

中期票据主动跟踪评级报告

武汉市水务集团有限公司



安融信用评级有限公司
ANRONG CREDIT RATING CO.,LTD.



安融信用评级有限公司

信用等级公告

安融债主评字[2025]0009号

武汉市水务集团有限公司：

安融信用评级有限公司对贵公司及贵公司发行的2024年度第一期中期票据的信用状况进行了综合分析和评估，经本公司信用评级委员会审定，确定：

武汉市水务集团有限公司主体信用等级为AA+pi，评级展望为稳定，“24武汉水务MTN001”信用等级为AA+pi。

特此公告

安融信用评级有限公司

二〇二五年六月二十七日

评级报告声明

为便于报告使用者正确理解和使用安融信用评级有限公司（以下简称“安融评级”）出具的本信用评级报告（以下简称“本报告”），声明如下：

一、本次评级为主动评级，评级符号以“pi”后缀表示。本报告中引用的评级对象相关资料主要来自公开信息，安融评级对相关资料进行了必要的核查和验证，但无法对所引用资料的真实性、完整性和准确性负责，评级结果亦未考虑无法获取的可能对信用等级有重要影响的非公开资料。

二、安融评级与评级对象不存在任何足以影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系；本次评级项目组成员及信用评审委员会人员与评级对象之间亦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。

三、本次评级中，安融评级及项目组成员人员遵照相关法律、法规及监管部门相关要求，按照安融评级的评级流程及标准，有充分理由保证本报告遵循了真实、客观、公正、审慎的原则。

四、本报告的评级结论是安融评级依据合理的内部信用评级方法和标准，遵循内部评级程序做出的独立判断，未受评级对象和其他第三方组织或个人的干预和影响。

五、本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，并不意味着安融评级实质性建议任何使用人据本报告采取投资、借贷和交易等行为，也不能作为使用人购买、出售或持有相关金融产品的依据。

六、安融评级不对任何投资者（包括机构投资者和个人投资者）使用本报告所表述的安融评级的分析结果而出现的任何损失负责，亦不对评级

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。

七、本报告债项信用等级自本报告出具之日起至本次债券到期兑付日有效，主体信用等级自本报告出具之日起一年内有效。在评级结果有效期内，安融评级有权跟踪评级、变更等级、暂停或终止评级对象信用等级并公告。

八、本报告所涉及的有关内容及分析均属敏感性商业资料，版权属于安融评级所有，未经授权，任何机构和个人不得复制、修改、转载、出售和发布。如引用、刊发，须注明出处，且不得歪曲和篡改。

九、未经安融评级事先书面同意，本评级报告及评级结论不得用于其他债券的发行等证券业务活动。

安融信用评级有限公司



免责声明

本报告为主动评级报告，评级符号以“pi”后缀表示，报告中引用的评级对象相关资料主要来自公开信息，本评级机构无法对所引用资料的真实性及完整性负责，评级结果亦未考虑无法获取的可能对信用等级有重要影响的非公开资料。

本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，并不意味着安融评级实质性建议任何使用人据本报告采取投资、借贷和交易等行为，也不能作为使用人购买、出售或持有相关金融产品的依据。安融评级不对任何投资者（包括机构投资者和个人投资者）使用本报告所表述的安融评级的分析结果而出现的任何损失负责，亦不对被评对象或其发行人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任何责任。

本报告所采用的评级符号体系仅适用于本评级机构对中国区域（不含港澳台）的信用评级业务，与非依据该区域评级符号体系得出的评级结果不具有可比性。

武汉市水务集团有限公司 2024 年度第一期中期票据 2025 年度主动跟踪评级报告

安融债主评字[2025]0009 号

信用评级跟踪评级结果	跟踪评级日期	上次评级结果	上次评级日期		
AA+ _{pi} /稳定	2025.06.27	AA+ _{pi} /稳定	2024.06.21		
本次跟踪相关债项情况					
债项简称	本期债项信用等级	发行金额 (亿元)	债券余额 (亿元)	存续期	特殊条款
24 武汉水务 MTN001	AA+ _{pi}	5.00	5.00	2024/1/17-2029/1/17	无

主要指标和数据

指标名称	2025年1-3月(末)	2024年(末)	2023年(末)	2022年(末)
净资产(亿元)	97.07	91.21	84.95	91.81
营业总收入(亿元)	19.36	72.80	64.93	63.20
总资产周转率(%)	-	0.17	0.16	0.16
资产负债率(%)	77.76	79.11	79.44	76.96
EBITDA 利息保障倍数(倍)	-	2.83	1.90	1.68
流动比率(倍)	0.92	0.85	0.82	0.98
速动比率(倍)	0.85	0.79	0.71	0.82
综合毛利率(%)	10.58	9.47	7.51	11.96
总资产报酬率(%)	-	3.60	0.91	0.36
总资产净利率(%)	-	1.47	-1.20	-1.82
营业总收入增长率(%)	-	12.12	2.74	-5.21
利润总额(亿元)	5.62	6.57	-4.18	-5.54
有息债务/EBITDA(倍)	-	8.89	14.58	16.54
经营活动产生的现金流量净额/短期有息债务(%)	-	6.73	2.82	-4.13
全部债务资本化比率(%)	-	73.57	73.86	70.25
总资产(亿元)	170.72	168.40	95.83	92.33
负债总额(亿元)	130.83	131.00	57.84	53.44
净资产(亿元)	39.89	37.40	37.99	38.88
营业总收入(亿元)	3.77	5.89	0.18	0.08
净利润(亿元)	2.18	0.03	-0.90	5.46
资产负债率(%)	76.63	77.79	60.36	57.88
武汉市		2024年	2023年	2022年
区域指标	GDP(亿元)	21,106.23	20,011.65	18,866.43
	GDP增长率(%)	5.2	5.7	4.0
指标名称		2024年	2023年	2022年
行业指标	全国水资源总量增长率(%)	21.11	-6.96	-9.78
	全国用水总量增长率(%)	0.3	-1.5	1.3
	全国人口增长率(‰)	-0.99	-1.48	-0.60

资料来源: 公司 2021-2024 年审计报告及 2025 年 1-3 月未经审计财务报表、公开数据, 安融整理。

评级观点

经安融信用评级有限公司评定，维持武汉市水务集团有限公司（以下简称“武汉水务”或“公司”）主体长期信用等级为 AA+_{pi}，评级展望为稳定，“24 武汉水务 MTN001”信用等级为 AA+_{pi}。

评级结果肯定了跟踪期内，公司经营发展具有良好的外部环境；主营业务仍具有很强的区域专营优势；整体盈利能力有所提升；公司持续获得资金支持和政府补助。同时，安融评级也关注到跟踪期内，公司仍面临一定的资本支出压力；房地产开发业务转向亏损；资产整体流动性及质量一般；公司仍较为依赖外部融资以支撑投资支出；有息债务规模保持增长趋势，资产负债率仍处于较高水平等风险因素。

优势：

- 跟踪期内，武汉市经济保持增长，为公司经营发展提供了良好的外部环境；
- 跟踪期内，公司仍是武汉市集供排水和工程建设等为一体的水务龙头企业，主营业务仍具有很强的区域专营优势；
- 跟踪期内，公司营业收入和综合毛利率均有所提升，实现扭亏为盈，整体盈利能力有所提升。
- 跟踪期内，公司持续获得政府在项目建设改造等方面的资金支持和补助。

关注：

- 跟踪期内，公司污水处理基础设施建设在建项目的投资支出较大，仍面临一定资本支出压力；
- 跟踪期内，公司房地产销售收入有所减少，房地产开发业务转向亏损；
- 跟踪期内，公司资产整体流动性及质量一般；
- 跟踪期内，公司主营业务获现能力有所降低，仍较为依赖外部融资以支撑投资支出；
- 跟踪期内，公司有息债务规模保持增长趋势，资产负债率仍处于较高水平。

评级展望：

预计公司业务持续性较好，且将持续获得较大力度的外部支持。综合考虑，安融评级给予公司的信用评级展望为稳定。

评级项目组组长：易遵主

Email: yizunzhu@arrating.cn

评级项目组成员：谢宇婷

电话：010-53655619

网址：<https://www.arrating.cn>

地址：北京市西城区宣武门外大街 28 号富卓大厦 B 座 9 层（邮编：100052）

本次评级适用评级方法和模型：

评级方法模型名称	模型版本号
水务行业信用评级方法和模型	PJFM-CTGY-SW-2024-V3.0

注：上述评级方法和模型已披露于安融评级官方网站。

本次评级模型打分表及结果：

评价内容	评价结果	评价内容	评价结果
区域实力和行业风险	6/7	宏观和区域实力	7/7
		行业风险	5/7
经营和财务风险	4/7	企业实力和经营风险	6/7
		偿债能力	3/7
		企业财务风险	4/7
		企业盈利能力	4/7
评级基准			A+
自身调整因素			下调 0 个子级
BCA 等级			A+
外部支持			上调 3 个子级
模型结果等级			AA+ _{pi}

注：

(1) “区域实力和风险”由低至高划分为1、2、3、4、5、6、7共7档，对应的各级因子评价亦划分为7档，7档最好，1档最差；“经营和财务风险”由低至高划分为1、2、3、4、5、6、7共7档，对应的各级因子评价亦划分为7档，7档最好，1档最差。

(2) 评估与调整说明：安融评级通过矩阵映射得到“评级基准”，再考量自身调整因素得到“BCA等级”，最后通过外部支持调整矩阵映射得到最终信用等级。其中，BCA线性调整主要考虑受评主体自身特殊因素，外部支持调整矩阵映射主要考虑政府支持和股东支持，对应的各级因子评价划分为1、2、3共3档，3档最好，1档最差。

(3) 最终评级结果由信用评级委员会投票决定，可能与评级模型对应的模型结果等级存在差异。

评级历史关键信息：

主体级别	债券级别	评级时间	评级小组成员	评级方法模型的名称、版本	报告链接
AA+ _{pi} /稳定	AA+ _{pi}	2024/6/21	付建羽、刘鹏	水务行业信用评级方法和模型 PJFM-CTGY-SW-2024-V3.0	-

同行业公司比较：

公司名称	武汉水务	广西绿城水务股份有限公司	北京水务投资集团有限公司	珠海水务环境控股集团有限公司
所属地区	武汉市	南宁市	北京市	珠海市
所处区域 GDP (亿元)	21,106.23	5,995.36	49,843.10	4,479.06
总资产 (亿元)	436.71	234.09	224.45	93.55
所有者权益 (亿元)	91.21	47.68	170.63	48.59
资产负债率 (%)	79.11	79.63	23.98	48.05
营业总收入 (亿元)	72.80	24.78	11.33	21.11
净利润 (亿元)	6.26	0.88	1.15	1.75
经营活动净现金流 (亿元)	6.35	4.51	10.34	3.02

