



CREDIT RATING REPORT

报告名称

武汉国有资本投资运营集团有限公司主体与相关债项2026年度跟踪评级报告

目录

评定等级及主要观点

被跟踪债券及募集资金使用情况

主体概况

偿债环境

财富创造能力

偿债来源与负债平衡

公司本部信用质量分析

外部支持

评级结论



信用等级公告

DGZX-R【2026】00669

大公国际资信评估有限公司通过对武汉国有资本投资运营集团有限公司及“23 武商 01/23 武汉商贸债 01”的信用状况进行跟踪评级，确定武汉国有资本投资运营集团有限公司的主体信用等级维持 AAA，评级展望维持稳定，“23 武商 01/23 武汉商贸债 01”的信用等级维持 AAA。

特此公告。

大公国际资信评估有限公司

评审委员会主任：

二〇二六年六月二十三日



评定等级

主体信用					
跟踪评级结果	AAA	评级展望	稳定		
上次评级结果	AAA	评级展望	稳定		
债项信用					
债券简称	发行额(亿元)	年限(年)	跟踪评级结果	上次评级结果	上次评级时间
23 武商 01/23 武汉 商贸债 01	20.00	5	AAA	AAA	2025.06

主要财务数据和指标 (单位: 亿元、%)

项目	2026.3	2025	2024	2023
总资产	1,077.78	1,058.01	1,028.79	891.06
所有者权益	383.94	378.11	380.03	296.50
总有息债务	451.54	446.59	394.72	355.01
营业收入	86.73	316.80	312.25	304.87
净利润	6.19	4.26	6.34	5.92
经营性净现金流	9.06	16.86	36.29	28.74
毛利率	25.62	26.11	26.75	28.95
总资产报酬率	1.01	1.88	2.10	2.37
资产负债率	64.38	64.26	63.06	66.73
债务资本比率	54.05	54.15	50.95	54.49
EBITDA 利息保障倍数 (倍)	-	3.84	3.83	3.65
经营性净现金流/总负债	1.32	2.54	5.84	4.90

注: 公司提供了 2023~2025 年及 2026 年 1~3 月财务报表, 北京中天恒会计师事务所(特殊普通合伙)分别对公司 2023~2025 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 2026 年 1~3 月财务报表未经审计。2024 年公司根据《企业会计准则解释第 18 号》执行会计政策变更, 对不属于单项履约义务的保证类质量保证金, 在确认预计负债的同时, 将相关金额计入营业成本, 并根据流动性列示预计负债, 并由于重要前期差错更正对 2023 年财务数据进行了追溯调整。本报告 2023 年财务数据采用 2024 年审计报告期初调整数。

评级小组负责人: 张行行

评级小组成员: 房思旗

电话: 010-67413300

传真: 010-67413555

客服: 4008-84-4008

Email: dagongratings@dagongcredit.com

主要观点

武汉国有资本投资运营集团有限公司(以下简称“武汉国投集团”或“公司”)仍主要从事商业零售、高新技术等业务。跟踪期内, 公司商业零售业务在湖北省内仍具有较大的品牌优势, 华工科技产业股份有限公司(以下简称“华工科技”)主业发展前景仍较好, 公司仍能够获得股东支持; 但公司部分应收账款仍存在回收风险, 中百控股集团股份有限公司(以下简称“中百集团”)亏损额同比增长, 公司本部盈利能力仍较弱且债务压力较大。

优势与风险关注

主要优势/机遇:

- 公司商业零售业务经营网络覆盖湖北省及周边地区, 在湖北省内仍具有较大的品牌优势及规模优势;
- 2025 年, 华工科技营业收入及净利润均同比增长, 其主业所属智能设备制造、通信器件行业仍为我国大力支持发展的行业, 未来业务发展前景仍较好;
- 公司是武汉市重要的国有资本运营平台, 实际控制人仍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”), 仍能够获得股东在资金注入方面的支持。

主要风险/挑战:

- 公司基金投资规模仍较大, 贷款及融资租赁等业务仍有部分项目存在较高回收风险且部分应收账款欠款方仍存在失信被执行人等情况, 部分应收类款项仍存在回收风险;
- 2025 年, 中百集团亏损额同比增长且资产负债率继续攀升, 未来仍需关注其盈利情况及同业竞争问题后续进展;
- 2025 年以来, 公司有息债务持续增长, 盈利对债务的保障能力有所减弱;
- 公司收入和利润中上市子公司占比仍较高, 本部盈利能力仍较弱, 债务压力较大。



评级模型打分表结果

因《通用企业信用评级方法与模型》（版本号：PFM-TY-2024-V.2.0）进行修订，本评级报告所依据的评级方法与模型变更为《通用企业信用评级方法与模型》，版本号为 PFM-TY-2025-V.3.0，该方法与模型已在大公国际官网公开披露。本次评级模型及结果如下表所示：

评级要素	分数
要素一：财富创造能力	6.30
（一）市场竞争力	6.43
（二）运营能力	6.00
（三）可持续发展能力	5.29
要素二：偿债来源与负债平衡	5.66
（一）偿债来源	5.59
（二）债务与资本结构	5.72
（三）保障能力分析	5.51
（四）现金流量分析	6.05
调整项	-0.15
基础信用等级	aa+
外部支持	1
模型结果	AAA

调整项说明：财务政策下调 0.10，理由为公司收入和利润中上市公司占比仍较高，本部盈利能力仍较弱，债务压力较大；其他因素下调 0.05，理由为类金融子公司发放贷款及融资租赁等业务仍有部分项目存在较高回收风险，部分应收账款欠款方存在失信被执行人记录等负面事项，公司部分应收类款项仍存在回收风险。

外部支持说明：公司是武汉市重要的国有资本运营平台，实际控制人为武汉市国资委，仍能够获得股东在资金注入方面的支持。

注：大公国际对上述每个指标都设置了 1~7 分，其中 1 分代表最差情形，7 分代表最佳情形。

评级模型所用的数据根据公开及公司提供资料整理。

最终评级结果由评审委员会确定，可能与上述模型结果存在差异。

评级历史关键信息

主体评级	债项名称	债项评级	评级时间	项目组成员	评级方法和模型	评级报告
AAA/稳定	23 武商 01/23 武汉商 贸债 01	AAA	2025/06/24	张行行、房思旗	通用企业信用评级 方法与模型(V.2.0)	点击阅读 全文
-	23 武商 01/23 武汉商 贸债 01	AAA	2023/08/28	贾月华、段宏昱	一般工商企业信用 评级方法 (V.3.0)	点击阅读 全文
AAA/稳定	-	-	2020/08/25	戚旺、唐川、毕盛	产业投融资控股企 业信用评级方法 (V.2.1)	点击阅读 全文
AA+/稳定	-	-	2018/10/22	李佳睿、唐川、贾 月华	产业投融资控股平 台行业信用评级方 法 (V.1)	点击阅读 全文



评级报告声明

为便于报告使用人正确理解和使用大公国际资信评估有限公司（以下简称“大公国际”）出具的本信用评级报告（以下简称“本报告”），兹声明如下：

一、本报告中所载的主体信用等级仅作为大公国际对武汉国有资本投资运营集团有限公司及相关债项跟踪评级使用，未经大公国际书面同意，本报告及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。

二、评级对象或其发行人与大公国际、大公国际子公司、大公国际控股股东及其控制的其他机构不存在任何影响本次评级客观性、独立性、公正性、审慎性的官方或非官方交易、服务、利益冲突或其他形式的关联关系。

