

# 信用等级公告

联合〔2020〕1850号

联合资信评估有限公司通过对浏阳现代制造产业建设投资开发有限公司其相关债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持浏阳现代制造产业建设投资开发有限公司主体长期信用等级为 AA，维持“17 产建绿色 01/G17 产建 1”和“17 产建绿色 02/G17 产建 2”的信用等级为 AAA，维持“17 浏阳现代 MTN001”和“19 浏阳现代 MTN001”的信用等级为 AA，维持“20 浏阳现代 CP001”的信用等级为 A-1，评级展望为稳定。

特此公告



# 浏阳现代制造产业建设投资有限公司

## 2020 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
浏阳现代制造产业建设投资有限公司	AA	稳定	AA	稳定
17 产建绿色 01/G17 产建 1	AAA	稳定	AAA	稳定
17 产建绿色 02/G17 产建 2	AAA	稳定	AAA	稳定
17 浏阳现代 MTN001	AA	稳定	AA	稳定
19 浏阳现代 MTN001	AA	稳定	AA	稳定
20 浏阳现代 CP001	A-1	稳定	A-1	稳定

### 评级观点

跟踪期内,浏阳市区域经济持续增长,浏阳现代制造产业建设投资有限公司(以下简称“公司”)作为浏阳经济技术开发区(高新技术产业开发区)(以下简称“浏阳经开区(高新区)”)重要的基础设施建设主体,持续获得股东在财政补贴方面的支持。同时,联合资信评估有限公司(以下简称“联合资信”)也关注到,公司短期偿债压力大、回款情况较差、资产流动性较弱等因素给公司信用水平带来的不利影响。

跟踪期内,公司主营业务收入快速增长,未来随着浏阳经开区(高新区)逐步建设发展,公司除了继续重点承接区域内基础设施代建和土地整理,还会进行标准化厂房出租、商住用地开发和特许经营权开发等市场化运作的投入,未来经营规模以及收入规模有望进一步提升。

### 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
17 产建绿色 01/G17 产建 1	9.00	7.20	2024-05-02
17 产建绿色 02/G17 产建 2	9.00	9.00	2024-08-10
17 浏阳现代 MTN001	5.00	5.00	2020-10-26
19 浏阳现代 MTN001	2.00	2.00	2021-12-10
20 浏阳现代 CP001	3.50	3.50	2021-04-20

注:1.“17 浏阳现代 MTN001”和“19 浏阳现代 MTN001”设置回售条款,上表所列到期兑付日为首个行权日。

2.“17 产建绿色 01/G17 产建 1”和“17 产建绿色 02/G17 产建 2”设置提前偿还条款,上表所列到期兑付日为最后一次还本付息日。

3.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。

“17产建绿色01/G17产建1”设置了分期偿还本金安排,同时中合中小企业融资担保股份有限公司(以下简称“中合中小”)为“17产建绿色01/G17产建1”提供了全额无条件不可撤销连带责任保证担保。经联合资信评定,中合中小主体长期信用等级为AAA,担保实力极强,有效提升了“17产建绿色01/G17产建1”本息偿还的安全性。

“17产建绿色02/G17产建2”设置了分期偿还本金安排,同时湖北省担保集团有限责任公司(以下简称“湖北省担保”)为“17产建绿色02/G17产建2”提供了全额无条件不可撤销连带责任保证担保。经联合资信评定,湖北省担保主体长期信用等级为AAA,担保实力极强,有效提升了“17产建绿色02/G17产建2”本息偿还的安全性。

评级时间:2020年6月24日

本次评级使用的评级方法、模型:

名称	版本
<a href="#">城市基础设施投资企业信用评级方法</a>	V3.0.201907
<a href="#">城市基础设施投资企业主体信用评级模型(打分表)</a>	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

本次评级模型打分表及结果:

指示评级	aa-	评级结果	AA	
评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价内容
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	2
财务风险	F3	现金流	资产质量	4
			盈利能力	4
			现金流量	3
		资本结构	2	
调整因素和理由				调整子级
股东支持				1

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: 朱煜 张铖 李志昂

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

综合评估, 联合资信确定维持公司的主体长期信用等级为 AA, 维持“17 产建绿色 01/G17 产建 1”和“17 产建绿色 02/G17 产建 2”的信用等级为 AAA, 维持“17 浏阳现代 MTN001<sup>1</sup>”和“19 浏阳现代 MTN001<sup>2</sup>”的信用等级为 AA, 维持“20 浏阳现代 CP001”的信用等级为 A-1, 评级展望为稳定。

优势

1. **公司外部发展环境良好。**跟踪期内, 浏阳市经济持续增长, 为公司发展提供了良好的外部环境。
2. **公司业务具备一定的区域专营性。**公司是浏阳市重要的基础设施建设主体, 主要负责浏阳经开区(高新区)内基础设施建设和土地开发业务, 具有一定业务区域专营性优势
3. **公司持续获得有力的外部支持。**公司作为浏阳市重要的基础设施建设主体, 跟踪期内, 获得了股东在补贴方面的持续支持。
4. **外部担保有效提升了债券本息偿付的安全性。**中合中小对“17 产建绿色 01/G17 产建 1”提供了全额无条件不可撤销连带责任保证担保; 湖北省担保对“17 产建绿色 02/G17 产建 2”提供了全额无条件不可撤销连带责任保证担保。上述担保有效提升了债券本息偿付的安全性。

关注

1. **公司短期偿债压力大。**跟踪期内, 公司债务规模有所增长, 截至 2019 年底, 公司现金短期债务比为 0.76 倍, 短期支付压力大。
2. **公司回款情况较差。**公司应收类款项逐年增长, 政府回款滞后。2019 年公司现金收入比 76.42%, 回款情况较差。
3. **公司资产流动性较弱。**公司存货占比大, 截至 2019 年底, 公司存货占总资产的 75.45%, 占比大, 且以流动性较弱的代建项目投入和土地资产为主, 对其资产流动性造成影响。

<sup>1</sup> 17 浏阳现代 MTN001 发行期限为 3+2 年, 到期兑付日按首个行权日测算。

<sup>2</sup> 19 浏阳现代 MTN001 发行期限为 2+1 年, 到期兑付日按首个行权日测算。



主要财务数据:

合并口径				
项 目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年 3 月
现金类资产(亿元)	15.95	4.38	7.55	5.04
资产总额(亿元)	128.73	124.68	129.75	130.70
所有者权益(亿元)	77.55	78.75	75.90	76.19
短期债务(亿元)	4.25	3.52	9.95	9.15
长期债务(亿元)	34.79	33.42	37.17	38.01
全部债务(亿元)	39.04	36.94	47.11	47.16
营业收入(亿元)	7.64	7.44	12.11	2.22
利润总额(亿元)	1.21	1.20	1.15	0.29
EBITDA(亿元)	2.23	2.63	2.25	--
经营性净现金流(亿元)	-7.72	-5.96	0.14	-1.90
营业利润率(%)	16.83	16.81	16.70	16.92
净资产收益率(%)	1.56	1.52	1.52	--
资产负债率(%)	39.76	36.84	41.50	41.71
全部债务资本化比率(%)	33.48	31.93	38.30	38.23
流动比率(%)	1414.84	1642.00	924.80	943.40
经营现金流流动负债比(%)	-85.94	-79.66	1.00	--
现金短期债务比(倍)	3.75	1.24	0.76	0.55
EBITDA 利息倍数(倍)	0.93	0.94	2.07	--
全部债务/EBITDA(倍)	17.49	14.06	20.90	--
公司本部(母公司)				
项 目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年 3 月
资产总额(亿元)	124.42	120.56	125.94	126.78
所有者权益(亿元)	77.37	78.63	75.52	75.77
全部债务(亿元)	36.12	35.04	44.61	43.76
营业收入(亿元)	6.66	6.85	9.70	2.22
利润总额(亿元)	1.20	1.26	0.89	0.25
资产负债率(%)	37.81	34.78	40.03	40.23
全部债务资本化比率(%)	31.82	30.82	37.14	36.61
流动比率(%)	1808.23	1944.73	1028.78	1059.23
经营现金流流动负债比(%)	-97.31	-113.97	5.35	--

注: 公司 2020 年一季度财务报表未经审计

主体评级历史:

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
17 产建绿色 01/G17 产建 1	AAA	AA	稳定	2016/11/21	陈茜、黄海伦	城市基础设施投资企业主体信用评级方法(2018 年) 城投行业企业主体信用评级模型(2016 年)	<a href="#">查看原文</a>
17 产建绿色 01/G17 产建 1	AAA	AA	稳定	2019/06/18	黄海伦、张毓	城市基础设施投资企业主体信用评级方法(2018 年) 城投行业企业主体信用评级模型(2016 年)	<a href="#">查看原文</a>

						<a href="#">评级模型 (2016年)</a> <a href="#">城市基础设施投资企业主体信用评级方法(2018年)</a> <a href="#">城投行业企业主体信用评级模型 (2016年)</a>	
17 产建绿色 02/G17 产建 2	AAA	AA	稳定	2019/06/18	黄海伦、张铖	<a href="#">基础设施投资建设企业信用分析要点 (2015年)</a>	<a href="#">查看原文</a>
17 产建绿色 02/G17 产建 2	AAA	AA	稳定	2017/11/10	陈茜、黄海伦	<a href="#">基础设施投资建设企业信用分析要点 (2015年)</a>	<a href="#">查看原文</a>
17 产建绿色 02/G17 产建 2	AA+	AA	稳定	2017/07/06	陈茜、黄海伦	<a href="#">基础设施投资建设企业信用分析要点 (2015年)</a>	<a href="#">查看原文</a>
17 浏阳现代 MTN001	AAA	AA	稳定	2019/6/18	黄海伦、张铖	<a href="#">城市基础设施投资企业主体信用评级方法(2018年)</a> <a href="#">城投行业企业主体信用评级模型 (2016年)</a>	<a href="#">查看原文</a>
17 浏阳现代 MTN001	AA	AA	稳定	2017/03/28	陈茜、黄海伦	<a href="#">基础设施投资建设企业信用分析要点 (2015年)</a>	<a href="#">查看原文</a>
19 浏阳现代 MTN001	AA	AA	稳定	2019/08/20	黄海伦、张铖	<a href="#">城市基础设施投资企业主体信用评级方法(2018年)</a> <a href="#">城投行业企业主体信用评级模型 (2016年)</a>	<a href="#">查看原文</a>
20 浏阳现代 CP001	A-1	AA	稳定	2019/09/16	黄海伦、张铖	<a href="#">城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907</a> <a href="#">城市基础设施投资企业主体信用评级模型(打分表) V3.0.201907</a>	<a href="#">查看原文</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浏阳现代制造产业建设投资开发有限公司（以下简称“该公司”）提供，联合资信评估有限公司（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，符合真实性、准确性、完整性要求。

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。

# 浏阳现代制造产业建设投资开发有限公司

## 2020 年跟踪评级报告

### 一、跟踪评级原因

根据有关法规要求,按照联合资信评估有限公司关于浏阳现代制造产业建设投资开发有限公司(以下简称“公司”)的跟踪评级安排进行本次跟踪评级。

### 二、主体概况

跟踪期内,公司控股股东发生变化,公司控股股东由浏阳市财政局变更为浏阳市国有资产事务中心(以下简称“国资中心”),公司实际控制人仍为浏阳市人民政府。截至 2020 年 3 月底,公司注册资本和实收资本均为 2.00 亿元,公司股东分别为国资中心、浏阳经济技术开发区管理委员会(以下简称“浏阳经开区管委会”)和浏阳高新技术产业开发区管委会(以下简称“高新区管委会”),持股比例分别为 51%、25%和 24%。

跟踪期内,公司职能定位和经营范围未发生变化。截至 2020 年 3 月底,公司内设综合部、财务融资部、工程管理部等 6 个职能部门,拥有 3 家子公司。

截至 2019 年底,公司资产总额 129.75 亿元,所有者权益 75.90 亿元;2019 年,公司实现营业收入 12.11 亿元,利润总额 1.15 亿元。

截至 2020 年 3 月底,公司资产总额 130.70 亿元,所有者权益 76.19 亿元;2020 年 1—3 月,公司实现营业收入 2.22 亿元,利润总额 0.29 亿元。

公司地址:浏阳市高新技术产业开发区永阳路 1 号;法定代表人:邵叶。

### 三、债券概况与募集资金使用情况

截至 2020 年 5 月底,联合资信所评“17 产建绿色 01/G17 产建 1”“17 产建绿色 02/G17 产建 2”“17 浏阳现代 MTN001”“19 浏阳现代 MTN001”和“20 浏阳现代 CP001”尚需偿还债券余额 26.70 亿元。跟踪期内,“19 浏阳现代 MTN001”募集资金已全部用于偿还有息债务;“17 产建绿色 01/G17 产建 1”募集资金已按计划全部使用完毕,其中 4.50 亿元已用于项目建设,4.50 亿元已补充流动资金;“17 产建绿色 02/G17 产建 2”募集资金已全部使用完毕,其中 6.30 亿元已用于项目建设,2.70 亿元已补充流动资金;“17 浏阳现代 MTN001”已按募集资金规定用途偿还公司借款 5.00 亿元。“19 浏阳现代 MTN001”已按募集资金规定用途偿还公司借款 2.00 亿元。

表 1 跟踪评级债券概况(单位:亿元)

债券简称	发行金额	债券余额	起息日	期限
17 产建绿色 01/G17 产建 1	9.00	7.20	2017/5/2	7 年
17 产建绿色 02/G17 产建 2	9.00	9.00	2017/8/10	7 年
17 浏阳现代 MTN001	5.00	5.00	2017/10/26	3+2 年
19 浏阳现代 MTN001	2.00	2.00	2019/12/10	2+1 年
20 浏阳现代 CP001	3.50	3.50	2020/04/20	1 年
合计	28.50	26.70	--	--

资料来源:联合资信整理

注:1.“17 浏阳现代 MTN001”和“19 浏阳现代 MTN001”设置回售条款,上表所列到期兑付日为首个行权日。

2.“17 产建绿色 01/G17 产建 1”和“17 产建绿色 02/G17 产建 2”采用提前偿还方式,在债券存续期的第 3 年至第 7 年末每年分别偿还本金的 20%。债券的兑付日分别为 2020 年至 2024 年每年的 8 月 10 日和 2020 年至 2024 年每年的 5 月 2 日。

3.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。

截至 2020 年 3 月底,“17 产建绿色 01/G17 产建 1”和“17 产建绿色 02/G17 产建 2”募投项目湖南浏阳机电产品再制造产业平台建设项目累计完成投资 12.86 亿元,占项目总投资的 83.30%。目前募投项目已完成标准厂房、员工用房等工程建设,正在完成厂房内绿化、道路等配套设施建设,部分标准厂房正在招租,其他建设有序开展。

#### 四、行业及区域经济环境

##### 1. 城市基础设施建设行业

###### (1) 行业概况

城市基础设施建设主要围绕改善城市人居环境、增强城市综合承载能力、提高城市运行效率开展,包括机场、地铁、公共汽车、轻轨等城市交通设施建设,市内道路、桥梁、高架路、人行天桥等路网建设,城市供水、供电、供气、电信、污水处理、园林绿化、环境卫生等公用事业建设等领域。城市基础设施建设是国民经济可持续发展的重要基础,对于促进国民经济及地区经济快速健康发展、改善投资环境、强化城市综合服务功能、加强区域交流与协作等有着积极的作用,其发展一直受到中央和地方各级政府的高度重视。

地方政府是城市基础设施建设的主要投资者。本世纪初,固定资产投资是拉动我国经济增长的重要动力,而仅靠财政资金无法满足基础设施建设需求。在此背景下,地方政府基础设施建设投融资平台(一般称“城投企业”或“地方政府投融资平台公司”)应运而生。2008 年后,在宽松的平台融资环境及“4 万亿”投资刺激下,城投企业数量快速增加,融资规模快速上升,为城市基础设施建设投资快速增长提供了资金支持。为了防范政府融资平台债务增长可能带来的系统性风险,2010 年以来,国家出台了一系列政策法规,如对融资平台及其债务进行清理、规范融资平台债券发行标准、对融资平台实施差异化的信贷政策等,以约束

地方政府及其融资平台的政府性债务规模的无序扩张。2014 年,《关于加强地方政府性债务管理的意见》(国发〔2014〕43 号,以下简称“《43 号文》”)颁布,城投企业的政府融资职能逐渐剥离,城投企业逐步开始规范转型。但是,作为地方基础设施投资建设运营主体,城投企业在未来较长时间内仍将是我国基础设施建设的重要载体。

###### (2) 行业监管与政策

2019 年以来特别是受“新冠”疫情影响,我国经济下行压力持续增大,在坚决遏制隐性债务增量、剥离投融资平台的政府融资职能基础上,政府持续加大在基础设施领域补短板的力度,明确未来基础设施投资建设重点将集中在交通、水利、公共卫生以及新基建等方面并在资金端提供较大力度支持,充分发挥基建逆经济周期调节作用,一定程度上缓解了城投企业的经营及融资压力。

根据 2014 年《43 号文》,财政部发布《地方政府存量债务纳入预算管理清理甄别办法》(财预〔2014〕351 号),对 2014 年底地方政府存量债务进行了甄别、清理,并以政府债务置换的方式使城投企业债务与地方政府性债务逐步分离,未被认定为政府债务以及新增的城投企业债务将主要依靠城投企业自身经营能力偿还。2015 年以来,国家出台了多项政策以进一步加强地方政府债务管理,并建立了以一般债券和专项债券为主的地方政府举债融资机制,要求坚决遏制隐性债务增量,并多次强调坚决剥离投融资平台的政府融资职能。2018 年,伴随国内经济下行压力加大,城投企业相关政策出现了一定变化和调整,政府及监管部门提出了按市场化原则保障融资平台公司合理融资需求以及加大基础设施领域补短板的力度等政策。

2019 年以来,我国经济下行压力持续增大,在坚决遏制隐性债务增量、剥离投融资平台政府融资职能的基础上,政府持续加大在基础设施领域补短板的力度并在资金端提供较大力