注：以上为2024年(末)数据。

资料来源：公开资料，安融整理。

关注点深入分析：

- 关注点：**跟踪期内，公司污水处理基础设施建设在建项目的投资支出较大，仍面临一定的资本支出压力

分析：跟踪期内，公司新增澄迈县农村生活污水治理 PPP 项目、民院片区污水优化工程等在建污水处理项目，公司污水处理基础设施建设将有较大投资支出，公司仍面临一定的资本支出压力。
- 关注点：**跟踪期内，公司房地产销售收入有所减少，房地产开发业务转向亏损

分析：跟踪期内，公司房地产业务在建开工面积有所减少，2024 年 1-3 月为 0.23 万平方米。房地产业务仍受市场供需形势及国家政策变化的影响较大，2024 年，公司实现房地产销售收入 3.98 亿元，同比有所减少，毛利率为-3.50%，房地产开发业务转向亏损。
- 关注点：**跟踪期内，公司资产整体流动性及质量一般

分析：2024 年末及 2025 年 3 月末，公司资产规模整体有所增长，分别为 436.71 亿元和 436.39 亿元，资产结构仍以固定资产等非流动资产为主。公司应收账款和其他应收款整体账龄较长，仍存在一定的资金占用。截至 2024 年末，公司受限资产规模为 28.43 亿元，占同期末总资产的比重为 6.51%。公司资产整体流动性及质量一般。
- 关注点：**跟踪期内，公司主营业务获现能力有所降低，仍较为依赖外部融资以支撑投资支出

分析：2024 年，公司收现比为 75.89%，主营业务获现能力有所降低，公司经营性现金流受往来款项的影响较大，稳定性较弱。同期，公司投资性现金流仍表现为净流出，筹资性现金流仍表现为净流入，公司经营活动产生的现金净流入量无法覆盖投资支出，仍较为依赖外部融资以支撑投资支出。
- 关注点：**跟踪期内，公司有息债务规模保持增长趋势，资产负债率仍处于较高水平

分析：跟踪期内，公司有息债务规模保持增长趋势，仍以长期有息债务为主，截至 2024 年 3 月末，公司有息债务总额为 249.31 亿元，短期有息债务占比为 38.93%。2024 年末，公司资产负债率为 79.11%，仍处于较高水平。

一、跟踪评级说明

根据相关监管要求及武汉市水务集团有限公司（以下简称“武汉水务”或“公司”）2024年度第一期中期票据的跟踪评级安排，安融评级基于相关公开资料，进行本次定期跟踪评级。

二、主体概况

跟踪期内，公司股权结构发生变更；公司注册资本、实收资本、控股股东和实际控制人均未发生变化。2025年2月，武汉市城市建设投资开发集团有限公司（以下简称“武汉城投”）将公司20.00%的股权划转至武汉信城产业运营服务有限公司（以下简称“武汉信城”）。截至2025年3月末，武汉城投和武汉信城分别持有公司80.00%和20.00%的股权；公司注册资本和实收资本仍均为12.70亿元，公司控股股东仍为武汉城投，武汉市人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“武汉市国资委”）仍为公司实际控制人（详见附录1）。

跟踪期内，公司主营业务范围未发生变化，仍是武汉市重要的供水和污水处理主体，主要从事供水、污水处理和工程施工等业务，主营业务仍具有很强的区域专营优势。

截至2024年末，公司合并范围内直接控股子公司为11家，同比增加2家。

截至2024年末公司直接控股子公司情况（单位：%、亿元）

序号	公司名称	经营范围	持股比例	注册资本
1	武汉三镇实业房地产开发有限责任公司	房地产开发及销售	100.00	3.10
2	武汉三镇实业控股股份有限公司	城市给排水、污水综合处理、道路、桥梁、供气、供电、通讯基础设施的投资、经营管理	40.18	9.93
3	武汉长江供水实业股份有限公司	供水工程建设	71.91	0.93
4	武汉市新洲区阳逻供水实业有限公司	自来水生产供应及配套管理服务	89.56	0.29
5	武汉汉水高新科技有限公司	水表制造、修理、检定、供水仪器仪表制造	100.00	0.10
6	武汉市自来水有限公司	自来水生产销售；从事供水行业的投资、建设、设计、施工等	100.00	3.00
7	武汉市水务集团蔡甸自来水有限公司	自来水生产、供应；水管安装维修；市政工程施工；房屋租赁	100.00	2.92
8	武汉长江现代水务发展有限公司	自来水生产销售；从事供水行业的投资、建设、设计、施工等	100.00	2.00
9	武汉市流域治理水环境有限公司	水环境污染治理	100.00	0.40
10	武汉市长江新区环境水务有限公司	自来水生产与供应；测绘服务；检验检测服务	65.00	0.10
11	武汉既济检测技术有限公司	水质检验检测服务	100.00	0.16

资料来源：公司2024年审计报告，安融整理。

三、本期债券概况

截至2025年6月26日，公司“24武汉水务MTN001”募集资金已全部使用完毕，并在付息期正常付息，债券余额为5.00亿元。

四、宏观经济和政策环境

2024 年我国经济总量跃上新台阶，工业和服务业发展良好，面对外部压力加大、内部困难增多的复杂严峻形势，通过加大逆周期调节力度，出台一揽子提振消费的增量政策和支持性货币政策，经济增长预期目标顺利实现。展望 2025 年，积极的财政政策和适度宽松的货币政策是主基调。

2024 年，国民经济运行总体平稳、稳中有进，工业、服务业和农业发展良好，消费、投资和出口均保持增长，人民币汇率基本稳定，就业形势总体稳定，但还需要关注到居民持续增收面临压力，消费支出增速有所放缓，房地产投资持续下降等情况。

2024 年，我国加大逆周期调节力度，积极的财政政策不断提出，大规模化债政策陆续落地，在一揽子增量政策的带动下，国内消费潜力不断释放，提振消费的“两重”“两新”政策已成为扩大内需的重要方式；货币政策坚持支持性的立场，通过实施降准、降息和结构性货币政策，释放流动性、降低融资成本，有效推动经济增长。

2024 年，面对内外部的复杂严峻形势，我国加大宏观调控力度，顺利实现经济增长预期目标，但市场需求仍偏弱，房地产行业仍处于调整期，消费不足仍是制约经济增长的主要因素。展望 2025 年，积极的财政政策和适度宽松的货币政策是主基调，全方位扩大内需是主要任务，贸易环境或将更加严峻，房地产行业的调整尚未结束。

详见《宏观经济与政策环境研究》，报告链接：

<https://www.rrating.cn/uploads/allimg/20250305/10-25030514545S03.pdf>

五、行业环境与政策分析

我国水资源短缺且分布不均，近年来，我国用水总量增速趋缓，城镇常住人口规模稳步上升推动水务消费需求保持平稳发展，污水处理行业快速发展。

水资源总量方面，我国水资源短缺且分布不均，是全球人均水资源最贫乏的国家之一。我国的水资源总量约占全球水资源的 6%，次于巴西、俄罗斯、加拿大、美国和印度尼西亚，居世界第 6 位，但人均仅为世界平均水平的 1/4、美国的 1/5，是全球人均水资源最贫乏的国家之一。根据《中华人民共和国 2024 年国民经济和社会发展统计公报》数据，我国全年水资源总量为 30,010 亿立方米，同比增加 21.11%。根据《2021 年中国水资源公报》，从水资源的分布情况看，我国呈现东南多西北少，山区多平原少的状况。全国约 81%的水资源集中分布在长江流域及以南地区，广大北方和部分沿海地区水资源严重不足，北京、天津、宁夏、上海、河北等 9 个省（市、自治区）人均水资源量不足 500 立方米，属于严重缺水地区。

用水总量方面，目前我国水务行业发展进入相对成熟阶段，用水总量增速趋缓，主要得益于节水措施的施行。我国用水总量在 2013 年达到前期峰值，之后在节水型社会建设方面陆续出台实施系列政策和规划文件后，开始出现用水总量增速趋缓甚至下降。2024 年，我国全年总用水量为 5,925 亿立方米，比上年增长 0.3%，其中，生活用水增长 1.9%，工业用水下降 0.2%，农业用水下降 0.7%，人工生态环境补水增长 7.8%。

人口方面，全国人口数量自 2022 年以来转变为负增长，但城镇常住人口规模稳步上升推动水

务消费需求保持平稳发展。2024年末全国人口为140,828万人，比上年末减少139万人，全年自然增长率为-0.99%；城镇常住人口为94,350万人，较上年末有所增加，城镇化率进一步提升。基于相对城市而言较低的农村自来水普及率，尽管全国人口数量转变为负增长，但近年来城市人口的增长和用水普及率的提升依旧带动了生活、生态环境用水需求的增加，2024年生活用水量增长1.9%，人工生态环境补水增长7.8%。根据发达国家的城市化经验，城镇化率在30%-70%期间是加速城镇化率的时期，我国在接续城镇化的进程中推动水务消费需求保持平稳发展。

污水处理方面，在国家环保政策的带动下，我国城市污水处理行业快速发展，污水处理量、污水处理能力和处理率均大幅提升。伴随着近年城市污水年排放量的不断增加，2017-2022年我国城市污水处理量从465.49亿立方米增长至626.89亿立方米，城市污水处理厂日处理能力从15,743万立方米增加至21,606万立方米，城市污水处理率从94.54%提升至98.11%。与此同时，随着基础设施建设逐步完善，加之老旧小区改造等持续推进，我国城市排水管道长度持续延伸，从2017年的63.03万公里延伸至2022年的91.35万公里。

水务行业具有很强的公益性、基础性和战略性，关系居民生活、企业生产和生态环境保护，水务行业受到更多的政府市场监管的影响，其中水价是政府宏观调控的主要手段。长期以来，我国水价按照政府指导价进行调整，整体处于较低的水平；受供水价格的影响，供水行业盈利普遍较低，建立反映供水成本、激励提升供水质量的价格形成和动态调整机制是水价未来的调整方向。

六、区域经济环境

武汉市地理位置重要，产业基础良好，商贸活跃，在中西部发展战略中占据重要位置。武汉市产业结构以第三产业为主，近年来，武汉市经济持续增长，公司外部发展环境良好。

武汉市位于湖北省东部，是湖北省省会和政治、经济及文化中心，是中部地区的中心城市。武汉市地理位置重要，教育科研发达，工业基础较好，商贸活跃，经济发展状况较好，是我国重要的工业基地、科教基地和综合交通枢纽，在中西部发展战略以及长江经济带发展中占据重要位置。

武汉是长江及其最大的支流汉水交汇处，全市辖13个区，并设有武汉经济技术开发区、武汉东湖新技术开发区、武汉临空港经济技术开发区和武汉东湖生态旅游风景区等，总面积为8,569.15平方公里。2024年末，全市常住人口为1,380.91万人，人口规模保持增长。

武汉历来被称为“九省通衢”之地，是中国内陆最大的水陆空交通枢纽。京广、京九、武九、汉丹4条铁路干线和京珠、沪蓉等6条国道在此交汇；武汉港是中国长江流域重要的枢纽港和对外开放港口；武汉天河机场是华中地区最大的航空港和唯一可办理落地签证的出入境口岸。

