

信用评级公告

联合〔2023〕3464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主体及其相关债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定将湖北宏泰集团有限公司主体长期信用等级上调为 AAA，将“19 宏泰债”“19 宏泰 02”“20 宏泰 01”和“20 宏泰 02”的信用等级上调为 AAA，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：

二〇二三年六月二十八日

湖北宏泰集团有限公司 2023 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 | AAA | 稳定 | AA+ | 稳定 |
| 20 宏泰 02 | AAA | 稳定 | AA+ | 稳定 |
| 20 宏泰 01 | AAA | 稳定 | AA+ | 稳定 |
| 19 宏泰 02 | AAA | 稳定 | AA+ | 稳定 |
| 19 宏泰债 | AAA | 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：2023 年 6 月 28 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 | V4.0.202208 |
| 一般工商企业主体信用评级模型（打分表） | V4.0.202208 |

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

2022 年初，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）》以及《湖北宏泰集团有限公司改革实施方案（鄂办发〔2022〕1 号）》，湖北宏泰集团有限公司（以下简称“公司”）进行重大战略性资产重组，定位明确为湖北省财政厅控股的唯一省属金融服务类企业，并履行湖北省铁路发展基金省级出资人职能，下属碳排放权登记结算（武汉）有限责任公司（以下简称“中碳登”）作为全国碳排放权交易市场的核心基础设施平台，承担了全国碳市场的账户注册、配额分配、确权登记、资金结算、清缴履约等重要业务和管理职能，具有极高的战略定位。

跟踪期内，公司持续深化职能定位，铁路出资方面累计收到省级拨付铁路发展基金 152.34 亿元并投资到位；积极推动中碳登资本金注入及收费事项审批；通过收购、无偿受让及签订一致行动人协议等措施，实现对天风证券股份有限公司（以下简称“天风证券”）的实际控制，并将其纳入合并范围，资产、权益规模进一步扩大的同时，业务结构、营业总收入、经营性利润规模均得到充实。此外，公司本部直接持有湖北能源集团股份有限公司（以下简称“湖北能源”）、湖北银行股份有限公司（以下简称“湖北银行”）等优质股权，可贡献较稳定的投资收益。

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，公司债权投资余额行业集中度很高；资产重组可能对公司管理能力带来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，联合资信确定将公司主体长期信用等级上调为 AAA，将“19 宏泰债”“19 宏泰 02”“20 宏泰 01”和“20 宏泰 02”的信用等级上调 AAA，评级展望为稳定。

本次评级模型打分表及结果：

| 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 | 1 |
| | | | 企业管理 | 3 |
| | | | 经营分析 | 2 |
| 财务风险 | F3 | 现金流 | 资产质量 | 5 |
| | | | 盈利能力 | 3 |
| | | | 现金流量 | 2 |
| | | 资本结构 | 1 | |
| | | 偿债能力 | 3 | |
| 指示评级 | | | | a ⁺ |
| 个体调整因素：-- | | | | -- |
| 个体信用等级 | | | | a ⁺ |
| 外部支持：公司是湖北省财政厅控股的唯一省属金融服务类企业，定位重要，在资本金注入等方面可得到政府持续支持 | | | | +4 |
| 评级结果 | | | | AAA |

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

优势

1. **公司职能定位明确，区域地位显著。**2022年初，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，唯一股东变更为湖北省财政厅，职能定位明确为湖北省属唯一的综合金融服务商，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。

2. **公司履行湖北省铁路发展基金省级出资人职能，跟踪期内持续收到财政资金拨付。**根据湖北省国资委、财政厅安排，为加快“十四五”期间湖北铁路的发展建设，湖北省设立铁路发展基金，湖北省财政厅将以250亿元现金分批拨付给公司，计入公司资本公积，并由公司专项用于对湖北铁路集团的增资。跟踪期内，公司收到湖北省财政拨付资金100.00亿元；截至2023年3月底累计完成拨付152.34亿元。

2. **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，跟踪期内在湖北省内的商业银行不良资产批量收购处置方面保持显著的区域竞争优势。

3. **跟踪期内，公司将天风证券纳入合并范围，资产、权益规模进一步扩大，业务结构、营业总收入、利润总额均得到充实。**跟踪期内，公司通过收购、无偿受让及签订一致行动人协议等措施实现对天风证券的实质控制，并于2023年2月将其纳入合并范围。天风证券是一家拥有全牌照的全国性综合类证券公司。受合并天风证券影响，截至2023年3月底，公司资产总额和所有者权益分别为1834.03亿元和651.16亿元，较2022年底分别增长124.26%和70.82%；2023年1-3月，公司实现营业总收入28.37亿元（上年同期为9.78亿元），利润总额6.72亿元（上年同期为0.10亿元）。

4. **公司持有较大规模的优质金融资产，可获得较稳定的投资收益。**公司持有湖北能源、湖北银行等优质金融及上市公司股权，可获得较稳定的投资收益。2022年，湖北能源和湖北银行分别对公司贡献投资收益3.14亿元和4.31亿元；分别对公司发放现金分红2.69亿元和1.37亿元。

同业比较:

| 主要指标 | 公司 | 公司 1 | 公司 2 | 公司 3 |
|----------------|--------|---------|--------------------|--------------------|
| 最新信用等级 | AAA | AAA | AAA | AAA |
| 数据时间 | 2022 年 | 2022 年 | 2022 年 | 2022 年 |
| 控股股东 | 湖北省财政厅 | 广东省人民政府 | 山东省人民政府国有资产监督管理委员会 | 浙江省人民政府国有资产监督管理委员会 |
| 调整后营业利润率 (%) | -15.50 | 1.12 | 4.75 | 1.20 |
| 资产总额 (亿元) | 817.82 | 1696.77 | 2181.09 | 2925.61 |
| 所有者权益 (亿元) | 381.20 | 591.40 | 497.99 | 792.21 |
| 营业总收入 (亿元) | 44.22 | 1206.37 | 1193.38 | 6786.77 |
| 营业利润率 (%) | 26.45 | 7.66 | 17.80 | 2.83 |
| 利润总额 (亿元) | 1.70 | 34.46 | 44.94 | 111.74 |
| 资产负债率 (%) | 53.39 | 65.15 | 77.17 | 72.92 |
| 全部债务资本化率 (%) | 48.95 | 58.02 | 54.64 | 50.18 |
| 全部债务/EBITDA(倍) | 21.19 | 8.79 | 7.95 | 4.92 |
| EBITDA 利息倍数(倍) | 1.18 | 3.17 | 5.87 | 6.54 |

注: 公司 1 为广东省广晟控股集团有限公司, 公司 2 为山东省国有资产投资控股有限公司, 公司 3 为浙江省国有资本运营有限公司
资料来源: 联合资信根据公司年报、最新财务报表及公开资料整理

关注

1. 公司债权投资服务企业以民营企业为主, 投资余额行业集中度很高。截至 2022 年底, 公司债权投资业务本金余额为 74.06 亿元, 逾期本金余额 18.70 亿元, 累计计提减值 18.82 亿元。截至 2023 年 3 月底, 公司债权投资服务企业以民营企业为主, 房地产行业投资余额占比为 77.02%。

2. 资产重组对可能公司管理能力带来一定挑战。2022 年以来, 公司战略性资产重组涉及一系列资产划入及划出, 可能涉及下属子公司在经营管理模式、人事结构、治理结构、企业文化等诸多方面的深度整合, 对公司管理能力、资源整合与协同能力带来一定挑战。

分析师: 刘丙江 刘祎烜

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

主要财务数据:

| 合并口径 | | | | |
|----------------|--------|--------|--------|------------|
| 项 目 | 2020 年 | 2021 年 | 2022 年 | 2023 年 3 月 |
| 现金类资产(亿元) | 50.96 | 150.41 | 98.51 | 681.69 |
| 资产总额(亿元) | 585.71 | 746.86 | 817.82 | 1,834.03 |
| 所有者权益(亿元) | 189.22 | 362.02 | 381.20 | 651.16 |
| 短期债务(亿元) | 134.68 | 148.58 | 200.87 | 498.21 |
| 长期债务(亿元) | 183.66 | 158.59 | 164.63 | 456.36 |
| 全部债务(亿元) | 318.34 | 307.17 | 365.50 | 954.57 |
| 营业总收入(亿元) | 116.68 | 140.63 | 44.22 | 28.37 |
| 利润总额(亿元) | -13.54 | 8.28 | 1.70 | 6.72 |
| EBITDA(亿元) | 4.49 | 26.13 | 17.25 | -- |
| 经营性净现金流(亿元) | 5.29 | 4.02 | 4.08 | 35.27 |
| 营业利润率(%) | 18.38 | 17.16 | 26.45 | 37.65 |
| 净资产收益率(%) | -7.11 | 1.50 | 0.36 | -- |
| 资产负债率(%) | 67.69 | 51.53 | 53.39 | 64.50 |
| 全部债务资本化比率(%) | 62.72 | 45.90 | 48.95 | 59.45 |
| 流动比率(%) | 91.46 | 90.19 | 54.92 | 130.09 |
| 经营现金流动负债比(%) | 2.54 | 1.80 | 1.51 | -- |
| 现金短期债务比(倍) | 0.38 | 1.01 | 0.49 | 1.37 |
| EBITDA 利息倍数(倍) | 0.29 | 1.72 | 1.18 | -- |
| 全部债务/EBITDA(倍) | 70.92 | 11.76 | 21.19 | -- |
| 公司本部 (母公司) | | | | |
| 项 目 | 2020 年 | 2021 年 | 2022 年 | 2023 年 3 月 |
| 资产总额(亿元) | 459.80 | 716.86 | 816.35 | 917.75 |
| 所有者权益(亿元) | 120.74 | 330.77 | 350.80 | 405.88 |
| 全部债务(亿元) | 247.28 | 263.39 | 310.85 | 346.16 |
| 营业总收入(亿元) | 0.02 | 0.27 | 0.86 | 0.00 |
| 利润总额(亿元) | -5.27 | -2.46 | -3.17 | -0.94 |
| 资产负债率(%) | 73.74 | 53.86 | 57.03 | 55.78 |
| 全部债务资本化比率(%) | 67.19 | 44.33 | 46.98 | 46.03 |
| 流动比率(%) | 40.37 | 46.67 | 24.30 | 48.62 |
| 经营现金流动负债比(%) | 5.50 | 13.71 | 25.95 | -- |