大公国际评级人员与评级委托方、评级对象或其发行人之间，不存在影响评级客观性、独立性、公正性、审慎性的关联关系。

三、大公国际及评级项目组履行了尽职调查以及诚信义务，有充分理由保证所出具本报告遵循了客观、真实、公正、审慎的原则。

四、本报告的评级结论是大公国际依据合理的技术规范和评级程序做出的独立判断，评级意见未因评级对象或其发行人和其他任何组织机构或个人的不当影响而发生改变。

五、本报告引用的资料主要由评级对象或其发行人提供或为已经正式对外公布的信息，相关信息的合法性、真实性、准确性、完整性均由评级对象或其发行人/信息公布方负责。大公国际对该部分资料的合法性、真实性、准确性、完整性和有效性不作任何明示、暗示的陈述或担保。

由于评级对象或其发行人/信息公布方提供/公布的信息或资料存在瑕疵（如不合法、不真实、不准确、不完整及无效）而导致大公国际的评级结果或评级报告不准确或发生任何其他问题，大公国际对此不承担任何责任（无论是对评级对象或其发行人或任何第三方）。

六、本报告系大公国际基于评级对象及其他主体提供材料、介绍情况作出的预测性分析，不具有鉴证及证明功能，不构成相关决策参考及任何买入、持有或卖出等投资建议。该预测性分析受到材料真实性、完整性等影响，可能与实际经营情况、实际兑付结果不一致。大公国际对于本报告所提供信息所导致的任何直接或间接的投资盈亏后果不承担任何责任。

七、本报告债项信用等级自本报告出具之日起生效，有效期为受评债券存续期，主体信用等级有效期为 2026 年 6 月 23 日至 2027 年 6 月 22 日（若受评债券在该日期前均不再存续，则有效期至受评债券到期日）。在有效期限内，大公国际将根据需要对评级对象或其发行人进行定期或不定期跟踪评级，且有权根据后续跟踪评级的结论，对评级对象做出维持、变更或终止信用等级的决定并及时对外公布。

八、本报告版权属于大公国际所有，未经授权，任何机构和个人不得复制、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。



跟踪评级说明

根据大公国际承做的武汉国有资本投资运营集团有限公司信用评级的跟踪评级安排及相关合同条款，大公国际对评级对象的经营和财务状况以及履行债务情况进行了信息收集和分析，并结合其外部经营环境变化等因素，得出跟踪评级结论。

本次跟踪评级为定期跟踪。

被跟踪债券及募集资金使用情况

本次被跟踪债券概况及募集资金使用情况如下表所示：

债券简称	发行额度	债券余额	发行期限	募集资金用途	进展情况
23 武商 01/23 武汉商贸债 01	20.00	20.00	2023.10.16~2028.10.16	全部用于补充营运资金	已按募集资金要求使用完毕

数据来源：根据公司提供资料整理

主体概况

跟踪期内，控股股东武汉产业投资控股集团有限公司（以下简称“武汉投控集团”）对公司增加实缴资本 0.02 亿元，截至 2025 年末，按照认缴比例计算，武汉投控集团对公司持股比例为 98.6205%，湖北省国有股权营运管理有限公司对公司持股比例为 1.3795%，公司控股股东仍为武汉投控集团，实际控制人仍为武汉市国资委。截至 2026 年 3 月末，持股比例无变化，公司注册资本仍为 300.00 亿元，实收资本为 143.47 亿元。¹

截至 2026 年 3 月末，公司合并范围内仍拥有多家上市子公司，包括武商集团股份有限公司（以下简称“武商集团”，证券代码：000501.SZ）、中百集团（证券代码：000759.SZ）和华工科技（证券代码：000988.SZ）；主要参股企业仍为天风证券股份有限公司（以下简称“天风证券”，股票代码：601162.SH）、汉口银行股份有限公司（以下简称“汉口银行”）和武汉农村商业银行股份有限公司（以下简称“武汉农商银行”）等。

跟踪期内，公司组织结构及治理结构未发生重大变化。根据公司提供的中国人民银行征信中心出具的企业信用报告，截至 2026 年 4 月 2 日，公司本部无关注及不良信贷事件。截至本报告出具日，公司本部在公开债券市场发行的已到期债券均按期兑付本息，存续期债券均按期兑付利息。

偿债环境

（一）宏观环境

2026 年一季度，我国经济实现良好开局，呈现稳中有进、结构优化的发展态势；二季度在面临输入性通胀压力等挑战下，预计 GDP 增速运行在 4.8% 左右。

2026 年作为“十五五”规划的开局之年，中国经济在一季度展现出强劲的韧性和活力。一季度 GDP 同比增长 5.0%，达到全年 4.5%-5.0% 增长目标的上限，比上年四季度加快 0.5 个百分点。从生产端看，规模以上工业增加值同比增长 6.1%，比上年四季度加快 1.1 个百分点，服务业增加值同比增长 5.2%；从需求端看，社会消费品零售总额同比增长 2.4%，比上年四季度加快 0.7 个百分点，固

¹ 按照实缴比例计算，武汉投控集团对公司持股比例为 97.12%，湖北省国有股权营运管理有限公司持股 2.88%。



定固定资产投资增速由负转正，同比增长 1.7%，货物进出口总额同比增长 15.0%，为近五年最高季度增速。就业物价总体平稳，CPI 同比上涨 0.9%，PPI 在 3 月同比上涨 0.5%，结束了连续 41 个月同比下降的态势。从结构看，一季度经济呈现“供给强于需求、外需强于内需、新动能强于传统动能”的基本特征。新质生产力持续领跑，高技术制造业增加值同比增长 12.5%，装备制造业增长 8.9%，对规上工业增加值增长的贡献率近 50%；以旧换新政策持续显效，一季度消费品以旧换新销售额超 4300 亿元，服务零售额同比增长 5.5%，高于商品零售增速；基础设施投资同比增长 8.9%，制造业投资增长 4.1%，高技术产业投资增长 7.4%，投资结构持续优化。与此同时，房地产市场在核心城市出现局部企稳迹象，一线城市房价环比率先转正。

一季度经济实现“开门红”，为全年目标打下基础，但内需修复不均衡、房地产持续低迷、就业压力抬头等问题仍需关注。4 月中央政治局会议强调，要加紧实施更加积极有为的宏观政策。财政政策要加快专项债、超长期特别国债落地节奏，确保二季度形成更多实物工作量，发挥对经济的支撑作用；货币政策要保持流动性充裕，降准有望优先落地。在扩大内需方面，会议提出要深入挖掘内需潜力，扩大优质商品和服务供给，深入实施服务业扩能提质行动，推动消费升级。在防范风险方面，会议强调要努力稳定房地产市场，有序化解地方政府债务风险，稳定和增强资本市场信心。总体看，会议释放了积极的政策信号，旨在以高质量发展的确定性应对外部不确定性，努力实现“十五五”良好开局。展望二季度，经济可能面临以下挑战：一是中东地缘冲突导致油价高企，可能抑制企业开工和居民消费意愿；二是输入性通胀推动上游价格走高，中下游企业盈利空间面临压缩；三是一季度财政靠前发力后，二季度财政进一步加力的空间有所收窄。受基数抬升等因素影响，预计二季度 GDP 增速将运行在 4.8% 左右，经济韧性持续显现。

