,769.15	162,382.13	-51,584.59
投资活动产生的现金流量净额	-503,156.37	-468,025.69	-882,004.07	-152,543.89
筹资活动产生的现金流量净额	-239,162.89	133,724.12	534,219.43	310,004.67
现金及现金等价物净增加额	-528,893.59	-443,070.62	-185,402.65	105,876.19
财务指标	2023	2024	2025	2026.3/2026.1~3
营业毛利率（%）	14.00	11.28	8.34	8.12
期间费用率（%）	6.45	7.45	7.77	7.55
应收类款项占比（%）	13.34	13.48	16.65	16.15
收现比（X）	0.70	0.59	0.66	1.17
资产负债率（%）	73.96	73.75	70.26	69.71
总资本化比率（%）	58.73	56.30	51.09	50.84
短期债务/总债务（%）	20.49	26.82	29.17	28.05
经营活动产生的现金流量净额利息保障倍数（X）	0.29	-0.15	0.22	--
总债务/EBITDA（X）	34.08	49.25	66.30	--
EBITDA/短期债务（X）	0.14	0.08	0.05	--
EBITDA 利息保障倍数（X）	0.57	0.36	0.25	--

注：1、中诚信国际根据武汉城建提供的其经中审众环会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2024~2025 年审计报告及未经审计的 2026 年一季度财务报表整理，各期财务报告均依照新会计准则编制，其中，2023 年和 2024 年财务数据分别使用 2024 年和 2025 年审计报告期初数，2025 年及 2026 年一季度财务数据使用财务报表期末数；2、中诚信国际分析时，将其他流动负债中带息债务调整至短期债务，长期应付款中带息债务调整至长期债务；3、本报告中所引用数据除特别说明外，均为中诚信国际统计口径，其中“--”表示不适用或数据不可比，特此说明。

附三：公司主要在建及拟建房地产项目情况（截至 2026 年 3 月末）

表 16：截至 2026 年 3 月末公司主要在建房地产项目情况（亿元）

序号	项目名称	项目所在地	项目主体	预计总投资	已投资
1	融誉	武汉	武汉地控馨盛置业有限公司	4.70	3.13
2	P（2024）118 号武昌区铁机路与临江大道交汇处	武汉	武汉城建滨江置业有限公司	16.27	11.48
3	滨江六期 P（2023）112 号	武汉	武汉祥远房地产开发有限公司	35.38	26.81
4	186 项目	武汉	武汉地产控股有限公司	3.50	1.00
5	丹西项目（云泊江岸）	武汉	武汉城建致远置业有限公司	70.34	55.40
6	璟园二期	恩施	武汉建工富强置业有限公司	7.20	3.56
7	天樾	武汉	武汉地产集团	57.89	45.46
8	十大家 K1	武汉	武汉统建统百置业有限公司	21.21	13.84
9	P 地块（龙涛苑）	武汉	武汉天汇龙城房地产开发有限公司	29.67	4.31
10	汉江云宸	武汉	武汉市城市更新投资有限公司	33.68	24.34
11	中央云璟	武汉	武汉中璟房地产开发有限公司	32.93	21.44
12	承宁府	武汉	武汉市硚口区利北城市更新投资有限公司	25.43	14.23
13	绍兴里	武汉	武汉市城市更新投资有限公司	41.5	30.61
14	佛山映月湖	佛山	佛山南海保祁置业有限公司	137.14	108.96
15	佛山秀台天珺	佛山	佛山市禅城区保宸置业有限公司	71.65	46.22
16	东莞长安臻境花园项目	东莞	东莞武地泓海置业有限公司	82.71	71.32
17	广州和著美苑	广州	广州武地旌海置业有限责任公司	27.83	24.77
合计		--	--	699.04	506.88

注：预计总投资包含土地投资。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

表 17：截至 2026 年 3 月末公司主要拟建房地产项目情况（亿元、万平方米）

序号	地块名称	土地/用地面积	规划建筑面积	预计总投资
1	黄浦地块-A	1.49	9.25	16.12
2	黄浦地块-B	1.18	8.11	
3	P（2025）235 号	6.90	16.91	47.22
4	P（2025）236 号 D 地块	9.44	28.71	69.20
5	P（2025）237 号	11.10	33.14	77.21
6	丹西北侧地块 P（2025）233 号（云泊江岸三期）	1.28	2.72	3.79
7	P（2025）223 号地块（群富里）	10.37	10.48	11.02
8	连城 K3 项目	9.22	12.45	58.15
合计		50.98	121.77	282.71