注: 2023 年 1-3 月财务数据未经审计; 2021 年数据为 2022 年年初数 (上年数)
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: 见附件 2

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、本报告所列示的主体评级及相关债券或证券的跟踪评级结果，不得用于其他债券或证券的发行活动。

九、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 2023 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，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2023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，公司主营业务仍聚焦综合金融服务、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。

截至2023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2022年底，公司（合并）资产总额为817.82亿元，所有者权益合计381.20亿元（含少数股东权益73.48亿元）。2022年，公司实现营业总收入44.22亿元，利润总额1.70亿元。

截至2023年3月底，公司（合并）资产总额为1834.03亿元，所有者权益合计651.16亿元（含少数股东权益56.51亿元）。2023年1-3月，公司实现营业总收入28.37亿元，利润总额6.72亿元。

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。上述债券均附债券存续第3年末公司调整利率选择权及投资者回售选择权。

表1 截至本报告出具日公司存续债券情况

（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

2023年一季度，宏观政策以落实二十大报告、中央经济工作会议及全国“两会”决策部署为主，坚持“稳字当头、稳中求进”的政策总基调，聚焦于继续优化完善房地产调控政策、

进一步健全 REITs 市场功能、助力中小微企业稳增长调结构强能力，推动经济运行稳步恢复。

随着各项稳增长政策举措靠前发力，生产生活秩序加快恢复，国民经济企稳回升。经初步核算，一季度国内生产总值 28.50 万亿元，按不变价格计算，同比增长 4.5%，增速较上年四季度回升 1.6 个百分点。从生产端来看，前期受到较大制约的服务业强劲复苏，改善幅度大于工业生产；从需求端来看，固定资产投资实现平稳增长，消费大幅改善，经济内生动力明显加强，内需对经济增长形成有效支撑。信用环境方面，社融规模超预期扩张，信贷结构有所好转，但居民融资需求仍偏弱，同时企业债券融资节奏同比有所放缓。利率方面，资金利率中枢显著抬升，流动性总体偏紧；债券市场融资成本有所上升。

展望未来，宏观政策将进一步推动投资和消费增长，同时积极扩大就业，促进房地产市场稳健发展。而在美欧紧缩货币政策、地缘政治冲突等不确定性因素仍存的背景下，外需放缓叠加基数抬升的影响，中国出口增速或将回落，但消费仍有进一步恢复的空间，投资在政策的支撑下稳定增长态势有望延续，内需将成为驱动中国经济继续修复的主要动力。总体来看，当前积极因素增多，经济增长有望延续回升态势，全年实现 5% 增长目标的基础更加坚实。完整版宏观经济与政策环境分析详见[《宏观经济信用观察季报（2023 年一季度）》](#)。

五、行业分析

1. 不良资产管理行业

地方 AMC 保持属地经营定位，在国内经济增长仍存在压力的背景下，不良资产管理行业发展空间较大，但行业风险有所上升。在地方 AMC 和“四大 AMC”全面回归主业的趋势下，行业内部竞争加剧，行业“马太效应”将持续显现。

目前，我国不良资产管理市场已形成

“5+2+银行系 AMC+其他 AMC”的多元化市场格局。截至 2022 年末，经原银保监会公布名单的地方 AMC 共 59 家，较 2021 年末未有新增。AMC 拥有属地经营定位，由于部分地区已设立了 3 家地方 AMC，加上众多非持牌 AMC，区域市场基本达到完全竞争态势；但目前仅有 1 家持牌地方 AMC 的区域，未来仍有牌照扩容的可能，但整体扩容空间有限。

监管政策方面，2019 年以来，行业监管有所趋严，引导地方 AMC 回归主业，但全国统一的行业监管办法尚未正式出台。2022 年以来，在地缘冲突加剧、美联储货币政策调整、全球经济衰退超预期等多重因素影响下，政策再次鼓励和引导地方 AMC 发挥化解风险等职能支持实体经济。此外，受经济运行承压、地产行业风险上升等因素影响，国务院、原银保监会等出台了一系列政策，要求资产管理公司加大收储力度，适度拓宽对金融资产的收购范围，加大房地产行业纾困力度等，AMC 行业发展空间扩大，但在经济增长压力加大的背景下，资产处置难度也在增加，行业风险有所上升。

在当前地方 AMC 行业逐步回归主业的背景下，部分地方 AMC 面临较大的业务结构转型的压力。鉴于目前区域经济发展不协调、法制环境及配套建设不均衡、专业人才供给有差异等因素，未来地方 AMC 发展仍将继续分化，行业“马太效应”将持续显现。此外，随着四大 AMC 的业务重心回归，行业内部竞争进一步加剧，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 自身专业能力提出了更高的要求。完整版行业分析详见[《2023 年地方资产管理公司行业分析》](#)。

2. 商品贸易行业

进出口贸易行业方面，2022 年以来，受多数地区金融环境收紧、俄乌冲突等多因素影响，全球需求放缓。随着全球经济衰退预期升温，海外消费品需求仍较高但出现回落，中国外贸进出口增长面临压力。2022 年，中国货物进出

口总额 42.07 万亿元，同比增长 7.7%，出口和进口增速均同比回落；出口 23.97 万亿元，同比增长 10.5%；进口 18.1 万亿元，同比增长 4.3%。2023 年一季度，中国货物贸易进出口总值 9.89 万亿元，同比增长 4.8%，其中，出口 5.65 万亿元，同比增长 8.4%；进口 4.24 万亿元，同比增长 0.2%；若以美元计价，出口同比增长 0.5%，进口同比下降 7.1%。中国出口国家的贸易框架在发生变化，欧美需求放缓，中国对东盟、一带一路沿线国家等经济体的出口增速较高，新兴市场开拓有力。

大宗商品贸易行业方面，2022 年以来主要大宗商品价格先涨后跌。从国际大宗商品看，以原油为例，2022 年上半年，布伦特原油现货价格从 2021 年末的 78.34 美元/桶持续上涨至 100 美元/桶，并在高位震荡，2022 年下半年，随着主要发达经济体货币政策收紧，截至 2023 年 3 月底，布伦特原油现货价格跌落至为 79.18 美元/桶。从国内大宗商品看，2022 年以来，固定资产投资增速整体呈回落态势，其中，基建投资景气度仍在高位，工业投资领域、电、热、燃、水投资持续保持高景气度，但房地产投资增速下降明显，房地产行业对建材等大宗商品需求仍偏弱。以钢铁为例，2022 年一季度受地区冲突导致国际能源价格大幅增长，国外钢价大幅上涨拉动国内钢价有所增长；但进入二季度，受经济预期下降影响，国内钢材需求低迷，国内钢材价格在供大于求的背景下迅速回落。

行业风险方面，全球宏观经济下行，出口企业面临的履约风险增加，多个国家外汇见底，许多国外买家无法支付进口货款；2023 年一季度，美国延续 2022 年以来的加息政策，其他国家货币相应贬值或紧跟加息，人民币汇率波动给中国外贸企业带来一定财务风险和订单转移风险；2023 年年初，大宗商品价格延续波动态势，期现货价差加大，增加中小型贸易企业在风险控制等方面的压力。

展望 2023 年，俄乌冲突、欧美国家收紧货币政策持续加剧市场对 2023 年可能出现全球

经济衰退的预期，并持续干扰全球经济复苏，中国外贸增速或将有所放缓，外贸企业将面临经营压力。美元利率波动、俄乌冲突、海外市场需求偏弱等因素影响持续扰动大宗商品市场，此外国内复工进度提速、基建维持高景气度，预计 2023 年全年大宗商品需求或将有所增长。详见[《2023 年一季度贸易行业运行分析》](#)。

3. 碳排放权交易行业

中国碳交易市场于 2021 年正式启动上线交易，已成为全球覆盖排放量规模最大的碳市场。未来，中国碳交易市场拟逐步纳入八大高排放行业，规模将进一步扩大。

2011 年以来，中国陆续构建了“7+2”区域碳交易。其中北京、天津、上海、重庆、湖北、广东和深圳七个省市是发改委指定的试点地区；福建和四川两个省是自愿试点地区。2017 年 3 月，国家发改委下发《关于征集全国碳排放权注册登记系统和交易系统建设与运营维护承担方的通知》，面向碳排放权交易试点省市公开征集碳排放权注册登记系统和交易系统建设及运维任务的承担方。同年 11 月，国家发改委宣布湖北牵头承建“注册登记系统”，上海牵头“交易系统”。全国碳市场注册、登记、交易和结算四大环节中，湖北承担其中注册、登记和结算三个重要职能。上述职能由碳排放权登记结算（武汉）有限责任公司（以下简称“中碳登”）承担。

