

信用评级公告

联合〔2022〕5018号

联合资信评估股份有限公司通过对湖北宏泰集团有限公司及其相关债项的信用状况进行综合分析和评估，确定维持湖北宏泰集团有限公司主体长期信用等级为 AA⁺，维持“19 宏泰债”“19 宏泰 02”“20 宏泰 01”和“20 宏泰 02”的信用等级为 AA⁺，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

评级总监：

二〇二二年六月二十七日

湖北宏泰集团有限公司 2022 年跟踪评级报告

评级结果：

项 目	本次 级别	评级 展望	上次 级别	评级 展望
湖北宏泰集团有限公司	AA ⁺	稳定	AA ⁺	稳定
20 宏泰 02	AA ⁺	稳定	AA ⁺	稳定
20 宏泰 01	AA ⁺	稳定	AA ⁺	稳定
19 宏泰 02	AA ⁺	稳定	AA ⁺	稳定
19 宏泰债	AA ⁺	稳定	AA ⁺	稳定

跟踪评级债券概况：

债券简称	发行规模	债券余额	到期兑付 日
20 宏泰 02	5.00 亿元	5.00 亿元	2025/6/19
20 宏泰 01	15.00 亿元	15.00 亿元	2025/5/15
19 宏泰 02	4.00 亿元	4.00 亿元	2024/7/29
19 宏泰债	6.00 亿元	6.00 亿元	2024/5/6

注：上述债券仅包括由联合资信评级、且截至评级时点尚处于存续期的债券

评级时间：2022 年 6 月 27 日

本次评级使用的评级方法、模型：

名称	版本
一般工商企业信用评级方法	V3.1.202204
一般工商企业主体信用评级模型 (打分表)	V3.1.202204

注：上述评级方法和评级模型均已在联合资信官网公开披露

评级观点

跟踪期内，在湖北省委、省政府的部署下，湖北宏泰集团有限公司（以下简称“公司”）进行了重大战略性资产重组，职能定位明确为湖北省属综合金融服务商，也是湖北省唯一的金融服务类省属平台企业，资本实力显著增强，资本结构得到优化，主营业务转变为聚焦综合金融服务、要素交易市场建设、政策金融保障和资本市场运作四大主责主业，区域地位显著。

跟踪期内，公司不良资产处置业务保持了在区域内的综合竞争优势；持有国华人寿保险股份有限公司（以下简称“国华人寿”）、湖北能源集团股份有限公司（以下简称“湖北能源”）和湖北银行股份有限公司（以下简称“湖北银行”）等股权可获得稳定的投资收益。同时，联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）也关注到，公司债权投资业务行业集中度较高，存在逾期情况；公司资产重组后，营业收入和利润总额有所下降，且将在内部治理、业务板块整合等方面面临一定挑战等因素对公司信用水平造成的不利影响。

未来，随着湖北省级金融资源逐步归集以及湖北铁路集团有限公司增资款的逐年注入，公司规模和竞争力有望进一步提升。

综合评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA⁺，维持“19 宏泰债”“19 宏泰 02”“20 宏泰 01”和“20 宏泰 02”的信用等级为 AA⁺，评级展望为稳定。

优势

1. 跟踪期内，公司进行重大战略性资产重组后，职能定位明确，区域地位显著。2022 年一季度，在湖北省委、省政府的部署下，公司进行重大战略性资产重组，职能定位明确为湖北省属综合金融服务商，也是湖北省唯一的金融服务类省属平台企业，主营业务转变为聚焦综合金融服务、要素交易市场建设、政策金融保障和资本市场运作四大主责主业，区域地位显著，有望持续承接湖北省级金融资源。

本次评级模型打分表及结果：

指示评级	a		评级结果	AA ⁺
评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
经营风险	B	经营环境	宏观和区域风险	2
			行业风险	3
		自身竞争力	基础素质	2
			企业管理	3
			经营分析	2
财务风险	F4	现金流	资产质量	4
			盈利能力	3
			现金流量	2
		资本结构		2
		偿债能力		4
调整因素和理由				调整子级
公司是湖北省财政厅唯一出资的省属企业以及湖北省唯一一家定位为金融服务类的省属平台企业，战略地位重要。在湖北省委、省政府的部署下，公司进行重大资产重组，承接多家公司股权以及湖北铁路集团增资款，所有者权益规模显著增长，权益稳定性增强，债务负担下降。				+2
公司持有湖北能源集团股份有限公司、湖北银行股份有限公司、长江证券股份有限公司、国华人寿保险股份有限公司等优质金融及上市公司股权，可获得稳定的投资收益，上述股权流动性较强，可为偿债提供一定支撑				+2

注：经营风险由低至高划分为 A、B、C、D、E、F 共 6 个等级，各级因子评价划分为 6 档，1 档最好，6 档最差；财务风险由低至高划分为 F1—F7 共 7 个等级，各级因子评价划分为 7 档，1 档最好，7 档最差；财务指标为近三年加权平均值；通过矩阵分析模型得到指示评级结果

分析师：刘丙江 闫力

邮箱：lianhe@lhratings.com

电话：010-85679696

传真：010-85679228

地址：北京市朝阳区建国门外大街 2 号
中国人保财险大厦 17 层（100022）

网址：www.lhratings.com

2. 公司资产重组完成后，资本实力显著增强，资本结构得到优化。截至 2022 年 3 月底，公司资产总额和所有者权益分别为 796.53 亿元和 404.37 亿元，较 2021 年底分别增长 29.61% 和 96.83%；资产负债率为 49.23%，较 2021 年底下降 17.34 个百分点。

3. 跟踪期内，公司不良资产处置业务保持显著的区域竞争优势。公司控股子公司湖北省资产管理有限公司是湖北省首家以及唯一一家国有地方 AMC 公司，在湖北省内的商业银行不良资产批量收购处置方面具备显著的区域竞争优势。

4. 公司持有较大规模的优质金融资产，可获得稳定的投资收益。公司持有湖北能源、湖北银行、长江证券、国华人寿等优质金融及上市公司股权，可获得稳定的投资收益。2019—2021 年，湖北能源分别贡献投资收益 4.24 亿元、6.95 亿元和 6.41 亿元，湖北银行分别贡献投资收益 3.18 亿元、2.77 亿元和 3.35 亿元。

关注

1. 公司债权投资业务余额行业集中度较高，存在逾期情况。截至 2021 年底，公司债权投资业务本金余额为 86.42 亿元，逾期本金余额 18.08 亿元，占 20.92%，累计计提减值准备 21.11 亿元。截至 2022 年 3 月底，公司债权投资余额中房地产行业投资余额占比为 89.53%。

2. 公司资产重组完成后，营业收入和利润总额有所下降，且将在内部治理、业务板块整合等方面面临一定挑战。公司本次资产重组将原持有的深圳万润科技股份有限公司等子公司划出，划入资产中湖北省融资再担保集团有限公司和湖北省农业信贷融资担保有限公司业务具备政策性职能，短期内对公司收入和利润的贡献有限。同时，重组后，公司产业布局趋于多元，涵盖综合金融服务、商品贸易、要素交易、战略性股权投资等诸多领域，将在内部治理、业务板块整合等方面面临一定挑战。

3. 母公司存在一定短期偿债压力。母公司为投控型集团企业本部，主要履行管理及重大项目投资、融资职能，自身无实质经营性业务。截至 2022 年 3 月底，母公司全部债务为 280.86 亿元，其中短期债务 127.20 亿元，存在一定短期偿债压力。

主要财务数据:

合并口径					
项 目	2019 年	2020 年	2021 年	2021 年 (备考)	2022 年 3 月
现金类资产(亿元)	64.69	50.96	68.43	150.41	192.52
资产总额(亿元)	591.80	585.71	614.56	746.21	796.53
所有者权益(亿元)	202.67	189.22	205.45	361.31	404.37
短期债务(亿元)	154.14	134.68	166.48	148.58	150.35
长期债务(亿元)	164.99	183.66	180.40	158.59	176.57
全部债务(亿元)	319.14	318.34	346.87	307.17	326.92
营业收入(亿元)	90.79	116.68	140.63	37.29	9.78
利润总额(亿元)	2.68	-13.54	8.28	4.36	0.10
EBITDA(亿元)	21.60	4.49	26.13	19.18	--
经营性净现金流(亿元)	2.78	5.29	4.02	50.59	-9.43
营业利润率(%)	23.77	18.38	17.16	32.74	36.33
净资产收益率(%)	0.66	-7.11	2.64	0.60	--
资产负债率(%)	65.75	67.69	66.57	51.58	49.23
全部债务资本化比率(%)	61.16	62.72	62.80	45.95	44.70
流动比率(%)	97.98	91.46	85.82	90.24	114.58
经营现金流动负债比(%)	1.29	2.54	1.79	22.65	--
现金短期债务比(倍)	0.42	0.38	0.41	1.01	1.28
EBITDA 利息倍数(倍)	1.26	0.29	1.72	1.36	--
全部债务/EBITDA(倍)	14.77	70.92	13.28	16.02	--
公司本部 (母公司)					
项 目	2019 年	2020 年	2021 年		2022 年 3 月
资产总额(亿元)	457.30	459.80		513.69	777.57
所有者权益(亿元)	120.35	120.74		127.60	372.89
全部债务(亿元)	249.98	247.28		263.39	280.86
营业收入(亿元)	1.90	0.02		0.27	0.00
利润总额(亿元)	-1.11	-5.27		-2.46	-1.42
资产负债率(%)	73.68	73.74		75.16	52.04
全部债务资本化比率(%)	67.50	67.19		67.36	42.96
流动比率(%)	43.17	40.37		48.62	72.41
经营现金流动负债比(%)	23.82	5.50		13.71	--

注: 2022 年 1-3 月财务数据未经审计

资料来源: 公司提供、联合资信根据公司审计报告和财务报表整理

评级历史：

债项简称	债项级别	主体级别	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
20 宏泰 02/20 宏泰 01/19 宏泰 02/19 宏泰债	AA ⁺	AA ⁺	稳定	2021/6/25	郭察理 刘丙江	一般工商企业信用评级方法 (V3.0.201907) 一般工商企业主体信用评级模型 (V3.0.201907)	阅读全文
20 宏泰 02/20 宏泰 01/19 宏泰 02/19 宏泰债	AA ⁺	AA ⁺	稳定	2020/8/27	蒲雅修 崔濛骁	原联合信用评级有限公司工商企业信用评级方法 (2018 年)	阅读全文
20 宏泰 02	AA ⁺	AA ⁺	稳定	2020/6/15	蒲雅修 崔濛骁	原联合信用评级有限公司工商企业信用评级方法 (2018 年)	阅读全文
20 宏泰 01	AA ⁺	AA ⁺	稳定	2020/5/9	蒲雅修 崔濛骁	原联合信用评级有限公司工商企业信用评级方法 (2018 年)	阅读全文
19 宏泰 02	AA ⁺	AA ⁺	稳定	2019/6/25	任贵永 樊思	原联合信用评级有限公司工商企业信用评级方法 (2018 年)	阅读全文
19 宏泰债	AA ⁺	AA ⁺	稳定	2019/1/9	杨世龙 杨婷	原联合信用评级有限公司工商企业信用评级方法 (2018 年)	阅读全文

注：上述历史评级项目的评级报告通过报告链接可查阅；2019 年 8 月 1 日之前的评级方法和评级模型均无版本编号

声 明

一、本报告版权为联合资信所有，未经书面授权，严禁以任何形式/方式复制、转载、出售、发布或将本报告任何内容存储在数据库或检索系统中。

二、本报告是联合资信基于评级方法和评级程序得出的截至发表之日的独立意见陈述，未受任何机构或个人影响。评级结论及相关分析为联合资信基于相关信息和资料对评级对象所发表的前瞻性观点，而非对评级对象的事实陈述或鉴证意见。联合资信有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

三、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

四、本报告不能取代任何机构或个人的专业判断，联合资信不对任何机构或个人因使用本报告及评级结果而导致的任何损失负责。

五、本报告系联合资信接受湖北宏泰集团有限公司（以下简称“该公司”）委托所出具，引用的资料主要由该公司或第三方相关主体提供，联合资信履行了必要的尽职调查义务，但对引用资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。联合资信合理采信其他专业机构出具的专业意见，但联合资信不对专业机构出具的专业意见承担任何责任。

六、除因本次评级事项联合资信与该公司构成评级委托关系外，联合资信、评级人员与该公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

七、本次跟踪评级结果自本报告出具之日起至相应债券到期兑付日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内评级结果有可能发生变化。联合资信保留对评级结果予以调整、更新、终止与撤销的权利。

八、任何机构或个人使用本报告均视为已经充分阅读、理解并同意本声明条款。

分析师：

联合资信评估股份有限公司

湖北宏泰集团有限公司 2022 年跟踪评级报告

一、跟踪评级原因

根据有关法规要求，按照联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）关于湖北宏泰集团有限公司（以下简称“公司”）及其相关债券的跟踪评级安排进行本次跟踪评级。