度的支持，充分发挥基建逆经济周期调节作用，一定程度上缓解了城投企业的经营及融资压力。具体来看，防范债务风险方面，财政部先后下发财金〔2019〕10号和财办金〔2019〕40号文，旨在厘清PPP项目投资和地方政府隐性债务的界限，严格遏制以PPP名义增加地方政府隐性债务。2019年6月，监管部门下发《关于防范化解融资平台公司到期存量地方政府隐性债务风险的意见》，指出在不新增隐性债务的前提下，允许金融机构对隐性债务进行借新还旧或展期置换，推动了各地银行、证券、信托、保险等金融机构参与到隐性债务的化解置换中，主要从降低融资成本及拉长债务期限等方面减轻城投企业的偿债压力。值得注意的是，由于信托、融资租赁等非标准化债权（以下简称“非标”）融资用款限制少，可能导致债权债务关系不规范、资金用途不明确等问题，不符合隐性债务置换要求，非标融资规模过大的城投企业在隐性债务置换实务操作中可能存在较大难度。

项目储备方面，2019年9月，国务院印发《交通强国建设纲要》，强调在交通基础设施建设领域补短板，建设现代化高质量综合立体交通网络。2019年11月，中共中央政治局召开的南水北调后续工程工作会议指出，当前扩

大有效投资要把水利工程及配套设施建设作为突出重点、推进南水北调后续工程等重大水利项目建设。

资金方面，2019年9月，国务院下发《关于加强固定资产投资项目资本金管理的通知》，指出对“短板”领域的基础设施项目，可适当降低资本金最低比例；对基础设施领域，允许项目法人和项目投资方通过发行权益型、股权类金融工具，多渠道规范筹措投资项目资本金，从而丰富了基建领域的项目资本金来源。

2020年新冠疫情爆发以来，国家进一步出台各种政策措施，推动传统基建和新基建投资发展。2020年3月，中共中央政治局常务会议指出要加大公共卫生服务、应急物资保障领域投入，加快5G网络、数据中心等新型基础设施建设进度。此外，2019年11月、2020年2月及2020年5月，财政部先后下达了2020年部分新增专项债务限额共计2.29万亿元，对基础设施领域补短板形成有效助力。

总体来看，上述有关政策的出台不仅明确了未来基础设施建设投资重点，为城投企业提供了一定的项目储备空间，同时一定程度上缓解了城投企业筹措项目资金的压力，从而进一步改善了城投企业经营和融资环境。

表2 2019年以来与城投企业相关的主要政策

颁布时间	颁发部门	文件名称	核心内容及主旨
2019年3月	财政部	关于推进政府和社会资本合作规范发展的实施意见	严格规范PPP项目合规性，对于规范合规的PPP项目，纳入财政支出预算；对于不合规的PPP项目，应在限期内进行整改或予以清退
2019年4月	国家发改委	2019年新型城镇化建设重点任务	在城市群和都市圈构建以轨道交通、高速公路为骨架的多层次快速交通网，推进干线铁路、城际铁路、市域铁路和城市轨道交通的融合发展
2019年5月	财政部	关于梳理PPP项目增加地方政府隐性债务情况的通知	坚决遏制假借PPP名义增加地方政府隐性债务风险，增加地方政府隐性债务的项目，应当中止实施或转为其他合法合规方式继续实施
2019年6月	中共中央办公厅 国务院办公厅	关于做好地方政府专项债券发行及项目配套融资工作的通知	提出在控制隐性债务的同时，积极的财政政策要加力提效，充分发挥专项债券作用，支持有一定收益但难以商业化合规融资的重大公益性项目；金融机构按商业化原则依法合规保障重大项目合理融资需求；允许将专项债券作为符合条件的重大项目资本金
2019年6月	监管部门	关于防范化解融资平台公司到期存量地方政府隐性债务风险的意见	在不新增隐性债务的情况下，允许金融机构对隐性债务进行借新还旧或展期

2019年9月	国务院	国务院常务会议	按规定提前下达明年部分专项债额度，确保明年初即可使用见效，扩大专项债使用范围，明确重点领域和禁止领域，不得用于土地储备、房地产、置换债务及可完全商业化运作的产业项目。以省为单位，专项债资金用于项目资本金的规模占该省份专项债规模的比例可为20%左右
2019年11月	国务院	国务院关于加强固定资产投资项目资本金管理的通知	对基础设施领域和国家鼓励发展的行业，鼓励项目法人和项目投资方通过发行权益型、股权类金融工具，多渠道规范筹措投资项目资本金。降低部分基础设施项目最低资本金比例，将港口、沿海及内河航运项目资本金最低比例由25%降至20%；对补短板的公路、铁路、城建、物流、生态环保、社会民生等方面基础设施项目，在投资回报机制明确、收益可靠、风险可控前提下，可适当降低资本金最低比例，下调幅度不超过5个百分点
2020年1月	国务院	常务会议	大力发展先进制造业，出台信息网络等新型基础设施投资支持政策，推进智能、绿色制造
2020年2月	中共中央、国务院	关于抓好“三农”领域重点工作确保如期实现全面小康的意见	加强现代农业基础设施建设，抓紧启动和开工一批重大水利工程和配套设施建设，加快开展南水北调后续工程前期工作，适时推进工程建设
2020年2月	中央全面深化改革委员会	中央全面深化改革委员会第十二次会议	基础设施是经济社会发展的重要支撑，要以整体优化、协同融合为导向，统筹存量和增量、传统和新型基础设施发展，打造集约高效、经济适用、职能绿色、安全可靠的现代化基础设施体系
2020年3月	中共中央政治局	中共中央政治局常务会议	要加大公共卫生服务，应急物资保障领域投入，加快5G网络、数据中心等新型基础设施建设进度

资料来源：联合资信整理

### （3）行业发展

城投企业作为城市基础设施建设的重要载体，仍有一定发展空间，评级展望为稳定。受城投企业政府融资职能剥离、城投企业债务与地方政府性债务分离使得城投企业与地方政府信用的关联性进一步弱化影响，部分地区城投企业逐渐暴露出一定风险，未来非标融资占比高、再融资压力大的尾部城投企业流动性风险值得关注。

目前，我国的基础设施建设尚不完善，城镇化率仍处于较低水平，城镇化发展面临东西部发展不平衡问题，基础设施建设仍是我国经济社会发展的重要支撑。未来，我国将以整体优化、协同融合为导向，统筹存量和增量、传统和新型基础设施发展，打造集约高效、经济适用、职能绿色、安全可靠的现代化基础设施体系。目前，中央已经提出要加快5G网络、数据中心等新型基础设施建设进度，2020年将继续推进棚户区改造、新型城镇化建设、地下综合管廊建设，并在城镇老旧小区改造等方面进行较大规模投资。城投企业作为城市基础设施建设的重要载体，

仍有一定发展空间，评级展望为稳定。

同时，在地方政府债务整肃和金融强监管的大背景下，城投企业政府融资职能剥离、城投企业债务与地方政府性债务分离使得城投企业与地方政府信用的关联性进一步弱化，部分地区城投企业逐渐暴露出一定风险，如城投企业非标逾期等。2020年为“资管新规”过渡的最后一年，城投企业非标产品接续难度增加，“非标转标”压力增加。未来非标融资占比高、再融资压力大的尾部城投企业流动性风险值得关注。

## 2. 区域经济

公司是浏阳市重要的基础设施建设主体，主要负责浏阳经开区（高新区）内原浏阳高新区部分基础设施建设和土地开发业务。浏阳市及经开区的经济水平以及未来发展规划对公司发展影响较大。

跟踪期内，浏阳市经济持续增长，产业结构不断优化，固定资产投资保持快速增长，为公司创造了良好的外部环境。

根据《浏阳市2019年国民经济和社会发展统计公报》，2019年，浏阳市实现地区生产总值1408.80亿元，同口径增长9.20%。其中

第一产业增加值 107.80 亿元，第二产业增加值 716.30 亿元，第三产业增加值 584.7 亿元，分别增长 3.8%、10.3% 和 8.8%。三次产业对经济增长的贡献率依次为 2.9%、59.5% 和 37.7%，分别拉动经济增长 0.3 个百分点、5.5 个百分点和 3.5 个百分点；三次产业结构为 7.7：50.8：41.5。

2019 年，浏阳市实现固定资产投资同比增长 12.00%。其中工业投资增长 8.50%。全市实现工业增加值增长 11.1%。规模以上工业企业 927 家，实现规模工业总产值增长 11.6%，实现规模工业增加值增长 11.4%

依托紧邻长沙市和黄花国际机场的地理优势，跟踪期内，浏阳市固定资产投资快速增长，为公司发展提供了良好的外部环境。

浏阳经开区创立于 1997 年，2012 年被国务院批准为国家级经济技术开发区。浏阳高新区成立于 2003 年，2016 年批准为湖南省级高新区。根据长沙市委、市政府的决策要求，2020 年 4 月，浏阳经开区与浏阳高新区实现合并，成立浏阳经开区（高新区），园区是国家级生物产业基地、国家创新药物孵化基地和国家级再制造产业示范基地，也是国家新型工业化产业示范基地和长江经济带国家级转型升级示范开发区。

根据企业提供的《浏阳经开区（高新区）经济运行快报》，2019 年浏阳经开区（高新区）实现规模工业总产值同比增长 13.80%；实现规模工业增加值同比增长 14.70%；实现高新技术产品产值同比增长 14.40%。

## 五、基础素质分析

### 1. 股权状况

跟踪期内，公司股东及实际控制人发生变化，公司大股东及实际控制人由浏阳市财政局变更为国资中心。截至 2020 年 3 月底，公司注册资本和实收资本均为 2.00 亿元，公司股东分别为国资中心、浏阳经开区管委会和高新区

管委会，持股比例分别为 51%、25% 和 24%

### 2. 外部支持

**2019 年，浏阳市和浏阳经开区（高新区）财政收入快速增长，财政实力较强；跟踪期内，公司持续收到股东的补贴支持。**

2019 年，浏阳市实现一般公共预算收入 128.40 亿元，增长 13.31%。其中地方一般公共预算收入 80.21 亿元，增长 15.93%；税收收入占一般公共预算收入为 74.24%。全市一般公共预算支出 142.07 亿元，增长 14.02%。截至 2019 年底，浏阳市政府性债务余额为 129.07 亿元。

2019 年，根据企业提供的《浏阳经开区 2019 年财政总收入表》<sup>3</sup>，浏阳经开区（高新区）实现财政总收入 72.67 亿元；其中一般公共预算收入 53.90 亿元，政府性基金预算收入 18.78 亿元。

跟踪期内，公司职能定位未发生变化，主要负责浏阳经开区（高新区）范围内原浏阳高新区部分城市基础设施和土地平整业务，在浏阳经开区（高新区）原浏阳高新区部分范围内具有业务专营性。2019 年，公司收到股东拨付的补贴 0.39 亿元。

### 3. 企业信用记录

**跟踪期内，公司过往债务履约情况良好；未发现公司有其他不良信用记录。**

根据《企业信用报告（银行版专业版）》，（统一社会信用代码：91430181753379203A），截至 2020 年 6 月 4 日，公司无未结清和已结清的关注类或不良类信贷信息记录，过往债务履约情况良好。

截至 2020 年 5 月 13 日，未发现公司被列入全国失信被执行人名单。

## 六、管理分析

跟踪期内，公司法人治理结构和管理制度

<sup>3</sup> 该数据为合并后的浏阳经开区（高新区）经济数据

未发生重大变化。公司董事长发生变动，根据公司 2019 年 7 月 11 日股东会决议，公司任命邵叶同志为公司董事长，该人员变动对公司的日常运营正常管理无不利影响。

邵叶女士，董事长兼法定代表人，汉族，1983 年 2 月出生，本科文化。2001 年至 2002 年先后在永安镇水利管理分局、永安镇司法综治办工作，2003 年至今，历任浏阳高新区管委会规划建设局、经济发展局专干，公司融资专干、融资经营部副部长。现任公司董事长，法定代表人。

## 七、经营分析

### 1. 经营概况

**跟踪期内，公司主营业务收入由代建工程和土地整理收入构成，公司营业收入快速增长，毛利率较为稳定。**

2019 年，公司实现主营业务收入 12.08 亿元，同比增长 63.15%，系土地整理收入增长所

致。其中代建工程收入和土地平整收入占比分别为 47.76% 和 52.24%。上述业务收到回款 7.21 亿元。毛利率方面，根据公司与市政府签订的 20% 成本加成协议，2019 年公司各板块毛利率均未发生变化，为 16.67%。2019 年浏阳经开区管委会为加强对浏阳经开投、浏阳高新区两区融合发展的建设，委托浏阳经开区恒康基础设施管理有限公司（以下简称“恒康公司”）对浏阳经开区、浏阳高新区及周边区域内各个代建主体代建的基础设施项目进行工程结算，由浏阳经开区财政统一筹措资金。2019 年以来，公司主要代建业务与恒康公司签订协议，业务模式和财务处理方式与以前年度保持一致。除主营业务收入外，公司其他业务主要是厂房出租、物业管理收入，2019 年为 0.03 亿元。

2020 年 1—3 月，公司实现主营业务收入 2.21 亿元，相当于 2019 年全年的 18.29%。受政府财政安排影响，公司收到代建工程和土地整理回款合计 1.19 亿元。公司代建工程收入和土地平整收入毛利率均为 16.67%。

表 3 2018—2020 年 3 月公司主营业务收入变动情况（单位：亿元、%）

业务类型	2018 年			2019 年			2020 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
代建工程收入	6.65	89.74	16.67	5.77	47.76	16.67	1.24	56.11	16.67
土地整理收入	0.76	10.26	16.67	6.31	52.24	16.67	0.97	43.89	16.67
合计	7.41	100.00	16.67	12.08	100.00	16.67	2.21	100.00	16.67

注：公司主营业务收入合计数与各板块总和不一致系四舍五入所致  
资料来源：公司审计报告

### 2. 业务经营分析

#### (1) 基础设施代建业务

**跟踪期内，公司基础设施代建业务模式与盈利空间未发生变化。公司代建工程收入受结算进度影响，政府回购执行情况较差，公司未来面临一定投资压力。**

跟踪期内，公司业务模式发生变化。2019 年以来，公司主要代建业务与恒康公司签订协议，业务模式和财务处理方式与以前年度保持一致。公司受恒康公司委托代建市政项

目，浏阳经开区财政按当年认定的投资额加上管理费及资金占用费（其中管理费与资金占用费按照签署年度投资额的 20% 计算）支付工程款。

2019 年来，公司陆续承建了北园片区路网工程、南园片区路网工程、G319T 提质改造工程（高新区段）、捞刀河风光带项目、永安小城镇建设项目等。2019 年，公司共完成投资 4.81 亿元（2018 年为 6.02 亿元）。当期确认收入 5.77 亿元，同比增长 13.23%，系受



工程进度影响投入增加所致。毛利率无变化，为 16.67%。

截至 2020 年 3 月底，公司在以往 2017—2019 年及 2020 年 1—3 月期间，公司已完工项目 9 个，总投资额 13.69 亿元，拟回购金额 19.79 亿元，已回购到账金额 3.61 亿元。公司主要在建的代建项目 9 个，项目总投资

13.76 亿元，已完成投资 7.07 亿元，剩余投资将在 2022 年前完成。截至 2020 年 3 月底，公司拟建项目 4 个，计划总投资 6.11 亿元。总体看，公司代建业务未来存在一定投资压力，代建项目回购受财政预算安排影响，实际执行情况较差。

表 4 截至 2020 年 3 月底公司主要在建基础设施建设项目情况（单位：万元、年）

项目名称	预计总投资	项目周期	截至 2020 年 3 月底已完成投资	未来投资计划		
				2020 年 4-12 月	2021 年	2022 年
建新路(金阳大道-建新中路)道路工程项目	3565.49	2019-2020	2482.16	1083.33	0.00	0.00
湖南浏阳制造产业基地建新安置小区平地及基础配套设施建设工程	6400.00	2016-2020	5201.65	1198.35	0.00	0.00
永安小城镇建设项目	22800.00	2017-2020	21975.46	824.54	0.00	0.00
东北片区市政园林建设项目	14950.00	2017-2021	9385.76	2782.12	2782.12	0.00
G319 提质改造工程（高新区段）二期	10500.00	2019-2020	2266.14	8233.86	0.00	0.00
北园片区路网工程三段	36980.00	2019-2022	13777.13	7734.29	7734.29	7734.29
南园片区路网工程二段	17820.00	2019-2021	7354.89	4186.04	6279.07	0.00
家具产业园片区路网工程	12305.00	2019-2022	2274.93	3009.02	3009.02	4012.03
南园安置小区及基础配套设施建设工程二期	12323.00	2020-2021	5983.88	3169.56	3169.56	0.00
合计	137643.49		70702.00	32221.11	22974.06	11746.32

资料来源：公司提供

## （2）土地整理业务

跟踪期内，公司土地整理业务持续推进，收入受项目进度影响有所波动；在整理土地项目剩余投资规模较大，业务可持续性尚可。

浏阳市政府赋予公司土地一级开发职能，其业务模式和财务处理方式与代建业务一致。

2019 年，公司整理土地完成投资 5.26 亿元，同比下降了 22.19%，实现收入 6.31 亿元，同比增长 7.3 倍，主要系惠科等重点项目投入后收入增长所致。毛利率为 16.67%。

截至 2020 年 3 月底，公司在整理土地项目 6 个，项目总投资 18.79 亿元，已完成投资 3.39 亿元，剩余 15.40 亿元的投资部分计划于 2024 年前完成，2020 年 4—12 月和 2021 年投资计划分别为 2.67 亿元和 2.67 亿元。截至 2020

年 3 月底，公司拟整理土地项目 2 个，计划总投资 4.23 亿元，未来三年分别计划投资 1.38 亿元、1.05 亿元和 0.75 亿元。总体看，公司未来存在一定项目支出压力。

## 3. 未来发展

公司未来将会在重点发展基础设施代建和土地整理之外，进行标准化厂房出租、商住用地开发和特许经营权开发等市场化运作。

跟踪期内，浏阳经开区和浏阳高新区合并为浏阳经开区（高新区）。公司作为浏阳经开区（高新区）合并后保留的唯一市级城投平台公司，主要负责区域内原浏阳高新区部分的基础设施建设、公共服务配套建设和土地整理项目。公司未来目标发展成为集“城市发展建设、

