

# 信用评级公告

联合〔2021〕4899号

联合资信评估股份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及其相关债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持湖北省宏泰国有资本投资运营集团有限公司的主体长期信用等级为AA<sup>+</sup>，维持“20宏泰02”“20宏泰01”“19宏泰02”“19宏泰债”“16宏泰国资MTN001”和“19宏泰国资MTN001”的信用等级为AA<sup>+</sup>，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：

二〇二一年六月二十五日

# 湖北省宏泰国有资本投资运营集团有限公司

## 2021 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 |
|---------------------|------|------|------|------|
| 湖北省宏泰国有资本投资运营集团有限公司 | 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   |
| 16 宏泰国资 MTN001      | AA+  | 稳定   | AA+  | 稳定   |
| *19 宏泰国资 MTN001     | 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   |
| 16 宏泰国资 MTN001  | 9.50 亿元  | 9.50 亿元  | 2021/10/25 |
| *19 宏泰国资 MTN001 | 10.00 亿元 | 10.00 亿元 | 2022/03/14 |

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；存续期债券中标注为\*的债券为永续中期票据，所列兑付日为首次赎回权行权日

评级时间：2021 年 6 月 25 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        | V3.0.201907 |
| 一般工商企业主体信用评级模型（打分卡） | V3.0.201907 |

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

联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）对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”）的评级反映了其作为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”）下属唯一的省级国有资本运营主体，在政府支持、市场地位、股权投资、不良资产处置特许经营权等方面具备综合竞争优势。跟踪期内，公司 LED 和广告传媒业务、贸易业务及以地产业务为主的其他业务收入保持增长，带动公司营业收入同比大幅增长；公司参股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”）盈利能力强，稳定的投资收益对利润形成重要支撑。同时，联合资信也关注到公司金融服务业务逾期规模较大，2020 年计提大额资产减值导致当期经营亏损；母公司作为投控集团企业自身无实质经营性业务，投资收益不足以覆盖固定成本费用，本部持续经营亏损等因素对公司信用水平造成的不利影响。

“19 宏泰国资 MTN001”具有可赎回权、票面利率重置及利息递延累积等特点，联合资信通过对相关条款的分析，认为“19 宏泰国资 MTN001”在清偿顺序、赎回日设置和利息支付方面均与其他普通债券相关特征接近。

未来，随着公司综合金融服务能力持续提升、股权投资及资产盘活处置效益逐步显现，以及公司业务体系的不断完善，公司综合实力和竞争力有望巩固。

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“20 宏泰 02”“20 宏泰 01”“19 宏泰 02”“19 宏泰债”“16 宏泰国资 MTN001”和“19 宏泰国资 MTN001”信用等级为 AA+，评级展望为稳定。

本次评级模型打分表及结果：

| 指示评级   | a    | 评级结果  |         | AA <sup>+</sup> |
|--|------|-------|---------|-----------------|
| 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    | 4               |
|  |      |       | 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            |
| 政府支持：公司是湖北省唯一的省级国有资本运营主体，是省内唯一一家省级 AMC 牌照持牌金融机构，不良资产处置业务保持区域和行业垄断优势，经济地位较为重要，并在资产划转注入等方面享受持续的政府支持  |      |       |         | +1              |
| 其他有利因素：公司所持有的上市公司股票金额较大，具有较强的变现能力，历史分红情况良好，所持湖北银行、国华人寿均处于上市准备阶段，未来增值潜力很大；公司持有的优质资产物业盘活未来可形成收益；风险债权投资部分抵质押物为股票或房地产等有价资产，预计未来可回收金额 27.30 亿元，超额计提减值部分 11.74 亿元可冲回补充利润 |      |       |         | +3              |

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：郭察理 刘丙江

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

优势

1. 外部发展环境良好，政府支持力度强。湖北省区域经济较为发达，财政实力强，近年来湖北省整体经济保持较平稳发展，全年经济整体实现复苏向好发展。公司作为湖北省唯一的省级国有资本运营主体，在资产划转和资产注入等方面享受持续的政府支持，外部发展环境良好。
2. 公司不良资产处置业务保持显著的区域和行业垄断优势。公司控股子公司湖北省资产管理有限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和行业专属性优势。
3. 公司持有较大规模的优质金融资产，受限比例较低，跟踪期内投资效益表现良好。公司部分参股企业如国华人寿、湖北能源和湖北银行等公司盈利能力强，与公司金融业务协同作用良好，对公司资产质量、流动性和经营业绩形成重要支撑。2020 年和 2021 年一季度，公司确认投资收益分别为 12.62 亿元和 2.59 亿元，取得投资收益收到的现金分别为 6.85 亿元和 0.31 亿元。
4. 公司现金类资产和所持优质金融资产对存续期债券的保障能力较好。截至 2021 年 3 月底，公司现金类资产为本年度剩余到期债券金额的 7.66 倍；交易性金融资产、其他权益工具投资和长期股权投资合计值为 272.38 亿元，为未来待偿债券本金峰值的 3.22 倍。

关注

1. 2020 年公司确认资产减值损失和信用减值损失合计 24.05 亿元，对当期利润形成严重侵蚀，导致当期利润总额亏损，主要盈利指标下滑明显。因债权投资减值、股权资产减值、坏账损失和商誉减值等因素，2020 年公司确认大额资产减值损失和信用减值损失，导致利润总额由上年的盈利 2.68 亿元转为亏损-13.54 亿元，总资本收益率和净资产收益率分别下降至 0.42%和-7.11%。

2. 公司逾期债权投资规模较大，未来资金回收仍存在一定不确定性。截至 2020 年底，公司债权投资逾期项目剩余本金合计 30.81 亿元，占期末投资余额的 32.65%，已计提减值 15.43 亿元，逾期占比较高；公司已制定并实施了加强风险管理和清收等一系列措施，未来措施执行情况有待观察。

3. 母公司盈利能力弱。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，自身不开展实际经营业务，但承担集团大部分财务费用，导致投资收益不足以覆盖固定成本费用，2019 年以来持续亏损。2020 年和 2021 年一季度，母公司利润总额分别为-5.27 亿元和-1.61 亿元。

4. “19 宏泰国资 MTN001”具有可赎回权、票面利率重置及利息递延累积等特点，在清偿顺序、赎回日设置和利息支付方面均与其他普通债券相关特征接近。

主要财务数据：

| 合并口径           |        |        |        |         |
|----------------|--------|--------|--------|---------|
| 项目             | 2018年  | 2019年  | 2020年  | 2021年3月 |
| 现金类资产（亿元）      | 47.01  | 62.15  | 49.53  | 72.75   |
| 资产总额（亿元）       | 451.65 | 591.80 | 585.71 | 608.18  |
| 所有者权益（亿元）      | 169.00 | 202.67 | 189.22 | 191.41  |
| 短期债务（亿元）       | 85.52  | 154.62 | 134.68 | 185.64  |
| 长期债务（亿元）       | 168.47 | 169.57 | 184.11 | 161.30  |
| 全部债务（亿元）       | 253.98 | 324.20 | 318.78 | 346.94  |
| 营业收入（亿元）       | 42.85  | 90.79  | 116.68 | 36.07   |
| 利润总额（亿元）       | 4.12   | 2.68   | -13.54 | 3.04    |
| EBITDA（亿元）     | 17.45  | 21.60  | 4.49   | /       |
| 经营性净现金流（亿元）    | -6.05  | 2.78   | 5.29   | 2.37    |
| 营业利润率（%）       | 31.57  | 23.77  | 18.38  | 20.61   |
| 净资产收益率（%）      | 1.45   | 0.66   | -7.11  | /       |
| 资产负债率（%）       | 62.58  | 65.75  | 67.69  | 68.53   |
| 全部债务资本化比率（%）   | 60.05  | 61.53  | 62.75  | 64.44   |
| 流动比率（%）        | 167.72 | 97.98  | 91.46  | 84.85   |
| 经营现金流动负债比（%）   | -5.33  | 1.29   | 2.54   | /       |
| 现金短期债务比（倍）     | 0.59   | 0.42   | 0.38   | 0.40    |
| EBITDA 利息倍数（倍） | 1.39   | 1.23   | 0.29   | /       |
| 全部债务/EBITDA（倍） | 14.56  | 15.01  | 71.02  | /       |
| 公司本部（母公司）      |        |        |        |         |
| 项目             | 2018年  | 2019年  | 2020年  | 2021年3月 |
| 资产总额（亿元）       | 398.73 | 457.30 | 459.80 | 485.34  |
| 所有者权益（亿元）      | 122.39 | 120.35 | 120.74 | 124.37  |
| 全部债务（亿元）       | 204.06 | 249.98 | 247.28 | 276.40  |
| 营业收入（亿元）       | 1.12   | 1.90   | 0.02   | 0.27    |
| 利润总额（亿元）       | 0.37   | -1.11  | -5.27  | -1.61   |
| 资产负债率（%）       | 69.30  | 73.68  | 73.74  | 74.38   |
| 全部债务资本化比率（%）   | 62.51  | 67.50  | 67.19  | 68.97   |
| 流动比率（%）        | 85.85  | 43.17  | 40.37  | 44.89   |
| 经营现金流动负债比（%）   | 25.66  | 23.82  | 5.50   | /       |

注：2021年1-3月财务数据未经审计；合并口径现金类资产已剔除受限货币资金，其他流动负债中的有息债务已计入短期债务，长期应付款中的融资租赁款、其他非流动负债中的有息债务已计入长期债务；2019—2020年底和2021年3月底所有者权益中包含以永续债权为主的其他权益工具

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                 |
|--|------|------|------|-----------|-----------------|--|----------------------|
| 19 宏泰<br>国资<br>MTN001/<br>16 宏泰<br>国资<br>MTN001    | AA+  | AA+  | 稳定   | 2020/8/28 | 郭察理<br>杨恒       | <a href="#">一般工商企业信用评级方法 (V3.0.201907)</a><br><a href="#">一般工商企业信用评级模型 (V3.0.201907)</a> | <a href="#">阅读全文</a> |
| 20 宏泰<br>02/20 宏<br>泰 01/19<br>宏泰<br>02/19 宏<br>泰债 | AA+  | AA+  | 稳定   | 2020/8/27 | 蒲雅修<br>崔濛骁      | <a href="#">原联合信用评级有限公司工商企业信用评级方法 (2018年)</a>  | <a href="#">阅读全文</a> |
| 20 宏泰<br>02  | AA+  | AA+  | 稳定   | 2020/6/15 | 蒲雅修<br>崔濛骁      | <a href="#">原联合信用评级有限公司工商企业信用评级方法 (2018年)</a>  | <a href="#">阅读全文</a> |
| 20 宏泰<br>01  | AA+  | AA+  | 稳定   | 2020/5/9  | 蒲雅修<br>崔濛骁      | <a href="#">原联合信用评级有限公司工商企业信用评级方法 (2018年)</a>  | <a href="#">阅读全文</a> |
| 19 宏泰<br>02  | AA+  | AA+  | 稳定   | 2019/6/25 | 任贵永<br>樊思       | <a href="#">原联合信用评级有限公司工商企业信用评级方法 (2018年)</a>  | <a href="#">阅读全文</a> |
| 19 宏泰<br>债   | AA+  | AA+  | 稳定   | 2019/1/9  | 杨世龙<br>杨婷       | <a href="#">原联合信用评级有限公司工商企业信用评级方法 (2018年)</a>  | <a href="#">阅读全文</a> |
| 19 宏泰<br>国资<br>MTN001                              | AA+  | AA+  | 稳定   | 2018/8/6  | 姜帆<br>郭察理<br>杨恒 | 多元化企业信用评级方法 (2016年)<br>多元化企业信用评级模型 (2016年)   | <a href="#">阅读全文</a> |
| 16 宏泰<br>国资<br>MTN001                              | AA+  | AA+  | 稳定   | 2016/8/30 | 姜帆<br>韩家麒       | 多元化企业信用评级方法 (2016年)<br>多元化企业信用评级模型 (2016年)   | <a href="#">阅读全文</a> |

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、本报告引用的资料主要由湖北省宏泰国有资本投资运营集团有限公司（以下简称“该公司”）提供，联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）对这些资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。

二、除因本次评级事项联合资信与该公司构成委托关系外，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。

三、联合资信与评级人员履行了实地调查和诚信义务，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。

四、本报告的评级结论是联合资信依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因该公司和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

五、本报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议。

六、本次跟踪评级结果自本报告出具之日起至相应债项到期兑付日有效；根据后续跟踪评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

分析师：



联合资信评估股份有限公司



# 湖北省宏泰国有资本投资运营集团有限公司

## 2021 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”）关于湖北省宏泰国有资本投资运营集团有限公司（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8月27日公司变更为现名。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3月底，公司注册资本和实收资本均为80.00亿元，湖北省国资委直接持有公司100%股权，是公司唯一股东和实际控制人。

公司经营范围：资本运营、资产管理；产业投资；股权管理；投资、融资；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、票据服务；企业重组兼并顾问及代理。（涉及许可经营项目，应取得相关部门许可后方可经营）。

截至2021年3月底，公司总部下设财务管理部、运营管理部、法务风控部、人力资源部、党委办公室、办公室、投资管理部、工程管理部、资金管理部和内部审计部共10个部门。

截至2020年底，公司（合并）资产总额为585.71亿元，所有者权益合计为189.22亿元（含少数股东权益62.70亿元）。2020年，公司实现营业收入116.68亿元，利润总额13.54亿元。

截至2021年3月底，公司（合并）资产总额为608.18亿元，所有者权益合计为191.41亿元（含少数股东权益60.60亿元）。2021年1—3月，公司实现营业总收入36.07亿元，利润总额3.04亿元。

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2021年3月底，公司由联合资信评级的存续期债券见下表。跟踪期内，存续债券募集资金均按计划用途使用完毕，并按期正常付息。

表1 截至2021年3月底公司存续期债券情况

（单位：亿元）

| 债券简称          | 发行金额  | 余额    | 起息日        | 到期兑付日      |
|---------------|-------|-------|------------|------------|
| 20宏泰02        | 5.00  | 5.00  | 2020-06-19 | 2025-06-19 |
| 20宏泰01        | 15.00 | 15.00 | 2020-05-15 | 2025-05-15 |
| 19宏泰02        | 4.00  | 4.00  | 2019-07-29 | 2024-07-29 |
| 19宏泰债         | 6.00  | 6.00  | 2019-05-06 | 2024-05-06 |
| *19宏泰国资MTN001 | 10.00 | 10.00 | 2019-03-14 | 2022-03-14 |
| 16宏泰国资MTN001  | 9.50  | 9.50  | 2016-10-25 | 2021-10-25 |

注：表中仅包含由联合资信评级，且尚处于存续期的债券；存续期债券中标注为\*的债券为永续中期票据，所列兑付日为首次赎回权行权日

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

公司存续期债券中，“19宏泰国资MTN001”于公司依照发行条款的约定赎回前



长期存续，并在公司依据发行条款的约定赎回时到期。

基于“19 宏泰国资 MTN001”条款，可得出以下结论：

(1)“19 宏泰国资 MTN001”的本金及利息在破产清算时的清偿顺序等同于公司其他待偿还债务融资工具。从清偿顺序角度分析，“19 宏泰国资 MTN001”与其他普通债券清偿顺序一致。

(2)“19 宏泰国资 MTN001”如不赎回，从第 4 个计息年开始每 3 年重置票面利率以当期基准利率加初始利差再加 300 个基点。从票面利率角度分析，“19 宏泰国资 MTN001”在赎回日具有赎回权，重置票面利率调整幅度较大，公司选择赎回的可能性大。近年来公司持续上缴国有资本收益，2017—2020 年公司上缴上一年度国有资本收益的金额分别为 9600.00 万元、9370.77 万元、7124.04 万元和 4796.91 万元，2021 年因上一会计年度经营亏损预计不会上缴国有资本收益金。从历史情况来看，公司近年来持续缴纳国有资本收益并按期支付债券利息，且根据公司说明，永续中期票据“19 宏泰国资 MTN001”利息支付已纳入年度预算安排，未来递延利息支付可能性小，“19 宏泰国资 MTN001”与其他债务融资工具按期支付利息特征接近。

综合以上分析，“19 宏泰国资 MTN001”具有可赎回权、票面利率重置及利息递延累积等特点，联合资信通过对相关条款的分析，认为“19 宏泰国资 MTN001”在清偿顺序、赎回日设置和利息支付方面均与其他普通债券相关特征接近。