二、企业基本情况

公司原名湖北省宏泰国有资产经营有限责任公司，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22日注册成立，注册资本1.00亿元（实收资本2535.00万元）。2015年，公司名称变更为湖北省宏泰国有资本投资运营集团有限公司。历经多次湖北省国资委注资以及资本公积转增实收资本，截至2021年底，公司注册资本和实收资本均为80.00亿元。

2022年以来，根据湖北省委办公厅、省政府办公厅印发的《关于深化省属国资国企改革的实施意见（鄂办发〔2021〕24号）》（以下简称《改革实施意见》）以及《湖北宏泰集团有限公司改革实施方案（鄂办发〔2022〕1号）》（以下简称《改革实施方案》），公司进行重大战略性资产重组（详见重大事项），名称变更为湖北宏泰集团有限公司，实际控制人由湖北省国资委变更为湖北省财政厅。截至2022年3月底，公司注册资本和实收资本均为80.00亿元，湖北省财政厅为公司唯一股东和实际控制人。

跟踪期内，公司主营业务因重大资产重组发生较大变化，不再从事盐产品经销和广告销售与传媒业务，新增担保业务和交易服务等业

务。

截至2022年3月底，公司总部下设金融发展部、资本运营部、财务管理部、资金管理部、风险管理部等部门（见附件1-2）。

截至2021年底，公司（合并）资产总额为614.56亿元，所有者权益合计为205.45亿元（含少数股东权益73.48亿元）。2021年，公司实现营业收入140.63亿元，利润总额8.28亿元。

截至2022年3月底，公司（合并）资产总额为796.53亿元，所有者权益合计为404.37亿元（含少数股东权益56.51亿元）。2022年1-3月，公司实现营业收入9.78亿元，利润总额0.10亿元。

公司注册地址：湖北省武汉市洪山路64号；法定代表人：曾鑫。

三、存续债券概况及募集资金使用情况

截至本报告出具日，公司由联合资信评级的存续公募债券如下表。跟踪期内，上述债券募集资金均已按照计划用途使用完毕，并在付息日正常付息。

表1 截至2021年3月底公司存续期债券情况

（单位：亿元、年）

债券简称	发行金额	余额	起息日	期限
20宏泰02	5.00	5.00	2020-06-19	3+2
20宏泰01	15.00	15.00	2020-05-15	3+2
19宏泰02	4.00	4.00	2019-07-29	3+2
19宏泰债	6.00	6.00	2019-05-06	3+2

注：表中仅包含由联合资信评级，且尚处于存续期的债券

资料来源：联合资信整理

四、宏观经济和政策环境

1. 宏观政策环境和经济运行回顾

2022年一季度，中国经济发展面临的国内

外环境复杂性和不确定性加剧，有的甚至超出预期。全球经济复苏放缓，俄乌地缘政治冲突导致全球粮食、能源等大宗商品市场大幅波动，国内多地疫情大规模复发，市场主体困难明显增加，经济面临的新的下行压力进一步加大。在此背景下，“稳增长、稳预期”成为宏观政策的焦点，政策发力适当靠前，政策合力不断增强，政策效应逐渐显现。

经初步核算，2022 年一季度，中国国内生产总值 27.02 万亿元，按不变价计算，同比增长 4.80%，较上季度两年平均增速（5.19%）

有所回落；环比增长 1.30%，高于上年同期（0.50%）但不及疫情前 2019 年水平（1.70%）。

三大产业中，第三产业受疫情影响较大。

2022 年一季度，第一、二产业增加值同比增速分别为 6.00%和 5.80%，工农业生产总体稳定，但 3 月受多地疫情大规模复发影响，部分企业出现减产停产，对一季度工业生产造成一定的拖累；第三产业增加值同比增速为 4.00%，不及上年同期两年平均增速（4.57%）及疫情前 2019 年水平（7.20%），接触型服务领域受到较大冲击。

表 2 2021 年一季度至 2022 年一季度中国主要经济数据

项目	2021 年 一季度	2021 年 二季度	2021 年 三季度	2021 年 四季度	2022 年 一季度
GDP 总额（万亿元）	24.80	28.15	28.99	32.42	27.02
GDP 增速（%）	18.30(4.95)	7.90(5.47)	4.90(4.85)	4.00(5.19)	4.80
规模以上工业增加值增速（%）	24.50(6.79)	15.90(6.95)	11.80(6.37)	9.60(6.15)	6.50
固定资产投资增速（%）	25.60(2.90)	12.60(4.40)	7.30(3.80)	4.90(3.90)	9.30
房地产投资（%）	25.60(7.60)	15.00(8.20)	8.80(7.20)	4.40(5.69)	0.70
基建投资（%）	29.70(2.30)	7.80(2.40)	1.50(0.40)	0.40(0.65)	8.50
制造业投资（%）	29.80(-2.0)	19.20(2.00)	14.80(3.30)	13.50(4.80)	15.60
社会消费品零售（%）	33.90(4.14)	23.00(4.39)	16.40(3.93)	12.50(3.98)	3.27
出口增速（%）	48.78	38.51	32.88	29.87	15.80
进口增速（%）	29.40	36.79	32.52	30.04	9.60
CPI 涨幅（%）	0.00	0.50	0.60	0.90	1.10
PPI 涨幅（%）	2.10	5.10	6.70	8.10	8.70
社融存量增速（%）	12.30	11.00	10.00	10.30	10.60
一般公共预算收入增速（%）	24.20	21.80	16.30	10.70	8.60
一般公共预算支出增速（%）	6.20	4.50	2.30	0.30	8.30
城镇调查失业率（%）	5.30	5.00	4.90	5.10	5.80
全国居民人均可支配收入增速（%）	13.70(4.53)	12.00(5.14)	9.70(5.05)	8.10(5.06)	5.10

注：1.GDP 数据为当季值，其他数据均为累计同比增速；2.GDP 总额按现价计算，同比增速按不变价计算；3.出口增速、进口增速均以美元计价统计；4.社融存量增速、城镇调查失业率为期末值；5.全国居民人均可支配收入增速为实际同比增速；6.2021 年数据中括号内为两年平均增速

资料来源：联合资信根据国家统计局、中国人民银行和 Wind 数据整理

需求端，消费市场受到疫情冲击较大，固定资产投资增速处于相对高位，出口仍保持较高景气度。消费方面，2022 年一季度社会消费品零售总额 10.87 万亿元，同比增长 3.27%，不及上年同期两年平均增速水平（4.14%），主要是 3 月疫情对消费，特别是餐饮等聚集型服务消费，造成了较大冲击。投资方面，2022 年一季度全国固定资产投资（不含农户）10.49 万亿元，同比增长 9.30%，处于相对高位。其中，房地产开发投资继续探底；基建投资明显发力，

体现了“稳增长”政策拉动投资的作用；制造业投资仍处高位，但 3 月边际回落。外贸方面，出口仍保持较高景气度。2022 年一季度中国货物进出口总额 1.48 万亿美元，同比增长 13.00%。其中，出口 8209.20 亿美元，同比增长 15.80%；进口 6579.80 亿美元，同比增长 9.60%；贸易顺差 1629.40 亿美元。

CPI 同比涨幅总体平稳，PPI 同比涨幅逐月回落。2022 年一季度 CPI 同比增长 1.10%，猪肉等食品价格下跌对冲了部分能源价格上涨

推动的上行空间。一季度 PPI 同比增长 8.70%，各月同比增速回落幅度有所收敛；PPI 环比由降转升，上行动力增强，输入型通胀压力抬升。地缘政治等因素导致国际能源和有色金属价格剧烈波动，带动国内油气开采、燃料加工、有色金属等相关行业价格上行。

社融总量扩张，财政前置节奏明显。2022 年一季度新增社融规模 12.06 万亿元，比上年同期多增 1.77 万亿元；3 月末社融规模存量同比增长 10.60%，增速较上年末高 0.30 个百分点。从结构看，财政前置带动政府债券净融资大幅增长，是支撑社融扩张的主要动力，一季度政府债券净融资规模较上年同期多增 9238 亿元。其他支撑因素包括对实体经济发放的人民币贷款和企业债券净融资较上年同期分别多增 4258 亿元和 4050 亿元。

财政收入运行总体平稳，民生等重点领域支出得到有力保障。2022 年一季度，全国一般公共预算收入 6.20 万亿元，同比增长 8.60%，财政收入运行总体平稳。其中，全国税收收入 5.25 万亿元，同比增长 7.70%，主要是受工业企业利润增长带动，但制造业中小微企业缓税政策延续实施等因素拉低了税收收入增幅。支出方面，2022 年一季度全国一般公共预算支出 6.36 万亿元，同比增长 8.30%，为全年预算的 23.80%，进度比上年同期加快 0.30 个百分点。民生等重点领域支出得到了有力保障，科学技术、教育、农林水、社会保障和就业、卫生健康支出同比分别增长 22.40%、8.50%、8.40%、6.80%、6.20%。

稳就业压力有所加大，居民收入稳定增长。2022 年一季度，城镇调查失业率均值为 5.53%，其中 1 月、2 月就业情况总体稳定，调查失业率分别为 5.30%、5.50%，接近上年同期水平，环比小幅上升，符合季节性变化规律；而 3 月以来局部疫情加重，城镇调查失业率上升至 5.80%，较上年同期上升 0.50 个百分点，稳就业压力有所增大。2022 年一季度，全国居民人均可支配收入 1.03 万元，实际同比增长 5.10%，居民收入

稳定增长。

2. 宏观政策和经济前瞻

把稳增长放在更加突出的位置，保持经济运行在合理区间，实现就业和物价基本稳定。2022 年 4 月，国务院常务会议指出，要把稳增长放在更加突出的位置，统筹稳增长、调结构、推改革，切实稳住宏观经济大盘。保持经济运行在合理区间：部署促进消费的政策举措，助力稳定经济基本盘和保障改善民生；决定进一步加大出口退税等政策支持力度，促进外贸平稳发展；确定加大金融支持实体经济的措施，引导降低市场主体融资成本。实现就业和物价基本稳定：着力通过稳市场主体来保就业；综合施策保物流畅通和产业链供应链稳定，保粮食能源安全。

疫情叠加外部局势影响，经济稳增长压力加大。生产端，停工停产、供应链受阻以及原材料价格上涨对工业生产的拖累还需关注；需求端，投资对经济的拉动作用有望提升，可能主要依靠基建投资的发力；国内疫情的负面影响短期内或将持续，制约消费的进一步复苏；在俄乌局势紧张、美联储货币政策加速紧缩等国际背景下，叠加上年基数攀升的影响，出口对于经济的支撑大概率会逐步回落。有鉴于此，IMF、世界银行等国际机构均降低了对中国经济增长的预测。预计未来经济增长压力仍然较大，实现 5.50% 增长目标的困难有所加大。

五、行业及区域经济环境

1. 不良资产管理行业

宏观经济持续低位运行，整体不良资产化解需求增加，不良资产管理行业发展空间大。

AMC 即资产管理公司（Asset Management Companies）特指专业承接、处置不良资产的资产管理公司，其业务还可以由此延伸到投资、资产管理、信托、租赁、银行、投行等全金融覆盖。联合资信将主要从事不良资产经营业务的机构均视为不良资产管理公司范畴。

根据不良资产的流向，可以将不良资产管理的产业链大体分为上游不良资产来源、中游接收处置以及下游投资三个环节，不良资产管理公司在产业链中发挥不良资产接收和处置的作用，是产业链中最主要的参与者。

不良资产的上游来源主要包括银行、非银金融机构、非金融机构（企业）以及财政不良资产。银行不良资产主要是不良贷款，随着近年国内宏观经济低位运行和结构调整的深化，国内商业银行不良贷款率持续攀升，风险化解需求增加。银保监会数据显示，2018—2020年末，我国商业银行不良贷款余额较上年末增速分别为18.74%、19.16%和11.93%，不良贷款率分别为1.83%、1.86%和1.84%，截至2020年末，我国商业银行不良贷款余额升至2.70万亿元。非银金融机构主要包括信托、金融租赁、证券等机构，近年非银金融机构类信贷业务规模的快速增长为不良资产管理行业的发展提供了较大空间。非金融机构不良资产主要是企业形成的各类坏账，如企业被拖欠的各种货款、工程款等，非金融机构的不良资产总体规模庞大，但分布非常分散，其中规模以上企业是不良资产的主要来源，企业的不良资产质量一般低于金融机构，其不良资产的处置以债务重组为主；近年来非金融机构应收账款规模大幅攀升，回收周期延长，逐步沉淀形成的坏账对资产及债务重组的需求日益高涨。国家统计局数据显示，2018—2020年末，我国工业企业应收票据及应收账款较上年末增速分别为6.41%、4.48%和-5.68%，截至2020年末，我国工业企业应收票据及应收账款16.41万亿元，系十几年以来首次出现回落。

