跟 踪 评 级 公 告

联合[2018]1289 号

湖北省宏泰国有资本投资运营集团有限公司：

联合信用评级有限公司通过对湖北省宏泰国有资本投资运营集团有限公司主体长期信用状况和发行的“16 宏泰债”和“17 宏泰债”进行了跟踪评级，确定：

湖北省宏泰国有资本投资运营集团有限公司主体长期信用等级为 AA+，评级展望为“稳定”

湖北省宏泰国有资本投资运营集团有限公司发行的“16 宏泰债”和“17 宏泰债”信用等级为 AA+

特此公告

联合信用评级有限公司

评级总监：

二零一八年六月二十五日

地址：北京市朝阳区建国门外大街 2 号 PICC 大厦 12 层（100022）
电话：010-85172818
传真：010-85171273
http://www. unitedratings.com.cn

湖北省宏泰国有资本投资运营集团有限公司
公司债券 2018 年跟踪评级报告

主体长期信用等级

跟踪评级结果：AA+　　评级展望：稳定

上次评级结果：AA+　　评级展望：稳定

债项信用等级

债券简称	债券余额	债券期限	上次评级结果	本次评级结果	上次评级时间
16 宏泰债	10 亿元	5 年	AA+	AA+	2017 年 6 月 28 日
17 宏泰债	10 亿元	3 年	AA+	AA+	2017 年 6 月 28 日

跟踪评级时间：2018 年 6 月 25 日

主要财务数据：

项目	2016 年	2017 年	18 年 3 月
资产总额（亿元）	234.89	341.84	376.57
所有者权益（亿元）	123.00	150.10	149.32
长期债务（亿元）	53.87	120.97	143.92
全部债务（亿元）	89.57	170.67	196.01
营业收入（亿元）	27.77	15.50	4.32
净利润（亿元）	4.09	3.59	0.43
EBITDA（亿元）	8.33	10.52	--
经营性净现金流（亿元）	0.54	17.99	-21.90
营业利润率（%）	31.22	46.92	58.94
净资产收益率（%）	4.37	2.63	0.29
资产负债率（%）	47.63	56.09	60.35
全部债务资本化比率（%）	42.14	53.21	56.76
流动比率（倍）	1.22	1.90	1.92
EBITDA 全部债务比（倍）	0.09	0.06	--
EBITDA 利息倍数（倍）	3.31	1.82	--
EBITDA/待偿本金合计（倍）	0.42	0.53	--

注：1、本报告中数据不加特别注明均为合并口径；2、本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币；3、本报告将其他流动负债中短期应付债券调入短期债务；4、本报告将 2016 年末、2017 年末长期应付款中融资租赁款、其他非流动负债中的有息债务调整至长期债务核算；5、2018 年一季度财务数据未经审计，相关指标未年化；6、EBITDA/待偿本金合计=EBITDA/本报告所跟踪债项合计待偿本金。

评级观点

2017 年，湖北省经济保持稳步增长，湖北省宏泰国有资本投资运营集团有限公司（以下简称“公司”或“湖北宏泰”）作为湖北省重要的省级国有资本投资运营企业，资产规模快速扩大，金融服务业务快速发展。此外，公司持有较大规模优质金融资产，可变现能力较强，能对公司债务的偿还起到很好的支撑作用。同时，联合信用评级有限公司（以下简称“联合评级”）也关注到受湖北省储备粮油管理有限公司不再纳入公司合并范围以及盐产品收入下滑影响，2017 年公司营业收入大幅下滑；公司对外投资规模较大、债务规模明显上升；公司利润中投资收益占比较大、公司持有的长江证券股份有限公司（以下简称“长江证券”）股票价格持续下跌等因素对公司信用水平可能带来的不利影响。

2017 年，随着金融板块业务的持续拓展，公司有望保持稳定发展。

综上，联合评级维持公司主体长期信用等级为“AA+”，评级展望为“稳定”；同时维持“16 宏泰债”和“17 宏泰债”的债项信用等级为“AA+”。

优势

1．2017 年湖北省经济稳步增长，公司外部发展环境良好。

2．公司作为湖北省重要的省级国有资本投资运营企业，2017 年资产规模快速扩大，金融服务业务快速发展；公司持有的不良资产批量收购处置特许经营权具备一定的区域和行业垄断优势。

3．公司持有较大规模优质金融资产，可变现能力较强，能对公司债务的偿还起到很好的支撑作用。

关注

1．受湖北省储备粮油管理有限公司不再纳入合并范围以及盐产品收入下滑影响，2017 年公司营业收入大幅下滑。

2．随着《盐业体制改革方案》的实施，制盐企业进入流通环节以及食盐批发区域限制取消之后，公司盐产品销售业务盈利水平或将继续受到冲击。

3．随着公司经营的扩张以及对外投资的增加，2017 年公司债务规模明显上升；同时，公司长期债务 2019~2020 年到期规模较大，届时将存在一定的集中偿付压力。

4．公司利润中投资收益占比较大，主要为长期股权投资收益，与参股企业经营状况相关，具有一定的不确定性。

5．公司持有的长江证券股票价格持续下跌，对公司的权益及利润水平产生了一定负面影响。

分析师

杨世龙

电话：010-85172818

邮箱：yangsl@unitedratings.com.cn

杨　婷

电话：010-85172818

邮箱：yangt@unitedratings.com.cn

传真：010-85171273

地址：北京市朝阳区建国门外大街 2 号
PICC 大厦 12 层（100022）

Http：//www.unitedratings.com.cn

信用评级报告声明

除因本次跟踪评级事项联合信用评级有限公司（联合评级）与评级对象构成委托关系外，联合评级、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。

联合评级与评级人员履行了尽职调查和诚信义务，有充分理由保证所出具的跟踪评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

本跟踪评级报告的评级结论是联合评级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。本评级报告所依据的评级方法在公司网站公开披露。

本跟踪评级报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议等。

本跟踪评级报告中引用的评级对象相关资料主要由评级对象提供，联合评级对所依据的文件资料内容的真实性、准确性、完整性进行了必要的核查和验证，但联合评级的核查和验证不能替代评级对象及其它机构对其提供的资料所应承担的相应法律责任。

本跟踪评级报告自出具之日起至本次（期）债券到期兑付日有效；本次（期）债券存续期间，联合评级将持续开展跟踪评级，根据跟踪评级的结论，在存续期内评级对象的信用等级有可能发生变化。

分析师：

联合信用评级有限公司

一、主体概况

湖北省宏泰国有资本投资运营集团有限公司（以下简称“公司”或“湖北宏泰”）是根据《湖北省人民政府办公厅关于组建湖北省宏泰国有资产经营有限责任公司的批复》（鄂政办发[2005]53号），由湖北省政府授权湖北省人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“湖北省国资委”）投资成立的国有独资公司，于2006年3月注册成立，注册资本1.00亿元（实收资本2,535.00万元）。2015年8月，公司名称由“湖北省宏泰国有资产经营有限公司”变更为“湖北省宏泰国有资本投资运营集团有限公司”。2016年4月13日，公司资本公积中67.82亿元转增国家资本金，公司注册资本增至80.00亿元。截至2018年3月底，公司注册资本及实收资本80.00亿元，湖北省国资委直接持股公司全部股份，为公司实际控制人。

公司经营范围：资本运营、资产管理、投资；化工建材、五金矿产、机械设备、电子产品的国内贸易；企业及资产（债权、债务）托管、收购、处置；投资咨询（不含证券期货咨询）、财务顾问、企业重组兼并顾问及代理。

截至2018年3月底，公司本部下设投资发展部、董事会办公室和资本运营部等合计11个部室。截至2017年末，公司合并报表范围湖北盐业集团有限公司、湖北省资产管理有限公司、湖北省国有资本运营有限公司、湖北省中小企业金融服务中心有限公司、湖北省宏泰资产经营有限公司等14家二级子公司（见附件1）。与上年相比，2017年投资设立增加湖北省宏泰华创新兴产业投资有限公司、湖北省宏泰金融投资控股有限公司、湖北省宏泰贸易投资有限公司等5家子公司，处置及其他原因减少湖北华联楚天大厦、湖北省储备粮油管理有限公司共2家子公司。

截至2017年底，公司合并资产总额341.84亿元，负债合计191.74亿元，所有者权益159.10亿元，其中归属于母公司所有者权益121.55亿元。2017年，公司实现营业收入15.50亿元，净利润3.59亿元，其中归属于母公司所有者的净利润2.71亿元；经营活动产生的现金流量净额17.99亿元，现金及现金等价物净增加额-7.77亿元。

截至2018年3月末，公司合并资产总额376.57亿元，负债合计227.25亿元，所有者权益149.32亿元，其中归属母公司所有者权益120.53亿元。2018年1~3月，公司实现营业收入4.32亿元，净利润0.43亿元，其中归属母公司所有者的净利润0.21亿元；经营活动产生的现金流量净额-21.90亿元，现金及现金等价物净额增加额5.46亿元。

公司注册地址：武汉市洪山路64号。法定代表人：瞿定远。

二、债券发行及募集资金使用情况

经中国证券监督管理委员会“证监许可[2016]409号”文核准，公司于2016年3月23日发行了“湖北省宏泰国有资本投资运营集团有限公司2016年公司债券”，募集资金10.00亿元，债券期限为5年，发行利率为3.54%，上市日期为2016年5月31日，证券简称：“16宏泰债”，债券代码：“136336.SH”。截至2017年底，“16宏泰债”募集资金已使用9.98亿元，其中，0.08亿元用于承销费用支出，3.88亿元用于偿还银行贷款及其他高息债务，6.02亿元用于补充营运资金，“16宏泰债”募集资金使用情况与其约定的用途一致。

