

信用等级公告

联合[2017] 1196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及其拟发行的2017年第二期浏阳现代制造产业建设投资开发有限公司绿色债券的信用状况进行综合分析和评估，确定

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

2017年第二期浏阳现代制造产业建设投资开发有限公司

绿色债券的信用等级为

AA⁺

特此公告。



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

电话：(010) 85679696

传真：(010) 85679228

邮编：100022

网址：www.lhratings.com

2017 年第二期浏阳现代制造产业建设投资开发有限公司 绿色债券信用评级报告

评级结果:

发行人主体长期信用等级: AA
担保方主体长期信用等级: AA+
本期债券信用等级: AA+
评级展望: 稳定

本期债券发行额度: 9.00 亿元

本期债券期限: 7 年

偿还方式: 按年付息, 在存续期的第 3 年至第 7 年每年偿还本金的 20%

募集资金用途: 项目建设和补充流动资金

评级时间: 2017 年 7 月 6 日

财务数据

项 目	2014 年	2015 年	2016 年
现金类资产(亿元)	2.25	1.11	5.73
资产总额(亿元)	43.98	90.92	106.60
所有者权益(亿元)	30.44	75.07	76.34
短期债务(亿元)	2.11	2.76	2.14
长期债务(亿元)	3.47	2.68	15.11
全部债务(亿元)	5.58	5.44	17.25
调整后全部债务(亿元)	11.99	14.95	28.25
营业收入(亿元)	5.02	6.43	6.73
利润总额(亿元)	0.92	1.26	1.27
EBITDA(亿元)	0.98	1.58	1.94
经营性净现金流(亿元)	2.87	-1.44	-5.41
营业利润率(%)	16.67	16.74	16.72
净资产收益率(%)	3.02	1.68	1.67
资产负债率(%)	30.78	17.44	28.39
全部债务资本化比率(%)	15.48	6.75	18.43
调整后全部债务资本化比率(%)	28.25	16.61	27.01
流动比率(%)	1195.61	2128.03	2088.09
经营现金流动负债比(%)	78.53	-33.89	-107.12
全部债务/EBITDA(倍)	5.67	3.45	8.90
调整后全部债务/EBITDA(倍)	12.20	9.48	14.58

注: 调整后全部债务=短期债务+长期债务+其他应付款中有息部分+长期应付款。

分析师

陈 茜 黄海伦

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

浏阳现代制造产业建设投资开发有限公司(以下简称“公司”)是浏阳市重要的基础设施建设主体,在浏阳高新技术产业开发区范围内具有业务专营性。联合资信评估有限公司(以下简称“联合资信”)对公司的评级反映了其所在区域经济、获得政府支持等方面具备的突出优势。同时联合资信也关注到,公司应收类款项和存货占比较大、资产流动性较弱等因素给公司信用基本面带来的不利影响。

随着浏阳市经济持续增长,财政实力不断增强,公司将继续获得浏阳市政府各方面的有力支持。随着浏阳高新区逐步建设发展,以及公司城市基础设施及土地平整业务不断增多,公司收入水平有望继续增长,进而增强公司的整体偿债能力。联合资信对公司的评级展望为稳定。

本期债券设立本金分期偿付条款,有效缓解了集中偿付压力。同时,湖北省担保集团有限责任公司(以下简称“湖北省担保”)为本期债券提供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 AA+,担保实力很强,有效提升了本期绿色债券本息偿付的安全性。

基于对公司主体长期信用等级及本期债券偿还能力的综合评估,联合资信认为,本期债券到期不能偿还的风险很低,安全性很高。

优势

1. 浏阳市经济持续增长,财政实力不断增强,为公司发展提供了良好的外部环境。
2. 公司作为浏阳市重要的基础设施建设主体,自成立以来获得了政府在资产划拨、政府补贴等多方面持续支持。
3. 湖北省担保为本期债券提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保,有效提升了

本期债券的安全性。

4. 本期债券的分期偿还条款有利于减轻公司的集中偿付压力。

关注

1. 公司资产中存货占比较大，且以流动性较弱的开发成本和土地资产为主，抵押比率较高，对公司资产流动性造成影响。
2. 近年来公司债务规模快速增长，公司未来投资额较大，可能面临一定的对外融资压力。
3. 募投项目收入受经济环境等因素影响较大，收入规模和取得时点存在一定的不确定性。
4. 本期债券发行额度大，对公司现有债务影响较大。

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。

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、本次信用评级结果的有效期为本期债项的存续期；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。

2017年第二期浏阳现代制造产业建设投资开发有限公司 绿色债券信用评级报告

一、主体概况

浏阳现代制造产业建设投资开发有限公司（以下简称“公司”）前身为浏阳工业新区现代制造园投资开发有限公司，公司经浏阳市人民政府（以下简称“浏阳市政府”）浏政函【2003】136号文件批准，由浏阳市经济发展局于2003年9月26日出资设立，初始注册资本1000.00万元。

2004年3月22日，经浏阳市政府浏政函【2004】38号文批准，公司更名为现名；股东对公司增资14000.00万元，出资方式为货币资金2600.00万元和土地资产11400.00万元。2007年11月26日，经浏阳市政府浏政函【2007】284号文批准，浏阳市经济发展局将其持有公司全部的股权转让给浏阳制造产业基地管理委员会（已于2016年7月更名为浏阳高新技术产业开发区管理委员会，以下简称“管委会”或“高新区管委会”）。2010年4月30日，经浏阳市财政局浏财函【2010】46号文批准，管委会对公司增资5000.00万元，出资方式为货币资金2400.00万元和土地资产2600.00万元。2014年12月23日，经浏阳市政府浏政函【2014】399号文批准，将管委会持有的公司51%股权划转给浏阳市财政局。截至2016年底，公司注册资本为人民币2.00亿元，实收资本为2.00亿元。

公司经营范围：基地内建设投资开发及管理服务；工业建设项目的投资开发；城市建设项目的投资开发；商贸、休闲和旅游建设项目的投资开发；教育、文化项目的投资开发；自来水项目建设开发；制造产业基地规划范围内的土地整理开发（以自有资产进行投资；不得从事吸收存款、集资收款、受托贷款、发放贷款等国家金融监管及财政信用业务）；为创业

企业提供创业管理服务业务；科技信息咨询服务；科技企业技术扶持服务；高新技术创业服务。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）

截至2016年底，公司下设行政部、财务融资部、征拆安置部等7个职能部门，拥有2家全资子公司，分别为浏阳现代家具产业园建设投资开发有限公司和浏阳市永安城市建设投资开发有限公司。公司员工总数45人。

截至2016年底，公司资产总额106.60亿元，所有者权益合计76.34亿元；2016年公司实现营业收入6.73亿元，利润总额1.27亿元。

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：刘铁军。

二、本期债券及募投项目概况

1. 本期债券概况

公司计划发行2017年第二期绿色债券9.00亿元（以下简称“本期债券”），期限7年，采用固定利率，按年付息，在本期债券存续期的第3年到第7年每年偿还本金的20%。

湖北省担保集团有限责任公司（以下简称“湖北省担保”）为本期债券提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保。

2. 本期债券募集资金额度及用途

本期债券募集资金9.00亿元，其中6.30亿元用于湖南浏阳机电产品再制造产业平台建设项目，2.70亿元用于补充流动资金，如表1所示。

表 1 本期债券募集资金投向情况表（单位：万元）

项目名称	总投资额	拟使用募集资金	募集资金使用比例
湖南浏阳机电产品再制造产业平台建设项目	154375.02	63000.00	40.81%
补充流动资金	--	27000.00	--
合计	--	90000.00	

资料来源：公司提供

项目概况

湖南浏阳机电产品再制造产业平台建设项目位于浏阳高新技术产业开发区，北靠 G319 国道、南临长浏高速，西部为永安老镇区，具体位置为永胜路以南、金阳大道以北、永和南路以东、福安路以西。项目总投资 154375.02 万元，项目净用地面积 226138.57 m²（合 339.21 亩），总建筑面积 514667.67 m²。

资金来源

本期债券募投项目湖南浏阳机电产品再制造产业平台总投资额中公司筹措自有资金 46375.02 万元，占总投资 30.01%；项目拟融资 108000.00 万元（其中 45000.00 万元通过 2017 年“17 产建绿色 01”获得），占总投资 69.99%。

募投项目审批情况

本期债券募投项目已取得浏阳市相关政府部门审批、核准文件，具体情况如下：

表 2 湖南浏阳机电产品再制造产业平台项目审批文件

审批部门	审批文件及字号
浏阳市发展和改革委员会	《关于湖南浏阳机电产品再制造产业平台建设项目可行性研究报告的批复》（浏发改资〔2016〕3 号）、《关于湖南浏阳机电产品再制造产业平台建设项目节能评估报告的审查意见》（浏发改能字〔2016〕7 号）
浏阳市环境保护局	《关于浏阳现代制造产业建设投资开发有限公司湖南浏阳机电产品再制造产业平台建设项目环境影响报告表的批复》（浏环复〔2016〕226 号）
浏阳市国土资源局	《关于湖南浏阳机电产品再制造产业平台建设项目用地预审意见》（浏国土资预审字〔2016〕105 号）
浏阳市城乡规划局	建规（选）字第 4301812016001 号《建设项目选址意见书》

资料来源：公司提供

项目进度情况

根据《湖南浏阳机电产品再制造产业平台建设项目可行性研究报告》（以下简称“《可研报告》”），项目建设工期为 30 个月，从 2016 年 7 月至 2018 年 12 月。截至 2017 年 5 月底，募投项目已完成项目用地的选址和规划、项目用地预审、项目的环评、节能审查和可行性研究报告的编制及报批工作，项目整体完工量约为 7%。

社会效益及经济效益分析

根据《可研报告》，项目的收益来源计划全部以出租的形式实现。

项目运营期为 15 年，运营期内可实现收入 351179.49 万元，根据项目投资现金流量表测算，募投项目所得税后财务内部收益率（FIRR）为 6.57%，税后财务净现值为 7226.53 万元，投资回收期为 13.79 年（含建设期）。（详见正文第九节）