中游的不良资产管理公司在接收不良资产后进行处置并从中获取收益，不良资产本身的不良属性意味着更大的固有风险和更高的经营专业性要求，不良资产供给的逆周期性和不良资产处置的顺周期性叠加，意味着 AMC 业务模式的一般逻辑是在经济下行时期布局资产、经济上升时期处置资产，这决定了其业务周期

很长、盈利体现很慢，因此不良资产经营处置的专业能力是衡量 AMC 核心竞争力的重要标准。同时 AMC 企业自身对经济周期的把控和应对显得更加重要，预期之外的经济周期单边延长或变化会加大其经营风险并带来较大资金压力。

下游投资者是不良资产的最终购买方，主要包括各类投资机构、工商企业及个人等；下游投资者通过购买、协议受让、参加法院拍卖等获得不良资产，发挥自身的专业优势，对债权、股权及实物资产进行最终消化处置并实现投资回报。

不良资产管理市场格局进一步多元化，市场竞争加剧，地方AMC以国有背景为主，区域内地方AMC机构数量与银行不良贷款规模基本正相关。

目前，我国不良资产管理市场已形成“5+2+银行系AIC+外资系+N”的市场格局，即华融、长城、东方、信达、中国银河资产管理有限责任公司（2020年3月获批，2020年6月更为现名）五大全国性金融资产管理公司，每省原则上不超过2家经银保监会批复的可从事金融企业不良资产批量收购业务的地方资产管理公司（以下简称“地方AMC”），银行设立的主要开展债转股业务的金融资产投资公司（以下简称“AIC”），外资投资控股的不良资产管理公司，以及众多未获得银保监会批复的内资不良资产管理公司（以下简称“非持牌AMC”）。以下主要讨论地方AMC。

根据《中国地方资产管理行业白皮书（2020）》，截至2020年末，全国共58家地方AMC企业，较2019年末新增了海南新创建资产管理股份有限公司（海南省第二家地方AMC，亦为首家外资控股的持牌地方AMC）和吉林省盛融资产管理有限责任公司。其中浙江、山东、福建、广东因包含计划单列市各有3家地方AMC企业；其余省级行政区中，除吉林、陕西、河北、贵州、云南、青海、新疆、西藏只有一家地方AMC企业外，其余省份均已设立两家地

方AMC企业。按照不良贷款余额排序,可以看到商业银行不良贷款余额规模靠前的山东、广东、浙江三省都相继成立了第三家地方AMC企业来消化当地的不良资产,不良贷款余额第三大的辽宁省正在筹备第三家地方AMC企业;云南、吉林、贵州、陕西、青海、新疆、西藏等只设立了1家地方AMC企业的省份,其省内商业银行不良资产的规模也相对不大;值得关注的是,河北省的不良资产规模相对较大,但至今只有一家持牌的地方AMC企业。

从股权结构和股东背景看,国有背景的地方AMC占多数。根据《中国地方资产管理行业白皮书(2020)》,截至2020年末,国有控股的地方AMC企业15家,国有独资的地方AMC企业9家,混合所有制地方AMC企业29家,民营控股地方AMC企业4家,民营独资地方AMC企业1家,有71%地方AMC的主要股东具有国资背景。

2019年以来,行业监管趋严,重点转向防范行业风险和市场纠偏,引导不良资产管理公司回归本源和主业,有利于行业规范、健康发展。

监管主体方面,目前地方AMC是特许从事金融不良资产批量收购业务的准金融机构,但没有金融机构许可证。因存在监管主体不明确、监管措施不完善等问题,地方AMC行业发展在业务模式探索中的“伪创新”层出不穷;吉林省金融资产管理公司于2020年4月被最高人民法院裁定强制解散,成为首家被裁定解散和被银保监会取消业务资质的地方AMC,种种行业乱象也暴露出监管缺位的问题。2019年7月,银保监会发布的《关于加强地方资产管理公司监督管理工作的通知》(银保监办发〔2019〕153号)(以下简称“153号文”)明确了目前由银保监会负责制定地方AMC的监管规则,各省(区、市)人民政府履行监管责任,各地方金融监管部门具体负责对本区域地方AMC的日常监管,包括机构设置、变更、终止、风险防范和处置等。

监管政策方面,行业整体仍处于发展初期,监管环境较为宽松,但2019年以来有所趋严。153号文针对地方AMC的一些高风险甚至违规经营行为,强调严格监管,对地方AMC资产端相关业务规模有所缩减,强调风险防范和违规处置,重点围绕各种乱象纠偏;出表通道类业务以及投机炒作等“挣快钱”的方式难以为继,行业在牌照端的竞争壁垒弱化,逐渐转向差异化、专业化能力的竞争,要求地方AMC构建起不良资产买入环节的估值定价能力,经营环节的运作、服务和价值提升能力,处置环节的多元化手段等一系列专业化经营能力。根据《中国地方资产管理行业白皮书(2020)》,截至2020年末,已有江西省、山东省、北京市、贵州省等共9个省市明确出台了地方AMC相应监管条例。其中,《北京市地方资产管理公司监督管理指引(试行)》于2020年4月发布,但已于2021年7月废止。

2021年8月,银保监会就《地方资产管理公司监督管理暂行办法》征求意见已经结束,全国统一的地方AMC行业性监管意见有望出台。该办法拟从经营规则、经营管理、监督管理等对地方AMC进行全方面的规范,并对业务区域、主业占比、融资杠杆等提出明确要求,且提出地方AMC将主业占比连续2年未达要求的将被取消业务资质。该办法作为全国统一的政策框架,未来若正式出台,地方AMC行业将告别各自为政、法律定位不明、业务混乱的现状,将有利于行业规范、健康发展。

行业发展前景广阔,但需不良资产管理公司加强自身专业能力;在回归主业的趋势下,行业内部竞争加剧,部分地方AMC主业不突出,存量投资业务和类信贷业务的信用风险上升,加大其业务结构转型压力。

2020年以来,在新冠肺炎疫情的持续影响下,不良资产领域的业务发展机会显著增加。2021年1月,中国银保监会办公厅《关于开展不良贷款转让试点工作的通知》正式批准单户对公不良贷款转让和个人不良贷款批量转让业务

试点，且地方AMC批量受让个人不良贷款不受区域限制，这进一步拓展了不良资产管理公司的业务范围。但行业在个人不良贷款的转让定价、处置催收、个人信息保护等全新领域仍需逐步探索发展。

但在经济周期下行期间，交易对手信用风险加大，资产包价值可能进一步下行、处置难度加大，对不良资产管理公司的估值定价和存量资产回收产生一定不利影响，加之市场主体扩容加剧行业竞争和行业监管逐步规范，需要不良资产管理公司不断加强自身专业能力。

相比传统金融机构而言，融资难、融资贵问题始终是地方AMC的行业瓶颈，较高的融资成本和不良资产处置回收的不确定性叠加，导致地方AMC倾向于交易频率较高的短期经营行为，如收益回报较高的固定收益类业务等；加之若股东对地方AMC企业设定较高的盈利目标和分红要求，将进一步促使企业选择投资业务、类信贷业务等短平快的非主业业务，从而弱化地方AMC化解区域风险的属性。在行业盲目扩张时期，部分资产管理公司已经形成了以投资业务、类信贷业务等为主的业务特点，不良资产业务收入占比较低；且部分地方AMC开展了较多房地产类信贷业务。根据《中国地方资产管理行业白皮书（2020）》，2020年地方AMC的不良资产来源仍然主要为制造业、批发零售业及房地产业，随着房地产行业政策调整和房企频频暴雷，前期开展的相关业务积蓄了大量风险。在当前地方AMC行业逐步回归主业的背景下，部分地方AMC企业的投资业务和类信贷业务仍占比较高，且部分企业在经济下行期间爆发了一定的信用风险事件，从而加大相关企业业务结构转型的压力。

此外，四大AMC在之前的市场化改革中，获取了诸多金融牌照并纷纷转型为金控企业、业务亦涉及房地产及海外业务；但在2019年行业回归主业的监管要求下，四大AMC也开始逐步瘦身化险，陆续清理了部分非主业子公司。2021年初，四大AMC之一的中国华融因前期的

激进扩张等问题爆发了重大危机，监管机构要求金融资产管理公司逐步退出非主业，其中中国华融预计将处置全部非主业牌照。四大AMC的业务重心回归，将加大行业内部竞争；地方AMC在四大AMC的竞争压力下，同时也面临主业开展不达标或将被取消业务资质的压力，如何在竞争中建立核心竞争力、寻求差异化发展及更好地服务当地，对地方AMC企业提出了更高的要求。

2. 担保行业

近年来担保行业发展较快，尤其是金融产品担保业务，担保余额呈持续增长趋势；但随着宏观经济下行影响，信用风险不断上升，担保机构代偿压力较大。

中国担保行业是在金融体制不完善、融资供应结构失衡的背景下应运而生，为促进社会信用体系建设、助力社会经济发展提供支持，尤其是在缓解中小企业融资难、担保难问题方面发挥了积极的作用。

金融产品担保业务方面，根据 Wind 统计，2018—2021 年 11 月末，金融担保机构金融产品担保余额呈持续增长趋势，金融产品担保余额分别为 6557.16 亿元、7488.98 亿元、8683.25 亿元和 10458.78 亿元，2021 年 11 月末较 2020 年末增长 20.45%，增幅较 2020 年有所上升；截至 2021 年 11 月末，前十大金融担保机构占市场份额比重达 65.80%，较 2020 年末下降 7.34 个百分点，行业集中度有所下降，受《融资担保公司监督管理条例》（以下简称“《条例》”）对融资性担保放大倍数提出了明确限制影响，部分担保放大倍数水平较高的头部金融担保机构展业受限，而担保放大倍数水平较低的省级担保机构积极拓展债券等金融产品担保业务，导致集中度有所下降，但目前集中度仍较高。从所担保债券省份分布来看，截至 2021 年 11 月末，金融产品担保余额最高的三个省份依次为江苏省（占 19.04%）、四川省（占 13.68%）和湖南省（占 9.72%）；截至 2021 年 11 月末，

从发行主体信用等级来看，主要集中在 AA 级别，占比为 66.73%，占比较 2020 年末下降 10.35 个百分点，AA+ 级别发行主体占比为 12.17%，占比较 2020 年末下降 2.58 个百分点，AA- 级别发行主体占比为 2.85%，占比较 2020 年末下降 2.93 个百分点，整体看，金融产品担保主体信用等级向上迁徙，主要是受《条例》出台影响，所担保客户主体信用等级 AA（含）以上，在计算责任余额和单一客户集中度时会进行一定折算；从金融产品担保发行主体公司属性来看，地方国有企业占比总体呈上升态势，截至 2021 年 11 月末，被担保客户中地方国企责任余额占比较 2020 年末小幅回落至 92.20%；2021 年以来违约规模同比保持稳定，民企违约债券金额上升明显，国企违约金额有所下降，考虑到债券担保业务未发生集中代偿情况，因此债券担保业务占比大的金融担保业务代偿率或将保持在较低水平，由于宏观经济增速放缓、局部地区新冠肺炎疫情反复和地产调控趋严等因素的综合影响，金融产品担保机构代偿压力较大。

再担保在担保体系中起着重要的风险分散和转移作用，被称为担保公司的担保公司，可以有效降低融资担保公司的损失风险。再担保是一种准公共产品，商业性融资担保公司没有动力去完成这种低收益的风险分散，因此由政府牵头组建再担保公司是最有效的解决方法。近年来，我国积极倡导各地设立省级或市级的再担保机构，但目前再担保公司数量总体依然较少，省级再担保机构的全覆盖尚未实现。

近年来担保行业随着监管机构政策不断出台，政策性担保机构职能逐渐显现，行业监管正在逐渐规范，有利于行业规范化发展。

全国性监管政策方面，随着融资担保业快速发展，2010 年中国银行业监督管理委员会等七部门联合发布的《融资担保公司管理暂行办法》已难以适应当前和未来行业发展和监管的实际需要。2017 年 8 月，国务院颁布《条例》，并于 2017 年 10 月 1 日起施行；《条例》从过去的管理办法上升到条例，是适应当前和未来行

业发展和监管的实际需要；《条例》适当提高了行业准入门槛，特别强调风险防控，提出发展政府出资的融资担保公司，重塑了行业格局，进一步规范行业发展。2018 年 4 月，中国银行保险监督管理委员会（简称“银保监会”）发布了自成立以来的第一份法律法规——《关于印发〈融资担保公司监督管理条例〉四项配套制度的通知》（银保监发〔2018〕1 号），对《条例》进一步细化，对金融担保公司业务运营产生影响比较大的主要包括融资担保业务权重、融资性担保放大倍数和集中度、资产管理等。