中国碳排放权交易市场于 2021 年 7 月 16 日正式启动上线交易，第一个履约周期（2019—2020 年度）纳入的重点排放单位为发电行业（含其他行业自备电厂）2013—2019 年任一年排放达到 2.6 万吨二氧化碳当量（综合能源消费量约 1 万吨标准煤）及以上的企业或者其他经济组织，共 2162 家重点排放单位，年度覆盖二氧化碳排放量约 45 亿吨，是全球覆盖排放量规模最大的碳市场。电力行业第一个履约周期配额实行全部免费分配，重点排放单位可以购买经过核证并登记的温室气体削减排放量，用

于抵销其一定比例的碳排放配额清缴。

截至 2023 年 4 月 28 日，全国碳市场共运行 434 个交易日，碳排放配额累计成交量 2.34 亿吨，累计成交金额 107.18 亿元，成交均价 45.80 元/吨，每日收盘价在 40~60 元/吨之间波动，价格总体稳中有升。

未来，全国碳市场拟按照成熟一个纳入一个的原则，逐步纳入钢铁、有色、石化、化工、建材、造纸、航空等其他行业，预计“十四五”期间将纳入八大高排放行业，中国碳交易市场规模将进一步扩大。

六、重大事项

2023 年一季度，公司通过收购、无偿受让及签订一致行动人协议等措施，实现对天风证券的实际控制，并将其纳入合并范围，金融牌照进一步丰富，业务结构、营业总收入、经营性利润规模均得到充实。同时，资产重组可能涉及下属子公司在经营管理模式、人事结构、公司治理结构、企业文化等诸多方面的深度整合，对公司管理能力、资源整合与协同能力带来一定挑战。

2022 年 9 月 21 日，公司出资收购人福医药集团股份有限公司所持天风证券股份有限公司（以下简称“天风证券”，证券代码 601162.SH）680,087,537 股股份（占天风证券总股本的 7.85%），并于 2022 年 9 月 26 日完成过户。2022 年 9 月 30 日，公司与湖北省联合发展投资集团有限公司（以下简称“联发投集团”）、湖北联投集团有限公司（以下简称“联投集团”）签署协议，无偿受让联发投集团所持天风证券 519,359,753 股股份（占天风证券总股本 5.99%），本次权益变动完成后，公司直接持有天风证券 1,199,447,290 股股份，占天风证券总股本的 13.84%，成为天风证券第一大股东。

2022 年 10 月，公司与武汉商贸集团有限公司（以下简称“武汉商贸”）签署了《一致行

动协议》并约定，公司与武汉商贸在行使天风证券股东、董事权利时将采取一致行动，作出相同的意思表示，双方意见不一致时，以公司意见为准。《一致行动协议》签署后，公司及其一致行动人将合计拥有天风证券 22.62% 股权。

上述事项导致天风证券控股股东及实际控制人发生变更。2022 年 12 月 28 日，中国证券监督管理委员会核准公司成为天风证券控股股东，对联发投集团所持天风证券 519,359,753 股股份依法划转至公司，以及公司与武汉商贸形成一致行动关系无异议。2023 年 2 月 15 日，公司无偿受让联发投集团所持天风证券 519,359,753 股股份完成过户。公司于 2023 年一季度起将天风证券纳入合并范围。

天风证券成立于 2000 年，总部设于湖北省武汉市，是一家拥有全牌照的全国性综合类证券公司，业务涵盖证券经纪业务、证券自营业务、投资银行业务、资产管理业务、私募基金业务等。截至 2022 年底，天风证券资产总额 982.08 亿元，所有者权益合计 238.49 亿元，资产负债率 75.72%。2022 年，天风证券实现营业收入 17.21 亿元，同比下降 60.94%；利润总额为-18.76 亿元（上年为 7.02 亿元），主要系营收占比较高的自营业务收入大幅减少、计提各项资产减值准备以及参股单位出现巨额亏损等原因所致。2023 年 1-3 月，天风证券实现营业收入 14.00 亿元（上年同期为 3.65 亿元），利润总额 7.56 亿元（上年同期为-1.77 亿元）。

截至 2023 年 3 月底，公司持有天风证券 13.84% 股权，市值合计约 34.89 亿元，无质押。上述资产重组的完成，使公司成为省属唯一省属金融服务类企业的定位更加明确，金融牌照得到进一步的丰富和延伸。同时，资产重组可能涉及下属子公司在经营管理模式、人事结构、公司治理结构、企业文化等诸多方面的深度整合，对公司管理能力带来一定挑战。

七、基础素质分析

1. 产权状况

截至2023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

公司定位为湖北省财政厅控股的唯一省属综合金融服务商。跟踪期内，公司持续深化职能定位，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保持核心竞争力；持续获得湖北省铁路基金省级出资的资金注入；积极推动中碳登资本金注入及收费事项审批；持有的多家优质金融及上市公司股权可贡献较稳定的投资收益。

公司为湖北省财政厅控股的唯一省属金融服务类企业，跟踪期内，公司聚焦综合金融服务、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。

不良资产管理方面，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。

铁路出资方面，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，由湖北铁路集团有限公司（以下简称“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。根据湖北省国资委、财政厅安排，湖北省财政厅将以250亿元现金分批拨付给公司，计入公司资本公积，由公司专项用于对湖北铁路集团的增资。截至2023年3月底，共计拨付152.34亿元，计入公司资本公积，并计划于2024年至2025年间分期拨付剩余98亿元。

要素交易方面，公司下属中碳登作为全国碳排放权交易市场的核心基础设施平台，承担了全国碳市场的账户注册、配额分配、确权登记、资金结算、清缴履约等重要业务和管理职能，具有极高的战略定位。

此外，公司本部持有湖北能源集团股份有限公司（以下简称“湖北能源”，000883.SZ）、湖北银行等优质金融及上市公司股权，可获得较稳定的投资收益。公司持有湖北能源27.35%股权，系其单一大股东，2022年湖北能源贡献投资收益3.14亿元。公司持有湖北银行19.99%股权，系其第一大股东，2022年贡献投资收益4.31亿元。2022年，公司持有的湖北能源、湖北银行股权分别发放现金分红2.69亿元和1.37亿元。

表2 截至2022年底公司战略性股权投资主要标的情况（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 | 2020年投资收益 | 2021年投资收益 | 2022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 | 27.35 | 是 | 6.95 | 6.41 | 3.14 | 84.33 |
| 湖北银行股份有限公司 | 45.84 | 投资 | 金融 | 19.99 | 否 | 2.77 | 3.35 | 4.31 | 62.22 |
| 国华人寿保险股份有限公司 | 40.55 | 投资 | 金融 | 9.22 | 否 | 1.03 | 0.79 | 0.45 | 46.03 |
| 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 | 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 | 0.21 | 0.23 | 0.25 | 3.14 |
| 合计 | 156.78 | -- | -- | -- | -- | 11.15 | 11.18 | 8.15 | 203.97 |

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2023年6月2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2023年6月2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。2022年以来公司进行的一系列资产重组可能涉及下属子公司在经营管理模式、人事结构、公司治理结构、企业文化等诸多方面的深度整合，对公司管理能力、资源整合与协同能力带来一定挑战。

九、经营分析

1. 经营概况

2022年，由于公司进行重大战略性资产重组，主营业务结构发生较大变动，营业总收入规模下降，毛利率显著提升；2023年一季度，随着天风证券纳入合并范围，公司收入规模得到补充。

2022年，公司实现营业总收入44.22亿元，同比大幅下降，主要系因万润科技、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。同时，随着省再担保、省农担公司和光谷联交所的划入，公司收入主要来源于商品贸易、金融服务、交易服务、担保收入等。受业务结构调整影响，2022年公司毛利率同比增长至27.24%。

2023年1—3月，公司实现营业总收入28.37亿元，同比增长194.83%，主要系将天风证券纳入合并范围，新增利息收入、手续费及佣金收入所致；当期毛利率为20.85%。

表3 2021-2022年及2023年一季度公司营业总收入构成和毛利率情况（单位：亿元、%）

| 项目 | 2021年度 | | | 2022年度 | | | 2023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 |
| 商品贸易 | 49.99 | 35.55 | 3.84 | 20.91 | 47.28 | 4.07 | 15.57 | 54.89 | 1.11 |
| 金融服务 | 16.30 | 11.59 | 66.87 | 11.02 | 24.92 | 83.37 | 2.10 | 7.40 | 79.77 |
| 物业收入 | 20.14 | 14.32 | 13.94 | 0.37 | 0.83 | -12.50 | 0.16 | 0.58 | 6.35 |
| 担保收入 | -- | -- | -- | 1.73 | 3.91 | 23.70 | 0.35 | 1.22 | 36.41 |
| 交易服务收入 | -- | -- | -- | 1.19 | 2.69 | 58.55 | 0.34 | 1.21 | 66.64 |
| 电子产品 | 2.42 | 1.72 | 11.09 | 8.38 | 18.94 | 7.41 | 1.31 | 4.60 | 6.11 |
| 医疗服务 | -- | -- | -- | 0.38 | 0.86 | 36.11 | 0.03 | 0.12 | 17.66 |
| 会展服务收入 | -- | -- | -- | -- | -- | -- | 30.19 万元 | 0.01 | 18.34 |
| LED业务 | 12.91 | 9.18 | 28.65 | -- | -- | -- | -- | -- | -- |
| 广告收入 | 30.89 | 21.97 | 7.74 | -- | -- | -- | -- | -- | -- |
| 盐产品经销 | 7.01 | 4.99 | 40.46 | -- | -- | -- | -- | -- | -- |
| 其它 | 0.97 | 0.69 | 67.00 | 0.25 | 0.57 | 75.40 | 0.04 | 0.16 | 56.43 |
| 合计 | 140.63 | 100.00 | 17.92 | 44.22 | 100.00 | 27.24 | 19.91 | 70.18 | 11.67 |
| 利息收入 | -- | -- | -- | -- | -- | -- | 2.61 | 9.20 | -66.73 |
| 手续费及佣金收入 | -- | -- | -- | -- | -- | -- | 5.85 | 20.62 | 91.14 |
| 其他类金融业务收入小计 | -- | -- | -- | -- | -- | -- | 8.46 | 29.82 | 42.45 |
| 合计 | 140.63 | 100.00 | 17.92 | 44.22 | 100.00 | 27.24 | 28.37 | 100.00 | 20.85 |