武汉是中国重要的工业基地，武汉市拥有钢铁、汽车、光电子、化工和医药等完整的工业体系以及3个国家级经济开发区，产业基础良好；同时，武汉也是长江中游的商贸金融中心和是国家首批沿江对外开放的城市之一，商贸活跃。近年来，武汉市地区经济持续增长，产业结构以第三产业为主，2024年，武汉市实现地区生产总值21,106.23亿元，较上年增长5.2%。

武汉市主要经济指标及同比变化情况（单位：亿元、%）

主要指标	2024年（末）		2023年（末）		2022年（末）	
	金额	增长率	金额	增长率	金额	增长率
GDP	21,106.23	5.2	20,011.65	5.7	18,866.43	4.0
其中：第一产业增加值	506.82	2.6	474.38	4.2	475.79	3.2
第二产业增加值	6,584.45	3.5	6,800.91	5.1	6,716.65	7.3
第三产业增加值	14,014.96	6.1	12,736.36	6.2	11,673.99	2.3
人口规模（万人）	1,380.91	-	1,377.40	-	1,373.90	-
规模以上工业增加值	-	4.6	-	4.6	-	5.0
全社会固定资产投资	-	3.1	-	0.3	-	10.8
社会消费品零售总额	7,931.87	5.3	7,531.90	8.6	6,936.20	2.1
房地产投资	-	-3.3	-	2.5	-	5.5
金融机构各项存款余额	40,601.36	5.5	38,483.85	7.6	35,754.03	5.9
金融机构各项贷款余额	50,015.04	5.3	47,517.12	7.1	44,383.81	8.7
进出口总额	4,033.50	11.8	3,606.20	2.9	3,532.20	5.3
三次产业结构	2.40:31.20:66.40		2.37:33.98:63.64		2.52:35.60:61.88	

资料来源：公开资料，安融整理。

武汉市工业基础较好，是华中地区最大的制造业城市，工业行业门类较为齐全。近年来，武汉市工业经济规模总量整体保持增长，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、文化旅游九大支柱产业。武汉市坚持发展实体经济，加快构建“965”现代化产业体系，提升产业链供应链韧性，加快工业强群补链。2024年，武汉市规模以上工业增加值比上年增长4.6%。其中，计算机、通信和其他电子设备制造业增长34.8%，电力、热力生产和供应业增长9.5%，电气机械和器材制造业增长6.7%，化学原料和化学制品制造业增长4.1%，农副食品加工业增长1.7%。

从拉动经济增长动力来看，2024年，武汉市固定资产投资同比增长3.1%。按产业分，第一产业投资增长0.1%；第二产业投资增长15.1%，其中工业投资增长15.1%；第三产业投资下降0.4%。基础设施投资增长8.0%。全年房地产开发投资同比下降3.3%，其中住宅开发投资下降9.7%。全年社会消费品零售总额7,931.87亿元，同比增长5.3%，维持较快增长，消费拉动经济增长的作用明显，其中限额以上单位15大类商品零售额中，建筑及装潢材料、家具、汽车、服装鞋帽类分别增长15.4%、9.5%、6.9%和2.1%。对外经济方面，2024年，武汉市进出口总额达4,033.5亿元，比上年增长11.8%。其中，出口2,622.6亿元，增长21.1%；进口1,410.9亿元，下降2.1%。

七、经营与竞争

跟踪期内，公司仍是武汉市重要的供水和污水处理主体，主要从事供水、污水处理和工程施工等业务，主营业务仍具有很强的区域专营优势。2024年，公司营业收入和综合毛利率均有所提升。

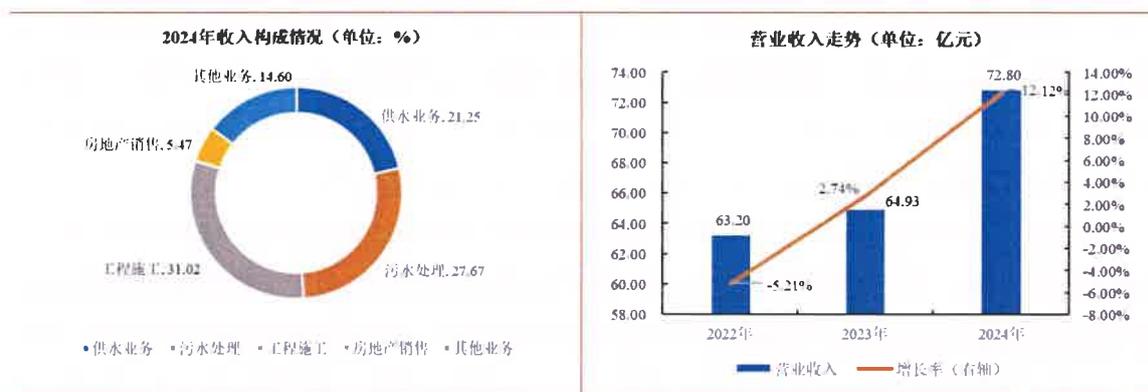
跟踪期内，公司仍是武汉市重要的供水和污水处理主体，主要从事供水、污水处理和工程施工等业务，主营业务仍具有很强的区域专营优势。2024年，公司营业收入为72.80亿元，同比增长12.12%，主要系其他业务收入有所增加所致，对营业收入形成有益补充，公司供水、污水处理和工程施工业务收入整体略有增长。

公司营业收入构成及毛利率情况（单位：亿元、%）

项目	2024年		2023年		2022年	
	营业收入	占比	营业收入	占比	营业收入	占比
供水业务	15.47	21.25	15.16	23.34	15.30	24.20
污水处理	20.14	27.67	19.26	29.67	17.82	28.19
工程施工	22.58	31.02	22.71	34.98	24.90	39.41
房地产开发	3.98	5.47	4.70	7.24	2.99	4.74
其他业务	10.63	14.60	3.10	4.77	2.18	3.46
合计	72.80	100.00	64.93	100.00	63.20	100.00
营业收入增长率	12.12		2.74		-5.21	
项目	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率
供水业务	-2.44	-15.78	-2.97	-19.57	-1.86	-12.14
污水处理	6.54	32.46	4.93	25.59	5.90	33.11
工程施工	2.74	12.14	2.58	11.36	2.93	11.78
房地产开发	-0.14	-3.50	0.45	9.47	0.98	32.67
其他业务	0.19	1.79	-0.11	-3.68	-0.39	-17.95
合计	6.89	9.47	4.88	7.51	7.56	11.96

资料来源：公司 2021-2024 年审计报告，安融整理。

2024 年，公司综合毛利率为 9.47%，同比有所上升，主要系供水和污水处理业务毛利率较上年有所提升所致，供水业务亏损幅度有所收窄。



资料来源：公司 2021-2024 年审计报告，安融整理。

2025 年 1-3 月，公司实现营业收入 19.36 亿元，同比增长 12.14%，综合毛利率为 10.58%。

（一）供水业务

跟踪期内，公司仍是武汉市主要的水务运营主体，随着管网有所扩建，公司供水服务面积及人口均有所增长。2024 年，公司供水业务亏损幅度有所收窄。

跟踪期内，公司仍是武汉市主要的水务运营主体，涵盖从水源取水、自来水净化到输配水管网完整的供水业务产业链；武汉市自来水有限公司（以下简称“自来水公司”）仍负责汉口、武昌等中心城区的供水，但自 2024 年 9 月 1 日起原自来水公司负责的供水业务由公司本部负责；武汉市新洲区阳逻供水实业有限公司、武汉长江供水实业股份有限公司、武汉市水务集团蔡甸自来水有限公司和武汉长江现代水务发展有限公司仍分别负责武汉阳逻经济开发区、武汉经济技术开发区、蔡甸城关和青山区及周边区域的供水业务，公司供水业务在武汉市仍具有很强的区域专营优势。

武汉市位于长江和汉江两江交汇处，市内湖泊众多，水资源相对丰富，自来水厂从长江和汉江取水后进行处理达到标准，通过泵房加压后输送至管网中。截至 2024 年 3 月末，公司共有 12 座水厂、1.79 万公里供水管网、24 座大型供水转压站，日供水能力为 4,900 万吨，供水服务面积为 1,877 平方公里，服务人口约为 965 万人。跟踪期内，随着管网有所扩建，公司供水服务面积及人口均有所增长。

截至 2024 年 3 月末公司水厂供水情况

水厂名称	所在区域	权益比例 (%)	生产能力 (万吨/日)
宗关水厂	汉口	100.00	105
堤角水厂	汉口	100.00	20
白鹤嘴水厂	汉口	100.00	25
琴断口水厂	汉阳	100.00	40
白沙洲水厂	武昌	100.00	100
余家头水厂	武昌	100.00	40
沌口水厂	沌口开发区	71.91	30
阳逻水厂	阳逻开发区	89.56	10
金口水厂	武昌	100.00	50
蔡甸水厂	蔡甸	100.00	10
港东一水厂	青山	100.00	30
港东二水厂	青山	100.00	30
合计	-	-	490

资料来源：公开资料，安融整理。

2024 年第一季度，公司售水总量为 2.22 亿吨，实现售水收入 3.50 亿元，同比增长 2.94%，主要系居民售水量同比有所增长所致。

从供水结构看，2023 年及 2024 年第一季度，居民用水分别占该公司售水总量的 66.60%和 67.57%，居民仍是公司主要用水群体，2023 年居民用水量较往年有所增长。非居民用水方面，随着武汉工业结构调整的不断深入，武汉市区范围内生产企业数量下降加上企业节水意识增强，以及近年来地方循环用水能力提升，致使公司工业用水供水量增长乏力，导致近年来非居民用水售水量下滑，2023 年工业用水量同比下降 11.30%。

公司供水生产能力情况表

项目	2024 年第一季度	2023 年	2022 年	2021 年
日供水能力 (万吨)	490	490	490	490
供水总量 (亿吨)	2.97	12.43	12.67	12.56
其中：售水总量 (亿吨)	2.22	9.58	9.66	9.40
其中：居民	1.50	6.38	6.34	6.16
工业	0.23	1.02	1.15	1.19
产销差率 (%)	25.25	22.93	23.76	25.16
管网漏损率 (%)	-	11.09	11.98	12.18

资料来源：公开资料，安融整理。

供水价格方面，武汉市水价在国内依旧处于较低水平。近年来，武汉市中心城区一般居民用水三阶梯价格分别为 1.37 元/立方米、2.05 元/立方米和 2.74 元/立方米。

供水成本主要包括折旧、电力、供水设施维护费和药剂成本等，受供水价格长期未调整、药剂及原材料成本上升、电价上涨及大量建设项目完工转入运营期等因素影响，公司供水业务持续处于亏损状态。2024年，公司供水业务毛利率为-15.78%，依旧处于亏损状态，但亏损幅度有所收窄。

（二）污水处理

2024年，公司污水处理业务收入和毛利率均有所上升。跟踪期内，公司污水处理能力有所提升，公司污水处理基础设施建设在建项目的投资支出较大，仍面临一定的资本支出压力。