2019 年 10 月银保监会发布了 37 号文，37 号文对《条例》内容进一步细化，为实现融资担保机构和融资担保业务监管全覆盖，37 号文对以下内容明确：1）监管范围进一步扩大，决定将未取得融资担保业务经营许可证但实际上经营融资担保业务的住房置业担保公司、信用增进公司等机构纳入监管，未经监督管理部门批准，汽车经销商、汽车销售服务有限公司等机构不得经营汽车消费贷款担保业务；2）名称规范，强调不持有融资担保业务经营许可证的公司，名称和经营范围中不得标明融资担保字样；3）计量办法中的净资产口径明确和新增住房置业担保余额折算标准，融资担保公司应当按照《四项配套制度》的规定计量和管理融资担保责任余额，净资产应当根据融资担保公司非合并财务报表计算，37 号文的发布对于净资产规模偏低的融资担保公司及增信公司业务冲击较大，融资担保公司和增信公司净资产规模亟待补充。此外，为支持居民购买住房的住房置业担保业务权重为 30%，住房置业担保业务仅包括住房公积金贷款担保业务和银行个人住房贷款担保业务。

2020 年 5 月，财政部出台了《政府性融资担保、再担保机构行业绩效评价指引》，引导政府融资担保机构、再担保机构充分发挥政策性职能，扶持小微及“三农”经济发展，并提出适当放宽对融资担保机构盈利能力考核，有利于解决融资担保公司风险与收益匹配度低的

问题，政府性担保机构定位为提供准公共性服务。

担保机构风险控制体系不完善，被担保客户信息透明度不高；担保业务盈利能力较弱，对委托贷款业务依赖度较高；担保代偿率不断攀升，担保公司反担保措施不足；关联交易风险较高。

目前，大部分担保机构内部信用评级体系和风险评估制度建立不完善，担保机构与被担保客户之间信息不对称现象较为严重，被担保企业信息透明度不高，担保机构因尽调操作制度的不规范或尽调不充分，无法对其偿付能力进行准确的风险评估。

在担保业务收入之外，担保机构为了使闲置资金产生更多的收益，通常会使用闲置资金进行投资，以此提高资产收益。担保机构一般通过发放委托贷款来获取高额收益，委托贷款业务主要面向无法从银行获得贷款的中小企业客户，随着宏观经济下行中小企业违约风险加剧，担保机构委贷业务盈利的可持续性存在一定的不确定性。此外，担保机构为存续信用风险客户提供委托贷款，还可能掩盖其真实担保代偿和客户信用风险状况。

反担保措施是为了控制担保公司业务风险，保障其将来也许会发生的追偿权实现的措施。目前，担保公司所采用的反担保措施呈现出内容单一、变现能力弱以及可供执行的力度不够等特点。从处置周期来看，抵、质押物处置时间较长且处置价值偏低，一定程度上也导致担保公司求偿权受到损害；另一方面，担保公司追偿能力偏弱，在发生代偿后没有有效的追偿措施，无法收回全额代偿金额，也会给担保公司带来损失。

近年来担保业务中关联交易的问题比较严重，实际控制人通过其他公司代持股份的方式跨区域设立若干家担保机构掩盖其实际控制人身份，这些关联担保公司之间存在着复杂的业务往来关系，还与其实际控制人的关联企业在账外开展了大量的关联交易，其中还存在大量

的虚假交易等问题，一旦一方出现资金链断裂，担保机构将出现代偿风险。

未来国有担保公司整体资本实力将会进一步增强，担保公司经营模式逐渐成熟，其风险补偿机制将不断完善。

担保公司经营风险与经济周期存在一定关联性，当经济状况下滑时，担保公司的资金链条易因代偿上升而绷紧，2017年出台的《条例》有利于促进担保行业规范化发展，也有助于防控担保公司业务风险。行业发展趋势方面，国有背景担保机构仍将持续进行注资，整体行业资本实力不断增强，抗风险能力将有所增强；担保公司业务趋于多元化发展，担保品种也将日趋丰富，经营模式将逐渐成熟，规模化及专业化特征将显现；风险补偿机制将不断完善，通过多渠道风险补偿机制实现风险分担的运营，一方面担保机构不断提高自身的风险识别能力，另一方面通过与省级再担保机构合作，充分发挥再担保机构增信、风险分担的职能。

3. 区域经济

2021年，湖北省经济稳定向好发展，全省生产总值、固定资产投资、财政收入等方面均实现了同比较快增长。

根据《湖北省2021年国民经济和社会发展统计公报》，2021年，全省生产总值为50012.94亿元，按可比价格计算，比上年增长12.9%。其中，第一产业增加值4661.67亿元，增长11.1%；第二产业增加值18952.90亿元，增长13.6%；第三产业增加值26398.37亿元，增长12.6%。三次产业结构由2020年的9.6:37.1:53.3调整为9.3:37.9:52.8。在第三产业中，交通运输仓储和邮政业、批发和零售业、住宿和餐饮业、金融业、房地产业、其他服务业增加值分别增长22.9%、18.3%、19.9%、4.5%、9.3%、12.4%。人均地区生产总值为86416元，按可比价格计算，比上年增长13.8%。

固定资产投资方面，2021年，湖北省完成固定资产投资（不含农户）比上年增长20.4%。

按产业划分，一、二、三次产业投资分别增长 46.8%、19.8%、19.9%。分领域看，基础设施投资、工业投资和房地产开发投资分别增长 9.9%、19.7%和 25.2%。高技术制造业投资增长 17.7%，其中医药制造业投资增长 31.7%。补短板强功能建设加快推进，卫生投资增长 81.0%，航空运输业投资增长 34.4%。

财政实力方面，2021 年全年，湖北省完成财政总收入 5745.22 亿元，比上年增长 25.9%。其中，地方一般公共预算收入 3283.30 亿元，增长 30.7%。在地方一般公共预算收入中，税收收入 2559.65 亿元，增长 33.1%。地方一般公共预算支出 7937.28 亿元，下降 6.0%。

六、重大事项

跟踪期内，公司进行重大战略性资产重组，职能定位明确为湖北省属综合金融服务商，也是湖北省唯一的金融服务类省属平台企业，聚焦综合金融服务、要素交易市场建设、政策金融保障和资本市场运作四大主责主业，区域地位显著，未来有望持续承接湖北省级金融资源。本次重大资产重组完成后，公司业务结构发生显著变化，资本实力明显提升，营业收入及利润总额规模有所下降。同时，重组后，公司将在内部治理、业务板块整合等方面面临一定挑战。

2022 年以来，根据湖北省委办公厅、省政府办公厅印发的《关于深化省属国资国企改革的实施意见（鄂办发〔2021〕24 号）》（以下简称《改革实施意见》）以及《湖北宏泰集团有限公司改革实施方案（鄂办发〔2022〕1 号）》（以下简称《改革实施方案》），公司进行重大战略性资产重组，名称由湖北省宏泰国有资产投资运营集团有限公司变更为湖北宏泰集团有限公司，定位明确为湖北省属综合金融服务商，也是湖北省唯一的金融服务类省属平台企业，聚焦综合金融服务、要素交易市场建设、政策金融保障和资本市场运作四大主责主业。

本次资产重组涉及资产置换。划出资产方面，公司无偿划出持有的深圳万润科技股份有限公司（以下简称“万润科技”）、湖北双环化工集团有限公司（以下简称“双环集团”）、大冶有色金属集团控股有限公司（以下简称“大冶有色”）、湖北省宏泰华创新兴产业投资有限公司（以下简称“华创投资”）、湖北宏泰产业投资基金有限公司（以下简称“宏泰产投”）、武汉宏伟金泰置业有限公司（以下简称“宏伟金泰”）、湖北国投检验检测认证股份有限公司（以下简称“国投检测”）、湖北省宏泰城市发展有限公司（以下简称“宏泰城发”）、湖北省宏泰贸易投资有限公司（以下简称“宏泰贸易”，其下属湖北省对外经贸投资管理有限公司（以下简称“省对外投”）保留在公司合并范围内）、湖北盐业集团有限公司（以下简称“湖北盐业”）、湖北省粮油储备管理有限公司（以下简称“湖北粮储”）、湖北农发投资有限公司（以下简称“农发投资”）、湖北省种子集团有限公司（以下简称“种子集团”）等公司股权。划出资产规模方面，截至 2021 年底，划出资产资产总额 237.50 亿元，所有者权益 132.81 亿元；2021 年营业收入 108.70 亿元。

划入资产方面，公司无偿接收湖北省融资再担保集团有限公司（以下简称“省再担保”）、湖北省农业信贷融资担保有限公司（以下简称“省农担公司”）、湖北省国有股权营运管理有限公司（以下简称“省国有股权管理公司”）、碳排放权登记结算（武汉）有限责任公司（以下简称“中碳登”）的股权、湖北银行股份有限公司（以下简称“湖北银行”）2%股权、武汉光谷联合产权交易所有限公司（以下简称“光谷联交所”）股权。此外，湖北省财政厅将以 250 亿元现金分批拨付给公司（计入资本公积），专项用于对湖北铁路集团有限公司（以下简称“湖北铁路集团”）增资。划入资产规模方面，截至 2021 年底，划入资产资产总额 337.46 亿元，所有者权益 310.75 亿元；2021

年营业收入 4.61 亿元。

表 3 本次资产重组公司资产划入、划出情况（单位：亿元）

无偿划出资产	总资产	所有者权益	营业收入
万润科技 23.62%股权	31.73	15.47	44.11
双环集团 34.00%股权	0.86	0.86	/
大冶有色 38.56%股权	29.00	29.00	/
华创投资 100.00%股权（含国投检测 65%股权）	25.95	25.86	0.03
宏泰产投 100.00%股权	17.06	16.04	0.05
宏伟金泰 100.00%股权	17.97	0.96	0.01
宏泰城发 100.00%股权	65.13	18.72	20.64
宏泰贸易 100.00%股权（包含农发投资 100%股权、种子集团 21.16%股权，剔除省对外投、宏泰金控 100%股权、五矿国贸 74%股权）	34.17	17.71	36.85
湖北盐业 100.00%股权	15.07	7.63	7.01
湖北粮储 100.00%股权	0.56	0.56	/
划出资产合计	237.50	132.81	108.70
无偿划入资产	总资产	所有者权益	营业收入
省再担保 97.24%股权	39.56	36.30	1.04
省农担公司 84.13%股权	20.79	16.79	1.62
省国有股权管理公司 100.00%股权	189.96	189.94	0.24
中碳登 100.00%股权	0.27	0.24	/
湖北银行 2.00%股权	5.58	5.58	/
光谷联交所 42.15%股权	28.96	9.56	1.71
250 亿元现金专项用于对湖北铁路集团增资	52.34	52.34	/
划入资产合计	337.46	310.75	4.61

注：上表中财务数据均采用 2021 年审计数；“250 亿元现金专项用于对湖北铁路集团增资”项下对应数据为第一期增资款规模

资料来源：公司提供

本次资产重组完成后，公司主营业务结构发生显著变化。从财务表现来看，公司资产总额和所有者权益规模较重组前上升，资本结构得到优化，营业收入及利润总额规模有所下降。重组后，公司产业布局趋于多元，涵盖综合金融服务、商品贸易、要素交易、战略性股权投资等诸多领域，将在内部治理、业务板块整合等方面面临一定挑战。

截至 2022 年 3 月底，上述股权划转已全部完成。湖北铁路集团有限公司增资款首期 52.34 亿元已于 2021 年拨付到位，第二期 50 亿元已于 2022 年 3 月拨付到位。

七、基础素质分析

1. 产权状况

截至2022年3月底，公司注册资本和实收资

本均为80.00亿元；公司唯一股东及实际控制人为湖北省财政厅。

2. 企业规模及竞争力

跟踪期内，公司定位明确为湖北省属综合金融服务商，也是湖北省唯一的金融服务类省属平台企业。依托地方国有AMC牌照优势，在地方不良资产处置、债务重组等金融服务业务领域具备核心竞争力；公司持有多家优质金融及上市公司股权，可获得稳定的投资收益。

跟踪期内，公司定位明确为湖北省属综合金融服务商，也是湖北省唯一的金融服务类省属平台企业，聚焦综合金融服务、要素交易市场建设、政策金融保障和资本市场运作四大主责主业。

公司下属湖北省资产管理有限公司（以下

简称“湖北资管”)于2015年7月获中国银行业监督管理委员会办公厅批准,取得开展金融企业不良资产批量转让、处置业务的资格,是湖北省首家以及唯一一家国有地方AMC公司。公司依托地方国有AMC牌照优势,创新地方AMC经营模式,在地方不良资产处置、债务重组等金融服务业务领域具备核心竞争力。