注：上表其他类金融业务收入（含利息收入、手续费及佣金收入）为天风证券纳入合并报表范围后新增的收入板块，2023年前合并收入无此项
资料来源：公司提供

2. 综合金融服务

公司不良资产处置业务具备较强区域垄断优势，但不良资产包收购及处置进度受宏观经济、银行发包节奏和公司资金储备等因素综合影响。2022年，湖北资管收购及处置不良资产包规模同比均出现明显下降。公司债权投资业务融资人以民营企业为主，且地产行业集中度很高，累计发生逾期本金18.70亿元，均已计提

坏账损失。2022年，受宏观经济环境以及房地产市场景气度持续低位影响，公司债权投资业务展业减少，收入规模下降。

公司综合金融服务板块主要从事不良资产处置及债权投资等业务。2022年，公司金融服务业务实现收入11.02亿元，同比下降32.39%，主要系宏观经济环境以及房地产市场政策变化影响，相关业务展业减少所致。

表4 2021-2022年及2023年一季度公司综合金融服务收入构成和毛利率情况（单位：亿元、%）

| 项目 | 2021年度 | | 2022年度 | | 2023年1-3月 | |
|-----------|--------------|--------------|--------------|--------------|-------------|--------------|
| | 收入 | 毛利率 | 收入 | 毛利率 | 收入 | 毛利率 |
| 债权投资 | 6.70 | 92.78 | 2.90 | 100.00 | 0.59 | 100.00 |
| 金融不良资产处置 | 6.14 | 19.88 | 3.09 | 41.04 | 0.67 | 37.14 |
| 非金融不良资产处置 | 3.46 | 100.00 | 3.60 | 100.00 | 0.82 | 100.00 |
| 对外担保 | -- | -- | -- | -- | -- | -- |
| 其他 | -- | -- | 1.43 | 99.22 | 0.01 | 96.30 |
| 合计 | 16.30 | 66.87 | 11.02 | 83.37 | 2.10 | 79.77 |

注：上表中担保业务由湖北省农业产业化信用担保股份有限公司负责运营，该公司已进入清算阶段，预计年内结束运营；表中“债权投资”板块对应的收入为湖北省中小企业金融服务中心有限公司的债权投资收入，湖北资管债权投资业务收入体现在“金融不良资产处置”以及“非金融不良资产处置”板块
资料来源：公司提供

（1）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，不良资产处置业务具有一定区域垄断优势。截至2023年3月底，公司持有湖北资管58.33%股权。截至2023年3月底，湖北资管资产

总额为98.78亿元，所有者权益42.50亿元；2022年，湖北资管实现营业总收入15.53亿元，同比增长23.84%，净利润2.00亿元，同比下降13.79%。

跟踪期内，湖北资管不良资产处置业务模式未发生重大变化。2022年，湖北资管收购及处置不良资产规模同比均出现明显下降，主要系宏观经济形势影响所致。

表5 近年来湖北资管不良资产业务情况（单位：亿元）

| 项目 | 2021年 | 2022年 | 2023年1-3月 |
|-------------------|--------------|--------------|--------------|
| 当期收购不良资产账面成本 | 36.74 | 5.21 | -- |
| 其中：金融机构不良资产 | 36.68 | 5.21 | -- |
| 非金融机构不良资产 | 0.06 | 0.01 | -- |
| 当期处置不良资产回收现金 | 20.55 | 9.97 | 0.46 |
| 当期处置不良资产对应成本 | 21.32 | 9.72 | 0.42 |
| 期末不良资产账面余额 | 35.04 | 30.42 | 30.01 |

资料来源：公司提供

（2）债权投资

公司债权投资业务运营主体主要为湖北资管及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”）等。债权投资业务系综合金融服务板块利润重要来源，公司债权投资项目主要集中于房地产、制造业和贸易等

领域，截至 2023 年 3 月底，上述三个行业投资余额占比（不含纾困项目）分别为 77.02%、17.79%、1.49%，地产行业占比很高。公司债权投资业务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。

2022 年，公司债权投资投放额同比下降，债权投资收入同比下降 25.34% 至 6.63 亿元，主要系宏观经济环境以及房地产市场景气度持续低位，公司展业减少所致。截至 2022 年底，公司债权投资业务（不含纾困项目）存量项目数为 34 笔（上年底为 43 笔），本金余额为 74.06 亿元（上年底为 86.42 亿元），累计计提减值 18.82 亿元，账面价值为 55.19 亿元。其中，逾期项目账面价值为 18.70 亿元（上年底为 18.08 亿元）。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 5.99 亿元，占比 8.09%。

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—2022 年，公司已累计化解盘活存量风险项目 15 个，收回金额共计 17.00 亿元，逾期项目已累计计提减值约 18.87 亿元，计提较为充分。公司目前正采取诉讼清收、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逾期债权。

3. 要素交易

中碳登和湖北碳排放权交易中心有限公司（以下简称“碳交中心”）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，具有极高的战略定位，未来可通过登记手续费、交易清结算手续费、质押登记手续费以及各类衍生服务费等形式实现盈利。

公司要素交易板块的运营主体为中碳登、武汉光谷联合产权交易所有限公司（以下简称“光谷联交所”）和武汉股权托管交易中心有

限公司（以下简称“股交中心”）。

（1）中碳登

中碳登和光谷联交所下属的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。跟踪期内，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。

截至 2023 年 6 月 9 日，中碳登系统支撑全国碳市场碳配额累计成交 2.36 亿吨，总成交额达 107.96 亿元，均价 43.64 元/吨；注册登记系统顺利完成 461 个交易日清结算，累计清算 61570 笔，累计清算金额达 215.92 亿元，并已与 18 家全国及地方性商业银行签订战略合作协议，已正式上线结算渠道 2 家（中国民生银行“民生市场通”和中国农业银行“农银碳服”），结算渠道日趋丰富。

作为全国碳排放权交易市场的核心基础设施平台，中碳登承担了全国碳市场的账户注册、配额分配、确权登记、资金结算、清缴履约等重要业务和管理职能。待《碳排放权交易管理暂行条例》出台、机构收费事项明确后，中碳登可通过登记手续费、交易清结算手续费、质押登记手续费以及各类衍生服务费等形式实现盈利。

（2）光谷联交所

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 2023 年 3 月底，光谷联交所注册资本为 20346.49 万元，公司持股 42.15%，为其控股股东。

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。

2020—2022年，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。2020—2022年，光谷联交所共成交项目2587宗，成交总金额294.61亿元，其中产股权转让221宗，成交金额197.48亿元；实物资产转让2341宗，成交金额63.17亿元，企业增资项目25宗；融资金额33.96亿元。

2022年，光谷联交所实现营业收入1.34亿元，获得政府补助0.03亿元，实现净利润0.43亿元。

（3）股交中心

股交中心为光谷联交所控股子公司，其经营范围是为非上市公司股权、债权、私募可转换债券、理财产品、金融非衍生产品等产品的挂牌、转让、登记、托管、结算、过户等提供场所、设施和服务；为非上市公司投资、融资、并购、资本运作等提供财务顾问服务；组织开展金融产品创新与交易活动；提供与前述业务相关的查询、信息服务、投资咨询、顾问服务、项目投资、资产管理等其他相关业务。目前主要有股权托管登记、股权挂牌交易、股权融资服务、企业培育服务、企业转板服务和综合增值服务六项主要业务。截至2022年4月12日，股交中心累计托管登记企业6905家，托管总股本2059.46亿股；挂牌企业总数6140家；共成交182.55亿股，成交总额320.31亿元；已为511家托管挂牌企业完成股权融资3156笔，实现融资

总额1632.19亿元，其中，股权直接融资597.76亿元，股权质押融资1034.43亿元。

4. 政策性金融

公司政策性金融业务主要履行服务三农和小微等政策性职能，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湖北省融资再担保集团有限公司（以下简称“省再担保”）和湖北省农业信贷融资担保有限公司（以下简称“省农担公司”）的政策性担保业务，主要履行服务三农和小微等政策性职能。

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，即在保项目由省再担保、担保机构、银行、市县政府按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年底，省再担保注册资本金35.99亿元，公司持股97.24%。同期末，省再担保在保余额576.67亿元，在保责任余额215.7亿元，当期代偿金额0.78亿元，在保项目160374笔，“支小支农”项目占比在99%以上。

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。省农担公司股权已于2022年9月底划出，不再并表。

5. 其他板块

(1) 资本运作

公司通过战略性股权投资方式持有较多优质金融及上市公司股权，为公司持续贡献较稳定投资收益；社保基金股权和湖北铁路集团专项增资款的无偿划入，系公司履行财政出资平台职能的重要任务；华塑控股 2022 年实现营业收入 8.84 亿元，对公司营业总收入形成一定补充。

公司通过战略性股权投资方式持有较多优质金融及上市公司股权，为公司持续贡献较稳定的投资收益（见表 2）。

此外，湖北省财政厅委托公司下属子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”）作为承接主体，对划转的充实社保基金国有股权进行专户管理。截至 2023 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。

根据湖北省国资委、财政厅安排，湖北省财政厅将以 250 亿元现金分批拨付给公司，计入公司资本公积，由公司专项用于对湖北铁路集团的增资。截至 2023 年 3 月底，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、第三期 50 亿元已于 2023 年 3 月拨付到位，共计拨付 152.34 亿元，并计划于 2024 年至 2025 年间分期拨付剩余 98 亿元至公司。