#### 四、宏观经济和政策环境

##### 1. 宏观政策环境和经济运行情况

2020 年，新冠肺炎疫情全球大流行，对各国经济和贸易造成严重冲击，全球经济陷入深度衰退。中国宏观政策加大逆周期调节力度对冲疫情负面影响，以“六稳”“六保”为中心，全力保证经济运行在合理区间。在此背景下，2020 年中国经济逐季复苏，GDP 全年累计增长 2.30%，成为全球主要经济体中唯一实现正增长的国家，GDP 首次突破百万亿大关，投资超越消费再次成为经济增长的主要驱动力。

2021 年一季度，中国经济运行持续恢复，宏观政策整体保持了连贯性，稳健的货币政策灵活精准、合理适度，把服务实体经济放到更加突出的位置；积极的财政政策提质增效，推动经济运行保持在合理区间。

**经济修复有所放缓。**2021 年一季度，中国国内生产总值现价为 24.93 万亿元，实际同比增长 18.30%，两年平均增长 5.00%，低于往年同期水平，主要是受到疫情反复、财政资金后置等短期影响拖累。分产业看，三大产业中**第二产业恢复最快，第三产业仍有较大恢复空间。**具体看，第二产业增加值两年平均增长 6.05%，已经接近疫情前正常水平（5%~6%），第二产业恢复情况良好，其中工业生产恢复良好，工业企业盈利改善明显；而一、三产业仍未回到疫情前水平。其中第一产业增加值两年平均增长 2.29%，增速略微低于疫情前正常水平；第三产业两年平均增长 4.68%，较 2019 年同期值低 2.52 个百分点，第三产业仍有恢复空间，主要是由于年初局部性疫情爆发拖累了服务业的修复进程。

表 2 2017—2021 年一季度中国主要经济数据

| 项目         | 2017 年 | 2018 年 | 2019 年 | 2020 年 | 2021 年一季度<br>(括号内为两年平均增速) |
|------------|--------|--------|--------|--------|---------------------------|
| GDP (万亿元)  | 83.20  | 91.93  | 98.65  | 101.60 | 24.93                     |
| GDP 增速 (%) | 6.95   | 6.75   | 6.00   | 2.30   | 18.30 (5.00)              |

|                   |       |       |       |       |              |
|-------------------|-------|-------|-------|-------|--------------|
| 规模以上工业增加值增速 (%)   | 6.60  | 6.20  | 5.70  | 2.80  | 24.50 (6.80) |
| 固定资产投资增速 (%)      | 7.20  | 5.90  | 5.40  | 2.90  | 25.60 (2.90) |
| 社会消费品零售总额增速 (%)   | 10.20 | 8.98  | 8.00  | -3.90 | 33.90 (4.20) |
| 出口增速 (%)          | 10.80 | 7.10  | 5.00  | 4.00  | 38.70        |
| 进口增速 (%)          | 18.70 | 12.90 | 1.70  | -0.70 | 19.30        |
| CPI 增幅 (%)        | 1.60  | 2.10  | 2.90  | 2.50  | 0.00         |
| PPI 增幅 (%)        | 6.30  | 3.50  | -0.30 | -1.80 | 2.10         |
| 城镇失业率 (%)         | 3.90  | 4.90  | 5.20  | 5.20  | 5.30         |
| 城镇居民人均可支配收入增速 (%) | 6.50  | 5.60  | 5.00  | 1.20  | 13.70 (4.50) |
| 公共财政收入增速 (%)      | 7.40  | 6.20  | 3.80  | -3.90 | 24.20        |
| 公共财政支出增速 (%)      | 7.70  | 8.70  | 8.10  | 2.80  | 6.20         |

注：1. GDP 总额按现价计算；2. 出口增速、进口增速均以人民币计价统计；3. GDP 增速、规模以上工业增加值增速、城镇居民人均可支配收入增速为实际增长率，固定资产投资增速、社会消费品零售总额增速为名义增长率；4. 城镇失业率统计中，2017 年为城镇登记失业率，2018 年开始为城镇调查失业率，指标值为期末数

资料来源：联合资信根据国家统计局和 Wind 数据整理

**消费对 GDP 的拉动作用明显提升，成为拉动经济的主引擎；投资拉动垫底；净出口创 2007 年以来新高。**从两年平均增长来看，2021 年一季度社会消费品增速为 4.20%，延续了上年逐季恢复的趋势，与疫情前水平的差距进一步缩小；消费超越投资重新成为拉动经济增长的主引擎，疫情以来对 GDP 增长的拉动作用首次转正，但仍低于疫情前正常水平。一季度固定资产投资完成额 9.60 万亿元，同比增长 25.60%，两年平均增长 2.90%，与疫情前正常水平差距较大，固定资产投资仍处在修复过程中；资本形成总额对 GDP 增长的拉动作用最弱，疫情以来主要靠投资拉动的经济增长模式有所改变。一季度外贸实现开门红，贸易顺差 7592.90 亿元，较上年同期扩大 690.60%，净出口对 GDP 增长的拉动作用延续上年逐季上升的趋势，达到 2007 年以来的最高水平。一季度三大需求对 GDP 增长的拉动情况反映出经济内在增长动力较上年有所增强，经济结构进一步改善。

**居民消费价格指数运行平稳，生产者价格指数结构性上涨。**2021 年一季度，全国居民消费价格指数（CPI）和扣除食品和能源价格后的核心 CPI 累计同比增速均为 0，较上年同期分别回落 4.9 和 1.30 个百分点，处于低位。2021 年一季度，全国工业生产者出厂价格指数（PPI）累计同比上涨 2.10%，呈现逐月走高

的趋势。国际大宗商品价格上涨推高钢材、有色金属等相关行业出厂价格，带动 PPI 持续上行，加大了制造业的成本负担和经营压力。

**社融存量增速下降。**截至 2021 年一季度末，社融存量同比增速为 12.30%，较上年末下降 1 个百分点，信用扩张放缓；2021 年一季度新增社融 10.24 万亿元，虽同比少增 0.84 万亿元，但却是仅次于上年一季度的历史同期次高值，反映出**实体经济融资需求仍较为旺盛**。从结构来看，信贷和未贴现银行承兑汇票是支撑一季度社融增长的主要因素，企业债券和政府债券融资则是一季度新增社融的拖累项。货币供应量方面，截至 2021 年一季度末，M2 余额 227.65 万亿元，同比增长 9.40%，较上年末增速（10.10%）有所下降。同期 M1 余额 61.61 万亿元，同比增长 7.10%，较上年末增速（8.60%）也有所下降，说明货币政策逆周期调节的力度趋于减弱。

**一般公共预算收入累计增速转正，收支缺口较 2019 年同期有所收窄。**2021 年一季度一般公共预算收入 5.71 万亿元，同比增长 24.20%，是 2020 年以来季度数据首次转正。其中税收收入 4.87 万亿元，占一般公共预算收入的 85.31%，同比增长 24.80%，同比增速较高主要受增值税、消费税恢复性增长带动，反映了企业经营以及居民消费的修复。一季度一般公共预算支出 5.87 万亿元，同比增长 6.20%，

其中保民生、保就业是一季度的重点支出领域，债务付息创2016年以来同期最高增速。2021年一季度一般公共预算收支缺口为1588.00亿元，缺口较2020年和2019年同期值有所收窄，可能与2021年一季度财政收入进度较快相关。2021年一季度全国政府性基金收入1.86万亿元，同比增长47.90%，主要是由于国有土地出让收入保持高速增长；政府性基金支出1.73万亿元，同比减少12.20%，主要是由于地方政府专项债发行进度有所放缓。

**就业压力有所缓解，但依然存在结构性矛盾，居民收入保持稳定增长。**2021年1-3月全国城镇调查失业率分别为5.40%、5.50%和5.30%。其中1-2月受春节因素影响，加上年初局部性疫情的影响，失业率有所上升；而3月随着疫情形势好转，企业复工复产进度加快，用工需求增加，就业压力有所缓解。2021年一季度，全国居民人均可支配收入9730.00元，扣除价格因素后两年平均实际增长4.50%，延续了上年一季度以来逐季走高的趋势，且与消费支出增速的差值进一步缩小，居民消费能力有所提高。

## 2. 宏观政策和经济前瞻

2021年4月30日政治局会议强调，要精准实施宏观政策，保持宏观政策连续性、稳定性、可持续性，不急转弯，把握好时度效，固本培元，稳定预期，保持经济运行在合理区间，使经济在恢复中达到更高水平均衡。积极的财政政策要落实落细，兜牢基层“三保”底线，发挥对优化经济结构的撬动作用。政策重点从“稳增长”转向“调结构”，减税降费政策将会向制度性减税政策、阶段性的减税降费政策有序退出、强化小微企业税收优惠、加大对制造业和科技创新支持力度等四大方面倾斜。

**稳健的货币政策要保持流动性合理充裕，强化对实体经济、重点领域、薄弱环节的支持，保持货币供应量和社会融资规模增速同名义**

经济增速基本匹配，保持宏观杠杆率基本稳定。2021年3月22日全国主要银行信贷结构优化调整座谈会上提到要在管控好风险的同时，**因地制宜增加经济困难省份信贷投放，支持区域协调发展。**

2021年一季度经济修复有所放缓，主要是由于局部性疫情对服务业拖累较大，而随着疫苗的推广，疫情对经济的影响减弱，服务业有望加快恢复。未来随着疫情逐渐稳定，居民消费支出将继续修复，**消费有望持续温和复苏**；随着欧美经济逐渐恢复，**外需有望继续保持强势增长**；**固定资产投资修复过程仍将持续，投资结构有望优化**：房地产投资虽然韧性较强，但未来更多的将受制于信用收紧与结构性政策，大概率呈现下行趋势；基建投资则受制于资金来源以及逆周期调节必要性的下降，扩张空间有限，预计保持低速增长；而制造业投资目前表现较弱，但是生产端强劲，积极因素不断增加，随着企业利润不断修复，未来制造业投资增速有望加快。整体看，**预计2021年中国经济将保持复苏态势，结构进一步优化。**

## 五、行业及区域经济环境

### 1. 供应链管理服务及物流行业

#### (1) 行业概况

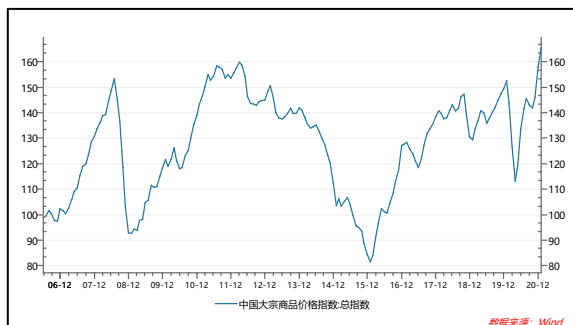
近年来，传统贸易商的盈利空间日益收窄，风险敞口进一步扩大，面临的市场风险高，能够降本增效的供应链管理需求进一步凸显。2020年以来，在疫情冲击下，中国大宗商品价格指数于4月降至全年低点，而后随着疫情得到有效控制以及全球范围内出台各类经济刺激计划，大宗商品价格指数快速上升，波动增长至历史高位。

供应链管理服务行业的贸易环节盈利大小主要取决于两方面因素，一方面为社会贸易总规模；另一方面为贸易产品的价格波动。目前市场上主流的供应链服务企业的盈利模式主要分为两大部分：一部分是供应链企业

自身参与到产品的流通过程中，通过对产品的买卖赚取中间差价来获得盈利；另一部分是供应链企业提供的服务，通过向企业收取服务费来盈利。大宗商品贸易主要涵盖能源类、工业原料、农产品和贵金属四大类别，其中能源类主要包括原油、燃料油、煤炭等，工业原料主要包括有色金属、黑色金属、化工品等，农产品涵盖大豆、玉米、小麦、棉花等产品，贵金属主要包括黄金、白银等。

从中国大宗商品现货市场来看，现货行业积极响应国家下发的相关文件精神，在改革的大格局下，现货行业迎来了新的机遇。价格方面，近年来，世界经济增速放缓，大宗商品价格指数波动较大，随着中国供给侧结构性改革深入，大宗商品市场的改革红利初显，截至 2019 年末，大宗商品价格指数总体仍处于上升态势。但受新冠疫情影响，全球经济发展不确定性加大，2020 年 1 月起原油市场大幅波动且中国大宗商品价格指数降幅明显，于 4 月降至全年低点，而后随着中国率先实现对疫情的有效控制，以及全球范围内各个国家展开经济刺激计划，使得对大宗商品的需求上升，结合疫情冲击下海外供给端尚未充分恢复，中国铁矿石、天然气、原油等基础大宗商品价格猛涨、全年进口量创新高，2020 年末大宗商品价格指数快速上升至近十年来的历史高位。

图 1 近年来中国大宗商品价格总指数变动情况



资料来源：Wind，联合资信整理

中国大宗商品供应链行业市场容量大、产品差异小、市场参与者众多，行业集中度较低。随着中国经济的升级转型，对于大宗商品供应链企业来说，依附行业需求量的高增长以及通过信息不对称赚取行情价差的贸易模式已经难以为继，现代供应链服务走向一体化、信息化和智能化的发展方向。大宗商品供应链企业将利用大宗采购和分销渠道，整合运输、仓储等物流和加工资源，并通过供应链金融等融资方式为客户提供全程服务的流通服务，通过对物流、信息流、商流、资金流的控制和运作，实现高效率、低成本运营。

## (2) 物流行业

2020 年，全球范围内爆发的新冠肺炎疫情使得物流行业运行环境受到前所未有的严峻挑战，疫情常态化防控措施推高物流企业运营成本，同时行业竞争激烈，物流企业普遍经营压力加大。随着复工复产的推进，二季度以来中国物流规模增长持续恢复，全年社会物流需求总体保持平稳增长，但增速有所趋缓。未来全球范围内物流需求稳定持续回升仍存在不确定性。

作为连通社会生产、消费各环节的纽带，物流行业在中国经济、社会发展中的角色愈发重要。近年来，中国社会物流需求总体保持平稳增长，但增速有所趋缓，进入中高速发展阶段。2020 年，全球范围内爆发的新冠肺炎疫情使得宏观经济经受到前所未有的严峻挑战，从规模总量看，2020 年全国社会物流总额 300.1 万亿元，按可比价格计算，同比增长 3.5%。分季度看，一季度、上半年和前三季度增速分别为-7.3%、-0.5%和 2.0%，物流规模增长持续恢复，四季度增速回升进一步加快。

图2 近年来中国社会物流总额及增长情况

(单位: 万亿元、%)



资料来源: Wind, 联合资信整理。

2020年以来,疫情常态化防控措施推高物流企业运营成本,同时行业竞争激烈,物流企业普遍经营压力加大。物流企业持续发挥民生保障作用,随着复工复产的推进,物流行业供需两端逐步回升,并加强与汽车、家电、电子、医药等制造、商贸流通业的深度融合,服务能力进一步提高,具备专业能力与服务质量的物流龙头企业收入规模保持增长。2020年,中国物流与采购联合会和中国物流信息中心数据显示,中国物流企业50强实现物流业务收入1.1万亿元,同比增长15%,第50名的企业物流营业收入超过37亿元,同比增长19%。

展望2021年,物流需求稳定持续回升仍存在不确定性。从全球发展来看,2021年疫情对经济的影响将逐步衰减,但国际政治力量分化、地缘政治影响和逆全球化趋势仍会长期存在,世界经济稳定复苏仍面临挑战。结合2020年四季度数据来看,出口带动的工业物流需求或将延续增长态势,消费相关需求增速保持平稳。部分传统制造领域、消费升级领域复苏动力较前期有所趋稳,物流需求分化、结构不均衡的趋势可能更明显。

## 2. 不良资产管理行业分析

**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,近年受宏观经济下行及金融“去杠杆”的加剧的影响,截至2020年末,中国商业银行不良贷款余额升至2.70万亿元,较上年末增长11.93%,不良贷款率1.84%,较上年末降低0.02个百分点。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不断攀升,回收周期不断延长,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,截至2019年末,中国工业企业应收票据及应收账款17.40万亿元,较上年末增长4.48%,截至2020年12月末,中国工业企业应收票据及应收账款16.41万亿元,较上年末下降5.68%,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，中国不良资产管理市场进入“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。

联合资信根据《中国地方资产管理行业白皮书》的资料整理，截至2019年末，全国共57家地方AMC企业，较2018年末增加4

家。2020年以来，根据公开信息，2020年4月，吉林省金融资产管理有限公司被最高人民法院裁定强制解散；2020年7月，海南省获批了第二家地方AMC——海南新创建资产管理股份有限公司（亦且为首家外资控股的持牌地方AMC）；2021年2月，吉林省盛融资产管理有限责任公司获得银保监会的资质批复，同时吉林省金融资产管理有限公司的业务资质被取消。截至2021年2月末，地方AMC数量为58家，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。