城市综合运营、城市资源组织以及产业驱动”于一体的多元化城市运营商。

公司未来将重点发展优势业务，通过前期发展与业务积累，公司在基础设施建设和土地整理开发方面具有明显优势，公司正通过向市场化公司承接基础设施建设业务，做好园区开发运营，逐步减少对来自政府收入的依赖。2019 年公司已启动转型，从恒康公司承接基础设施建设项目，产生收入 9.70 亿元。

公司未来计划进行资源整合。按照“市场化运作、专业化发展、多元化经营”的指导思想，在现有厂房出租业务的基础上，建设有市场需要的标准化厂房出租出售。后期公司将通过参股或控股形式参与商住用地开发，形成经营性资产并产生长期性收入；公司通过对停车场、广告位、充电桩、污水处理、加油站等收费的特许经营权注入，进行资源整合与业务拓展。

## 八、财务分析

公司提供了 2019 年财务报告，中审华会计师事务所(特殊普通合伙)对其进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计结论。2020 年 1-3 月财务数据未经审计。

2019 年和 2020 年一季度，公司合并范围未发生变化，公司财务数据可比性强。

### 1. 资产质量

跟踪期内，公司资产规模有所增长，资产构成以流动资产为主。其中应收类款项和存货占比大，存货以流动性较弱的土地资产为主；公司货币资金波动增长。总体看，公司资产质量一般，流动性较弱。

截至 2019 年底，公司资产总额 129.75 亿元，较上年底增长 4.07%，主要系货币资金和应收账款增长所致。资产以流动资产为主。

表5 公司主要资产构成情况(单位:亿元、%)

项目	2018 年		2019 年		2020 年 3 月	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	4.38	3.51	7.55	5.82	5.04	3.86
应收账款	18.91	15.17	20.42	15.74	22.63	17.31
存货	97.54	78.23	97.89	75.45	99.19	75.89
<b>流动资产</b>	<b>122.86</b>	<b>98.54</b>	<b>128.03</b>	<b>98.67</b>	<b>129.00</b>	<b>98.70</b>
长期应收款	1.49	1.20	1.40	1.08	1.39	1.06
<b>非流动资产</b>	<b>1.82</b>	<b>1.46</b>	<b>1.72</b>	<b>1.33</b>	<b>1.70</b>	<b>1.30</b>
<b>资产总额</b>	<b>124.68</b>	<b>100.00</b>	<b>129.75</b>	<b>100.00</b>	<b>130.70</b>	<b>100.00</b>

注：公司流动资产和非流动资产总和与资产总额存在误差系四舍五入所致  
资料来源：根据公司审计报告整理

截至 2019 年底，公司流动资产 128.03 亿元，较上年底增长 4.21%。公司货币资金 7.55 亿元，较上年底大幅增长 72.21%，主要系收到融资款所致；受浏阳市财政局回款情况较差影响，公司应收账款上升至 20.42 亿元，其中应收浏阳市财政局 10.33 亿元，应收浏阳经开区恒康基础设施管理有限公司 10.08 亿元。公司预付款项较上年底增长 32.59% 至 1.89 亿元，主要系支付浏阳经开区征地拆迁所高新区征

地拆迁安置资金所致。公司存货 97.89 亿元，较上年底增长 0.35%，系代建项目和土地整理支出持续投入所致，存货构成较上年底变化不大，其中土地资产 77.31 亿元（2018 年底为 76.87 亿元），已有账面价值 3.87 亿元土地用于借款及担保抵押，土地抵押比率 5.01%；其余为代建项目及土地整理支出 20.57 亿元（2018 年底为 20.67 亿元）。

2019 年底，公司非流动资产 1.72 亿元，

非流动资产构成较上年底变化不大。非流动资产主要由长期应收款组成，2019 年底公司长期应收款 1.40 亿元，较上年底减少 5.90%，公司长期应收款主要为应收湖南法泽尔动力再制造有限公司、长沙华恒机器人系统有限公司、湖南湘贤科技有限公司、长沙博大机械零部件有限公司的借款，上述公司均为高新区内入驻企业。2015 年国开发展基金有限公司对公司注入专项建设资金 1.42 亿元用于参与地方投融资公司基金，2016 年公司直接将该部分资金直接投放长期应收款的四家企业用作相关项目建设借款。

截至 2020 年 3 月底，公司资产总额 130.70 亿元，较 2019 年底略有增长。公司货币资金减少 2.51 亿元至 5.04 亿元，主要系一季度支付工程款和偿还债务较多所致。受代建项目持续投入且政府当期结算较少影响，公司应收账款和存货分别持续上升至 22.63 亿元和 99.19 亿元。

截至 2020 年 3 月底，公司受限资产 2.90 亿元，全部为存货中的土地资产抵押。公司资产受限比率较低。

## 2. 资本结构

**跟踪期内，公司所有者权益保持稳定，结构变动不大。**

截至 2019 年底和 2020 年 3 月底，公司所有者权益规模与结构保持稳定。截至 2019 年底，公司所有者权益 75.90 亿元，以资本公积为主（2019 年底占比 91.26%）。截至 2019 年底，资本公积 69.27 亿元，较上年底无变化，其中主要系股东注入的土地使用权 63.94 亿元、公司股权 3.94 和货币资金 1.40 亿元。

**跟踪期内，公司有息债务规模有所下降，以长期债务为主，债务负担适中。**

截至 2019 年底，公司负债总额 53.85 亿元，较上年底增长 17.25%，系有息债务有所增加所致。

表6 公司主要负债和所有者权益构成情况（单位：亿元、%）

项目	2018 年		2019 年		2020 年 3 月	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
短期借款	0.99	2.16	3.09	5.74	4.49	8.24
其他应付款	2.09	4.55	2.26	4.20	3.94	7.23
一年内到期的非流动负债	2.53	5.51	6.63	12.31	4.43	8.13
<b>流动负债</b>	<b>7.48</b>	<b>16.29</b>	<b>13.84</b>	<b>25.70</b>	<b>13.67</b>	<b>25.08</b>
长期借款	2.01	4.38	8.81	16.36	9.66	17.72
应付债券	31.41	68.39	28.35	52.65	28.35	52.01
长期应付款	5.03	10.95	2.84	5.27	2.83	5.19
<b>非流动负债</b>	<b>38.45</b>	<b>83.71</b>	<b>40.01</b>	<b>74.30</b>	<b>40.84</b>	<b>74.92</b>
<b>负债</b>	<b>45.93</b>	<b>100.00</b>	<b>53.85</b>	<b>100.00</b>	<b>54.51</b>	<b>100.00</b>

资料来源：根据公司审计报告整理

截至 2019 年底，公司流动负债 13.84 亿元，较上年底增长 85.03%，主要系短期借款快速增长所致。截至 2019 年底，公司短期借款 3.09 亿元，较上年底增长 2.10 亿元，其中 2.29 亿元为保证借款，0.80 亿元为保证及抵押借款。截至 2019 年底，其他应付款 2.26 亿元，主要为应付相关政府单位及企业的往来款、征地拆迁款、代收代付款、保证金、押金，较上年底

增长 24.99%，主要与其他公司往来款增加所致。截至 2019 年底，公司非流动负债 40.01 亿元，较上年底增长 4.06%，非流动负债由长期借款、应付债券和长期应付款构成。截至 2019 年底，应付债券 28.35 亿元，较上年底下降 9.72%，系部分债券将于 2020 年分期兑付本金，转入一年内到期的非流动负债所致。长期应付款 2.84 亿元，较上年底下降 43.51%，主要系偿还

拆迁款和浏阳市城市建设集团有限公司往来款所致，长期应付款包括应付浏阳城市建设集团有限公司往来款 1.44 亿元和国开发展基金有限公司欠款 1.40 亿元，其中应付国开发展基金有限公司 1.40 亿元为有息债务。

截至 2020 年 3 月底，公司负债总额 54.51 亿元，较 2019 年底有所增长，系长、短期借款及其他应付款增加所致。截至 2020 年 3 月 31 日，公司长期借款 9.66 亿元，同比增长 9.64%，短期借款 4.49 亿元，同比增长 45.31%；其他应付款 3.94 亿元，同比增长 73.74%。

截至 2019 年底，公司全部债务 47.11 元，较上年底增长 27.55%。2021-2023 年，公司到期的有息债务分别为 14.43 亿元、9.10 亿元和 9.35 亿元，2021 年公司需兑付规模相对较高。跟踪期内公司资产负债率、长期债务资本化比率和全部债务资本化比率均有所上升，2019 年底分别为 41.50%、32.87%和 38.30%。若将长期应付款中有息部分调整至长期债务，公司调整后长期债务为 38.57 亿元，调整后全部债务为 48.52 亿元，调整后长期债务资本化比率和调整后全部债务资本化分别为 33.69%和 39.00%。截至 2020 年 3 月底，公司调整后全部债务 47.16 亿元，较上年底略有增长，公司资产负债率、调整后长期债务资本化比率和调整后全部债务资本化比率分别为 41.71%、33.29%和 38.23%。总体看，公司债务负担适中，尚有一定融资空间。

### 3. 盈利能力

**跟踪期内，公司营业收入有所增长，期间费用控制能力一般。公司盈利能力弱，利润对财政补贴依赖较大。**

2019 年公司实现营业收入 12.11 亿元。同比增长 62.86%，同期，公司营业成本为 10.08 亿元，同比增长 3.90%。营业利润率 16.70%，较上年保持基本稳定。

公司期间费用以管理费用和财务费用为主，2019 年期间费用 1.25 亿元，同比下降

21.03%，主要系财务费用和管理费用下降所致。2019 年公司期间费用率由 2018 年的 21.28% 下降至 10.32%，公司对期间费用控制能力有所加强，但控制能力仍旧一般。

2019 年，公司收到的政府补贴 0.39 亿元，是公司利润的重要补充，公司营业利润 2.02 亿元，利润总额 1.15 亿元，利润总额较 2018 年略有下降。

从盈利指标看，2019 年公司总资本收益率和净资产收益率分别为 1.82%和 1.52%，总资本收益率较 2018 年有所下降，净资产收益率保持稳定，公司盈利能力依然弱。

2020 年 1—3 月，公司实现营业收入 1.84 亿元，相当于 2019 年全年的 18.25%，营业利润率 16.92%；公司当期无确认收到的政府补贴，利润总额 0.29 亿元。

### 4. 现金流分析

**跟踪期内，受政府回款安排影响，公司经营现金净流量由负转正。投资活动发生较少。筹资活动现金流入量波动下降。**

公司经营活动现金流主要是经营业务收支、政府补助以及与平台公司和政府相关部门的往来款等。2019 年，公司经营活动现金流入 11.52 亿元，同比增长 40.69%，2019 年公司经营活动现金流量由负转正，为 0.14 亿元。公司现金收入比由 2018 年的 68.75% 上升至 76.42%，收入实现质量较差。

2019 年，公司投资活动较少，投资活动现金流量净额 0.08 亿元。

2019 年，公司筹资活动现金流入快速增长至 15.30 亿元，主要为公司借款和发债现金流入。同期，公司偿还债务规模略有增加，2019 年筹资活动现金流出 12.36 亿元。筹资活动现金流量净额 2.94 亿元。

2020 年 1—3 月，公司经营活动主要以往来款收回和代建项目投入为主，经营活动现金流量净额 -1.90 亿元。投资活动现金净流入 150.00 万元。筹资活动为取得银行借款和偿还债务本息，筹资活动现金流量净额 -0.62 亿元。



## 5. 母公司财务分析

跟踪期内，母公司资产有所增长，占合并资产总额较大；母公司所有者权益相对稳定；母公司负债波动中有所增长，占合并负债比重较大。

母公司财务方面，截至 2019 年底，母公司资产总额 125.94 亿元，同比增长 4.46%，主要系货币资金增长所致。其中流动资产占 96.51%，非流动资产占 3.49%，资产以流动资产为主。母公司资产总额占合并报表资产总额的 97.06%，占比很高。

截至 2019 年底，母公司所有者权益合计 75.52 亿元，同比下降 3.95%。母公司所有者权益主要由资本公积构成（2018 年底为 69.27 亿元），母公司所有者权益占合并报表所有者权益的 99.50%，占比很高。

截至 2019 年底，母公司负债合计 50.42 亿元，同比增长 20.25%。其中流动负债占 23.42%、非流动负债占 76.56%，母公司以非流动负债为主。母公司负债占合并报表负债的 93.62%，占比很高。

2019 年，母公司实现营业收入 9.70 亿元，同比增长 41.56%，占合并报表营业收入的 80.12%，主要收入由公司本部产生；母公司利润总额为 1.62 亿元。

2019 年，母公司经营活动现金流量净额为 0.63 亿元，主要是收到回款所致。母公司投资活动很少。2019 年筹资活动现金流入量 10.24 亿元，筹资活动现金流量净额 2.57 亿元。

## 6. 偿债能力

公司现金短期债务比一般，短期支付压力较大；公司长期偿债能力较强，考虑到股东对公司的大力支持，公司整体偿债风险很低。

截至 2019 年底，公司流动比率和速动比率分别为 924.80% 和 217.74%，较 2018 年底分别下降 717.20 个百分点和下降 120.63 个百分点。截至 2020 年 3 月底上述指标分别增长至 943.40%

和 218.00%。2019 年公司经营活动现金流量净额为 0.14 亿元，经营活动流动负债比为 1.00%，公司现金类资产为 7.55 亿元，短期债务为 9.95 亿元，现金短期债务比为 0.76 倍，对公司流动负债保障能力较低。

2019 年，公司 EBITDA 为 2.25 亿元，同比下降 14.18%；同期，调整后全部债务/EBITDA 由 2018 年的 14.63 倍上升至 21.52 倍，EBITDA 利息倍数由 2018 年的 0.94 倍上升到 2.07 倍。公司长期偿债能力较强。考虑到股东对公司的支持力度较大，公司整体偿债风险很低。

截至 2020 年 3 月底，公司获得银行授信总额 46.70 亿元，未使用额度 16.25 亿元，公司间接融资渠道畅通。

截至 2020 年 3 月底，公司对外担保余额 19.43 亿元，担保比率为 25.50%，担保比率一般。被担保企业均为当地平台公司，其中对浏阳市工业新城建设开发有限公司担保 2.69 亿元，对浏阳鼎盛投资有限公司担保 16.74 亿元。目前被担保企业经营情况正常。公司或有负债风险一般。

## 九、存续债券偿还能力分析

截至 2020 年 5 月底，公司存续债券余额 33.30 亿元，其中一年内到期的应付债券 4.00 亿元（系“16 产建双创专项债”“17 浏阳现代 MTN001”（于 2020 年行权）和“17 产建绿色 01”需偿还部分本金），存续债券的短期偿付压力较小，未来偿债压力集中度一般。

截至 2020 年 5 月底，公司一年内到期兑付债券 9.00 亿元（系“16 产建双创专项债”、“17 浏阳现代 MTN001”（于 2020 年行权）和“17 产建绿色 01”需偿还部分本金），2020 年将达到存续债券待偿本金峰值 9.00 亿元。截至 2020 年 3 月底，公司现金类资产 5.04 亿元；2019 年，公司经营活动现金流入量、经营活动现金流量净额和 EBITDA 分别为 11.52 亿元、0.14 亿元和 2.25 亿元，对公司存续债券保障情况如下表：

表7 公司存续债券保障情况(单位:亿元、倍)

项目	2019年
2020年3月底一年内到期债券余额	9.00
未来待偿债券本金峰值	9.00
现金类资产/一年内到期债券余额	0.56
经营活动现金流入量/未来待偿债券本金峰值	1.28
经营活动现金流净额/未来待偿债券本金峰值	0.02
EBITDA/未来待偿债券本金峰值	0.25

资料来源:联合资信整理

此外,“17产建绿色01/G17产建1”由中合中小提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保。

中合中小是国务院利用外资设立担保公司的试点项目,成立于2012年7月,其成立宗旨是支持中小企业发展,促进多层次中小企业金融服务体系的完善。2016年5月,中合中小进行了增资扩股,并引进新股东海航科技股份有限公司(以下简称“海航科技”),该公司为海航资本集团有限公司(以下简称“海航资本”)的关联方,海航科技与海航资本合计持有中合中小43.34%的股份;中合中小增资完成后注册资本增至71.76亿元,无控股股东和实际控制人

中合中小担保业务目前业务以融资担保为主。受融资担保行业监管趋严等因素影响,近年来中合中小担保业务发展明显放缓,担保余额小幅下降;中合中小担保业务中城投债担保占比高。截至2019年底,中合中小担保余额837.04亿元,以融资性担保业务为主;中合中小城投债担保余额741.21亿元,占总担保余额的88.55%。

近年来,由于融资担保新规的影响,公司高流动性资产配置比例有所上升,投资收益有所下降;同时,投资资产和委托贷款出现违约,需关注相关违约资产的后续处置和回收情况。截至2019年底,中合中小投资资产净额67.63亿元,占资产总额的66.34%;中合中小委托贷款总额7.89亿元,计提的减值准备余额2.86亿元。

受业务模式影响,担保业务行业分布相对集中,单笔业务规模较大,担保业务行业及客户集中度较高;担保代偿率持续上升,面临较大的代偿压力。考虑到部分企业面临债务危机、股票面临退市风险,部分项目代偿回收面临较大的不确定性及进一步代偿的可能,未来需持续关注后续追偿情况。从客户分布来看,现阶段中合中小担保业务以公募城投债等直接融资担保产品为主,因此单笔规模普遍较大,担保业务客户集中度处于较高水平。截至2019年底,中合中小单一最大客户担保余额18.00亿元,单一最大客户集中度为21.88%;前五大客户担保余额84.60亿元,前五大客户集中度为102.83%。担保代偿方面,受宏观经济增速放缓及部分行业风险暴露等因素的影响,近年来中合中小担保代偿规模上升较为明显。截至2019年底,中合中小累计代偿金额35.63亿元,累计代偿率为4.08%。