公司持有湖北能源集团股份有限公司(以下简称“湖北能源”,000883.SZ)、湖北银行、

长江证券股份有限公司(以下简称“长江证券”)、国华人寿保险股份有限公司(以下简称“国华人寿”)等优质金融及上市公司股权,可获得稳定的投资收益。2019—2021年,湖北能源分别贡献投资收益4.24亿元、6.95亿元和6.41亿元,湖北银行分别贡献投资收益3.18亿元、2.77亿元和3.35亿元。2021年,公司长期股权投资中被投资单位合计发放现金股利或利润3.26亿元。

表4 截至2021年底公司战略性股权投资主要标的情况如下:(亿元)

投资标的	投资成本	获取方式	所处行业	持股比例(%)	是否上市	2019年投资收益	2020年投资收益	2021年投资收益	账面价值
湖北能源集团股份有限公司	59.74	无偿划拨	能源	27.39	是	4.24	6.95	6.41	83.33
湖北银行股份有限公司	45.84	投资	金融	18.00	否	3.18	2.77	3.35	53.75
国华人寿保险股份有限公司	40.55	投资	金融	9.22	否	1.53	1.03	0.79	49.28
湖北省工业建筑集团有限公司	8.25	无偿划拨	建筑	8.52	否	--	--	0.00	8.25
航天科工金融租赁有限公司	2.40	投资	金融	8.00	否	0.11	0.21	0.23	2.99
长江证券股份有限公司	26.70	投资	金融	4.81	是	0.05	0.41	0.40	20.08
合计	183.48	--	--	--	--	8.90	11.15	11.18	217.68

资料来源:公司提供

3. 企业信用记录

公司本部历史债务履约情况良好。

根据中国人民银行企业信用报告(统一社会信用代码:91420000784484380X),截至2022年4月12日,公司本部已结清和未结清的信贷信息中无关注类和不良类贷款信息。

根据公司过往在公开市场发行债务融资工具的本息偿付记录,公司无逾期或违约记录,履约情况良好。

截至2022年6月8日,联合资信未发现公司曾被列入全国失信被执行人名单。

八、管理分析

跟踪期内,公司在法人治理结构、管理体制以及高级管理人员方面无重大变化。

九、经营分析

1. 经营概况

2022年一季度,公司进行资产重组,主营业务发生较大变动,调整后营业收入规模下降,毛利率显著提升。

本次资产重组前,公司营业收入主要由盐产品经销、商品贸易、综合金融服务、LED和广告传媒等板块构成。2021年,公司实现营业收入140.63亿元,同比增长20.53%,毛利率17.92%,较上年略有下降。

本次资产重组后,因万润科技、湖北盐业等子公司无偿划出,公司不再从事盐产品经销、LED和广告传媒等业务,商品贸易业务由原宏泰贸易全资子公司省对外投承接。同时,随着省再担保、省农担公司和光谷联交所的划入,公司新增担保业务和交易服务业务。

2022年1—3月,公司实现营业收入9.62亿元,较上年同期的36.07亿元有明显下降;毛

利率为37.49%，显著提升。下文重点分析资产重组后业务情况。

表5 近年来公司营业收入构成和毛利率情况（单位：亿元）

项目	2019年			2020年			2021年			2022年1-3月		
	收入	占比(%)	毛利率(%)	收入	占比(%)	毛利率(%)	收入	占比(%)	毛利率(%)	收入	占比(%)	毛利率(%)
盐产品经销	4.40	4.85	60.47	5.68	4.87	53.81	7.01	4.98	40.46	--	--	--
商品贸易	35.71	39.33	3.16	40.79	34.96	4.12	49.99	35.55	3.84	2.61	27.13	5.45
综合金融服务	16.17	17.81	78.03	16.97	14.54	49.01	16.30	11.59	66.86	3.50	31.70	90.03
LED和广告传媒	25.55	28.13	14.38	41.30	35.40	9.63	43.80	31.15	13.90	--	--	--
其他	8.96	9.88	22.99	11.93	10.22	47.42	23.53	16.73	14.68	3.07	31.91	10.51
担保收入	--	--	--	--	--	--	--	--	--	0.50	5.20	21.26
交易服务	--	--	--	--	--	--	--	--	--	0.39	4.05	75.28
合计	90.79	100.00	24.39	116.68	100.00	18.88	140.63	100.00	17.92	9.62	100.00	37.49

资料来源：公司提供

2. 综合金融服务

跟踪期内，公司不良资产处置业务保持较强区域垄断优势，收购及处置不良资产包规模均保持提升；公司债权投资本金余额及逾期金额较上年底有一定回落，债权投资业务融资人多为民营企业，且地产行业集中度很高。考虑到2021年以来地产行业企业风险不断释放，联合资信将持续关注债权投资资金回收风险及逾期贷款追偿情况。

公司综合金融服务板块主要包括不良资产处置、债权投资等业务。

不良资产处置

公司不良资产处置业务运营主体为下属湖北资管。2015年7月，经中国银监会批复，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，是湖北省首家持牌地方资产管理公司，也是省内唯一一家国有地方资产管理公司。湖北资管在湖北省内荆门、咸宁等6个地市已陆续设立了6家子公司，在区域不良资产包资源获取、资产包价值判断和后续清收处理方面积累了较强的竞争优势。截至2022年3月底，

公司持有湖北资管58.33%股权。

截至2022年3月底，湖北资管资产总额为98.58亿元，所有者权益42.11亿元；2021年，湖北资管实现营业总收入12.54亿元，净利润2.32亿元。

不良资产处置业务模式如下：①收购：公司已与湖北省内多家银行签订战略合作协议，主要通过公开竞价方式自湖北省内银行等金融机构批量收购不良资产，单户资产或非批量收购则来源于全国范围内的金融、非金融机构；②处置：资产处置方式包括债务清收和挂牌转让，业务开展范围集中于湖北省内。会计处理方面，公司取得不良资产包时按取得成本入账；公司全部或部分清收取得处置款，确认营业收入；成本结转按照资产包中的分户债权所分摊的整户资产包成本确认营业成本，差额部分确认利润。

受宏观经济、银行发包节奏和公司资金储备等因素综合影响，跟踪期内湖北资管不良资产包收购及处置规模保持增长。

表6 近年来湖北资管不良资产业务情况（单位：亿元）

项目	2019年	2020年	2021年	2022年1-3月
当期收购不良资产账面成本	6.76	12.53	36.74	2.72
其中：金融机构不良资产	6.76	11.36	36.68	2.72

非金融机构不良资产	--	1.18	0.06	0
当期处置不良资产回收现金	6.23	13.30	20.55	2.71
当期处置不良资产对应成本	4.70	12.11	21.32	2.83
期末不良资产账面余额	19.20	19.62	35.04	34.93

资料来源：公司提供

债权投资业务

公司债权投资业务包括委托贷款及其他债权投资业务，运营主体主要为子公司湖北资管和中小金服公司，集团本部不从事相关业务。2021年，公司债权投资业务实现利息收入8.88亿元，同比有所增长。

公司债权投资业务主要集中于房地产、制造业和贸易等领域，服务对象主要为民营企业，业务开展主要集中于湖北、四川、重庆和上海等区域。截至2022年3月底，公司房地产、制造业和贸易行业投资余额占比分别为89.53%、8.9%和1.1%，地产行业占比很高。考虑到2021年以来地产行业企业风险不断释放，公司债权投资资金回收风险有待关注。

表7 近年来公司债权投资业务情况

项目	2019年	2020年	2021年
利息收入（亿元）	9.33	5.67	8.88
债权投资本金余额（亿元）	67.90	94.37	86.42
项目数（个）	39	45	43
其中：逾期本金余额（亿元）	26.16	30.81	18.08
逾期本金余额占比（%）	38.53	32.65	20.92

注：逾期本金余额未剔除减值计提金额

资料来源：公司提供

截至2021年底，公司债权投资业务存量项目数为43个，本金余额为86.42亿元，累计计提减值准备21.11亿元。2021年，公司计提债权投资信用减值损失2.61亿元，并通过追偿收回逾期债权投资8.62亿元。截至2021年底，逾期本金余额18.08亿元，占20.92%，对应计提减值损失10.08亿元。

截至2021年底，公司债权投资业务单笔放贷金额大于等于1.00亿元的项目有24个，该24个项目放款总额占同期末贷款余额比重合计为88.74%。公司债权投资业务期限集中于1~3年，

其中，1年（含）以内的项目金额合计14.39亿元，占当期末存量贷款规模的16.65%。

风险管控情况方面，公司主要采用不动产抵押、上市公司股票质押、第三方保证担保和融资方实际控制人无限责任保证担保等风险缓释措施。风险处置方面，2020—2021年，公司已累计化解盘活存量风险项目13个，收回金额共计15.74亿元，逾期项目已累计计提减值约21.11亿元，上海友备、天翔环境、东方金钰、鹏起科技等项目已实现全额计提。公司目前正在采取诉讼清收、债务重组、债权转让、担保追偿和处置抵质押物等方式化解存量不良资产。

3. 要素交易

跟踪期内，公司新增要素交易业务板块。

2019—2021年，光谷联交所总体业务规模不断扩大，交易总额在全国交易机构排名稳中有进；中碳登和湖北碳排放权交易中心有限公司为全国碳市场基础设施的重要组成部分以及湖北省落实“双碳”战略的重要抓手，对湖北建设全国性碳金融中心起到有力支撑，具有较高的战略定位。

公司要素交易板块的运营主体为光谷联交所和中碳登。

光谷联交所前身为1998年11月组建的湖北产权交易所，后更名为湖北省产权交易中心。2006年经湖北省政府批准，以湖北省产权交易中心为基础组建光谷联交所。截至2022年3月底，光谷联交所注册资本金为20346.49万元，公司持股42.15%，为其控股股东。

光谷联交所已初步建成产权市场和要素市场体系。产权市场方面，光谷联交所是全国唯一一个分支机构全覆盖的省级产权交易机构，已与17个市州、直管市合作设立了法人型分支

机构体系，建立起了“五统一”的全省产权交易大平台（统一监管机构、统一交易规则、统一信息发布、统一审核鉴证、统一收费标准），并与国务院国资委、湖北省纪委、湖北省国资委实现了信息对接，确保平台的规范性；要素市场方面，光谷联交所控参股了14家（6控、8参）专业要素交易平台，涵盖了资本、技术、数据、资源环境等多种要素的市场化配置，区域性要素市场体系正在日趋完备，功能和作用得到了明显的发挥。

光谷联交所是地方国资监管单位全覆盖的指定交易机构，业务种类涵盖了产权、实物资产、增资、租赁交易和司法拍卖、变卖，知识产权等并拥有相关资质，分别为：湖北省企业国有产权、资产转让、增资和租赁交易定点机构、中央企业资产转让交易业务定点机构、中央管理金融企业国有资产转让湖北省唯一定点机构、湖北省地方金融企业国有资产转让、增资扩股唯一定点机构、部属和省级行政事业产权交易定点机构和湖北省高、中级人民法院委托司法拍卖、变卖指定机构。从事湖北省专利权、商标权、专有技术、集成电路布图设计专有权等各类知识产权进场交易机构。

光谷联交所总体业务规模不断扩大，根据国务院国资委发布的全国企业国有资产交易情况的通报，在交易品种、交易规模、市场体系、分支机构等主要指标上均居国内各省份前列，全国交易机构排名稳中有进，2019年及2020年交易总额在全国交易机构中均位列第9，2021年位列第7。2019—2021年，光谷联交所共成交项目2303宗，成交总金额392.22亿元，其中产权股权转让252宗，成交金额307.59亿元；实物资产转让2026宗，成交金额51.52亿元，企业增资项目25宗，融资金额33.12亿元。

2021年，光谷联交所实现营业收入1.71亿元，获得政府补助0.12亿元，实现净利润0.63亿元，净利润率36.85%。

中碳登和碳交中心系全国碳市场基础设施的重要组成部分以及湖北省落实“双碳”战略

的重要抓手，对湖北建设全国性碳金融中心起到有力支撑。中碳登创新“1+N”结算体系，积极探索绿色金融发展模式。一方面，中碳登的碳登业务系统成功搭建，并牵头打造全国碳排放权注册登记结算系统，使湖北拥有了第一个具有金融功能的全国性要素平台；按时上线全国碳排放权注册登记系统，有效保障全国碳市场如期顺利启动，2021年，为2162家发电企业开立登记结算账户，确保114个交易日顺利清算交收。另一方面，中碳登的“1+N”结算体系正式运营，即依托人民银行大小额支付系统，创新设计1个多银行系统和N个单银行系统并行的全国碳市场交易结算体系，实现了对全国主要商业银行支付结算的全覆盖。自全国碳市场启动以来，累计完成152个交易日的清结算；累计清算共计54260笔，累计清算金额163.6亿元。

碳交易方面，2021年，湖北区域碳市场各项指标稳居首位。自2021年7月全国碳市场启动以来，2021年湖北碳交易二级市场全年累计成交3.54亿吨，占全国的42.03%；成交额83.59亿元，占全国的53.75%。