经中国证券监督管理委员会“证监许可[2016]3197号”文核准，公司于2017年3月1日发行了“湖北省宏泰国有资本投资运营集团有限公司公开发行2017年公司债券”，募集资金10.00亿元，债券期限为3年，发行利率为4.69%，上市日期为2017年3月20日，证券简称：“17宏泰债”，

债券代码：“143009.SH”。截至本报告出具日，“17 宏泰债”募集资金已全部用于偿还债务，“17 宏泰债”募集资金使用情况与其约定用途一致。

表 1　公司债券发行相关情况（单位：亿元、年、%）

债券名称	债券简称	证券代码	当前余额	期限	发行利率
湖北省宏泰国有资本投资运营集团有限公司 2016 年公司债券	16 宏泰债	136336.SH	10.00	5	3.54
湖北省宏泰国有资本投资运营集团有限公司公开发行 2017 年公司债券	17 宏泰债	143009.SH	10.00	3	4.69

资料来源：Wind

2017 年 3 月 24 日，公司支付了“16 宏泰债”2016 年 3 月 24 日至 2017 年 3 月 23 日期间的利息；2018 年 3 月 26 日，公司支付了“16 宏泰债”2017 年 3 月 24 日至 2018 年 3 月 23 日期间的利息；2018 年 3 月 2 日，公司支付了“17 宏泰债”2017 年 3 月 2 日至 2018 年 3 月 1 日期间的利息。

三、行业分析

公司业务以盐产品销售、金融板块、商品贸易等业务为主，其中盐产品销售业务和金融服务业务占比较大，行业分析以盐业和地方资产管理行业为主。另外，公司主要业务位于湖北，因此与湖北省区域经济发展情况联系紧密。

1．盐业

盐是重要的生产资料和生活必需品，是我国国民经济的基础行业。我国原盐生产的三大种类包括：海盐、井矿盐和湖盐。近年来，我国井矿盐逐渐取代海盐，成为我国最主要的原盐品种。我国目前的原盐产品格局为：井矿盐为主导，传统的海盐、湖盐为补充。

盐业产品的消费主要包括：食盐、两碱用盐、小工业用盐、农牧鱼用盐及其他。其中，最主要的用盐下游是两碱用盐；食盐消费量与人口和人民生活条件相关，保持相对稳定。我国盐业生产实现了在产销平衡基础上的略有结余，从而保证了行业整体的基本稳定。

新中国成立以来，国家对盐业实行严格管制。在特定的历史时期，我国食盐专营制度在确保我国食盐生产安全等方面发挥了重要作用。然而，随着我国市场经济的发展，我国现行盐业管理体制所产生的弊端也日渐凸显：市场化程度低；生产企业生产积极性低；产销整合举步维艰；过度专营、效率低下。合理推进我国盐业管理体制改革愈加迫切。

2015 年以来，在产业结构调整和国企改革的双重背景下，盐业改革成为重点方向之一，2016 年 5 月 5 日，国务院正式发布《盐业体制改革方案》，方案取消食盐产销区域限制，鼓励企业自主经营、产销一体；不再核准新增食盐定点生产企业，鼓励食盐生产与批发企业产销一体，鼓励社会资本进入食盐生产领域，与现有定点生产企业进行合作；不再核准新增食盐批发企业，鼓励食盐批发企业与定点生产企业兼并重组，其他各类商品流通企业不得从事食盐批发；鼓励国有食盐批发企业在保持国有控股基础上，通过投资入股、联合投资、企业重组等方式引入社会资本；放开食盐出厂、批发和零售价格，由企业根据生产经营成本、食盐品质、市场供求状况等因素自主确定；完善企业食盐储备制度，限定食盐生产、批发企业的最低库存和最高库存。2017 年 4 月 7 日，国家发改委和工信部发布《关于进一步落实盐业体制改革有关工作的通知》，通知强调了应抓紧完善地方涉盐法规体系；加快推进政企分开，完善食盐专业化监管体制；落实盐改跨区经营政策，积极释放市场活力，以及开展食盐质量安全专项检查，确保人民群众食盐安全。2017 年 12 月，国务院颁布了修订

后的《食盐专营办法》，以保障食盐科学加碘工作的有效实施，确保食盐质量安全和供应安全，保护公民的身体健康。办法再次强调，国家实行食盐专营管理，但同时赋予生产企业定价权和销售权。

目前，成本在 200 元/吨左右的盐，出厂价约为 300~500 元/吨，加上包装和运输，成本在 600~800 元/吨；流通环节，盐业公司的二级批发价会增到 2,000~2,500 元/吨的水平，终端市场销售价格超过 3,000 元/吨，流通环节盐业公司攫取了产业链上的大部分利润。随着《盐业体制改革方案》的实施，预计制盐企业进入流通环节之后，将分享该环节的巨额利润，并且竞争会带来终端产品价格的下降，生产者和消费者同时受益。食盐定价从政府定价走向市场定价后，结合当下的供过于求的格局以及体制下的暴利模式，普通食盐价格有望进入下行通道。同时，随着国民消费结构的优化、市场化带来的品牌效应，中高端食盐的占比将进一步提升。

总体看，我国盐业稳步发展，随着体制改革的实施，食盐批发区域限制取消，将使得有实力的食盐批发企业可以凭借自身品牌和资金实力在现有区域之外开拓市场，竞争有望加速行业内优胜劣汰，盐业集中度将进一步提高，盐企利润趋向均衡分配，普通食盐价格有望下行，中高端食盐市场份额有望提升。

2．地方资产管理行业

（1）行业概况

我国资产管理公司起步于1999年，是由财政部出资成立了中国华融资产管理股份有限公司、中国信达资产管理股份有限公司、中国长城资产管理公司、中国东方资产管理股份有限公司四家金融资产管理公司，用以管理和处置中国农业银行、中国建设银行、中国工商银行、中国银行等国有商业银行剥离的政策性不良贷款。在完成政策性不良资产的处置任务后，四家金融资产管理公司开始进行商业化的转型道路，向综合性的金融控股集团的方向发展。

2012年，财政部、银监会下发《金融企业不良资产批量转让管理办法》（财金[2012]6号），允许各省、自治区、直辖市人民政府可以批准设立一家地方资产管理公司开展不良资产批量收购、处置业务，核准设立或授权文件应同时抄送财政部和银监会，此外强调了地方资产管理公司只能参与本省（区、市）范围内不良资产的批量转让工作，且购入的不良资产应当采取债务重组的方式进行处置，不得对外转让。此外，规定金融机构不得对个人贷款进行批量转让。

2013年，银监会下发《关于地方资产管理公司开展金融企业不良资产批量收购处置业务资质认可条件等有关问题的通知》（银监发[2013]45号），划定了地方资产管理公司的资质认可条件及业务范围，规定地方资产管理公司注册资本最低限额为10亿元人民币，且为实缴资本，并鼓励民间资本投资入股地方资产管理公司。2014年7月、2014年11月、2015年7月银监会先后批准了多家地方资产管理公司参与对当地不良资产的经营管理。截至2017年8月末，山东、江苏、浙江、安徽、广东、上海、北京、天津、重庆、福建以及辽宁等地已成立地方资产管理公司共计47家。

随着国内宏观经济低位运行和结构调整的深化，2012年以来，国内商业银行不良率持续攀升，2016年，受宏观经济影响，商业银行盈利增速有所放缓，不良资产规模上升较为明显。2016年银行业不良贷款余额和不良贷款率双升，截至2016年底，商业银行业全行业不良贷款余额升至1.51万亿元，较2015年底增长18.90%；不良贷款率1.74%，较2015年底上升0.07个百分点。截至2016年底，商业银行拨备覆盖率为176.40%，较年初下降1.78个百分点。虽然在2016年四季度以来商业银行不良率开始企稳，但不良资产余额持续上升。据银监会统计，截至2017年6月末，我国商业银行不良贷款余额达1.64万亿元，而不良+关注类贷款存量规模过5万亿元。此外，中小企业违约现象增多，不良资产出现小额分散等特点，四大资产管理公司虽然在处置经验、风险控制方面优势明显，但很难满足

新的市场需求，地方资产管理公司存在较大的发展空间。

行业竞争格局方面，地方资产管理公司主要为省级（或自治区、直辖市）资产管理公司，也有少部分地市级资产管理公司，地方资产管理公司已取得省级政府授权以及财政部和银监会备案。截至2017年8月末，全国31个省级行政区（不含港澳台）中，除了新疆、贵州外，其他29个省级行政区均设立了本地的地方资产管理公司，其中上海、浙江、山东、江苏、云南、湖北、福建、山东、广西、天津、辽宁、陕西、海南、安徽14个省级行政区各设有至少两家地方资产管理公司（广东、浙江、福建、山东4省已有3家地方AMC）。

总体看，受宏观经济持续下行影响，银行不良贷款率持续攀升，不良资产规模大幅增长，整体不良资产存量较为充沛，为不良资产处置业务提供了更广的处理渠道，为地方资产管理公司业务扩容和发展提供了有利机会，不良资产管理未来发展空间较大。

（2）行业政策与监管

监管方面，目前四家金融资产管理公司是非银行金融机构，在国内受银监会的监管，银监会对资产管理公司的公司治理、内部控制、风险管理以及资本充足性等方面提出监管要求。地方资产管理公司与金融资产管理公司不同，属于非金融机构，各省级人民政府为监管主体，监管机构一般为当地国资委或金融办，银监会会和财政部对地方资产管理公司进行指导和监督。