截至2019年底,中合中小委托贷款中包含一笔与股东海航资本的业务往来,现已逾期,贷款净额4.89亿,考虑到海航集团面临较大的债务危机以及再融资困难,需关注相关委托贷款的后续催收情况;除此以外中合中小投资的资产管理计划和信托产品底层无与股东相关项目,但有一笔对海航资本控制企业聚宝汇的直接股权投资,该笔投资截至2019年底余额6985万元。此外,中合中小部分名股实债投资产生违约,需关注后续处置进展。存续担保业务已经没有与海航及其关联公司的担保业务。

截至2019年底,中合中小资产总额101.94亿元,负债总额21.15亿元,所有者权益80.79亿元;担保余额837.04亿元。2019年,中合中小实现营业收入10.22亿元,其中已赚保费7.40亿元,投资收益(含公允价值变动收益)2.52亿元,实现净利润0.29亿元。

中合中小资本实力位于国内担保行业前列,担保业务主要以城投债为主,规模较大,具有一定行业地位和系统重要性;中合中小是国务院利用外资设立担保中合中小的试点项

目，其多元化的股权结构有助于其市场化的运营；由于监管政策调整，中合中小投资策略有所转变，投资业务结构变化较为明显，高流动性资产占比的上升带动资产流动性水平有所提升。另一方面，中合中小担保业务以直接融资担保业务为主，城投类项目担保占比高，且单笔规模较大，担保业务客户及行业相对集中；中合中小担保代偿规模上升较为明显，部分项目代偿回收面临较大的不确定性及进一步代偿的可能，需关注相关风险；中合中小投资资产中信托计划和资管计划规模仍较大，且投资资产和委托贷款出现多笔违约，涉及金额较大，需关注相关违约资产后续处置及资金回收情况；受担保业务收入增速放缓、投资收益下降、资产减值损失增加等多重因素影响下，需关注中合中小投资资产结构调整及担保业务代偿风险对其未来盈利的影响。综上，联合资信评定中合中小主体长期信用等级为AAA，评级展望为稳定。中合中小担保实力极强，增强了“17产建绿色01/G17产建1”本息偿还的安全性。

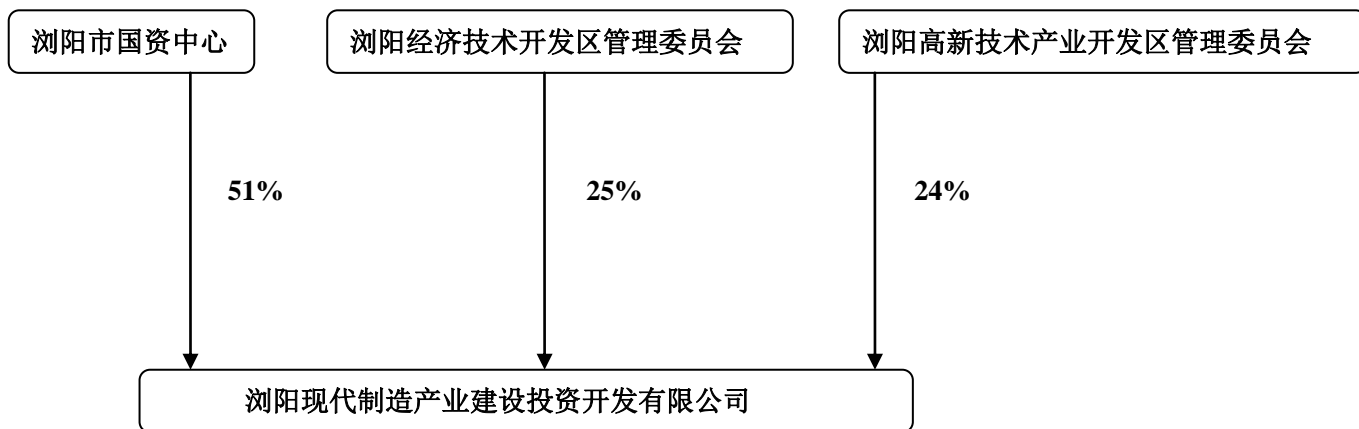
“17产建绿色02/G17产建2”由湖北省担保集团有限责任公司提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保。根据联合资信于2019年10月31日出具的湖北省担保集团有限责任公司主体评级报告<sup>4</sup>，湖北省担保集团有限责任公司主体长期信用等级为AAA，担保实力极强，增强了“17产建绿色02/G17产建2”本息偿还的安全性。

## 十、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“17产建绿色01/G17产建1”和“17产建绿色02/G17产建2”的信用等级为AAA，维持“17浏阳现代MTN001”、“19浏阳现代MTN001”的信用等级为AA，维持“20浏阳现代CP001”的信用等级为A-1，评级展望为稳定。

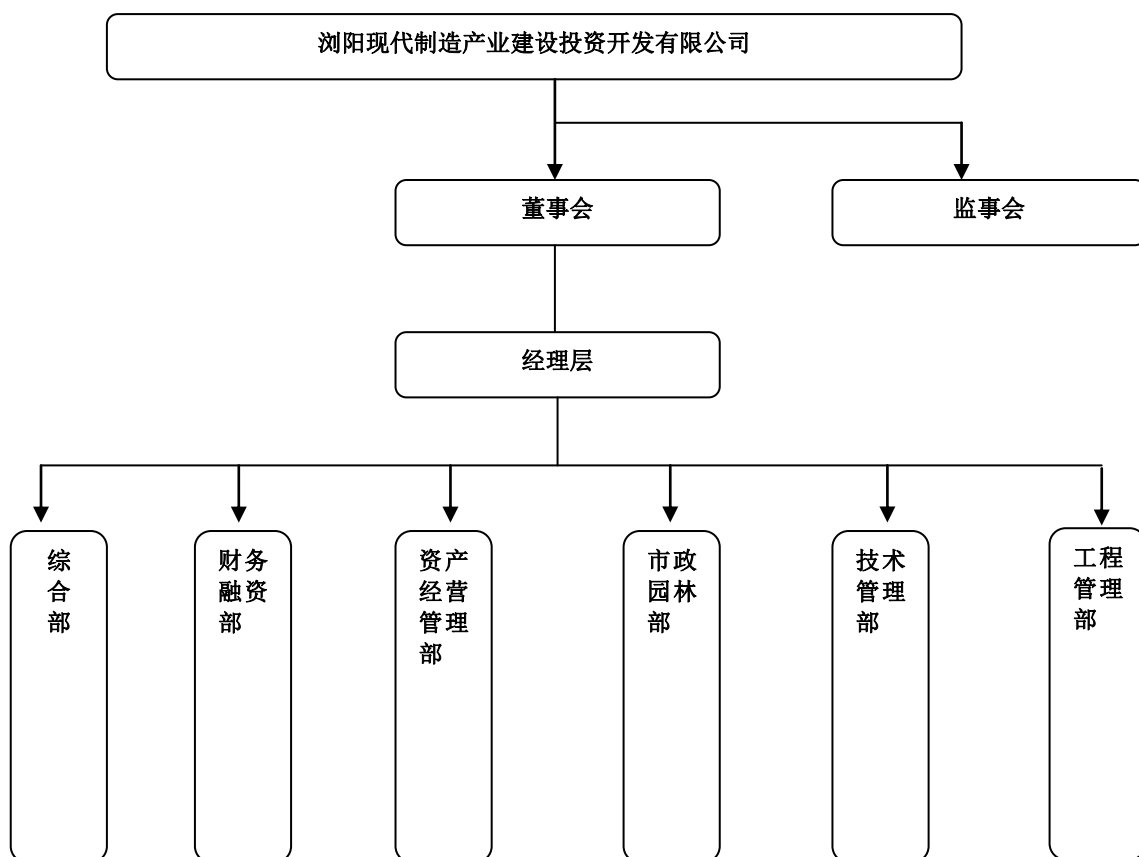
<sup>4</sup> 湖北省担保集团有限责任公司主体长期信用评级报告见附件。

附件1-1 截至2020年3月底公司股权结构图





附件 1-2 截至 2020 年 3 月底公司组织结构图



附件 2 截至 2020 年 3 月底公司合并范围一级子公司

公司名称	成立时间	注册资本 (万元)	持股比例 (%)
浏阳现代家具产业园建设投资开发有限公司	2011.12.02	2000.00	100.00%
浏阳市永安城市建设投资开发有限公司	2012.09.05	5555.00	90.01%
浏阳高新科创服务有限公司	2017.07.13	1000.00	100.00%

资料来源：公司提供

**附件 3—1 主要财务数据及指标** (合并口径)

项 目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年 3 月
<b>财务数据</b>				
现金类资产(亿元)	15.95	4.38	7.55	5.04
资产总额(亿元)	128.73	124.68	129.75	130.70
所有者权益(亿元)	77.55	78.75	75.90	76.19
短期债务(亿元)	4.25	3.52	9.95	9.15
长期债务(亿元)	34.79	33.42	37.17	38.01
调整后长期债务(亿元)	36.28	34.91	38.57	38.01
全部债务(亿元)	39.04	36.94	47.11	47.16
调整后全部债务(亿元)	40.53	38.43	48.52	47.16
营业收入(亿元)	7.64	7.44	12.11	2.22
利润总额(亿元)	1.21	1.20	1.15	0.29
EBITDA(亿元)	2.23	2.63	2.25	--
经营性净现金流(亿元)	-7.72	-5.96	0.14	-1.90
<b>财务指标</b>				
销售债权周转次数(次)	0.50	0.42	0.62	--
存货周转次数(次)	0.07	0.07	0.10	--
总资产周转次数(次)	0.06	0.06	0.10	--
现金收入比(%)	65.19	68.75	76.42	--
营业利润率(%)	16.83	16.81	16.70	16.92
总资本收益率(%)	1.90	2.26	1.82	--
调整后总资本收益率(%)	1.79	2.16	1.78	0.23
净资产收益率(%)	1.56	1.52	1.52	--
长期债务资本化比率(%)	30.97	29.79	32.87	33.29
调整后长期债务资本化比率(%)	31.87	30.72	33.69	33.29
全部债务资本化比率(%)	33.48	31.93	38.30	38.23
调整后全部债务资本化比率(%)	34.32	32.80	39.00	38.23
资产负债率(%)	39.76	36.84	41.50	41.71
流动比率(%)	1414.84	1642.00	924.80	943.40
速动比率(%)	416.21	338.38	217.74	218.00
经营现金流动负债比(%)	-85.94	-79.66	1.00	--
现金短期债务比(倍)	3.75	1.24	0.76	0.55
调整后全部债务/EBITDA(倍)	18.16	14.63	21.52	--
EBITDA 利息倍数(倍)	0.93	0.94	2.07	--

注：调整后长期债务=长期债务+长期应付款有息部分；调整后短期债务=短期债务+其他流动负债有息部分；2020 年 1 季度财务数据未经审计

**附件 3-2 主要财务数据及指标** (公司本部/母公司)

项 目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年 3 月
<b>财务数据</b>				
现金类资产(亿元)	15.25	4.23	7.42	4.86
资产总额(亿元)	124.42	120.56	125.94	126.78
所有者权益(亿元)	77.37	78.63	75.52	75.77
短期债务(亿元)	1.33	2.62	7.45	5.75
长期债务(亿元)	34.79	32.42	37.17	38.01
全部债务(亿元)	36.12	35.04	44.61	43.76
营业收入(亿元)	6.66	6.85	9.70	2.22
利润总额(亿元)	1.20	1.26	0.89	0.25
EBITDA(亿元)	1.20	1.26	0.89	--
经营性净现金流(亿元)	-6.46	-6.81	0.63	-1.08
<b>财务指标</b>				
销售债权周转次数(次)	0.54	0.47	0.59	0.50
存货周转次数(次)	0.07	0.06	0.09	0.00
总资产周转次数(次)	0.06	0.06	0.08	0.07
现金收入比(%)	72.92	54.21	95.35	--
营业利润率(%)	16.76	16.82	16.70	16.88
总资本收益率(%)	1.06	1.10	0.74	0.83
净资产收益率(%)	1.55	1.60	1.18	1.32
长期债务资本化比率(%)	31.01	29.19	32.98	33.41
全部债务资本化比率(%)	31.82	30.82	37.14	36.61
资产负债率(%)	37.81	34.78	40.03	40.23
流动比率(%)	1808.23	1944.73	1028.78	1059.23
速动比率(%)	510.99	393.83	225.65	227.70
经营现金流动负债比(%)	-97.31	-113.97	5.35	--
现金短期债务比(倍)	11.47	1.61	1.00	0.85
全部债务/EBITDA(倍)	17.23	14.30	24.35	--
EBITDA 利息倍数(倍)	2.34	2.05	1.95	--

注：2020 年 1-3 月财务数据未经审计



## 附件 4 湖北省担保集团有限责任公司 主体长期信用评级报告

## 附件 6 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)^(1/(n-1)) - 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%
应收类款项/资产总额	(应收账款 + 其他应收款 + 长期应收款) / 资产总额 × 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 - 营业税金及附加) / 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>	
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%

注: 现金类资产 = 货币资金 + 交易性金融资产 / 短期投资 + 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

## 附件 7-1 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 7-2 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 7-3 短期债券信用等级设置及其含义

联合资信短期债券信用等级划分为四等六级，符号表示分别为：A-1、A-2、A-3、B、C、D，每一个信用等级均不进行微调。详见下表：

信用等级设置	含 义
A-1	为最高级短期债券，其还本付息能力最强，安全性最高
A-2	还本付息能力较强，安全性较高
A-3	还本付息能力一般，安全性易受不良环境变化的影响
B	还本付息能力较低，有一定的违约风险
C	还本付息能力很低，违约风险较高

D	不能按期还本付息
---	----------

### 附件 7-4 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

# 湖北省担保集团有限责任公司

## 2019 年主体长期信用评级报告

### 评级结果：

主体长期信用等级：AAA

评级展望：稳定

评级时间：2019 年 10 月 31 日

### 本次评级使用的评级方法、模型：

名称	版本
融资担保企业信用评级方法	V3.0.201907
融资担保企业主体信用评级模型	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

### 本次评级模型打分表及结果：

指示评级	aa	评级结果		AAA
评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
经营风险	C	经营环境	宏观和区域风险	1
			行业风险	3
		自身竞争力	公司治理	3
			风险管理	2
			经营分析	3
财务风险	F1	现金流	未来发展	3
			资产质量	3
		资本结构	盈利能力	1
			资本实力	2
			杠杆水平	1
	代偿能力	1		
调整因素和理由				调整子级
股东支持：公司实际控制人为湖北省国资委，能够在信息渠道、客户来源、资本金和风险补偿等方面给予的有力支持				2

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

分析师：郎朗 凌子

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

### 评级观点：

联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）对湖北省担保集团有限责任公司（以下简称“公司”）的评级反映了其作为湖北省内资本和业务规模最大的省属融资担保机构，在客户来源、业务经营以及资本补充等方面所具备的优势。公司在 2016 年及 2019 年增资扩股后，资本实力显著提升，新股东中国农发重点建设基金有限公司（以下简称“农发基金”）的引入，对公司未来业务发展有较好的推动作用；担保业务风险得到有效管控；担保代偿率保持较低水平；净资产对担保业务组合风险价值的覆盖程度处于充足水平。同时，联合资信也关注到，公司委托贷款业务的行业和客户集中风险较高、担保业务客户和行业集中风险高、信托投资规模不断加大、各项业务客户重叠现象、盈利水平波动较大等因素对其经营发展及信用水平可能带来的不利影响。

未来，在股东的支持下，公司将不断结合省内发展情况调整经营模式和业务布局。另一方面，湖北省经济环境对公司直接担保业务代偿风险影响较大；城投行业对公司担保业务代偿风险影响较大，需关注此类因素对其业务发展带来的影响。联合资信对公司的评级展望为稳定。

### 优势

1. 公司是湖北省内规模最大的省级国有融资担保平台，在业务发展过程中得到当地政府部门的支持，且在湖北省内担保体系中具有较强的竞争力。
2. 公司担保业务规模稳步增长的同时，风险管控能力较好，代偿率较低。
3. 公司净资产对担保业务组合风险价值的覆盖程度处于充足水平。
4. 公司控股股东综合财务实力强，在经营管理、资金等方面对公司提供了较大力度的支持。
5. 2019 年增资扩股的完成，引入新股东农发基金，使得公司资本实力和担保代偿能力得到较大提升，对未来业务发展有较好的推动作用。

### 关注

1. 公司担保业务行业和客户集中度较高，区域主要集中在湖



北省内，且以城投债券担保业务为主，在政府隐性担保趋于弱化背景下面临的风险需持续关注，同时需持续关注湖北省政策变化对公司业务发展带来的影响。

2. 公司信托产品投资及下属子公司开展的委托贷款业务规模较大，对信用风险及流动性风险管理提出更高要求，相关项目风险需持续关注。

3. 在当前债券市场信用事件爆发频率不断升高的环境下，需关注其信用环境弱化对公司债券担保业务带来的影响。

4. 受市场环境变化及公司自身经营策略调整影响，2018年以来公司业务发展速度明显放缓，盈利水平有所下降，未来发展趋势需持续关注。

5. 随着公司担保业务的快速增长，公司经营决策与风险管理水平能否与业务增长相匹配仍有待观察。

#### 主要财务数据：

项目	2016年末	2017年末	2018年末	2019年6月末
资产总额(亿元)	79.16	87.44	83.18	95.84
所有者权益(亿元)	60.60	67.58	72.09	76.47
净资本(亿元)	50.78	46.14	54.06	44.95
担保责任余额(亿元)	186.28	227.03	153.85	139.62
净资产担保倍数(倍)	3.07	3.36	2.13	1.83
净资本担保倍数(倍)	3.67	4.92	3.01	3.11
净资本比率(%)	83.80	68.28	70.83	58.78
净资本覆盖率(%)	371.72	234.97	382.89	366.36
年度担保代偿率(%)	0.49	1.56	0.83	0.69
累计担保代偿率(%)	0.82	0.99	0.97	0.95
年度代偿回收率(%)	104.00	48.69	67.95	9.99
累计代偿回收率(%)	25.87	34.06	37.83	36.86
项目	2016年	2017年	2018年	2019年1—6月
营业总收入(亿元)	4.85	13.22	6.86	1.65
净利润(亿元)	3.42	7.00	4.76	2.39
平均资产收益率(%)	5.57	8.40	5.58	-
平均净资产收益率(%)	6.95	10.91	6.82	-