（二）行业环境

1、商业零售行业

2025 年我国消费市场总体保持增长，网络零售保持增长态势，对实体零售业态仍存在冲击。

得益于国内经济的不断发展、庞大的人口基数、居民可支配收入持续提升及城镇化推进带来消费需求的提升，2025 年，全国社会消费品零售总额 501,202 亿元，比上年增长 3.7%，实物商品网上零售额 130,923 亿元，比上年增长 5.2%，占社会消费品零售总额比重为 26.1%。按零售业态分，限额以上零售业单位中，便利店零售额比上年增长 5.5%，专业店增长 2.6%，超市增长 4.3%，百货店增长 0.1%，品牌专卖店下降 0.6%。整体来看，消费市场总体保持增长，网络零售保持增长态势，对实体零售业态仍存在冲击。从消费需求方面看，2025 年末全国人口 14.05 亿人，人口基数规模仍较大，仍为我国零售行业提供了稳定的刚需。2025 年末，常住人口城镇化率为 67.89%，比上年末提高 0.89 个百分点，全国居民人均消费支出 29,476 元，比上年增长 4.4%，按常住地分，城镇居民人均消费支出 35,869 元，增长 3.8%，农村居民人均消费支出 20,259 元，增长 5.1%，从人均消费支出绝对额看，城镇居民人均消费支出远高于农村居民，未来城镇化的持续推进也将对消费提升形成支撑。

2025 年 3 月，中共中央办公厅、国务院办公厅印发《提振消费专项行动方案》，提出实施城乡居民增收促进、消费能力保障支持等行动，推动提振消费各项政策措施落地见效。同时，国家对设备更新和消费品以旧换新给予补贴，市场监管总局等五部门印发《优化消费环境三年行动方案（2025~2027 年）》，实施消费供给提质行动，为零售业高质量发展提供更多政策支持。



2、高新技术产品制造行业

2025 年以来，5G 网络建设的持续推进，驱动光通信设备市场需求增长和进一步发展；新能源汽车产销量的持续增长，为敏感元器件快速发展提供一定支撑。

2025 年以来，国家政策陆续出台推进高新技术产品制造行业发展。2025 年 3 月，政府工作报告中关于 2025 年工作任务中提出，要推动科技创新和产业创新融合发展，扩大 5G 规模化应用，加快工业互联网创新发展；2025 年 12 月，工业和信息化部部署 2026 年重点工作时提出，推进“人工智能+制造”专项行动，深入整治“内卷式”竞争，打造集成电路、新型显示、新材料、航空航天、低空经济、生物医药等新兴支柱产业；2026 年是“十五五规划”的开局之年，我国第十五个五年规划纲要中明确提出，加快构建高速、智能、安全、绿色的新一代通信网络，推动第六代移动通信等行业成为新的经济增长点。根据《2025 年通信业统计公报》，截至 2025 年底，我国 5G 基站总数达 483.8 万个，比上年末净增 58.8 万个；具备千兆网络服务能力的 10G PON 端口数达 3,162 万个，比上年末净增 341.9 万个，整体来看，5G 网络建设的持续推进，驱动光通信设备市场需求增长和进一步发展。

此外，新能源汽车市场销售量及活跃增量均持续提升，根据中国汽车工业协会统计，2025 年，我国新能源汽车产量完成 1,663 万辆，同比增长 29%，销量 1,649 万辆，同比增长 28.2%，新能源汽车新车销量达到汽车新车总销量的 47.9%。随着新能源汽车产销量的持续增长，新能源汽车用 PTC 电加热器市场有望快速发展，压力传感器、车载温度传感器、光雨量多合一传感器、空气质量集成传感器等产品也有望打开成长空间，能为敏感元器件快速发展提供一定支撑。

（三）区域环境

武汉市地理区位和经济区位优势，2025 年地区生产总值保持增长。

湖北省位于长江中游，交通便利，地理位置优越，2025 年全省地区生产总值为 62,660.90 亿元，按可比价格计算，比上年增长 5.5%；规模以上工业增加值比上年增长 6.9%，高技术制造业增加值比上年增长 15.5%，占规模以上工业增加值的比重达 17.4%；完成固定资产投资（不含农户）比上年增长 2.6%，增速同比下降；社会消费品零售总额 27,938.62 亿元，比上年增长 2.7%。

武汉市地处江汉平原东部、长江中游，是我国中部地区的中心城市，全国重要的工业基地、科教基地和综合交通枢纽，地理区位和经济区位优势。2025 年，武汉市实现地区生产总值 22,147.35 亿元，按不变价格计算，比上年增长 5.6%，三次产业结构为 2.2：29.7：68.1；规模以上工业增加值同比增长 6.2%，其中计算机、通信和其他电子设备制造业增长 18.9%；固定资产投资（不含农户）同比增长 2.0%；全年社会消费品零售总额 9,013.96 亿元，同比增长 4.5%，按商品形态分，商品零售额 8,464.60 亿元，同比增长 4.7%。

财富创造能力

跟踪期内，公司主营业务仍为商业零售、高新技术等业务，2025 年，公司营业收入同比增长，毛利润及毛利率同比略有下降。

跟踪期内，公司主营业务仍为商业零售、高新技术和其他业务，商业零售仍是公司营业收入和毛利润的主要来源。2025 年，公司营业收入同比增长，毛利润及毛利率同比略有下降。分板块来看，公司商业零售收入及毛利润同比减少，毛利率同比略有增加；高新技术业务营业收入及毛利润同比增长，毛利率同比变动不大，仍主要为华工科技产生的主营业务收入；其他业务仍主要为下属上市子公司经营的商品零售配套业态及类金融子公司融资租赁、担保及小额贷款等业务，收入及毛利润



均同比减少，毛利率同比增长，仍能为公司收入和利润提供一定补充。

表 2 2023~2025 年及 2026 年 1~3 月公司营业收入及毛利润情况（单位：亿元、%）

项目	2026 年 1~3 月		2025 年		2024 年		2023 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
营业收入	86.73	100.00	316.80	100.00	312.25	100.00	304.87	100.00
商业零售	38.78	44.72	150.97	47.65	170.25	54.52	176.00	57.73
高新技术	41.02	47.29	140.91	44.48	113.25	36.27	97.18	31.87
其他业务	6.93	7.99	24.92	7.87	28.76	9.21	31.70	10.40
毛利润	22.22	100.00	82.72	100.00	83.52	100.00	88.25	100.00
商业零售	9.28	41.75	34.33	41.50	38.00	45.50	44.46	50.38
高新技术	7.69	34.60	29.40	35.54	24.84	29.74	22.46	25.45
其他业务	5.26	23.65	19.00	22.97	20.67	24.75	21.33	24.17
毛利率	25.62		26.11		26.75		28.95	
商业零售	23.91		22.74		22.32		25.26	
高新技术	18.74		20.86		21.94		23.11	
其他业务	75.81		76.23		71.88		67.27	

数据来源：根据公司提供资料整理

2026 年 1~3 月，公司营业收入、毛利润及毛利率同比变动不大。

（一）商业零售

公司商业零售业务经营网络覆盖湖北省及周边地区，在湖北省内仍具有较大的品牌优势及规模优势；但 2025 年中百集团亏损额同比增长且资产负债率继续攀升，未来仍需关注其盈利情况及同业竞争问题后续进展。

商业零售业务由子公司武汉商联（集团）股份有限公司下属上市公司武商集团和中百集团负责运营，经营网络覆盖湖北省及周边地区。2025 年，武商集团营业收入及净利润同比下降；同期，中百集团营业收入同比继续下降，亏损额同比增长且资产负债率继续攀升，未来仍需关注其盈利情况。