从控股结构看，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》，截至2020年5月末，国有控股的地方AMC企业16家，国有独资的地方AMC企业9家，约76%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，其是否属于金融机构一直没有明确说法。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，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，包括机构设立、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。

地方性政策方面，除个别省份外，大多数地区未有较为详细的指引。近年来江西省、山东省地方金融监管部门先后已发布了地方性的AMC监管办法，明确建立风险管控为本的审慎监管，对银保监会划定的地方AMC准入门槛进行了细化，对资本充足率要求不低于12.5%，与《金融资产管理公司资本管理办法（试行）》保持一致。可见，随着金融监管导向趋严，银保监会对五大AMC的监管政策对地方AMC监管有一定的风向传导作用。2020年4月，北京市地方金融监督管理局出台了《北京市地方资产管理公司监督管理指引（试行）》，其他省市的地方AMC管理办法也有望陆续出台，有利于地方不良资产处置监管更加规范。

**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；部分地方AMC主业不突出，投资类业务爆发信用风险，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。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营业务，从而弱化地方AMC化解区域风险的属性。在前期的发展中，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；在当前地方AMC行业逐步回归主业的背景下，部分地方AMC企业的投资业务仍占比较高，且部分投资资产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。

### 3. 区域经济

**湖北省地理位置优越。2020年全国范围内爆发新冠疫情，在巨大的困难挑战面前，湖北省在统筹疫情防控和兼顾经济社会发展的背景下，全年经济整体实现复苏向好发展。**

根据《湖北省2020年国民经济和社会发展统计公报》，2020年，全省完成生产总值43443.46亿元，比上年下降5.0%。其中，第一产业完成增加值4131.91亿元，增速与上年

持平；第二产业完成增加值 17023.90 亿元，下降 7.4%；第三产业完成增加值 22287.65 亿元，下降 3.8%。三次产业结构由 2019 年的 8.4：41.2：50.4 调整为 9.5：39.2：51.3。在第三产业中，金融业、其他服务业增加值分别增长 6.3%和 3.2%。交通运输仓储和邮政业、批发和零售业、住宿和餐饮业、房地产业增加值分别下降 16.5%、12.1%、23.7%、8.7%。价格运行保持平稳。全省居民消费价格上涨 2.7%，涨幅比上年回落 0.4 个百分点。

固定资产投资方面，2020 年，湖北省完成固定资产投资(不含农户)下降 18.8%。按产业划分，一、二、三次产业投资分别下降 28.2%、23.8%、15.4%。分领域看，基础设施投资、工业投资和房地产开发投资分别下降 22.8%、23.9%和 4.4%。商品房销售面积 6587.83 万平方米，下降 23.4%；实现商品房销售额 6087.90 亿元，下降 21.5%。全省亿元以上新开工项目 3649 个，下降 7.7%，亿元以上项目完成投资额下降 21.2%。

国内贸易和对外经济方面，2020 年，湖北省全省实现社会消费品零售总额 17984.87 亿元，下降 20.8%。全省实现货物进出口总额 4294.1 亿元，增长 8.8%，其中，进口 1592.1 亿元，增长 9.1%；出口 2702.0 亿元，增长 8.7%。2020 年欧盟替代东盟跃升为湖北省第一大贸易伙伴，双边贸易值 595.2 亿元，增长 17.1%。

财政实力方面，2020 年，湖北省全省完成财政总收入 4580.89 亿元，下降 20.8%。其中，地方一般公共预算收入 2511.52 亿元，下降 25.9%。在地方一般公共预算收入中，税收收入 1923.4 亿元，下降 24.0%。地方一般公共预算支出 8439.04 亿元，增长 5.9%。

## 六、基础素质分析

### 1. 产权状况

截至2021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

制人为湖北省国资委。

### 2. 企业规模及竞争力

跟踪期内，公司作为湖北省唯一的承担“两主体一通道”职能的省级国有资本运营主体，依托地方国有AMC牌照优势，持续接受政府股权注入并战略性参股多家金融机构，在政府支持、市场地位、股权投资、不良资产处置特许经营权等方面保持综合竞争优势。

公司是湖北省唯一的省级国有资本运营主体，是湖北省人民政府授权的国有资本股权(资本)集中持有主体、省级国有资本运营主体和省级国有资本有序进退通道(简称“两主体一通道”)。

近年来，公司围绕国有资本投资运营的功能定位，先后承接大冶有色金属集团控股有限公司(以下简称“大冶有色”)和湖北能源集团股份有限公司(以下简称“湖北能源”)等优质企业股权划转，并战略性入股湖北银行股份有限公司(以下简称“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”)等金融机构，重点布局综合金融服务、新兴产业投资等业务领域。公司根据鄂组通(2017)16号文被认定为湖北省国资委监管的国有独资商业一类平台企业，在持续打造省级金融控股集团、服务湖北经济社会发展的过程中发挥着重要作用。

金融服务能力方面，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，下设湖北省宏泰资产经营有限公司(原湖北省宏泰托管经营有限公司)、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”)等八大资



本运营类子公司，在地方不良资产处置、债务重组等金融服务业务领域构建核心竞争力。

公司为投控型集团企业，本部及下属部分重要子公司2019—2020年财务数据见下表。公司本部无实质经营性业务，但直接持有湖北能源、大冶有色等优质股权，并通过下属子

公司开展金融服务、盐产品经销、商品贸易、LED及广告传媒等业务。跟踪期内，公司核心业务运营实体变化不大，因当期计提减值等因素影响，部分子公司经营亏损（详见经营部分分析）。

表 3 公司下属主要业务运营主体 2019—2020 年财务指标

| 全称                 | 持股比例 (%)  | 实收资本 (亿元) | 业务性质      | 2019 年 (亿元)   |               |              |             | 2020 年 (亿元)   |               |               |               |
|--------------------|-----------|-----------|-----------|---------------|---------------|--------------|-------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
|                    |           |           |           | 资产            | 权益            | 收入           | 净利润         | 资产            | 权益            | 收入            | 净利润           |
| 本部                 | --        | 80.00     | --        | 457.30        | 120.35        | 1.90         | -1.11       | 459.80        | 120.74        | 0.01          | -5.27         |
| 湖北盐业集团有限公司         | 100.00    | 5.00      | 盐产品经销     | 13.03         | 7.70          | 4.40         | -0.32       | 16.06         | 7.43          | 5.68          | -0.48         |
| 湖北省宏泰贸易投资有限公司      | 100.00    | 6.00      | 商品贸易      | 66.68         | 39.23         | 39.06        | 1.45        | 62.64         | 37.99         | 44.19         | -1.25         |
| 深圳万润科技股份有限公司       | 23.10     | 8.75      | LED 及广告传媒 | 45.98         | 21.21         | 41.80        | 0.84        | 44.44         | 21.74         | 41.60         | 1.16          |
| 湖北省资产管理有限公司*       | 55.00     | 30.00     | 金融服务      | 78.57         | 39.54         | 9.99         | 0.60        | 71.78         | 36.61         | 12.21         | -2.95         |
| 湖北省中小企业金融服务中心有限公司  | 100.00    | 20.00     | 金融服务      | 56.00         | 23.92         | 2.28         | 1.58        | 62.57         | 17.34         | 2.26          | -1.87         |
| 湖北省农业产业化信用担保股份有限公司 | 94.04     | 3.23      | 金融服务      | 1.93          | 0.71          | 0.13         | -0.58       | 0.45          | -0.76         | 0.01          | -1.47         |
| 湖北楚华置业发展有限公司       | 51.00     | 40.82     | 房地产业      | 40.82         | 40.82         | 0.00         | 0.00        | 42.67         | 42.13         | 0.00          | 1.31          |
| 湖北省城市发展有限公司        | 100.00    | 20.00     | 房地产业      | 75.07         | 20.48         | 2.87         | 0.18        | 70.05         | 20.74         | 10.49         | 0.61          |
| <b>合并口径</b>        | <b>--</b> | <b>--</b> | <b>--</b> | <b>591.67</b> | <b>203.47</b> | <b>90.79</b> | <b>1.33</b> | <b>585.71</b> | <b>189.22</b> | <b>116.68</b> | <b>-13.45</b> |

注：\*截至 2020 年底公司对湖北资管直接持股比例为 45%，2021 年 1 月，公司以 33380.139 万元及附条件（另行支付 2120 万元的代价）自华闻传媒投资集团股份有限公司收购湖北资管 10% 股权，对其持股比例上升至 55%。2021 年 4 月，公司以 11126.713 万元自利和集团有限公司收购湖北资管 3.3333% 股权，对其持股比例升至 58.3333%，截至 2021 年 5 月底，除公司外，湖北资管主要股东包括义乌商卓创智投资中心（有限合伙）持股 22.667%（处于冻结状态）和武汉市都市产业投资集团有限公司 19.00%

资料来源：公司提供

### 3. 政府支持

公司自设立以来，在省属企业股权和资产注入等方面得到湖北省政府及湖北省国资委的大力支持。未来，随着内部整合的提速，公司陆续对此类资产进行资产重估与资源整合，资产盘活处置效益有望提升。

十八届三中全会后，湖北省人民政府发布《省人民政府关于利用资产经营平台集中持有省出资企业国有股权（资本）方案的批复》（鄂政函〔2011〕128号），明确确立公司为湖北省省级资产运营主体。依据《关于将部分省出资企业国有产（股）权划转省宏泰公司实施股权代持的通知》（鄂国资改革〔2012〕369号）、《关于将部分省出资企业国有股权（资本）划

转省宏泰国有资产经营有限公司集中持有的通知》（鄂国资法规〔2013〕）和《关于研究推进省级国有资本运营平台宏泰公司加快发展有关问题》的专题会议等相关文件和会议精神，近年来，公司持续接受省属企业国有股权和资产注入，具体情况见下表。

表 4 公司主要子公司及持股企业划拨时间

| 子公司及持股公司名称      | 划转时间        | 划拨股权    |
|-----------------|-------------|---------|
| 湖北省对外经贸投资管理有限公司 | 2006 年 12 月 | 100.00% |
| 湖北省商业物资供应公司     |             | 100.00% |
| 湖北省糖酒副食品总公司     |             | 100.00% |
| 湖北省电子器材物资总公司    |             | 100.00% |
| 湖北省建材技术装备公司     |             | 100.00% |

|                   |          |         |
|-------------------|----------|---------|
| 湖北南方集团有限公司        | 2013年8月  | 100.00% |
| 湖北盐业集团有限公司        | 2013年10月 | 100.00% |
| 湖北省医药有限公司         | 2014年3月  | 35.00%  |
| 湖北省储备粮油管理有限公司     | 2014年11月 | 100.00% |
| 大冶有色金属集团控股有限公司    | 2015年6月  | 38.56%  |
| 湖北省宏泰资产经营有限公司     | 2015年7月  | 100.00% |
| 湖北省中小企业金融服务中心有限公司 |          | 100.00% |
| 湖北能源集团股份有限公司      | 2016年1月  | 27.30%  |
| 湖北省工业建筑集团有限公司     | 2017年1月  | 13.07%  |
| 武汉大学所属企业          | 2019年12月 | --      |
| 中南财经政法大学所属企业      | 2021年5月  | --      |

注：2017年1月前湖北工业为公司代持，公司于2017年5月将其计入长期股权投资，2018年湖北工业增资扩股，公司未增持导致持股比例下降至9.27%，对湖北工业无重大影响，调整计入可供出售金融资产；公司持有的湖北华联楚天大厦100.00%的股权已于2017年3月售出，不再纳入公司合并范围内  
资料来源：公司提供

公司承担省级国有资本有序进退通道职能，近年来持续接受省属资产注入，陆续接收划入国有企业100余家，同步接受包括大量房产、土地等优质资产。该部分资产均采用成本法计量，虽账面价值较小，但资产质量优质，能产生稳定的租赁收入。未来，随着集团内部整合的提速，陆续将对此类资产进行资产重组与资源整合，视情况转卖、转租或转为其他用途，资产盘活处置效益有望提升。公司自购及国资委划入形成的房屋建筑物、土地资产等优质物业资产主要分布于武汉、深圳等地，见下表。

表5 公司下属优质房产物业权属及所在地

| 单位                          | 列报项目        | 入账方式      | 房产数量      | 主要所在地                |
|-----------------------------|-------------|-----------|-----------|----------------------|
| 湖北省宏泰国有资本投资运营集团有限公司<br>(本部) | 投资性房地产      | 成本法       | 1         | 武汉                   |
|                             | 固定资产-房屋及建筑物 | 成本法       | 2         | 武汉                   |
|                             | 无形资产-土地     | 成本法       | 0         |                      |
|                             | 小计          | 成本法       | 3         | ——                   |
| 深圳万润科技股份有限公司                | 投资性房地产      | 成本法       | 1         | 深圳                   |
|                             | 固定资产-房屋及建筑物 | 成本法       | 7         | 深圳、东莞、佛山、武汉、北京、上海、长春 |
|                             | 无形资产-土地     | 成本法       | 5         | 深圳、东莞、武汉、长春、重庆       |
|                             | 小计          | 成本法       | 13        | ——                   |
| 湖北省宏泰贸易投资有限公司               | 投资性房地产      | 成本法       | 3         | 武汉                   |
|                             | 固定资产-房屋及建筑物 | 成本法       | 23        | 武汉、北海、上海、宜昌、东莞、英山    |
|                             | 无形资产-土地     | 成本法       | 5         | 武汉、英山                |
|                             | 小计          | 成本法       | 31        | ——                   |
| 湖北省城市发展有限公司                 | 投资性房地产      | 成本法       | 1         | 武汉                   |
|                             | 固定资产-房屋及建筑物 | 成本法       | 1         | 武汉                   |
|                             | 无形资产-土地     | 成本法       | 0         |                      |
|                             | 小计          | 成本法       | 2         | ——                   |
| <b>合计</b>                   |             | <b>--</b> | <b>49</b> |                      |

资料来源：公司提供

2021年5月，湖北省国资委出具《关于省宏泰集团改革转型发展有关事项的复函》，表明将在以下方面支持公司发展：一、支持公司深化改革，增强活力；二、鼓励公司聚焦主责主业，优化资本布局；三、支持公司利用优势

资源，强化国有资本运作；四、支持公司依法依规运作持有的国有股权；五、支持公司壮大发展实力。未来，湖北省国资委将根据省委省政府的发展规划和战略部署，依据有关政策文件规定，在资源、资产、资金等方面对公司

给予相应支持。

#### 4. 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2021年5月13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。

### 七、管理分析

**跟踪期内，公司完成董事会换届选举，新增1名董事，并变更全部4名外部董事。**

2021年4月23日，公司根据湖北省国资委《关于湖北省宏泰国有资本投资运营集团有限公司第五届董事会人选的批复》（鄂国资党〔2021〕13号）及《关于湖北省宏泰国有资本投资运营集团有限公司增加董事人选的批复》（鄂国资党〔2021〕22号）文件精神，召开董事会并完成第五届董事会换届工作，本次换届会议新增1名董事（为公司党委副书记张世敏先生），并变更全部4名外部董事（为柴德平、余玉苗、王婧和梁浩）。

**跟踪期内，公司大力开展制度建设，结合集团发展实际，对管理制度进行了全面梳理。其中，针对债权投资业务开展过程中发生的政策风险和操作风险暴露，公司制定并实施了加强风险管理和清收等一系列措施。**

在存量风险资产化解和追偿具体措施方面，公司加强风险管理和风险应对的措施如下：

一是重构集团风控体系，完善风控制度流程及业务标准。主要措施包括：（1）推动集团风险管理委员会的改革，对委员会的职责、委员构成进行调整，对议事规则进行明确。（2）出台《投资授权调整方案》，重新修订了各二级子公司的投资授权额度；（3）制定《金融板块产品手册》，对金融板块主要产品的客户准入标准、操作流程进行固化，推动集团非标业务标准化。

二是提前参与尽调，持续跟踪管理，定期开展“回头看”，防范化解新增风险。主要措施包括：（1）把好项目准入关，参与尽调，全方位项目审批，严格执行出账条件，落实情况审核工作；（2）持续开展风险提示，实现风险动态预警；（3）定期开展“回头看”，把风险消灭在萌芽状态；（4）及时宣贯制度流程，强化合规教育，提升职业技能。