3. 本期债券募投项目绿色评估情况

根据国家发展改革委办公厅关于印发《绿色债券发行指引》（发改办财金【2015】3504 号），湖南浏阳机电产品再制造产业平台建设项目属于《绿色发展指引》“（五）循环经济发展项目”。湖南浏阳机电产品再制造产业平台建设项目的特点是：将机电产品等废旧工业制成品，在不改变其形状和材质的情况下，运用高科技的清洗工艺、修复技术，或者利用新材料、新技术，进行专业化、批量化修复和改造，使得该产品在技术性能和安全质量等方面能够达到满足再次使用的标准要求。再制造生产与制造新品相比，可节能 60%、节材 70%、节约成本 50%，几乎不产生固体废物，大气污染排放量降低 70% 以上，而性能和质量却能达到甚至超过原型新品。

三、宏观经济和政策环境

2016 年，在英国宣布脱欧、意大利修宪公投失败等风险事件的影响下，全球经济维持了缓慢复苏态势。在相对复杂的国际政治经济

环境下，我国继续推进供给侧结构性改革，全年实际 GDP 增速为 6.7%，经济增速下滑趋缓，但下行压力未消。具体来看，产业结构继续改善，固定资产投资缓中趋稳，消费平稳较快增长，外贸状况有所改善；全国居民消费价格指数（CPI）保持温和上涨，工业生产者出厂价格指数（PPI）和工业生产者购进价格指数（PPIRM）持续回升，均实现转负为正；制造业采购经理指数（PMI）四季度稳步回升至 51% 以上，显示制造业持续回暖；非制造业商务活动指数全年均在 52% 以上，非制造业保持较快扩张态势；就业形势总体稳定。

积极的财政政策和稳健适度的货币政策对经济平稳增长发挥了重要作用。2016 年，全国一般公共预算收入 15.96 万亿元，较上年增长 4.5%；一般公共预算支出 18.78 万亿元，较上年增长 6.4%；财政赤字 2.83 万亿元，实际财政赤字率 3.8%，为 2003 年以来的最高值，财政政策继续加码。2016 年，央行下调人民币存款准备金率 0.5 个百分点，并灵活运用多种货币政策工具，引导货币信贷及社会融资规模合理增长，市场资金面保持适度宽松，人民币汇率贬值压力边际减弱。

三大产业保持稳定增长，产业结构继续改善。2016 年，我国农业生产形势基本稳定；工业生产企稳向好，企业效益持续改善，主要受益于去产能、产业结构调整以及行业顺周期的影响；服务业保持快速增长，第三产业增加值占国内生产总值的比重以及对 GDP 增长的贡献率较上年继续提高，服务业的支柱地位进一步巩固。

固定资产投资缓中趋稳，基础设施建设投资依旧是稳定经济增长的重要推手。2016 年，我国固定资产投资 59.65 万亿元，较上年增长 8.1%（实际增长 8.8%），增速较上年小幅回落。其中，民间投资增幅（3.2%）回落明显。2016 年，受益于一系列新型城镇化、棚户区改造、交通、水利、PPP 等项目相继落地，我国基础设施建设投资增速（15.7%）依然保持在较高水平；楼市回暖对房地产投资具有明显的拉动

作用，全国房地产开发投资增速（6.9%）较上年明显提升；受经济下行压力和实体经济不振影响，制造业投资较上年增长 4.2%，增幅继续回落，成为拉低我国整体经济增速的主要原因。

消费平稳较快增长，对经济支撑作用增强。2016 年，我国社会消费品零售总额 33.23 万亿元，较上年增长 10.4%（实际增长 9.6%），增速较上年小幅回落 0.3 个百分点，最终消费支出对经济增长的贡献率继续上升至 64.6%。2016 年，我国居民人均可支配收入 23821 元，较上年实际增长 6.3%，居民收入的稳步增长是推动消费改善的重要原因之一。具体来看，居住、医疗保健、交通通信、文化教育等与个人发展和享受相关的支出快速增长；受益于楼市回暖和汽车补贴政策的拉动，建筑及装潢材料、家具消费和汽车消费增幅明显；网络消费维持较高增速。

外贸状况有所改善，结构进一步优化。2016 年，我国进出口总值 24.33 万亿元人民币，较上年下降 0.9%，降幅比上年收窄 6.1 个百分点；出口 13.84 万亿元，较上年下降 2.0%，其中机电产品、传统劳动密集型产品仍为出口主力，航空航天器、光通信设备、大型成套设备出口额保持较高增速，外贸结构有所优化；进口 10.49 万亿元，较上年增长 0.6%，增幅转负为正，其中铁矿石、原油、煤、铜等大宗商品进口额保持增长，但量增价跌，进口质量和效益进一步提升；贸易顺差 3.35 万亿元，较上年减少 9.2 个百分点。总体来看，我国进出口增速呈现稳步回升的态势。

展望 2017 年，全球经济持续复苏仍是主流，但美国特朗普新政对经济影响的不确定性、欧洲极右翼势力的崛起、英国正式开始脱欧进程等不确定因素使得全球经济复苏面临更大的挑战。2017 年，我国货币政策将保持稳健中性，财政政策将更加积极有效，促进经济增长预期目标的实现。具体来看，固定资产投资增速将有所放缓，其中基础设施建设投资依旧是政府稳定经济增长的重要手段，制造业

投资受企业盈利的改善或将有所增加，但房地产调控将使房地产投资增速有所回落，拉低我国固定资产投资增速水平；消费将保持稳定增长，随着居民收入水平的不断提高，服务性消费需求将不断释放，从而进一步提升消费对经济的支撑作用；进出口或将有所改善，主要是受到美国、欧元区经济复苏使得外需回暖、区域间经济合作加强、人民币汇率贬值以及 2016 年进出口基数偏低等因素的影响。总体来看，2017 年，我国将继续推进供给侧结构性改革，促进新旧动能的转换，在着力稳增长的同时注重风险防范，全年 GDP 增速或有所下降，但预计仍将保持在 6.5% 以上，通胀水平将略有回升，就业情况基本稳定。

四、行业及区域经济环境

1. 行业概况

城市基础设施建设是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的基础设施建设，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。近些年，全国各地地区城市建设资金来源和渠道日益丰富，城市基础设施建设规模不断扩大，建设水平迅速提高，城市基础设施不断完善。

地方政府是城市基础设施建设的主要投资者，但在可用于城市基础设施建设的财政资金无法满足人民生活水平提升对基础设施建设需求的情况下，地方政府基础设施建设融资平台在中国城市基础设施建设过程中发挥着至关重要的作用。随着《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》”）的颁布，城投公司的融资

职能逐渐剥离，仅作为地方政府基础设施建设运营主体，在未来较长时间内仍将是中国基础设施建设的重要载体。

2. 行业政策

20 世纪 90 年代末期以来，国家为推动城市基础设施建设领域的改革，出台了一系列相关政策，主要着眼于确立地方政府融资平台的城市基础设施建设投融资主体地位，支持有条件的地方政府投融资平台通过发行债券拓宽融资渠道等。2009 年，在宽松的平台融资环境及 4 万亿投资刺激下，城市基础设施建设投资速度猛增，造成投资过热及地方政府隐性债务规模快速攀升。2010 年之后，为了正确处理政府融资平台带来的潜在财务风险和金融风险，国家通过对融资平台及其债务的清理、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，从而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 年国务院的《43 号文》规范了地方政府举债行为，要求剥离融资平台的政府融资职能。随后财政部通过《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，以下简称“《351 号文》”）对 2014 年底存量债务进行了清理、甄别。在此背景下，全国地方政府性债务得以明确，随着政府债务的置换，城投公司债务与地方政府性债务逐步分离。2015 年，地方政府债券发行工作得到落实，政府债务置换工作有序推进，同时为保障城投公司融资能力，确保在建项目的持续推进，国家发布了系列融资政策，使得城投公司面临相对宽松的融资环境，城投公司短期周转能力有所增强，流动性风险得以缓释。

2016 年，国家继续推行地方政府债券的发行工作，同时为加强地方政府性债务管理，国务院办公厅下发的《国务院办公厅关于印发地方政府性债务风险应急处置预案的通知》（国办函【2016】88 号，以下简称“《88 号文》”），对地方政府性债务风险应急处置做出总体部署和系统安排。此外，财政部下发了《关于印发〈地方政府性债务风险分类处

置指南>的通知》(财预【2016】152号,以下简称“《152号文》”),依据不同债务类型特点,分类提出处置措施,明确地方政府偿债责任,是对政府性债务管理的进一步细化。《88号文》和《152号文》的具体规定弱化了城投企业与地方政府信用关联性,已被认定为政府债务的城投债短期内存在提前置换的可能性,而未被认定为政府债务的以及新增的城投债将主要依靠企业自身经营能力偿还,城投债的信用风险可能加大。此外,《中共中央、国务院关于深化投融资体制改革的意见》鼓励加大创新力度,丰富债券品种,进一步发展企业债券、公司债券、非金融企业债务融资工具、项目收益债等,支持重点领域投资项目通过债券市场筹措资金,为城投企业债券市场融资提供有利的融资政策环境。2016年3月25日,财政部、住房城乡建设部共同出台的《关于进一步做好棚户区改造相关工作的通知》(财综【2016】11号文”),强调多渠道筹集资金,加大对棚户区改造的支持力度,促使城投企业棚改债规模的持续增长。

综上所述,《43号文》之后,随着融资平台公司政府融资职能的剥离、城投公司债务与地方政府性债务的逐步分离,城投公司与地方政府信用关联性有所弱化,城投债的信用风险可能加大。但考虑到目前城投公司仍是地方政府基础设施建设的重要主体,其项目来源以及资金往来与地方政府紧密相关,短期内城投公司完成转型的可能性较小,其信用风险仍与地方政府关联关系较大。

3. 行业发展

目前,中国的城市基础设施建设尚不完善,全国各地区发展不平衡。截至2016年底,中国城镇化率为57.35%,较2015年提高1.25个百分点,相较于中等发达国家80%的城镇化率,中国城镇化率仍处于较低水平,未来城市基础设施建设仍是中国社会发展的重点之一。在国家强调坚持稳中求进的工作总基调背景下,基础设施投资是中国经济稳增长