注：公司2019年上半年财务数据未经审计

数据来源：公司审计报告和提供资料，联合资信整理

#### 主体评级历史：

信用等级	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
--	--	--	--	--	--

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号

联合资信评估有限公司  
 二〇一九年十月三十一日

## 声 明

一、本报告引用的资料主要由湖北省担保集团有限责任公司(以下简称“该公司”)提供,联合资信评估有限公司(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,符合真实性、准确性、完整性要求。

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、该公司信用等级自2019年10月31日至2020年10月30日有效;根据跟踪评级的结论,在有效期内信用等级有可能发生变化。

# 湖北省担保集团有限责任公司 2019 年主体长期信用评级报告

## 一、公司概况

湖北省担保集团有限责任公司(以下简称“湖北担保集团”或“公司”)前身为湖北中企投资担保有限公司,成立于 2005 年 2 月,初始注册资本 0.71 亿元。其中,湖北中经中小企业投资有限公司(现更名为湖北中经资本投资发展有限公司,以下简称“中经投资”)出资 0.70 亿元,湖北融汇投资担保有限公司出资 0.01 亿元,持股比例分别为 98.59%和 1.41%。2005~2013 年,中经投资持续进行增资扩股,并于 2012 年引入中银投资资产管理有限公司 3.16 亿元战略投资,2013 年末公司注册资本增至 20 亿元。2014 年 9 月,公司正式更名为湖北省担保集团有限责任公司,12 月中经投资增资扩股 10 亿元,并引进工银瑞信投资管理有限公司 0.50 亿元战略投资,2014 年末公司注册资本增至 30.50 亿元;2016 年,中银投资资产管理有限公司和工银瑞信投资管理有限公司将各自全部股权转让给中经投资,由中经投资对公司增资 19.50 亿元,公司注册资本增至 50.00 亿元。2019 年 7 月,中国农发重点建设基金对公司增加注册资本 25.00 亿元,同时,原股东湖北融汇投资担保有限公司将持有的 1.00 亿元股份转让给湖北中经资本投资发展有限公司,股份变更后,公司注册资本增至 75.00 亿元,股东及持股情况见表 1,公司已于 2019 年 9 月 25 日完成相关工商手续变更。股东及持股情况见表 1。公司控股股东为中经投资,实际控制人为湖北省国有资产监督管理委员会。

表 1 2019 年 9 月末股东持股情况 单位: %

股东名称	持股比例
湖北中经资本投资发展有限公司	66.67
中国农发重点建设基金	33.33

合计	100.00
----	--------

资料来源:公司提供资料,联合资信整理

公司经营范围:贷款担保、票据承兑担保、贸易融资担保、项目融资担保、信用证担保、其他融资性担保业务;诉讼保全担保、履约担保业务、与担保业务有关的融资咨询、财务顾问等中介服务、以自有资金进行投资;再担保、债券发行担保等。

截至 2019 年 6 月末,公司下设 3 家全资子公司—湖北省中小企业金融数据有限公司(以下简称“中企数据”)、湖北省中经贸易有限公司(以下简称“中经贸易”)、湖北联合资信评估有限公司(以下简称“湖北联合”);1 家控股子公司—湖北省融资租赁有限责任公司(以下简称“湖北融资租赁”),公司对湖北融资租赁直接持股比例为 40%,并通过中经贸易对其持股 40%;在职员工 212 人。

截至 2018 年末,公司资产总额 83.18 亿元,所有者权益 72.09 亿元,担保责任余额 153.85 亿元。2018 年,公司实现营业总收入 6.86 亿元,实现净利润 4.76 亿元。

截至 2019 年 6 月末,公司资产总额 95.84 亿元,所有者权益 76.47 亿元,担保责任余额 139.62 亿元。2019 年 1—6 月,公司实现营业总收入 1.65 亿元,实现净利润 2.39 亿元。

公司注册地址:武汉市武昌区洪山路 64 号湖光大厦 7 楼

公司法定代表人:王嘉良

## 二、营运环境

### 1. 宏观经济环境分析

2018 年,随着全球贸易保护主义抬头和部分发达国家货币政策趋紧,以及地缘政治紧张

带来的不利影响，全球经济增长动力有所减弱，复苏进程整体有所放缓，区域分化更加明显。在日益复杂的国际政治经济环境下，我国经济增长面临的下行压力有所加大。2018年，我国继续实施积极的财政政策和稳健中性的货币政策，经济运行仍保持在合理区间，经济结构继续优化，质量效益稳步提升。2018年，我国国内生产总值（GDP）90.0万亿元，同比实际增长6.6%（见表2），较2017年小幅回落0.2个百分点，实现了6.5%左右的预期目标，增速连续16个季度运行在6.4%~7.0%区间，经济运行的稳定性和韧性明显增强；西部地区经济增速持续引领全国，区域经济发展有所分化；物价水平温和上涨，居民消费价格指数（CPI）涨幅总体稳定，工业生产者出厂价格指数（PPI）与工业生产者购进价格指数（PPIRM）涨幅均有回落；就业形势总体良好；固定资产投资增速略有回落，居民消费平稳较快增长，进出口增

幅放缓。

2019年1—6月，我国积极的财政政策继续加力增效，通过扩大财政支出加强基建补短板投资，同时大规模的减税降费政策落地实施，企业负担进一步减轻，财政稳增长作用凸显。2019年1—6月，我国一般公共预算收入和支出分别为10.8万亿元和12.4万亿元，收入同比增幅（3.4%）远低于支出同比增幅（10.7%），财政赤字（1.6万亿元）较上年同期（7261亿元）大幅增加。央行继续实施稳健的货币政策，综合运用多种货币政策工具维持了市场流动性的合理充裕，市场利率水平相对稳定。在上述政策背景下，2019年1—6月，我国国内生产总值45.1万亿元，同比实际增长6.3%。中西部地区经济增速仍较快，东北地区经济增长仍靠后；CPI温和上涨；PPI和PPIRM基本平稳；就业形势总体稳定。

表2 2016—2019年上半年我国主要经济数据

项目	2016年	2017年	2018年	2019年上半年
GDP（万亿元）	74.0	82.1	90.0	45.1
GDP增速（%）	6.7	6.8	6.6	6.3
规模以上工业增加值增速（%）	6.0	6.6	6.2	6.0
固定资产投资增速（%）	8.1	7.2	5.9	5.8
社会消费品零售总额增速（%）	10.4	10.2	9.0	8.4
出口增速（%）	-1.9	10.8	7.1	6.1
进口增速（%）	0.6	18.7	12.9	1.4
CPI增幅（%）	2.0	1.6	2.1	2.2
PPI增幅（%）	-1.4	6.3	3.5	0.3
城镇登记失业率（%）	4.0	3.9	3.8	3.6
城镇居民人均可支配收入增速（%）	5.6	6.5	5.6	5.7

注：1. 增速及增幅均为同比增长情况

2. 出口增速、进口增速统计均以人民币计价

3. GDP增速、城镇居民人均可支配收入增速为实际增长率，规模以上工业增加值增速、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. 固定资产投资增速为不含农户投资增速

5. 城镇登记失业率为期末值

资料来源：国家统计局、Wind

2019年1—6月，我国三大产业继续呈现增长态势，农业生产形势稳定；工业生产继

续放缓，工业企业利润增速有所企稳；服务业增速略有放缓，但仍是拉动GDP增长的主

要力量。

固定资产投资增速有所放缓，制造业投资、基础设施建设投资和房地产投资增速均有所回落。2019年1—6月，全国固定资产投资（不含农户）29.9万亿元，同比增长5.8%，增速有所放缓。其中，民间固定资产投资18.0万亿元，同比增长5.7%，增速明显回落。从三大主要投资领域来看，2019年1—6月，全国房地产开发投资6.2万亿元，同比增长10.9%，增速较1—3月回落0.9个百分点，主要源于近期房企融资约束持续加强，但受上年开发商大量购地以及前期开工项目续建影响，房地产开发投资增速较上年同期仍有所加快。全国基础设施建设投资（不含电力、热力、燃气及水生产和供应业）同比增长4.1%，较上年同期明显下降，但在2018年年底全国人大授权国务院提前下达部分2019年度新增地方政府债务限额，今年4月、6月先后发布相关政策加快地方债发行进度，同时允许将专项债券作为符合条件的重大项目资本金等多项措施助力基建投资的政策背景下，今年以来基础设施建设投资持续企稳。制造业投资同比增长3.0%，增幅明显回落。其中，汽车制造业投资增速依旧维持在0.2%的低位水平，是制造业投资放缓的重要原因。

居民消费增速有所回升，消费结构持续优化升级。2019年1—6月，全国社会消费品零售总额19.5万亿元，同比增长8.4%，增速较1—3月（8.3%）略有回升，较上年同期（9.4%）有所回落，较1—3月回升主要由于车企降价销售“国五”标准汽车使得汽车类零售额同比增速（1.2%）较1—3月转负为正。具体来看，生活日常类消费仍保持较高增速，升级类消费增速较快，服务类消费增幅明显。此外，网上零售继续保持快速增长。我国居民消费持续平稳增长，消费结构进一步改善，在我国经济面临下行压力的背景下消费仍是经济增长的第一驱动力。

进出口稳中有进，贸易顺差有所扩大。

2019年1—6月，我国货物贸易进出口总值14.7万亿元，同比增速（3.9%）较1—3月略有回升，较上年同期大幅回落，主要受中美贸易摩擦和我国内需放缓等因素影响。出口方面，机电产品与劳动密集型产品仍为出口主力。进口方面以集成电路、原油和农产品为主，集成电路进口额增速（-6.9%）较上年同期下滑了38.9个百分点，是进口增速较上年同期下滑的主要原因。

2019年下半年，国际贸易紧张局势可能加剧、部分国家民族主义兴起及地缘政治等因素将进一步抑制世界经济复苏进程，中国宏观经济整体仍存在较大的下行压力。在此背景下，我国将继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策，加大逆周期政策调节力度稳投资，同时采取措施推动消费升级、稳定外贸增长，推动经济健康高质量发展。从三大需求看，一是固定资产投资增速有望持续企稳。随着地方政府专项债券发行力度的加大，以及补短板、强后劲的重大项目的加快批复，基础设施投资有望持续企稳；减税降费的落实将进一步修复企业盈利，激发企业主体活力，加上电子信息产品制造、交通运输设备制造等具有较大示范效应的高端产品和设备制造领域的发展，制造业投资有望企稳；在“房住不炒”的定位下，房地产投资增速或有所回落，但在稳增长和推进城镇化建设的背景下房地产投资回落幅度比较有限。二是居民消费增速面临一定压力。“国六”标准政策的实施透支了部分汽车消费需求，可能会对未来一段时间的汽车消费产生不利影响，加上当前我国居民部门杠杆率持续攀升、房地产对消费的挤出效应仍强，居民消费增速或面临一定的回落压力。三是进出口增速或将继续放缓。全球经济复苏仍面临诸多不确定性因素，外部需求或继续放缓；随着相关扩大进口政策的进一步实施，以及我国加强与“一带一路”沿线国家的交往，我国对除美国外主要经济体的进口增速保持相对稳定，但



国内经济下行压力有所加大，我国内需压力未消也会对进口产生一定抑制。总体来看，2019年下半年，我国经济运行仍将保持在合理区间，考虑到房地产投资增速以及居民消费增速或将有所放缓，下半年经济增速或略有回落，预计全年经济增速在6.2%左右。

## 2. 担保行业发展

随着市场经济发展，中小企业在国民经济中的地位日益重要，但因其信用水平低，在发展中存在着融资难的问题，在此背景下，我国专业信用担保机构应运而生。从1993年至今，在政府的推动和引导下，以政策性担保机构为主导，以商业性、互助性担保机构为补充的信用担保体系迅速发展。

但另一方面，由于我国宏观经济低迷，传统企业经营困难，以融资担保业务为主的担保行业整体风险水平上升，导致担保机构代偿规模持续增加。为此，政府设立担保基金用于弥补担保公司的担保业务损失(主要针对的是政策性担保机构)，并鼓励有条件的地区设立再担保机构，通过再担保方式分散担保机构的担保风险，增强担保机构的担保能力。近年来，东北、北京、广东、山东等地政府牵头相继成立了省级区域性再担保机构。再担保机构除经营再担保业务外，还承担着所在地区的担保行业体系的建设工作。因此，再担保机构的成立对健全担保行业体系，规范担保行业市场，建立担保行业风险分散机制等方面具有积极的意义。

目前，担保机构经营的业务品种主要包括融资担保业务及非融资担保业务，其中融资担保业务主要包括为被担保人贷款、互联网借贷、融资租赁、商业保理、票据承兑、信用证等债务融资提供担保的借款类担保业务，为被担保人发行债券等债务融资提供担保的发行债券担保业务，以及为被担保人发行基金产品、信托产品、资产管理计划、资产支持证券等提供担保的其他融资担保业务。

非融资担保业务主要包括经营投标担保、工程履约担保、诉讼保全担保等。

近年来，宏观经济增速放缓、银行业不良贷款率不断上升加大了担保公司面临的代偿风险，此外银行普遍收紧了银担合作渠道，降低担保机构授信额度，甚至有的银行暂停与民营担保机构的合作，加大了担保机构生存压力。受上述因素影响，加之国内资本市场的蓬勃发展，担保公司纷纷进行业务结构调整，部分实力较强的担保机构已经开始进入债券担保、理财产品担保、信托计划担保、基金担保以及企业年金担保等金融投资工具的担保市场，这些机构可以称为金融担保公司。这些担保机构的承保风险不仅涉及信用风险，还涉及市场风险；其服务的客户不局限于银行的贷款客户，还涉及信托公司、基金公司等机构。一旦担保机构不能履行担保责任，则不仅会影响到银行的利益，还会影响到理财产品和基金产品持有人的利益(包括个人投资者)。这就要求该类担保公司必须具有很强的资本实力和出色的风险管理能力。自2009年我国首家专门债券信用增进机构中债信用增进投资股份有限公司发起设立以来，活跃在资本市场上的金融担保公司(含增信公司)有几十家，多为资本规模在20亿元以上、具有省政府背景、专业化水平较高的金融担保公司，这对于发展直接融资市场，完善信用风险分担机制，缓解中小企业融资困难的现状具有重要作用。此外，低风险性质的非融资担保业务近年来也逐步得到重视，未来将成为担保机构拓展低风险业务的新选择。

资本实力方面，为应对风险、加强资本储备以及开展业务的需要，担保公司增资扩股的意愿有所上升，尤其是能够开展债券担保业务的金融担保公司，其多为省属国有控股，部分还承担着政策性义务，政府支持力度及意愿强，净资产规模不断增长。从股东背景看，除了传统的地方性质政府及企业股

东外，目前已有部分省级国有担保公司获得了政策性银行或政策性银行基金注资的先例，例如重庆进出口信用担保有限公司、东北中小企业信用再担保股份有限公司以及四川省金玉融资担保有限公司等。2018年7月26日，国家融资担保基金有限责任公司注册成立，未来将通过股权投资的方式向各省级担保公司进行增资，向各省市建立由国家牵头的自上而下的担保信用体系，省级国有控股且专业化水平较高的担保机构将面临更大的机遇。

盈利、投资及风险管理方面，近年来担保行业竞争日趋激烈，加之担保代偿率的上升，对担保机构收入带来一定负面影响；省属政策性担保公司为支持地方中小企业而适当降低担保费率，也对盈利造成一定压力。此外，由于利率市场化等因素，担保公司贷款利息收入及投资收益也受到一定影响。为此，部分自有资金运作能力较强的金融担保公司纷纷拓展资金使用渠道、提高资金运作效率，加大了委托贷款、信托、资产管理计划等风险较高资产的配置力度，其投资资产（尤其是Ⅱ级及Ⅲ级资产）比重呈上升趋势，从而导致净资本比率不断下降、面临的表内外风险有所积聚。此外，债券市场的快速发展、城投债去政府信用背书的监管环境带来了高评级担保公司的需求，金融担保公司债券担保责任余额保持快速增长，担保倍数升高且单笔债券风险敞口较大，这将导致金融担保公司承担的担保业务风险持续上升。

### 3. 政策与监管

在担保行业发展过程中，为引导、扶持和规范担保机构的发展，相关政府管理部门出台了多项管理规定。2009年2月9日，国务院办公厅发布《进一步明确融资性担保业务监管职责的通知》（下称《通知》），《通知》中明确要求建立融资性担保业务监管部际联席会议（以下简称“联席会议”），加强对融资性

担保业务的管理，制定相关的管理监督制度，并提出了“谁审批设立、谁监督管理”的原则，确定地方相关职能部门相应的监管职责。2010年3月8日，银监会、发改委、工信部、财政部、商务部、人民银行和工商总局等部委联合发布了《融资性担保公司管理暂行办法》（以下简称《办法》）。《办法》综合了以前发改委、财政部、原国家经贸委等政府部门对担保机构的管理规定，形成了相对统一的担保行业监管法规。《办法》在融资性担保机构的主体属性、市场准入、业务资格、风险控制、信息披露和外部监管等方面均作了具体的规定。

为推进担保行业规范制度体系的建设，近年来，包括国务院、财政部、工业和信息化部、农业部、银监会、联席会议、中国证券业协会等监管部门下发了一系列文件，对担保机构跨省设立分支机构、再担保机构管理、资本金运用、担保保证金管理、开展证券市场担保业务等问题进行了规范，并要求发挥政府主导作用，大力发展政府支持的融资担保机构，推进再担保体系建设；构建政银担三方共同参与的合作模式，加快发展小微企业和“三农”服务的新型融资担保企业，促进担保行业的健康发展。

2015年8月，国务院法制办公开了《融资担保公司管理条例（征求意见稿）》，2017年6月经国务院常务会议审议通过，2017年8月颁布并于2017年10月1日起正式实施。《融资担保公司监督管理条例》（以下简称“条例”）明确了融资担保公司的监督管理体系，强化了中央与地方政府的分层监管职责，并对设立融资担保公司及跨区域分支机构所需的准入条件、融资担保公司退出机制、融资担保公司开展业务的经营规则以及所承担的法律风险均予以了明确规定。此外，条例强化了融资担保公司在支持普惠金融、降低社会融资成本方面的地位，同时推动政府性融资担保公司体系的发展，建立政府、银