公司污水处理业务仍由其二级子公司武汉市城市排水发展有限公司（以下简称“排水公司”）运营，依旧是武汉市污水处理行业的龙头企业。根据排水公司与武汉市人民政府签订的《武汉市主城区污水处理项目运营服务特许经营协议》及其补充协议，排水公司自2012年4月25日起，获得30年污水处理服务特许经营权，对特许经营项目下各类城市污水收集、运输、处理等相关设施享有经营管理、运营维护和重置更新，在所服务区域提供合格的城市污水处理公共服务，并获得合理服务费用的特许权利。武汉市政府方作为唯一买方在特许经营期内，向排水公司采购污水处理服务并支付污水处理服务费，服务费按照季度或按月由政府部门进行支付，资金到账时间以政府部门内部结算流程结束为准。

跟踪期内，污水处理业务仍是公司核心主业之一，2024年公司实现污水处理业务收入20.14亿元，较上年有所增加，主要受益于污水结算量的增长；污水处理业务毛利率为32.46%，同比有所上升。

截至2024年3月末公司所属污水处理厂及污水处理情况表

项目名称	合约生效期	污水处理能力（万吨/日）	营运期限	运营模式
二郎庙	2012.01	24.00	30年	特许经营
落步嘴	2012.01	12.00	30年	特许经营
龙王嘴	2012.01	40.00	30年	特许经营
南太子湖	2012.01	45.00	30年	特许经营
三金潭	2012.01	50.00	30年	特许经营
黄家湖	2012.01	40.00	30年	特许经营
黄浦路	2012.01	10.00	30年	特许经营
汤逊湖	2012.01	20.00	30年	特许经营
北湖	-	80.00	-	-
宜都城西	2015.07	1.00	29年	特许经营
东西湖	2015.12	10.00	19年	特许经营
黄梅乡镇污水处理厂	2021.01	1.08	28年	特许经营
仙桃市乡镇污水处理厂	2018.05	4.50	29年	特许经营
海南澄迈镇域污水处理厂项目	2020.09	1.30	8年	委托运营
海南澄迈县农村污水治理	2019.12	0.68	8年	委托运营
红安县乡镇生活污水治理	2017.12	1.36	28年	特许经营
合计	-	340.92	-	-

资料来源：公开资料，安融整理。

跟踪期内，随着公司南太子湖、黄家湖等污水处理厂扩建工程、北湖污水处理厂新建工程逐步完工，公司整体污水处理能力将进一步提升。截至2024年3月末，公司拥有污水处理厂9座，分

别为黄浦路厂（10万吨/日）、二郎庙厂（24万吨/日）、龙王嘴厂（40万吨/日）、汤逊湖厂（20万吨/日）、南太子湖厂（45万吨/日）、黄家湖厂（40万吨/日）、三金潭厂（50万吨/日）、落步嘴厂（12万吨/日）、北湖厂（80万吨/日），总设计处理能力为321万吨/日，相应的自管污水泵站41座、自管污水收集管网301公里，跟踪期内，公司污水泵站有所增加，污水收集管网长度有所延伸。

跟踪期内，公司新增澄迈县农村生活污水治理PPP项目、民院片区污水优化工程等在建污水处理项目，仍面临一定的资本支出压力。项目建成后，将进一步提升公司整体污水处理能力。

（三）工程施工

2024年，公司工程施工业务收入和毛利率整体较为稳定。跟踪期内，公司工程施工业务保持较高的中标率，仍可为其未来业绩增长提供一定保障。

公司的水务工程业务能为其供排水业务提供一定支持，也是其水务业务体系中的重要一环。跟踪期内，公司水务工程施工业务仍主要由二级子公司武汉市水务建设工程有限公司（以下简称“工程公司”）经营。工程公司具备建筑机电安装工程专业承包壹级资质，市政公用工程施工总承包壹级资质，环保工程专业承包壹级资质，防水防腐保温工程专业承包壹级资质，电子与智能化工程专业承包壹级资质以及建筑工程施工总承包等贰、叁级资质多达11项，作为武汉市主要的供排水工程施工企业，在武汉市市场占有率较高。

公司承接的供排水工程需根据要求进行公开招标，项目中标后，按照签订的业务合同约定进行建设。项目建设过程中，按照施工进度付款，项目完工并经过结算审计后支付项目尾款。公司参与的PPP项目已纳入财政部PPP项目库，符合国家相关规定。2024年，公司实现工程施工业务收入22.58亿元，毛利率为12.14%，整体较为稳定。

得益于其丰富施工经验和较高的施工水平，跟踪期内，公司保持较高的中标率。

截至2024年3月末公司水务工程施工业务主要合同情况（单位：万元）

项目名称	承接形式	计划总投资	投资期间	已完成投资
远安县金家湾文化旅游小镇生态治理及旅游配套设施	施工总承包	12,000.00	2020.05-2021.01	6,413.91
武汉祥龙电业股份有限公司供水厂改造项目（续建）工程	施工总承包	5,300.00	2021.11-2022.09	1,791.30
澄迈县金安水厂向永发水厂配水干管及配套管网工程（勘察、设计、施工）EPC总承包	EPC	7,161.00	2022.07-2023.10	5,082.84
主城区供水增量提质工程 EPC 总承包	EPC	37,234.00	2022.08-2024.12	11,862.00
武汉方岛金茂智慧科学城1#集中能源站取退水工程	施工总承包	2,700.00	2023.02-2023.10	2,752.00
珠三角水资源配置工程东莞配套松山水厂一期工程砂滤池、碳吸附池系统采购与安装	施工总承包	3,600.00	2023.02-2023.09	2,855.31
澄迈县金江镇城区供水提质增效工程（设计、施工）EPC总承包	EPC	17,079.00	2023.04-2025.11	6,751.61
澄迈县农村生活污水治理 PPP 项目	PPP	157,036.00	2023-2026	20,943.31
南湖河口综合整治提升工程总承包	EPC	16,801.00	2023.04-2024.04	2,068.32

资料来源：公开资料，安融整理。

（四）房地产开发

房地产业务仍受市场供需形势及国家政策变化的影响较大，2024年，公司房地产销售收入有所减少，房地产开发业务转向亏损。

公司房地产业务仍主要由一级子公司武汉三镇实业房地产开发有限责任公司（以下简称“三镇地产”）负责开发。近年来，三镇地产开发了“都市假日”“都市经典”“武汉控股大厦”“都市经典二期（金沙泊岸）”“华发越秀悦府”和“都市·径水澜苑”等项目。跟踪期内，武汉控股大厦已基本销售完毕，主要在售项目为“金沙泊岸项目”和“都市·径水澜苑”。2024年，公司实现房地产销售收入3.98亿元，同比有所减少，毛利率为-3.50%，房地产开发业务转向亏损。

公司房地产开工、竣工和建设情况表

项目	2024年1-3月	2023年	2022年	2021年
累计开发完成投资（万元）	155,161.00	153,871.00	138,966.00	281,140.00
在建开工面积（万平方米）	0.23	19.09	19.09	42.24
累计房屋竣工面积（万平方米）	18.86	18.86	-	9.97
累计房屋销售面积（万平方米）	4.86	4.48	1.80	5.96

资料来源：公开资料，安融整理。

2023年及2024年1-3月，公司累计房屋销售面积分别为4.48万平方米和4.86万平方米，较2022年有所增加。跟踪期内，公司房地产业务在建开工面积有所减少，2024年1-3月为0.23万平方米。由于房地产业务仍受市场供需形势及国家政策变化的影响较大，公司未来将根据外部环境变化适当进行房地产项目开发。

截至2024年3月末公司在建房地产项目情况（单位：亿元）

项目	总投资额	已投资额	2024年4-12月计划投资额	2025年计划投资额
都市·径水澜苑	17.51	16.12	0.92	0.47
合计	17.51	16.12	0.92	0.47

资料来源：公开资料，安融整理。

公司主要在建项目为都市·径水澜苑，计划总投资额为17.51亿元，截至2024年3月末，项目已投资16.12亿元，2024年4-12月计划投资0.92亿元，2025年计划投资0.47亿元。都市·径水澜苑于2023年开始销售，预计2025年完成销售。公司暂无房地产拟建项目。

（五）其他业务

公司其他业务包括隧道运营、仪器仪表销售、瓶装水销售、垃圾渗滤液、物业管理、代管泵站维护、环境提升运营维护、培训等上下游产业链业务。2024年，公司其他业务收入为10.63亿元，同比有所增加，对公司营业收入形成一定补充；毛利率为1.79%，实现由负转正。

八、公司治理与管理

（一）公司治理

跟踪期内，公司治理结构未发生重大变化，公司董事会成员、经理等未发生重大变动。

（二）战略与管理

跟踪期内，公司战略管理方面未发生重大变化。公司建立了有关生产经营组织机构，下设办公室、计划部、财务部、纪检监察室、安全生产部、审计法务部、人力资源部、总工办、投资发展部、工程管理部、保卫部等部门（详见附录2）。

九、财务分析

根据公开信息，中审众环会计师事务所（特殊普通合伙）对公司2024年财务报表进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计报告。公司2025年1-3月财务报表未经审计。

合并范围方面，纳入公司2024年合并报表范围的直接控股子公司共11家，同比增加2家，分别为新设的武汉市长江新区环境水务有限公司、调整为公司直接控股的武汉既济检测技术有限公司。

（一）资产质量

跟踪期内，公司资产规模整体有所增长，仍以固定资产等非流动资产为主，应收类款项存在一定资金占用，且存在一定规模受限资产，资产整体流动性及质量一般。

2024年末及2025年3月末，公司资产规模整体有所增长，分别为436.71亿元和436.39亿元，资产结构仍以固定资产等非流动资产为主。

公司资产主要构成情况表（单位：亿元、%）

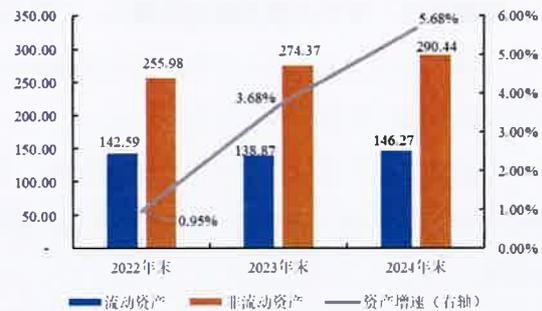
项目	2025年3月末		2024年末		2023年末		2022年末	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例	金额	比例
流动资产	144.35	33.08	146.27	33.49	138.87	33.60	142.59	35.78
货币资金	21.62	4.95	28.59	6.55	27.14	6.57	35.82	8.99
应收账款	51.27	11.75	50.72	11.61	42.40	10.26	40.03	10.04
其他应收款	46.37	10.62	41.35	9.47	39.86	9.64	33.04	8.29
存货	10.17	2.33	11.78	2.70	18.35	4.44	22.67	5.69
非流动资产	292.04	66.92	290.44	66.51	274.37	66.40	255.98	64.22
固定资产	202.76	46.46	205.39	47.03	202.03	48.89	180.66	45.33
在建工程	27.94	6.40	25.82	5.91	24.23	5.86	30.54	7.66
无形资产	27.52	6.31	27.73	6.35	25.09	6.07	25.32	6.35
资产总计	436.39	100.00	436.71	100.00	413.24	100.00	398.58	100.00