4. 政策性金融

跟踪期内，公司新增政策性金融业务板块，由于该业务具备政策性职能，对公司收入和利润贡献有限。

公司政策性金融板块业务主要为省再担保和省农担公司的政策性担保业务。

省再担保于2015年11月10日挂牌成立，是湖北省唯一的融资再担保机构。作为湖北省政府性融资担保体系的龙头企业之一，省再担保坚持政策性定位，不以盈利为目的，通过发挥再担保“增信、分险、规范、引领”功能，建立健全再担保合作体系，扩大全省小微企业和“三农”“双创”领域融资担保业务规模，发挥融资担保服务实体经济发展作用。

省再担保业务以“4321”新型政银担合作模式为主，即对在保项目由省再担保、担保机

构、银行、市县府按 4:3:2:1 比例分担风险，与原担保模式相比，担保机构承担的风险由 100%降至 30%，提高了担保机构的担保能力。截至 2022 年 3 月底，省再担保注册资本金 35.9918 亿元，公司持股 97.24%。省再担保资产总额 39.34 亿元，负债 3.04 亿元（其中计提两项准备金 1.85 亿元、预收备付金 0.74 亿元），所有者权益 36.30 亿元。

2021 年，与省再担保建立合作的地方政府共 74 家，担保公司共 80 家，银行共 28 家（省联社成员单位、村镇银行分别合并计算），其中 76 家担保公司和 26 家银行实现项目落地。

截至 2021 年底，省再担保实现累计担保项目 111316 笔，累计担保金额 516.6 亿元；在保项目 89691 笔，在保余额 305.9 亿元。其中，支小支农项目在保余额 303.6 亿元，占比 99.3%，单户 500 万元（含）以下项目在保余额 251 亿元，占比 82.1%。银行参与分险项目 78802 笔，金额 283.3 亿元，占比 92.6%；银行未参与分险项目 10889 笔，金额 22.6 亿元，占比 7.4%。

2019—2021 年，省再担保分别实现再担保费收入 598.79 万元、1397.42 万元和 2146.82 万元，平均融资担保费率分别为 0.09%、0.079% 和 0.078%。

省农担公司于 2016 年成立，注册资本金 16 亿元。作为政策性担保公司，主要为家庭农场、种养大户、农民专业合作社、农业社会化服务组织、小微农业企业等农业适度规模经营主体，以及国家农（团）场中符合条件的农业适度规模经营主体提供融资担保服务。

省农担公司为新型农业经营主体提供融资担保服务，担保业务必须符合双控标准，即担保对象必须涉农和担保金额控制在 10~1000 万元，其中 10~300 万元为政策性业务，占比不低于 70%。担保业务模式共三种，一是政银担，即由地方政府、省农担公司和银行按照 4:4:2 比例分担风险。二是银担，即省农担公司和银行按照 5:5 比例分担风险。三是企银担，即由核心农业龙头企业、省农担公司、银行建

立合作机制的模式。以前两种模式为主。

截至 2021 年底，省农担公司与 12 家省级金融机构和 93 家地方银行建立了合作业务关系，银行总授信金额达 482.9 亿元；在保业务规模在全国农担体系排名 13 位，资本金放大倍数在全国农担体系排名 12 位，政策性职能逐步发挥。截至 2022 年 3 月底，省农担公司担保业务在保 23724 笔，在保金额 113.32 亿元，平均担保金额 47.76 亿元。其中，一年期业务占比 72.7%，多年期业务占比 27.2%，担保期限最长不超过 3 年。累计代偿规模为 1.87 亿元，实现清收规模 0.25 亿元。2021 年，省农担公司实现营业收入 0.86 亿元，净利润 0.23 亿元。

此外，根据湖北省委省政府的决策部署，由省再担保出资组建湖北省科技融资担保有限责任公司（以下简称“省科技担保”），初始注册资本为 5 亿元。省科技担保将深入实施创新驱动的发展战略，聚焦全省高新技术企业和科技型中小企业，着力缓解科技型中小微企业融资难、融资贵问题。省科技担保已于 2022 年 5 月 5 日注册成立。

5. 商品贸易

公司原商品贸易业务为营业收入的重要组成部分，但毛利率低，利润贡献不大。本次资产重组后，省对外投作为公司贸易业务的主要载体继续从事原商贸业务，并在此基础上继续拓展供应链管理相关业务，未来贸易业务收入仍有望成为公司重要的收入来源。

公司商品贸易业务原由下属宏泰贸易运营，主营大宗商品贸易，以钢铁（含废钢）、有色金属和化工产品为主。本次资产重组后，省对外投作为公司贸易业务的主要载体继续从事原商贸业务，并在此基础上继续拓展供应链管理相关业务，未来贸易业务收入仍有望成为公司重要的收入来源。

业务模式方面，省对外投贸易品种、上下游资源较之前变化不大，基于“以销定采”的原则，预先匹配下游客户需求之后，以相同的

标的分别与原料供应商、客户签订购销合同，然后通过物流、营运网络将货物配送至指定仓库，在客户需要货物时向其供货并收取货款。

6. 未来发展

未来，随着湖北省级金融资源逐步归集以及湖北铁路集团增资款逐年注入，公司规模和竞争力有望进一步提升。

公司定位为省属国有独资商业一类平台企业，本轮湖北省国资国企改革对公司给定的目标任务是要“在2025年成为牌照丰富、资源协同、业务联动、风险隔离、管理规范金融控股集团”。依照自身职能定位，公司进一步深化改革重构，从改革方案给定的新的功能定位、职责使命和资源禀赋出发，形成以“综合金融、要素金融、政策金融、资本运营”四大业务为主，以相关产业投资和贸易为辅的业务发展格局。

一是以实现“金融全牌照”为目标，建立“3+4+N”综合金融业务体系。“3”，即推动湖北银行、省农信联社、长江财险等3家法人金融机构改革；“4”，是促进集团现有4家类金融企业提质转型；“N”，是通过新设和并购金融类金融牌照等措施，逐步将公司打造成为涵盖银行、保险、证券、信托、期货、金融资产管理、融资租赁、商业保理、基金管理在内的“全牌照”金融控股集团。

二是大力推进碳金融业务落地，打造“3+2”要素交易业务体系，主要围绕“中碳登”组建、“武清所”筹建、碳交中心转型，构建三位一体的碳金融生态系统。同时，公司将进一步发挥好光谷联交所、股交中心、华中文交所区域性产权、股权和其他要素转让中的独特平台优势，打造具有宏泰特色、发挥行业标杆作用的要素交易业务体系。

三是服务实体经济为目标，扩大政策性金融业务影响力。坚持省农担公司、省再担保集团政策性定位不动摇，紧紧围绕落实中央政策要求、满足实体经济多样化金融需求，进一步增强服务能力，提高风控水平，更好地解决

全省农业和中小微企业融资“瓶颈”问题，体现省属金融企业的政治担当和社会担当。完善股权托管中心公司治理，确保受托股权安全增值。

四是把资本运营板块打造成新的利润增长点，重点开展省内上市公司的战略性纾困重组，发挥省属国有金融资本管理平台的功能，围绕上市公司的金融属性，以“壳”资源和“壳”价值为着力点，用好湖北资管的AMC牌照价值，积极参与省内相关上市公司纾困重组和司法重整，遴选合适标的开展省内上市公司的战略性并购重组，以专业化资本运作能力，积极推动存量上市公司资产重组和产业并购，借力资本市场支持其做大做强。抓住合适机会获取外省上市公司壳资源，以省政府“51020”产业发展规划为蓝本，以相关金融业务拓展和业务协同为依托，以市场化方式进行资本运作，适时并购控股省外上市公司。

根据《改革实施方案》，公司将逐步归集湖北省级金融资源，其中包括：将省农信联社整体转入公司，并推进其向农商银行改革；推动湖北银行增资扩股，尽快实现主板上市；公司适时对长江财险增资，成为其第一大股东。

此外，为加快“十四五”期间湖北铁路的发展建设，解决期间湖北省铁路项目建设资本金不足的问题，由湖北铁路集团联合其他省属企业发起设立总规模为1000亿元的铁路发展基金，其中湖北省级出资300亿元（省政府出资250亿元、省属企业出资50亿元）；铁路建设项目沿线市县出资200亿元；社会募资500亿元。湖北省政府的出资原本将由湖北省财政厅于2021—2025年分五年注入。公司本次资产重组后，根据湖北省国资委、财政厅安排，该资金将分批拨付至公司（计入资本公积），由公司专项用于对湖北铁路集团的增资。其中，首期52.34亿元已于2021年拨付到位，第二期50亿元已于2022年3月拨付到位，剩余148亿元将于2023年至2025年间分期拨付至公司。

湖北省财政厅委托公司下属子公司省国有股权管理公司作为承接主体对省内用于充实社

保基金划转的国有股权进行专户管理。截至2022年3月底，上述股权资产扣除公司股权后，充实社保基金的金额为155.88亿元，在公司合并报表上列示为社保基金独享资本公积和其他非流动资产。

十、财务分析

1. 财务概况

公司提供了2021年合并财务报告，立信会计师事务所（特殊普通合伙）对该财务报告进行了审计，并出具标准无保留意见的审计结论。公司提供的2022年1—3月财务报表未经审计。

此外，2022年1—3月，公司合并范围因资产重组发生较大变动，公司提供了2019—2021年备考审阅报告，该备考财务报表的编制基础为假定公司已于2019年12月31日完成本轮重组事项，即公司已取得相关划入公司的控制权，同时丧失划出公司的控制权。以下分析中将包含公司2021年备考财务报表相关情况。

截至2021年底，公司（合并）资产总额为614.56亿元，所有者权益合计为205.45亿元（含少数股东权益73.48亿元）。2021年，公司实现营业收入140.63亿元，利润总额8.28亿元。

根据公司2021年备考财务财务报表，截至2021年底，公司（合并）资产总额为746.21亿元，所有者权益合计为361.31亿元（含少数股东权益56.18亿元）。2021年，公司实现营业收入37.29亿元，利润总额4.36亿元。

截至2022年3月底，公司（合并）资产总额为796.53亿元，所有者权益合计为404.37亿元（含少数股东权益56.51亿元）。2022年1—3月，公司实现营业收入9.78亿元，利润总额0.10亿元。

2. 资产质量

公司资产重组后，资产总额有一定增长，货币资金规模有所增加。公司持有较大规模优质金融资产，且包含部分上市公司股权，资产流动性较好。

表 8 2019—2021 年末及 2022 年 3 月底公司资产主要构成（单位：亿元）

科目	2019 年底		2020 年底		2021 年底		2021 年底（备考）		2022 年 3 月底	
	金额	占比（%）	金额	占比（%）	金额	占比（%）	金额	占比（%）	金额	占比（%）
流动资产	211.13	35.68	190.86	32.59	193.44	31.48	201.59	27.02	243.74	30.60
货币资金	52.65	24.94	40.88	21.42	51.10	26.42	135.71	67.32	181.80	74.59
应收账款	25.67	12.16	29.91	15.67	31.05	16.05	13.80	6.85	15.03	6.16
其他应收款（合计）	24.55	11.63	16.50	8.64	17.47	9.03	19.35	9.60	18.26	7.49
存货	41.95	19.87	47.64	24.96	45.82	23.69	2.44	1.21	2.54	1.04
其他流动资产	43.16	20.44	34.76	18.21	16.76	8.66	14.13	7.01	14.20	5.83
非流动资产	380.67	64.32	394.85	67.41	421.12	68.52	544.62	72.98	552.79	69.40
债权投资	0.00	0.00	0.00	0.00	51.54	12.24	51.54	9.46	52.74	9.54
其他债权投资	0.00	0.00	0.00	0.00	35.12	8.34	35.09	6.44	34.93	6.32
其他权益工具投资	0.00	0.00	0.00	0.00	26.40	6.27	78.84	14.48	76.27	13.80
长期股权投资	229.50	60.29	232.17	58.80	232.23	55.15	192.16	35.28	199.89	36.16
其他非流动资产	30.46	8.00	47.71	12.08	0.34	0.08	157.76	28.97	157.78	28.54
资产总额	591.80	100.00	585.71	100.00	614.56	100.00	746.21	100.00	796.53	100.00

资料来源：联合资信整理

根据公司2021年审计报告，截至2021年底，公司资产总额为614.56亿元，较上年底增长4.93%。其中，流动资产占31.48%，主要由货币资金、应收账款、其他应收款（合计）、存