2017 年，西藏麦田创业投资有限公司（以下简称“西藏麦田”）将其持有的华塑控股股份有限公司（证券代码：000509，以下简称“华塑控股”）1.982 亿股股份质押给湖北资管，融资 7.00 亿元。后因华塑控股股价下跌，西藏麦田未能按时、足额追加质押股票或保证金，已造成违约，湖北资管于 2019~2020 年合计计提该项债权减值损失 1.67 亿元。2020 年 12 月，湖北资管通过支付现金对价 2.48 亿元的方式全额认购华塑控股非公开发行普通股 A 股股票约 247644,935 股新股，占增发后华塑控股总股本

的 23.08%。另外，湖北资管接受西藏麦田所持有的华塑控股 6438.77 万股所对应的表决权委托，湖北资管合计持有华塑控股表决权比例 29.08%，成为华塑控股的控股股东。华塑控股于 2021 年 1 月 1 日正式纳入公司合并范围。

华塑控股原主业为全科医疗服务、视觉工程制作等，2021 年 9 月，华塑控股以 1.21 亿元收购天玑智谷（湖北）信息技术有限公司（以下简称“天玑智谷”）51% 的股权，通过此次收购在现有业务基础上增加电子信息显示终端的研发、设计、生产和销售服务业务。2022 年，华塑控股实现营业收入 8.84 亿元，同比增长 200%，主要系新增天玑智谷 8.38 亿元营业收入所致。华塑控股收入对公司营业总收入形成一定补充。

(2) 商品贸易

商品贸易业务系公司营业总收入主要来源，但以大宗商品为主的贸易模式盈利水平偏低，对公司利润贡献有限。

公司商品贸易业务原由下属宏泰贸易运营，资产重组后，原宏泰贸易子公司湖北省经贸有限公司（以下简称“湖北经贸”，曾用名：湖北省对外经贸投资管理有限公司）变更为公司本部直属子公司，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。

公司贸易业务主要经营品种为钢材、有色金属、化工能源等。其中，钢材贸易业务模式主要分为两类：模式一为“以销定采”模式，通过招投标的方式获得订单，约定销售价格，据此再向上游贸易商采购；模式二为“以采定销”，通过与核心供应商深入合作，取得稳定的上游货物供应，再向下游进行销售。有色金属板块主要为供应链业务，预先匹配上下游客户需求，然后以相同的标的分别与原料供应商、客户签订购销合同，从中赚取差价。化工板块主要系先根据市场行情和客户需求情况，与上游供应商签订采购协议，采购商品，再向下游进行销售，从中赚取差价。结算方式方面，公

司与上游供应商结算主要以现金为主，部分采用承兑汇票结算，账期一般60~90天；公司下游客户主要以现金结算为主，部分采用保理、信用证等结算方式。

2022年，公司钢材板块上游前五大供应商采购金额占比为68.34%、下游前五大客户的销售金额占比为76.09%；有色板块上游前五大供应商采购金额占比为99.28%、下游前五大客户的销售金额占比为66.67%；化工板块上游前五大供应商采购金额占比为94.13%、下游前五大客户的销售金额占比为100.00%。公司商品贸易业务上下游集中度高。

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。

公司为湖北省财政厅控股的唯一省属金融服务类企业，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”的综合金融业务体系。“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、华中文交所在区域性产权、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。

三是以服务实体经济为目标，扩大政策性金融业务影响力。坚持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市上市公司壳资源，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。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。

十、财务分析

1. 财务概况

公司提供了2022年合并财务报告，立信会计师事务所（特殊普通合伙）对上述财务报告

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2023年1—3月财务报表未经审计。考虑到公司于2022年发生重大资产重组，财务数据较上年变动较大，本次报告中使用2022年年初数（上年数）替代2021年年末财务数据，并重点分析2022年年末较年初的变动情况。

截至2022年底，公司（合并）资产总额为817.82亿元，所有者权益合计381.20亿元（含少数股东权益73.48亿元）。2022年，公司实现营业收入总收入44.22亿元，利润总额1.70亿元。

截至2023年3月底，公司（合并）资产总额为1834.03亿元，所有者权益合计651.16亿元（含少数股东权益56.51亿元）。2023年1—3月，公司实现营业总收入28.37亿元，利润总额6.72亿元。

2. 资产质量

2022年以来，经过资产重组以及股权并购，公司资产规模大幅增长，货币资金充裕且持有较大规模优质金融资产和部分上市公司股权，资产流动性强，资产质量较好。

表6 2020-2022年末及2023年3月末公司资产主要构成（单位：亿元）

| 科目 | 2020年末 | | 2021年末 | | 2022年末 | | 2023年3月末 | |
|--------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|----------------|---------------|
| | 金额 | 占比(%) | 金额 | 占比(%) | 金额 | 占比(%) | 金额 | 占比(%) |
| 流动资产 | 190.86 | 32.59 | 201.66 | 27.00 | 148.55 | 18.16 | 939.71 | 51.24 |
| 货币资金 | 40.88 | 21.42 | 135.71 | 67.30 | 91.35 | 61.50 | 322.73 | 34.34 |
| 交易性金融资产 | 6.38 | 3.34 | 12.80 | 6.35 | 6.24 | 4.20 | 358.13 | 38.11 |
| 应收账款 | 29.91 | 15.67 | 13.80 | 6.84 | 19.68 | 13.25 | 63.29 | 6.73 |
| 其他应收款 | 16.50 | 8.64 | 19.35 | 9.60 | 19.40 | 13.06 | 24.27 | 2.58 |
| 其他流动资产 | 34.76 | 18.21 | 14.20 | 7.04 | 5.70 | 3.84 | 68.04 | 7.24 |
| 非流动资产 | 394.85 | 67.41 | 545.20 | 73.00 | 669.27 | 81.84 | 894.32 | 48.76 |
| 债权投资 | 0.00 | 0.00 | 51.54 | 9.45 | 99.29 | 14.84 | 123.70 | 13.83 |
| 其他权益工具投资 | 0.00 | 0.00 | 78.84 | 14.46 | 122.32 | 18.28 | 134.13 | 15.00 |
| 长期股权投资 | 232.17 | 58.80 | 192.16 | 35.25 | 221.57 | 33.11 | 242.79 | 27.15 |
| 其他非流动资产 | 47.71 | 12.08 | 157.76 | 28.94 | 159.12 | 23.78 | 247.31 | 27.65 |
| 资产总额 | 585.71 | 100.00 | 746.86 | 100.00 | 817.82 | 100.00 | 1834.03 | 100.00 |

注：表中2021年数据为2022年年初数

资料来源：公司财务报告，联合资信整理

截至2022年底，公司资产总额为817.82亿元，较年初增长9.50%。其中，流动资产占18.16%，非流动资产占81.84%，公司资产以非流动资产为主。

（1）流动资产

截至2022年底，公司流动资产为148.55亿元，较年初下降26.34%，主要由货币资金、应收账款、其他应收款构成。其中，货币资金91.35亿元，较年初下降32.69%，构成以银行存款为主；应收账款账面余额为24.50亿元，累计计提坏账准备4.82亿元，账面价值为19.68亿元，较年初增长42.62%，主要系增加保理业务应收账款所致。从账龄来看，1年以内（含）的占60.71%，1~2年的占16.52%，2~3年的占4.79%，3年以

上的占17.98%，账龄偏长。从欠款方来看，前五名余额占24.49%，集中度较低；其他应收款19.40亿元，较年初保持稳定，主要为与湖北省宏泰城市发展有限公司等公司之间的往来款。

（2）非流动资产

截至2022年底，公司非流动资产为669.27亿元，较年初增长22.76%，主要由债权投资、其他权益工具投资、长期股权投资以及其他非流动资产等构成。其中，债权投资为99.29亿元，较年初增长92.64%，主要系新增纾困项目所致；其他权益工具投资为122.32亿元，较年初增长55.15%，主要系随着增资款分期拨付而增加对湖北铁路集团的投资；长期股权投资为221.57亿元，较年初增长15.30%，主要系对国华人寿

保险股份有限公司（以下简称“国华人寿”）、湖北银行、湖北能源等公司的投资；其他非流动资产为159.12亿元，较年初变动不大，主要为社保基金股权。

（3）截至2023年3月底资产情况

截至2023年3月底，随着将天风证券纳入合并范围，公司资产规模以及构成发生较大变化。截至2023年3月底，公司资产总额合计1834.03亿元，其中流动资产占51.24%，公司资产结构较均衡。

截至2023年3月底，公司流动资产939.71亿元，主要由货币资金、交易性金融资产、其他流动资产、拆出资金等构成。其中，货币资金

322.73亿元，以银行存款为主；交易性金融资产358.13亿元，主要为天风证券持有的债券、股票、资管产品等；其他流动资产68.04亿元，较2022年底大幅增长，主要为天风证券持有的碳排放权；拆出资金48.97亿元，为天风证券业务产生。