表 3 2023~2025 年（末）商业零售运营主体主要财务指标²（单位：亿元、%）

公司	年份	总资产	资产负债率	营业收入	净利润	经营性净现金流
武商集团	2025 年	303.87	64.10	60.80	1.80	12.33
	2024 年	303.85	63.87	67.04	2.15	12.86
	2023 年	318.12	65.31	71.78	2.09	24.05
中百集团	2025 年	84.47	89.84	82.83	-9.58	1.30
	2024 年	107.04	82.91	103.81	-5.25	5.50
	2023 年	114.67	79.32	116.39	-3.33	5.24

数据来源：根据公开资料整理

跟踪期内，武商集团³仍主要从事购物中心和超市运营业务，在湖北省内仍具有较大的品牌优势。购物中心方面，2025 年，武商集团新开黄梅购物中心 1 家，截至 2025 年末主要拥有武商 MALL、武商 MALL·世贸、武商梦时代、南昌武商 MALL 等主要购物中心 10 家，其中自有物业仍为 9 家，租赁物业 1 家，总建筑面积约 235.09 万平方米，自有物业建筑面积约 218.2 万平方米，购物中心业态当期实现收入 39.81 亿元，同比增长；超市方面，公司关停超市门店 10 家，新增 1 家，截至 2025 年末，

² 子公司财务数据均采用追溯调整前数据。

³ 公司未提供武商集团 2026 年 1~3 月相关经营数据。



拥有 53 家超市门店，其中武汉市内门店 26 家，市外省内门店 27 家，包括鄂州、荆州、黄冈、襄阳、十堰、孝感、黄石、咸宁及仙桃等地，总建筑面积约为 39.4 万平方米，自有物业建筑面积约为 11.3 万平方米，超市业态当期实现收入 16.16 亿元，同比有所减少。

跟踪期内，中百集团⁴是以商业零售为主业的大型连锁企业，仍具有良好的品牌号召力和较大的规模优势。2025 年，中百集团推进网点升级和质效改善，全年新开门店 224 家、关闭大小业态门店 414 家，截至 2025 年末，共拥有连锁网点 1,424 家，其中：大卖场（含中百邻里汇、小百惠、Foodmart 食品超市、中百邻里购 24 小时线上超市）117 家、社区超市 366 家、便利店 907 家、百货购物中心 7 家、电器专卖店 14 家、社区食堂 4 家、芋爽轻食小站 9 家，门店总经营面积约 132 万平方米。

同业竞争方面，根据武商集团和中百集团年报，同业竞争工作仍通过持续压降武商集团超市业务占比、委托管理等方式开展，2025 年武商集团超市业务收入占营业收入比重为 26.57%，同比有所减少，未来仍需关注后续履行进展。

（二）高新技术

2025 年，华工科技营业收入及净利润均同比增长，其主业所属智能设备制造、通信器件行业仍为我国大力支持发展的行业，在 5G 建设持续推动和新能源汽车产销量持续增长的背景下，未来业务发展前景仍较好。

跟踪期内，公司高新技术业务仍主要由上市公司华工科技负责运营，经营品类及所处行业无重大变化。2025 年，受益于人工智能产业及新能源汽车行业快速增长，华工科技营业收入及净利润均同比增长，全年申请专利 433 件（其中发明专利 220 件），申请软件著作权 148 项，生产及销售模式未发生重大变化，前五大客户及供应商集中度分别为 34.59%和 30.74%。

表 4 2023~2025 年（末）华工科技主要财务指标（单位：亿元、%）

年份	期末总资产	期末资产负债率	营业收入	净利润	经营性净现金流
2025 年	229.19	51.41	143.55	14.54	12.21
2024 年	208.24	50.65	117.09	12.03	7.32
2023 年	174.08	47.28	102.08	9.99	14.78

数据来源：根据公开资料整理

分板块来看，2025 年光电器件系列产品、激光加工装备及智能制造产线、敏感元器件和激光全息膜类系列产品收入占比分别为 42.48%、25.33%、28.05%和 3.23%。其中，光电器件系列产品收入及毛利率同比大幅增长，收入增长主要在 AI 应用领域；激光加工装备及智能制造产线收入同比增长，毛利率同比略有减少，新能源汽车、船舶行业订单均同比增长；敏感元器件产品收入同比增长，毛利率同比变动不大，产品覆盖智慧家居、新能源及智能网联汽车、智慧能源三大市场；激光全息膜类系列产品收入及毛利率同比变动不大，收入占比较小。

表 5 2025 年华工科技分产品板块营收情况（单位：亿元、%）

分产品	营业收入	营业成本	毛利润	毛利率
光电器件系列产品	60.97	52.89	8.08	13.26
激光加工装备及智能制造产线	36.36	25.67	10.69	29.40
敏感元器件	40.27	30.42	9.85	24.46
激光全息膜类系列产品	4.64	3.20	1.44	31.08

数据来源：根据公开资料整理

⁴ 公司未提供中百集团 2026 年 1~3 月相关经营数据。



整体来看，华工科技主业所属智能设备制造、通信器件行业仍为我国大力支持发展的行业，在 5G 建设持续推动和新能源汽车产销量持续增长的背景下，未来业务发展前景仍较好。

（三）其他业务

2025 年，公司类金融子公司发放贷款及融资租赁等业务仍有部分项目存在较高回收风险，仍需关注后续债务清收情况；公司基金投资规模仍较大，投资项目聚焦光电子与信息技术、生物医药、智能装备制造等战略性新兴产业领域，需关注后续项目退出情况。

公司其他业务主要为武商集团及中百集团经营的商业零售的配套业态（包括物流配送、物业管理服务等），2025 年分别实现收入 9.27 亿元和 7.71 亿元，毛利润 9.09 亿元和 6.75 亿元。其中中百集团子公司武汉中百物流配送有限公司（以下简称“中百物流”）负责物流配送业务，业务范围涵盖前置仓增值服务、城配运输、仓配一体、干线及零担运输、冷链运输、仓库租赁、网络货运等；武商集团仓储与物流主要承担商品集配工作和总仓到货商品的分拨和配送工作，同时成立江豚生活，打造全方位、一站式物业管理模式，为公司收入和利润提供一定补充。

此外，其他业务还包括类金融业务，2025 年，公司金融业务运营主体包括子公司武汉国创资本投资集团有限公司（以下简称“国创资本”）、子公司武汉光谷融资租赁有限公司（以下简称“光谷租赁”）、子公司武汉市融担担保有限公司（以下简称“武汉市融担”）、子公司武汉投控集团将武汉产业发展基金有限公司（以下简称“武汉基金”）和子公司武汉创新投资集团有限公司（以下简称“武创投”）。