行业金融机构、融资担保公司合作机制，进一步鼓励、支持融资担保公司为小微企业和“三农”提供融资担保服务。

2018年4月2日，中国银行保险监督管理委员会（以下简称“银保监会”）发布了《关于印发《融资担保公司监督管理条例》四项配套制度的通知》（银保监发【2018】1号），制定了《融资担保业务经营许可证管理办法》、《融资担保责任余额计量办法》、《融资担保公司资产比例管理办法》和《银行业金融机构与融资担保公司业务合作指引》。其中，《融资担保业务经营许可证管理办法》旨在规范监督管理部门对融资担保业务经营许可证的管理，促进融资担保公司依法经营，维护融资担保市场秩序。《融资担保责任余额计量办法》旨在规范融资担保公司经营活动，防范融资担保业务风险，准确计量融资担保责任余额。《融资担保公司资产比例管理办法》是为引导融资担保公司专注主业、审慎经营，确保融资担保公司保持充足代偿能力，优先保障资产流动性和安全性。《银行业金融机构与融资担保公司业务合作指引》旨在规范银行业金融机构与融资担保公司业务合作行为，维护双方合法权益，促进银担合作健康发展，更好地服务小微企业和“三农”发展。银保监会表示，各地可根据《条例》及四项配套制度出台实施细则，实施细则应当符合《条例》及四项配套制度的规定和原则，且只严不松。

2018年7月26日，国家融资担保基金有限责任公司注册成立，由财政部联合商业银行共同发起，初始注册资本661.00亿元，其中财政部持股45.39%。国家融资担保基金有限责任公司经营范围主要包括再担保业务、项目投资、投资咨询以及监管部门批准的其他业务，未来将采取股权投资、再担保等形式支持各省（区、市）开展融资担保业务，带动各方资金扶持小微企业、“三农”和创业创新，着力缓解小微企业、“三农”等普

惠领域融资难、融资贵问题，并支持战略性新兴产业的发展。

2019年2月14日，国务院办公厅发布了《关于有效发挥政府性融资担保基金作用切实支持小微企业和“三农”发展的指导意见》（国办发[2019]6号文）（以下简称“国办发6号文”）意在解决小微企业和“三农”融资难的问题，进一步推进国家融资担保基金与省级平台共建担保体系。国办发6号文明确要求政府性融资担保、再担保机构聚焦支小支农主业，不得为政府债券发行提供担保，不得为政府融资平台融资提供增信，不得向非融资担保机构进行股权投资，以及其他与之配套的支持政策。与此同时，国办发6号文还在担保业务转型、银担合作风险分担机制设计等方面对政策性担保机构加以规范。未来，政策性担保机构的业务重心将向“三农”及小微企业客户倾斜，行业发展将更为规范。

总体看，随着担保行业的不断发展，政府及监管部门日益重视担保行业规范、健康、持续的发展，出台了一系列相关政策扶植并规范融资担保机构发展，鼓励并引导融资担保公司为“三农”及小微企业服务，这将有助于防控融资担保行业风险集中，促进担保行业的健康发展。

### 三、公司治理与内部控制

#### 1. 公司治理

2019年7月，湖北联投集团与中国农发重点建设基金（以下简称“农发基金”）签订《中国农发重点建设基金投资协议》，约定由农发基金对公司增资25.00亿元，用于支持湖北省民营企业试点，缓解湖北省内民营企业融资难、融资贵的问题。截至2019年9月末，公司实收资本75.00亿元，控股股东为中经投资，持股比例66.67%。中经投资成立于2004年，截至2019年6月末注册资本75.00亿元，



资产总额为 185.30 亿元，所有者权益为 111.20 亿元，股东为湖北省联合发展投资集团有限公司、太平资产管理有限公司和湖北盐业集团有限公司，持股比例分别为 79.97%、20% 和 0.03%。公司实际控制人为湖北省国有资产监督管理委员会，股权结构图见附录 1。

农发基金成立于 2015 年 8 月，由中国农业发展银行独资设立，注册资本 500.00 亿元，实行公司制运作，为国家发改委审批的重点领域建设项目基金，该基金按照“保本经营”原则合理确定具体项目的投资收益率，为重点项目提供低成本、中长期资金支持。农发基金主要用于补充项目资本金缺口，采取项目资本金投资和股东借款等方式进行投资，有权选择以股东回购、减资、市场化方式（并有权优先选择股东回购方式）实现投资回收。同时，根据农发基金注资企业相关规定，农发基金对企业增资存在一定期限，联合资信将持续关注公司未来股东及资本变动情况。

公司股东会是公司的最高权利机构，负责决定公司经营方针和投资计划；审议批准董事会和监事会报告；选举和更换由股东代表出任的董事和监事；审议批准公司的年度财务预算方案、决算方案、利润分配方案和弥补亏损方案；修改公司章程等。

公司董事会由 7 名董事组成。董事会对股东会负责，职责包括召开股东会；执行股东会决议；制订公司经营计划和投资方案；制订公司年度财务预决算方案等。公司董事长王嘉良为湖北省联合发展投资集团有限公司党委委员、总会计师，兼任公司党委书记、董事长。

公司监事会由 3 名监事组成，1 名职工监事。监事会对股东会负责，主要工作包括检查公司财务状况；对董事、总经理和其他高级管理人员的履职情况进行监督等。

公司高级管理层由 1 名党委书记、1 名总经理、1 名纪委书记、2 名副总经理和 1 名总会计师构成。总经理的职责包括主持公司的

日常经营工作并向董事会报告工作；组织公司年度经营计划和投资方案；拟定公司内部管理机构设置方案和基本管理制度等。

总体看，公司初步建立了“三会一层”的公司治理架构，财务管理和关联交易管理体制有待规范，公司治理水平有待提升。

## 2. 内部控制

公司设有大客户一部、大客户二部、产业链金融部、中小微企业部、风险控制部、资产管理部、战略研究部、法务合规部、财务部等 13 个部门（详见附录 2）。公司前台部门主要包括大客户一部、大客户二部、产业链金融部、中小微企业部、资产管理部及风险控制部。公司中台部门包括战略研究部、法务合规部和财务部，分别负责战略合作及发展规划、各项目的合规复核及法务和财务工作等。公司后台部门包括综合部、人力资源部、党群工作部和纪检监察部，分别负责公司行政、人力党群工作及监察等各项事务的管理工作。

随着业务的发展和公司规模扩大，公司逐步制定和完善内控管理制度，并采取多项措施完善内控体系，包括有：设立尽职调查、风险评估、独立评审、流程管控、风险预警、保后监管等风险防范措施；制定《担保业务操作管理规程》《担保业务代偿和追偿管理办法》和《保后管理实施细则》，完善担保业务流程、操作程序、担保业务发生代偿及代偿后追偿的具体流程；制定《评审会议事规则》加强项目评审委员会制度，使项目评议更具权威性。

总体看，公司逐步完善组织架构设置，各部门职责明确，内控管理制度逐步健全，这有助于公司保持稳健经营。

## 3. 发展战略

近年来，公司在湖北省国资委和湖北省联投集团的支持下，以“打造特色金融服务

体系、扶持中小微企业成长、助力区域经济发展”为发展使命，通过创新业务模式，与各类市场机构打造开放式合作平台，通过拓展中小企业融资渠道，助力中小企业成长；积极与湖北省内个市县政府及金融机构联系合作，努力构建多层次金融服务网络，以解决县域建设资金问题，推动县域经济发展；同时，依托自身市场资源与融资服务优势，针对湖北省内扶贫的重点区域和问题，开展有针对性的融资服务；通过“产品服务走出去、配套产业引进来”的业务模式，积极发挥推动外省优质资本与省内资源对接，推动地方产业升级；通过强化绩效考核机制、深化职业发展双通道方案等措施，打造一流团队，逐步提升多元化金融服务能力。

总体看，公司定位明确，发展目标清晰，战略措施逐步实施，这有助于公司增强市场竞争力。

#### 四、业务经营分析

##### 1. 经营概况

公司前身为湖北省第一家国有省级专业担保平台，目前公司实收资本 75.00 亿元，是湖北省内规模最大的省级国有融资担保平台，在全省担保体系中处于核心地位。公司控股

股东为中经投资，实际控制人为湖北省国有资产监督管理委员会，近年来公司资本实力持续增强。作为省级担保公司，公司多次获得中央及地方政府有关部门提供的资金补贴及税收优惠。

公司业务品种包括担保业务及投资业务；其中，担保业务主要为间接担保业务和金融担保业务，另有少量非融资担保业务及存量再担保业务。近年来，公司不断提升资本市场参与度，重点发展资本市场金融担保业务，间接融资担保业务主要为存量业务；受宏观经济增速放缓，资本市场债券违约规模上升的因素影响，公司谨慎开展业务，新增担保业务规模大幅下降，存量业务主要为金融担保业务。截至 2018 年末，公司担保责任余额为 153.85 亿元，其中间接担保业务和金融担保业务占比分别为 8.56% 和 90.54%（见表 3）。

2019 年上半年，公司担保业务发生额 13.27 亿元，主要为金融担保业务；截至 2019 年 6 月末，公司担保责任余额 139.62 亿元，较上年末有所下降。

总体看，公司资本实力较强，在当地具有明显的同业竞争优势；但近年来，受企业偿债能力减弱及资本市场违约现象频发等因素影响，公司出于风险审慎原则，新增担保业务规模明显下降。

表 3 担保业务发展情况

单位：亿元

项 目	2016 年	2017 年	2018 年 <sup>1</sup>
<b>当年担保发生额</b>	<b>171.10</b>	<b>148.04</b>	<b>11.39</b>
非金融担保	95.01	63.34	1.36
间接融资担保	54.70	63.34	1.36
非融资担保	40.31	0.00	0.00
金融担保	75.60	84.70	9.95
再担保	0.50	0.00	0.08
<b>期末担保责任余额</b>	<b>186.28</b>	<b>227.03</b>	<b>153.85</b>
非金融担保	97.31	42.16	14.47
间接融资担保	41.77	35.69	13.17
非融资担保	55.54	6.47	1.30

<sup>1</sup> 2018 年担保责任余额已按照《银保监发【2018】1 号》文中《融资担保余额计量办法》调整。



金融担保	88.05	184.78	139.30
债券发行担保	80.05	146.97	126.97
信托计划	8.00	10.00	7.90
保本基金	-	27.81	4.43
再担保	0.93	0.09	0.08

注：因四舍五入效应致使合计结果存在一定误差  
数据来源：公司提供资料，联合资信整理

## 2. 业务经营分析

### (1) 公司担保业务发展情况

公司担保业务由母公司负责，三家子公司暂未开展相关担保业务。公司目前开展的业务品种包括间接融资担保、非融资担保、金融担保。其中，间接融资担保包括贷款担保、票据承兑担保和信用证担保等担保业务；金融担保包括债券、信托计划、保本基金等担保业务；非融资担保包括履约保函、诉讼保全等担保业务。近年来，公司担保业务发展呈现一定波动，主要是由于近年来债券市场违约率上升影响，公司在新增金融担保业务方面采取审慎原则，2018年以来，新增金融担保业务规模较小。截至2018年末，公司担保责任余额为153.85亿元，较之前年度明显下降，其中间接融资担保、非融资担保、金融担保以及再担保余额分别占公司担保责任余额的8.56%、0.84%、90.54%和0.05%。

公司非金融担保业务包括间接融资担保和非融资担保。其中，间接融资担保主要为银行贷款担保；非融资担保业务包括诉讼保全、保函担保等。2017年，公司严控非融资担保业务新增，间接融资担保业务稳步发展，但随着存续期业务的到期，年末公司非金融担保业务余额呈明显收缩态势；2018年以来，由于区域内中小企业经营压力大、还债能力下降，同时公司不断加强对新增业务的风险控制等因素，致使间接融资担保业务新增大幅下降，加之存量业务到期，年末非金融担保业务规模呈下降趋势。截至2018年末，公司非金融担保业务余额14.47亿元，较上年末持续减少；其中间接融资担保13.17亿元，非融资担保1.30亿元。间接融资担保业务方面，业务来源主要是银行介绍客户，目前公司与湖北省内主要中资银行均建立了合作关系；截至2018

年末，公司获得合作银行明确的间接融资担保授信额度合计107.20亿元，主要合作的银行有国家开发银行、汉口银行、农业发展银行及农业银行等17家股份制及城市商业银行，公司间接融资担保业务发展空间较大；2018年公司间接担保业务发生额为1.36亿元，较上年大幅减少。非融资担保业务方面，由于公司于2016年将证券投资基金担保归类为非融资性担保，且新增多款保本混合型证券投资基金，使其非融资担保业务余额增速较快；2017年以来，公司将此部分业务归类为金融担保，故非融资担保业务新增为零，且年末在保责任余额较2016年末大幅减小；2018年，由于存量业务到期，使其年末在保责任余额持续下降；公司基金担保均按月收取担保费用。

公司于2014年成立资本市场业务部，金融担保业务取得快速发展；2015年开始大力开展债券和保本基金担保业务，并将业务范围拓宽到资产管理计划担保，形成一批项目储备，业务规模增长快速。2017年，公司持续加大与证券公司、信托公司、投资基金等金融机构合作，金融担保业务规模实现快速增长；2018年以来，受债券市场违约率上升影响，公司担保业务风险政策趋于审慎，年度新增金融担保业务规模大幅下降。截至2018年末，公司金融担保责任余额139.30亿元。其中，债券担保业务责任余额126.97亿元，在保债券27支（22个发行人），以企业债为主，担保债券发行人外部信用评级主要为AA<sup>-</sup>及AA级别，且公司于2017年3月完成首单资产支持证券担保业务；信托计划担保责任余额7.90亿元，在保客户4户；基金担保责任余额4.43亿元，2017年以来未新增，均为存续期业务。

公司自 2010 年开展再担保业务，再担保业务的主要定位是为湖北省内的担保机构提供再担保服务，主要业务模式是利用公司在银行渠道方面的优势为建立合作关系的市县级担保机构提供的项目进行融资担保，县市级的担保机构向公司提供反担保，并具体负责担保项目保后管理、承担担保项目主要代偿责任。2016 年起，公司再担保业务剥离，目前再担保业务主要为存续期业务。截至 2018 年末，公司再担保责任余额 0.08 亿元，为连带责任担保，业务规模较小。

2019 年上半年，公司持续上年度业务经营发展趋势，新增业务规模不大；公司间接担保业务无增长；非融资担保业务到期后未有新增；金融担保业务方面，债券担保新增较少，主要为票据担保业务增长，但规模整体不大，再担保增加 3 户，主要为新型政银担合作机制“4321”类项目<sup>2</sup>。故此，受新增业务较少及部分存量业务到期影响，公司担保责任余额较上年末有所下降。截至 2019 年 6 月末，公司担保责任余额为 139.62 亿元，其中间接融资担保、金融担保以及再担保余额分别占公司担保责任余额的 5.50%、94.34% 和 0.15%。

总体看，随着资本实力的提升，公司担保业务发展迅速，尤其是金融担保业务快速增长。2017 年以来，公司业务品种以间接融资担保业务和金融担保为主，非融资担保业务规模大幅压缩，再担保业务规模较小；2018 年以来，公司根据外部环境变化情况，调整业务发展速度，业务增速较缓。另一方面，在当前债券市场信用事件爆发频率不断升高的环境下，需关注其对公司债券担保业务带来的影响。

## （2）控股子公司业务发展情况

公司下设 3 家全资子公司—中企数据、中经贸易和湖北联合；1 家控股子公司—湖北融资租赁，持股比例为 80%。

<sup>2</sup> “4321”新型政银担风险分担模式，是指对于纳入再担保体系的小微企业无力偿还到期的担保贷款时，政府性融资担保机构、湖北省再担保集团、银行业金融机构和地方政府分别按 4: 3: 2: 1 的比例承担风险责任。

中经贸易成立于 2011 年，实收资本 5.00 亿元，由中经投资全额货币出资设立，主要经营矿产品、焦炭、金属材料、化工产品、钢材、机电设备的销售；投资管理及投资咨询服务等。2014 年 5 月，中经投资将其持有的中经贸易 100% 的股权转让给湖北担保集团。截至 2019 年 6 月末，中经贸易资产总额 83.23 亿元，所有者权益 10.98 亿元；2019 年 1—6 月，中经贸易实现营业收入 0.36 亿元，净利润 1.79 亿元。

中企数据成立于 2013 年，实收资本 1000.00 万元，由中经投资全额货币出资设立。2014 年 5 月，中经投资将其持有的中企数据 100% 的股权转让给湖北担保集团。截至 2019 年 6 月末，中企数据资产总额 149.29 万元，所有者权益 -1022.61 万元；2019 年 1—6 月，中企数据实现主营业务收入 0.02 万元。

湖北联合成立于 2014 年 8 月，实收资本 1000 万元，由公司全额货币出资设立，主要负责企业信用信息采集、分析、加工，企业资信评估，投资及管理咨询服务。截至 2019 年 6 月末，湖北联合资产总额 1031.22 万元，所有者权益 1031.22 万元；2019 年 1—6 月，湖北联合实现净利润 1.26 万元。

湖北融资租赁成立于 2017 年 7 月，注册资本 10.00 亿元，由公司、中经贸易、湖北省福汉木业（集团）发展有限责任公司共同出资成立，出资比例分别为 40%、40% 和 20%。截至 2019 年 6 月末，湖北融资租赁资产总额为 10.84 亿元，所有者权益为 10.66 亿元；2019 年 1—6 月，湖北融资租赁实现主营业务收入 0.39 亿元，净利润 0.37 亿元。

## 五、担保业务风险管理分析

近年来，公司以《担保业务操作规程》为基础，制定了《担保业务代偿和追偿管理办法》《保后实施细则》以及《再担保合作项目保费、履约保证金收取及返还实施细则》等各类业务管理办