的重要手段。2017年3月5日,中央政府发布的《2017年政府工作报告》对中国政府2017年工作进行了总体部署,中国城市基础设施建设将继续在棚户区改造、市政基础设施建设、新型城市建设等方面维持较大投资规模。整体看,城投公司作为城市基础设施建设的重要载体,发展环境良好。

近年来,中国政府陆续颁布了进一步规范地方政府融资的相关政策,同时支持重点领域投资项目通过债券市场筹措资金,从而为城投公司债券市场融资提供有利的政策环境。在城投公司与地方政府信用关联性有所弱化的情况下,联合资信认为,未来能持续得到政府强力支持、信贷环境良好、转型条件较好的城投公司,其发展及信用基本面将得到支撑。同时,联合资信也将持续关注区域经济发展相对落后、职能定位有所调整、短期流动性不强、或有债务风险大的城投公司的信用风险。

4. 区域经济

公司是浏阳市重要的基础设施建设和投融资主体,主要负责浏阳高新技术产业开发区(原名为“湖南浏阳制造产业基地”,2016年7月更为现名)基础设施建设和土地开发业务。浏阳市及高新区的经济水平以及未来发展规划对公司发展影响较大。

(1) 浏阳市经济及财政收支概况

根据《浏阳市2016年国民经济和社会发展统计公报》,2016年,浏阳市实现生产总值1218.2亿元,同比增长11%。其中第一产业增加值102.5亿元,第二产业增加值840.9亿元,第三产业增加值274.8亿元,分别增长4.5%、11.2%和12.9%。三次产业对经济增长的贡献率依次为3.5%、71.5%和25%,分别拉动经济增长0.4个百分点、7.9个百分点和2.7个百分点;三次产业结构为8.4:69:22.6。

2016年,浏阳市实现固定资产投资913.8亿元,增长16.2%。其中工业投资593.7亿元,增长17.6%。全市实现工业总产值2689亿元,增长13.6%;实现工业增加值769.3亿元,增

长 11.8%。规模以上工业企业 834 家，实现规模工业产值 2262.2 亿元，增长 13.9%，实现增加值 689.1 亿元，增长 13.5%。

表 3 2014~2016 年浏阳市地方财力情况表
(单位: 万元)

科目	2014 年	2015 年	2016 年
(一) 地方一般公共预算收入	427414	498532	588512
其中: 税收收入	278350	325612	373551
非税收入	149064	172920	214961
(二) 转移支付和税收返还收入	277228	359938	353699
1. 一般性转移支付	117405	146246	162898
2. 专项转移支付收入	117603	171039	154238
3. 税收返还收入	42220	42653	36563

资料来源: 浏阳市财政局

2016 年, 浏阳市实现财政总收入 126.5 亿元, 增长 12.9%。其中地方一般公共预算收入 58.9 亿元, 增长 18.1%; 土地出让金收入 30.9 亿元, 增长 18.8%; 基金收入 31.78 亿元。全市财政总支出 95.1 亿元, 增长 11.7%。

根据浏阳市财政局公开信息《浏阳市 2016 年债务情况公开》, 经查询, 截至 2016 年底, 浏阳市政府性债务余额 146.92 亿元, 政府性债务按类别划分为: 政府负有偿还责任的债务 99.87 亿元, 政府负有担保责任的债务 22.83 亿元, 政府可能承担一定救助责任的债务 24.22 亿元。

(2) 浏阳高新区经济概况

浏阳高新技术产业开发区(以下简称“高新区”或“园区”)原为浏阳制造产业基地, 创建于 2003 年, 地处湖南省会长沙东部开放型经济走廊中心位置, 距离长沙市中心 25 公里, 距黄花国际机场仅 8 分钟车程。园区总规划面积 36 平方公里, 建成区 12 平方公里, 已经纳入长沙市市区总体规划, 是国家级再制造产业示范基地和湖南省新型工业化产业示范基地, 是长沙空港新城的核心区、浏阳对接长株潭的桥头堡和金阳新区的重要组团。

根据《浏阳高新区 2017 年经济工作会议讲话》, 高新区 2016 年实现规模工业总产值 350 亿元, 增长 20%; 规模工业增加值 91 亿元, 增长 17%; 完成财政总收入 11.66 亿元,

增长 15%; 固定资产投资 105 亿元, 增长 24%。园区企业总数达 336 家, 其中规模企业达到 113 家。新增税收过 3000 万元、2000 万元企业各 1 家, 新增税收过 1000 万元企业 2 家。

2016 年, 高新区共引进项目 53 个, 合同引资 108 亿元, 其中投资 10 亿元以上的项目 3 个, 投资 5 亿元以上的项目 5 个, 智能装备制造和汽车零部件项目占新引进项目总数的 60%。东尤节能、瑞士欧拓集团、深圳银宝山新、奥飞智能等五成项目属于行业领先或开创性的项目。铺排重点项目 93 个, 完成工业投资 97 亿元。华恒机器人、安靠电源等 19 个项目竣工投产, 启泰传感器、蒙达、人人家等 10 个项目完成主体工程建设, 安靠电源、新泉汽车饰件、新欧等 8 个项目实现当年开工当年竣工。启泰传感器实现了园区省重点建设项目零的突破。全年报批土地 2750 亩, 征地 1864 亩, 拆迁房屋 204 栋, 平地 1400 亩; 新修道路 9.2 公里, 提质改造 5.2 公里; 建设安置房 15 栋、标准工业厂房 9 万平方米。

根据园区《“十三五”产业发展规划》, 未来五年, 园区产业结构调整和优化升级方向是: 大力发展智能制造成套装备、汽车及零部件与再制造三大主导产业, 加快培育新能源材料、家具建材、快速消费品和现代服务四大潜力产业, 力争实现以传统制造业为主向以智能制造为主的产业结构转型, 实现以加工贸易为主向以创新驱动为主的产业内涵转型, 实现以制造业为主向以制造业服务化为主的经济结构升级, 实现以低端配套为主向以中高端配套为主导的发展方式转变。在“十三五”期间, 力争将园区转型升级为“以智能制造为核心的湖南浏阳高新技术产业开发区”, 特征上表现为“智能化、网络化与服务化”, 规模上表现为“十亿企业、百亿产业、千亿园区”。

五、基础素质分析

1. 股权状况

截至 2016 年底, 公司注册资本 2.00 亿元,

实收资本 2.00 亿元，浏阳市财政局和高新区管委会分别持股 51.00%和 49.00%。公司实际控制人为浏阳市人民政府。

2. 企业竞争力

浏阳市共有 4 家平台公司，分别为浏阳市城市建设集团有限公司、湖南金阳投资集团有限公司(原:浏阳经开区开发投资有限公司)、浏阳市工业新城建设开发有限公司和浏阳现代制造产业建设投资开发有限公司。公司作为浏阳市重要的基础设施建设和投融资主体，主要负责高新区范围内城市基础设施和土地平整业务，在高新区范围内具有业务专营性。

3. 人员素质

目前，公司有高级管理人员 4 名，其中董事 2 名、非董事高级管理人员 2 名。

刘铁军先生，1980 年出生，本科文化。历任公司融资部融资专干、副部长、部长、公司总经理助理、副总经理。现任公司董事长兼法人代表。

喻武强先生，汉族，1978 年出生，本科文化。历任浏阳市社港镇政府副镇长；湖南浏

阳制造产业基地办公室主任、经济发展局局长、产业发展局局长；现任公司总经理同时兼任浏阳高新区管委会副主任。

截至 2016 年底，公司拥有在岗员工 45 人。按学历构成划分，公司员工中大专及以上学历 43 人，中专学历 2 人。按年龄构成划分，30 岁以下的 12 人，30 至 50 岁的 31 人，50 岁以上的 2 人。

总体来看，公司的人员构成及素质基本能满足日常工作需要。

4. 政府支持

(1) 资本金注入

公司成立以来，政府多次向公司增资，截至 2016 年底，公司注册资本为人民币 20000.00 万元，实收资本为人民币 20000.00 万元

(2) 资产划拨

2010 年来，市政府对公司持续注入土地资产 330.25 万平方米，评估价值 69.10 亿元，反应在“存货”和“资本公积”科目（2012 年政府注入土地中 3.90 亿元用于偿还款委会对公司的应付账款），见下表。

表 4 近年公司获得土地资产注入概况

入账时间	使用权面积 (万平方米)	地类(用途)	使用权类型	入账价值 (亿元)	政策文件名称
2010 年	36.09	商住用地	出让	6.11	浏政函【2010】58 号文和【2010】331 号文
2011 年	51.47	商住用地	出让	9.41	浏政函【2011】12 号文和【2011】466 号文
2012 年	5.50	商住用地	出让	9.50	浏政函【2012】177 号文和【2012】295 号文
2014 年	5.61	住宅用地	出让	0.72	浏政函【2014】15 号文和【2014】111 号文
2015 年	231.58	商住用地	出让	43.36	浏政函【2015】50 号文和【2015】301 号文
合计	330.25	--	--	69.10	

资料来源：公司提供

(3) 财政补贴

根据浏阳市政府于 2015 年 9 月 16 日出具的《浏阳市人民政府关于给予浏阳现代制造产业建设投资开发有限公司财政补贴等优惠政策的通知》(浏政函【2015】212 号文件)，将浏阳市国有企业上缴的利润、租金、股息红利和资产占用费等国有企业运营收入，纳入市城市建设的统筹范围，并以财政补贴或其他合规

形式划转到公司；同时将浏阳高新区实现的土地出让收入，除有关文件规定专项用途支出外的余额，划转到公司。

2014~2016 年，公司分别收到浏阳市政府拨付的政府补贴及奖励 0.20 亿元、0.59 亿元和 0.94 亿元，补贴收入持续增加。

(4) 税收优惠

根据浏阳市地方税务局于 2016 年 1 月 8

日出具的《关于浏阳市现代制造产业建设投资开发有限公司取得专项用途财政性资金作为不征税收入的批复》，同意公司如有从县级以上各级人民政府财政部门及其他部门取得的应计入收入总额的财政性资金，凡同时符合下列条件的，可作为不征税收入，在计算应纳税所得额时从收入总额中减除：（1）企业能够提供资金拨付文件；（2）财政部门或其他拨付资金的政府部门对该资金以及该资金发生的支出单独进行核算。