国创资本主要负责对金融服务业和实业的投资业务，主要从事融资租赁、小额贷款、保理等业务。截至 2025 年末，国创资本仅有“天乾天宇”和“富宏利”2 笔 2017 年以前的存量委托贷款项目，均已违约，本金余额分别仍为 2.90 亿元和 0.33 亿元，上述两项目均设置了开发项目土地、项目工程股权抵质押及实控人连带责任担保等增信措施，公司基于会计审慎原则，已对“天乾天宇”项目按照 10% 计提减值准备，对“富宏利”项目已全额计提减值；截至 2026 年 3 月末，国创资本融资租赁业务余额为 11.15 亿元，小额贷款余额为 1.23 亿元，主要集中于流贷和供应链业务领域，其中流贷业务占比约 98%，小贷业务不良资产规模为 0.35 亿元，不良率 29%，拨备覆盖率 13%。此外，国创资本对武汉当代科技产业集团股份有限公司（以下简称“当代科技”）及其关联公司进行资金投放，2024 年 9 月当代科技被债权人申请重整后国创资本已申报债权，截至 2026 年 3 月末，国创资本同当代科技及其关联公司的债务余额合计 4.68 亿元。整体来看，类金融子公司发放贷款及融资租赁等业务仍有部分项目存在较高回收风险，仍需关注后续债务清收情况。

光谷租赁负责租赁业务，跟踪期内仍主要围绕武汉国投集团主营业务相关产业进行拓展，主要方向为光伏产业、物流产业和冷链产业。2025 年末不良资产规模 5.94 亿元，拨备覆盖率 35.51%。此外，在与海航集团有限公司（以下简称“海航集团”）的债务清收方面，海航集团通过同公司签署融资租赁补充协议及信托份额受领等方式向公司偿还债务，2022 年 5 月，光谷租赁已受领海航集团破产重整信托收益权 4.74 亿份，截至 2026 年 3 月末，该项目待回收余额为 0.41 亿元。

武汉市融担负责担保业务，截至 2026 年 3 月末，武汉市融担担保客户 16,035 户，在保余额 194.20 亿元，代偿余额 3.45 亿元。

武汉基金和武创投主要从事基金投资与管理业务。武创投以私募股权投资模式为主，截至 2026 年 3 月末，在投私募股权基金 49 支，认缴规模合计 124.00 亿元，实缴规模合计 94.12 亿元，参与投资项目合计 424 个，合计退出项目 101 个，退出项目合计投资金额为 20.07 亿元，合计投资回款



为 33.32 亿元，总体投资回报倍数为 1.66 倍。母基金投资业务开展相对较少，截至 2026 年 3 月末，武创投参与投资母基金 2 支，退出项目 1 个，投资回报倍数为 1.60 倍，公司按投资比例取得的回款合计 62.77 万元。截至 2026 年 3 月末，武汉基金在投母、子基金共 68 支，基金认缴总规模 959.60 亿元，基金总实缴 584.17 亿元，其中武汉基金认缴 188.97 亿元，实缴 120.40 亿元，均为财政出资，投资项目 592 个。公司基金投资规模仍较大，投资项目聚焦行业主要为光电子与信息技术、生物医药、智能装备制造等战略性新兴产业领域，需关注后续项目退出情况。

偿债来源与负债平衡

（一）偿债来源

1、盈利能力

2025 年，公司期间费用对利润仍存在一定侵蚀，公允价值变动收益等科目对公司当期盈利影响较大，归属于母公司所有者的净利润亏损额同比增长。

2025 年，公司期间费用及期间费用率均同比减少，其中销售费用同比减少，管理费用、研发费用和财务费用均同比增长，期间费用对利润仍存在一定侵蚀；其他收益同比变动不大，仍主要为政府补助和增值税加计扣减；投资收益同比变动不大，公司持有的汉口银行和武汉农商银行等金融机构股权仍能带来一定投资收益；整体来看，投资收益及其他收益仍能为公司利润提供一定补充。

表 6 2023~2025 年及 2026 年 1~3 月公司盈利概况（单位：亿元、%）

项目	2026 年 1~3 月	2025 年	2024 年	2023 年
期间费用	18.27	77.62	79.05	83.26
其中：销售费用	10.71	46.51	49.88	53.09
管理费用	2.77	12.87	11.61	13.06
研发费用	2.39	9.14	8.91	7.82
财务费用	2.40	9.10	8.65	9.29
期间费用率	21.07	24.50	25.32	27.31
其他收益	1.03	4.61	4.19	3.30
投资收益	1.00	3.36	3.95	7.77
公允价值变动收益	3.13	3.31	1.69	0.79
信用减值损失（损失以“-”号列示）	0.07	-1.11	-0.29	-4.47
资产减值损失（损失以“-”号列示）	-0.10	-1.77	-0.51	-0.17
营业利润	8.18	10.48	10.16	9.74
利润总额	8.23	8.75	9.91	9.48
净利润	6.19	4.26	6.34	5.92
归属于母公司所有者的净利润	0.49	-3.63	-2.43	-2.61
总资产报酬率	1.01	1.88	2.10	2.37
净资产收益率	1.61	1.13	1.67	2.00

数据来源：根据公司提供资料整理

同期，公司公允价值变动收益同比大幅增长，主要系投资的基金公允价值增长所致；信用减值损失同比大幅增加，主要系应收账款和其他应收款计提坏账损失同比增加所致，为中百物流应收款项信用风险损失；资产减值损失同比亦大幅增长，一方面系华工科技由于库存商品可变现净值下降等原因计提的存货跌价损失同比大幅增长，另一方面系针对长期股权投资中武汉当代明诚文化体育集团股份有限公司（以下简称“武汉当代明诚文体集团”）计提减值所致；2025 年，公司营业利润同比增长，利润总额及净利润同比减少，归属于母公司所有者的净利润仍为亏损且亏损额同比增长，



总资产报酬率及净资产收益率均同比下降。整体来看，公允价值变动收益、信用减值损失及资产减值损失对公司 2025 年盈利影响较大。

2026 年 1~3 月，公司期间费用率同比下降；其他收益同比减少，投资收益同比增长，公允价值变动收益同比大幅增长，主要系华工科技交易性金融资产公允价值同比大幅增长所致；公司营业利润、利润总额及净利润均同比大幅增长，归属于母公司所有者的净利润同比转盈。

2、筹资能力及资产可变现性

公司融资渠道仍主要包括银行借款、债券融资及股权融资。

公司融资渠道仍主要包括银行借款、债券融资和股权融资。2025 年末公司长短期借款中信用借款占比 48.14%；截至 2026 年 3 月末，公司获得的银行授信额度合计 844.92 亿元，尚未使用授信额度 499.23 亿元。债券融资方面，公司合并范围内存续多只债券。此外，公司有多家上市子公司，能够获得股权融资。

2025 年以来，公司资产规模持续增长，部分应收账款欠款方仍存在失信被执行人记录等负面事项，部分应收类款项仍存在回收风险。

2025 年以来，公司资产规模持续增长，仍以非流动资产为主。

公司流动资产仍主要由货币资金、应收账款、其他应收款和存货构成。2025 年末，公司货币资金同比增长，期末受限规模 3.76 亿元；应收账款同比减少，期末累计计提坏账准备 8.52 亿元，按欠款方归集的期末余额前五大合计占比 20.21%⁵，其中欠款方武汉市时代天宇置业有限公司存在多条被执行和失信被执行人记录，已进行破产清算，公司部分应收账款仍存在回收风险；其他应收款同比增长，期末累计计提坏账准备 3.89 亿元，按欠款方归集的期末余额前五大合计占比 30.50%，坏账准备计提比例较高，存在一定回收风险；存货同比略有增长，期末累计计提跌价准备 2.04 亿元，同比增长，主要系华工科技针对库存商品可变现净值下降、库存商品积存等原因计提跌价准备所致。2026 年 3 月末，公司货币资金较 2025 年末有所减少，其他各主要科目较 2025 年末变动不大。