2016年10月，银监会下发《关于适当调整地方资产管理公司有关政策的函》（银监办便函[2016]1738号），取消了对地方资产管理公司收购不良资产不得对外转让以及受让主体的地域限制，并允许有意愿的省市增设一家资产管理公司。

2016年12月，国家发展改革委印发《市场化银行债权转股权专项债券发行指引》，明确了国有资本投资运营公司、地方资产管理公司等市场化债转股实施机构可以在银行间市场发行债转股专项债券，意在通过为债转股实施机构提供资金补充来推进市场化债转股进程。

2017年4月，银监会办公厅下发《关于公布云南省、海南省、湖北省、福建省、山东省、广西壮族自治区、天津市地方资产管理公司名单的通知》（银监办便函[2017]702号），银监会在此文件中降低了不良资产批量转让门槛，将不良资产批量转让组包户数由“10户以上”降至“3户及以上”。

总体看，近年来，在国内企业杠杆率高企、债务风险不断上升的大背景下，监管层放开地方资产管理公司不良资产对外转让的政策限制以及降低不良资产批量转让门槛；此外，本轮市场化银行债权转股权业务的重启也为地方资产管理公司提供了广阔的发展空间。

3．区域环境

公司及下属子公司绝大多数经营活动仍都在湖北省境内，所以湖北省经济发展情况对公司未来发展影响较大。

根据《湖北省 2017 年国民经济和社会发展统计公报》，2017 年全年全省完成生产总值 36,522.95 亿元，增长 7.8%。其中：第一产业完成增加值 3,759.69 亿元，增长 3.6%；第二产业完成增加值 16,259.86 亿元，增长 7.1%；第三产业完成增加值 16,503.40 亿元，增长 9.5%。三次产业结构由 2016 年的 11.2:44.9:43.9 调整为 10.3:44.5:45.2。2017 年末全省常住人口 5,902 万人。

2017 年，湖北省全部工业增加值 13,874.21 亿元，增长 7.2%。2017 年末全省规模以上工业企业达到 16,634 家，比上年净增 170 家，增长 1.0%。规模以上工业增加值增长 7.4%。全年全省完成固定资产投资（不含农户）31,872.57 亿元，增长 11.0%，其中房地产开发投资完成 4,574.89 亿元，增长 6.5%。2017 年，湖北全体居民人均可支配收入 23,757 元，增长 9.0%；全年全省实现社会消费品零售总额 17394.10 亿元，增长 11.1%。

财政方面，2017 年，湖北省全省完成财政总收入 5,441.42 亿元，增长 9.4%，其中地方一般公共预算收入 3,248.44 亿元，增长 8.4%，税收收入 2,247.60 亿元，较上年增长 11.50%。

总体看，湖北省经济实力和财政实力稳步增长，为公司发展提供了良好的外部环境。

四、管理分析

根据《湖北省宏泰国有资本投资运营集团有限公司董事长发生变动的公告》，公司原党委书记、董事长瞿定远先生因公司管理体制调整和机构升格，原职务被自然免除。根据中共湖北省委组织部鄂发干[2017]288号文件通知，瞿定远先生出任公司党委委员、党委副书记。根据湖北省人民政府鄂政任[2017]60号、中共湖北省委组织部鄂发干[2017]199号、鄂组通[2017]16号文件通知，公司新任党委书记、董事长为文振富先生。

文振富先生，1961年7月出生，大学本科学历。历任国务院办公厅秘书二局政务专员（正局级），期间曾下派黑龙江省齐齐哈尔市挂职任市委常委、副市长、市政府党组副书记，国务院振兴东北地区等老工业基地领导小组办公室综合组组长（正司长级），国家发改委东北振兴司司长、武汉市副市长（挂职），湖北省政府副秘书长、省政府办公厅党组成员（正厅级），湖北省国资委主任、党委书记。现任公司党委书记、董事长。

总体看，公司新任党委书记、董事长文振富先生长期在政府机构任职，管理经营丰富，公司其余高级管理人员及核心技术人员稳定，主要管理制度连续，管理运作正常。

五、经营分析

1．经营概况

作为湖北省唯一的省级国有资本运营主体，公司近年来通过协议转让、托管、资产负债剥离、盘活资产等方式实现湖北省省属国有资产的产业结构调整，完成劣势企业的退出重组工作，以市场化运作方式获取经营收益，致力于打造具有核心竞争力的地方金融业务板块和实体产业板块，实现国有资本保值增值及投资收益最大化的目标。

2017年，公司实现营业收入15.50亿元，较上年大幅减少44.18%，主要是子公司湖北省储备粮油管理有限公司（以下简称“粮油储备公司”）因其业务经营政治性、政策性和保密性强，自2017年起，粮油储备公司独立封闭运营，公司不再参与粮油储备公司的经营管理，因而不再将粮油储备公司纳入合并报表范围。

从业务收入构成来看，2017年，盐产品销售、商品贸易和金融服务依然是公司主要的收入来源，但其中金融服务业务发展迅速，收入增幅较大，在营业收入中的占比由2016年的3.02%增至33.76%。具体来看，2017年公司盐产品销售板块实现营业收入6.91亿元，较上年大幅下滑38.19%，主要系由于盐业体制改革影响，公司不再对盐产品市场具有垄断销售权，竞争加剧导致公司收入有所减少；商品贸易板块实现营业收入2.68亿元，较上年减少9.68%，主要系酒类产品销售收入减少所致；金融服务业务实现营业收入5.23亿元，较上年大幅增长10.10倍，主要系子公司的不良资产处置及委托贷款业务利息收入大幅增长所致。

表 2　2016~2017 年公司营业收入构成及毛利率情况（单位：万元、%）

项目	2016 年			2017 年			2017 年同比变动幅度	
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入（%）	毛利率（百分点）
盐产品销售	144,091.95	51.89	57.94	69,063.86	44.56	55.71	-52.07	-2.23
粮油销售	92,940.03	33.47	-3.88	--	--	--	--	--
商品贸易	29,692.07	10.69	8.65	26,818.03	17.30	5.29	-9.68	-3.36
金融服务	4,713.82	1.70	95.29	52,329.47	33.76	63.56	1,010.13	-31.73
其他	6,246.25	2.25	33.42	6,785.24	4.38	38.93	8.63	5.51
合计	**277,684.12**	**100.00**	**32.06**	**154,996.58**	**100.00**	**48.90**	**-44.18**	**16.84**

资料来源：审计报告
注：粮油储备公司从 2017 年中期报告开始，不再纳入公司合并报表范围，故 2017 年粮储销售业务收入未披露。

毛利率方面，2017年，公司经营业务综合毛利率为48.90%，较上年大幅提升16.84个百分点，主要系毛利率高的金融服务业收入占比扩大所致。具体来看，盐产品销售业务2017年为毛利率55.71%，较上年下降2.23个百分点，主要系盐业体制改革带来公司产品售价降低所致；商品贸易板块毛利率为5.29%，较上年下降3.36个百分点；金融服务业毛利率63.56%，较上年下降31.73个百分点，主要系毛利率较低的不良资产处置业务大幅增长所致。

2018年1~3月，公司实现营业收入4.32亿元，为上年全年的27.84%；实现净利润0.43亿元，为上年全年的11.98%。

总体看，2017年，受粮油储备公司不再纳入合并范围以及盐产品收入下滑影响，公司营业收入大幅下滑；但前期培育的金融服务业务发展迅速，该板块收入大幅增长。未来随着《盐业体制方案》的实施，食盐批发区域限制取消，公司盐产品销售业务盈利水平或受到进一步冲击。

2．盐产品销售

公司盐产品销售业务由子公司湖北盐业集团有限公司（以下简称“湖北盐业”）经营，湖北盐业在湖北省内盐产品经销行业中具有垄断地位，主要负责全省盐供应、销售及食盐的专营工作，但随着《盐业体制改革方案》的实施，湖北盐业的垄断优势有所弱化。公司盐类产品主要为食盐和工业盐。食盐包括小袋盐、食用大包盐，工业盐主要是两碱工业用盐。2017年，公司盐产品销售板块实现营业收入6.91亿元，较上年大幅下滑38.19%。从毛利率来看，盐产品销售受盐业体制改革带来公司产品售价降低影响，2017年为毛利率55.71%，较上年略有下降。

在生产方面，湖北盐业实行食盐定点生产制度，具备从矿井采盐、初加工、精选分级到包装成品的完整生产工艺流程，产品种类涵盖加碘精制盐、低钠盐、锌强化营养盐、铁强化营养盐、钙强化养分盐及调味盐等多个产品系列，生产工艺、技术设备和产品质量在国内同行业中居领先地位。公司拥有两个10万吨的现代化食盐分装基地，制盐产能超过80万吨。

在销售方面，湖北盐业采用批发、零售相结合的方式，与市、州、县盐业公司构成了自上而下的管理机制和营销系统，在全省县级（包含县）以上行政区域设有分公司93个，核发食盐批发证资历的批发机构126个，食盐销售价格由以往的政府定制管理变更为湖北盐业依据市场情况自主定价，结算模式为采用先款后货、货到付款等多种模式。从细分产品销售收入情况来看，2017年，湖北盐业仍以食用盐为主，销售收入占比为93.07%，较上年上升16.40个百分点；食用盐包括小袋盐和食用大包盐，分别占盐产品销售收入的73.27%和19.83%。