总体来看，公司作为浏阳市重要的基础设施建设和投融资主体，得到了浏阳市政府在资本金注入、资产划拨、财政补贴和税收优惠等方面的大力支持。

5. 企业信用记录

根据《企业信用报告（银行版）》，（机构信用代码：G1043018100138290B），截至 2017 年 6 月 12 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。

六、管理分析

1. 法人治理结构

公司依据《中华人民共和国公司法》、《公司登记管理条例》等有关法律、法规，制定公司章程。

公司设股东会，由全体股东组成，是公司的权利机构，依法行使职权。公司设立董事会，成员为 5 人，由股东委派；董事任期三年；董事会设董事长 1 名，由董事会选举产生。公司设监事会，成员 3 人，由股东委派，监事任期为三年，可连任；监事会设主席 1 人，由股东会在监事会成员中指定产生。公司设总经理 1 名，由董事会任命，负责公司生产经营管理工作。

2. 管理水平

公司根据实际需要设财务融资部、资产经营管理部、征拆安置部、技术管理部、工程管

理部等 7 个职能部门，并制定了相应的管理制度。

人事管理方面，公司在人事管理、公司招聘、员工奖惩、专业技术人员管理、考勤管理、员工离职及人事档案管理等管理上做到有章可循。

财务管理方面，公司制定了《资金、现金、费用管理制度》，加强对资产、资金、现金及费用开支的管理，防止损失，杜绝浪费，良好运用，提高效益。公司可定期或不定期地指派审计机构实施对内部审计监督。内部审计内容主要包括：经济效益审计、工程项目审计、重大经济合同审计、制度审计及单位负责人任期经济责任审计和离任经济责任审计等。

投资管理方面，公司的对外投资项目，须经公司办公会议和董事会决策，并按公司规定管理权限批准后才能组织实施，未经过上述程序的项目不得对外投资。在报批投资项目前，应当对项目进行前期考察和可行性论证，向公司董事会所提交的投资方案。公司在具体实施项目投资时，必须按批准的投资额进行控制，确保工程质量、工程进度和预期投资效果，及时完成项目决算。

工程管理方面，公司为规范建设工程项目管理，完善工程建设流程，不断提高建设工程投资效益和管理水平，依据相关法律法规特制定工程计划部管理办法。公司建设项目需充分做好前期各项准备工作并严格按公司要求逐级审批，组织协调项目各环节工作，对建设项目施工阶段安全、质量、进度的进行管理，做好各类竣工验收及交接。

子公司管理方面，公司制定了《子公司管理办法》，公司以股东或控制人的身份行使对子公司的重大事项监督管理。同时，负有对子公司指导、监督和相关服务的义务。公司主要通过委派股东代表、委派董事、委派监事、委派财务总监等办法实现对子公司的治理监控。公司委派的股东代表、董事、监事和财务总监，应严格履行保护股东利益的职责。

日常管理方面，公司制定了《文件管理制

度》、《介绍信、印章管理制度》、《档案管理制度》、《车辆管理制度》、《办公自动化管理制度》、《内务管理制度》等。

总体看，公司法人治理结构较为健全；建立的管理制度可满足公司日常经营管理的需要。

七、经营分析

1. 经营概况

公司是浏阳市重要的基础设施建设和投融资主体，主要负责浏阳高新区基础设施建设

和土地开发业务。

2014~2016年，公司主营业务收入不断增长，分别为5.02亿元、6.42亿元和6.72亿元。公司主营业务收入以土地平整收入为主，且占比不断增长，其余为代建工程收入。2014~2016年，公司实现业务回款分别为4.59亿元、6.35亿元和2.33亿元。

根据公司与市政府签订的20%成本加成协议，2014~2016年公司主营业务毛利率无变化，均为16.67%。

表5 2014~2016年公司主营业务收入变动情况（单位：亿元、%）

业务类型	2014年			2015年			2016年		
	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	2.06	40.98	16.67	2.01	31.26	16.67	2.07	30.80	16.67
土地平整收入	2.96	59.02	16.67	4.41	68.74	16.67	4.65	69.20	16.67
合计	5.02	100.00	16.67	6.42	100.00	16.67	6.72	100.00	16.67

资料来源：公司审计报告

2. 经营分析

基础设施代建业务

公司基础设施代建业务具体是指公司从事的浏阳高新区规划范围内的城市基础设施项目建设业务。

浏阳市政府对承建的城市基础设施项目支付投资回报，根据《公司承建市政项目及土地开发整理项目有关事宜的决定》（浏政函【2011】13号），公司受市政府委托代建市政项目，在项目建设期内按浏阳市财政预决算评审中心与浏阳市审计局政府投资审计专业中心确认的年度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），作为工程价款。依据各项目年度完成情况，由浏阳市财政局以现金或有效资产（如土地资产）等合理方式支付工程款。

公司与浏阳市政府签订委托建设协议后，将项目交由第三方进行建设，项目建设期公司垫付全部资金，待年底按当年确认的投资额加成确认营业收入。公司项目建设资金投入时计入“存货”；确认收入时将“存货”结转“营

业成本”，未收到的工程款计入“应收账款”。

近年来，公司陆续承建了高新区捞刀河路三段（株陵河—永和北路）道路工程（包含永和北路段（永丰路至捞刀河）、新河南路（319至金阳大道）道路、排水工程、新河南路与金阳大道接线工程、永裕南路一段等项目。2014~2016年，公司代建业务分别投资1.86亿元、2.01亿元和4.19亿元，同期，公司实现收入分别为2.06亿元、2.01亿元和2.07亿元（未确认部分尚未达到确认条件，反映在“存货-工程施工成本”）。受公司与市政府签订的协议影响，公司毛利率无变化，近三年均为16.67%。

土地整理业务

浏阳市政府赋予公司土地一级开发职能，由公司负责高新区规划范围内的土地整理。公司土地整理业务主要是拆迁（包括拆迁施工和拆迁补偿费）和土地整理两方面。实际实施过程和财务处理方式与代建业务相似。负责的地块主要为公司承担的代建项目地块。

近年来园区需整理土地较多，2014~2016

年，公司分别整理土地 799.45 亩、1131.07 亩和 1168.25 亩，分别投资 2.32 亿元、4.78 亿元和 6.56 亿元，同期，公司实现收入分别为 2.96

亿元、4.41 亿元和 4.65 亿元（未确认部分尚未达到确认条件，反映在“存货-工程施工成本”），占整体收入的比重不断增加。

表 6 截至 2016 年底公司主要在建项目情况（单位：万元/年）

项目名称	预计总投资	项目周期	截至 2016 年底 已完成投资	未来三年投资计划		
				2017 年	2018 年	2019 年
G319 浏阳制造产业基地扩建主线及辅道平地及建设工程	37060.00	2016-2018	7060.00	15000.00	15000.00	--
湖南浏阳永安小城镇建设项目	16200.00	2015-2019	3004.96	5000.00	6000.00	3000.00
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	20000.00	2016-2019	789.90	10000.00	5000.00	4000.00
湖南浏阳制造产业基地礼耕安置小区及基础配套设施建设工程	32000.00	2015-2018	18782.10	10000.00	2000.00	--
湖南浏阳制造产业基地普洛斯（浏阳）物流地块平地工程	50000.00	2015-2017	47104.36	2000.00	--	--
湖南浏阳制造产业基地家具产业园道路平地及建设项目	10000.00	2015-2017	3119.54	7000.00	--	--
湖南浏阳制造产业基地经七路道路平地及建设工程项目	45000.00	2015-2018	35359.27	10000.00	10000.00	--
湖南浏阳制造产业基地南园保障性住房平地及建设项目	12000.00	2015-2017	9081.74	2500.00	--	--
湖南浏阳制造产业基地纬二路、经四路平地、建设与整治工程项目	50000.00	2015-2018	40507.98	7000.00	3000.00	--
湖南浏阳制造产业基地纬三路道路平地及建设工程项目	25000.00	2015-2017	18150.81	5500.00	--	--
湖南长沙（浏阳）国家再制造示范基地再制造产业发展中心及配套设施建设工程	20000.00	2015-2019	13510.98	1000.00	3500.00	2000.00
湖南浏阳制造产业基地株陵河道改造及桥涵工程项目	12000.00	2015-2018	6353.55	35000.00	2000.00	--
湖南浏阳制造产业基地株陵商贸小区及基础配套设施建设工程	10000.00	2015-2018	3097.89	3000.00	3000.00	--
浏阳创新创业示范基地建设项目	107177.82	2015-2019	48256.11	20000.00	10000.00	10000.00
湖南浏阳机电产品再制造产业平台建设项目	154375.02	2016-2019	789.90	20000.00	30000.00	20000.00
合计	600812.84	--	254969.09	153000.00	89500.00	39000.00

注：上述主要在建项目包含基础设施代建业务和土地整理业务。

资料来源：公司提供

目前公司主要在建项目 15 个，项目总投资 60.08 亿元，截至 2016 年底，已完成投资 25.50 亿元。

3. 未来发展

目前公司主要拟建项目共计 13 个，预计总投资 39.47 亿元。2017~2019 年公司拟建项目尚需投资额较大，未来公司存在一定的对外

融资需求。

从未来发展看，根据园区《“十三五”产业发展规划》的总体部署，随着园区业务的不断发展，预计公司未来项目将进一步增多。公司未来项目投资规模较大，收入将有望持续增长。联合资信也关注到，公司代建项目需要垫资建设，且建设周期较长，公司面临较大的资金压力。

表 7 截至 2016 年底公司主要拟建项目情况 (单位: 万元/年)