三是提升风险管理能力，构建“平台公司+二级子公司”两级全面风险管理体系。

四是进一步优化产品结构，将信用风险及合规风险控制在合理范围。寻找新的业务方向，拓宽客户类型，定位新的业务模式，推进新业务风控体系，建立风控指标。

五是提升法务工作质量，促进“法治国企”建设。不断完善现有法务相关制度，优化工作流程。加强现行法律法规研究，以专项工作指引方式引导业务人员学习，提升业务技能。

具体清收措施方面，公司提出“四个一批”，即：清收一批，执行、和解的方式解决一批，债权转让方式解决一批，盘活一批。组织结构方面由集团总部法务风控部（下设风险资产清收盘活办公室）统筹工作。

除上述事项外，跟踪期内，公司在法人治理结构、管理体制等其他方面未发生重大变化。

### 八、重大事项

**2020年度公司发生超过上年末净资产百分之十的重大损失。**

2021年4月30日，公司发布《湖北省宏泰国有资本投资运营集团有限公司关于发生超过上年末净资产百分之十的重大损失的公告》称：受新冠肺炎疫情冲击及资本市场变化等影响，2020年度，公司计提风险减值准备24.05亿元，已超过2019年末净资产的10%。

因债权投资减值、股权资产减值、坏账损失和商誉减值等因素，2020年公司确认大额

资产减值损失和信用减值损失，对当期利润形成严重侵蚀，导致利润总额由上年的盈利 2.68 亿元转为亏损 13.54 亿元，主要盈利指标下滑明显。公司债权投资风险暴露原因主要为湖北省区域经济环境受疫情影响严重、股票市场价格波动、房地产调控措施趋严以及前期风控措施不足等。

追偿措施方面，公司已针对逾期事项采取包括但不限于债务催收、债权转让、重组、诉讼等方式确保贷款收回，并进一步完善风控制度，加强业务管控，对涉贷人员、资金及项目实行集中管理。

截至 2020 年底，公司风险项目原始投资金额合计 55.07 亿元，已回收 13.15 亿元，截至 2020 年末投资余额 41.91 亿元；公司累计针对上述项目计提减值 24.80 亿元，2020 年末风险项目净值 17.12 亿元。考虑到逾期债权投资部分抵质押物为股票或房地产等有价资产，预计未来可回收金额 27.30 亿元，超额计提减值部分 11.74 亿元可冲回补充利润。

截至 2021 年 3 月底，公司债权投资业务本金余额为 102.75 亿元，逾期本金占期末债权投资本金余额的 29.59%，逾期规模仍较大。考虑到公司逾期债权投资规模较大，未来资金回收仍存在一定不确定性，联合资信将持续关注公司风控措施提升和逾期债权回收情况。

## 九、经营分析

### 1. 经营概况

跟踪期内，随着深圳万润科技股份有限公司（以下简称“万润科技”）全年收入利润显现、贸易业务规模扩大以及以地产物业为主的其他业务收入大幅增长，公司营业收入同比持续增长，综合毛利率有所下滑。受当期金融服务业务对风险债权投资计提大额减值影响，公司 2020 年利润呈现亏损，但 2021 年一季度已实现扭亏。

2020 年，公司实现营业收入 116.68 亿元，同比增长 28.52%；毛利率为 18.88%，同比下降 5.51 个百分点。分板块看，盐产品经销收入规模同比提升，毛利率同比下滑 6.66 个百分点；商品贸易收入同比增长 14.23%，毛利率同比变化不大；LED 和广告传媒板块收入同比增长迅速，在收入中的占比提升至 35.40%，主要系 2019 年收购万润科技仅合并 5~12 月收入所致；金融服务业务收入同比略有增长，但毛利率下滑明显。其他板块主要为地产物业业务，2020 年受益于当期襄阳·星汇城项目结转良好，实现收入 11.93 亿元，同比增长 33.15%；毛利率为 47.42%，同比提升 24.43 个百分点。

2021 年 1-3 月，公司实现营业收入 36.07 亿元，同比增长 75.35%，主要系以房地产和物业为主的其他业务收入增长明显所致。当期公司主营业务毛利率为 20.98%，同比增加 4.26 个百分点。

表 6 近年来公司营业收入构成和毛利率情况（单位：亿元、%）

| 项目        | 2018 年 |        |       | 2019 年 |        |       | 2020 年 |        |       | 2021 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     | 5.16   | 12.04  | 55.93 | 4.40   | 4.85   | 60.47 | 5.68   | 4.87   | 53.81 | 1.40         | 3.88   | 56.72 |
| 商品贸易      | 22.52  | 52.56  | 2.72  | 35.71  | 39.33  | 3.16  | 40.79  | 34.96  | 4.12  | 9.69         | 26.86  | 3.79  |
| 综合金融服务    | 13.26  | 30.95  | 65.63 | 16.17  | 17.81  | 78.03 | 16.97  | 14.54  | 49.01 | 4.37         | 12.12  | 69.55 |
| LED 和广告传媒 | --     | --     | --    | 25.55  | 28.13  | 14.38 | 41.30  | 35.40  | 9.63  | 10.08        | 27.95  | 18.08 |
| 其他        | 1.90   | 4.44   | 67.53 | 8.96   | 9.88   | 22.99 | 11.93  | 10.22  | 47.42 | 10.53        | 29.19  | 14.64 |
| 合计        | 42.85  | 100.00 | 31.48 | 90.79  | 100.00 | 24.39 | 116.68 | 100.00 | 18.88 | 36.07        | 100.00 | 20.98 |

注：其他收入主要为地产、物业收入等；万润科技于 2019 年 4 月 30 日纳入公司合并范围，2019 年 LED 和广告传媒板块营业收入只包含万润科技 5-12 月营业收入

资料来源：公司提供

(1) 盐业板块

跟踪期内，受盐业体制改革以来盐产品经销市场竞争激烈而固定成本费用较高影响，盐业板块经营微亏。

公司通过全资子公司湖北盐业集团有限公司（以下简称“湖北盐业”）经营销售盐产品，湖北盐业下辖 16 个市（州）级分公司、1 个外贸处、1 个集团公司直属分装厂；投资 26 个全资子公司和 2 个控股子公司。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。跟踪期内，盐业业务主要经营模式和销售区域变化不大。

2020 年，湖北盐业实现营业收入 5.68 亿元，净利润-0.48 亿元；2021 年一季度，湖北盐业实现营业收入 1.40 亿元，净利润-0.03 亿元。湖北盐业近年来持续亏损主要系行业竞争激烈而固定成本费用较高所致。

(2) 商品贸易板块

跟踪期内，公司商品贸易业务收入规模、毛利率均有所提升，对整体收入规模形成重要支撑，但贸易业务毛利率低，利润贡献不大。2020 年，商品贸易运营主体计提资产减值损失对其利润形成较大侵蚀，经营亏损；2021 年一季度转为盈利。

公司于 2017 年设立湖北省宏泰贸易投资有限公司（以下简称“宏泰贸易”）专门从事商品贸易业务。宏泰贸易主营大宗商品贸易，以钢铁（含废钢）、有色金属和化工产品为主，近年来主要贸易品种收入贡献见下表。

表 7 近年来公司主要贸易品种情况（单位：亿元）

| 贸易品种    | 2019 年 | 2020 年 | 2021 年 1—3 月 |
|---------|--------|--------|--------------|
| 钢铁（含废钢） | 16.70  | 21.90  | 5.80         |
| 有色金属    | 4.05   | 5.00   | 0.00         |
| 化工能源    | 13.14  | 12.75  | 0.57         |
| 合计      | 33.89  | 39.64  | 6.37         |

注：本表列示主要贸易品种收入合计数与营业收入构成表有差异，差异为少量其他贸易品种收入

资料来源：公司提供

业务模式方面，宏泰贸易基于“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，在该业务开展过程中，宏泰贸易通过同时锁定客户和原料供应商形式、由客户提供保证金、控制货权、厂家价格追补等方式来规避货物跌价风险。结算方面，宏泰贸易主要结算方式为银行转账、银行承兑汇票，一般按合同约定付款方式付款；根据客户信用度和结算方式，在合同中约定现款现货、收取定金或订金或分批付款，账期为 40 天左右；为了控制物流过程中的运输风险，宏泰贸易货物运输主要采取由上游供应商直接将货物转运至下游客户的模式。

上下游集中度方面，2020 年，宏泰贸易上游供应商包括长江新丝路国际物流（武汉）有限公司、武钢集团鄂钢商贸有限公司和湖北卓辰贸易责任有限公司等，上游前五大供应商采购额占总采购额的 43%；下游客户主要为中建三局集团有限公司、中国建筑第八工程局有限公司和冀中能源内蒙古有限公司等，下游前五大客户占总销售额的 34%。

公司商品贸易业务对营业收入形成重要支撑，但毛利率低，利润贡献不大。2020 年，宏泰贸易实现营业收入 44.19 亿元，实现净利润-1.25 亿元；2021 年一季度，宏泰贸易实现营业收入 10.54 亿元，净利润 0.81 亿元。宏泰贸易 2020 年经营亏损，主要系上半年受疫情影响未开展业务，以及当期计提以坏账损失、可供出售金融资产为主的资产减值损失合计 3.10 亿元所致。

(3) 金融服务板块

跟踪期内，公司金融服务业务收入规模整体保持增长。其中，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。公司债权投资余额保持增

长而债权投资业务收入同比下降，且发生较大规模减值计提对2020年度利润形成严重侵蚀。债权投资业务融资人多为民营企业，行业集中度较高，存量逾期贷款占业务余额的比例仍较高，联合资信将持续关注逾期贷款追

偿情况。

公司金融服务业务主要包括不良资产处置、委托贷款等业务。近年来，公司金融服务业务整体收入构成和毛利率水平见下表。

表 8 公司金融服务业务收入和毛利率情况

| 项目     | 2018年 |        | 2019年 |        | 2020年 |        | 2021年1-3月 |       |
|--------|-------|--------|-------|--------|-------|--------|-----------|-------|
|        | 收入    | 毛利率    | 收入    | 毛利率    | 收入    | 毛利率    | 收入        | 毛利率   |
| 债权投资   | 7.23  | 97.12  | 9.33  | 99.74  | 5.67  | 84.33  | 2.50      | 92.17 |
| 不良资产处置 | 5.69  | 23.58  | 6.70  | 47.35  | 11.29 | 31.24  | 1.87      | 39.22 |
| 其他     | 0.34  | 100.00 | 0.13  | 100.00 | 0.01  | 100.00 | --        | --    |
| 合计     | 13.26 | 65.63  | 16.17 | 78.03  | 16.97 | 49.01  | 4.37      | 69.55 |

注：尾差系末位四舍五入所致  
资料来源：公司提供

#### 不良资产处置业务

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，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。

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。2020年，湖北资管收购账面成本合计12.53亿元，来源以金融机构不良资产为主；处置回收现金13.30亿元。截至2021年3月底，湖北资管旗下不良资产包原值合计330.88亿元，收购成本合计49.84亿元，已实现回收金额30.76亿元；期末，湖北资管不良资产账面余额为19.08亿元。跟踪期内，湖北资管收购不良资产和处置的规模均快速增长，期末资产包账面余额变动不大。

表 9 近年来公司不良资产业务情况（单位：亿元）

| 项目           | 2018年 | 2019年 | 2020年 | 2021年1-3月 |
|--------------|-------|-------|-------|-----------|
| 当期收购不良资产账面成本 | 13.34 | 6.76  | 12.53 | 1.71      |
| 其中：金融机构不良资产  | 13.29 | 6.76  | 11.36 | 1.65      |
| 非金融机构不良资产    | 0.05  | --    | 1.18  | 0.06      |
| 当期处置不良资产回收现金 | 4.78  | 6.23  | 13.30 | 2.30      |
| 当期处置不良资产对应成本 | 3.72  | 4.70  | 12.11 | 2.25      |
| 期末不良资产账面余额   | 17.14 | 19.20 | 19.62 | 19.08     |

注：原则上期末不良资产包余额=上一期末不良资产余额+当期收购账面成本-当期处置对应成本，但2020年和2021年一季度，部分不良资产包采用通道转让，收回现金和对应成本差异不大，账务处理核算时采用的净额法，即差额确认收入  
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。2020年，公司委托贷款及其他债权投资业务实现收入5.67亿元，同比下降39.23%，原因一是公司债权投资2019年逾期项目增加，逾期未收回项目的利息收入不能确认；二是2020年上半年受疫情影响基本停业，当年新增债权投资全部为下半年投放，导致年底总余额比上年出现较大增长，但实际收息时间不到半年，利息收入低于往年。

公司债权投资业务主要集中于房地产领域，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。

表 10 近年来公司债权投资业务情况（单位：亿元）

| 项目           | 2019年 | 2020年 | 2021年一季度 |
|--------------|-------|-------|----------|
| 利息收入（亿元）     | 9.33  | 5.67  | 2.50     |
| 债权投资本金余额（亿元） | 67.90 | 94.37 | 102.75   |
| 项目数（个）       | 39    | 45    | 49       |
| 逾期本金余额（亿元）   | 26.16 | 30.81 | 30.40    |
| 逾期本金余额占比（%）  | 38.53 | 32.65 | 29.59    |

注：逾期本金余额未剔除减值计提金额

资料来源：公司提供

跟踪期内，公司债权投资余额保持增长。截至2021年3月底，公司债权投资业务存量项目数为49个，本金余额为102.75亿元，累计计提减值准备15.43亿元；逾期本金余额30.40亿元，占期末债权投资本金余额的29.59%。其中，单笔放贷金额大于等于1.00亿元的项目有27个，该27个项目放款总额占同期末贷款余额比重合计为91%。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32.34亿元，占当期末存量贷款规模的比重为31.47%，整体账龄偏长。截至2021年3月底，公司债权投资主要反映在其他流动资产、债权投资和其他债权投资三个科目，分布及主要构成如下：

表 11 截至2021年3月底公司债权投资余额报表科目分布（单位：亿元）

| 报表项目      | 期末余额          | 减值计提         | 期末账面价值       |
|-----------|---------------|--------------|--------------|
| 其他流动资产    | 42.16         | 10.12        | 32.03        |
| 债权投资      | 43.13         | 5.30         | 37.83        |
| 其他债权投资    | 17.46         | 0.00         | 17.46        |
| <b>合计</b> | <b>102.75</b> | <b>15.43</b> | <b>87.32</b> |

资料来源：公司提供

在风险管控方面，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缓释损失风险。

表 12 截至 2021 年 3 月底公司主要债权投资情况（单位：亿元）

| 序号 | 项目名称                             | 债务人性质 | 累计债权投放金额 | 期限   | 到期年月    | 是否逾期 | 已回收金额 | 债权投资本金余额 | 累计计提资产减值准备 | 底层增信资产类型  |
|----|----------------------------------|-------|----------|------|---------|------|-------|----------|------------|-----------|
| 1  | 湖北金碧置业投资发展有限公司                   | 民营    | 9.60     | 5年   | 2025.04 | 否    | 0.00  | 9.60     | 0.00       | 抵押、保证担保   |
| 2  | 重庆金科8亿债权（非金）                     | 民营    | 8.00     | 4年   | 2023.12 | 否    | 0.00  | 8.00     | 0.00       | 抵押、保证担保   |
| 3  | 四川隆和书香房地产开发有限公司                  | 民营    | 7.65     | 2年   | 2022.09 | 否    |       | 7.65     | 0.00       | 抵押、保证担保   |
| 4  | “东吴证券-西藏麦田”债权转让与债务重组项目           | 民营    | 7.00     | 1年   | 2018.09 | 是    | 0.00  | 7.00     | 1.67       | 股票质押、保证担保 |
| 5  | 阳光城非金债权收购7亿元                     | 民营    | 7.00     | 1年   | 2021.08 | 否    | 0.00  | 7.00     | 0.00       | 抵押、保证担保   |
| 6  | 惠州市润倍实业有限公司                      | 民营    | 4.26     | 1.5年 | 2022.01 | 否    | 4.26  | 0.00     | 0.00       | 抵押、保证担保   |
| 7  | 天风证券天权50号定向资产管理计划（东方金钰股票收益权转入赎回） | 民营    | 4.02     | 1年   | 2018.07 | 是    |       | 4.02     | 0.93       | 股票质押、保证担保 |

|    |                    |    |              |    |         |   |              |              |             |              |
|----|--------------------|----|--------------|----|---------|---|--------------|--------------|-------------|--------------|
| 8  | 意容贸易借款项目           | 民营 | 3.50         | 1年 | 2018.08 | 是 | 2.35         | 1.15         | 0.69        | 股票质押、抵押、保证担保 |
| 9  | 上海铭源房地产项目          | 民营 | 3.50         | 2年 | 2020.09 | 是 |              | 3.50         | 2.10        | 股票质押、抵押、保证担保 |
| 10 | 华景川3.5亿非金不良债权      | 民营 | 3.50         | 3年 | 2020.12 | 否 | 3.50         | 0.00         |             | 抵押、保证担保      |
| 11 | 佳兆业3亿元             | 民营 | 3.00         | 3年 | 2023.06 | 否 |              | 3.00         | 0.00        | 抵押、保证担保      |
| 12 | 武汉鑫合利房地产开发有限公司     | 民营 | 3.00         | 3年 | 2021.01 | 是 | 0.51         | 2.49         | 0.73        | 抵押、保证担保      |
| 13 | 天翔环境股票质押回购项目       | 民营 | 2.97         | 1年 | 2018.07 | 是 | 1.00         | 1.97         | 1.97        | 股票质押、抵押、保证担保 |
| 14 | 上海友备石油化工有限公司委托贷款项目 | 民营 | 2.00         | 1年 | 2018.1  | 是 | 0.63         | 1.37         | 1.37        | 股票质押、抵押、保证担保 |
| 15 | 华闻集团2亿元融资项目        | 民营 | 2.00         | 2年 | 2022.07 | 否 | 2.00         | 0.00         | 0.00        | 抵押、保证担保      |
|    | <b>合计</b>          | -- | <b>71.00</b> | -- | --      |   | <b>14.25</b> | <b>56.75</b> | <b>9.46</b> |              |