表 3　2016~2017 年湖北盐业盐产品销售情况（单位：万元、%）

项目	2016 年		2017 年	
	金额	占比	金额	占比
小袋盐	80,431.41	62.64	45,411.82	73.24
食用大包盐	30,040.34	23.40	12,296.26	19.83
工业盐	17,925.04	13.96	4,298.05	6.93
合计	**128,396.79**	**100.00**	**62,006.13**	**100.00**

资料来源：公司提供
注：上表中各类盐产品销售收入合计值与表 2 中盐产品销售收入值存在差异的原因系：表 2 中的盐产品销售收入还包括湖北盐业其他业务收入。

在销售区域方面，湖北盐业销售区域遍布全国各地及海外地区，以湖北省为主，2017年湖北省内销占比为63.90%，剩余主要销往广东省、河南省和吉林省等，国外销售占比为1.27%，湖北省为重点销售区域的地位仍较明显。2017年湖北盐业前五大客户销售额合计2,252.03万元，占销售总额的3.63%，集中度一般。

2017年，公司产能利用率较高，产销率表现较好。

表 4　2016~2017 年湖北盐业自产盐产品情况（单位：%）

项目	2016 年	2017 年
产能利用率	71.66	74.43
产销率	100.16	97.78

资料来源：公司提供
注：产销率大于 100%主要是往年生产的多余食盐在当期卖出导致。

总体看，2017年，受盐业体制改革影响，盐业收入大幅下滑，但仍为公司主要收入来源。未来随着《盐业体制方案》的实施，食盐批发区域限制取消，公司盐产品销售业务盈利水平或受到进一步冲击。

3．粮油销售

公司粮油销售业务主要由子公司粮油储备公司经营，湖北储粮因担负全省粮食储备安全的责任，由湖北省政府对其进行全省粮食宏观调控，粮油储备公司的业务经营政治性、政策性和保密性强。湖北省政府近年逐步加强粮油储备公司信息保密管理，自2017年起，湖北储粮独立封闭运营，公司不能参与粮油储备公司的经营管理，也无法获取其财务数据。故从2017年中期报告开始，粮油储备公司不再纳入公司合并报表范围。

4．商品贸易

公司作为湖北省省级国有股权的主要持有主体，旗下拥有湖北省对外经贸投资管理有限公司（以下简称“对外经贸公司”，为公司三级子公司）、湖北省糖酒副食品总公司、湖北省五矿国际贸易股份有限公司、湖北省商业物资供应公司等多个国有贸易型企业，销售范围遍布全国并远销海外，产品种类涵盖白酒、红酒、煤炭、食品、有色矿产品等多个品类。

2017年，公司贸易业务实现销售收入为2.68亿元，较上年减少9.68%，主要系酒类产品销售收入减少所致；贸易业务毛利率为5.29%，较上年下降3.36个百分点。

对外经贸公司为公司商品贸易经营主体，以纺织服装、电子产品、机械产品、仪表仪器、食品等的进出口为主，其中出口收入约占 70%。从出口产品的收入结构来看，服装出口收入占比最高，

约为 40%；进口收入约占 30%，以德国、法国和意大利的食品及饮品为主。对外经贸公司的上游为经销商和生产厂家，采购金额约各占 50%；下游主要为各类商品经销商。结算方面，进口商品由法国、德国、意大利等运往武汉港口，出口产品从深圳、上海、天津、武汉、宁波等地的港口发往全美国、澳大利亚、南美、中东、欧洲等地；每年根据产品对物流的不同需求，合作物流公司的不同优势以及报价挑选物流公司。国际结算大多采用电汇方式，配合 30%预付款，部分长久合作的客户会给予 1~3 月不等的账期（配合出口信用保险）；国内结算多采用现金结算，信用账期保证在 60 天以内。

总体看，受酒类产品销售收入减少影响，2017年公司贸易业务收入和毛利率均有所下滑。

5．金融服务

公司未来将形成金融服务业务为主，实体产业板块为辅的经营模式，公司金融服务业的八大资本运营类子公司——湖北省国有资本运营有限公司（以下简称“国资运营公司”）、湖北省资产管理有限公司（以下简称“湖北资管”）、湖北省宏泰资产经营有限公司（以下简称“宏泰资产公司”）、湖北省中小企业金融服务中心有限公司（以下简称“中小金服公司”）、湖北省宏利置业有限公司（以下简称“湖北宏利”）、湖北宏泰产业投资基金有限公司（以下简称“湖北宏泰产业基金”）、湖北省宏泰华创新兴产业投资有限公司及湖北省宏泰金融投资控股有限公司均已完成设立，公司将依托八大资本运营类子公司展开更为专业的资本运营业务。

2017年，公司金融板块业务收入主要来自不良资产处置业务和委托贷款业务，业务结构以及收入规模较上年变动较大。2017年，公司金融服务业务实现营业收入5.23亿元，较上年大幅增长10.10倍，主要系子公司的不良资产处置及委托贷款业务利息收入大幅增长所致；毛利率为63.56%，较上年下降31.73个百分点，主要系毛利率较低的不良资产处置业务大幅增长所致。2017年，公司金融服务业务中，不良资产处置业务实现收入2.33亿元，委托贷款业务实现利息收入2.29亿元，担保业务实现收入484.81万元。

（1）不良资产处置业务

公司不良资产处置业务主要由子公司湖北资管负责运营。2015年7月，经中国银行业监督管理委员会办公厅批准，湖北资管获得开展金融企业不良资产批量转让、处置业务的资格，成为湖北省首家地方资产管理公司，专门从事批量不良资产处置业务，具备一定的区域和行业垄断优势。2017年，湖北资管完成增资扩股（其实收资本由2016年末的10.00亿元增至2017年末的30.00亿元，截至2017年末公司持股45.00%，但表决权比例为77.77%），不良资产业务快速拓展，收入快速增长，实现收入2.33亿元。

公司不良资产处置业务主要为通过购买银行的不良资产包，进行相关的追偿处理实现收入，业务集中在湖北省内。公司不良资产处置业务与银行合作紧密，主要为湖北省内银行，受益于公司为湖北省首家具有金融不良资产批量收购处置业务资质的省级资产管理公司，目前公司该项业务稳定性较好。公司与多家银行签订战略合作协议，在收购地方不良资产方面具有一定优势，公司收购不良资产的方式包括单户收购、批量收购等，以批量收购为主。

截至 2017 年末，公司不良资产包处置业务开展 10 单，资产包原值合计 160.50 亿元，公司收购本金合计 10.04 亿元，累计回收金额共 2.88 亿元，回收情况尚可（详见下表）。公司不良资产处置业务收购不良资产包的资金主要来自于银行借款以及公司提供的流动性资金。不良资产处置业务对资金占用较大，在宏观经济下滑的背景下，公司存在一定的回收压力，对外融资需求增加。

表 5　截至 2017 年末公司不良资产包处置情况（单位：万元、%）

子公司名称	资产包名称	资产包原值	收购本金	已收回金额
湖北省资产管理有限公司	东方资产湖北公司 2370 户债权资产包	1,209,011.44	7,200.00	--
	进出口银行不良资产包 2017	5,777.80	5,747.61	--
	农行 2017 年资产包	50,961.00	16,560.00	--
	浦发银行武汉分行 20 户资产包	52,050.35	17,606.00	380.12
	兴业银行 2017-01	13,801.91	4,402.00	-
	中信汉资转 2016-01 号	76,354.93	5,211.00	1,264.90
	国开行万宝粮油、村镇银行项目	5,926.71	1,695.00	1,354.40
	兴业银行不良资产项目	15,295.88	4,646.01	-
	2016 民生 3.21 亿	43,286.55	32,137.80	17,000.00
湖北省宏泰资产经营有限公司[1]	从湖北省资产管理有限公司购进湖北省农业生产资料集团有限公司等 130 户债权包	132,487.90	5,200.00	8,840.00
合计		**1,604,954.47**	**100,405.42**	**28,839.42**

资料来源：公司提供

2016 年 10 月，银监会下发《关于适当调整地方资产管理公司有关政策的函》，取消了对地方资产管理公司收购不良资产不得对外转让的限制，允许有意愿的省市增设一家资产管理公司，2016 年 12 月，湖北省成立第二家省级资产管理公司——湖北天乾资产管理有限公司（以下简称“天乾资产”），天乾资产于 2017 年 4 月 25 日被中国银监会获准参与金融机构的不良资产批量转让工作，公司牌照优势有所弱化。

（2）委托贷款业务

公司委托贷款业务收入主要来自子公司湖北资管和中小金服公司。2017年，公司委托贷款业务实现收入2.29亿元，较上年大幅增长。

公司主要使用自有资金开展委托贷款业务，公司委托贷款业务主要贷款对象包括房地产公司、商贸公司、酒店管理公司等，但贷款对象主要为民营企业，公司要求融资人提供资产抵押、质押或第三方担保、融资方股东连带责任承诺等担保措施来降低违约风险。其中，湖北资管委托贷款业务根据业务和市场行情的需要确定委托贷款金额、期限和费率，中小金服公司委托贷款业务金额通常介于1,000.00万元~2.50亿元之间，期限一般在3年以内，费率一般为13%/年。截至2018年3月末，公司委托贷款业务不良率为0%。

（3）担保业务

公司担保业务主要由子公司湖北省农业产业化信用担保股份有限公司（以下简称“湖北农担”）经营。在业务模式方面，湖北农担主要通过与中国农业发展银行、国家开发银行、中国建设银行、汉口银行等银行建立良好合作关系，为湖北省农业企业提供融资担保服务。此外，湖北农担积极拓展互联网金融业务，与中国惠农网及湖北中鑫汇银资本管理有限公司合作，在其网络投融资平台“惠农宝”和“鑫银宝”上为农业企业的债务提供本息第三方全额担保。