截至2023年3月底，公司非流动资产为894.32亿元，构成仍以债权投资、其他权益工具投资、长期股权投资以及其他非流动资产等为主，上述各科目规模均有一定增长。

截至2023年3月底，公司受限资产合计202.26亿元（具体构成见表7），占同期资产总额的11.03%，受限比例较低。

表7 截至2023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 | 69.01 | 银行监管户资金 49.36 亿元，诉讼冻结资金 11.99 亿元，应急转贷纾困基金 4.5 亿等 |
| 交易性金融资产 | 55.49 | 天风证券卖出回购担保物 |
| 应收票据 | 0.29 | 已背书或贴现且资产负债表日尚未到期的应收票据 |
| 应收账款 | 0.70 | 质押借款 |
| 其他流动资产 | 0.14 | 天风证券转融通担保物 |
| 债权投资 | 12.77 | 天风证券卖出回购担保物 |
| 其他债权投资 | 26.07 | 天风证券卖出回购担保物 |
| 长期股权投资 | 15.41 | 质押借款 |
| 其他权益工具投资 | 6.80 | 质押借款 |
| 投资性房地产 | 5.18 | 华塑控股诉讼保全，天风证券其他负债担保物 |
| 固定资产 | 3.04 | 抵押借款、天风证券其他负债担保物 |
| 无形资产 | 1.30 | 抵押借款、天风证券其他负债担保物 |
| 长期应收款 | 5.98 | 质押借款 |
| 其他非流动资产 | 0.08 | 华塑控股历史遗留原因导致使用权受限（员工修建临时建筑） |
| 合计 | 202.26 | -- |

资料来源：公司提供

3. 资本结构

（1）所有者权益

2022年以来，随着湖北铁路集团增资款的分批划入以及将天风证券纳入合并范围，公司所有者权益规模显著增长，权益稳定性有一定下降。

截至2022年底，公司所有者权益合计381.20亿元，较年初增长5.30%，主要系收到财政厅拨付的对湖北铁路集团增资款，带动资本公积增加所致。其中，实收资本占20.99%、资

本公积占68.68%、少数股东权益占14.25%。

截至2023年3月底，公司所有者权益合计651.16亿元，较2022年底增长70.82%，主要系收到湖北铁路集团第三期增资款以及将天风证券纳入合并的范围，少数股东权益大幅增加所致。期末所有者权益中，实收资本占12.29%、资本公积占50.02%、少数股东权益占41.14%，公司权益稳定性有所下降。

（2）负债

随着资产重组以及合并天风证券，公司有

息债务规模大幅增长，债务负担加重。

截至2022年底，公司负债总额为436.62亿元，较年初增长13.46%。其中，流动负债占

61.95%，非流动负债占38.05%。公司负债以流动负债为主。

表8 2020-2022年末及2023年3月末公司负债主要构成（单位：亿元）

| 科目 | 2020年末 | | 2021年末 | | 2022年末 | | 2023年3月末 | |
|--------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|----------------|---------------|
| | 金额 | 占比(%) | 金额 | 占比(%) | 金额 | 占比(%) | 金额 | 占比(%) |
| 流动负债 | 208.67 | 52.63 | 223.59 | 58.10 | 270.49 | 61.95 | 722.36 | 61.07 |
| 短期借款 | 85.37 | 40.91 | 81.07 | 36.26 | 139.64 | 51.62 | 167.76 | 23.22 |
| 其他应付款 | 22.44 | 10.76 | 65.37 | 29.24 | 61.64 | 22.79 | 75.29 | 10.42 |
| 一年内到期的非流动负债 | 46.54 | 22.30 | 67.47 | 30.18 | 59.70 | 22.07 | 207.14 | 28.68 |
| 卖出回购金融资产款 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 77.65 | 10.75 |
| 代理买卖证券款 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 83.91 | 11.62 |
| 非流动负债 | 187.81 | 47.37 | 161.24 | 41.90 | 166.13 | 38.05 | 460.50 | 38.93 |
| 长期借款 | 133.80 | 71.24 | 103.45 | 64.16 | 114.58 | 68.97 | 125.22 | 27.19 |
| 应付债券 | 49.86 | 26.55 | 54.95 | 34.08 | 49.99 | 30.09 | 326.38 | 70.87 |
| 负债总额 | 396.49 | 100.00 | 384.83 | 100.00 | 436.62 | 100.00 | 1182.86 | 100.00 |

注：表中2021年数据为2022年年初数

资料来源：公司财务报告，联合资信整理

截至2022年底，公司流动负债为270.49亿元，较年初增长20.98%，主要由短期借款、其他应付款和一年内到期的非流动负债构成。其中，短期借款139.64亿元，较年初增长72.24%，主要系资金需求增加所致；其他应付款61.64亿元，较年初变动不大，主要为往来款；一年内到期的非流动负债为59.70亿元，较年初有所下降。

截至2022年底，公司非流动负债为166.13亿元，较年初增长3.03%，主要由长期借款和应付债券构成。其中，长期借款114.58亿元，较年初增长10.76%，以信用借款为主；应付债券49.99亿元，较年初下降9.04%。

截至2023年3月底，由于合并天风证券，公司负债规模显著增加。公司负债总额为1182.86亿元，其中流动负债722.36亿元，短期借款、其他应付款以及一年内到期的非流动负债均有所增长的同时，新增卖出回购金融资产款以及代理买卖证券款等科目；非流动负债460.50亿元，仍主要由长期借款和应付债券构成。

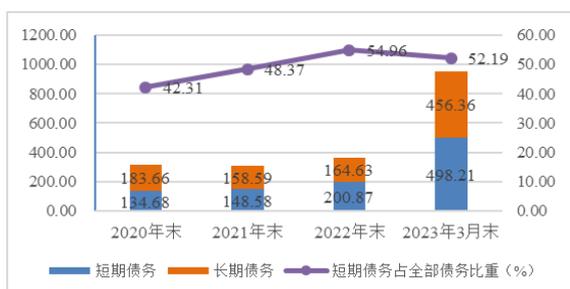
表9 截至报告出具日公司存续债券情况（单位：亿元）

| 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 |
| 22 湖北宏泰 MTN001 | 2022/7/13 | 3+2 年 | 5.00 |
| 23 湖北宏泰 MTN001 | 2023/1/11 | 3+2 年 | 15.00 |
| 23 湖北宏泰 MTN002 | 2023/3/3 | 3+2 年 | 15.00 |
| 23 湖北宏泰 MTN003 | 2023/6/14 | 3+2 年 | 15.00 |
| 合计 | -- | -- | 115.00 |

资料来源：联合资信根据公开资料整理

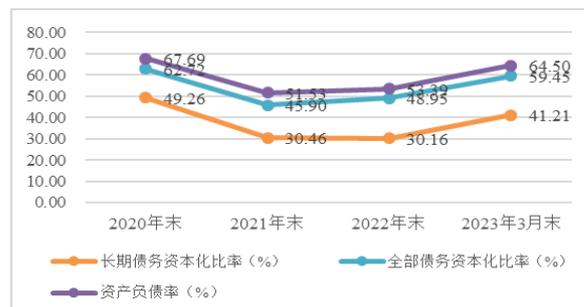
有息债务方面，截至2022年底，公司全部债务365.50亿元，较年初增长18.99%，其中短期债务占54.96%。公司资产负债率、全部债务资本化比率分别较年初增加1.86和3.05个百分点，长期债务资本化比率较年初下降0.30个百分点。

图1 2020-2022年末及2023年3月末公司债务结构
(单位: 亿元)



资料来源: 公司财务报告, 联合资信整理

图2 2020-2022年末及2023年3月末公司债务杠杆水平



资料来源: 公司财务报告, 联合资信整理

截至2023年3月底, 公司全部债务954.57亿元, 其中短期债务占52.19%, 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64.50%、59.45%和41.21%。合并天风证券后, 公司有息债务规模大幅增长, 债务负担加重。

4. 盈利能力

2022年, 因资产重组后业务结构调整、投资收益减少等因素, 公司营业总收入和利润总额规模同比明显下降; 2023年一季度, 随着天风证券纳入合并范围, 公司营业总收入、经营性利润和利润总额均得到了充实。

2022年, 公司实现营业总收入44.22亿元, 发生营业成本32.18亿元, 均较上年发生较明显下降, 主要系资产重组后业务结构变化所致。当期营业利润率同比有所提升。

表10 公司盈利情况 (单位: 亿元)

| 项目 | 2020年 | 2021年 | 2022年 | 2023年1-3月 |
|------------|--------|--------|-------|-----------|
| 营业总收入 | 116.68 | 140.63 | 44.22 | 28.37 |
| 营业成本 | 94.66 | 115.43 | 32.18 | 17.59 |
| 费用总额 | 26.61 | 25.92 | 18.55 | 10.28 |
| 投资收益 | 12.62 | 13.56 | 9.90 | 8.53 |
| 利润总额 | -13.54 | 8.28 | 1.70 | 6.72 |
| 营业利润率 (%) | 18.38 | 17.16 | 26.45 | 37.65 |
| 总资本收益率 (%) | 0.42 | 3.08 | 2.15 | -- |
| 净资产收益率 (%) | -7.11 | 1.50 | 0.36 | -- |

资料来源: 公司财务报告, 联合资信整理

2022年, 公司发生期间费用18.55亿元, 主

要为财务费用和管理费用; 发生信用减值损失0.92亿元, 较上年的7.08亿元下降明显; 发生公允价值变动损失-1.41亿元, 主要为交易性金融资产公允价值变动所致; 确认投资收益9.90亿元, 较上年下降26.94%, 主要系湖北能源当期利润规模下降, 公司按权益法核算的长期股权投资收益减少所致。2022年, 公司实现利润总额1.70亿元, 同比下降79.41%, 主要系经营性利润及投资收益同比均有所下降。

盈利指标方面, 2022年, 公司总资本收益率和净资产收益率同比均出现下滑。

2023年1-3月, 公司实现营业总收入28.37亿元, 利润总额6.72亿元, 同比大幅增长, 主要系天风证券纳入合并, 带动经营性利润大幅提升。当期营业利润率为37.65%。

5. 现金流

2022年, 受资产重组影响, 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; 不良资产包收购及处置节奏减缓, 投资活动资金缺口加大, 公司融资需求增强。