项目名称	预计总投资	资金筹措方案		项目周期	2017 年计划投资	2018 年计划投资	2019 年计划投资
		贷款	自筹				
西南区道路、平地、市政园林建设	64633.00	45243.10	19389.90	2017-2019	36033.00	20000.00	8600.00
西北区道路、平地、市政园林建设	10600.00	7420.00	3180.00	2017-2018	9987.00	613.00	--
东北区道路、平地、市政园林建设	14950.00	10465.00	4485.00	2017-2019	12710.00	2240.00	1000.00
东南区道路、平地、市政园林建设	40924.00	28646.80	12277.20	2017-2019	29908.00	11016.00	2000.00
家具园片区拟建项目	19570.00	13699.00	5871.00	2017-2018	16460.00	3110.00	--
公租房项目	10000.00	7000.00	3000.00	2017-2018	7200.00	2800.00	--
永清环保新能源产业中心项目	100000.00	70000.00	30000.00	2017-2019	20000.00	50000.00	30000.00
长丰汽车座椅、天窗生产项目	40000.00	28000.00	12000.00	2017-2019	8000.00	20000.00	12000.00
银宝山新汽车零部件、塑胶制品、模具项目	20000.00	14000.00	6000.00	2017-2018	8000.00	12000.00	--
江凯汽车内外饰塑料件生产及系列件组装项目	10000.00	7000.00	3000.00	2017	10000.00	--	--
欧拓汽车零部件生产项目	8000.00	5600.00	2400.00	2017	8000.00	--	--
而立汽车零部件生产项目	6000.00	4200.00	1800.00	2017	6000.00	--	--
招商预备项目	50000.00	35000.00	15000.00	2017-2019	20000.00	10000.00	10000.00
合计	394677.00	276273.90	118403.10	--	192298.00	131779.00	63600.00

资料来源: 公司提供

八、财务分析

公司提供了 2013~2015 年度三年连审财务报告和 2016 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。

2014~2016 年公司合并范围有所变动, 但新增子公司资产规模和收入较小, 公司财务数据可比性强。

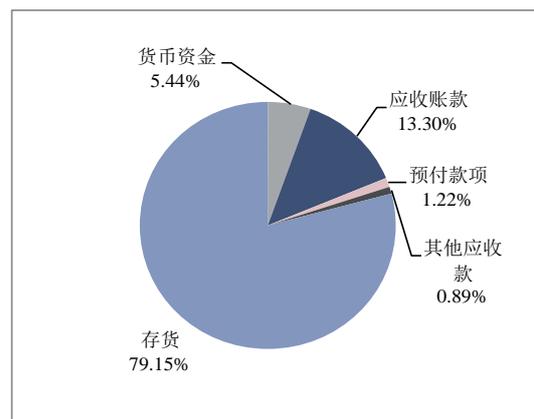
截至 2016 年底, 公司资产总额 106.60 亿元, 所有者权益 76.34 亿元; 2016 年公司实现营业收入 6.73 亿元, 利润总额 1.27 亿元。

1. 资产质量

2014~2016 年, 公司资产总额快速增长, 年均复合增长 55.68%, 主要系政府注入土地资产引起的存货大幅增长。截至 2016 年底, 公司资产总额 106.60 亿元, 其中流动资产占 98.93%, 非流动资产占 1.07%。公司资产构成以流动资产为主。

2014~2016 年, 公司流动资产快速增长, 年均复合增长 55.36%。截至 2016 年底, 公司流动资产 105.47 亿元, 主要由应收账款(占 13.30%)、货币资金(占 5.44%)和存货(占 79.15%)构成。

图 1 2016 年底公司流动资产构成情况



资料来源: 公司审计报告

2014~2016 年, 公司货币资金波动增长, 年均复合增长 59.76%。截至 2016 年底, 公司货币资金 5.73 亿元, 较 2015 年底增加 4.62 亿

元，主要系公司 2016 年 1 月成功发行 11 亿元“16 产建双创专项债”所致，货币资金中绝大部分为银行存款（占比近 100.00%），其余为少量现金。

受完工后市财政局拨付款项相对滞后影响，2014~2016 年，公司应收账款快速增长，年均复合增长 21.62%。截至 2016 年底，公司应收账款余额 14.03 亿元，同比增长 46.79%，全部为公司应收浏阳市财政局的土地整理及工程代建业务款项。从账龄来看，公司应收账款账龄分布在 1~3 年，公司应收账款未计提坏账准备。

随着近年施工项目持续推进和公司购买土地支出较多，2014~2016 年，公司预付款项波动增长，年均复合增长 18.78%。截至 2016 年底，公司预付款项 1.29 亿元，同比下降 61.52%，主要系公司 2015 年预付土地款结转至存货所致。

受与政府单位和业务合作伙伴往来款波动影响，2014~2016 年，公司其他应收款波动中有所下降，年均复合下降 8.29%。截至 2016 年底，公司其他应收款 0.94 亿元，同比下降 42.46%。其他应收款中账龄在 1 年内的占 28.52%，1~2 年的占 38.50%，2~3 年的占 22.75%，3 年以上的占 10.23%，账龄分布平均，公司累计计提坏账准备 0.03 亿元。

表 8 截至 2016 年底其他应收款前五名

(单位: 万元, %)

往来单位	金额	占比	款项性质
浏阳市永安镇人民政府	4203.06	43.38	往来款
长沙恒大万里扬变速器有限公司	2614.06	26.98	往来款
悦达融资租赁有限公司	800.00	8.26	保证金
湖南海洋胶囊有限公司	788.97	8.14	往来款
平安国际融资租赁有限公司	600.00	6.19	保证金
小计	9006.09	92.95	--

资料来源: 审计报告

2014~2016 年，公司存货规模快速增长，年均复合增长 66.99%。其中 2015 年底较 2014 年底大幅增长主要系政府注入较多土地资产以及公司在代建项目方面投入所致，截至 2016

年底，公司存货 83.47 亿元，同比增长 11.54%，主要系公司项目持续投入所致，公司存货主要由土地资产 76.87 亿元构成，占比 92.10%，此外为基础设施建设和土地平整等项目形成的开发成本。由于公司存货中土地资产占比较大且变现受当地土地市场影响较大，资产流动性和质量一般。截至 2016 年底，存货中共有 16.37 亿元土地已被抵押，抵押比率为 21.30%。

截至 2016 年底，公司长期应收款 0.85 亿元，为公司应收国开基金转贷给项目单位借款。

总体看，受政府持续注入土地资产影响，公司资产规模快速增长，资产构成以流动资产为主，其中应收账款和存货占比大。公司整体资产质量和流动性一般。

2. 所有者权益与负债

所有者权益

2014~2016 年，公司所有者权益快速增长，年均复合增长 58.35%，主要是资本公积增长。截至 2016 年底，公司所有者权益 76.34 亿元，较上年增长 1.70%，其中实收资本占 2.62%、资本公积占 90.74%、未分配利润占 6.00%。

负债

2014~2016 年，公司负债总额快速增长，年均复合增长 49.51%，主要系应付债券和长期应付款增长所致。截至 2016 年底，公司负债总额 30.26 亿元，其中流动负债和非流动负债分别占 16.69% 和 83.31%。

2014~2016 年，公司流动负债规模快速增长，年均复合增长 17.56%。截至 2016 年底，公司流动负债 5.05 亿元，其中以短期借款（占 26.73%）、其他应付款（占 32.85%）和一年内到期的非流动负债（占 15.64%）为主。

2014~2016 年，公司短期借款波动增长，年均复合增长 48.16%。截至 2016 年底，公司短期借款 1.35 亿元，其中抵押借款 0.05 亿元、保证借款 1.30 亿元。

2014~2016 年，公司其他应付款波动中有

所增长，年均复合增长 9.44%。截至 2016 年底，公司其他应付款 1.66 亿元，同比增长 25.50%，主要为应付债务置换款、征地拆迁款和往来款。公司其他应付款前五名合计金额占其他应付款的 68.15%，集中度较高。

表 9 截至 2016 年底公司其他应付款前五名
(单位: 万元, %)

往来单位	金额	占比	款项性质
浏阳市财政局	9000.00	54.24	债务置换款
浏阳鼎盛投资有限公司	1330.95	8.02	往来款
长沙扬帆房地产开发有限公司	833.00	5.02	往来款
长沙九峰建设有限公司	74.00	0.45	往来款
长沙德邦工程机械有限公司	71.00	0.43	往来款
小计	11308.95	68.16	

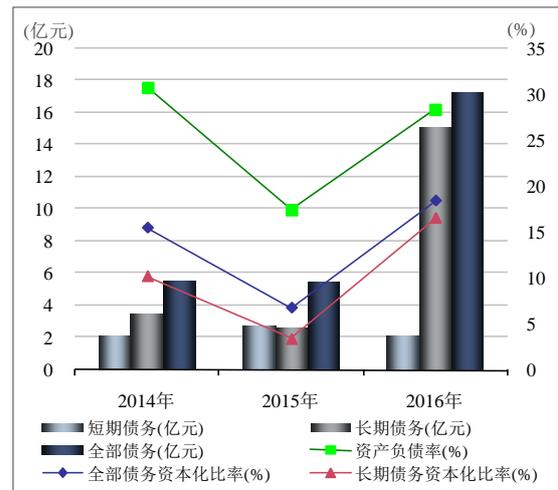
资料来源: 公司审计报告

2014~2016 年，公司一年内到期的非流动负债快速下降，年均复合下降 27.19%，截至 2016 年底为 0.79 亿元，全部为一年内到期的长期借款。

2014~2016 年，公司非流动负债快速增长，年均复合增长 59.71%，主要系应付债券和长期应付款增长所致。截至 2016 年底，公司非流动负债 25.21 亿元，同比增长 117.46%，其中长期借款、应付债券和长期应付款分别占 17.81%、42.13%和 40.06%。

2014~2016 年，公司长期借款波动较大，年均复合增长 13.75%。截至 2016 年底，公司长期借款 4.49 亿元；应付债券 10.62 亿元，为公司 2016 年 1 月成功发行 7 年期 11 亿元“16 产建双创专项债”；公司长期应付款 10.10 亿元，同比增长 13.31%，主要为应付浏阳市城市建设集团有限公司往来款 2.26 亿元、拆迁款 5.02 亿元、国开发展基金有限公司 1.49 亿元、平安国际融资租赁有限公司 0.71 亿元和悦达融资租赁有限公司 0.62 亿元。