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

附四：基本财务指标的计算公式

	指标	计算公式
资本结构	短期债务	短期借款+以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债/交易性金融负债+应付票据+一年内到期的非流动负债+其他债务调整项
	长期债务	长期借款+应付债券+租赁负债+其他债务调整项
	总债务	长期债务+短期债务
	经调整的所有者权益	所有者权益合计-混合型证券调整
	资产负债率	负债总额/资产总额
	总资本化比率	总债务/(总债务+经调整的所有者权益)
	非受限货币资金	货币资金-受限货币资金
	利息支出	资本化利息支出+费用化利息支出+调整至债务的混合型证券股利支出
	长期投资	债权投资+其他权益工具投资+其他债权投资+其他非流动金融资产+长期股权投资
	应收类款项占比	(应收账款+其他应收款+长期应收款+应收款项融资调整项)/资产总额
盈利能力	营业毛利率	(营业收入-营业成本)/营业收入
	期间费用合计	销售费用+管理费用+财务费用+研发费用
	期间费用率	期间费用合计/营业收入
	经营性业务利润	营业总收入-营业成本-利息支出-手续费及佣金支出-退保金-赔付支出净额-提取保险合同准备金净额-保单红利支出-分保费用-税金及附加-期间费用+其他收益-非经常性损益调整项
	EBIT（息税前盈余）	利润总额+费用化利息支出-非经常性损益调整项
	EBITDA（息税折旧摊销前盈余）	EBIT+折旧+无形资产摊销+长期待摊费用摊销
现金流	收现比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业收入
	资本支出	购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金
偿债能力	EBITDA 利息保障倍数	EBITDA/利息支出
	经营活动产生的现金流量净额利息保障倍数	经营活动产生的现金流量净额/利息支出

注：1、“利息支出、手续费及佣金支出、退保金、赔付支出净额、提取保险合同准备金净额、保单红利支出、分保费用”为金融及涉及金融业务的相关企业专用；2、根据《关于修订印发 2018 年度一般企业财务报表格式的通知》（财会[2018]15 号），对于未执行新金融准则的企业，长期投资计算公式为：“长期投资=可供出售金融资产+持有至到期投资+长期股权投资”；3、根据《公开发行证券的公司信息披露解释性公告第 1 号——非经常性损益》证监会公告[2023]65 号，非经常性损益是指与公司正常经营业务无直接关系，以及虽与正常经营业务相关，但由于其性质特殊和偶发性，影响报表使用者对公司经营业绩和盈利能力做出正常判断的各项交易和事项产生的损益。

附五：信用等级的符号及定义

主体等级符号	含义
AAA	受评对象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	受评对象偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响较小，违约风险很低。
A	受评对象偿还债务的能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB	受评对象偿还债务的能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB	受评对象偿还债务的能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
B	受评对象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	受评对象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	受评对象基本不能偿还债务，违约很可能会发生。
C	受评对象不能偿还债务。

注：除 AAA 级，CCC 级及以下等级外，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。

中长期债项等级符号	含义
AAA	债券安全性极强，基本不受不利经济环境的影响，信用风险极低。
AA	债券安全性很强，受不利经济环境的影响较小，信用风险很低。
A	债券安全性较强，较易受不利经济环境的影响，信用风险较低。
BBB	债券安全性一般，受不利经济环境影响较大，信用风险一般。
BB	债券安全性较弱，受不利经济环境影响很大，有较高信用风险。
B	债券安全性较大地依赖于良好的经济环境，信用风险很高。
CCC	债券安全性极度依赖于良好的经济环境，信用风险极高。
CC	基本不能保证偿还债券。
C	不能偿还债券。

注：除 AAA 级，CCC 级及以下等级外，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。

短期债项等级符号	含义
A-1	为最高级短期债券，还本付息风险很小，安全性很高。
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，安全性易受不利环境变化的影响。
B	还本付息能力较低，有很高的违约风险。
C	还本付息能力极低，违约风险极高。
D	不能按期还本付息。

注：每一个信用等级均不进行微调。



独立·客观·专业

地址：北京市东城区朝阳门内大街南竹杆胡同 2 号银河 SOHO5 号楼

邮编：100010

电话：+86（10）6642 8877

传真：+86（10）6642 6100

网址：www.ccxi.com.cn

Address: Building 5, Galaxy SOHO, No.2 Nanzhugan Lane, Chaoyangmennei Avenue, Dongcheng District, Beijing

Postal Code: 100010

Tel: +86（10）6642 8877

Fax: +86（10）6642 6100

Web: www.ccxi.com.cn