注：根据反馈数据按照累计债权投放从大到小排序；表中逾期（到期未偿还）本金合计 25.99 亿元；累计投放金额=已回收金额+债券投资本金余额

资料来源：公司提供，联合资信整理

近年来，因湖北省区域经济环境受疫情影响严重、股票市场价格波动、房地产调控措施趋严以及前期风控措施不足等因素，公司债权投资风险暴露，出现较大规模逾期情况，截至 2020 年底，公司债权投资业务逾期项目累计投放本金合计 47.20 亿元，主要系“东吴证券-西藏麦田”债权转让与债务重组项目、意容贸易借款项目和上海铭源房地产项目等违约所致。截至 2020 年底，因逾期项目本金已部分实现回收，公司债权投资逾期项目剩余本金合计 30.81 亿元，占期末投资余额的 32.65%；公司对上述逾期项目本金累计计提减值准备 15.43 亿元。公司债权投资逾期主要产生于前期开展的部分上市公司股票质押融资业务底层资产价值下降，或面临退市不能及时变现止损所致。

跟踪期内，公司基于谨慎性原则集中计提大额资产减值。2018—2020 年，公司债权投资业务分别计提减值准备 0.56 亿元、6.18 亿元和 11.57 亿元，呈逐年快速增长态势，对利润形成侵蚀。

#### 担保业务

公司担保业务的运营主体为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”）。湖北农担为省政府国资委划转的托管企业，注册资本为 3.23 亿元，持股比例 94.04%。因在划入公司前，湖北农担历史担保代偿规模大、出现严重的经营问题，已不再开展新业务，主业集中于存量续保业务以及历史代偿项目的追回。公司主要代表省国资委持有其股权，不参与其实际经营，也不向其投放资金。

湖北农担持续经营亏损，2019—2020 年，湖北农担营业收入分别为 0.13 亿元和 0.01 亿元，净利润分别为-0.58 亿元和-1.47 亿元。截至 2020 年底，湖北农担资产合计 0.45 亿元；所有者权益下降至-0.76 亿元，较上年底（0.71 亿元）减少 1.47 亿元，原因系当期计提减值准备 1.43 亿元。截至 2021 年 3 月底，湖北农担对外担保余额 2.10 亿元。考虑到当期公司对外担保余额已充分计提，湖北农担未来代偿损失风险可控。

#### (4) LED 及广告传媒板块

跟踪期内，万润科技净利润同比提升，但业绩增长不及预期，当期公司对收购万润科技形成的商誉计提减值 2.47 亿元。

2019 年 4 月，公司通过股权受让成为上市公司万润科技第一大股东，将其纳入合并范



围，主营业务增加LED及广告传媒业务<sup>1</sup>。截至2021年3月底，公司直接持有万润科技股权20197.83万股（期末参考市值6.97亿元；质押9122.73万股，占持股比例的45.17%，占总股本的10.43%），持股比例为23.10%，表决权比例为26.10%。

万润科技以LED产业和广告传媒业“双主业”驱动。其中，LED产业是万润科技传统主业，集中高端LED光源器件封装和LED照明产品研发、设计、生产和销售为一体，借助LED封装领域的技术优势，万润科技继续拓展红外LED和LED市政照明、商业照明、广告标识照明、节能改造和景观亮化等城市照明工程领域。广告传媒业务运营主体为万润公司2016年起收购取得的北京鼎盛意轩网络营销策划有限公司等子公司，主要涉及各类传统媒体和数字媒体的广告投放和运营，上游采购移动互联网线上广告位等媒体资源，下游服务于家具、汽车等终端客户完成广告投放。

表 13 万润科技主要财务信息（单位：亿元、%）

|                       | 2018年   | 2019年  | 2020年  | 2021年<br>一季度 |
|-----------------------|---------|--------|--------|--------------|
| 资产总计                  | 45.61   | 45.98  | 44.44  | 41.66        |
| 股东权益                  | 21.00   | 21.21  | 21.74  | 22.39        |
| 其中：归属<br>母公司股东<br>的权益 | 20.12   | 20.13  | 20.31  | 20.76        |
| 未分配利润                 | -7.09   | -6.42  | -5.61  | -5.17        |
| 营业总收入                 | 45.77   | 41.80  | 41.60  | 10.14        |
| 同比变动率                 | 50.45   | -8.68  | -0.48  | 8.19         |
| 营业利润                  | -9.44   | 0.67   | 0.10   | 0.72         |
| 同比变动率                 | -648.94 | 107.06 | -85.32 | 1075.45      |
| 净利润                   | -11.15  | 0.84   | 1.16   | 0.64         |
| 同比变动率                 | -890.65 | 107.50 | 38.27  | 3449.13      |

注：万润科技于2019年4月30日纳入公司合并范围；因净利润持续为负，2019年底以来未进行分红派息；2018年，万润科技亏损规模较大系当期计提大额商誉减值损失所致  
资料来源：公司审计报告

近年来，万润科技主要财务指标见上表。2020年，万润科技计提资产减值损失1.30亿元

（主要为商誉减值损失），计提信用减值损失1.45亿元（主要为应收账款坏账损失），对其利润有一定侵蚀。2020年，公司对收购万润科技形成的商誉余额5.99亿元计提减值准备2.47亿元。

万润科技纳入公司合并范围以来，获股东在资金拆借、业务协同方面的支持，业绩整体向好；同时，万润科技作为上市公司，丰富了公司的融资渠道，收购万润科技对公司资产、收入规模形成有益支撑，但相关非经常性损益对利润有一定侵蚀。

#### （5）其他板块

**跟踪期内，公司以地产、物业为主的其他业务收入结转良好，对收入和利润形成补充。**

公司其他业务收入来源以地产、物业为主，主要运营主体为下属湖北省城市发展有限公司（以下简称“城发公司”，持股100%）。2020年，公司实现地产物业收入11.25亿元，同比增长161.81%；毛利率为16.59%，同比下降0.65个百分点。2021年一季度，公司实现地产物业收入10.08亿元；毛利率为11.89%。2020年和2021年一季度，公司地产收入主要来源于襄阳·兴汇城项目结转。

城发公司地产项目主要定位于“打造化债解困项目、跟踪获取政府政策性项目、储备城市更新项目、拓展城市治理项目”，涉及项目类型包括自持商业项目、自持操盘商住项目、市场化合作住宅项目等。截至2021年3月底，城发公司自持商业项目包括湖北宏泰大厦、湖北金控大厦和湖北科技金融创新中心，建筑面积合计29.78万平方米。

商住项目和市场化住宅开发模式方面，城发公司主要采取合作开发模式，已与融创、越秀、中建三局等品牌企业成立合资公司。城发公司主要负责项目公共资源整合、政府等社会关系协调、项目获取前期沟通介入等工

<sup>1</sup> 上述交易不涉及业绩承诺。

作，在优质项目资源获取和价值挖掘提升方面有一定优势。

截至2021年3月底，城发公司（全口径）在建在售项目包括自主操盘商住项目1个（为监利·宏泰广场）和市场化合作住宅项目8个（包括中建壹品宏泰·阅江府、融创·望江府、融创宏泰·融公馆等），位于监利、武汉、宜昌、襄阳等地。截至2021年3月底，城发公司在售项目（全口径）总货值298.09亿元，累计销售回款176.18亿元，综合去化比例59.10%。

## 2. 投资业务

### 公司所持股权投资质量较优，投资收益

规模稳定，是利润的重要来源；上市公司股票金额较大，具有较强的变现能力，对公司资产质量和流动性形成支持。

#### （1）股权投资

截至2021年3月底，公司分别持有湖北能源（证券代码为“000883.SZ”）27.39%的股权、大冶有色38.56%的股权，公司分别为上述2家公司的第一和第二大股东，对其进行财务投资，计入公司长期股权投资科目。公司所持股权投资质量较优，投资收益规模稳定，是利润的重要来源。2018—2020年，公司分别确认投资收益8.72亿元、11.62亿元和12.62亿元，投资收益保持逐年增长。

表14 截至2021年3月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    | 2020年现金分红   | 2020年底账面价值    |
|----------------|---------------|-----------|-----------|-----------|-----------|-------------|--------------|-------------|---------------|
| 湖北能源集团股份有限公司   | 62.13         | 无偿划拨      | 能源        | 27.39     | 是         | 4.24        | 6.95         | 1.84        | 81.99         |
| 大冶有色金属集团控股有限公司 | 30.25         | 无偿划拨      | 化工有色      | 38.56     | 否         | -0.21       | -0.22        | 0.00        | 29.57         |
| 湖北省工业建筑集团有限公司  | 8.25          | 无偿划拨      | 建筑        | 9.70      | 否         | --          | --           | 0.00        | 8.25          |
| 湖北银行股份有限公司     | 45.84         | 投资        | 金融        | 19.99     | 否         | 3.18        | 2.77         | 1.37        | 55.78         |
| 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         | 0.09        | 46.69         |
| 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         | 0.00        | 2.84          |
| 长江证券股份有限公司     | 26.70         | 投资        | 金融        | 4.81      | 是         | 0.05        | 0.41         | 0.41        | 22.37         |
| <b>合计</b>      | <b>216.12</b> | <b>--</b> | <b>--</b> | <b>--</b> | <b>--</b> | <b>8.90</b> | <b>11.15</b> | <b>3.71</b> | <b>247.49</b> |

注：公司以持有的湖北银行股权质押（股数260849700股）向光大信托股份有限公司质押借款，其余长期股权投资未质押；公司直接持有湖北能源27.30%股权，并通过子公司间接持有其0.09%股权（580.47万股）

资料来源：公司提供

公司股权投资中上市公司股票金额较大，具有较强的变现能力，对公司资产质量和流动性形成支持。此外，湖北银行、国华人寿等均处于上市申报过程中，未来上市成功后公司资产质量和流动性有望进一步提升：

①湖北银行：截至2020年底，公司累计投资45.84亿元，持有湖北银行19.99%股权，为其单一第一大股东，2016年至今，湖北银行已累计向集团现金分红3.07亿元。湖北银行经营稳定，盈利能力良好，未来具备良好的股权增值空间。湖北银行上市已进入最后阶段，预计2021年6月报辅导，争取2021年底前申报到证

监会。

②国华人寿：公司于2018年以现金出资的方式投资国华人寿，初始投资金额40.55亿元，占4.47亿股，股权占比为9.22%，2019年至今，国华人寿已累计向公司现金分红2.04亿元。按照其2019年8月公告的上市方案，天茂集团（000627）拟以发行股份，发行可转债及支付现金的方式吸收公司持有的国华人寿股权，目前，国华人寿原上市方案暂停，正在制定优化新的上市方案。

此外，跟踪期内，公司下属湖北资管定向增持为华塑控股股份有限公司（以下简称“华

塑控股”，证券代码“ST华塑”）股权，拟将其纳入合并范围：2020年12月，湖北资管以现金对价2.476亿元全额认购华塑控股非公开发行普通股A股股票约247644935股新股，占增发后华塑控股总股本的23.08%。湖北资管另接受西藏麦田创业投资有限公司所持有的华塑控股6438.77万股所对应的表决权委托，占增发后公司总股本的6.00%。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。华塑控股主要业务可分为羊绒服装、电力冶金化工两大板块。截至2020年底，华塑控股资产总计2.72亿元，权益总计1.50亿元；2020年，华塑控股实现营业收入0.50亿元，净利润0.13亿元，较上年（营业收入0.70亿元，净利润-1.23亿元）已扭亏为盈。由于前述增发股票于2021年1月6日完成登记并在深圳证券交易所上市，且湖北资管尚未派驻董监高人员，故华塑控股2020年底未纳入公司合并报表范围。2021年初，华塑控股已完成董事改选，截至2021年3月底，公司正在进行华塑控股资

产入账评估工作，完毕后将其纳入合并范围。

#### （2）基金投资

截至2021年3月底，公司作为有限合伙人（LP）参与投资的基金有29支，总规模163亿元，实缴规模129.12亿元，公司实缴规模为12.85亿元。截至2021年3月底，上述29支基金已完成投资108.51亿元，投资项目279余个，均处于存续期，投资方向主要为医疗大健康、智能制造和消费升级等七大湖北省重点培育发展的新型战略产业，基金存续期为4~8年。基金投资项目主要集中在B-D轮和PreIPO阶段项目，占总投资项目的比重合计为72.76%。项目退出方面，截至2021年3月底，8支基金孵化上市项目共计16个，平均增值率为201%；实现完全退出的项目共计18个项目，主要退出方式为回购和股权转让，子基金层面对上述18个项目共投入资本金7.34亿元，收回本金及收益8.75亿元，增值率19.21%。截至2021年3月底，公司前五大基金实缴投资标的见下表。

表15 截至2021年3月底公司前五大实缴基金投资标的（单位：亿元）

| 基金名称                     | 成立时间      | 投资领域                   | 总规模   | 实缴规模  | 公司实缴规模 | 基金已投规模 | 存续期 |
|--------------------------|-----------|------------------------|-------|-------|--------|--------|-----|
| 湖北北斗产业创业投资基金合伙企业（有限合伙）   | 2016/8/31 | 基于北斗卫星系统的3S领域          | 2.50  | 2.50  | 1.47   | 2.30   | 7年  |
| 湖北宏泰海联股权投资合伙企业（有限合伙）     | 2018/1/1  | 智能制造、信息技术和汽车等新兴产业      | 3.10  | 3.10  | 0.90   | 2.10   | 5年  |
| 海富长江成长股权投资（湖北）合伙企业（有限合伙） | 2017/5/1  | 先进制造业、清洁技术、大健康、大消费、TMT | 32.21 | 16.74 | 0.80   | 15.52  | 8年  |
| 湖北高长信新材料创业投资合伙企业（有限合伙）   | 2017/3/1  | 新材料、高端装备等新兴技术领域        | 2.50  | 2.50  | 0.75   | 0.44   | 7年  |
| 诸暨高特佳睿安投资合伙企业（有限合伙）      | 2017/11/1 | 新兴产业的早中期、初创期创新型企业      | 6.04  | 6.04  | 0.70   | 5.32   | 5年  |
| 合计                       | --        | --                     | 46.35 | 30.88 | 4.62   | 25.68  | --  |

资料来源：公司提供

### 3. 经营效率

跟踪期内，随着商品贸易规模的扩大，公司经营效率指标有所提升。

从经营效率来看，2020年公司销售债权周转次数同比有所下降、存货周转次数和总资产周转次数同比有所增长，分别为3.64次、2.11次和0.20次。

### 4. 未来发展

公司未来业务发展思路明确，发展战略符合湖北省对于国资改革的大趋势。

公司按照湖北省委、湖北省政府部署和湖北省国资委要求，制定未来经营方针和战略如下：

一是坚定国有资本投资运营公司定位，打造一流省级国有资本投资运营平台。二是

深度服务全省发展大局，推动全省经济社会发展。三是着力打造“四个平台”，发挥“两主体一通道”功能作用：①持续打造省级资本运营平台，调整国有资本结构，通过股权投资、资本运作、资产证券化等方式优化国有资本布局，促进资本保值增值；②持续打造产业投资平台，做强实体经济、投资实业，培育产业集团和优质上市公司；③持续打造资产管理平台，承接、管理、处置划拨国有资产，为实体经济减负增效；④持续打造综合金融服务平台，撬动资本金，打通与实业间的循环，服务于资本运营和产业投资。通过四大平台相互作用，共同实现国有资本保值增值、产业不断壮大，创造长期经济和社会效益。