资料来源：公司2022-2024年审计报告及2025年1-3月未经审计财务报表，安融整理。

截至2024年末资产分布情况（单位：%）



资产构成及增速情况（单位：亿元）



资料来源：公司2021-2024年审计报告，安融整理。

1、流动资产

2024年末及2025年3月末，公司流动资产规模波动增长，分别为146.27亿元和144.35亿元，仍以应收账款、其他应收款和货币资金等为主。

2024年末及2025年3月末，公司货币资金余额分别为28.59亿元和21.62亿元，主要构成为银行存款。截至2024年末，公司受限货币资金为763.78万元，为履约保证金。

2024年末及2025年3月末，公司应收账款分别为50.72亿元和51.27亿元，仍主要为应收污水处理服务费和应收自来水水费，保持增长趋势，主要系污水处理和供水等主营业务规模扩大所致。截至2024年末，账龄在1年以内的应收账款余额为19.98亿元，占比为33.16%，应收账款整体账龄偏长，依旧形成一定的资金占用。

2024年末及2025年3月末，公司其他应收款分别为41.35亿元和46.37亿元，维持增长趋势，主要由污水处理厂政策性拆迁款和土地竞拍金或出让金挂账等构成，涉及政府相关部门的往来款项较多。截至2024年末，账龄在1年以内的其他应收款余额为9.04亿元，占比为19.54%，其他应收款整体账龄较长，仍存在一定的资金占用。

2024年末及2025年3月末，公司存货规模分别为11.78亿元和10.17亿元，延续下降趋势，主要系房地产开发项目完工交付结转成本所致。

2、非流动资产

2024年末及2025年3月末，公司非流动资产规模持续增长，主要构成仍为固定资产等。

2024年末及2025年3月末，公司固定资产分别为205.39亿元和202.76亿元，主要包括房屋及建筑物、管道管网等，其中房屋及建筑物主要为水厂和污水处理厂的专业构筑物，包括取水口、曝水池、沉淀池、过滤池、活性炭吸附池等，管道管网主要为公司供水以及污水处理所需的铺设管道，整体规模有所波动；公司在建工程分别为25.82亿元和27.94亿元，规模有所增长，主要系其持续推进项目建设，增加对工程项目的投资所致；公司无形资产分别为27.73亿元和27.52亿元，主要构成为土地使用权和污水处理服务特许经营权等，规模有所波动。

截至2024年末，公司受限资产规模为28.43亿元，主要包括用于抵押借款的存货和固定资产以及用于质押借款的特许经营权等，占同期末总资产的比重为6.51%，占净资产的比重为31.17%。

（二）资本结构

1、负债

跟踪期内，公司负债规模波动增长，主要为长期借款、应付债券等非流动负债。

2024年末及2025年3月末，公司负债规模波动增长，分别为345.49亿元和339.32亿元，以长期借款和应付债券等非流动负债为主。

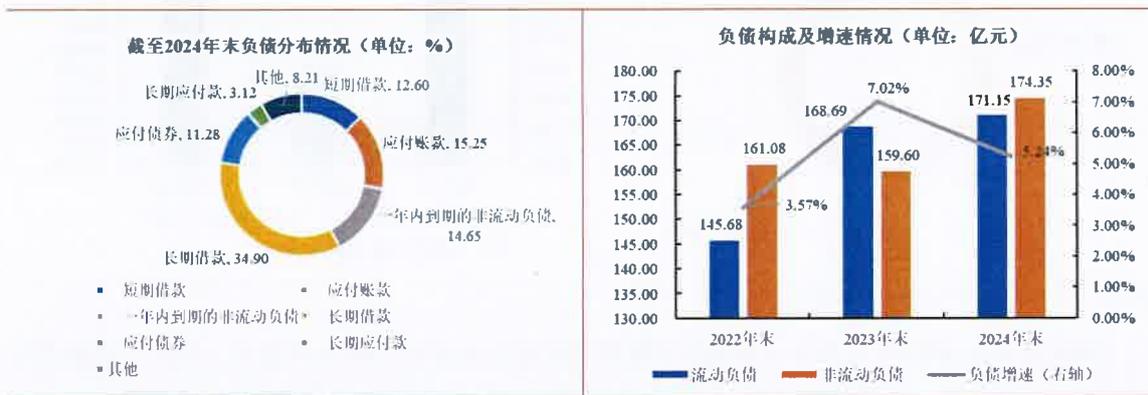
跟踪期内，公司流动负债规模有所波动，占比有所下降，截至2025年3月末，公司流动负债规模为157.63亿元，占比为46.45%，主要构成依旧为短期借款、应付账款和一年内到期的非流动负债等。

公司负债主要构成情况表（单位：亿元、%）

项目	2025年3月末		2024年末		2023年末		2022年末	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例	金额	比例
流动负债	157.63	46.45	171.15	49.54	168.69	51.38	145.68	47.49
短期借款	55.82	16.45	43.52	12.60	39.60	12.06	18.71	6.10
应付账款	50.15	14.78	52.68	15.25	49.62	15.11	45.31	14.77
一年内到期的非流动负债	32.32	9.52	50.61	14.65	45.85	13.96	37.62	12.26
非流动负债	181.69	53.55	174.35	50.46	159.60	48.62	161.08	52.51
长期借款	117.96	34.76	120.58	34.90	117.52	35.80	104.06	33.92
应付债券	48.97	14.43	38.96	11.28	13.69	4.17	28.68	9.35
长期应付款	10.65	3.14	10.77	3.12	24.46	7.45	23.65	7.71
负债总计	339.32	100.00	345.49	100.00	328.29	100.00	306.76	100.00

资料来源：公司 2022-2024 年审计报告及 2025 年 1-3 月未经审计财务报表，安融整理。

2024 年末及 2025 年 3 月末，公司短期借款分别为 43.52 亿元和 55.82 亿元，规模持续增长，主要系公司运营需求所致，主要构成仍为信用借款等；公司应付账款分别为 52.68 亿元和 50.15 亿元，主要是应付工程款项，规模波动增长；公司一年内到期的非流动负债分别为 50.61 亿元和 32.32 亿元，主要构成仍为一年内到期的长期借款、一年内到期的应付债券和一年内到期的长期应付款，规模有所波动，主要系一年内到期的长期借款波动所致。



资料来源：公司 2021-2024 年审计报告，安融整理。

跟踪期内，公司非流动负债规模持续增长，截至 2025 年 3 月末，公司非流动负债规模为 181.69 亿元，占比为 53.55%，主要构成仍为长期借款、应付债券和长期应付款等。

2024 年末及 2025 年 3 月末，公司长期借款规模分别为 120.58 亿元和 117.96 亿元，规模波动增长，主要系公司加大工程建设及日常经营周转需求增加所致；公司应付债券分别为 38.96 亿元和 48.97 亿元，规模持续上升，主要系 2024 年公司本部发行“24 武汉水务 MTN001”“24 武汉水务 MTN002”“24 武汉水务 MTN003”，一级子公司武汉三镇实业控股股份有限公司发行“24 武控 01”所致；公司长期应付款分别为 10.77 亿元和 10.65 亿元，规模持续下降，主要系公司控股股东武汉城投所发行的企业债券转贷资金大幅减少所致。

2、所有者权益

2024 年，公司实现扭亏为盈，累计亏损幅度有所收窄，所有者权益规模有所增长。

跟踪期内，公司所有者权益规模有所增长，主要得益于公司实现扭亏为盈，累计亏损幅度有所

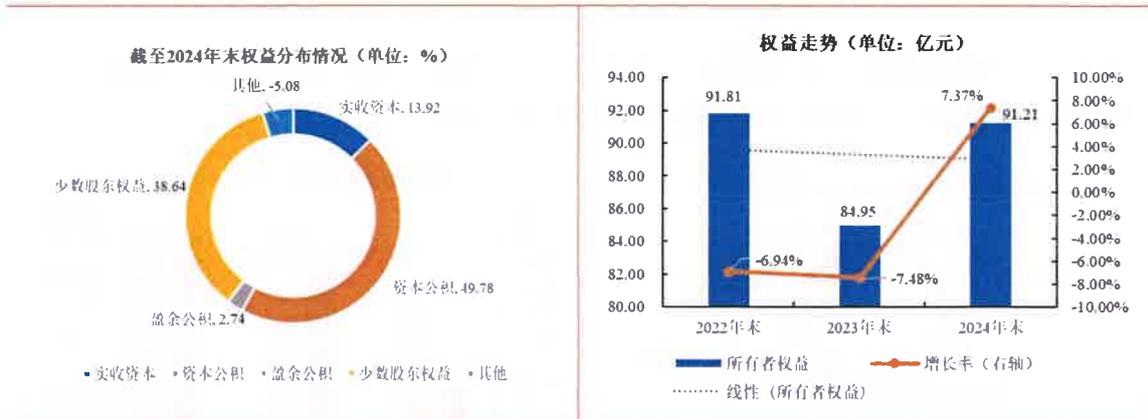
收窄。

公司所有者权益情况（单位：亿元、%）

项目	2025年3月末		2024年末		2023年末		2022年末	
	金额	增长率	金额	增长率	金额	增长率	金额	增长率
实收资本	12.70	-	12.70	-	12.70	-	12.70	-
资本公积	45.72	0.70	45.41	0.84	45.03	0.81	44.67	11.67
盈余公积	2.50	-	2.50	0.10	2.49	-	2.49	28.06
未分配利润	-2.81	65.59	-8.16	39.33	-13.45	-153.45	-5.30	-322.92
少数股东权益	35.43	0.51	35.25	2.08	34.53	2.78	33.59	-11.58
所有者权益总计	97.07	6.42	91.21	7.37	84.95	-7.48	91.81	-6.94

资料来源：公司 2021-2024 年审计报告及 2025 年 1-3 月末经审计财务报表，安融整理。

2024 年末及 2025 年 3 月末，公司实收资本无变化；公司资本公积规模较为稳定，依旧为所有者权益的主要构成，主要为政府划拨的自来水厂和污水处理厂等项目建设资金和补助资金等；盈余公积有所增加，仍均为法定盈余公积。



资料来源：公司 2021-2024 年审计报告，安融整理。

2024 年末及 2025 年 3 月末，公司未分配利润分别为-8.16 亿元和-2.81 亿元，累计亏损幅度有所收窄，主要由于 2024 年公司实现扭亏为盈。同期末，公司少数股东权益有所增长。

（三）盈利能力

2024 年，政府补助对公司利润形成有力补充，公司营业利润由负转正，实现扭亏为盈，公司整体盈利能力有所提升。

2024 年，公司营业收入为 72.80 亿元，同比增长 12.12%，主要系其他业务收入有所增加所致，对营业收入形成有益补充，公司供水、污水处理和工程施工业务收入整体略有增长。同期，公司综合毛利率为 9.47%，同比有所上升，主要系供水和污水处理业务毛利率较上年有所提升所致，供水业务亏损幅度有所收窄。