表11 公司现金流情况 (单位: 亿元)

| 项目 | 2020年 | 2021年 | 2022年 | 2023年1-3月 |
|------------|--------|--------|--------|-----------|
| 经营活动现金流入小计 | 131.23 | 171.30 | 170.07 | 92.24 |
| 经营活动现金流出小计 | 125.94 | 167.27 | 165.99 | 56.97 |
| 经营活动现金流量净额 | 5.29 | 4.02 | 4.08 | 35.27 |
| 投资活动现金流入小计 | 140.81 | 150.55 | 100.51 | 159.27 |
| 投资活动现金流出小计 | 141.22 | 174.67 | 145.27 | 52.33 |

| | | | | |
|-------------|--------|--------|--------|--------|
| 投资活动现金流量净额 | -0.40 | -24.12 | -44.76 | 106.94 |
| 筹资活动前现金流量净额 | 4.89 | -20.09 | -40.68 | 142.21 |
| 筹资活动现金流入小计 | 309.95 | 332.87 | 345.18 | 177.08 |
| 筹资活动现金流出小计 | 325.48 | 303.60 | 267.69 | 134.50 |
| 筹资活动现金流量净额 | -15.53 | 29.27 | 77.49 | 42.58 |
| 现金收入比(%) | 94.55 | 101.00 | 103.86 | 76.23 |

资料来源：公司财务报告，联合资信整理

2022年，公司经营活动现金流入与流出量同比保持稳定，当期收到与支付其他与经营活动有关的现金规模较大，分别为123.74亿元和123.76亿元，主要为公司与外部单位的往来款、拆借款等；公司经营活动现金净流入4.08亿元，现金收入比为103.86%。

2022年，公司投资活动现金流入及流出量同比分别下降33.24%和16.83%，主要系不良资产包收购及处置节奏减缓所致，公司投资活动现金保持净流出，且资金缺口规模扩大。

2022年，公司筹资活动现金流入量同比增长3.70%，筹资活动现金流出量同比下降11.83%，因当期投资活动资金存在缺口，公司融资需求增加，筹资活动现金净流入规模扩大。

2023年1—3月，公司经营活动现金净流入35.27亿元；投资活动现金净流入106.94亿元；筹资活动现金净流入42.58亿元。

6. 偿债指标

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 | 2020年 | 2021年 | 2022年 | 2023年3月 |
|--------|--------------|-------|-------|-------|---------|
| 短期偿债指标 | 流动比率(%) | 91.46 | 90.19 | 54.92 | 130.09 |
| | 速动比率(%) | 68.63 | 89.10 | 53.91 | 129.69 |
| | 经营现金/流动负债(%) | 2.54 | 1.80 | 1.51 | 4.88 |
| | 经营现金/短期债务(倍) | 0.04 | 0.03 | 0.02 | -- |
| | 现金短期债务比(倍) | 0.38 | 1.01 | 0.49 | -- |
| 长期 | EBITDA(亿元) | 4.49 | 26.13 | 17.25 | -- |

| | | | | | |
|------|----------------|-------|-------|-------|----|
| 偿债指标 | 全部债务/EBITDA(倍) | 70.92 | 11.76 | 21.19 | -- |
| | 经营现金/全部债务(倍) | 0.02 | 0.01 | 0.01 | -- |
| | EBITDA/利息支出(倍) | 0.29 | 1.72 | 1.18 | -- |
| | 经营现金/利息支出(倍) | 0.34 | 0.26 | 0.28 | -- |

注：经营现金指经营活动现金流量净额，下同

资料来源：公司财务报告，联合资信整理

从短期偿债指标来看，截至2022年底，公司流动比率和速动比率均较年初有明显下降，流动资产对流动负债的覆盖能力弱。现金短期债务比由上年的1.01倍下降至0.49倍，现金类资产对短期债务的覆盖能力不足；截至2023年3月底，将天风证券纳入合并范围后，公司资产、负债结构均发生较大变化，公司流动比率、速动比率均大幅提升。

从长期偿债指标来看，2022年，公司EBITDA同比下降，EBITDA对利息的保障能力较强，对债务本金的覆盖能力弱。

截至2023年3月底，公司合并口径（未包含天风证券）共获得金融机构授信总额度549.55亿元，尚未使用的授信额度183.10亿元，公司间接融资渠道畅通；天风证券为上市公司，公司具备直接融资渠道。

截至2023年3月底，公司对外担保余额6.77亿元（不含子公司开展的担保业务），占所有者权益的1.04%，主要为重组中划出企业担保关系尚未结束所致。未来随着资产划转逐步完成，担保关系将陆续解除。

截至2023年3月底，公司本部涉及合同交易类诉讼1笔，涉及合同金额0.25亿；公司控股子公司湖北资管涉及债权投资类诉讼9笔，涉及投资金额20.43亿元；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4笔，涉及投资金额15.26亿元；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10.97亿元；公司子公司湖北省宏泰金融投资控股有限公司涉及债权投资类诉讼1笔，涉及投资金额0.32亿元；公司子公司湖北省对外经贸投资管理有限公司涉及合同交

易类诉讼6笔，涉及合同金额1.16亿元。截至2022年底，上述案件均处于审理执行中。

7. 公司本部财务分析

公司本部为投控型集团企业，主要履行管理及重大项目投资职能，自身无实质经营性业务，承担主要融资职能；本部债务负担适宜，且直接持有国华人寿、湖北银行、湖北能源等优质股权，可对偿债提供支持。

截至2022年底，公司本部资产总额为816.35亿元，其中流动资产71.35亿元，主要由货币资金（16.62亿元）和其他应收款（50.10亿元）构成；非流动资产745.00亿元，主要为其他权益工具投资（116.75亿元）和长期股权投资（577.84亿元）。公司本部直接持有国华人寿、湖北银行、湖北能源等优质股权。

截至2022年底，公司本部所有者权益合计350.80亿元，其中实收资本80.00亿元，资本公积277.82亿元，所有者权益结构稳定；负债合计465.55亿元，其中流动负债293.57亿元，主要为短期借款（132.26亿元）、其他应付款（106.84亿元）和一年内到期的非流动负债（54.26亿元）；非流动负债为171.98亿元，主要为长期借款（73.80亿元）、应付债券（49.99亿元）和长期应付款（47.65亿元）。

截至2022年底，公司本部全部债务为310.85亿元，其中短期债务186.52亿元，资产负债率为57.03%，全部债务资本化比率为46.98%，债务负担适宜。

公司本部为投控型集团企业，主要履行管理及重大项目投资职能，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，出现亏损。2022年，公司本部实现营业总收入0.86亿元，发生期间费用11.95亿元（主要为财务费用10.57亿元）；当期投资收益为9.55亿元，利润总额为-3.17亿元。2022年，公司本部实现经营活动现金净流入76.18亿元。

十一、外部支持

1. 支持能力

2022年，湖北省经济稳定向好发展，财政实力强。

湖北省位于中国中部地区，是全国重要的交通枢纽地区，在全国经济建设中占有重要地位。

2022年，湖北省地区生产总值为53734.92亿元，同比增长4.30%。2022年，湖北省全省经济总量增长较快，增速高于全国平均水平1.3个百分点。

2022年，湖北省分别实现地方一般公共预算收入3281.00亿元，税收占比均在75%以上。同期，财政平衡率为38.04%，2022年受一般公共预算收入恢复放缓和中央转移支付有所退坡的影响，当年财政平衡率小幅下降。

2. 支持可能性

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2022年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。

公司完成重大战略性资产重组后，职能定位明确为湖北省属综合金融服务商，也是湖北省财政厅唯一控股的金融服务类省属企业，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。

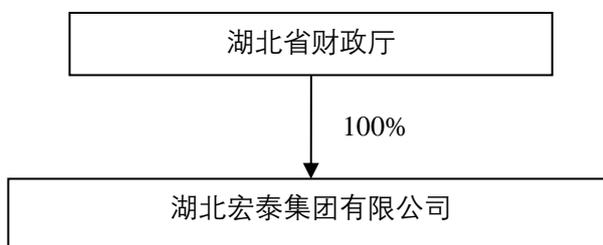
公司陆续承接省再担保、省国有股权管理公司、中碳登、湖北银行等公司的全部或部分股权，截至2023年3月底，155.88亿元社保基金股权以及湖北铁路集团前三期增资款划入完成，公司资本实力显著增强，资本结构得到优化。

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，联合资信确定将公

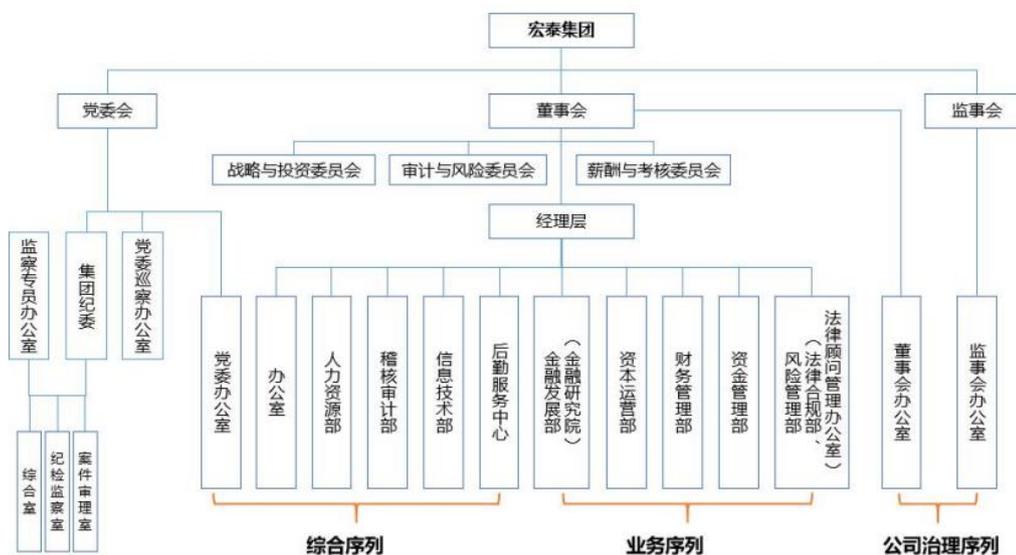
司主体长期信用等级上调为 AAA，将“19 宏泰债”“19 宏泰 02”“20 宏泰 01”和“20 宏泰 02”的信用等级上调 AAA，评级展望为稳定。