从担保业务开展情况来看，2016~2017年，担保业务收入分别为709.87万元和484.81万元，2017年收入下滑主要系受宏观经济下行影响，公司调整业务规模所致；湖北农担收取客户的担保费率为客户当年实际担保金额的1.00%~3.00%；从担保业务量来看，截至2017年底，湖北农担在保余额3.80亿元，较上年下滑24.15%。

[1] 该资产包系宏泰资产公司从湖北资管购买所得。

表6 公司担保业务主要指标（单位：万元、%）

项目	2016年	2017年
担保余额	50,109.53	38,030.92
担保发生额	34,940.45	11,100.00
担保倍数	2.09	2.15
担保代偿率	12.25	14.01

资料来源：公司提供

从担保业务期限来看，担保贷款期限集中在12~36个月的占比为55.14%，集中在6~12个月的占比为23.15%；从行业集中度来看，截至2018年3月末，担保业务客户主要集中在特色农产品（占46.94%）、粮食（占13.41%）、畜牧（占5.33%）等行业，以农业类行业为主，行业集中度较高；从担保代偿情况来看，2017年，公司累计发生代偿金额0.32亿元，代偿率为14.01%，较上年有所上升，在保项目代偿风险值得关注。

截至目前，银行金融机构大多已停止与湖北农担合作，湖北农担新业务无法开展，一方面致使湖北农担再无收入来源，另一方面导致部分在保企业到期无法提供合适担保而不能续贷，在保项目存在代偿风险。

总体看，2017 年，公司不良资产处置和委托贷款业务快速拓展，带动公司金融服务业务收入快速增长。截至目前，公司不良资产处置业务对资金占用较大，在宏观经济下滑的背景下，公司存在一定的回收压力，对外融资需求增加；公司委托贷款业务贷款对象主要为民营企业，随着经济形势下行压力加大以及中小企业贷款违约率的增加，需持续关注委托贷款业务的违约风险。同时，湖北省成立第二家省级资产管理公司天乾资产的成立，使得公司牌照优势有所弱化。此外，公司担保业务已基本停滞，在保项目代偿风险有所加大。

6．经营关注

（1）公司实体产业板块，受粮油储备公司不再纳入合并范围以及盐产品收入下滑影响，公司营业收入大幅下滑；同时，随着《盐业体制改革方案》的实施，制盐企业进入流通环节之后，盐产品销售业务盈利水平或将持续受到冲击。

（2）地方金融业务板块，公司不良资产处置以及委托贷款业务快速拓展，但随着经济形势下行压力加大，需持续关注不良资产处置业务的持续发展情况以及委托贷款业务的违约风险。同时，湖北省成立第二家省级资产管理公司天乾资产的成立，使得公司牌照优势有所弱化；公司担保业务已基本停滞，在保项目代偿风险有所加大。

7．未来发展

公司未来发展本着“政府引导、市场运作”的原则，按照省委省政府部署和省国资委对公司的要求，进一步深化改革重构，通过对省出资企业股权的集中持有和运营，服务于国资委的产业布局和结构调整，利用基金公司等市场化运作方式，扩大杠杆，聚焦于对省内外金融、类金融产业的投资，对高新技术和战略性新兴产业投资，实现“管资本和运营资本、股权投资和金融投资、新兴产业和金融产业”相结合，逐步将公司打造成为以金融业、股权投资为核心业务的金融控股集团，成为湖北省属金融资源的整合、高新技术和新兴产业资源配置整合的市场化运作通道。

在未来几年，公司将加快转型，争取进入主要金融产业领域，获取金融资源。公司将争取国有资本收益预算支出的管理、运作，投资创新发展私募股权投资基金，完善金融调控手段；建立并运

营中小企业金融服务中心大数据系统；实现托管企业的全部退出；全面启动地方金融不良资产的收购重组。

公司计划在2018~2021年里，以增资扩股的方式对湖北境内的银行、保险、证券进行投资，切实掌控主流金融战略资源。同时对内部资源进行整合，进一步采用金融产业基金的方式放大杠杆，以新设、并购、参股的方式，积极投资省内外其他银行、证券、信托、保险等金融业务和基金、担保、小贷、典当、拍卖、金融租赁等类金融业务，掌控更多的金融资源，基本形成金融控股集团。

总体看，公司正处于发展转型期，未来业务结构逐步发生变动，发展战略符合湖北省政府赋予公司的职能定位。

六、财务分析

1．财务概况

2017 年 8 月，公司与原审计机构立信会计师事务所（特殊普通合伙）合同到期，通过国内公开招标，聘任信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）为审计机构。公司提供的 2017 年度财务报表经信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）审计，并出具了标准无保留意见的审计报告；2018 年一季报未经审计。公司执行财政部 2006 年 2 月 15 日颁布的《企业会计准则》并针对 2014 年修订后的准则进行了调整。

合并范围方面，截至 2017 年末，公司合并报表范围包括湖北盐业、湖北资管、国资运营公司、中小金服公司、宏泰资产公司等 14 家二级子公司。与上年相比，2017 年因投资设立增加湖北省宏泰华创新兴产业投资有限公司、湖北省宏泰金融投资控股有限公司、湖北省宏泰贸易投资有限公司等 5 家子公司，因处置及其他原因减少湖北华联楚天大厦、粮油储备公司[2]共 2 家子公司。

会计政策变更方面，2017 年 5 月 10 日，财政部公布了修订后的《企业会计准则第 16 号——政府补助》，该准则修订自 2017 年 6 月 12 日起施行，同时要求企业对 2017 年 1 月 1 日存在的政府补助采用未来适用法处理，对 2017 年 1 月 1 日至该准则施行日之间新增的政府补助根据修订后的准则进行调整。公司已根据修订后的《企业会计准则第 16 号——政府补助》，对 2017 年发生的与日常活动相关的政府补助列入“其他收益”列示。会计估计变更影响数额较小，对公司财务数据可比性影响小。

总体看，公司合并报表范围的变动（尤其是粮油储备公司不再纳入合并范围）对公司财务数据的可比性存在一定影响。

2．资产质量

截至2017年底，公司合并资产合计341.84亿元，较年初大幅增长45.53%，其中流动资产增长较快。其中，流动资产占38.58%，非流动资产占61.42%，公司资产仍以非流动资产为主，其占比较年初下降了9.88个百分点。

截至2017年底，公司流动资产为131.88亿元，较年初大幅增长95.63%，主要系交易性金融资产、其他应收款及其他流动资产增加所致；公司流动资产以货币资金（占9.74%）、以公允价值计量且变动计入当期损益的金融资产（占9.63%）、其他应收款（占10.31%）和其他流动资产（占61.79%）为主。其中，公司货币资金为12.85亿元，较年初减少37.70%，主要系投资资金大幅增加，留存现金

[2] 粮油储备公司因业务经营政治性、政策性和保密性强，自 2017 年开始独立封闭运营，公司不能参与其经营管理，也无法获取其财务数据，因而从 2017 年中期报告开始，粮油储备公司不再纳入公司合并报表范围。

减少所致；货币资金以银行存款为主，占98.13%；账面价值为0.17亿元的货币资金因用于证券投资保证金和银行承兑汇票保证金而使用权受到限制，受限规模较小。公司以公允价值计量且变动计入当期损益的金融资产为12.69亿元，较年初增长11.11亿元，主要系公司增加股票投资2.56亿元和子公司湖北资管增加股票、债券、基金投资、不良资产包8.20亿元所致，其中持有长江证券股份有限公司（以下简称“长江证券”）股票投资账面余额为3.96亿元（股票代码000783，股票数量为50,279,396股，期末公允价值为7.87元/股，公允价值变动损失6,978.82万元）。公司应收账款账面价值为3.66亿元，较年初减少34.62%，主要粮油储备公司暂不纳入合并报表范围影响所致；按信用风险特征组合计提坏账准备的应收账款余额为5.27亿元，账龄在1年以内的占23.81%，1~2年的占15.90%，2~3年的占30.89%，3年以上的占29.41%，公司应收账款账龄长；累计计提坏账准备1.65亿元，计提比例为31.07%，其中对2年内坏账准备按照8.46%计提，3年内坏账准备按照30.49%计提，3年以上坏账准备按照68.29%计提，计提较为充分；公司前五大客户应收账款余额为1.56亿元，占应收账款总额的比例为29.31%，应收账款集中度一般。公司预付款项为1.99亿元，较年初减少80.06%，主要为上年计入预付款的湖北银行增资扩股款7.81亿元调整至其他流动资产所致；收购完成后，公司持有湖北银行的股权将达到10.17%。公司其他应收款主要为公司与其他企业之间的经营性往来款以及进行不良资产处置所购买的资产包收购本金及利息；2017年公司其他应收款账面余额为35.80亿元，较年初增长23.36%，主要系往来款和借款增加所致；公司其他应收款分为单项金额重大并单项计提坏账准备的其他应收款组合（余额为21.17亿元，主要为不良资产包本金和利息）和按账龄分析法计提坏账准备的其他应收款组合（余额为14.61亿元），前一组合已全额计提坏账准备，后一组合账龄在1年以内的占88.26%，账龄较短；集中度方面，前五大其他应收款余额合计为19.23亿元，占其他应收款年末余额的53.71%，集中度高；其他应收款累计计提坏账准备22.21亿元，计提比例为62.04%，主要为对预计难以收回的东方资产包和省国投资产包进行100%计提，计提充分。