## 十、财务分析

### 1. 财务概况

公司提供了2020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2021年1—3月财务报表未经审计。

合并范围变化方面，2020年，因处置、注销等原因，公司合并范围较上年减少湖北省宏泰广微科技有限公司等8家子公司；因新设、非同一控制下企业合并，公司合并范围较上年增加湖北广盐蓝天盐化有限公司等3家公司。截至2021年3月底，公司合并范围较2020年底无变化，公司纳入合并范围的二级子公司共14家（见附件1-3）。总体来看，合并范围调整涉及的子公司规模较小，对公司财务数据可比性影响不大。

截至2020年底，公司（合并）资产总额为585.71亿元，所有者权益合计为189.22亿元（含少数股东权益62.70亿元）。2020年，公司实现营业收入116.68亿元，利润总额-13.54亿元。

截至2021年3月底，公司（合并）资产总额为608.18亿元，所有者权益合计为191.41亿元（含少数股东权益60.60亿元）。2021年1—3

月，公司实现营业收入36.07亿元，利润总额3.04亿元。

### 2. 资产质量

跟踪期内，公司资产总额变化不大，构成仍以非流动资产为主，资产受限比例较低。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，对公司资产质量和流动性形成支撑。

#### （1）流动资产

截至2020年底，公司资产总额为585.71亿元，较上年底下降1.03%，主要系流动资产略有下降所致。截至2020年底，公司资产总额中流动资产占32.59%，非流动资产占67.41%。公司资产以非流动资产为主。

截至2020年底，公司流动资产为190.86亿元，较上年底下降9.60%，主要系货币资金和其他应收款规模下降所致。截至2020年底，公司流动资产主要由货币资金40.88亿元（占21.42%）、交易性金融资产6.38亿元（占3.34%）、应收账款29.91亿元（占15.67%）和存货47.64亿元（占24.96%）等构成。

截至2020年底，公司货币资金为40.88亿元，较上年底下降22.36%；从构成看以银行存款为主（占95.98%）；截至2020年底，公司受限货币资金共计1.43亿元，主要为银行承兑汇票保证金0.98亿元、信用证保证金和少量银行账户冻结资金等。

截至2020年底，公司以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产为5.99亿元，较上年底下降7.43%，主要系公司持有的长江证券股票（7000.00万股，期末公允价格8.40元/股，公允价值总额5.88亿元）处置减少及理财减少所致。

截至2020年底，公司应收账款为29.91亿元，较上年底增长16.53%，主要系万润科技及宏泰贸易业务规模增加所致（万润科技和宏泰贸易期末应收账款账面价值分别为13.28亿元和14.37亿元）。公司应收账款期末账面余额

合计37.68亿元，累计计提坏账准备7.77亿元，计提比例为20.63%；其中，公司对单项计提坏账准备的应收账款余额合计5.79亿元计提坏账准备4.72亿元，计提比例高；其余按信用风险特征计提坏账准备的应收账款综合计提比例为9.58%。从账龄来看，按信用风险计提坏账准备的应收账款余额31.88亿元（占期末余额的84.63%）中，1年以内（含）的占80.64%，1~2年的占7.87%，整体账龄较短。

公司其他应收款主要为公司与其他企业之间的往来款以及公司在管理国有资产过程中形成的资产包本金及利息。截至2020年底，公司其他应收款账面价值（合计）为16.50亿元，较上年下降32.81%，主要系回收部分应收款项所致。公司其他应收款余额合计39.32亿元，包括：单项计提坏账准备余额合计22.97亿元（占58.41%，主要为不良资产包本金和利息），单项计提坏账准备合计21.73亿元；按信用风险特征计提坏账准备的余额16.35亿元（占41.59%），计提坏账准备1.28亿元。前一组合坏账准备计提比例为94.59%；后一组合坏账计提比例为7.85%，后一组合剔除少量低风险组合后账龄在1年以内的占84.91%，账龄较短。公司其他应收款累计计提坏账准备23.01亿元，计提比例为58.52%，公司对预计难以收回的资产包进行高比例计提，计提充分。

表16 截至2020年底公司其他应收款前五大单位明细（单位：亿元、%）

| 债务人名称            | 款项性质      | 账面余额        | 账龄        | 占比           | 坏账准备        |
|------------------|-----------|-------------|-----------|--------------|-------------|
| 广州星宏房地产开发有限公司    | 资金拆借      | 7.60        | 1年以内      | 19.31        | 0.00        |
| 武汉宏泰宏利中建壹品置业有限公司 | 资金拆借      | 1.12        | 1年以内、1-2年 | 2.85         | 0.05        |
| 湖北省宏泰融创地产开发有限公司  | 资金拆借      | 0.51        | 1年以内、1-2年 | 1.29         | 0.04        |
| 湖北吉丰实业有限责任公司     | 资金拆借      | 0.35        | 1-2年、2-3年 | 0.89         | 0.16        |
| 重庆市园林工程建设有限公司    | 保证金       | 0.20        | 3-4年      | 0.51         | 0.10        |
| <b>合计</b>        | <b>--</b> | <b>9.77</b> | <b>--</b> | <b>24.85</b> | <b>0.35</b> |

资料来源：公司审计报告

截至2020年底，公司存货为47.64亿元，较上年增长15.30%，主要系房地产开发产品和库存商品（产成品）增加所致，两项分别为41.09亿元和3.33亿元；公司共计提跌价准备0.52亿元。

截至2020年底，公司预付款项为7.82亿元，较上年下降25.83%，主要为预付贸易采购款；账龄一年以内的占90.63%，整体账龄较短。

截至2020年底，公司其他流动资产为34.76亿元，较上年下降19.46%，主要系公司加强理财资金回收，以及委托贷款回收、当期计提减值，委托贷款账面价值下降所致。公司其他流动资产主要构成见下表。

表17 截至2020年底公司其他流动资产构成（单位：亿元、%）

| 项目        | 2020年初       | 2020年末       | 期末占比          |
|-----------|--------------|--------------|---------------|
| 委托贷款      | 1.22         | 1.13         | 3.24          |
| 待抵扣进项税    | 14.97        | 25.02        | 71.99         |
| 其他债权投资    | 4.55         | 0.74         | 2.12          |
| 理财产品      | 2.45         | --           | --            |
| 预付股权款     | 0.91         | 1.33         | 3.83          |
| 其他        | <b>43.16</b> | <b>34.76</b> | <b>100.00</b> |
| <b>合计</b> | <b>1.22</b>  | <b>1.13</b>  | <b>3.24</b>   |

注：其他构成包括预缴税款、保证金等

资料来源：公司审计报告

## （2）非流动资产

截至2020年底，公司非流动资产为394.85亿元，较上年增长3.72%，主要系长期股权投资、其他非流动资产增长所致；从构成看，主要为可供出售金融资产54.99亿元（占13.93%）、长期股权投资232.17亿元（占58.80%）、和其他非流动资产47.71亿元（占12.08%）构成。

截至2020年底，公司可供出售金融资产为54.99亿元，较上年下降7.82%，主要系公司对按成本计量的可供出售权益工具计提减值准备增加所致。其中，按公允价值计量的可供出售权益工具账面余额为20.03亿元（累计

计提减值准备156.80万元)，按成本法计量的可供出售权益工具账面余额为20.63亿元（累计计提减值准备5.25亿元）；可供出售债务工具账面余额19.69亿元（主要为资管公司的不良资产包，累计计提减值准备992.30万元）。其中，公司持有长江证券股票19625.00万股，投资成本为20.72亿元，公允价值为16.49亿元，差额4.24亿元已计入其他综合收益。其余投资单位较分散。

截至2020年底，公司长期股权投资为

232.17亿元，较上年底增长1.16%。长期股权投资中投资额较大的系对湖北能源、湖北银行、国华人寿和大冶有色等公司的投资。公司对长期股权投资采用权益法进行核算，2020年权益法下确认投资收益11.18亿元，投资单位宣告发放现金股利或利润3.30亿元，其他权益变动调减4.03亿元；累计计提减值准备0.58亿元。截至2020年底，公司长期股权投资受限金额合计22.22亿元，占科目余额的9.57%，受限比例较低。

表18 截至2020年底公司主要长期股权投资（单位：亿元、%）

| 被投资单位        | 投资成本          | 期末余额          | 占比           | 权益法下确认的投资损益  | 宣告发放现金股利或利润 |
|--------------|---------------|---------------|--------------|--------------|-------------|
| 国华人寿         | 40.55         | 46.69         | 20.11        | 1.03         | 0.09        |
| 湖北银行         | 45.84         | 55.78         | 24.03        | 2.77         | 1.37        |
| 大冶有色         | 30.25         | 29.57         | 12.74        | -0.22        | 0.00        |
| 湖北能源         | 62.13         | 81.99         | 35.31        | 6.95         | 1.84        |
| 航天科工金融租赁有限公司 | 2.40          | 2.84          | 1.22         | 0.21         | 0.00        |
| <b>合计</b>    | <b>181.17</b> | <b>216.87</b> | <b>93.41</b> | <b>10.74</b> | <b>3.30</b> |

资料来源：公司审计报告和提供资料，联合资信整理

截至2020年底，公司商誉为3.53亿元，较上年底下降41.16%，主要为当期对万润科技计提减值准备2.47亿元所致（万润科技商誉余额3.52亿元）。

截至2020年底，公司投资性房地产和无形资产分别为7.66亿元和5.38亿元，较上年底变化不大；固定资产为21.63亿元，较上年底略有增长。

截至2020年底，公司其他非流动资产为47.71亿元，较上年底增长56.64%，构成主要为其他债权投资（42.87亿元）和委托贷款（4.51亿元），公司其他债权投资较上年底（25.41亿元）增长明显。

表19 截至2020年底公司其他非流动资产中的前五  
大债权投资明细（单位：亿元、%）

| 债务人             | 期末余额 | 占比    |
|-----------------|------|-------|
| 重庆金科房地产开发有限公司   | 8.00 | 16.77 |
| 四川隆和书香房地产开发有限公司 | 7.65 | 16.03 |
| 惠州市润倍实业有限公司     | 4.26 | 8.93  |
| 武汉鑫合利房地产开发有限公司  | 3.90 | 8.17  |

|                 |              |              |
|-----------------|--------------|--------------|
| 上海铭源房地产开发经营有限公司 | 3.50         | 7.34         |
| <b>合计</b>       | <b>27.31</b> | <b>57.24</b> |

资料来源：公司提供

截至2021年3月底，公司资产总额为608.18亿元，较2020年底增长3.84%；构成上，流动资产占35.14%，非流动资产占64.86%，资产结构变化不大。截至2021年3月底，公司货币资金较上底增长51.79%至62.05亿元，其他流动资产账面价值为33.65亿元，主要为债权投资；公司其他非流动资产和可供出售金融资产较上年底分别减少47.66亿元和54.99亿元，主要系会计准则调整，转入债权投资（37.83亿元）、其他债权投资（36.51亿元）和其他权益工具投资（33.64亿元）所致。其他科目较上年底变化不大。

截至2021年3月底，公司受限资产期末账面价值合计33.64亿元，包括货币资金1.09亿元、应收票据3.02亿元、存货7.42亿元、长期股权投资17.55亿元（主要为持有的湖北银行

股权2.61亿股)等。受限资产账面价值合计占期末总资产的5.53%，受限比例较低。

### 3. 所有者权益及负债

#### (1) 所有者权益

**截至2020年底，因当期经营亏损导致未分配利润减少15.84亿元，公司所有者权益规模有所收缩。公司权益构成以实收资本和资本公积为主。投资标的价值波动导致的其他综合收益下降对权益结构稳定性有一定影响。**

截至2020年底，公司所有者权益为189.22亿元，较上年底下降6.63%，主要系当期经营亏损导致未分配利润减少15.84亿元所致。截至2020年底，公司归属于母公司权益合计中实收资本占63.23%、资本公积占36.78%、盈余公积占0.57%、其他权益工具占11.70%、未分配利润占-9.57%；所有者权益中归属于母公司所有者权益占66.87%，少数股东权益占33.13%。

截至2021年3月底，公司所有者权益为191.41亿元，较2020年底增长1.16%。其他综合收益降至-12.38亿元，主要系2021年开始执行新金融工具准则，将股权投资、股票投资、债权投资对应的减值准备由未分配利润调整至其他综合收益列报，导致其他综合收益下降，而未分配利润中的累计亏损规模收窄，提升至-5.41亿元；其他权益工具增长至21.33亿元，主要系永续债权增长所致。

#### (2) 负债

**跟踪期内，公司债务规模变化不大，短期债务占比有所提升。考虑到公司权益中包含部分永续债权，若将其调整纳入债务测算，则公司整体债务负担加重。**

截至2020年底，公司负债总额为396.49亿元，较上年底增长1.89%。截至2020年底，公司负债总额中流动负债占52.63%，非流动负债占47.37%。

截至2020年底，公司流动负债为208.67亿元，较上年底下降3.16%，构成以短期借款(占

40.91%)、应付账款(占9.49%)、预收款项(占11.53%)、其他应付款(合计)(占10.76%)和一年内到期的非流动负债(占22.30%)为主。

截至2020年底，公司短期借款为85.37亿元，较上年底增长20.04%，主要系公司因业务扩展需求加大，短期筹资金增加所致。构成上包括质押借款2.55亿元、抵押借款1.00亿元、保证借款3.72亿元和信用借款79.00亿元。

截至2020年底，公司应付账款为19.81亿元，较上年底增长88.68%，主要系应付工程款及贸易业务往来款增加所致。

截至2020年底，公司预收款项较上年底增长15.25%，主要系预收房款增加所致。

截至2020年底，公司其他应付款(合计)为22.44亿元，较上年底增长1.36%，主要构成包括往来款12.91亿元、暂收债权股权转让款4.58亿元等。

截至2020年底，公司一年内到期的非流动负债为46.54亿元，较上年底下降39.38%，主要系部分一年内到期的长期借款到期清偿所致。

截至2020年底，公司非流动负债为187.81亿元，较上年底增长8.16%，构成上以长期借款(占71.24%)和应付债券(占26.55%)为主。

截至2020年底，公司长期借款为133.80亿元，较上年底增长10.95%；构成上包括信用借款103.45亿元，保证借款23.82亿元，质押借款17.72亿元，抵押借款5.68亿元，其中16.86亿元即将于一年内到期转入流动负债。公司长期借款期末利率区间在3.85%~7.51%之间。

截至2020年底，公司应付债券为49.86亿元，较上年底增长12.30%，公司2020年部分债券进入回售期，存在一定集中兑付压力。

表20 截至2020年底公司应付债券明细(单位:亿元)

| 债券简称         | 起息日        | 期限   | 额度    |
|--------------|------------|------|-------|
| 16宏泰债        | 2016/3/24  | 5年   | 10.00 |
| 16鄂宏泰债       | 2016/4/14  | 3+2年 | 10.00 |
| 16宏泰国资MTN001 | 2016/10/25 | 5年   | 9.50  |

|           |           |              |       |
|-----------|-----------|--------------|-------|
| 17 鄂宏泰    | 2017/4/27 | 3+2 年        | 10.00 |
| 19 宏泰债    | 2019/5/6  | 3+2 年        | 6.00  |
| 19 宏泰债 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  |
| *20 宏贸 01 | 2020/3/2  | 5(1+1+1+1) 年 | 10.00 |
| 小计        | --        | --           | 79.50 |
| 减: 1 年内到期 | --        | --           | 29.50 |
| 合计        | --        | --           | 50.00 |

注: 永续中期票据“19 宏泰国资 MTN001”10 亿元计入所有者权益, 未纳入本表列示; 截至 2021 年 3 月底, “20 宏贸 01”回售后本金余额 5.28 亿元

资料来源: 公司审计报告

截至 2020 年底, 公司全部债务为 318.78 亿元, 较上年下降 1.67%, 其中短期债务占 42.25%, 长期债务占 57.75%。债务指标方面, 截至 2020 年底, 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上年底均有所增长, 分别为 67.69%、62.75% 和 49.31%。