表 7 2023~2025 年末及 2026 年 3 月末公司资产构成（单位：亿元、%）

项目	2026 年 3 月末		2025 年末		2024 年末		2023 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	106.15	9.85	122.67	11.59	116.68	11.34	108.45	12.17
应收账款	68.41	6.35	67.55	6.38	74.90	7.28	60.75	6.82
其他应收款	9.53	0.88	9.76	0.92	8.90	0.86	15.37	1.72
存货	61.75	5.73	61.86	5.85	60.11	5.84	55.54	6.23
流动资产合计	320.33	29.72	322.13	30.45	322.43	31.34	303.02	34.01
长期股权投资	127.79	11.86	127.45	12.05	122.21	11.88	114.39	12.84
其他非流动金融资产	148.51	13.78	128.04	12.10	126.05	12.25	28.46	3.19
固定资产	220.14	20.43	219.50	20.75	217.70	21.16	220.91	24.79
无形资产	78.86	7.32	78.59	7.43	78.22	7.60	80.46	9.03
其他非流动资产	43.36	4.02	42.20	3.99	26.19	2.55	19.24	2.16
非流动资产合计	757.45	70.28	735.88	69.55	706.36	68.66	588.03	65.99
总资产	1,077.78	100.00	1,058.01	100.00	1,028.79	100.00	891.06	100.00

数据来源：根据公司提供资料整理

公司非流动资产主要由长期股权投资、其他非流动金融资产、固定资产、无形资产和其他非流

⁵ 2025 年末应收账款前五大中包含华工科技应收账款欠款方，未披露具体企业名称。



动资产构成。2025 年末，公司长期股权投资同比增长，主要被投资企业仍包括天风证券、汉口银行和武汉农商银行等金融机构，以及武汉商贸国有控股集团有限公司、马应龙药业股份有限公司等武汉当地企业，并对武汉当代明诚文体集团计提减值准备 0.76 亿元；其他非流动金融资产、固定资产和无形资产同比变动均不大；其他非流动资产同比大幅增长，主要系定期存款及利息同比增长所致。2026 年 3 月末，公司非流动资产较 2025 年末有所增长，其中其他非流动金融资产有所增长，主要系武创投和武汉基金增加对外出资所致，其他各主要科目变动不大。

资产运营效率方面，2025 年，公司存货周转天数和应收账款周转天数分别为 93.80 天和 80.94 天，运营效率同比下降。2026 年 1~3 月，存货周转天数和应收账款周转天数分别为 86.22 天和 70.54 天。

受限资产方面，截至 2026 年 3 月末，公司受限资产占总资产及净资产比重分别为 11.73%和 32.92%。

表 8 截至 2026 年 3 月末公司受限资产情况（单位：亿元）

项目	账面价值	受限原因
货币资金	3.37	票据或履约保证金、诉讼冻结
应收票据	0.96	质押
应收账款	0.47	质押
应收款项融资	2.49	质押
固定资产	78.37	贷款抵押
投资性房地产	0.76	贷款抵押
无形资产	37.24	贷款抵押
其他流动资产	1.80	存出保证金
长期应收款(含一年内到期)	0.95	保理融资
合计	126.41	-

数据来源：根据公司提供资料整理

（二）债务及资本结构

2025 年以来，公司总负债规模及资产负债率均持续增长。

2025 年以来，公司总负债规模持续增长，仍以流动负债为主，资产负债率亦持续增长。

公司流动负债仍主要由短期借款、应付账款、合同负债、其他应付款、一年内到期的非流动负债和其他流动负债构成。2025 年末，公司短期借款同比增长，仍以信用借款为主；应付账款同比减少；合同负债同比减少，仍主要由预收货款、消费卡款及团购款构成；其他应付款同比有所减少，主要系偿还往来款所致；一年内到期的非流动负债同比增长，系债务到期转入所致；随着债券发行，其他流动负债同比增长。2026 年 3 月末，公司流动负债及各主要科目较 2025 年末变动不大。

公司非流动负债仍主要由长期借款、应付债券、租赁负债和长期应付款构成。2025 年末，公司长期借款同比减少；随着债券发行，应付债券同比增长；租赁负债同比减少；长期应付款同比大幅增长，主要系新增政府专项债所致。2026 年 3 月末，长期借款和应付债券较 2025 年末有所增长，租赁负债变动不大，由于偿还部分专项债，长期应付款大幅减少。



表 9 2023~2025 年末及 2026 年 3 月末公司负债构成情况（单位：亿元、%）

项目	2026 年 3 月末		2025 年末		2024 年末		2023 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
短期借款	39.35	5.67	35.84	5.27	29.84	4.60	35.48	5.97
应付账款	76.80	11.07	75.57	11.12	78.40	12.08	68.61	11.54
合同负债	65.25	9.40	63.67	9.37	66.01	10.17	67.44	11.34
其他应付款	70.71	10.19	61.84	9.10	78.75	12.14	73.72	12.40
一年内到期的非流动负债	65.31	9.41	70.17	10.32	56.23	8.67	69.84	11.75
其他流动负债	32.97	4.75	38.16	5.61	21.40	3.30	16.57	2.79
流动负债合计	382.33	55.10	380.67	55.99	364.43	56.17	361.61	60.82
长期借款	166.22	23.96	141.27	20.78	153.38	23.64	136.85	23.02
应付债券	113.50	16.36	110.50	16.25	100.00	15.41	60.80	10.23
租赁负债	16.87	2.43	17.68	2.60	23.02	3.55	29.26	4.92
长期应付款	5.13	0.74	20.27	2.98	0.14	0.02	0.17	0.03
非流动负债合计	311.50	44.90	299.23	44.01	284.33	43.83	232.95	39.18
总负债	693.84	100.00	679.90	100.00	648.75	100.00	594.56	100.00
短期有息债务	149.85	21.60	157.10	23.11	118.32	18.24	127.95	21.52
长期有息债务	301.69	43.48	289.49	42.58	276.40	42.60	227.06	38.19
总有息债务	451.54	65.08	446.59	65.68	394.72	60.84	355.01	59.71
资产负债率		64.38		64.26		63.06		66.73

数据来源：根据公司提供资料整理

2025 年以来，公司有息债务持续增长，期末现金及现金等价物余额对短期有息债务无法形成有效覆盖。

2025 年以来，公司有息债务持续增长，仍以长期有息债务为主。截至 2026 年 3 月末，期末现金及现金等价物余额对短期有息债务的覆盖倍数为 0.69 倍，无法形成有效覆盖。

截至 2026 年 3 月末，除担保业务外，公司无其他对外担保。

截至 2026 年 3 月末，除下属担保子公司担保业务以外，公司无其他对外担保。2026 年 3 月末，公司无重大未决诉讼案件。

2025 年末，公司所有者权益同比略有减少，少数股东权益占比仍较高，对净资产稳定性产生一定影响。

2025 年末，公司所有者权益规模同比略有减少，实收资本同比略有增长，股东武汉投控集团对公司增资 200.00 万元；资本公积、未分配利润和少数股东权益同比变动均不大，但少数股东权益占比仍较高，对净资产稳定性产生一定影响。2026 年 3 月末，公司所有者权益及各主要科目较 2025 年末变动均不大。