图 2 公司负债水平变化趋势



资料来源: 公司审计报告

2014~2016 年，公司全部债务规模波动增长，年均复合增长 75.91%，截至 2016 年底，公司全部债务为 17.25 亿元，主要为长期债务。近三年公司资产负债率分别为 30.78%、17.44%和 28.39%；长期债务资本化比率分别为 10.23%、3.45%和 16.52%；全部债务资本化比率分别为 15.48%、6.75%和 18.43%；若将其他应付款（2015~2016 年有息债务分别为 0.60 亿元和 0.90 亿元，分别为公司借款和债务置换款）和长期应付款中的有息债务分别纳入债务核算，截至 2016 年底，公司调整后全部债务 28.25 亿元，调整后长期债务资本化比率近三年分别为 24.51%、13.38%和 24.83%；调整后全部债务资本化比率分别为 28.25%、16.61%和 27.01%。

整体看，近三年公司债务规模快速增长，以长期债务为主，公司总体债务负担较轻。未来公司投资规模较大，预计公司债务规模将继续上升。

3. 盈利能力

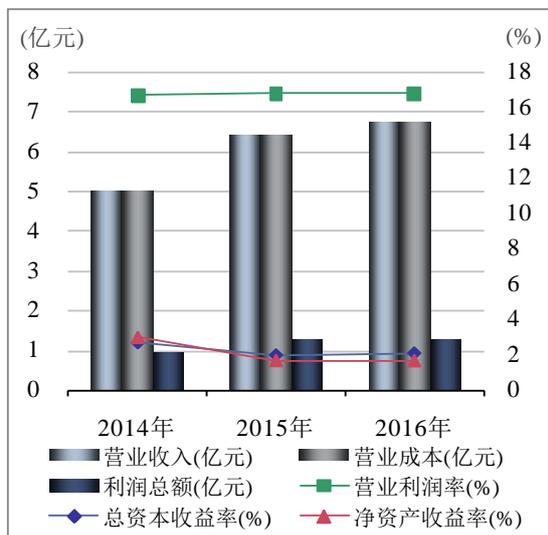
2014~2016 年，公司营业收入快速增长，年均复合增长 15.77%；2016 年公司实现营业收入 6.73 亿元，同期，公司营业成本同比例增长。2014~2016 年，公司营业利润率分别为 16.67%、16.74%和 16.72%。

2014~2016 年，公司期间费用快速增长，

分别为 1083.33 万元、3991.82 万元和 7955.54 万元，主要系公司债务规模增加导致财务费用快速增长所致，2014~2016 年，公司财务费用分别为 177.49 万元、2875.04 万元和 6341.60 万元。2014~2016 年，期间费用率呈上升趋势，分别为 2.16%、6.21%和 11.83%，整体看，公司对期间费用的控制有待提高。

2014~2016 年，公司收到政府补贴分别为 0.20 亿元、0.59 亿元和 0.94 亿元，是公司利润的重要补充。近三年，公司利润总额分别为 0.92 亿元、1.26 亿元和 1.27 亿元。

图3 2014~2016 年公司收入及盈利情况



资料来源：公司审计报告

2014~2016 年，受政府对公司注入资产较多影响，公司调整后总资产收益率分别为 2.27%、1.74%和 1.84%；净资产收益率分别为 3.02%、1.68%和 1.67%。

整体看，公司营业收入持续增长，公司盈利能力较弱，公司利润对财政补贴依赖较大。

4. 现金流分析

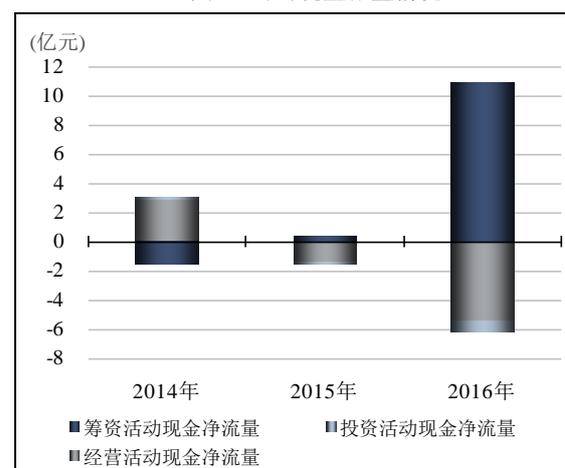
2014~2016 年，公司经营活动现金流入波动中有所下降，年均复合下降 12.38%；其中销售商品、提供劳务收到的现金三年分别为 4.59 亿元、6.35 亿元和 2.34 亿元，主要为当年收到的代建和土地平整收入回款，此外还包含少量租金收入；收到其他与经营活动有关的现金分别为 1.13 亿元、1.56 亿元和 2.05 亿元，主要为

收到的政府补贴收入和往来款。2014~2016 年，公司经营活动现金流出年均复合增长 85.52%，其中购买商品、接受劳务支付的现金分别为 2.75 亿元、8.03 亿元和 9.66 亿元，主要为公司基础设施建设和土地整理支出，此外 2015 年较 2014 年大幅增长主要系公司将通过招拍挂程序购买的 8 宗土地（位于高新区和永安镇）计入该项，招拍挂程序完成并缴纳土地出让金但尚未办理完土地权证的土地在预付账款中体现；同期，公司支付其他与经营活动有关的现金分别为 0.06 亿元、1.27 亿元和 0.07 亿元，主要为往来款和公司日常费用支出。2014~2016 年，公司经营活动现金流量净额分别为 2.87 亿元、-1.44 亿元和 -5.41 亿元。

2014~2016 年，公司现金收入比分别为 91.40%、98.87%和 34.76%，其中 2016 年公司现金收入比大幅下降主要系当年政府给予公司结算款降低所致。总体看，公司收入实现质量一般。

2014~2016 年，公司投资活动较少，2016 年公司支付其他与投资活动有关的现金 0.85 亿元，为国开基金扶植借款转贷给项目单位款项。2014~2016 年，公司投资活动现金流量净额分别为 934.71 万元、-194.56 万元和 -8569.20 万元。

图4 公司现金流量情况



资料来源：公司审计报告

2014~2016 年，公司筹资活动现金流入量增长，三年分别为 2.69 亿元、5.00 亿元和 16.64

亿元，年均复合增长148.97%，主要为公司借款和发债现金流入，此外2015~2016年公司收到其他与筹资活动有关的现金分别为2.00亿元和1.29亿元，为公司收到融资租赁款及国开基金扶植借款。近三年，公司筹资活动现金流出量保持快速增长，主要为偿还债务支付的本息，此外，公司支付其他与筹资活动有关的现金主要为支付浏阳市城市建设集团有限公司长期应付款、支付融资租赁款及部分有息借款。2014~2016年，公司筹资活动现金流量净额分别为-1.56亿元、0.33亿元和10.89亿元。

总体看，受公司项目持续投入和政府回购安排影响，公司经营活动现金流量净额快速下降。公司施工项目支出较多导致筹资活动现金流净额大幅增长。

5. 偿债能力

2014~2016年，公司流动比率和速动比率呈上升趋势，截至2016年底分别为2088.09%和435.56%，考虑到公司流动资产中存货和应收类款项占比较大，且存货以土地资产为主，公司资产整体流动性弱。2014~2016年，公司经营活动现金流净额快速下降，公司经营现金流负债比分别为78.53%、-33.89%和-107.12%，对公司流动负债无保障能力。总体看，考虑到公司短期债务较少，公司短期偿债能力一般。

2014~2016年，公司EBITDA逐年上升，分别为0.98亿元、1.58亿元和1.94亿元，公司调整后全部债务/EBITDA倍数波动增长，分别为12.20倍、9.48倍和14.58倍。公司长期偿债能力较弱。

截至2016年底，公司共获得银行金融机构授信总额15.75亿元，已使用授信额度5.40亿元，未使用额度10.35亿元，公司间接融资渠道畅通。

6. 对外担保

截至2016年底，公司对外担保余额5.88亿元，担保比率为7.70%，担保比率较低。公司对外担保企业浏阳鼎盛投资有限公司为公司关联方且为管委会全资公司，长沙永昌车辆

零部件有限公司、湖南天宏泵业制造有限公司和湖南海洋胶囊有限公司为园区内企业，均经营正常。总体看，公司对外规模较小，或有负债风险较小。

九、本期债券偿债能力分析

1. 本期债券对公司现有债务的影响

本期债券拟发行金额9.00亿元，相当于2016年底公司调整后长期债务和调整后全部债务的35.70%和31.86%，对公司现有债务影响大。

2016年底，公司资产负债率和调整后全部债务资本化比率分别为28.39%和27.01%，以公司2016年底报表财务数据为基础，不考虑其他因素，预计本期债券发行后，公司资产负债率和全部债务资本化比率将分别上升至33.96%和32.79%，公司债务负担将加重。

2. 本期绿色债券偿还能力分析

本期债券拟于存续期内第3年至第7年每年偿还发行总金额的20%。2014~2016年，公司EBITDA分别为0.98亿元、1.58亿元和1.94亿元，分别为本期债券发行金额的0.11倍、0.18倍和0.22倍，分别为本期债券每年拟偿还本金金额的0.55倍、0.88倍和1.08倍，EBITDA对本期债券覆盖程度弱。

2014~2016年，公司经营活动现金流入量分别为5.72亿元、7.91亿元和4.39亿元，为本期债券发行额度的0.64倍、0.88倍和0.49倍，分别为本期债券每年拟偿还本金金额的3.18倍、4.40倍和2.44倍，公司经营活动现金流入量对本期债券每年拟偿还本金金额覆盖能力尚可。

公司已于2017年5月成功发行第一期绿色债券“17产建绿色01”9.00亿元，发行条款与本期债券一致。假定本期债券于年内成功发行，将于2020~2024年期间每年兑付两期债券本金合计3.60亿元。2014~2016年，公司EBITDA分别为两期债券本金合计的0.05倍、0.09倍和0.11倍，为两期债券集中兑付本息