附件 1-1 截至 2023 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 2023 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 2023 年 3 月底公司合并范围内二级子公司情况

| 序号 | 子公司名称 | 注册地 | 注册资本 (万元) | 持股比例 (%) | 表决权比例 (%) |
|----|-------------------------------------|-----|--------------|-------------|--------------|
| 1 | 湖北省资产管理有限公司 | 武汉 | 300,000.00 | 58.33 | 58.33 |
| 2 | 湖北省中小企业金融服务中心有限公司 | 武汉 | 200,000.00 | 100.00 | 100.00 |
| 3 | 湖北省农业产业化信用担保股份有限公司 | 武汉 | 32,255.05 | 94.04 | 94.04 |
| 4 | 湖北省宏泰基础建设投资有限公司 | 武汉 | 100,000.00 | 100.00 | 100.00 |
| 5 | 湖北金控融资租赁有限公司 | 武汉 | 50,000.00 | 71 | 71 |
| 6 | 湖北宏泰产融投资有限公司(曾用名:湖北楚华置业发展有限公司) | 武汉 | 408,163.00 | 51 | 51 |
| 7 | 湖北省宏泰供应链管理有限公司(曾用名:湖北金控供应链金融管理有限公司) | 武汉 | 50,000.00 | 100.00 | 100.00 |
| 8 | 湖北省融资再担保集团有限公司 | 武汉 | 359,918.00 | 97.24 | 97.24 |
| 9 | 湖北省国有股权运营管理有限公司 | 武汉 | 200,000.00 | 100.00 | 100.00 |
| 10 | 碳排放权登记结算(武汉)有限责任公司 | 武汉 | 50,000.00 | 100.00 | 100.00 |
| 11 | 武汉光谷联合产权交易所有限公司 | 武汉 | 20,346.49 | 42.15 | 42.15 |
| 12 | 湖北省国有资本运营有限公司 | 武汉 | 100,000.00 | 95.15 | 95.15 |
| 13 | 湖北省经贸有限公司(曾用名:湖北省对外经贸投资管理有限公司) | 武汉 | 60,000.00 | 100 | 100 |
| 14 | 湖北省宏泰金融投资控股有限公司 | 武汉 | 200,000.00 | 100 | 100 |
| 15 | 湖北省宏泰商业管理有限公司 | 武汉 | 3,000.00 | 100 | 100 |
| 16 | 湖北金控商业保理有限公司 | 武汉 | 50,000.00 | 100 | 100 |
| 17 | 湖北中碳资产管理有限公司 | 武汉 | 20,000.00 | 100 | 100 |
| 18 | 湖北省地方水电公司 | 武汉 | 10,798.00 | 100 | 100 |
| 19 | 湖北省双碳基金管理有限公司 | 武汉 | 20,000.00 | 100 | 100 |
| 20 | 湖北汇智知识产权运营产业投资基金管理有限公司 | 武汉 | 500.00 | 60 | 60 |
| 21 | 湖北省征信有限公司 | 武汉 | 20,000.00 | 100 | 100 |
| 22 | 天风证券股份有限公司 | 武汉 | 866,575.75 | 13.84 | 22.62 |

资料来源:公司提供

附件 2 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 | 2022/6/27 | 刘丙江 闫力 | 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 (V3.1.202204) | 阅读全文 |
| 20 宏泰 02 | AA ⁺ | AA ⁺ | 稳定 | 2020/6/15 | 蒲雅修 崔濛晓 | 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 崔濛晓 | 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

附件 3-1 主要财务数据及指标 (合并口径)

| 项目 | 2020 年 | 2021 年 | 2022 年 | 2023 年 3 月 |
|----------------|--------|--------|--------|------------|
| 财务数据 | | | | |
| 现金类资产(亿元) | 50.96 | 150.41 | 98.51 | 681.69 |
| 资产总额(亿元) | 585.71 | 746.86 | 817.82 | 1,834.03 |
| 所有者权益(亿元) | 189.22 | 362.02 | 381.20 | 651.16 |
| 短期债务(亿元) | 134.68 | 148.58 | 200.87 | 498.21 |
| 长期债务(亿元) | 183.66 | 158.59 | 164.63 | 456.36 |
| 全部债务(亿元) | 318.34 | 307.17 | 365.50 | 954.57 |
| 营业总收入(亿元) | 116.68 | 140.63 | 44.22 | 28.37 |
| 利润总额(亿元) | -13.54 | 8.28 | 1.70 | 6.72 |
| EBITDA(亿元) | 4.49 | 26.13 | 17.25 | -- |
| 经营性净现金流(亿元) | 5.29 | 4.02 | 4.08 | 35.27 |
| 财务指标 | | | | |
| 销售债权周转次数(次) | 3.64 | 5.67 | 2.44 | -- |
| 存货周转次数(次) | 2.11 | 4.61 | 12.44 | -- |
| 总资产周转次数(次) | 0.20 | 0.21 | 0.06 | -- |
| 现金收入比(%) | 94.55 | 101.00 | 103.86 | 76.23 |
| 营业利润率(%) | 18.38 | 17.16 | 26.45 | 37.65 |
| 总资本收益率(%) | 0.42 | 3.08 | 2.15 | -- |
| 净资产收益率(%) | -7.11 | 1.50 | 0.36 | -- |
| 长期债务资本化比率(%) | 49.26 | 30.46 | 30.16 | 41.21 |
| 全部债务资本化比率(%) | 62.72 | 45.90 | 48.95 | 59.45 |
| 资产负债率(%) | 67.69 | 51.53 | 53.39 | 64.50 |
| 流动比率(%) | 91.46 | 90.19 | 54.92 | 130.09 |
| 速动比率(%) | 68.63 | 89.10 | 53.91 | 129.69 |
| 经营现金流动负债比(%) | 2.54 | 1.80 | 1.51 | -- |
| 现金短期债务比(倍) | 0.38 | 1.01 | 0.49 | 1.37 |
| EBITDA 利息倍数(倍) | 0.29 | 1.72 | 1.18 | -- |
| 全部债务/EBITDA(倍) | 70.92 | 11.76 | 21.19 | -- |

注：2023 年 1-3 月财务数据未经审计；2021 年数据为 2022 年年初数（上年数）

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 3-2 主要财务数据及指标 (公司本部/母公司)

| 项目 | 2020 年 | 2021 年 | 2022 年 | 2023 年 3 月 |
|----------------|--------|--------|--------|------------|
| 财务数据 | | | | |
| 现金类资产(亿元) | 21.70 | 30.76 | 21.19 | 87.91 |
| 资产总额(亿元) | 459.80 | 716.86 | 816.35 | 917.75 |
| 所有者权益(亿元) | 120.74 | 330.77 | 350.80 | 405.88 |
| 短期债务(亿元) | 117.12 | 123.41 | 186.52 | 188.68 |
| 长期债务(亿元) | 130.16 | 139.98 | 124.33 | 157.48 |
| 全部债务(亿元) | 247.28 | 263.39 | 310.85 | 346.16 |
| 营业总收入(亿元) | 0.02 | 0.27 | 0.86 | 0.00 |
| 利润总额(亿元) | -5.27 | -2.46 | -3.17 | -0.94 |
| EBITDA(亿元) | -- | -- | -- | -- |
| 经营性净现金流(亿元) | 8.70 | 26.97 | 76.18 | 0.08 |
| 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(%) | 106.00 | 0.00 | 0.00 | -- |
| 营业利润率(%) | -58.77 | 54.92 | 82.96 | -- |
| 总资本收益率(%) | -1.43 | -0.41 | -0.48 | -- |
| 净资产收益率(%) | -4.36 | -0.74 | -0.90 | -- |
| 长期债务资本化比率(%) | 51.88 | 29.73 | 26.17 | 27.95 |
| 全部债务资本化比率(%) | 67.19 | 44.33 | 46.98 | 46.03 |
| 资产负债率(%) | 73.74 | 53.86 | 57.03 | 55.78 |
| 流动比率(%) | 40.37 | 46.67 | 24.30 | 48.62 |
| 速动比率(%) | 40.37 | 46.67 | 24.30 | 48.62 |
| 经营现金流动负债比(%) | 5.50 | 13.71 | 25.95 | -- |
| 现金短期债务比(倍) | 0.19 | 0.25 | 0.11 | 0.47 |
| EBITDA 利息倍数(倍) | -- | -- | -- | -- |
| 全部债务/EBITDA(倍) | -- | -- | -- | -- |

注：2023 年一季度财务报表未经审计；2021 年数据为 2022 年年初数（上年数）

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 4 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 | |
| 营业总收入年复合增长率 | |
| 利润总额年复合增长率 | |
| 经营效率指标 | |
| 销售债权周转次数 | 营业总收入 / (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 | 营业总收入/平均资产总额 |
| 现金收入比 | 销售商品、提供劳务收到的现金/营业总收入×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 | (营业总收入-营业成本-税金及附加) / 营业总收入×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 5-1 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 5-2 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 5-3 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 |