法、实施细则等，覆盖了各项业务流程及业务品种，风险管理制度体系不断完善。

### 1. 担保业务风险管理

#### (1) 项目立项

公司项目经理负责客户咨询和申保工作。公司要求申保主体必须经营情况正常，具备一定财产权，能独立承担经济法律责任，项目经理在对申请人的经营状况和财务状况进行初步了解后，由业务部门内部讨论决定是否立项。项目立项一般应符合以下条件：一是生产经营符合国家和省产业政策；二是会计基础工作较为规范，并能够提供真实、基本完整的会计信息和诉讼案件，无违法违规行为及负面信息；三是重合同、守信用，有较高的资信等级，无重大经济纠纷和诉讼案件，无违法违规行为及负面信息；四是能提供合法有效的财产抵押或其他有效的反担保措施；五是符合行业和公司有关文件规定等。

#### (2) 项目评审

公司项目评审由项目评审会负责。项目评审会设主任一名，主持项目评审会的工作；设副主任若干名，协助评审主任主持项目评审会的工作，并在评审主任因故不能主持工作时，代理主持。评审委员会委员需严格遵守公司有关规定，独立判断，不得受包括担保申请人在内的任何其他人的不正当影响，并实行回避制度。评审会工作主动接受公司纪检监察部门的监督检查，纪检监察部门派专人列席公司评审会。

公司评审会原则上一周召开一次，由评审会主任或副主任召集和主持，法务合规部负责具体组织工作，召开评审会时将项目经办业务部的《项目评审报告》、风险控制部的《复审意见》和法务合规部的《合规审查报告》提交评审委员进行审阅。评审委员对所议项目发表独立意见，并在评审表决表中明确给出对所议项目的意见。项目评审意见分为“同意”“附条件同意”“暂缓”和“否决”四种，在必要情况下，可要求评审会对项目进行复议，但每个项目原则上在六个月内

上会次数不得超过三次。

#### (3) 项目操作

公司法务合规部将《评审意见汇总表》的评审意见报送公司董事长，并向董事长汇报评审项目的具体情况和评审结果。对于评审会同意且董事长未行使一票否决权的项目，法务合规部原则上在七个工作日内出具《项目评审决议》，《项目评审决议》有效期及《项目评审决议》项下担保授信额度的启用有效期均为三个月，债券担保、资产证券化担保等融资担保业务的《项目评审决议》有效期及《项目评审决议》项下担保授信额度的启用有效期均为十二个月。决议有效期或者担保授信额度启用有效期届满后，需操作或者启用担保授信额度的项目应由业务部补充调查后再次进行审批。

项目经理按照《项目评审决议》逐条落实，对因特殊原因不能完全按《项目评审决议》要求落实的，应重新审批。

#### (4) 项目保后、代偿及追偿处置管理

公司制定了《保后管理实施细则》，保后管理是在公司对所担保的业务发生后直到担保责任解除期间内，对客户的经营状况和影响授信资金安全因素所进行的持续监控和风险分析，以便及时发现问题，发出早期预警信号，并积极采取相应措施的工作过程。保后管理检查工作分为：首期保后检查，中期保后检查，到期前保后检查和专项保后调查。业务部在日常保后管理中，需要建立和维护保后管理工作台账，按照法务合规部制定的保后计划进行保后调查，按时进行现场检查并收集有关客户资料，对所管理的项目风险等级进行初分类，并撰写保后报告。风险控制部审阅业务部提交的保后报告及收集的资料，对风险初分结果进行初审。法务合规部对业务部的保后管理工作完成进度进行督促、检查和统计，每周报告督办结果，每月将保后完成情况向公司汇报。



项目在保期间,若出现以下情况时,应进行专项保后:一是将贷款挪作他用;二是企业经营情况恶化;三是反担保财产灭失或者明显减值;四是其他削弱企业还款能力的情况。此外,项目经理在保后检查中发现重大事项应及时进行预警处置,包括担保资金用途预警、信号信用状况预警信号、财务状况预警信号、经营管理预警信号、反担保能力预警信号、其他可能影响贷款安全的重大事项到期前预警。

受保企业到期不能偿还贷款的,公司需在尽量减少损失、维护信用的原则下进行代偿。担保到期前 30 个自然日前,项目经理应进行到期前保后,对客户能否按时还款作出判断并撰写到期前保后报告,收集当日客户资金筹措以及还款信息,密切关注受保企业的偿付能力及偿付意愿;当确知受保企业偿付困难时,项目经理将积极协助银行催收,银行催收无果的,项目经理形成书面报告,提出代偿理由,报公司项目评审会讨论;经公司项目评审会讨论同意代偿的,由公司经办人员报董事会审批。

项目出现代偿后,由项目评审委员会决定启动追偿程序并制定追偿方案,资产管理部负责追偿工作,项目经理密切配合。担保追偿的程序为:一是督促企业制定还款计划,尽快收回债权;二是依法向人民法院申请财产保全措施并提起诉讼;三是诉讼后企业仍未履行且不能达成执行和解的,依法申请强制执行;四是公司认为情况紧急的,可直接向人民法院申请财产保全并提起诉讼。

#### (4) 合作机构管理

公司目前与银行等金融机构和中介机构建立了业务合作关系,中介机构主要包括经公司选定,为公司提供审计、鉴证、验资、评估、咨询、保险、法律等服务的专业机构。公司制定了《合作评估、估价中介机构备选库管理办法》《公司法律事务委托管理办法》等相关管理制度,以提供工作质量和效率,防范经营风险。

总体看,公司担保业务管理制度逐步健全,

担保业务风险管理体系逐步完善。随着担保业务的快速发展,公司需继续推进相关业务管理制度、操作细则以及风险管理制度的完善。

## 2. 担保业务风险组合分析

### (1) 公司担保业务组合分析

截至 2018 年末,公司担保责任余额 153.85 亿元,其中间接融资担保责任余额 13.17 亿元,非融资担保责任余额 1.30 亿元,金融担保责任余额 139.30 亿元,再担保责任余额 0.08 亿元。

公司立足地方经济建设,服务客户主要面向湖北省中小企业,担保业务区域集中度高。从担保行业分布来看,公司担保行业主要集中在公用事业、商务服务业、金融业、批发和零售业和房地产业。截至 2018 年末,前五大行业担保责任余额占公司担保业务责任总额的 92.63% (见表 4),担保业务行业集中度较高,且主要集中在第一大担保行业公用事业行业,存在一定的业务集中风险。公司第一大担保行业为公用事业,其担保责任余额占公司担保责任余额的 77.73%,占比较之前年度明显提高,一方面是由于公司大力发展公用事业担保业务,另一方面由于新增其他行业担保业务规模较小,年末担保责任余额下降,致使其占比明显上升;此外,公司投放的公用事业行业担保业务中市县级城投债规模较大,市级城投债主要分布在湖北省及湖南省,县级城投债券均为湖北省内各县域,在当前地方政府隐性担保趋于弱化的环境下,面临的风险需持续关注;同时由于公司城投债担保业务主要分布在湖北省内,区域较为集中,且受湖北省内政府政策导向影响较大,需持续关注湖北省城投债券政策变化对其业务发展及代偿情况带来的影响。从客户分布来看,公司担保客户相对集中,存在一定的客户集中风险。尤其是 2015 年以来,公司资本市场业务快速发展,债券担保单笔金额相对较大,业务集中风险加剧。2017—2018 年,公司担保客户业务集中度较之前年度持续下降,但仍处于较高水平。截至 2018 年末,公司单一最大客户担保责任余额 11.00 亿元,担保业务为嘉鱼县城镇建设投资有限公司;单一最大客户集中度为

16.22%；前五大客户担保责任余额 47.80 亿元，前五大客户集中度为 70.50%，均为债券担保业务，债券类型均为城投类债券，所处行业均为公用事业，主要采用土地抵押及应收账款质押的反担保措施。

表 4 前五大行业担保责任余额占比 单位：%

2016 年末		2017 年末		2018 年末	
行业	占比	行业	占比	行业	占比
公用事业	40.10	建筑业	27.82	公用事业	77.73
金融业	27.73	贸易	17.90	商务服务业	4.68
建筑业	11.40	制造业	10.40	金融业	3.81
房地产业	6.89	商业服务业	10.19	批发和零售业	3.39
租赁和商务服务业	6.62	金融业	9.09	房地产业	3.02
<b>合计</b>	<b>92.74</b>	<b>合计</b>	<b>75.40</b>	<b>合计</b>	<b>92.63</b>

数据来源：公司提供资料，联合资信整理

表 5 担保业务客户集中度 单位：%

项目	2016 年末	2017 年末	2018 年末
单一最大客户集中度	23.89	16.83	16.22
前五大客户集中度	101.19	80.16	47.80

数据来源：公司提供资料，联合资信整理

从担保项目存续期限分布情况来看，公司担保项目存续期限主要集中在 3 个月内和 2 年以上。截至 2018 年末，公司担保项目存续期限在 2 年以上的担保责任余额占比为 79.25%（见表 6）。

表 6 2018 年末担保业务存续期限分布 单位：亿元、%

存续期限	担保责任余额	占比
3 个月以内	15.78	10.26
3~6 个月	2.64	1.72
6~9 个月	4.24	2.76
9~12 个月	0.30	0.19
12~24 个月	7.69	5.00
24 个月以上	121.92	79.25
<b>合计</b>	<b>153.85</b>	<b>100.00</b>

数据来源：公司提供资料，联合资信整理

2017 年，受宏观经济增速放缓及部分行业风险暴露加剧等因素的影响，公司担保代偿规模较大，集中在存续期的间接融资担保业务，主要

涉及水泥、造船、电器等行业；2018 年以来，随着公司风险管理水平不断加强，业务谨慎开展，年度代偿规模较上年度有所下降。截至 2018 年末，公司累计担保代偿率为 0.97%（见表 7）。在反担保措施方面，公司主要采取房产抵押、股权质押、关联公司连带保证等反担保措施。在代偿项目处置方面，公司主要通过债权转让和法律诉讼等方式，部分项目追偿情况较好，但由于追偿程序较为复杂、耗时较长，截至 2018 年末，公司累计代偿回收率为 37.83%，较之前年度有所提高，未来需持续关注后续追偿情况。

表 7 担保业务代偿率与回收率 单位：亿元、%

项目	2016 年	2017 年	2018 年
年度担保代偿额	0.40	1.68	0.59
年度担保代偿率	0.49	1.56	0.83
累计担保代偿率	0.82	0.99	0.97
累计代偿回收率	25.87	34.06	37.83

数据来源：公司提供资料，联合资信整理

2019 年以来，公司担保业务发展速度持续放缓，截至 6 月末，担保责任余额为 139.62 亿元，较上年末下降 9.25%。截至 2019 年 6 月末，公司担保业务第一大行业公用事业业务担保责任余额 117.85 亿元，规模较上年末有所下降，但占担保责任余额占比为 84.41%，有所上升；前五大行业公用事业、建筑业、批发和零售业、商务服务业及教育业业务余额合计占比 96.87%，担保业务行业集中度较高，存在一定的业务集中风险；受国家宏观调控影响的房地产业务余额占比下降至 1.33%。截至 2019 年 6 月末，公司单一最大客户担保责任余额 10.00 亿元，担保企业为浠水县风鑫投资开发有限公司，单一最大客户集中度为 14.70%；前五大客户担保责任余额 45.04 亿元，前五大客户集中度为 66.20%，业务类型均为债券担保，所处行业均为公用事业，主要采用土地抵押及应收账款质押的反担保措施。从担保代偿情况来看，截至 2019 年 6 月末，公司累计担保代偿率为 0.95%；累计代偿回收额为 2.01 亿元，累计代偿回收率为 36.86%。



整体看,公司担保业务面临较高的行业集中风险和客户集中风险;代偿率较低,累计代偿回收率逐年增长,风险控制整体保持在行业较好水平。另一方面,公司担保城投债规模较大,在政府隐性担保趋于弱化背景下面临的风险需持续关注;同时,考虑到公司担保业务主要湖北省内开展,代偿风险受湖北省经济发展情况影响较大。

## (2) 公司委托贷款业务组合分析

公司全资子公司中经贸易主要开展委托贷款业务。中经贸易委托贷款客户部分为母公司的担保业务客户,且母公司为部分担保业务客户贷款提供增信。近年来,受宏观经济增速放缓、企业偿债压力加大等因素影响,公司风险趋谨慎,不断压缩委托贷款业务规模。截至 2018 年末,公司委托贷款余额 15.78 亿元,计提减值准备 2.35 亿元。公司委托贷款行业主要集中在商务服务业、

批发和零售业、科学研究和技术服务业、房地产业及制造业等行业,截至 2018 年末,上述五大行业委托贷款余额占委托贷款总额的 94.09%,行业集中度处于较高水平。其中,第一大委托贷款行业商务服务业贷款余额 7.38 亿元,占委托贷款总额的比例为 46.81%;受国家宏观调控影响较大的房地产行业委托贷款业务余额 1.57 亿元,占比为 9.95%,规模及占比较之前年度明显下降。截至 2018 年末,公司最大单一客户委托贷款余额为 3.67 亿元,前五大客户委托贷款余额为 11.74 亿元(见表 8),贷款规模均呈逐年下降趋势,但客户集中度仍处于较高水平。公司委托贷款业务期限主要集中在 1 年以内,主要采取抵质押、连带责任保证等反担保措施。目前,公司委托贷款规模相对较大,由此带来的信用风险需关注。

表 8 2018 年末前五大委托贷款业务明细

单位:亿元

名称	贷款金额	行业	反担保措施
客户一	3.67	商务服务业	股东连带、公司及关联公司连带、关联公司股权质押
客户二	3.00	批发和零售业	关联公司股权质押、股东个人连带、关联公司连带
客户三	2.00	科学研究和技术服务业	公司及关联公司连带、法人连带、房产抵押
客户四	1.57	房地产业	股东连带、在建工程抵押、公司股权质押
客户五	1.50	商务服务业	股权质押、股东个人连带、房产抵押
合计	11.74	-	-

数据来源:公司提供资料,联合资信整理

2019 年以来,公司委托贷款规模明显减少,截至 2019 年 6 月末委托贷款余额 13.03 亿元,计提减值准备 2.35 亿元。公司委托贷款主要集中在批发和零售业、商务服务业、科学研究和技术服务业、建筑业及房地产业等行业,截至 2019 年 6 月末,上述五大行业委托贷款余额占委托贷款总额的 90.51%,较上年末有所下降,但仍处于较高水平;其中第一大行业批发和零售业委托贷款余额 3.37 亿元,占委托贷款余额的 25.82%;房地产业委托贷款余额 1.49 亿元,占比为 11.43%,较上年末均有明显下降。截至 2019 年 6 月末,公司单一最大客户委托贷款余额为 3.00

亿元,前五大客户委托贷款余额为 9.74 亿元,均较上年末有所下降。

整体看,公司委托贷款面临较高的行业和客户集中风险;目前委托贷款未出现实质风险,未来资产质量变化情况需保持关注。此外,公司委托贷款业务与担保业务客户有所重叠,不利于风险敞口的分散,需关注风险集中暴露的可能性。

## 六、财务分析

公司提供了 2016—2018 年和 2019 年上半年合并财务报表。中审众环会计师事务所(特殊

普通合伙)对2016—2018年财务报表进行了审计,并出具了标准无保留的审计意见。2019年上半年财务报表未经审计。公司财务报表合并范围包括中企数据、湖北联合、中经贸易和湖北融资租赁4家子公司。

### 1. 资本结构

公司资金来源以股东投入的资本金为主,负债规模较小。近年来,公司通过增资扩股和利润留存,所有者权益规模不断增加。2016年3月,中银投资资产管理有限公司和工银瑞信投资管理有限公司将其持有的公司全部股权合计3.66亿元转让给中经投资,同时中经投资对公司增资19.50亿元,增资后公司实收资本增至50.00亿元。截至2018年末,公司所有者权益72.09亿元,其中实收资本50.00亿元,资本公积4.50亿元,未分配利润15.04亿元。

2018年,公司负债规模呈负增长,一方面是由于其他应付款项规模减少,另一方面是由于担保业务规模收缩,公司担保赔偿准备金及未到期责任准备金规模均下降所致。公司负债主要由其他应付款、未到期责任准备金和担保赔偿准备金构成;截至2018年末,公司负债总额11.09亿元,上述三项分别占负债总额的55.88%、5.81%和15.11%。公司其他应付款主要是与其他单位的往来款、担保客户存入保证金等,2018年末余额为6.20亿元,其中,与关联公司往来款项4.43亿元,较之前年度明显下降;准备金计提方面,公司按照当年保费收入的50%提取未到期

责任准备金,按照不低于当年年末担保责任余额1%的比例提取担保赔偿准备金,2018年末该两项准备金余额合计2.32亿元。截至2018年末,公司资产负债率为13.34%,处于较低水平。

2019年上半年,公司未到期责任准备金和担保责任准备金规模均保持稳定,受其他应付款项规模增长影响,负债规模有所上升;所有者权益受利润留存影响呈增长趋势。截至2019年6月末,公司所有者权益76.47亿元;负债总额19.37亿元,其中其他应付款15.60亿元,未到期责任准备金和担保赔偿准备金共计2.32亿元。

2019年7月,农发基金对公司增资25.00亿元,公司注册资本增至75.00亿元,公司已于9月25日完成相关工商手续变更。此次增资扩股使公司资本实力得到较大提升,对其未来业务发展提供了更多发展空间。

总体看,近年来公司资本实力不断提升;同时公司负债规模受业务规模影响呈现一定波动,风险准备金计提较为充足。但另一方面,公司其他应付款中应付关联方款项规模较大,相关风险需持续关注。

### 2. 资产质量

近年来,受负债规模波动影响,公司资产规模的增长呈现一定波动。从资产结构变化看,受委托贷款业务收缩影响,公司流动资产规模逐渐缩减;受可供出售金融投资规模的增长影响,公司非流动资产规模快速增长(见表9)。