表 10 2023~2025 年末及 2026 年 3 月末公司所有者权益构成情况（单位：亿元、%）

项目	2026 年 3 月末		2025 年末		2024 年末		2023 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
实收资本	143.47	37.37	143.47	37.94	143.45	37.75	42.74	14.41
资本公积	16.51	4.30	16.39	4.33	19.59	5.16	19.43	6.55
未分配利润	33.36	8.69	32.87	8.69	36.53	9.61	39.41	13.29
少数股东权益	200.57	52.24	195.35	51.67	190.16	50.04	204.46	68.96
所有者权益合计	383.94	100.00	378.11	100.00	380.03	100.00	296.50	100.00

数据来源：根据公司提供资料整理



2025 年，公司盈利仍能对利息形成有效覆盖，盈利对债务的保障能力有所减弱。

2025 年，公司 EBITDA 利息保障倍数为 3.84 倍，盈利仍能对利息形成有效覆盖，总有息债务/EBITDA 为 10.26 倍，盈利对债务的保障能力有所减弱；期末现金及现金等价物余额对短期有息债务的保障倍数为 0.76 倍。同期，公司流动比率和速动比率分别为 0.85 倍和 0.68 倍，流动资产及速动资产均未能对流动负债形成覆盖。

（三）现金流

2025 年，经营性净现金流同比大幅减少，对利息及负债的保障程度均有所下降；投资性现金流保持净流出；筹资性现金流保持净流入，债务收入仍为公司主要的偿债来源。

2025 年，经营性现金流同比保持净流入，净流入规模同比大幅减少，主要系内部往来款资金调拨减少导致收到其他与经营活动有关的现金同比减少所致，经营性净现金流对利息及负债的保障程度均有所下降；投资性现金流同比保持净流出，净流出规模同比减少；筹资性现金流同比保持净流入，净流入规模同比变动不大，债务收入仍为公司主要的偿债来源。

表 11 2023~2025 年及 2026 年 1~3 月公司现金流及偿债指标情况（单位：亿元）

项目	2026 年 1~3 月	2025 年	2024 年	2023 年
经营性净现金流	9.06	16.86	36.29	28.74
投资性净现金流	-28.05	-33.61	-47.38	-12.41
筹资性净现金流	3.04	21.72	19.43	-0.06
经营性净现金流利息保障倍数（倍）	3.32	1.49	3.05	2.39
经营性净现金流/流动负债（%）	2.37	4.53	10.00	7.92
经营性净现金流/总负债（%）	1.32	2.54	5.84	4.90

数据来源：根据公司提供资料整理

2026 年 1~3 月，公司经营性现金流同比转为净流入；投资性现金流同比保持净流出且净流出规模同比大幅增长，主要系武创投等子公司对外投资规模增长所致；筹资性现金流同比保持净流入。

公司本部信用质量分析

公司本部业务较少，收入和利润中上市子公司占比仍较高，本部盈利能力仍较弱，债务压力较大。

作为武汉市重要的国有资本运营平台，公司商业零售和高新技术板块业务主要由上市子公司武商集团、中百集团和华工科技负责，本部业务较少，2025 年，公司收入和利润中上市子公司占比仍较高，公司本部盈利仍主要来源于投资收益，本部盈利能力仍较弱。此外，2025 年末，公司本部资产仍以长期股权投资为主，负债仍以应付债券和长期借款为主，债务压力较大。

表 12 2025 年公司及主要子公司财务指标情况（单位：亿元）

项目	营业收入	投资收益	净利润	应付债券	长期借款	总负债	期末现金及现金等价物余额
合并口径	316.80	3.36	4.26	110.50	141.27	679.90	118.80
公司本部	0.11	2.60	-2.02	82.00	50.31	174.05	3.29
武商集团	60.80	0.18	1.80	18.60	29.84	194.78	26.92
中百集团	82.83	-0.07	-9.58	-	-	75.88	4.89
华工科技	143.55	0.27	14.54	-	11.88	117.82	43.36

数据来源：根据公开资料整理



外部支持

公司是武汉市重要的国有资本运营平台，实际控制人仍为武汉市国资委，仍能够获得股东在资金注入方面的支持。

作为武汉市重要的国有资本运营平台，公司拥有武汉市重要的零售和金融资产，武汉市国资委仍为公司实际控制人，2025 年公司仍能够获得股东在资金注入方面的支持，2025 年武汉投控集团向公司增加实收资本 200 万元。

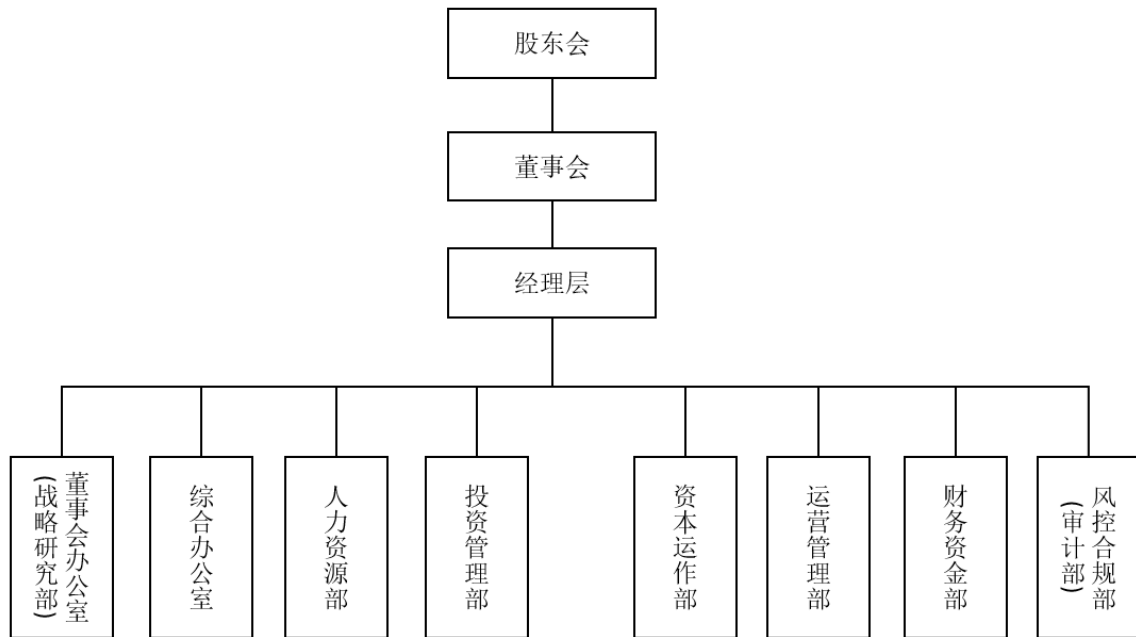
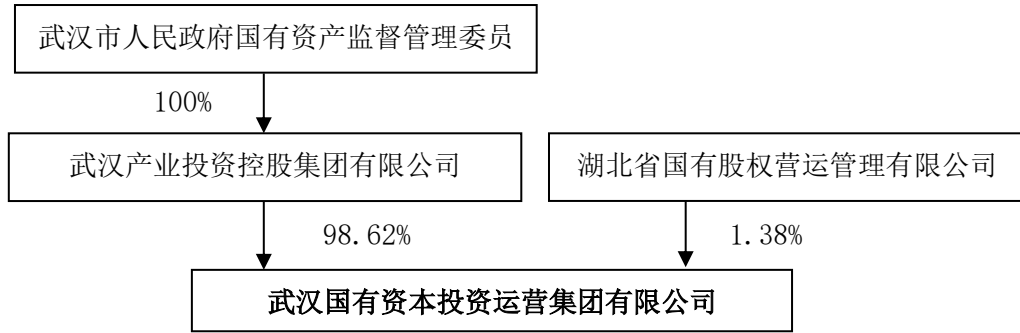
评级结论