截至 2021 年 3 月底, 公司负债总额为 416.77 亿元, 较 2020 年底增长 5.11%; 构成上, 流动负债占 60.44%, 非流动负债占 39.56%, 流动负债占比提升 7.81 个百分点。因会计准则调整, 预收款项部分调整至合同负债计量, 两项余额分别为 2.02 亿元和 15.19 亿元。一年内到期的非流动负债较上年底增长 80.44%, 主要系上年底非流动负债中长期借款和应付债券调整计入所致。其他负债科目变动不大。

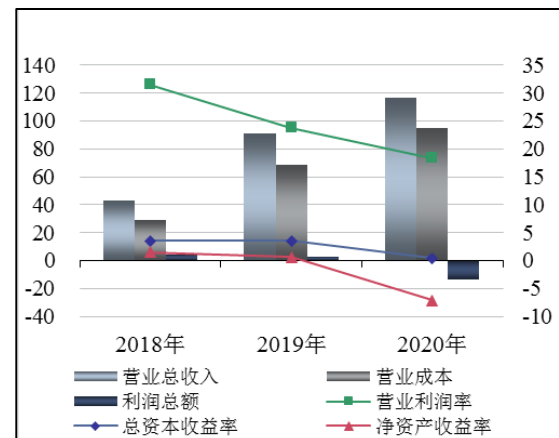
截至 2021 年 3 月底, 公司全部债务为 346.94 亿元, 较 2020 年底增长 8.83%; 短期债务占 53.51%, 长期债务占 46.49%, 短期债务占比较上年底有所提升; 公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率较上年底变化不大。考虑到公司权益中包含其他权益工具 21.33 亿元, 若将其调整至债务核算, 公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为 72.03%、68.41% 和 51.78%, 债务负担有所加重。

#### 4. 盈利能力

2020 年, 公司资产减值损失和信用减值损失较上年大幅扩张, 两项合计 24.05 亿元, 对利润形成严重侵蚀; 公司所持优质股权贡献的投资收益对利润形成重要支撑, 但当期利润总额仍转为亏损 13.54 亿元, 各项盈利能力指标下滑明显。2021 年一季度, 公司已实现扭亏为盈。

2020 年, 公司实现营业收入 116.68 亿元, 同比增长 28.52%, 主要系万润科技全年收入并表所致; 同期, 公司营业成本为 68.65 亿元, 增速高于营业收入增速。从盈利指标看, 2020 年, 公司营业利润率为 18.38%, 同比减少 5.39 个百分点; 公司总资产收益率和净资产收益率分别为 0.42% 和 -7.11%, 同比下降明显。

图 3 2018—2020 年公司经营规模和盈利能力指标 (单位: 亿元、%)



资料来源: 公司财务报告, 联合资信整理

从期间费用来看, 2020 年, 公司期间费用合计 26.61 亿元, 同比增长 0.73%, 变化不大。期间费用构成以财务费用为主, 2020 年公司财务费用同比下降 8.17% 至 15.62 亿元。2020 年, 期间费用占营业收入的比重为 22.81%, 同比减少 6.29 个百分点。

公司所持股权质量良好且持续分红, 投资收益是公司利润的重要来源; 另一方面, 公司持续开展金融服务业务, 前期投放部分债权投资的风险暴露导致跟踪期内资产减值损失和信用减值损失对公司利润形成严重侵蚀。



近年来，公司主要业绩指标见下表。

表 21 近年来公司主要经营业绩情况（单位：亿元）

| 项目              | 2018年 | 2019年 | 2020年  | 2021年1—3月 |
|-----------------|-------|-------|--------|-----------|
| 营业收入            | 42.85 | 90.79 | 116.68 | 36.07     |
| 营业成本            | 29.36 | 68.65 | 94.66  | 28.50     |
| 期间费用            | 17.08 | 26.42 | 26.61  | 5.99      |
| 其他收益            | 0.34  | 0.75  | 0.62   | 0.09      |
| 投资收益            | 8.72  | 11.62 | 12.62  | 2.59      |
| *其中：取得投资收益收到的现金 | 3.86  | 6.67  | 6.85   | 0.31      |
| 公允价值变动净收益       | -2.05 | 1.61  | 1.06   | -1.09     |
| 资产减值损失          | -0.31 | -7.79 | -22.99 | -0.09     |
| 信用减值损失          | 0.00  | 0.00  | -1.05  | 0.05      |
| 营业利润            | 3.64  | 1.96  | -14.45 | 2.97      |
| 营业外收入           | 0.54  | 0.76  | 1.76   | 0.07      |
| 营业外支出           | 0.06  | 0.03  | 0.85   | 0.00      |
| 利润总额            | 4.12  | 2.68  | -13.54 | 3.04      |
| 净利润             | 2.45  | 1.33  | -13.45 | 2.33      |

注：资产减值损失在表中列示为“-”值，冲回收益为“+”值  
资料来源：公司财务报告，联合资信整理

2020年，公司投资收益为12.62亿元，同比增长8.58%，主要为权益法核算的长期股权投资收益11.18亿元（当期确认国华人寿1.03亿元、湖北银行2.77亿元、湖北能源6.95亿元）。受被投资单位分红政策影响，公司取得投资收益收到的现金持续少于投资收益，2020年为6.85亿元。

2020年，公司营业外收入为1.76亿元，收入来源较为分散，包括不需要支付的业绩奖励0.24亿元和其他项目1.31亿元等。当期营业外支持0.85亿元，主要为预计未决诉讼损失等。

2020年，公司确认资产减值损失22.99亿元，损失规模较上年同比大幅扩张，对利润形成严重侵蚀。构成上，包括坏账损失3.38亿元、存货跌价损失0.32亿元、可供出售金融资产减值损失4.42亿元、其他债权投资减值损失11.65亿元、长期股权投资减值损失0.57亿元和商誉减值损失2.47亿元等。2020年，公司信用减值损失为1.05亿元，全部为坏账损失。

2020年，公司利润总额为-13.54亿元，较上年同期（盈利2.68亿元）转为大额亏损，主要系当期出于谨慎性考虑对存量风险资产一次性计提大额资产减值损失所致。公司主营业务盈利能力弱，非经营性损益对公司利润总额的影响程度高。

2021年1—3月，公司实现营业收入36.07亿元，同比75.36%；利润总额为3.04亿元，较上年同期（0.27亿元）大幅增长；营业利润率为20.61%，同比增加4.41个百分点。

## 5. 现金流

**2020年，公司经营活动净现金流同比增长，对外投资规模收缩，公司外部融资需求有所减轻。**

从经营活动来看，2020年，公司经营活动现金流入为131.23亿元，同比下降29.77%，其中销售商品、提供劳务收到的现金为110.32亿元，同比增长6.00%；公司经营活动现金流出为125.94亿元，同比下降31.58%，其中购买商品、接受劳务收到的现金为89.30亿元，同比下降4.25%。当期收到与支付其他与经营活动有关的现金流较上年同期均大幅下降，分别为20.41亿元和24.73亿元。2020年，公司实现经营活动现金净流入5.29亿元，同比增长90.52%。2020年，公司现金收入比为94.55%，较上年有所下降，收入实现质量有所弱化。

表 22 近年来公司现金流情况（单位：亿元）

| 项目           | 2018年  | 2019年  | 2020年  |
|--------------|--------|--------|--------|
| 经营活动现金流入     | 104.32 | 186.85 | 131.23 |
| 经营活动现金流出     | 110.37 | 184.07 | 125.94 |
| 经营活动现金净流量    | -6.05  | 2.78   | 5.29   |
| 现金收入比（%）     | 139.37 | 114.62 | 94.55  |
| 投资活动现金净流量    | -47.07 | -42.11 | -0.40  |
| 筹资活动现金净流量    | 80.08  | 49.78  | -15.53 |
| 现金及现金等价物净增加额 | 26.97  | 10.45  | -10.66 |
| 期末现金及现金等价物余额 | 39.65  | 50.10  | 39.45  |

资料来源：公司财务报告，联合资信整理

投资活动方面，2020年，公司投资活动现金流入为140.81亿元，同比下降9.62%，其中

收回投资收到的现金为130.92亿元；公司投资活动现金流出为141.22亿元，同比下降28.65%。2020年，公司投资活动产生的现金净量净额为-0.40亿元，净流出规模大幅下降。公司对外投资节奏有所放缓，经营活动现金流入对投资需求的覆盖程度良好。

筹资活动方面，2020年，公司筹资活动现金流入为309.95亿元，同比下降6.23%，主要为取得借款收到的现金308.31亿元；公司筹资活动现金流出为325.48亿元，同比增长15.92%，主要为偿还债务支付的现金304.93亿元和分配股利、利润或偿付利息支付的现金18.83亿元。同期，筹资活动产生的现金流量净额为-15.53亿元。

2021年1-3月，公司经营活动现金净流量为2.37亿元；投资活动现金净流量为-10.01亿元；筹资活动现金净流量为29.15亿元。

## 6. 偿债能力

**公司短期和长期偿债指标弱化，但考虑到公司持有金融资产流动性强，尚未使用授信额度充足，且下属子公司万润科技为上市公司，具备直接融资渠道，综合看，公司偿债**

**能力很强。**

从短期偿债指标看，2020年底，公司流动比率为91.46%，同比减少6.52个百分点；公司速动比率为68.63%，同比减少9.88个百分点。2020年，公司经营性现金流动负债比率为2.54%，同比增加1.25个百分点。截至2020年底，公司现金类资产（剔除使用受限货币资金）为49.53亿元，为短期债务的0.38倍。

从长期偿债能力指标看，2018-2020年底，公司EBITDA分别为17.45亿元、21.60亿元和4.49亿元；2018-2020年底，公司EBITDA利息倍数分别为1.39倍、1.23倍和0.29倍；2018-2020年底，公司全部债务/EBITDA倍数分别为14.56倍、15.01倍和71.02倍。

截至2021年3月底，公司合并口径共获得金融机构授信总额度为421.00亿元，其中已使用额度282.95亿元，尚未使用的授信额度138.05亿元，公司尚未使用授信额度充足；公司下属万润科技为上市公司，具备直接融资渠道。

截至2021年3月底，除湖北农担担保业务外，公司对外担保余额3.28亿元。具体情况见下表。

表 23 截至 2021 年 3 月底公司对外担保情况（单位：万元）

| 序号 | 担保单位全称 | 被担保单位全称         | 担保事项       | 资金来源            | 担保方式 | 担保余额  | 担保有效期                 |
|----|--------|-----------------|------------|-----------------|------|-------|-----------------------|
| 1  | 集团总部   | 宜昌融泰臻远房地产开发有限公司 | 学府壹号项目贷款   | 湖北银行股份有限公司总行营业部 | 信用担保 | 13500 | 2019/12/23-2022/12/23 |
| 2  | 湖北资管   | 武汉新宏投资管理有限公司    | 麻城金地宋埠项目贷款 | 进出口银行省分行        | 信用担保 | 19320 | 2017/6/6-2028/6/8     |
| 合计 |        |                 |            |                 |      | --    | 32820                 |

注：根据审计报告，截至 2020 年底，公司为子公司提供担保金额 27.34 亿元，子公司为公司及其他子公司提供担保金额 10.04 亿元；公司及子公司为联营企业和参股企业提供担保 3.72 亿元

资料来源：公司提供

截至2020年底，公司涉及未决诉讼事项包括：（1）2019年分享一下（北京）科技有限公司（以下简称“分享一下公司”）对万润科技下属全资子公司深圳星通网讯科技有限公司（以下简称“星通公司”）和深圳天游网络科技有限公司（以下简称“天游公司”）提起民

事诉讼，要求天游公司和星通公司退还2016年7月至2016年10月的业务推广费，公司已确认相关预计负债20568881.76元（包括返还推广费、支付损失、案件受理费、保全费）。（2）公司控股子公司湖北资管涉及债权投资类诉讼7笔，涉及投资金额16.15亿元。（3）公司控

股子公司湖北省国有资本运营有限公司（以下简称“宏泰资本”）涉及债权投资类诉讼3笔，涉及投资金额6.01亿元。（4）公司子公司湖北宏泰产业投资基金有限公司（以下简称“宏泰基金”）涉及债权投资类诉讼5笔，涉及投资金额2.98亿元。上述未决诉讼事项中，星通公司和天游公司均为万润科技下属全资子公司；湖北资管、宏泰资本及宏泰基金在涉诉事项中均为原告，共计涉诉15笔，涉及投资金额25.14亿元。截至2021年4月底，上述诉讼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本部，自身无实质经营性业务，投资收益不足以覆盖固定成本费用，盈利能力弱，2019年以来母公司持续亏损。截至2020年底，母公司债务规模和债务负担指标变化不大，且直接持有国华人寿、湖北银行、大冶有色、湖北能源等优质股权投资，对母公司偿债能力形成有效支撑。**

截至2020年底，母公司资产总额为459.80亿元，其中流动资产为63.85亿元，非流动资产为395.96亿元。流动资产主要构成为现金类资产21.70亿元、其他应收款41.02亿元，其中其他应收款主要为应收集团内部款项39.23亿元，包括应收宏泰金服往来款22.20亿元、宏泰资本往来款13.47亿元、应收万润科技往来款1.82亿元、应收宏泰基金往来款0.97亿元和其他零星0.77亿元。非流动资产主要构成为长期股权投资370.90亿元，其中对包括对子公司投资156.11亿元和对联营企业投资214.79亿元；其中，国华人寿、湖北银行、大冶有色、湖北能源等优质股权投资系母公司直接持有。

截至2020年底，母公司负债合计为339.06亿元，其中全部债务为247.28亿元，经营负债为91.78亿元；全部债务包括长期债务130.16亿元，短期债务117.12亿元。截至2020年底，母公司资产负债率为73.74%，全部债务资本化比率为67.19%，长期债务资本化比率为

51.88%。母公司债务规模和债务负担指标较上年底变化不大。

截至2020年底，母公司所有者权益合计120.74亿元，其中实收资本80.00亿元，资本公积25.83亿元，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，盈利能力弱。2020年，实现营业收入0.02亿元，期间费用合计14.52亿元（主要为财务费用13.91亿元）；当期投资收益为11.09亿元，发生资产减值损失1.71亿元；利润总额为-5.27亿元，较上年（-1.11亿元）亏损规模扩张。2021年一季度，母公司确认营业收入0.27亿元，投资收益为2.14亿元，利润总额为-1.61亿元。

现金流方面，2020年，母公司经营活动现金流净额为8.70亿元；投资活动现金流净额为5.63亿元；筹资活动现金流净额为-17.66亿元。2021年一季度，母公司经营活动、投资活动和筹资活动产生的现金流净额分别为-11.58亿元、-1.41亿元和32.03亿元。

#### 十一、存续期内债券偿还能力分析

**公司经营活动现金流入量对未来待偿债券本金峰值的保障能力较好，现金类资产对本年度剩余到期债券的保障能力强。公司持有交易性金融资产、其他权益工具和可供出售金融资产规模较大，对未来待偿债券本金峰值的保障能力较好。**

截至2021年5月底，公司本部存续债券余额合计74.50亿元。以回售行权计，2021年内到期（含回售）的债券余额合计9.50亿元；2022—2024年到期（含回售）的债券余额分别为30.00亿元、20.00亿元和15.00亿元，未来待偿债券本金峰值为30.00亿元。

表24 截至2021年5月底公司存续债券情况

(单位: 亿元)

| 证券名称            | 起息日        | 到期日        | 下一回售行权日    | 余额   |
|-----------------|------------|------------|------------|------|
| *21 宏泰国资 MTN001 | 2021/03/30 | 2026/03/30 | 2024/03/30 | 15   |
| *20 宏泰 02       | 2020/06/19 | 2025/06/19 | 2023/06/19 | 5    |
| *20 宏泰 01       | 2020/05/15 | 2025/05/15 | 2023/05/15 | 15   |
| *19 宏泰 02       | 2019/07/29 | 2024/07/29 | 2022/07/29 | 4    |
| *19 宏泰债         | 2019/05/06 | 2024/05/06 | 2022/05/06 | 6    |
| 17 鄂宏泰          | 2017/04/27 | 2022/04/27 | --         | 10   |
| *19 宏泰国资 MTN001 | 2019/03/14 | 2022/03/14 | 2022/03/14 | 10   |
| 16 宏泰国资 MTN001  | 2016/10/25 | 2021/10/25 | --         | 9.5  |
| 合计              | --         | --         | --         | 74.5 |

注: 标注\*的债券附设回售条款

资料来源: 联合资信整理

截至 2021 年 3 月底, 公司现金类资产为本年度剩余到期债券金额的 7.66 倍; 交易性金融资产、其他权益工具投资和长期股权投资合计值为 272.38 亿元, 为未来待偿债券本金峰值的 9.08 倍。