额 3.60 亿元的 0.27 倍、0.44 倍和 0.54 倍。2014~2016 年，公司经营活动现金流入量为两期债券本金合计的 0.32 倍、0.44 倍和 0.24 倍，为两期债券集中兑付本金总额 3.60 亿元的 1.59 倍、2.20 倍和 1.22 倍。总体看，公司经营现金流入量对两期债券集中兑付本金总额保障程度一般。

3. 募投项目偿债能力分析

本期债券偿债资金来源于公司日常经营收入和募投项目的未来收益，根据《可研报告》，募投项目运营期为 15 年，运营期收益来源计划全部以出租的形式实现。根据市场调研情况，预计各类出租价格分别为：标准厂房出租价格按 24 元/m²·月起，年均增长率为 3% 估算，出租率按 80% 估算并逐年增长；检测检验与展示中心、信息跟踪服务与金融服务中心、工程技术与生产配套中心、产业研发与新材料研发中心出租价格均按 45 元/m²·月起，年均

增长率为 3% 估算，出租率按 80% 估算并逐年增长；仓储物流中心、拆解清洗中心、旧件回收中心出租价格按 30 元/m²·月起，年均增长率为 3% 估算；配套服务设施出租价格按 50 元/m²·月起，年均增长率为 3% 估算，出租率按 80% 估算并逐年增长；员工用房出租价格按 15 元/m²·月起，年均增长率为 3% 估算，出租率按 80% 估算并逐年增长；地下车位出租价格按 300 元/个·月起，年均增长 15 元估算，出租率按 73.60% 估算并逐年增长。基于以上测算，本期债券存续期内，募投项目各项收入总和为 11.64 亿元。

本期债券发行额度 9.00 亿元，假定本期债券于年内发行，期限 7 年，在债券存续期第 3 年至第 7 年，每年偿还债券本金金额的 20%，同时，考虑到“17 产建绿色 01”部分募集资金同时用于本期债券募投项目，募投项目产生的收入对两期债券覆盖情况如下表：

表 10 本期债券本息偿还计划（单位：万元、倍）

年份	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	合计
标准厂房出租收入	0.00	2001.72	2190.63	2389.07	2597.45	2759.86	2842.66	14781.39
检测检验与展示中心、信息跟踪服务与金融服务中心、工程技术与生产配套中心、产业研发与新材料研发中心出租收入	0.00	5840.29	6391.47	6970.46	7578.44	8052.30	8293.86	43126.82
仓储物流中心、拆解清洗中心、旧件回收中心出租收入	0.00	6692.89	7324.53	7988.05	8684.78	9227.81	9504.64	49422.7
配套服务设施出租收入	0.00	705.76	772.37	842.33	915.81	973.07	1002.26	5211.6
员工用房出租收入	0.00	303.11	331.72	361.77	393.32	417.91	430.45	2238.28
地下车位出租收入	0.00	216.00	234.36	253.44	273.24	293.76	319.50	1590.3
项目收入合计	0.00	15759.77	17245.08	18805.12	20443.04	21724.71	22393.37	116371.09
当期偿还本金	0.00	0.00	18000	18000	18000	18000	18000	90000
当年营业收入对本金覆盖倍数	--	--	0.96	1.04	1.14	1.21	1.24	1.29
两期债券偿还本金	0.00	0.00	36000	36000	36000	36000	36000	180000
当年营业收入对两期债券本金覆盖倍数	--	--	0.48	0.52	0.57	0.60	0.62	0.65

资料来源：《可研报告》，联合资信整理

总体看，本期债券发行规模较大，对公司债务负担有较大影响，但分期还款的安排有效降低了公司集中偿付压力，同时考虑到浏阳市政府对公司的支持力度，进而支撑公司对本期绿色债券的偿付能力。同时，联合资信也关注到，募投项目存续期内预计产生的累计收入可

覆盖本期债券全额本金，但无法覆盖两期债券全额本金，同时，项目建设期（即成功发行后第一年）并不产生收入且竣工时间可能发生变化，公司需通过日常经营收入对项目的建设支出和运营成本进行补充。募投项目收入受经济环境等因素的影响较大，收入规模和取得时点

存在不确定性。

十、偿债保障措施

1. 债权保护条款分析

为了保证按时偿还本期债券到期本金和利息，公司与华融湘江银行股份有限公司长沙分行、华夏银行股份有限公司长沙分行、长沙银行股份有限公司浏阳支行签订《募集资金专项账户监管协议》，与长沙银行股份有限公司浏阳支行签订了《偿债资金专项账户监管协议》，与长沙银行股份有限公司浏阳支行签订了《债权代理协议》。

根据《募集资金专项账户监管协议》约定，公司对募集资金设立募集资金专项账户(以下简称“专项账户”)并委托华融湘江银行股份有限公司长沙分行、华夏银行股份有限公司长沙分行、长沙银行股份有限公司浏阳支行对该账户进行监管。公司应当将本次募集资金集中存于专项账户中，涉及分期发行情形，各监管银行对各期债券募集资金进行独立监管。专项账户仅用于公司本次发行债券募集资金的存储和使用，不得用作其他用。协议中关于募集资金的用途以本期债券《募集说明书》所载内容为准。公司承诺将按照《募集说明书》中的约定使用募集资金。当公司违反本期债券《募集说明书》中约定的募集资金用途时，华融湘江银行股份有限公司长沙分行、华夏银行股份有限公司长沙分行、长沙银行股份有限公司浏阳支行应予以提示，并有权要求纠正。

根据《偿债资金专项账户监管协议》，长沙银行股份有限公司浏阳支行作为本期债券的偿债账户监管人，设立偿债资金专项账户，涉及分期发行情形的，需监管银行对各期债券偿债资金进行独立监管。偿债资金专项账户专项用于偿付本期债券本息，该账户资金来源为公司日常经营所产生的现金流等。在本期债券存续期内，公司应于年度付息日、本金兑付日前 10 个工作日将当年应付本息存入专户。在本期债券存续期内，在每年兑付日前 10 个工作日内，如专户内资金数额不足以支付当期本

息，监管银行应在 1 个工作日内书面通知公司；公司在接到通知后，将通过出售短期投资和票据，使用银行贷款，出售存货或其他流动资产以获得足额资金来弥补差额；专项账户未能完全补足前，公司将暂缓重大对外投资、收购兼并等资本性支出项目的实施，调减或暂缓发放高级管理人员的奖金，以确保本期债券当期应付本息能够完全偿付。

根据《债权代理协议》，公司聘请长沙银行股份有限公司浏阳支行作为本期债券全体债券持有人的债权代理人。在本期债券存续期间，长沙银行股份有限公司浏阳支行作为本期债券全体债券持有人的债权代理人处理本期债券的相关事务，维护债券持有人的利益。并制定了《债券持有人会议规则》，建立债券持有人会议制度。在本期债券存续期限内，债权代理人将代表债券持有人，依照相关协议和规则的约定维护债券持有人的最大利益。同时，在本期债券存续期内，若公司经营方针和经营范围发生重大变化，未能清偿到期债务等重大事项，应及时披露相关信息；若发生对债券持有人权益有重大影响的事项，应当召开债券持有人会议，并及时公告会议决议，以保护全体债券持有人的利益。

总体看，本期债券募集资金封闭管理，项目收益流入流出监管较为严格，信息披露要求规范，可有效防范本期债券的操作风险。

2. 本期债券增信方式

本期债券由湖北省担保提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保（担保函编号：（2016）年债保字（167-01）号）。

湖北省担保集团有限责任公司

湖北省担保前身为湖北中企投资担保有限公司，是湖北省内规模最大的省级国有融资担保平台。股东为湖北省联投控股有限公司和湖北盐业集团有限公司，持股比例分别为 99.97%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。目前，湖北省担保注册资本50.00亿元。

截至 2016 年 6 月底，公司资产总额 437369.64 万元，所有者权益 398258.65 万元。2016 年 1~6 月，公司实现营业收入 23118.03 万元，其中担保业务收入 10918.01 万元，实现净利润 20287.81 万元。截至 2016 年 6 月底，公司担保责任余额 1490693.42 万元。

经联合资信于 2016 年 11 月 18 日出具的湖北省担保主体长期信用评级报告评定，湖北省担保主体长期信用等级为 AA⁺，评级展望为稳定。该信用等级反映了湖北省担保代偿能力很强，风险很低。

十一、 结论

公司是浏阳市重要的基础设施建设和投融资主体，主要负责高新区范围内城市基础设施和土地平整业务，在高新区范围内具有一定的业务专营性。近年浏阳市经济实力快速发展，财政实力不断增强，为公司提供了良好的外部环境。