货和其他流动资产等构成；非流动资产占68.52%，主要由债权投资、其他债权投资、其他权益工具投资、长期股权投资等构成。

流动资产方面，截至2021年底，公司货币

资金为51.10亿元，较上年底增长25.01%，主要为银行存款；公司应收账款账面余额为40.80亿元，累计计提坏账准备9.75亿元，应收账款账面价值为31.05亿元，从账龄来看，1年以内（含）的占59.29%，1~2年的占17.38%，账龄偏长，从欠款方来看，前五名欠款方欠款合计7.71亿元，占18.88%，集中度较低；公司其他应收款（合计）17.47亿元，其中其他应收款项17.46亿元，主要为与地产项目公司之间的资金拆借款和历史资产包，公司其他应收款累计计提坏账准备24.25亿元，计提比例为58.14%；公司存货为45.82亿元，主要为房地产开发成本和库存商品，公司共计提跌价准备0.55亿元；公司其他流动资产为16.76亿元，主要为短期债权投资。

非流动资产方面，截至2021年底，公司债权投资为51.54亿元，主要系中长期债权资产，由原其他非流动资产重分类而来；其他债权投资为35.12亿元，主要为不良资产包，由原可供出售金融资产中的债务工具重分类而来；其他权益工具投资为26.40亿元，主要包含长江证券和湖北省工业建筑集团有限公司等公司股权，系原可供出售金融资产中的权益工具重分类而来；长期股权投资为232.23亿元，投资额较大的系对国华人寿、湖北银行、湖北能源等公司的投资，其投资的账面价值分别为49.28亿元、53.75亿元和83.33亿元。

公司资产重组后，资产构成发生较大变动。根据公司2021年备考财务报表，截至2021年底，公司合并资产总额为746.21亿元，其中流动资产占27.02%，主要由货币资金、交易性金融资产、应收账款、其他应收款（合计）和其他流动资产构成。相较于2021年经审计财务数据，公司应收账款和存货随宏泰城发和万润科技的无偿划出而大幅下降；其他应收款规模变动不大，欠款方由应收房地产项目公司的拆借款项变为与原子公司（如宏泰城发、万润科技等）之间的往来款；其他权益工具投资因对湖北铁路集团的52.34亿元投资而大幅增加；其他非流动资产主要为社保基金股权；长期股权投资因

部分子公司被无偿划出而减少。同时，因湖北资管等子公司得以保留，公司债权投资规模变化不大。

截至2022年3月底，公司资产总额为796.53亿元。其中，流动资产243.74亿元，占30.60%，非流动资产552.79亿元，占69.40%。公司货币资金较2021年备考口径数据大幅增长，主要系第二期湖北铁路集团专项投资款50亿元拨付至公司所致。其他科目变动不大。

3. 资本结构

（1）所有者权益

公司资产重组后，随着社保基金股权以及对湖北铁路集团专项投资款的注入，所有者权益规模显著增长。

根据公司2021年审计报告，截至2021年底，公司所有者权益为205.45亿元，较上年底增长8.57%。其中归属于母公司权益占64.23%，少数股东权益占35.77%。归属于母公司的所有者权益主要由实收资本、其他权益工具、资本公积构成。

公司资产重组后，所有者权益规模显著增长。根据公司2021年备考财务报表，截至2021年底，公司所有者权益合计361.31亿元，其中，实收资本80.00亿元、资本公积218.52亿元、少数股东56.18亿元。其中，无偿划入的155.88亿元社保基金股权以及对湖北铁路集团第一期专项投资款52.34亿元均计入公司资本公积。

截至2022年3月底，公司所有者权益为404.37亿元，较2021年备考口径数据有所增长，主要系第二期湖北铁路集团专项投资款50亿元计入资本公积所致。

（2）负债

公司资产重组后，有息债务规模略有下降，债务负担显著改善。

根据公司2021年审计报告，截至2021年底，公司负债总额为409.12亿元。其中，流动负债占55.10%，主要由短期借款、应付账款、其他应付款（合计）和一年内到期的非流动负债构

成；非流动负债占44.90%，以长期借款和应付债券为主。

根据公司2021年审计报告，截至2021年底，公司全部债务为346.87亿元，其中短期债务占47.99%。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66.57%、62.80%和46.75%。

公司资产重组后，因无偿划入的公司整体负债水平较低，且财政厅拨付的湖北铁路集团专项投资款以及社保基金股权增厚了公司账面净资产，公司有息债务规模略有下降，债务负担显著改善。根据公司2021年备考财务报表，截至2021年底，公司全部债务为307.17亿元，其中短期债务占48.37%。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均有明显下降。

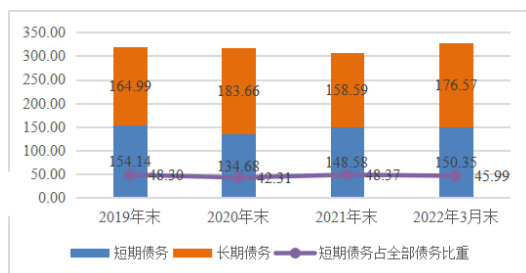
截至2022年3月底，公司负债总额为392.16亿元，全部债务326.92亿元。公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率较2021年备考口径变动不大。

表9 截至报告出具日公司存续债券情况(单位: 亿元)

债券简称	起息日	期限	余额
19 宏泰债	2019/5/6	3+2 年	6.00
19 宏泰 02	2019/7/29	3+2 年	4.00
20 宏泰 01	2020/5/15	3+2 年	15.00
20 宏泰 02	2020/6/19	3+2 年	5.00
21 鄂宏泰	2021/11/08	3 年	10.00
21 宏泰 国资 MTN001	2021/03/30	3+2 年	15.00
21 宏泰 国资 MTN002	2021/09/28	3+2 年	10.00
合计	--	--	65.00

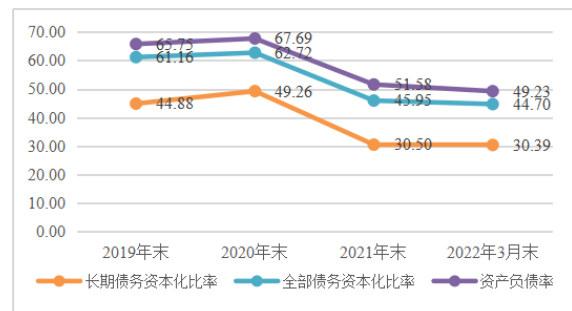
资料来源：公司审计报告

图1 2019-2021年末及2022年3月末公司债务结构(单位: 亿元)



注：图中比重指标为百分比；2021年数据为备考口径
资料来源：公司财务报告，联合资信整理

图2 2019-2021年末及2022年3月末公司债务杠杆水平



注：图中指标为百分比；2021年数据为备考口径
资料来源：公司财务报告，联合资信整理

4. 盈利能力

资产重组后，公司营业收入和利润总额规模有所下降，考虑到持有的优质股权资产得以保留，公司投资收益可持续性较强，仍为利润的最主要来源。

根据公司2021年审计报告，2021年，公司实现营业收入140.63亿元，发生营业成本115.43亿元，营业利润率为17.16%。当期发生信用减值损失7.08亿元，主要为坏账损失和债权投资信用减值损失；确认公允价值变动收益3.01亿元，主要为交易性金融资产公允价值变动所致；投资收益13.56亿元，主要为权益

法核算的长期股权投资收益。2021年，公司实现利润总额8.28亿元，实现扭亏。

资产重组后，公司业务结构发生变化。根据公司提供的备考财务报表，2021年，公司实现营业收入37.29亿元，利润总额4.36亿元。其中，投资收益为12.42亿元，公允价值变动收益1.66亿元，发生信用减值损失6.25亿元。公司营业收入及利润总额规模有所下降。考虑到持有的优质股权资产得以保留，公司投资收益可持续性较强，仍为利润的最主要来源。

表10 公司盈利情况（单位：亿元）

项目	2019年	2020年	2021年	2021年（备考）	2022年1—3月
营业收入	90.79	116.68	140.63	37.29	9.78
营业成本	68.65	94.66	115.43	24.84	6.20
费用总额	26.42	26.61	25.92	16.66	4.25
投资收益	11.62	12.62	13.56	12.42	2.16
利润总额	2.68	-13.54	8.28	4.36	0.10
营业利润率（%）	23.77	18.38	17.16	32.74	36.33
总资产收益率（%）	3.55	0.42	3.74	2.43	--
净资产收益率（%）	0.66	-7.11	2.64	0.60	--

资料来源：联合资信整理

2022年1—3月，公司实现营业收入9.78亿元，利润总额为0.10亿元，营业利润率为36.33%。

5. 现金流

资产重组后，公司经营活动现金流入、流出中包含较大规模与原子公司的资金往来，投资活动资金缺口以及融资需求仍存在。

根据公司2021年审计报告，2021年，公司经营活动现金流入与流出量均同比增长，当期收到与支付其他与经营活动有关的现金分别为28.94亿元和24.77亿元，主要为公司与外部单位的往来款、拆借款等；2021年，公司经营活动现金净流入4.02亿元，现金收入比为101.00%；因不良资产包收购的投资支出力度较大，公司投资活动现金流出增长快，投资活动现金呈净流出状态；公司筹资活动现金流入量同比增长7.39%，筹资活动现金流出量同比下降6.72%，因当期投资活动资金存在缺口，公司融资需求增加，筹资活动现金转为净流入。

表11 公司现金流情况（单位：亿元）

项目	2019年	2020年	2021年	2021年（备考）	2022年1—3月
经营活动现金流入小计	186.85	131.23	171.30	496.63	38.30
经营活动现金流出小计	184.07	125.94	167.27	446.04	47.73
经营活动现金流量净额	2.78	5.29	4.02	50.59	-9.43
投资活动现金流入小计	155.80	140.81	150.55	140.46	11.11
投资活动现金流出小计	197.91	141.22	174.67	190.05	13.24
投资活动现金流量净额	-42.11	-0.40	-24.12	-49.59	-2.13
筹资活动前现金流量净额	-39.33	4.89	-20.09	1.00	-11.56
筹资活动现金流入小计	330.56	309.95	332.87	325.87	106.34
筹资活动现金流出小计	280.78	325.48	303.60	283.21	49.71
筹资活动现金流量净额	49.78	-15.53	29.27	42.66	56.63
现金收入比（%）	114.62	94.55	101.00	106.70	85.19

资料来源：联合资信整理

根据公司提供的备考财务报表，2021年，公司经营活动现金流入和流出量分别为496.63亿元和446.04亿元，主要为与划出子公司之间的资金往来，公司经营活动现金流量净额为50.59亿元；投资活动现金流入和流出量分别为140.46亿元和190.05亿元，仍为股权投资、债权投资等业务产生，投资活动现金净流出49.59亿元；筹资活动现金流入和流出量分别为325.87亿元和283.21亿元，筹资活动现金净流入42.66亿元。

2021年1—3月，公司经营活动现金净流出9.43亿元；投资活动现金净流出2.13亿元；筹资活动现金净流入56.63亿元。

6. 偿债指标

公司资产重组后，短期偿债指标显著改善。公司融资渠道畅通，且持有的金融资产流动性强，均可为偿债提供支撑。

表12 公司偿债指标

项目	项目	2019年	2020年	2021年	2021年（备考）	2022年3月
短期偿债指标	流动比率（%）	97.98	91.46	85.82	90.24	114.58
	速动比率（%）	78.51	68.63	65.49	89.15	113.39

	经营现金/流动负债(%)	1.29	2.54	1.79	22.65	-4.43
	经营现金/短期债务(倍)	0.02	0.04	0.02	0.34	-0.06
	现金短期债务比(倍)	0.42	0.38	0.41	1.01	1.28
长期偿债指标	EBITDA(亿元)	21.60	4.49	26.13	19.18	--
	全部债务/EBITDA(倍)	14.77	70.92	13.28	16.02	--
	经营现金/全部债务(倍)	0.01	0.02	0.01	0.16	-0.03
	EBITDA/利息支出(倍)	1.26	0.29	1.72	1.36	--
	经营现金/利息支出(倍)	0.16	0.34	0.26	3.59	--

注：经营现金指经营活动现金流量净额，下同

资料来源：联合资信整理

根据公司2021年审计报告，截至2021年底，公司流动比率和速动比率均较上年底有所下降，现金类资产对短期债务的覆盖能力不足；2021年，公司EBITDA同比显著增长，EBITDA对全部债务本息的覆盖能力弱。

公司资产重组后，短期偿债指标得到显著改善，EBITDA对全部债务本息的覆盖能力变动不大。

截至2022年3月底，公司流动比率和速动比率分别为114.58%和113.39%，流动资产对流动负债的覆盖能力强；现金短期债务比为1.28倍，现金流资产对短期债务的覆盖能力强。

截至2022年3月底，公司合并口径共获得金融机构授信总额度为431.00亿元，尚未使用的授信额度142.45亿元，公司尚未使用授信额度充足。

截至2022年3月底，除担保业务外，公司对外担保余额20.67亿元，占所有者权益的5.11%，均为对原并表范围内子公司的担保。上述担保责任应由重组后的资产接收方承接，相关担保责任应在重组完成后解除。