2020 年, 公司经营活动现金流入量为未来待偿债券本金峰值的 4.37 倍, 保障能力较好; 经营活动现金流量净额和 EBITDA 对未来待偿债券本金峰值保障能力较弱。

表25 公司存续债券保障情况 (单位: 倍、亿元)

| 主要指标                     | 指标值   |
|--------------------------|-------|
| 本年度剩余到期债券金额 (亿元)         | 9.50  |
| 未来待偿债券本金峰值 (亿元)          | 30.00 |
| 现金类资产/本年度剩余到期债券金额 (倍)    | 7.66  |
| 经营活动现金流入量/未来待偿债券本金峰值 (倍) | 4.37  |
| 经营活动现金流净额/未来待偿债券本金峰值 (倍) | 0.18  |
| EBITDA/未来待偿债券本金峰值 (倍)    | 0.15  |

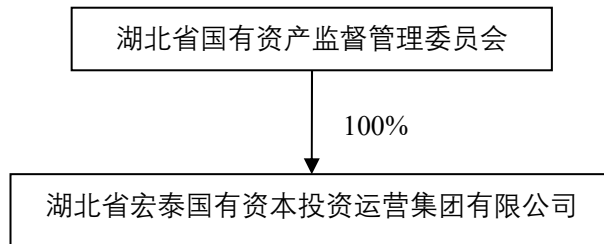
注: 1. 本年度剩余到期债券金额=本年度应到期债券金额-本年度已兑付债券金额; 2. 现金类资产使用最新一期财务数据(2021年3月底), 剔除使用受限的货币资金; 3. 经营活动现金流入量、经营活动现金流量净额、EBITDA均采用上年度数据

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

## 十二、结论

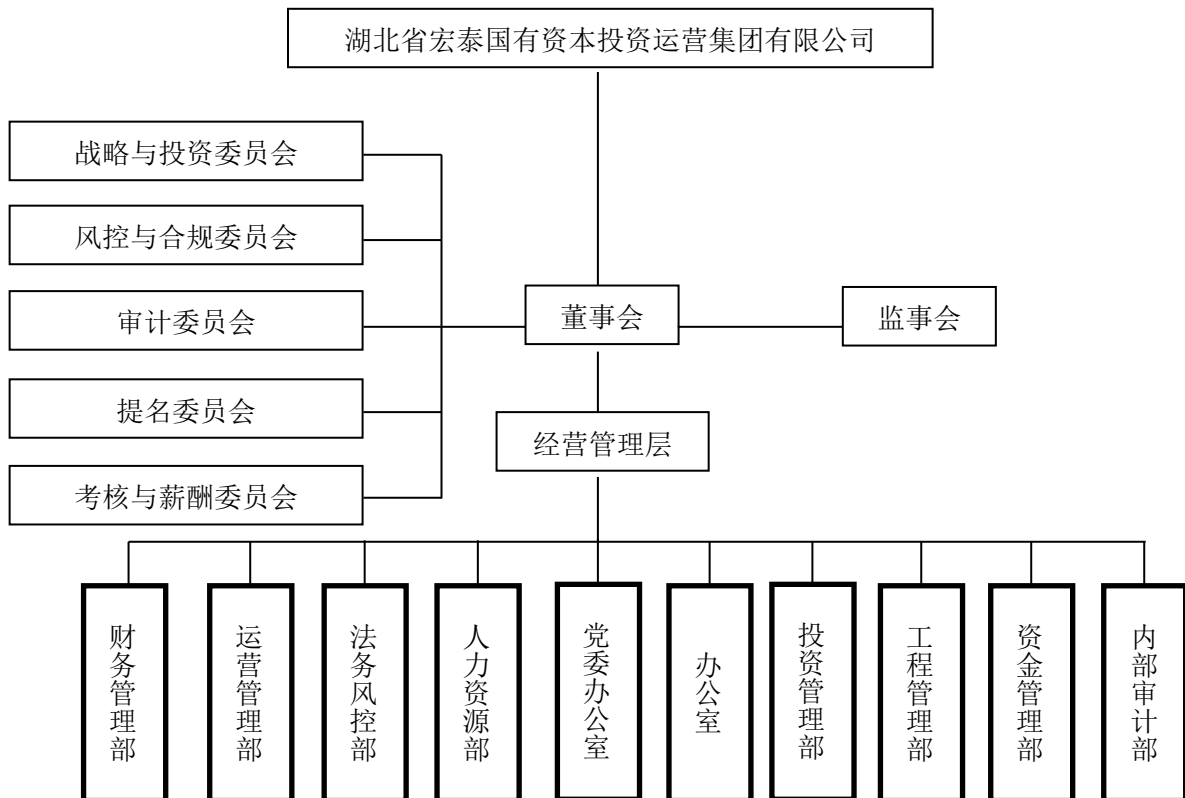
综合评估, 联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA+, 维持“20 宏泰 02”“20 宏泰 01”“19 宏泰 02”“19 宏泰债”“16 宏泰国资 MTN001”和“19 宏泰国资 MTN001”信用等级为 AA+, 评级展望为稳定。

附件 1-1 截至 2021 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 2021 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 2021 年 3 月底公司合并范围内一级子公司

| 序号 | 企业名称               | 注册地 | 业务性质       | 实收资本(元)          | 持股比例(%) | 享有的表决权(%) | 投资额(元)           | 取得方式       |
|----|--------------------|-----|------------|------------------|---------|-----------|------------------|------------|
| 1  | 湖北省资产管理有限公司        | 武汉市 | 资产管理       | 3,000,000,000.00 | 55.00   | 55.00     | 1,815,961,390.00 | 投资设立       |
| 2  | 湖北省国有资本运营有限公司      | 武汉市 | 股权及债权投资    | 1,000,000,000.00 | 95.15   | 95.15     | 1,011,048,543.69 | 投资设立       |
| 3  | 湖北省城市发展有限公司        | 武汉市 | 房地产投资      | 2,000,000,000.00 | 100.00  | 100.00    | 2,000,000,000.00 | 投资设立       |
| 4  | 湖北省中小企业金融服务中心有限公司  | 武汉市 | 中小企业管理咨询服务 | 2,000,000,000.00 | 100.00  | 100.00    | 2,637,256,293.77 | 同一控制下合并    |
| 5  | 湖北宏泰产业投资基金有限公司     | 武汉市 | 股权投资       | 1,400,000,000.00 | 100.00  | 100.00    | 1,755,015,113.03 | 投资设立       |
| 6  | 湖北省宏泰华创新产业投资有限公司   | 武汉市 | 股权投资       | 500,000,000.00   | 100.00  | 100.00    | 500,000,000.00   | 投资设立       |
| 7  | 湖北省宏泰贸易投资有限公司      | 武汉市 | 商务服务业      | 600,000,000.00   | 100.00  | 100.00    | 600,000,000.00   | 投资设立       |
| 8  | 湖北省宏泰基础建设投资有限公司    | 武汉市 | 商务服务业      | 1,000,000,000.00 | 100.00  | 100.00    | 1,000,000,000.00 | 投资设立       |
| 9  | 湖北盐业集团有限公司         | 武汉市 | 商务服务业      | 500,000,000.00   | 100.00  | 100.00    | --               | 其他         |
| 10 | 湖北省农业产业化信用担保股份有限公司 | 武汉市 | 担保业        | 322,550,502.00   | 94.04   | 94.04     | --               | 其他         |
| 11 | 湖北省宏泰百步亭投资管理有限公司   | 武汉市 | 商务服务业      | 5,000,000.00     | 51.00   | 51.00     | 2,550,000.00     | 投资设立       |
| 12 | 湖北楚华置业发展有限公司       | 武汉市 | 房地产业       | 4,081,630,000.00 | 51.00   | 51.00     | 2,081,630,000.00 | 投资设立       |
| 13 | 深圳万润科技股份有限公司       | 深圳市 | 制造业        | 874,505,619.00   | 23.10   | 26.10     | 1,021,618,578.42 | 非同一控制下企业合并 |
| 14 | 湖北金控供应链金融管理有限公司    | 武汉市 | 商务服务业      | 500,000,000.00   | 100.00  | 100.00    | 500,000,000.00   | 同一控制下合并    |

注：公司对深圳万润科技股份有限公司享有的表决权比例高于持股比例，原因系股东李志江将其持有的 3% 上市公司股份的表决权、提名权、提案权及除知情权、分红权、收益权以外的其他全部股东权利委托给公司行使；公司对湖北省资产管理有限公司持股比例不足半数但是能够实质控制湖北省资产管理有限公司的生产经营发展，将其纳入合并范围

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             | 2018 年 | 2019 年 | 2020 年 | 2021 年 3 月 |
|----------------|--------|--------|--------|------------|
| <b>财务数据</b>    |        |        |        |            |
| 现金类资产(亿元)      | 47.01  | 62.15  | 49.53  | 72.75      |
| 资产总额(亿元)       | 451.65 | 591.80 | 585.71 | 608.18     |
| 所有者权益(亿元)      | 169.00 | 202.67 | 189.22 | 191.41     |
| 短期债务(亿元)       | 85.52  | 154.62 | 134.68 | 185.64     |
| 长期债务(亿元)       | 168.47 | 169.57 | 184.11 | 161.30     |
| 全部债务(亿元)       | 253.98 | 324.20 | 318.78 | 346.94     |
| 营业收入(亿元)       | 42.85  | 90.79  | 116.68 | 36.07      |
| 利润总额(亿元)       | 4.12   | 2.68   | -13.54 | 3.04       |
| EBITDA(亿元)     | 17.45  | 21.60  | 4.49   | --         |
| 经营性净现金流(亿元)    | -6.05  | 2.78   | 5.29   | 2.37       |
| <b>财务指标</b>    |        |        |        |            |
| 销售债权周转次数(次)    | 8.75   | 5.00   | 3.64   | --         |
| 存货周转次数(次)      | 2.01   | 2.03   | 2.11   | --         |
| 总资产周转次数(次)     | 0.11   | 0.17   | 0.20   | --         |
| 现金收入比(%)       | 139.37 | 114.62 | 94.55  | 85.13      |
| 营业利润率(%)       | 31.57  | 23.77  | 18.38  | 20.61      |
| 总资本收益率(%)      | 3.55   | 3.52   | 0.42   | --         |
| 净资产收益率(%)      | 1.45   | 0.66   | -7.11  | --         |
| 长期债务资本化比率(%)   | 49.92  | 45.56  | 49.31  | 45.73      |
| 全部债务资本化比率(%)   | 60.05  | 61.53  | 62.75  | 64.44      |
| 资产负债率(%)       | 62.58  | 65.75  | 67.69  | 68.53      |
| 流动比率(%)        | 167.72 | 97.98  | 91.46  | 84.85      |
| 速动比率(%)        | 144.93 | 78.51  | 68.63  | 68.61      |
| 经营现金流流动负债比(%)  | -5.33  | 1.29   | 2.54   | --         |
| 现金短期债务比(倍)     | 0.59   | 0.42   | 0.38   | 0.40       |
| EBITDA 利息倍数(倍) | 1.39   | 1.23   | 0.29   | --         |
| 全部债务/EBITDA(倍) | 14.56  | 15.01  | 71.02  | --         |

注：2021 年 1—3 月财务数据未经审计；现金类资产已剔除受限货币资金；其他流动负债中的有息债务已计入短期债务；长期应付款中的融资租赁款、其他非流动负债中的有息债务已计入长期债务；2019—2020 年底和 2021 年 3 月底所有者权益中包含以永续债权为主的其他权益工具，分别为 9.95 亿元、14.81 亿元和 21.33 亿元

## 附件 2-2 主要财务数据及指标（公司本部/母公司）

| 项 目             | 2018 年 | 2019 年 | 2020 年 | 2021 年 3 月 |
|-----------------|--------|--------|--------|------------|
| 现金类资产(亿元)       | 26.34  | 25.60  | 21.70  | 45.43      |
| 资产总额(亿元)        | 398.73 | 457.30 | 459.80 | 485.34     |
| 所有者权益(亿元)       | 122.39 | 120.35 | 120.74 | 124.37     |
| 短期债务(亿元)        | 73.16  | 133.80 | 117.12 | 170.29     |
| 长期债务(亿元)        | 130.90 | 116.19 | 130.16 | 106.11     |
| 全部债务(亿元)        | 204.06 | 249.98 | 247.28 | 276.40     |
| 营业收入(亿元)        | 1.12   | 1.90   | 0.02   | 0.27       |
| 利润总额(亿元)        | 0.37   | -1.11  | -5.27  | -1.61      |
| EBITDA(亿元)      | /      | /      | /      | /          |
| 经营性净现金流(亿元)     | 37.31  | 40.18  | 8.70   | -11.58     |
| <b>财务指标</b>     |        |        |        |            |
| 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(%)        | 81.39  | 4.47   | 106.00 | 0.00       |
| 营业利润率(%)        | 98.53  | 99.58  | -58.77 | 64.77      |
| 总资本收益率(%)       | /      | /      | /      | /          |
| 净资产收益率(%)       | 0.16   | -0.93  | -4.36  | /          |
| 长期债务资本化比率(%)    | 51.68  | 49.12  | 51.88  | 46.04      |
| 全部债务资本化比率(%)    | 62.51  | 67.50  | 67.19  | 68.97      |
| 资产负债率(%)        | 69.30  | 73.68  | 73.74  | 74.38      |
| 流动比率(%)         | 85.85  | 43.17  | 40.37  | 44.89      |
| 速动比率(%)         | 85.85  | 43.17  | 40.37  | 44.89      |
| 经营现金流动负债比(%)    | 25.66  | 23.82  | 5.50   | /          |
| 现金短期债务比(倍)      | 0.36   | 0.19   | 0.19   | 0.27       |
| 全部债务/EBITDA(倍)  | /      | /      | /      | /          |
| EBITDA 利息倍数 (倍) | /      | /      | /      | /          |

注：2021 年一季度财务报表未经审计；2019—2020 年底和 2021 年 3 月底所有者权益中包含以永续债权为主的其他权益工具，分别为 9.95 亿元、14.95 亿元和 21.47 亿元



### 附件 3 主要财务指标的计算公式

| 指标名称            | 计算公式   |
|-----------------|--|
| <b>增长指标</b>     |  |
| 资产总额年复合增长率      |  |
| 净资产年复合增长率       | (1) 2 年数据: 增长率=(本期-上期)/上期×100%                         |
| 营业收入年复合增长率      | (2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) <sup>1/(n-1)</sup> -1]×100% |
| 利润总额年复合增长率      |  |
| <b>经营效率指标</b>   |  |
| 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)                                 |
| 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%                               |
| <b>盈利指标</b>     |  |
| 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%                            |
| <b>债务结构指标</b>   |  |
| 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%  |
| <b>长期偿债能力指标</b> |  |
| EBITDA 利息倍数     | EBITDA/利息支出  |
| 全部债务/EBITDA     | 全部债务/EBITDA  |
| <b>短期偿债能力指标</b> |  |
| 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

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

长期债务=长期借款+应付债券

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+摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

企业执行新会计准则后, 所有者权益=归属于母公司所有者权益+少数股东权益

## 附件 4-1 主体长期信用等级设置及其含义

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。详见下表：

| 信用等级设置 | 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，违约风险极低 |
| AA     | 偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低  |
| A      | 偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低   |
| BBB    | 偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般    |
| BB     | 偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高    |
| B      | 偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高    |
| CCC    | 偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高     |
| CC     | 在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务      |
| C      | 不能偿还债务                         |

## 附件 4-2 评级展望设置及其含义

联合资信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。联合资信评级展望含义如下：

| 评级展望设置 | 含义                                |
|--------|-----------------------------------|
| 正面     | 存在较多有利因素，未来信用等级提升的可能性较大           |
| 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，未来信用等级调低的可能性较大           |
| 发展中    | 特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能提升、降低或不变 |

## 附件 4-3 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。

## 权利与免责声明

1. 本报告所列示的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。
2. 本报告版权为联合资信所有，未经书面授权，任何机构和个人不得复制、转载、出售和发布；经授权使用的，不得对有关内容进行歪曲和篡改，且不得用于任何非法或未经授权的用途。
3. 联合资信对本报告所使用资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证；本报告的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，而非事实陈述；并非且不应被视为购买、出售、持有任何资产的投资建议。
4. 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。
5. 联合资信不对任何投资者（包括机构投资者和个人投资者）因使用本报告及联合资信采取评级调整、更新、终止与撤销等评级行动而导致的任何损失负责，亦不对发行人因使用本报告或将本报告提供给第三方所产生的任何后果承担责任。
6. 任何使用者使用本报告均视为同意本权利与相关免责条款。