表9 资产结构

单位:亿元、%

项 目	2016 年末		2017 年末		2018 年末	
	余 额	占 比	余 额	占 比	余 额	占 比
货币资金	46.14	58.28	27.98	32.00	28.96	34.81
其他应收款	2.63	3.32	2.70	3.08	2.95	3.55
委托贷款	28.78	36.36	33.75	38.60	13.42	16.14
其他流动资产	-	-	0.00	0.00	-	-
<b>流动资产合计</b>	<b>77.55</b>	<b>97.96</b>	<b>64.43</b>	<b>73.69</b>	<b>45.33</b>	<b>54.50</b>
可供出售金融资产	0.20	0.25	16.70	19.10	33.04	39.72
长期应收款	-	-	4.72	5.40	3.01	3.62
投资性房地产	1.03	1.30	0.97	1.11	0.91	1.09

固定资产	0.11	0.14	0.14	0.16	0.08	0.09
其他类非流动资产	0.27	0.34	0.48	0.54	0.81	0.98
<b>非流动资产合计</b>	<b>1.62</b>	<b>2.04</b>	<b>23.01</b>	<b>26.31</b>	<b>37.85</b>	<b>45.50</b>
<b>资产总计</b>	<b>79.16</b>	<b>100.00</b>	<b>87.44</b>	<b>100.00</b>	<b>83.18</b>	<b>100.00</b>

资料来源：公司审计报告，联合资信整理

公司资产主要由货币资金、委托贷款和可供出售金融资产构成。截至 2018 年末，公司资产总额 83.18 亿元，较上年末有所下降，上述三项分别占资产总额的 34.81%、16.13%和 39.72%。其中，货币资金含存入银行的保证金 1.34 亿元，该部分资金使用受到限制；委托贷款均为全资子公司中经贸易发放，2018 年末净额为 13.42 亿元，规模呈下降趋势，计提减值准备余额 2.35 亿元；可供出售金融资产余额 33.04 亿元，以信托计划产品为主，较上年末增长明显。公司信托产品主要投向房地产业、商务服务业和制造业等行业；其中，房地产行业项目主要为武汉市城区内项目，其他行业以国家鼓励行业、竞争力较强企业项目为主，且均采用较充足的保证措施。此外，截至 2018 年末，公司其他应收款余额 2.95 亿元，主要是向关联方提供的借款以及与其他企业的往来款，期限主要分布在 2 年以内；长期应收款余额为 3.01 亿元，主要为应收融资租赁款项；投资性房地产余额 0.91 亿元，为公司购买的 2 层写字楼，原计划为公司自用，后用于出租，故 2016 年后不再计入固定资产科目，转而计入投资性房地产科目。

2019 年上半年，公司资产规模较上年末呈现增长态势。截至 2019 年 6 月末，公司资产总额为 95.84 亿元，较上年末增长 15.22%。其中，货币资金 20.15 亿元；委托贷款净额为 10.68 亿元；其他应收款 3.15 亿元；可供出售金融资产 52.89 亿元，较上年末增长较快，主要为信托产品投资，期限在 6 个月以内，流动性较好。

总体看，公司资产规模整体增速较快，现金类资产充足；委托贷款及信托产品投资规模较大，对流动性和信用风险管理提出更高要求，且需关注相关资产到期回收情况。

### 3. 盈利能力

公司营业收入主要来自担保业务收入、委贷利息收入和咨询费收入。2016—2017 年，随着股东的增资，公司担保实力不断提升，担保业务和委托贷款规模均呈现较快增长趋势，公司营业收入实现较好增长；2018 年以来，受担保业务及委托贷款业务规模均下降影响，公司营业收入上年度明显下降。2018 年，公司实现营业总收入 6.86 亿元。其中，担保业务收入 1.29 亿元，提取未到期责任准备金冲回 0.63 亿元；委贷利息收入 2.33 亿元，较上年大幅下降；咨询费收入 2.12 亿元，与上年基本持平（见表 10）。

表 10 公司盈利情况 单位：亿元、%

项目	2016 年	2017 年	2018 年
营业总收入	4.85	13.22	6.86
其中：营业收入	4.98	13.42	6.24
减：提取未到期责任准备金	0.14	0.20	-0.63
营业总成本	1.17	3.87	1.84
其中：营业成本	0.14	1.04	-0.58
营业税金及附加	0.14	0.10	0.05
管理费用	0.49	0.76	0.91
财务费用	0.40	0.97	0.10
资产减值损失	0.00	1.00	1.36
加：投资收益	0.45	-	1.33
利润总额	4.30	9.34	6.36
净利润	3.42	7.00	4.76
费用收入比	9.73	5.69	14.61
平均资产收益率	5.57	8.40	5.58
平均净资产收益率	6.95	10.91	6.82

数据来源：公司审计报告，联合资信整理

公司营业支出主要由营业成本、营业税金及附加、管理费用和财务费用构成。其中，公司营业成本主要为提取担保赔偿准备金及分保支出，2018 年以来，受业务规模下降影响，公司年度担保赔偿准备金冲回 0.66 亿元，全年营业成本为负；营业税金及附加较上年有所下降；管理费用主要为人工费用和日常开支。2018 年，公司

费用收入比为 14.61%，处于行业较好水平。

2018 年以来，由于投资收益的大幅增长，公司净利润规模降幅低于营业收入降幅，整体盈利水平有所下降。从收益率指标来看，2018 年公司实现净利润 4.76 亿元，平均资产收益率和平均净资产收益率分别为 5.58% 和 6.82%。

2019 年上半年，由于担保业务和委托贷款业务规模的持续收缩，公司营业收入规模同比减少；由于各项费用支出均下降导致公司营业成本明显下降，且由于投资收益的增加，使得净利润规模高于营业收入。2019 年 1—6 月，公司实现营业总收入 1.65 亿元，投资收益 2.22 亿元，净利润 2.39 亿元。

总体看，公司营业收入主要来源于担保业务收入和委托利息收入，受业务规模波动影响，营业收入呈现较大波动，盈利水平相应呈现一定波动，公司盈利稳定性有待提高；另一方面，由于委贷利息收入占比过高，且委托贷款业务对公司风险管控提出更高要求，未来相关业务收入水平以及对盈利水平的影响需持续关注。

#### 4. 资本充足率及代偿能力

公司面临的偿付压力主要是担保项目的代偿。在发生代偿后，如果公司不能足额追偿，公司将以自有资本承担相应的损失。公司实际代偿能力主要受公司的担保业务风险敞口、资本规模、负债总额及负债性质、资产质量与流动性、现金流等因素的影响。联合资信在评估公司可用于担保业务代偿的净资产时，考虑了公司的负债总额及负债性质、资产质量与变现能力等因素。

从现金流情况来看，2018 年，公司经营活动现金流量净额由负转正，主要是收到其他与经营活动有关的现金增加所致；投资活动现金净流出加大，主要是投资支付的现金持续增长所致（表 11）。总体看，公司现金流有所收紧，但仍处于较宽松水平。

表 11 公司现金流情况 单位：亿元

项目	2016 年	2017 年	2018 年
经营性现金流量净额	0.35	-3.83	16.85

投资性现金流量净额	15.42	-12.74	-15.28
筹资性现金流量净额	18.79	-0.00	-
现金及现金等价物净增加额	34.56	-16.57	1.57
现金及现金等价物余额	42.61	26.04	27.61

数据来源：公司审计报告，联合资信整理

2017 年，由于担保业务快速发展，公司担保责任余额和净资产规模呈上升趋势；2018 年以来，受业务新增放缓，公司担保责任余额明显下降（见表 12）。根据公司 2018 年末的资产状况，估算出公司 2018 年末净资产为 51.06 亿元，较之前年度整体呈增长趋势，净资产比率为 70.83%。2018 年，由于公司担保业务规模下降，净资产担保责任余额倍数和净资产担保责任余额倍数均有所下降，2018 年以上两项指标分别为 2.13 倍和 3.01 倍。

联合资信根据公司的担保业务风险特性、客户信用状况、行业与地区分布、担保项目期限分布以及反担保措施等因素，对担保业务风险进行综合评估，估算公司在目标评级下的担保业务组合风险价值，并测算了净资产对担保业务组合风险值的覆盖程度。经联合资信估算，公司 2018 年末的净资产覆盖率为 382.89%，净资产对担保业务组合风险值的覆盖程度处于良好水平。（见表 12）。

表 12 资本充足性和偿债能力 单位：亿元、倍、%

项目	2016 年末	2017 年末	2018 年末
担保责任余额	186.28	227.03	153.85
净资产	60.60	67.58	72.09
净资产	50.78	46.14	51.06
净资产担保倍数	3.07	3.36	2.13
净资产担保倍数	3.67	4.92	3.01
净资产比率	83.80	68.28	70.83
净资产覆盖率	371.72	234.97	382.89

数据来源：公司审计报告，联合资信整理

2019 年上半年，公司担保业务发展速度持续放缓，委托贷款规模下降，担保责任余额下降；由于利润留存规模增长，公司净资产规模有所上升；由于可供出售金融资产规模的大幅增长，公司净资产规模呈现下降趋势。根据估算，公司



2019年6月末的净资产为44.95亿元，净资产比率为58.78%；公司净资产担保倍数为1.83倍，净资产担保倍数为3.11倍。经联合资信估算，公司2019年6月末的资本覆盖率为366.36%，净资产对担保业务组合风险值的覆盖程度保持良好水平，资本充足。

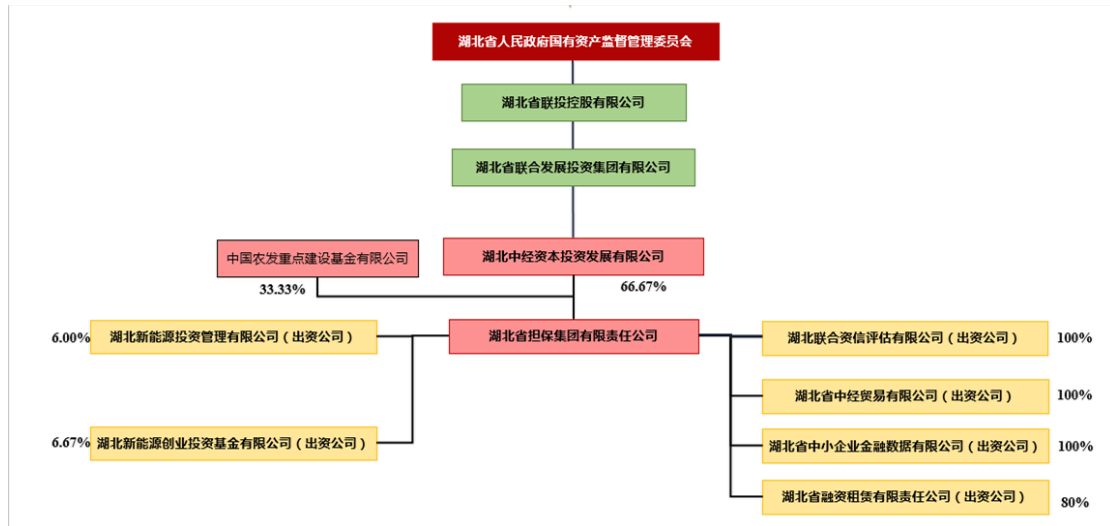
截至报告出具日，公司注册资本为75.00亿元，资本继续保持充足水平。但公司正处于快速成长期，担保业务尤其是金融担保业务的继续推进将使公司担保放大倍数进一步提高，对资本充足性的影响需予以关注。

## 七、结论

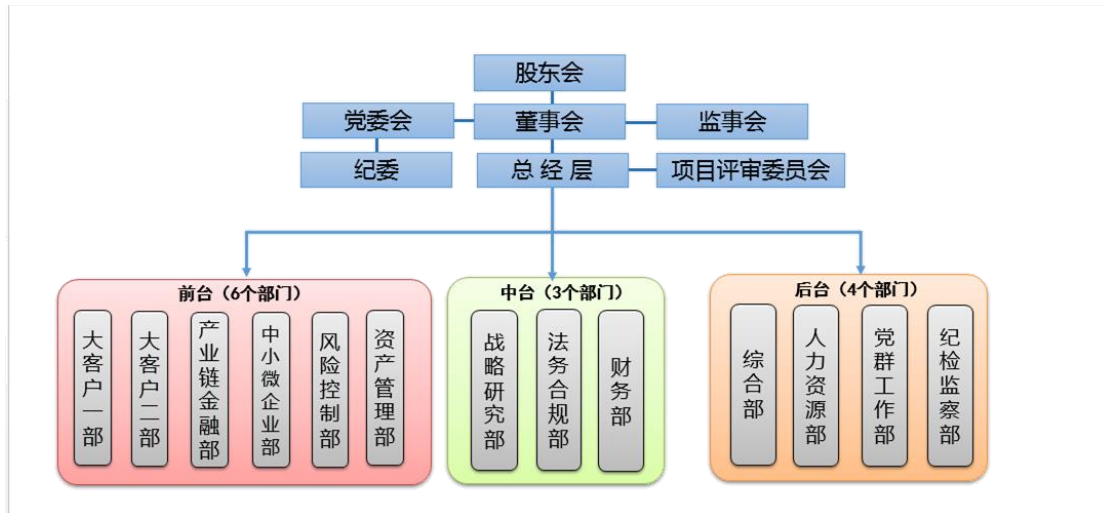
公司成立于2005年，是湖北省内规模最大的省级国有融资担保平台，在湖北省内具有较强的同业竞争力。公司实际控制人为湖北省国有资产监督管理委员会，政府及股东的潜在支持力度较大。近年来，公司资本规模较快提升，担保业务规模较大，资本保持充足水平；同时，受市场环境及业务调整影响，2018年以来，公司担保业务规模持续下降，盈利水平波动较大；且公司债券担保业务规模较大，在当前债券市场信用事件爆发频率不断升高的环境下，需关注其对公司债券担保业务带来的影响；公司应付关联方款项规模较大，关联交易风险有待进一步关注；公司委托贷款规模较大，且委托贷款利息收入在营业收入中占比较高，未来相关业务风险控制水平及对盈利水平的影响需持续关注。根据公司面临的外部经营环境、股东支持因素以及自身经营情况，联合资信认为公司未来一段时期内的信用水平将保持稳定。



### 附录 1 2019 年 9 月末股权结构图



## 附录2 2019年9月末组织结构图



### 附录 3 主要财务指标及计算公式

指标名称	计算公式
单一最大客户集中度	单一最大客户在保责任余额/净资产余额
前五大客户集中度	前五大客户在保责任余额/净资产余额
不良担保率	不良担保额/担保责任余额
不良担保拨备覆盖率	(未到期责任准备金+担保赔偿准备金)/不良担保额
当期担保代偿率	当期担保代偿额/当期解保责任额
累计担保代偿率	累计担保代偿额/累计解保责任额
累计代偿回收率	累计代偿回收额/累计担保代偿额
费用收入比	管理费用/营业收入
平均资产收益率	净利润×2/(期初资产总额+期末资产总额)
平均净资产收益率	净利润×2/(期初净资产总额+期末净资产总额)
净资本	经调整的资产—经调整的负债
净资产担保余额倍数	担保责任余额/净资产
净资本担保余额倍数	担保责任余额/净资本
融资性担保余额	期末担保余额—非融资担保余额—保本基金担保余额
融资性担保倍数	融资性担保余额/净资产
净资本比率	净资本/净资产
资本覆盖率	净资本/担保业务组合风险价值

注：担保业务组合风险价值是依据客户不同担保业务风险特性、客户信用状况、行业与地区分布、担保项目期限分布以及反担保措施等因素评估得到

## 附录 4-1 金融担保机构信用等级的设置及含义

金融担保机构的信用评级是指专业信用评级机构对专业从事金融担保业务的担保机构所承担各种债务如约还本付息能力和意愿的评估，是对其总体代偿风险的综合评价。

金融担保机构信用等级的设置采用三等九级制。一等（投资级）包括四个信用级别，即 AAA 级、AA 级、A 级和 BBB 级，二等（投机级）包括四个信用级别，即 BB 级、B 级、CCC 级和 CC 级，三等（破产级）包括一个信用级别，即 C 级。除 AAA 级、CCC 级（含）以下等级外，每个信用等级可用“+”“-”符号进行微调，表示略高于或略低于本等级。各等级含义如下：

**AAA 级：**代偿能力最强，投资与担保业务风险管理能力极强，风险最小。

**AA 级：**代偿能力很强，投资与担保业务风险管理能力很强，风险很小。

**A 级：**代偿能力较强，投资与担保业务风险管理能力较强，尽管有时会受经营环境和其他内外部条件变化的影响，但是风险小。

**BBB 级：**有一定的代偿能力，投资与担保业务风险管理能力一般，易受经营环境和其他内外部条件变化的影响，风险较小。

**BB 级：**代偿能力较弱，投资与担保业务风险管理能力较弱，有一定风险。

**B 级：**代偿能力较差，投资与担保业务风险管理能力弱，有较大风险。

**CCC 级：**代偿能力很差，在经营、管理、抵御风险等方面存在问题，有很大风险。

**CC 级：**代偿能力极差，在经营、管理、抵御风险等方面有严重问题，风险极大。

**C 级：**濒临破产，没有代偿债务能力。

## 附录 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

## 联合资信评估有限公司关于 湖北省担保集团有限责任公司 的跟踪评级安排

根据相关监管法规和联合资信有关业务规范，联合资信将在湖北省担保集团有限责任公司信用等级有效期内持续进行跟踪评级，跟踪评级包括定期跟踪评级和不定期跟踪评级。

湖北省担保集团有限责任公司应按联合资信跟踪评级资料清单的要求，及时提供相关资料。湖北省担保集团有限责任公司如发生重大变化，或发生可能对信用等级产生较大影响的重大事项，湖北省担保集团有限责任公司应及时通知联合资信并提供有关资料。

联合资信将密切关注湖北省担保有限责任公司的经营管理状况及外部经营环境等相关信息，如发现湖北省担保集团有限责任公司出现重大变化，或发现存在或出现可能对信用等级产生较大影响的事项时，联合资信将就该项进行必要调查，及时对该项进行分析，据实确认或调整信用评级结果。

如湖北省担保集团有限责任公司不能及时提供跟踪评级资料，导致联合资信无法对信用等级变化情况做出判断，联合资信可以终止评级。

联合资信将指派专人及时与湖北省担保集团有限责任公司联系，并按照监管要求及时出具跟踪评级报告和结果。联合资信将按相关规定报送及披露跟踪评级报告和结果。