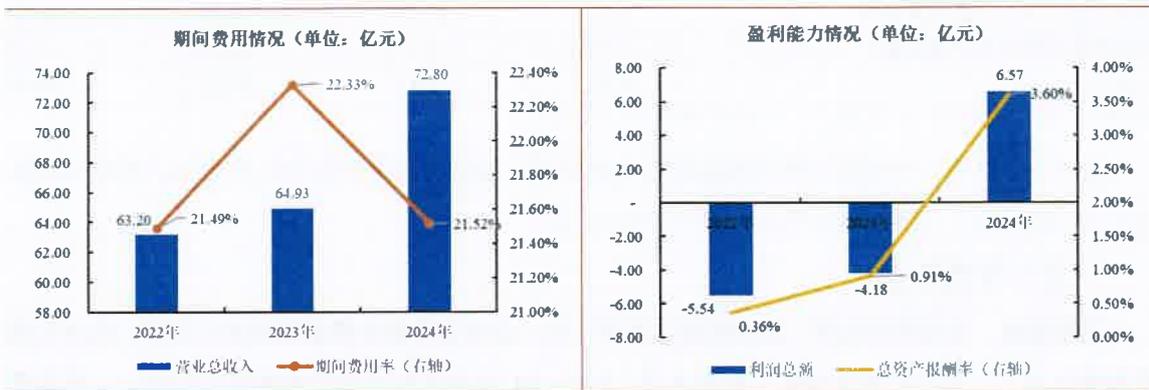
公司主要盈利指标情况表（单位：亿元、%）

项目	2025年1-3月	2024年	2023年	2022年
营业总收入	19.36	72.80	64.93	63.20
营业总收入增长率	-	12.12	2.74	-5.21

项目	2025年1-3月	2024年	2023年	2022年
其他收益	7.24	15.38	1.16	0.71
营业利润	5.38	5.36	-5.36	-7.08
利润总额	5.62	6.57	-4.18	-5.54
净利润	5.53	6.26	-4.86	-7.21
综合毛利率	10.58	9.47	7.51	11.96
期间费用率	17.85	21.52	22.33	21.49
总资产报酬率	-	3.60	0.91	0.36
总资产净利率	-	1.47	-1.20	-1.82

资料来源：公司 2021-2024 年审计报告及 2025 年 1-3 月未经审计财务报表，安融整理。

2024 年，公司期间费用同比有所增加，主要由于财务费用有所增加，但营业总收入有所增长，期间费用率较为稳定。同期，公司实现以政府补助为主的其他收益 15.38 亿元，同比大幅增长，公司营业利润由负转正，公司实现扭亏为盈，政府补助对公司利润形成有力补充。



资料来源：公司 2021-2024 年审计报告，安融整理。

2024 年，公司总资产报酬率为 3.60%，同比有所提升；总资产净利率为 1.47%，相应实现由负转正。跟踪期内，公司整体盈利能力有所提升。

(四) 现金流

2024 年，公司主营业务获现能力有所降低，公司经营性现金流稳定性较弱，投资性现金流仍表现为净流出，公司仍较为依赖外部融资以支撑投资支出。

2024 年，公司收现比为 75.89%，主营业务获现能力有所降低，但受其他与经营活动有关的现金转为净流入的影响，公司经营活动产生的现金净流入量有所增加。公司经营性现金流受往来款项的影响较大，稳定性较弱。

2024 年，公司投资性现金流仍表现为净流出，但净流出金额有所减少，主要系当年处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额有所增加，且项目建设投资支出有所减少所致。

2024 年，公司筹资性现金流仍表现为净流入，公司项目建设投资规模较大，经营活动产生的现金净流入量无法覆盖投资支出，公司仍较为依赖外部融资以支撑投资支出。

公司现金流情况表（单位：亿元、%）

项目	2025年1-3月	2024年	2023年	2022年
销售商品、提供劳务收到的现金	12.01	53.88	52.74	49.86
收到的其他与经营活动有关的现金	3.99	27.20	2.13	2.41
经营活动现金流入小计	16.00	81.18	54.89	54.61
购买商品、接受劳务支付的现金	7.50	38.97	33.67	27.61
支付的其他与经营活动有关的现金	4.56	21.09	3.36	4.10
经营活动现金流出小计	16.06	74.82	52.49	57.19
经营活动产生的现金流量净额	-0.06	6.35	2.41	-2.58
投资活动现金流入小计	2.36	4.17	0.92	4.44
投资活动现金流出小计	8.64	22.54	26.38	23.76
投资活动产生的现金流量净额	-6.29	-18.37	-25.46	-19.32
筹资活动现金流入小计	43.59	152.35	91.90	95.56
筹资活动现金流出小计	44.27	138.66	77.45	80.80
筹资活动产生的现金流量净额	-0.67	13.69	14.45	14.76
现金及现金等价物净增加额	-7.02	1.67	-8.60	-7.13
收现比	62.02	75.89	83.63	80.95

资料来源：公司 2022-2024 年审计报告及 2025 年 1-3 月末经审计财务报表，安融整理。

2025 年 1-3 月，公司经营净现金流为-0.06 亿元，投资性净现金流为-6.29 亿元，筹资性净现金流为-0.67 亿元，现金及现金等价物减少 7.02 亿元。

（五）偿债能力

跟踪期内，公司流动比率、速动比率均有所上升；公司有息债务规模保持增长趋势，仍以长期有息债务为主，资产负债率仍处于较高水平，EBITDA 对利息支出的保障程度有所提升，有息债务/EBITDA 有所下降，债务压力有所缓解，且公司备用流动性良好。

短期偿债指标方面，2024 年末及 2025 年 3 月末，公司流动比率、速动比率均有所上升，以房地产项目开发成本为主的存货持续减少，公司速动资产对流动负债的覆盖程度有所提升。2024 年，经营性净现金流对短期有息债务的保障程度略有提高，但仍处于较低水平。

公司偿债能力指标情况表

项目	2025年1-3月(末)	2024年(末)	2023年(末)	2022年(末)
资产负债率(%)	77.76	79.11	79.44	76.96
流动比率(倍)	0.92	0.85	0.82	0.98
速动比率(倍)	0.85	0.79	0.71	0.82
EBITDA(亿元)	-	28.55	16.46	13.11
EBITDA 利息保障倍数(倍)	-	2.83	1.90	1.68
有息债务/EBITDA(倍)	-	8.89	14.58	16.54
全部债务资本化比率(%)	-	73.57	73.86	70.25
经营活动产生的现金流量净额/短期有息债务(%)	-	6.73	2.82	-4.13

注：与 EBITDA 相关的指标为期间数和时点数复合指标。

资料来源：公司 2022-2024 年审计报告及 2025 年 1-3 月末经审计财务报表，安融整理。

长期偿债指标方面，2024 年末，公司资产负债率和全部债务资本化比率较为稳定，仍处于较高水平。2024 年，公司实现扭亏为盈，EBITDA 为 28.55 亿元，同比大幅增加，EBITDA 利息保障

倍数有所上升，EBITDA 对利息支出的保障程度有所提升；有息债务/EBITDA 有所下降，债务压力有所缓解。

公司有息债务主要构成情况表（单位：万元、%）

项目	2024年3月末		2023年末		2022年末	
	余额	比例	余额	比例	余额	比例
短期有息债务	970,568.88	38.93	854,475.94	35.60	623,514.15	28.77
长期有息债务	1,522,526.66	61.07	1,545,737.25	64.40	1,544,058.91	71.23
有息债务合计	2,493,095.54	100.00	2,400,213.19	100.00	2,167,573.06	100.00

资料来源：公开资料，安融整理。

跟踪期内，公司有息债务规模保持增长趋势，仍以长期有息债务为主，但长期有息债务占比有所降低。截至 2024 年 3 月末，公司有息债务总额为 249.31 亿元，短期有息债务占比为 38.93%。



资料来源：公司 2022-2024 年审计报告及公开资料，安融整理。

银行授信方面，截至 2024 年 3 月末，公司共获得银行授信额度 251.59 亿元，其中已使用的授信额度为 202.17 亿元，未使用授信额度为 49.42 亿元，公司备用流动性良好。

综上所述，跟踪期内，公司流动比率、速动比率均有所上升；公司有息债务规模保持增长趋势，仍以长期有息债务为主，资产负债率仍处于较高水平，EBITDA 对利息支出的保障程度有所提升，有息债务/EBITDA 有所下降，债务压力有所缓解，且公司备用流动性良好。

十、特殊分析¹

(一) ESG

截至 2025 年 6 月 26 日，在环境保护、社会责任和公司治理方面，安融评级未发现公司存在重大负面事件。

(二) 业务风险

武汉市居民供水价格在全国 36 个重点城市中处于靠后位置，近年来，公司供水价格未能调整，使得供水业务毛利率为负，但各级地方政府对水费的调节会综合考虑地方资源禀赋和经济承受能力，对水费价格均进行严格管控。截至 2025 年 6 月 26 日，安融评级未发现公司存在水价调整严重滞后于社会承受能力，导致公司经营出现重大亏损的情形；未发现供排水质量标准要求的提高要求企业

¹ 本部分系安融评级截至 2025 年 6 月 26 日依据市场公开信息做出的判断，但不排除存在安融评级未掌握或未发现的情况。

技术升级的支出过大，导致公司出现重大亏损的情形；未发现公司存在很大的业务转型风险；亦未发现公司存在主要或者全部业务陷入停顿，可能影响其偿债能力的业务停顿风险。

（三）财务信息质量风险

截至 2024 年末，安融评级未发现公司存在财务报告审计结论为非“无保留意见”的情形；亦未发现公司母公司层面存在报表合并口径未能体现出的重大财务风险，未发现证据表明财务数据失真的情形。

（四）资产质量风险

截至 2024 年末，公司应收类款项²合计占总资产的比重为 21.08%，安融评级未发现公司存在单一对象应收类款项占总资产比超过 40.00%，且账龄在 1 年以上的情形。同期末，公司受限资产规模为 28.43 亿元，占同期末总资产的比重为 6.51%，安融评级未发现公司存在受限资产超过总资产 50.00%，且其中 50.00%出现了法律纠纷的情形。

截至 2025 年 6 月 26 日，安融评级未发现公司发生可能对其偿债能力产生重大负面影响的资产出售、转让、划转、报废及资产重组，其中任一项与总资产的比超过 50.00%的情形；亦未发现公司存在一次免除他人债务超过一定金额，可能影响其偿债能力的，免除金额与总资产的比超过 50.00%的情形。

（五）短期流动性评估

截至 2024 年 3 月末，公司短期有息债务占总息债务的比重为 38.93%，未发现公司存在非标融资。安融评级未发现存在足以影响公司中长期信用状况的短期流动性风险，如短期债务占总息债务的比重超过 60.00%，或非标占总息债务的比重超过 50.00%的情形。