表7　截至2017年公司其他应收款前五位明细如下（单位：万元、%）

企业名称	金额	占其他应收款总额的比例	账龄	计提坏账准备
武汉市公共资源交易管理办公室	49,011.43	13.69	1 年以内	
湖北省服装进出口集团公司	47,738.27	13.33	5 年以内	47,738.27
武汉市汉阳市政建设集团公司	34,650.00	9.68	1 年以内	
湖北省宏泰融创地产开发有限公司	32,428.76	9.06	1 年以内	
湖北省丝绸进出口集团公司	28,459.36	7.95	5 年以内	28,459.36
合计	**192,287.82**	**53.71**	--	76,197.63

资料来源：公司审计报告

公司存货为3.40元，较年初大幅减少80.01%，主要系粮油储备公司未纳入合并报表范围，存货相应转出所致。公司其他流动资产为81.50亿元，较年初增长5.18倍，主要为预付湖北银行增资扩股款41.89亿元（因增资扩股手续尚未完成，暂列其他流动资产）及新增其他短期债权投资33.72亿元所致。

截至2017年底，公司非流动资产209.96亿元，较年初增长25.37%，主要系可供出售金融资产、长期股权投资以及其他非流动资产大幅增长所致；以可供出售金融资产（占20.69%）、长期股权投资（占57.60%）和其它非流动资产（占14.13%）为主。其中，公司可供出售金融资产为43.44亿元，较年初增长25.10%，主要系公司增加了对长江证券等金融企业的投资，并利用闲置资金增加理财投资所致；其中，按公允价值计量的可供出售金融资产为20.56亿元，按成本法计量的可供出售金融资产为11.23亿元；按公允价值计量的可供出售权益工具中中小金服公司持有长江证券20,000万股股票，

投资成本21.12亿元，期末公允价值为15.74亿元，公允价值变动-5.38亿元；共计提减值准备1.26亿元，计提比例为2.82%。公司长期股权投资为120.94亿元，较年初增长15.71%，主要系对航天科工金融租赁有限公司新增投资2.40亿元、湖北省国资委划入湖北省工业建筑集团有限公司股权8.15亿元；公司长期股权中，投资额较大的系对大冶有色金属集团控股有限公司（以下简称“大冶有色”，2015年7月湖北省国资委将大冶有色38.56%的股权无偿划拨给公司）、湖北能源集团股份有限公司的投资（以下简称“湖北能源”，2015年12月湖北省国资委将湖北能源27.30%的股权无偿划拨给公司，同时二级子公司国资运营公司、中小金服公司分别购入湖北能源股份，分别持股0.87%、0.01%）；公司对长期股权投资采用权益法进行核算，2017年确认的投资收益为5.97亿元，其中湖北能源投资收益为5.89亿元。公司其他非流动资产为29.68亿元，较年初增长138.43%，主要为子公司中小金服公司、国资运营公司新增一年以上到期的委托贷款13.73亿元所致。

截至2017年底，公司受限资产账面价值为36.92亿元，占总资产的比例为10.80%，公司资产受限规模尚可。

截至2018年3月末，公司资产总额为376.57亿元，较年初增长10.16%，主要系非流动资产增长所致；其中流动资产占39.91%，非流动资产占60.09%，资产结构较年初变动不大。

总体看，2017年，受益于公司融资规模的上升，公司资产规模大幅增长，且仍以非流动资产为主。流动资产中公司追加的对湖北银行投资金额较大，需关注后续股权收购进展；非流动资产中公司持有的湖北能源股权较为优质，收益回报较高，但同时公司持有的长江证券股票价格持续下跌，需关注该投资未来收益情况。公司整体资产流动性较好，受限比例较低，资产质量较高。

2．负债及所有者权益

负债

截至2017年底，公司负债合计191.74亿元，较年初增长71.37%，主要系非流动负债大幅增长所致；其中流动负债占36.16%，非流动负债占63.84%，非流动负债占比较年初大幅上升13.17个百分点。

截至2017年底，公司流动负债为69.33亿元，较年初增长25.61%，主要系短期借款增长所致；公司流动负债以短期借款（占54.90%）、其他应付款（占9.97%）、一年内到期的非流动负债（占9.59%）和其它流动负债（占8.47%）为主。其中，公司短期借款为38.06亿元，较年初增长48.64%，主要系公司因业务扩展需求加大，短期筹资资金增加所致。公司短期借款主要为信用借款，占比为70.55%。公司其他应付款为6.91亿元，较年初减少21.40%，主要系各类押金保证金减少所致。公司一年内到期的非流动负债为6.65亿元，全部为本年度新增，主要系新增一年内到期的长期借款。其他流动负债为5.87亿元，较年初减少44.68%，主要系短期应付债券减少所致；本报告将短期应付债券“17宏泰国资SCP001”4.99亿元调整至短期债务核算。

截至2017年底，公司非流动负债为122.42亿元，较年初增长115.92%，主要系长期借款和应付债券规模上升所致；公司非流动负债以长期借款（占55.10%）和应付债券（占40.25%）为主。其中，公司长期借款为67.46亿元，较年初大增长186.16%，主要系因业务扩展使得筹资规模扩大所致；信用借款占63.30%，保证借款占18.86%，质押借款占12.67%；其中2019年到期的长期借款金额为27.85亿元，2020年到期的长期借款金额为36.49亿元，其余为2021年及以后到期，公司长期借款2019~2020年集中偿付压力较大。公司应付债券49.28亿元，较年初新增19.98亿元，为公司新增发行的“平安私募债-17鄂宏泰”和“17宏泰债”，期限均为3年，公司债券2020年到期规模较大，届时存在一定的集中兑付压力。截至2017年末，公司存续债券基本情况如下表：

表 8　截至 2017 年末公司应付债券情况（单位：亿元、年）

债券名称	发行金额	发行日期	债券期限
16 宏泰债	10.00	2016-03-24	5
16 鄂宏泰债	10.00	2016-04-14	3
中期票据	9.50	2016-10-25	5
平安私募债-17 鄂宏泰	10.00	2017-04-27	3
17 宏泰债	10.00	2017-03-02	3
合计	**49.50**	--	--

资料来源：公司审计报告
注：上表仅列式计入“应付债券”科目核算的债券

随着公司经营的扩张以及对外投资的增加，公司债务规模大幅上升。截至2017年底，公司全部债务为170.67亿元，较年初增长90.55%；其中短期债务49.70亿元，占比为29.12%，长期债务为120.97亿元，占比为70.88%，公司债务结构调整幅度较大，长期债务占比明显上升。从债务指标来看，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为56.09%、53.21%和44.63%，较年初分别上升了8.46、11.07和14.17个百分点，公司债务指标明显上升，但仍处于合理水平。

截至 2018 年 3 月底，公司负债合计 227.25 亿元，较年初增长 18.51%，主要系长期借款增长所致；负债结构较年初变化不大，仍以非流动负债为主。公司全部债务为 196.01 亿元，较年初有所增长，债务结构较年初变动不大。

总体看，随着公司经营的扩张以及对外投资的增加，公司债务规模明显上升。同时，公司长期债务2019~2020年到期规模较大，届时存在一定的集中偿付压力。

所有者权益

截至2017年底，公司所有者权益为150.10亿元，较年初增长22.03%，主要系资本公积和未分配利润增加所致；2017年，其他综合收益为-4.29亿元，其中公司持有长江证券（计入可供出售金融资产部分）的公允价值变动为-5.38亿元。所有者权益中，归属于母公司所有者权益为121.55亿元，占80.98%，归属于母公司的所有者权益中，实收资本占65.82%，资本公积占32.79%，未分配利润占4.32%。

截至2017年底，公司实收资本为80.00亿元，较年初保持稳定；资本公积为39.86亿元，较年初增长24.10%，主要系湖北省国资委划入湖北省工业建筑集团有限公司股权8.15亿元。

截至2018年3月末，公司所有者权益合计149.32亿元，较年初变动不大。

总体看，2017年，公司所有者权益规模有所上升，公司所有者权益以实收资本和资本公积为主，权益结构稳定性较好。此外，公司持有的长江证券股票（计入可供出售金融资产部分）公允价值变动损失规模较大。

3．盈利能力

2017年，公司实现营业收入15.50亿元，较上年下滑44.18%，主要系粮油储备公司不再纳入合并报表范围导致营业收入下降；同期营业成本为7.92亿元，较上年下降58.02%，主要系粮油储备公司不再纳入合并报表范围导致营业成本下降；公司实现净利润为3.59亿元，较上年减少12.22%，主要系收入减少以及期间费用侵蚀。

期间费用方面，2017年公司费用总额12.64亿元，较上年基本保持稳定；其中销售费用为3.80亿元，较上年减少28.09%；管理费用为3.58亿元，较上年减少31.31%；公司财务费用为5.26亿元，较上年增长151.48%，主要系债务规模上升所致。2017年，公司费用收入比为81.54%，较上年大幅上升36.22

个百分点，公司利润侵蚀严重。

2017年，公司资产减值损失为1.32亿元，较上年减少33.26%，主要为对可供出售金融资产计提的减值损失；公司公允价值变动收益为-0.70亿元，由上年的收益0.07亿元转为损失，主要为公司购入“长江证券”股票公允价值变动形成的损失6,978.82万元。公司投资收益为10.73亿元，较上年增长70.94%，主要系公司处置子公司湖北华联楚天大厦形成投资收益1.06亿元以及下属子公司出售股票以及理财、信托等形成的投资收益增加所致；2017年，公司持有湖北能源股权确认的投资收益为5.89亿元，较上年略有增长。2016~2017年，公司实现营业利润0.45亿元和3.78亿元，2017年投资收益对营业利润的贡献很大。