截至2022年3月底，公司控股子公司湖北资管涉及债权投资类诉讼10笔，涉及投资金额19.21亿元；公司控股子公司湖北省国有资本运营有限公司涉及债权投资类、股权投资类诉讼5笔，涉及投资金额17.65亿元；公司子公司中小金服涉及债权投资类、股权投资类诉讼8笔，涉及投资金额9.62亿元。截至报告出具日，案件均处于审理执行中。

7. 母公司财务分析

母公司为投控型集团企业，主要履行管理及重大项目投资、融资职能，自身无实质经营性业务，承担主要融资职能，存在一定短期偿债压力。资产重组后，母公司资产总额和所有者权益大幅增长，直接持有国华人寿、湖北银行、湖北能源等优质股权，可对偿债提供支持。

截至2021年底，母公司资产总额为513.69亿元，其中流动资产为95.62亿元，主要由货币资金（21.88亿元）和其他应收款（合计64.73亿元）构成；非流动资产418.07亿元，主要为其他权益工具投资（17.36亿元）和长期股权投资（400.06亿元）。母公司直接持有国华人寿、湖北银行、湖北能源等优质股权。

截至2021年底，母公司负债合计386.09亿元，其中流动负债196.69亿元，主要为短期借款（73.00亿元）、其他应付款（合计73.05亿元）和一年内到期的非流动负债（50.41亿元）；非流动负债为189.41亿元，主要为长期借款（84.94亿元）、应付债券（54.95亿元）和长期应付款（48.83亿元）。截至2021年底，母公司全部债务为263.39亿元，其中短期债务123.41亿元，母公司资产负债率为75.16%，全部债务资本化比率为67.36%，母公司债务负担偏重。

截至2021年底，母公司所有者权益合计127.60亿元，其中实收资本80.00亿元，资本公积31.45亿元，所有者权益结构稳定。

盈利能力方面，母公司为投控型集团企

业本部，主要履行管理及重大项目投资、融资职能，自身无实质经营性业务，但承担集团大部分财务费用，导致投资收益不足以满足固定成本费用，母公司出现亏损。2021年，母公司实现营业收入0.27亿元，期间费用合计13.37亿元（主要为财务费用12.70亿元）；当期投资收益为11.54亿元，利润总额为-2.45亿元。

现金流方面，2021年，母公司经营活动现金流净额为26.97亿元；投资活动现金流净额为-35.34亿元；筹资活动现金流净额为10.25亿元。

截至2022年3月底，母公司资产总额为777.57亿元，较2021年底大幅增长，主要系资产重组后货币资金、其他权益工具投资和长期股权投资的增长所致；母公司所有者权益为372.89亿元，较2021年底大幅增长，主要系社保基金股权和湖北铁路集团前两期增资款划入资本公积所致。截至2022年3月底，母公司全部债务为280.86亿元，占当期合并口径全部债务的85.91%，其中短期债务127.20亿元，存在一定短期偿债压力；资产负债率为52.04%。

十一、外部支持

公司职能定位明确，区域地位显著。在湖北省委、省政府的部署下，公司在本次资产重组中承接多家公司股权以及湖北铁路集团增资款，资本实力显著增强，资本结构得到优化。

公司资产重组后，职能定位明确为湖北省属综合金融服务商，也是湖北省唯一的金融服务类省属平台企业，主营业务转变为聚焦综合金融服务、要素交易市场建设、政策金融保障和资本市场运作四大主责主业，区域地位显著。

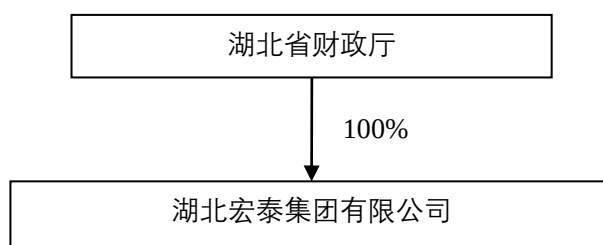
在本次资产重组中，公司已承接省再担保、省农担公司、省国有股权管理、中碳登、

湖北银行等公司的全部或部分股权，截至2022年3月底，155.88亿元社保基金股权以及湖北铁路集团前两期增资款划入完成，公司资本实力显著增强，资本结构得到优化。

十二、结论

基于对公司经营风险、财务风险、外部支持等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为AA⁺，维持“20宏泰02”“20宏泰01”“19宏泰02”和“19宏泰债”的信用等级为AA⁺，评级展望为稳定。

附件 1-1 截至 2022 年 3 月底公司股权结构图



资料来源：公司提供

附件 1-2 截至 2022 年 3 月底公司组织架构图



资料来源：公司提供

附件 1-3 截至 2022 年 3 月底公司子企业情况

序号	子公司名称	级次	业务性质	持股比例 (%)		取得方式
				直接	间接	
1	湖北省资产管理有限公司	2	资产管理	58.33	58.33	投资设立
2	湖北省中小企业金融服务中心有限公司	2	中小企业管理咨询服务	100.00	100.00	投资设立
3	湖北省国有资本运营有限公司	2	股权及债权投资	95.15	95.15	投资设立
4	湖北楚华置业发展有限公司	2	房地产业	51.00	51.00	投资设立
5	湖北金控融资租赁有限公司	2	商业和租赁服务	71.00	71.00	同一控制下的企业合并
6	湖北金控供应链金融管理有限公司	2	商务服务业	100.00	100.00	同一控制下的企业合并
7	湖北省宏泰基础建设投资有限公司	2	商务服务业	100.00	100.00	投资设立
8	湖北省对外经贸投资管理有限公司	2	租赁和商务服务业	100.00	100.00	同一控制下的企业合并
9	湖北省宏泰金融投资控股有限公司	2	其他金融业	100.00	100.00	同一控制下的企业合并
10	湖北省宏泰商业管理有限公司	2	商业服务	100.00	100.00	同一控制下的企业合并
11	湖北省农业产业化信用担保股份有限公司	2	担保业	94.04	94.04	同一控制下的企业合并
12	湖北省融资再担保集团有限公司	2	商务服务业	97.24	97.24	同一控制下的企业合并
13	湖北省农业信贷融资担保有限公司	2	其他金融业	84.13	84.13	同一控制下的企业合并
14	湖北省国有股权营运管理有限公司	2	商务服务业	100.00	100.00	同一控制下的企业合并
15	碳排放权登记结算(武汉)有限责任公司	2	生态保护和环境治理业	100.00	100.00	同一控制下的企业合并
16	武汉光谷联合产权交易所有限公司	2	租赁和商务服务业	42.15	42.15	同一控制下的企业合并

资料来源：公司提供

附件 2-1 主要财务数据及指标（合并口径）

项目	2019 年	2020 年	2021 年	2021 年 (备考)	2022 年 3 月
财务数据					
现金类资产(亿元)	64.69	50.96	68.43	150.41	192.52
资产总额(亿元)	591.80	585.71	614.56	746.21	796.53
所有者权益(亿元)	202.67	189.22	205.45	361.31	404.37
短期债务(亿元)	154.14	134.68	166.48	148.58	150.35
长期债务(亿元)	164.99	183.66	180.40	158.59	176.57
全部债务(亿元)	319.14	318.34	346.87	307.17	326.92
营业收入(亿元)	90.79	116.68	140.63	37.29	9.78
利润总额(亿元)	2.68	-13.54	8.28	4.36	0.10
EBITDA(亿元)	21.60	4.49	26.13	19.18	--
经营性净现金流(亿元)	2.78	5.29	4.02	50.59	-9.43
财务指标					
销售债权周转次数(次)	5.00	3.64	4.05	1.50	--
存货周转次数(次)	2.03	2.11	2.47	0.99	--
总资产周转次数(次)	0.17	0.20	0.23	0.06	--
现金收入比(%)	114.62	94.55	101.00	106.70	85.19
营业利润率(%)	23.77	18.38	17.16	32.74	36.33
总资本收益率(%)	3.55	0.42	3.74	2.43	--
净资产收益率(%)	0.66	-7.11	2.64	0.60	--
长期债务资本化比率(%)	44.88	49.26	46.75	30.50	30.39
全部债务资本化比率(%)	61.16	62.72	62.80	45.95	44.70
资产负债率(%)	65.75	67.69	66.57	51.58	49.23
流动比率(%)	97.98	91.46	85.82	90.24	114.58
速动比率(%)	78.51	68.63	65.49	89.15	113.39
经营现金流动负债比(%)	1.29	2.54	1.79	22.65	--
现金短期债务比(倍)	0.42	0.38	0.41	1.01	1.28
EBITDA 利息倍数(倍)	1.26	0.29	1.72	1.36	--
全部债务/EBITDA(倍)	14.77	70.92	13.28	16.02	--

注：2022 年 1-3 月财务数据未经审计

资料来源：公司提供、联合资信根据公司审计报告和财务报表整理

附件 2-2 主要财务数据及指标 (公司本部/母公司)

项目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 3 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	25.60	21.70	30.76	82.26
资产总额(亿元)	457.30	459.80	513.69	777.57
所有者权益(亿元)	120.35	120.74	127.60	372.89
短期债务(亿元)	133.80	117.12	123.41	127.20
长期债务(亿元)	116.19	130.16	139.98	153.66
全部债务(亿元)	249.98	247.28	263.39	280.86
营业收入(亿元)	1.90	0.02	0.27	0.00
利润总额(亿元)	-1.11	-5.27	-2.46	-1.42
EBITDA(亿元)	/	/	/	/
经营性净现金流(亿元)	40.18	8.70	26.97	-1.45
财务指标				
销售债权周转次数(次)	--	--	--	--
存货周转次数(次)	--	--	--	--
总资产周转次数(次)	0.00	0.00	0.00	--
现金收入比(%)	4.47	106.00	0.00	#DIV/0!
营业利润率(%)	99.58	-58.77	54.92	#DIV/0!
总资本收益率(%)	-0.30	-1.43	-0.63	--
净资产收益率(%)	-0.93	-4.36	-1.93	--
长期债务资本化比率(%)	49.12	51.88	52.31	29.18
全部债务资本化比率(%)	67.50	67.19	67.36	42.96
资产负债率(%)	73.68	73.74	75.16	52.04
流动比率(%)	43.17	40.37	48.62	72.41
速动比率(%)	43.17	40.37	48.62	72.41
经营现金流动负债比(%)	23.82	5.50	13.71	--
现金短期债务比(倍)	0.19	0.19	0.25	0.65
EBITDA 利息倍数(倍)	/	/	/	/
全部债务/EBITDA(倍)	/	/	/	/

注：2022 年一季度财务报表未经审计

资料来源：公司提供、联合资信根据公司审计报告和财务报表整理

附件 3 主要财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
增长指标	
资产总额年复合增长率	(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%
净资产年复合增长率	
营业收入年复合增长率	
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业收入 / (平均应收账款净额+平均应收票据+平均应收款项融资)
存货周转次数	营业成本/平均存货净额
总资产周转次数	营业收入/平均资产总额
现金收入比	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+费用化利息支出) / (所有者权益+长期债务+短期债务) ×100%
净资产收益率	净利润/所有者权益×100%
营业利润率	(营业收入-营业成本-税金及附加) / 营业收入×100%
债务结构指标	
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/利息支出
全部债务/EBITDA	全部债务/EBITDA
短期偿债能力指标	
流动比率	流动资产合计/流动负债合计×100%
速动比率	(流动资产合计-存货) / 流动负债合计×100%
经营现金流动负债比	经营活动现金流量净额/流动负债合计×100%
现金短期债务比	现金类资产/短期债务

注: 现金类资产=货币资金+交易性金融资产+应收票据+应收款项融资中的应收票据

短期债务=短期借款+交易性金融负债+一年内到期的非流动负债+应付票据+其他短期债务

长期债务=长期借款+应付债券+租赁负债+其他长期债务

全部债务=短期债务+长期债务

EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+使用权资产折旧+摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

附件 4-1 主体长期信用等级设置及含义

联合资信主体长期信用等级划分为三等九级，符号表示为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。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。

各信用等级符号代表了评级对象违约概率的高低和相对排序，信用等级由高到低反映了评级对象违约概率逐步增高，但不排除高信用等级评级对象违约的可能。

具体等级设置和含义如下表。

信用等级	含义
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约概率极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约概率很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约概率较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约概率一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约概率较高
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约概率很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约概率极高
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

附件 4-2 中长期债券信用等级设置及其含义

联合资信中长期债券信用等级设置及含义同主体长期信用等级。

附件 4-3 评级展望设置及其含义

评级展望是对信用等级未来一年左右变化方向和可能性的评价。评级展望通常分为正面、负面、稳定、发展中等四种。

评级展望	含义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级调升的可能性较大
稳定	信用状况稳定，未来保持信用等级的可能性较大
负面	存在较多不利因素，未来信用等级调降的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能调升、调降或维持