（六）不良信用记录

截至 2025 年 6 月 26 日，安融评级未发现公司存在以下情形：

一般债务逾期，尚处于逾期状态，金额与净资产比超过 20.00%；银行贷款逾期，尚处于逾期状态，逾期金额与净资产比超过 10.00%；非标、商票逾期；债券实际违约，尚处于违约状态。

通过证券期货市场失信信息查询、税收违法案件信息查询、中国裁判文书网、法院失信被执行人信息查询、国家企业信用信息公示系统查询、信用中国查询，安融评级未发现公司存在严重的失信记录。

（七）重大负面舆情

截至 2025 年 6 月 26 日，安融评级未发现公司存在重大负面舆情，且影响尚未消除的情形。

（八）或有风险

截至 2025 年 6 月 26 日，安融评级未发现公司存在作为被告，未决诉讼金额与净资产比超过 40.00%的情形；亦未发现公司存在对外担保余额与净资产比重超过 40.00%的情形，或者未偿还代偿金额与净资产比重超过 20.00%的情形。

² 应收类款项主要为公司应收票据、应收账款和其他应收款。

（九）兼并收购

截至 2025 年 6 月 26 日，安融评级未发现公司存在正在进行的重大兼并收购，投资金额与净资产比超过 25.00% 的情形。

（十）其它不利因素

截至 2025 年 6 月 26 日，安融评级未发现存在足以影响公司中长期信用状况的其它重大不利因素。

十一、外部支持

（一）政府支持

1、政府支持意愿

序号	项目	截至 2024 年末
1	政府及其出资代表持有公司股份比例（%）	100.00
2	近 5 年内公司来源于政府或其相关单位，或来源于民族自治区、州（盟）、县（旗）的业务收入（亿元）	89.06
3	近 5 年内公司营业总收入（亿元）	324.43
4	近 5 年内公司来源于政府或其相关单位，或来源于民族自治区、州（盟）、县（旗）的业务收入/近 5 年内公司营业总收入（%）	27.45

资料来源：公开资料，安融整理。

（1）政府及其出资代表持有公司股份比例

截至 2024 年末，公司实际控制人为武汉市国资委，政府及其出资代表持有公司股份比例为 100.00%。

（2）政府对公司的业务支持

2020-2024 年，武汉市政府方作为唯一买方在特许经营期限内，向排水公司采购污水处理服务并支付污水处理服务费，近 5 年内公司污水处理业务收入占同期公司营业总收入的比重为 27.45%。

（3）政府对公司的控制力

截至 2024 年末，政府拥有公司有效表决权的比例为 100.00%，对公司的发展战略有极大的影响力。

2、政府支持历史记录

序号	项目	截至 2024 年末
1	近 5 年内公司受到政府支持资产划拨（亿元）	9.66
2	公司最近一个会计年度期末净资产（亿元）	91.21
3	近 5 年内公司受到政府其他支持方式（资产划拨除外）金额（亿元）	21.24
4	近 5 年内公司营业总收入（亿元）	324.43
5	近 5 年内公司受到政府支持资产划拨/公司最近一个会计年度期末净资产（%）	10.59
6	近 5 年内公司受到政府其他支持方式（资产划拨除外）金额/近 5 年内公司营业总收入（%）	6.55

资料来源：公开资料，安融整理。

资产划拨方面，公司资本公积主要为政府划拨的自来水厂和污水处理厂等项目建设资金和补助资金等，2020-2024 年，公司受到政府支持资产划拨为 9.66 亿元，占公司 2024 年末净资产的比重为 10.59%。政府补助方面，2020-2024 年，公司受到隧道运营补贴等政府补助合计 21.24 亿元，占

同期公司营业总收入的比重为 6.55%。

（二）股东支持

1、股东支持意愿

序号	项目	截至 2024 年末
1	股东持有公司股份比例（%）	100.00
2	公司最近一个会计年度期末总资产（亿元）	436.71
3	公司股东最近一个会计年度期末合并报表总资产（亿元）	4,140.64
4	公司最近一个会计年度营业总收入（亿元）	72.80
5	公司股东最近一个会计年度合并报表营业总收入（亿元）	302.03
6	公司最近一个会计年度净利润（亿元）	6.26
7	公司股东最近一个会计年度合并报表净利润（亿元）	3.73
8	公司最近一个会计年度现金及现金等价物净增加额（亿元）	1.67
9	公司股东最近一个会计年度合并报表现金及现金等价物净增加额（亿元）	-1.60
10	根据法律规定、合同约定或具有法律效力的文件（如：担保合同、保证书、安慰函、书面声明等）明确股东对公司负有连带偿还责任或偿还责任的债务总额（亿元）	-
11	公司最近一个会计年度期末合并报表负债总额（亿元）	345.49
12	公司最近一个会计年度期末总资产/公司股东最近一个会计年度期末合并报表总资产（%）	10.55
13	公司最近一个会计年度营业总收入/公司股东最近一个会计年度合并报表营业总收入（%）	24.10
14	公司最近一个会计年度净利润/公司股东最近一个会计年度合并报表净利润（%）	167.89
15	公司最近一个会计年度现金及现金等价物净增加额/公司股东最近一个会计年度合并报表现金及现金等价物净增加额（%）	-
16	根据法律规定、合同约定或具有法律效力的文件（如：担保合同、保证书、安慰函、书面声明等）明确股东对公司负有连带偿还责任或偿还责任的债务总额/公司最近一个会计年度期末合并报表负债总额（%）	-

资料来源：公开资料，安融整理。

（1）股东持有公司股份比例

截至 2024 年末，公司股东为武汉城投，武汉城投持有公司 100.00%的股权。

（2）公司在股东业务布局中的地位

公司供水业务作为武汉城投的公用事业板块中重要的组成部分，在股东区域战略布局中扮演了非常重要的角色。

（3）公司在资产、收入、利润和现金流方面对股东的贡献

截至 2024 年末，公司总资产在股东合并报表总资产中的比重为 10.55%。2024 年，公司营业总收入在股东合并报表营业总收入中的比重为 24.10%，公司净利润在股东合并报表净利润中的比重为 167.89%，公司现金及现金等价物净增加额为 1.67 亿元。公司在利润等方面对股东的贡献很大。

（4）连带担保法律关系

截至 2025 年 6 月 26 日，安融评级无法获取武汉城投对公司的担保信息。

（5）公司违约对股东的影响

公司所处的水务行业具有公用事业特性，公司违约会对股东声誉或品牌形象、融资渠道或融资成本等各方面的不利影响非常大。

2、股东支持实力

序号	项目	截至 2024 年末
1	公司上一级行政区域（地级市）最近年度 GDP（亿元）	-
2	公司所属本级行政区域最近年度 GDP（亿元）	21,106.23
3	公司股东最近一个会计年度期末合并报表净资产（亿元）	1,300.21
4	近 5 年内公司受股东支持的业务收入（亿元）	-
5	近 5 年内公司营业总收入（亿元）	324.43
6	近 5 年内公司股东注资（实缴）总计（亿元）	0.00
7	公司最近一个会计年度期末净资产（亿元）	91.21
8	公司上一级行政区域（地级市）最近年度 GDP/公司所属本级行政区域最近年度 GDP（倍）	-
9	近 5 年内公司受股东支持的业务收入/近 5 年内公司营业总收入（%）	-
10	近 5 年内公司股东注资（实缴）总计/公司最近一个会计年度期末净资产（%）	0.00

资料来源：公开资料，安融整理。

（1）股东目前支持实力

截至 2024 年末，公司股东武汉城投合并报表净资产为 1,300.21 亿元。

（2）股东支持历史记录

2020-2024 年，公司股东武汉城投未对公司新增注资（实缴）。

十二、增信措施

本期票据无担保。

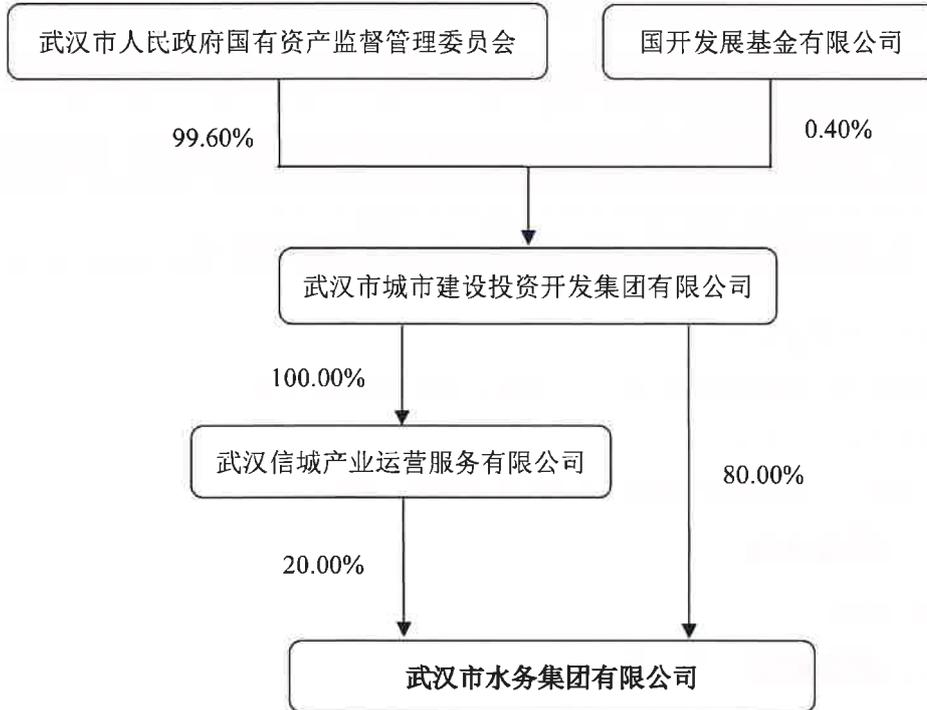
十三、评级结论

跟踪期内，公司经营发展具有良好的外部环境；主营业务仍具有很强的区域专营优势；整体盈利能力有所提升；公司持续获得资金支持和政府补助。同时，跟踪期内，公司仍面临一定的资本支出压力；房地产开发业务转向亏损；资产整体流动性及质量一般；公司仍较为依赖外部融资以支撑投资支出；有息债务规模保持增长趋势，资产负债率仍处于较高水平。

安融评级评定武汉市水务集团有限公司主体长期信用等级为 AA+_{pi}，评级展望为稳定，“24 武汉水务 MTN001”信用等级为 AA+_{pi}。

附录 1:

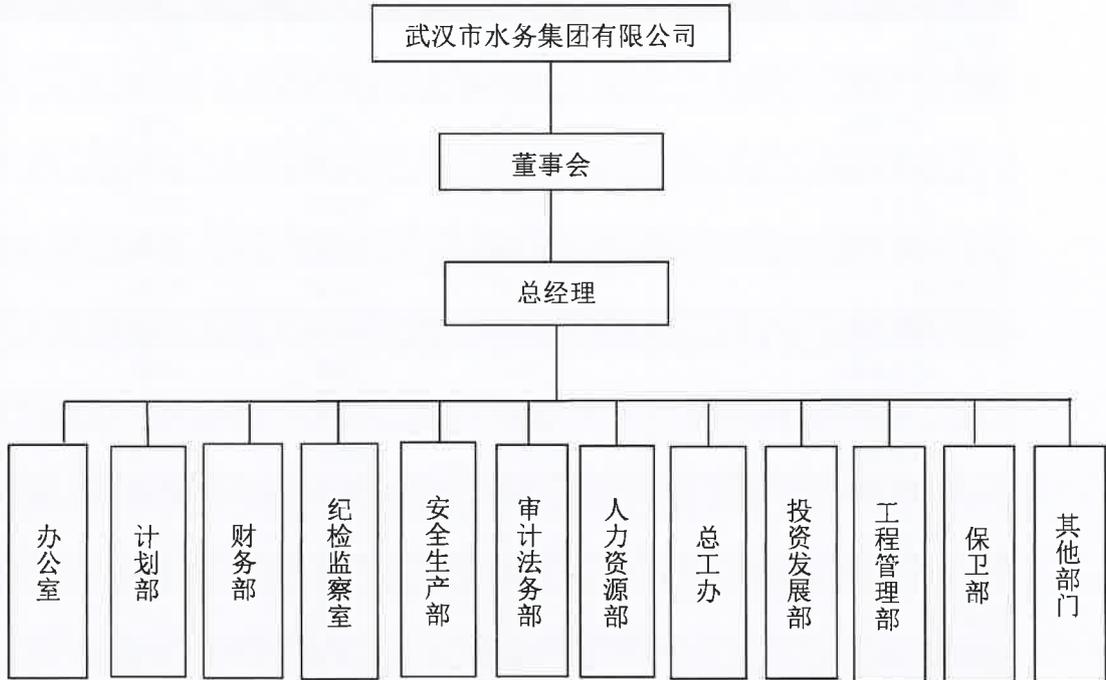
截至 2025 年 3 月末武汉市水务集团有限公司股权结构图



资料来源：公开资料，安融整理。

附录 2:

截至 2024 年末武汉市水务集团有限公司组织结构图



资料来源：公开资料，安融整理。

附录 3:

公司主要财务数据表

单位：亿元

指标名称	2025年3月末	2024年末	2023年末	2022年末
资产总额	436.39	436.71	413.24	398.58
其中：货币资金	21.62	28.59	27.14	35.82
应收账款	51.27	50.72	42.40	40.03
其他应收款	46.37	41.35	39.86	33.04
固定资产	202.76	205.39	202.03	180.66
在建工程	27.94	25.82	24.23	30.54
负债总额	339.32	345.49	328.29	306.76
其中：短期借款	55.82	43.52	39.60	18.71
应付账款	50.15	52.68	49.62	45.31
一年内到期的非流动负债	32.32	50.61	45.85	37.62
长期借款	117.96	120.58	117.52	104.06
应付债券	48.97	38.96	13.69	28.68
所有者权益	97.07	91.21	84.95	91.81
资产负债率（%）	77.76	79.11	79.44	76.96
流动比率（倍）	0.92	0.85	0.82	0.98
速动比率（倍）	0.85	0.79	0.71	0.82
现金比率（倍）	0.14	0.17	0.16	0.25
指标名称	2025年1-3月	2024年	2023年	2022年
营业总收入	19.36	72.80	64.93	63.20
利润总额	5.62	6.57	-4.18	-5.54
净利润	5.53	6.26	-4.86	-7.21
经营性活动净现金流	-0.06	6.35	2.41	-2.58
投资性活动净现金流	-6.29	-18.37	-25.46	-19.32
筹资性活动净现金流	-0.67	13.69	14.45	14.76
综合毛利率（%）	10.58	9.47	7.51	11.96
收现比（%）	62.02	75.89	83.63	80.95
EBITDA 利息保障倍数（倍）	-	2.83	1.90	1.68
有息债务/EBITDA（倍）	-	8.89	14.58	16.54
总资产净利率（%）	-	1.47	-1.20	-1.82
营业总收入增长率（%）	-	12.12	2.74	-5.21
总资产周转率（%）	-	0.17	0.16	0.16
经营活动产生的现金流量净额/短期有息债务（%）	-	6.73	2.82	-4.13

资料来源：公司 2021-2024 年审计报告及 2025 年 1-3 月未经审计财务报表，安融整理。

附录 4:

不同等级企业违约情况案例

证券代码	证券名称	发行人中文名称	发债主体评级 (发行时)	最新发债主体评 级(违约后)
101780003.IB	17 幸福基业 MTN001	华夏幸福基业股份有限公司	AAA	C
031770014.IB	17 紫光 PPN005	紫光集团有限公司	AAA	C
145860.SH	17 华汽 05	华晨汽车集团控股有限公司	AAA	C
136946.SH	18 海航 Y3	海南航空控股股份有限公司	AAA	C
011900493.IB	19 方正 SCP002	北大方正集团有限公司	AAA	C
101900912.IB	19 蓝光 MTN001	四川蓝光发展股份有限公司	AA+	C
101800319.IB	18 皖经建 MTN002	安徽省华安外经建设(集团) 有限公司	AA+	C
101800969.IB	18 泛海 MTN001	泛海控股股份有限公司	AA+	C
101651019.IB	16 天津航空 MTN001	天津航空有限责任公司	AA+	C
143899.SH	18 福晟 02	福建福晟集团有限公司	AA+	C
112424.SZ	16 文化 01	上海新文化传媒集团股份有 限公司	AA	B
101674002.IB	16 隆鑫 MTN001	隆鑫控股有限公司	AA	C
101758019.IB	17 祥鹏 MTN001	云南祥鹏航空有限责任公司	AA	C
041554011.IB	15 雨润 CP001	南京雨润食品有限公司	AA	C
041556006.IB	15 东特钢 CP001	东北特殊钢集团股份有限公 司	AA	C
122811.SH	11 蒙奈伦	内蒙古奈伦集团股份有限公 司	AA-	C
1380227.IB	13 弘昌燃气债	信阳市弘昌管道燃气工程有 限责任公司	AA-	C
117022.SZ	16 配投 01	安徽配天投资集团有限公司	AA-	C
145206.SH	16 千里 01	江苏保千里视像科技集团股 份有限公司	AA-	C
1480069.IB	14 海航酒店债	海航酒店控股集团有限公司	AA-	BBB

注：由于不同评级机构的评级方法和评级模型存在差异，不同评级机构出具的评级结果没有可比性；本表仅为提醒本评级报告使用者任何信用等级的被评对象均存在违约的可能。

资料来源：公开数据，安融整理。

附录 5:

主要财务指标计算公式

- 1、综合毛利率 = $(1 - \text{营业成本} / \text{营业收入}) \times 100\%$
- 2、总资产报酬率 = $\text{EBIT} / \text{平均资产总额} \times 100\%$
- 3、净资产收益率 = $\text{净利润} / \text{平均净资产} \times 100\%$
- 4、期间费用率 = $(\text{管理费用} + \text{销售费用} + \text{财务费用} + \text{研发费用}) / \text{营业收入} \times 100\%$
- 5、总资产收益率 = $\text{净利润} / \text{资产总额} \times 100\%$
- 6、有息债务 = 短期有息债务 + 长期有息债务
- 7、短期有息债务 = 短期借款 + 应付票据 + 其他流动负债(付息项) + 一年内到期的非流动负债 + 其他应付款(付息项) + 流动负债其他项(付息项)
- 8、长期有息债务 = 长期借款 + 应付债券 + 长期应付款(付息项) + 租赁负债 + 其他非流动负债(付息项) + 非流动负债其他项(付息项)
- 9、收现比 = $\text{销售商品及提供劳务收到的现金} / \text{主营业务收入} \times 100\%$
- 10、EBIT = 利润总额 + 计入财务费用的利息支出
- 11、EBITDA = EBIT + 折旧 + 无形资产摊销 + 长期待摊费用摊销
- 12、EBITDA 利息保障倍数(倍) = $\text{EBITDA} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息支出})$
- 13、资产负债率 = $\text{负债总额} / \text{资产总额} \times 100\%$
- 14、流动比率 = $\text{流动资产} / \text{流动负债}$
- 15、速动比率 = $(\text{流动资产} - \text{存货}) / \text{流动负债}$
- 16、现金比率 = $(\text{货币资金} + \text{交易性金融资产}) / \text{流动负债} \times 100\%$
- 17、非短债货币资金增加率 = $(\text{期末货币资金} - \text{期初货币资金}) - (\text{期末短期有息债务} - \text{期初短期有息债务}) / \text{资产总额} \times 100\%$
- 18、货币资金盈余率 = $(\text{期末货币资金} - \text{期末短期有息债务}) / \text{资产总额} \times 100\%$
- 19、营业总收入增长率 = $(\text{最近一年营业总收入} - \text{上一年营业总收入}) / \text{上一年营业总收入} \times 100\%$
- 20、地方政府负债率 = $\text{地方政府债务余额} / \text{GDP} \times 100\%$
- 21、地方政府债务率(狭义) = $\text{地方政府债务余额} / \text{一般公共预算收入} \times 100\%$
- 22、经营活动净现金流动比率(倍) = $\text{经营活动现金流量净额} / \text{流动负债}$

附录 6:

企业主体长期信用等级符号和定义

等级符号	等级含义
AAA _{pi}	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 _{pi}	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 _{pi}	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 _{pi}	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。
BB _{pi}	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
B _{pi}	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 _{pi}	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 _{pi}	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 _{pi}	不能偿还债务。

除 AAA_{pi} 级、CCC_{pi} 级（含）以下等级外，每一个信用等级均可用“+”或“-”符号进行微调，表示信用等级略高或略低于本等级。

附录 7:

中长期债项信用等级符号和定义

等级符号	等级含义
AAA _{pi}	债项安全性极高，违约风险极低，或者违约损失风险极低。
AA _{pi}	债项安全性很高，违约风险很低，或者违约损失风险很低。
A _{pi}	债项安全性较高，违约风险较低，或者违约损失风险较低。
BBB _{pi}	债项安全性一般，违约风险一般，或者存在一定违约损失风险。
BB _{pi}	债项安全性较弱，违约风险较高，违约损失风险较高。
B _{pi}	债项安全性低，违约风险高，违约损失风险高。
CCC _{pi}	债项安全性很低，违约风险很高。
CC _{pi}	债项安全性极低，违约风险极高。
C _{pi}	债务无法得到偿还。

除 AAA_{pi} 级、CCC_{pi} 级（含）以下等级外，每一个信用等级均可用“+”、“-”符号进行微调，表示信用等级略高或略低于本等级。

附录 8:

展望符号及定义

等级符号	等级含义
正面	评级对象未来的信用等级可能有上升趋势。
稳定	评级对象未来的信用等级保持不变。
负面	评级对象未来的信用等级可能有下降趋势。
发展中	评级对象特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能提升、降低或不变。



地址：北京市西城区宣武门外大街 28 号富卓大厦 B 座 9 层

电话：010-53655619

网址：<https://www.arrating.cn>

邮编：100052