2017年，公司营业外收入为0.55亿元，较上年大幅减少4.26亿元，主要系一方面粮油储备公司不再纳入合并报表范围导致公司储备粮油方面的补贴大幅减少，另一方面系公司根据《关于修订印发一般企业财务报表格式的通知》（财会[2017]30号）以及财政部于2017年5月修订《企业会计准则第16号—政府补助》，将营业外收入中的部分政府补助调整至“其他收益”项目核算中。若将调整至其他收益的政府补助重新纳入营业外收入核算，则调整后的营业外收入为0.59亿元。2016~2017年，营业外收入占利润总额的比例分别为97.28%和12.89%[3]。

从盈利能力指标来看，2017年公司总资本收益率、总资产报酬率和净资产收益率分别为3.44%、3.41%和2.63%，较上年分别下降0.83个百分点、0.83个百分点和1.75个百分点，公司盈利能力有待提升。

2018年1~3月，公司实现营业收入4.32亿元，为上年全年的27.84%；实现净利润0.43亿元，为上年全年的11.98%。

总体看，2017年，因粮油储备公司不再纳入合并报表范围，公司营业收入大幅减少，费用规模依然较大。公司持有的湖北能源股权为公司带来较好的投资收益，利润总额对投资收益依赖程度高。同时，公司获得的政府补贴大幅减少（储备粮油方面的补贴），公司整体盈利能力有待提升。

4．现金流

从经营活动现金流看，2017年，公司经营活动现金流入180.39亿元，较上年增长211.03%，主要系公司收到的往来款增加所致。经营活动现金流出162.40亿元，较上年增长182.63%，主要系公司与其他单位的往来款增加所致。2017年，公司经营活动产生的现金净流量为17.99亿元，较上年大幅增加17.45亿元。2017年，公司现金收入比为101.13%，较上年变动不大，收入实现质量较高。

投资活动现金流方面，2017年，公司投资活动现金流入189.98亿元，较上年大幅增长183.40亿元，主要系收回投资收到的现金180.81亿元所致。同期，公司投资活动现金流出314.42亿元，较上年增长3.77倍，主要系主要系公司投资业务增加及理财产品买入所致。2016~2017年，公司投资活动产生的现金净流量分别为-59.31亿元和-124.43亿元。

筹资活动现金流方面，2017年，公司筹资活动现金流入164.38亿元，较上年增长53.72%，主要系公取得借款收到的现金大幅增加所致。同期，公司筹资活动现金流出65.70亿元，较上年增长49.27%，主要系偿还债务及利息支付的现金大幅增加所致。2016~2017年，公司筹资活动产生的现金流量净额分别为62.92亿元和98.68亿元。

2018年1~3月，公司经营活动产生的现金流量净额为-21.90亿元投资活动产生的现金流量净额为-13.02亿元，筹资活动产生的现金流量净额为40.39亿元，公司投资支出和外部筹资规模较大。

总体看，2017年，公司经营活动现金流状况有所改善，投资支出和外部筹资规模较大，未来随

[3] 计算2017年营业外收入占利润总额的比例时，采用调整后的营业外收入0.59亿元作为计算数据。

着公司继续加大对外投资及债务的到期偿还，公司对外部资金依赖程度较高。

5．偿债能力

从短期偿债能力指标看，截至2017年末，公司流动比率为1.90倍，速动比率为1.85倍，均较年初的水平略有上升；现金短期债务比为0.52倍，较年初的0.64倍略有下降，短期偿债能力尚可。

从长期偿债能力指标看，2017年公司EBITDA为10.52亿元，较上年增长26.28%，主要系计入财务费用的利息支出增长所致；2017年公司EBITDA主要由计入财务费用的利息支出（占53.08%）和利润总额（占40.56%）构成。EBITDA利息倍数和EBITDA全部债务比分别由上年的3.31倍和0.09倍下降至1.82倍和0.06倍，EBITDA对利息的保障程度很高，对全部债务覆盖程度较低。

截至2018年3月末，公司本部共获得湖北银行、广发银行、平安银行、汉口银行、厦门国际银行、浦发银行、工商银行、光大银行、招商银行等国内主要商业银行及其他金融机构总授信额度199.75亿元，已使用额度123.75亿元，未使用76.00亿元。公司仍具有一定间接融资空间。

截至2018年3月末，公司对外担保余额3.75亿元，全部为子公司湖北农担因担保业务对湖北省农业龙头企业的连带责任保证，担保比率为2.51%，担保比率低。

截至2017年底，公司本部共有1起重大未决诉讼。具体情况：公司下属子公司宏泰资产公司与其他公司成立统借统贷平台借款合作，签订《借款平台合作协议》；2013年，宏泰资产公司作为借款人，湖北天马研磨材料有限公司（以下简称“天马研磨”）作为用款人，与湖北省国家开发银行股份有限公司（以下简称“国开行”）签订《人民币资金借款合同》；天马研磨在平台借款到期后，未及时支付还款资金，武汉众一投资担保股份有限公司（以下简称“众一担保”）向国开行代偿后以追偿权为由提起诉讼，要求宏泰资产公司偿还其向国开行代偿的0.20亿元，并承担起资金利息损失。法院于2016年10月8日向宏泰资产公司送达了一审判决书，判令宏泰资产公司向众一担保偿还0.20亿元，并支付相关资金利息损失，据此2016年账务计提了20,226,666.67元预计负债。宏泰资产公司随即提起上诉，二审法院于2017年4月立案，6月收到二审判决书，该案件维持原判，二审判决生效后，预计将在2个月内进入实质执行阶段。二审判决已生效，众一担保已申请强制执行。中小金服公司因企业改制，承接宏泰资产公司资产、债务，在执行程序中可能被追加为被执行人，对上述债务承担连带责任。

根据中国人民银行企业信用报告（机构信用代码：G1042010601119350F），截至2018年5月22日，公司已结清或未结清的信贷信息中无关注类和不良类贷款信息。

总体看，公司短期偿债能力尚可，考虑到公司持有的金融资产流动性较好，公司整体偿债能力很强。

七、公司债券偿债能力分析

从资产情况来看，截至2017年底，公司现金类资产（货币资金、以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产、应收票据）达25.68亿元，约为“16宏泰债”和“17宏泰债”待偿合计本金（20.00亿元）的1.28倍，公司现金类资产对债券的覆盖程度一般；净资产达150.10亿元，约为“16宏泰债”和“17宏泰债”待偿合计本金（20.00亿元）的7.51倍，公司较大规模的净资产能够对“16宏泰债”和“17宏泰债”的按期偿付起到良好的保障作用。

从盈利情况来看，2017年，公司EBITDA为10.52亿元，约为“16宏泰债”和“17宏泰债”待偿合计本金（20.00亿元）的0.53倍，公司EBITDA对“16宏泰债”和“17宏泰债”的覆盖程度较高。

从现金流情况来看，公司2017年经营活动产生的现金流入180.39亿元，约为“16宏泰债”和“17宏泰债”待偿合计本金（20.00亿元）的9.02倍，公司经营活动现金流入量对“16宏泰债”和“17宏泰债”的覆盖程度较高。

综合以上分析，并考虑到公司作为湖北省重要的省级国有资本投资运营企业，在外部支持、资产规模、经营规模等方面具有优势，公司对“16宏泰债”和“17宏泰债”的偿还能力很强。

八、综合评价

2017 年，湖北省经济保持稳步增长，公司作为湖北省重要的省级国有资本投资运营平台，资产规模快速扩大，金融服务业务快速发展。此外，公司持有较大规模优质金融资产，可变现能力较强，能对公司债务的偿还起到很好的支撑作用。同时，联合评级也关注到受粮油储备公司不再纳入公司合并范围以及盐产品收入下滑影响，2017 年公司营业收入大幅下滑；公司对外投资规模较大、债务规模明显上升；公司利润中投资收益占比较大、公司持有的长江证券股票价格持续下跌等因素对公司信用水平可能带来的不利影响。

2017 年，随着公司金融板块业务的持续拓展，公司有望保持稳定发展。

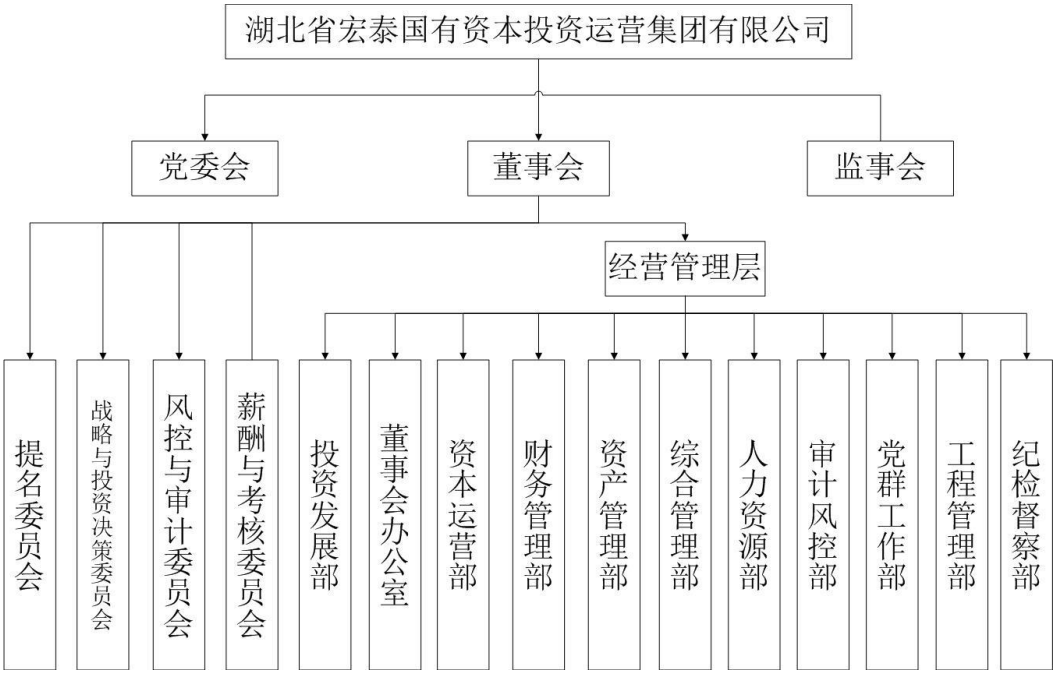
综上，联合评级维持公司主体长期信用等级为“AA+”，评级展望为“稳定”；同时维持“16宏泰债”和“17 宏泰债”的债项信用等级为“AA+”。