综合分析，大公国际维持武汉国投集团信用等级 AAA，评级展望维持稳定。“23 武商 01/23 武汉商贸债 01”信用等级维持 AAA。



附件 1 公司治理

截至 2026 年 3 月末武汉国有资本投资运营集团有限公司股权结构图及组织结构图



资料来源：根据公司提供资料整理



附件 2 主要财务指标

2-1 武汉国有资本投资运营集团有限公司（合并）主要财务指标

(单位：亿元)

项目	2026 年 1~3 月 (未经审计)	2025 年	2024 年	2023 年 (期初调整)
货币资金	106.15	122.67	116.68	108.45
长期股权投资	127.79	127.45	122.21	114.39
总资产	1,077.78	1,058.01	1,028.79	891.06
长期借款	166.22	141.27	153.38	136.85
应付债券	113.50	110.50	100.00	60.80
总负债	693.84	679.90	648.75	594.56
短期有息债务	149.85	157.10	118.32	127.95
总有息债务	451.54	446.59	394.72	355.01
所有者权益合计	383.94	378.11	380.03	296.50
营业收入	86.73	316.80	312.25	304.87
净利润	6.19	4.26	6.34	5.92
经营性净现金流	9.06	16.86	36.29	28.74
投资性净现金流	-28.05	-33.61	-47.38	-12.41
筹资性净现金流	3.04	21.72	19.43	-0.06
毛利率 (%)	25.62	26.11	26.75	28.95
营业利润率 (%)	9.44	3.31	3.25	3.20
总资产报酬率 (%)	1.01	1.88	2.10	2.37
净资产收益率 (%)	1.61	1.13	1.67	2.00
资产负债率 (%)	64.38	64.26	63.06	66.73
债务资本比率 (%)	54.05	54.15	50.95	54.49
流动比率 (倍)	0.84	0.85	0.88	0.84
速动比率 (倍)	0.68	0.68	0.72	0.68
存货周转天数 (天)	86.22	93.80	91.00	98.88
应收账款周转天数 (天)	70.54	80.94	78.19	72.95
经营性净现金流/流动负债 (%)	2.37	4.53	10.00	7.92
经营性净现金流/总负债 (%)	1.32	2.54	5.84	4.90
经营性净现金流利息保障倍数 (倍)	3.32	1.49	3.05	2.39
EBIT 利息保障倍数 (倍)	4.00	1.75	1.82	1.76
EBITDA 利息保障倍数 (倍)	-	3.84	3.83	3.65
现金回笼率 (%)	120.76	126.75	129.73	140.90
担保比率 (%)	0.00	0.00	0.00	0.00



2-2 武汉国有资本投资运营集团有限公司（本部）主要财务指标

(单位：亿元)

项目	2026年1~3月	2025年	2024年	2023年
货币资金	15.74	3.29	6.45	4.98
其他应收款	30.45	50.45	50.63	38.67
长期股权投资	303.04	282.79	268.92	149.65
总资产	351.53	339.35	331.64	197.49
一年内到期的非流动负债	29.86	25.89	14.27	36.84
长期借款	51.51	50.31	53.21	39.22
应付债券	78.00	82.00	68.00	49.00
总负债	187.11	174.05	165.47	138.47
所有者权益合计	164.42	165.31	166.16	59.02
资产负债率(%)	53.23	51.29	49.90	70.12
营业收入	0.01	0.11	0.09	0.05
毛利率(%)	-7.62	57.00	80.05	82.32
投资收益	0.24	2.60	11.08	3.43
公允价值变动收益	0	0.04	-0.08	-0.06
净利润	-0.88	-2.02	6.49	-1.87
经营性净现金流	32.40	-13.46	9.21	0.08
投资性净现金流	-20.00	-6.79	-21.98	3.25
筹资性净现金流	0.05	17.09	14.24	-0.50



附件 3 主要指标的计算公式

指标名称	计算公式
毛利率 (%)	$(1 - \text{营业成本} / \text{营业收入}) \times 100\%$
EBIT	利润总额 + 计入财务费用的利息支出
EBITDA	EBIT + 折旧 + 摊销
EBITDA 利润率 (%)	$\text{EBITDA} / \text{营业收入} \times 100\%$
总资产报酬率 (%)	$\text{EBIT} / \text{年末资产总额} \times 100\%$
净资产收益率 (%)	$\text{净利润} / \text{年末净资产} \times 100\%$
现金回笼率 (%)	$\text{销售商品及提供劳务收到的现金} / \text{营业收入} \times 100\%$
资产负债率 (%)	$\text{负债总额} / \text{资产总额} \times 100\%$
债务资本比率 (%)	$\text{总有息债务} / (\text{总有息债务} + \text{所有者权益}) \times 100\%$
总有息债务	短期有息债务 + 长期有息债务
短期有息债务	短期借款 + 应付票据 + 其他流动负债 (应付短期债券) + 一年内到期的非流动负债 + 其他应付款 (付息项) + 其他短期有息债务
长期有息债务	长期借款 + 应付债券 + 长期应付款 (付息项) + 其他长期有息债务
担保比率 (%)	$\text{担保余额} / \text{所有者权益} \times 100\%$
经营性净现金流/流动负债 (%)	$\text{经营性现金流量净额} / [(\text{期初流动负债} + \text{期末流动负债}) / 2] \times 100\%$
经营性净现金流/总负债 (%)	$\text{经营性现金流量净额} / [(\text{期初负债总额} + \text{期末负债总额}) / 2] \times 100\%$
存货周转天数 ⁶	$360 / (\text{营业成本} / \text{年初末平均存货})$
应收账款周转天数 ⁷	$360 / (\text{营业收入} / \text{年初末平均应收账款})$
流动比率	$\text{流动资产} / \text{流动负债}$
速动比率	$(\text{流动资产} - \text{存货}) / \text{流动负债}$
现金比率 (%)	$(\text{货币资金} + \text{交易性金融资产}) / \text{流动负债} \times 100\%$
扣非净利润	净利润 - 公允价值变动收益 - 投资收益 - 汇兑收益 - 资产处置收益 - 其他收益 - (营业外收入 - 营业外支出)
可变现资产	总资产 - 在建工程 - 开发支出 - 商誉 - 长期待摊费用 - 递延所得税资产
EBIT 利息保障倍数 (倍)	$\text{EBIT} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息})$
EBITDA 利息保障倍数 (倍)	$\text{EBITDA} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息})$
经营性净现金流利息保障倍数 (倍)	$\text{经营性现金流量净额} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息})$

⁶ 一季度取 90 天。⁷ 一季度取 90 天。



附件 4 信用等级符号和定义

4-1 一般主体评级信用等级符号及定义

信用等级		定义
AAA		偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
AA		偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低。
A		偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB		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		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		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		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		在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务。
C		不能偿还债务。
展望	正面	存在有利因素，一般情况下，信用等级上调的可能性较大。
	稳定	信用状况稳定，一般情况下，信用等级调整的可能性不大。
	负面	存在不利因素，一般情况下，信用等级下调的可能性较大。

注：除 AAA 级、CCC 级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

4-2 中长期债项信用等级符号及定义

信用等级	定义
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低。
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB	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	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	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	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	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务。
C	不能偿还债务。

注：除 AAA 级、CCC 级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。