附件 1　湖北省宏泰国有资本投资运营集团有限公司纳入合并范围内二级子公司

序号	子公司名称	注册资本（万元）	持股比例（%）	获取方式	成立时间
1	湖北省资产管理有限公司	300,000.00	45.00	投资设立（注①）	2015 年 02 月 16 日
2	湖北省国有资本运营有限公司	58,834.95	42.25	投资设立（注②）	2015 年 03 月 17 日
3	湖北省宏利置业有限公司	50,000.00	100.00	投资设立	2016 年 02 月 15 日
4	湖北省中小企业金融服务中心有限公司	100,000.00	100.00	同一控制下合并	2014 年 3 月 4 日
5	湖北省建材技术装备公司	304.82	100.00	同一控制下合并	1989 年 7 月 7 日
6	湖北宏泰产业投资基金有限公司	200,000.00	100.00	投资设立	2016 年 08 月 24 日
7	湖北省宏泰资产经营有限公司	10,000.00	100.00	投资设立	2015 年 2 月 15 日
8	湖北省宏泰华创新兴产业投资有限公司	20,000.00	100.00	投资设立	2016 年 12 月 21 日
9	湖北省农业产业化信用担保股份有限公司	32,255.05	94.04	投资设立	2005 年 10 月 28 日
10	湖北盐业集团有限公司	50,000.00	100.00	投资设立	1993 年 3 月 29 日
11	湖北省宏泰金融投资控股有限公司	200,000.00	100.00	投资设立	2017 年 2 月 21 日
12	湖北省宏泰文旅产业投资有限公司	20,000.00	100.00	投资设立	2017 年 9 月 1 日
13	湖北省宏泰贸易投资有限公司	20,000.00	100.00	其他	2017 年 9 月 15 日
14	湖北省宏泰基础建设投资有限公司	100,000.00	64.50	其他	2017 年 10 月 31 日

注：1、公司对湖北省资产管理有限公司持股比例为 45.00%，按公司章程规定，本公司虽然达不到控制，但能够实质控制管理湖北省资产管理有限公司，表决权比例为 77.77%；2、公司对湖北省国有资本运营有限公司持股比例为 42.25%，该公司股权中部分为明股实债。形成原因为：公司为引入湖北省外资金，做大做强业务板块，引入先进管理经验，激活企业活力，特鼓励所属企业增资扩股。对社会资本有较强吸引力的企业，要求引入股权性资金，对前期引入股权性资金有难度的，可以在过渡阶段引入“明股实债”资金，待后期壮大后，予以置换。湖北省国有资本运营有限公司 2017 年 1 月引入华能贵诚信托有限公司和三峡资本控股有限责任公司共 3 亿元投资，并已在工商系统变更股东信息，因为公司具有股权回购义务，因此属于明股实债筹资行为。所属企业湖北省国有资本运营有限公司在报表层面反映为实收资本，在公司层面反映为债务其他非流动负债。剔除两家“明股实债”股权后，公司对湖北省国有资本运营有限公司的控股比例为 83.66%，已达到控制条件，应纳入合并报表范围。

附件 2　湖北省宏泰国有资本投资运营集团有限公司组织结构图（截至 2018 年 3 月末）



附件 3　湖北省宏泰国有资本投资运营集团有限公司
主要财务指标

项目	2016 年	2017 年	2018 年 3 月
资产总额（亿元）	234.89	341.84	376.57
所有者权益（亿元）	123.00	150.10	149.32
短期债务（亿元）	35.70	49.70	52.10
长期债务（亿元）	53.87	120.97	143.92
全部债务（亿元）	89.57	170.67	196.01
营业收入（亿元）	27.77	15.50	4.32
净利润（亿元）	4.09	3.59	0.43
EBITDA（亿元）	8.33	10.52	--
经营性净现金流（亿元）	0.54	17.99	-21.90
应收账款周转次数（次）	4.26	2.53	--
存货周转次数（次）	1.06	0.77	--
总资产周转次数（次）	0.16	0.05	--
现金收入比率（%）	104.74	101.13	72.40
总资本收益率（%）	4.27	3.44	--
总资产报酬率（%）	4.24	3.41	--
净资产收益率（%）	4.37	2.63	--
营业利润率（%）	31.22	46.92	58.94
费用收入比（%）	45.32	81.54	93.74
资产负债率（%）	47.63	56.09	60.35
全部债务资本化比率（%）	42.14	53.21	56.76
长期债务资本化比率（%）	30.46	44.63	49.08
EBITDA 利息倍数（倍）	3.31	1.82	--
EBITDA 全部债务比（倍）	0.09	0.06	--
流动比率（倍）	1.22	1.90	1.92
速动比率（倍）	0.91	1.85	1.77
现金短期债务比（倍）	0.64	0.52	0.58
经营现金流动负债比率（%）	0.97	25.95	-27.94
EBITDA/待偿本金合计（倍）	0.42	0.53	--

注：1、本报告中数据不加特别注明均为合并口径；2、本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币；3、本报告将其他流动负债中短期应付债券调入短期债务；4、本报告将 2016 年末、2017 年末长期应付款中融资租赁款、其他非流动负债中的有息债务调整至长期债务核算；5、2018 年一季度财务数据未经审计，相关指标未年化；6、EBITDA/待偿本金合计=EBITDA/本报告所跟踪债项合计待偿本金。

附件 4　有关计算指标的计算公式

指 标 名 称	计 算 公 式
增长指标	
年均增长率	（1）2 年数据：增长率=（本期-上期）/上期×100% （2）n 年数据：增长率=[(本期/前 n 年)^（1/(n-1)）-1]×100%
经营效率指标	
应收账款周转次数	营业收入/ [(期初应收账款余额+期末应收账款余额)/2]
存货周转次数	营业成本/[(期初存货余额+期末存货余额)/2]
总资产周转次数	营业收入/[(期初总资产+期末总资产)/2]
现金收入比率	销售商品、提供劳务收到的现金/营业收入×100%
盈利指标	
总资本收益率	（净利润+计入财务费用的利息支出）/[（期初所有者权益+期初全部债务+期末所有者权益+期末全部债务）/2]×100%
总资产报酬率	（利润总额+计入财务费用的利息支出）/[（期初总资产+期末总资产）/2] ×100%
净资产收益率	净利润/[（期初所有者权益+期末所有者权益）/2]×100%
主营业务毛利率	（主营业务收入-主营业务成本）/主营业务收入×100%
营业利润率	（营业收入-营业成本-营业税金及附加）/营业收入×100%
费用收入比	（管理费用+营业费用+财务费用）/营业收入×100%
财务构成指标	
资产负债率	负债总额/资产总计×100%
全部债务资本化比率	全部债务/（长期债务+短期债务+所有者权益）×100%
长期债务资本化比率	长期债务/（长期债务+所有者权益）×100%
担保比率	担保余额/所有者权益×100%
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/（资本化利息+计入财务费用的利息支出）
EBITDA 全部债务比	EBITDA/全部债务
经营现金债务保护倍数	经营活动现金流量净额/全部债务
筹资活动前现金流量净额债务保护倍数	筹资活动前现金流量净额/全部债务
短期偿债能力指标	
流动比率	流动资产合计/流动负债合计
速动比率	（流动资产合计-存货）/流动负债合计
现金短期债务比	现金类资产/短期债务
经营现金流动负债比率	经营活动现金流量净额/流动负债合计×100%
经营现金利息偿还能力	经营活动现金流量净额/（资本化利息+计入财务费用的利息支出）
筹资活动前现金流量净额利息偿还能力	筹资活动前现金流量净额/（资本化利息+计入财务费用的利息支出）
本次债券偿债能力	
EBITDA 偿债倍数	EBITDA/本次债券到期偿还额
经营活动现金流入量偿债倍数	经营活动产生的现金流入量/本次债券到期偿还额
经营活动现金流量净额偿债倍数	经营活动现金流量净额/本次债券到期偿还额

注：　现金类资产=货币资金+以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产+应收票据

长期债务=长期借款+应付债券

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+应付票据+一年内到期的非流动负债

全部债务=长期债务+短期债务

EBITDA=利润总额+计入财务费用的利息支出+固定资产折旧+摊销

所有者权益=归属于母公司所有者权益+少数股东权益

附件 5　公司主体长期信用等级设置及其含义

公司主体长期信用等级划分成 9 级，分别用 AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC 和 C 表示，其中，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。

AAA 级：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：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：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：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 级：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：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：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：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：不能偿还债务。

长期债券（含公司债券）信用等级符号及定义同公司主体长期信用等级。