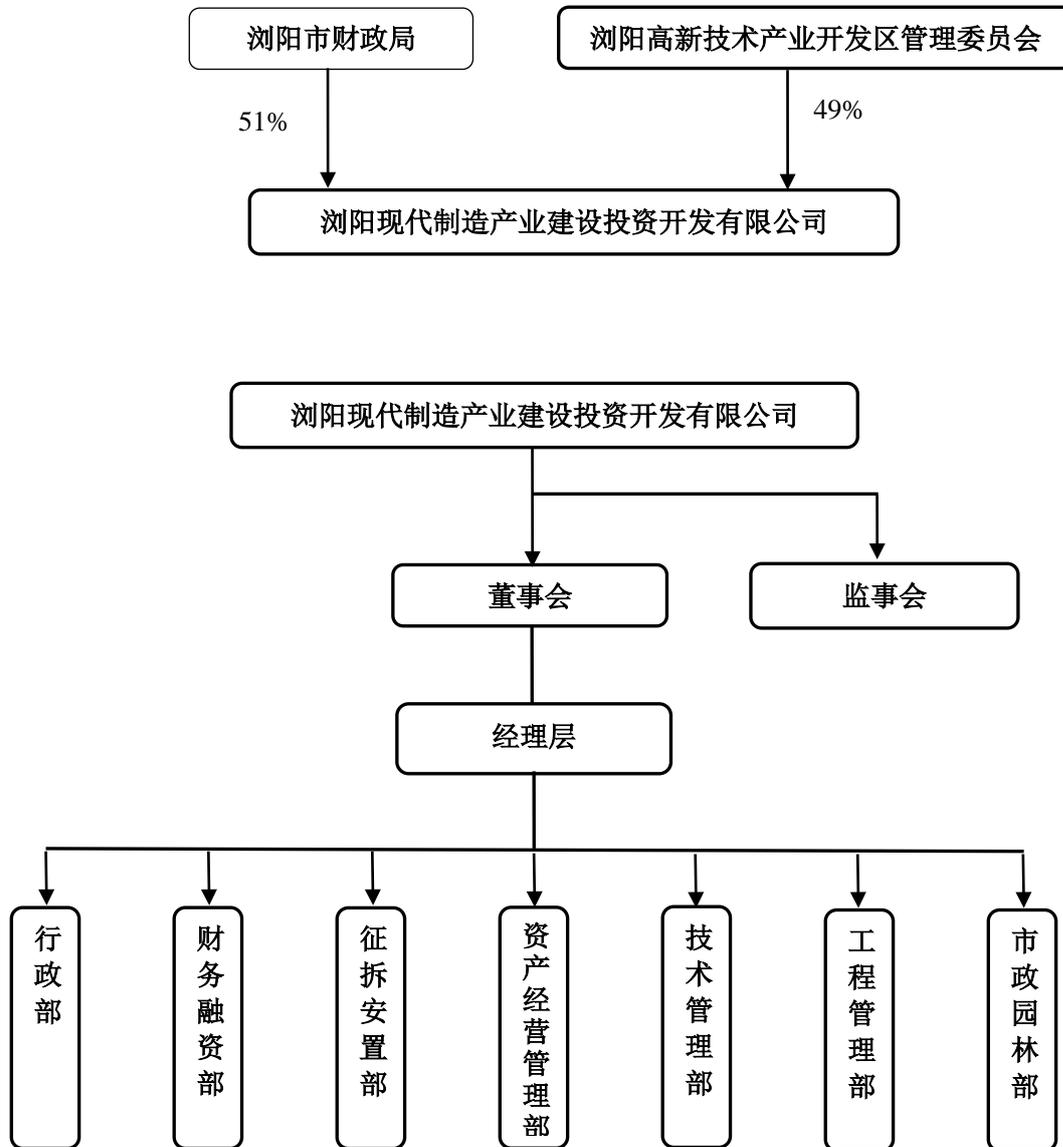
公司流动资产中存货占比大，且主要以开发成本和土地资产为主，对公司形成资金占用，资产质量一般；近年公司有息债务规模快速增长，以长期债务为主；公司收入主要来源于代建工程收入土地平整收入，公司利润对财政补贴有一定依赖。

考虑到浏阳高新区逐步建设发展，公司代建的城市基础设施项目不断增多，同时公司受到政府的持续支持，以上因素有助于支撑公司的整体偿债能力。

本期债券发行规模较大，对现有债务影响大。公司经营活动现金流入量对本期债券每年拟偿还本金额度覆盖能力尚可，湖北省担保为本期债券提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保，同时分期还款本金的安排有效降低了公司集中偿付压力，进而支撑公司对本期公司债券的偿付能力。

基于对公司主体长期信用状况和对本期债券的保障程度的综合考虑，本期债券到期不能偿还的风险很低。

附件 1 截至 2016 年底公司股权结构图及组织结构图



附件 2 主要财务数据及指标

项目	2014 年	2015 年	2016 年
财务数据			
现金类资产(亿元)	2.25	1.11	5.73
资产总额(亿元)	43.98	90.92	106.60
所有者权益(亿元)	30.44	75.07	76.34
短期债务(亿元)	2.11	2.76	2.14
调整后短期债务(亿元)	2.11	3.36	3.04
长期债务(亿元)	3.47	2.68	15.11
调整后长期债务(亿元)	9.88	11.59	25.21
全部债务(亿元)	5.58	5.44	17.25
调整后全部债务(亿元)	11.99	14.95	28.25
营业收入(亿元)	5.02	6.43	6.73
利润总额(亿元)	0.92	1.26	1.27
EBITDA(亿元)	0.98	1.58	1.94
经营性净现金流(亿元)	2.87	-1.44	-5.41
财务指标			
销售债权周转次数(次)	0.55	0.67	0.57
存货周转次数(次)	0.15	0.10	0.07
总资产周转次数(次)	0.12	0.10	0.07
现金收入比(%)	91.40	98.87	34.76
营业利润率(%)	16.67	16.74	16.72
总资本收益率(%)	2.68	1.94	2.06
调整后总资本收益率(%)	2.27	1.74	1.84
净资产收益率(%)	3.02	1.68	1.67
长期债务资本化比率(%)	10.23	3.45	16.52
调整后长期债务资本化比率(%)	24.51	13.38	24.83
全部债务资本化比率(%)	15.48	6.75	18.43
调整后全部债务资本化比率(%)	28.25	16.61	27.01
资产负债率(%)	30.78	17.44	28.39
流动比率(%)	1195.61	2128.03	2088.09
速动比率(%)	376.67	370.90	435.56
经营现金流动负债比(%)	78.53	-33.89	-107.12
全部债务/EBITDA(倍)	5.67	3.45	8.90
调整后全部债务/EBITDA(倍)	12.20	9.48	14.58

注：调整后短期债务=短期债务+其他应付款中有息部分；调整后长期债务=长期债务+长期应付款。

附件 3 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 4 主要财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
增长指标	
资产总额年复合增长率	
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	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业收入 / (平均应收账款净额+平均应收票据)
存货周转次数	营业成本/平均存货净额
总资产周转次数	营业收入/平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业收入×100%
盈利指标	
总资本收益率	(净利润+费用化利息支出) / (所有者权益+长期债务+短期债务) ×100%
净资产收益率	净利润/所有者权益×100%
营业利润率	(营业收入-营业成本-营业税金及附加) / 营业收入×100%
债务结构指标	
资产负债率	负债总额/资产总计×100%
全部债务资本化比率	全部债务 / (长期债务+短期债务+所有者权益) ×100%
长期债务资本化比率	长期债务 / (长期债务+所有者权益) ×100%
担保比率	担保余额/所有者权益×100%
长期偿债能力指标	
全部债务/EBITDA	全部债务/ EBITDA
短期偿债能力指标	
流动比率	流动资产合计/流动负债合计×100%
速动比率	(流动资产合计-存货) / 流动负债合计×100%
经营现金流动负债比	经营活动现金流量净额/流动负债合计×100%

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

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 5-1 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 5-2 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 5-3 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。

联合资信评估有限公司关于 2017年第二期浏阳现代制造产业建设投资开发有限公司 绿色债券的跟踪评级安排

根据相关监管法规和联合资信有关业务规范，联合资信将在本期债项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。

浏阳现代制造产业建设投资开发有限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。联合资信将在本期债项评级有效期内每年至少完成一次跟踪评级，并于年度报告披露之日起的两个月内披露上一年度的债券信用跟踪评级报告。

浏阳现代制造产业建设投资开发有限公司或本期债项如发生重大变化，或发生可能对浏阳现代制造产业建设投资开发有限公司或本期债项信用等级产生较大影响的重大事项，浏阳现代制造产业建设投资开发有限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浏阳现代制造产业建设投资开发有限公司的经营管理状况、外部经营环境及本期债项相关信息，如发现浏阳现代制造产业建设投资开发有限公司出现重大变化，或发现存在或出现可能对浏阳现代制造产业建设投资开发有限公司或本期债项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。

如浏阳现代制造产业建设投资开发有限公司不能及时提供跟踪评级资料，导致联合资信无法对浏阳现代制造产业建设投资开发有限公司或本期债项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浏阳现代制造产业建设投资开发有限公司联系，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。

湖北省担保集团有限责任公司

2016 年主体长期信用评级报告

评级结果

主体长期信用等级: AA⁺
评级展望: 稳定

评级时间

2016 年 11 月 18 日

主要数据

项 目	2016 年 6 月末	2015 年末	2014 年末	2013 年末
资产总额(万元)	437369.64	435843.22	446123.32	242158.58
所有者权益(万元)	398258.65	377970.84	362415.37	204734.19
担保责任余额(万元)	1490693.42	972044.82	611518.38	333453.90
净资产担保倍数(倍)	3.74	2.57	1.69	1.63
净资本担保倍数(倍)	6.06	3.60	4.37	2.79
净资本比率(%)	61.79	71.52	38.57	58.38
资本覆盖率(%)	189.97	328.01	259.03	363.37
累计担保代偿率(%)	0.86	0.91	0.65	0.35
项 目	2016 年 1-6 月	2015 年	2014 年	2013 年
营业收入(万元)	23118.03	41584.21	21841.58	7384.81
净利润(万元)	20287.81	15555.47	5170.07	230.24
平均资产收益率(%)	-	3.53	1.50	0.13
平均净资产收益率(%)	-	4.20	1.82	0.15

数据来源: 公司审计报告和提供资料, 联合资信整理。

注: 2016 年 1-6 月财务数据未经审计。

分析师

刘 睿 郎 朗 卢 司 南

电话: 010-85679696

传真: 010-85679228

邮箱: lianhe@lhratings.com

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

湖北省担保集团有限责任公司(以下简称“公司”)成立于 2005 年, 目前公司实收资本 500000 万元, 是湖北省内规模最大的省级国有融资担保平台。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, 随着资本实力的提升, 公司担保业务发展迅速, 未来发展空间较大; 营业收入持续增长, 盈利能力逐步增强; 资本保持充足水平。公司与关联方往来款项规模较大, 而相关管理制度尚待建立健全, 公司治理水平有待提升, 相关关联交易风险需关注。联合资信评估有限公司评定湖北省担保集团有限责任公司主体长期信用等级为 AA⁺, 评级展望为稳定。该信用等级反映了湖北省担保集团有限责任公司代偿能力很强, 风险很小。

优势

- 公司是湖北省内规模最大的省级国有融资担保平台, 在当地具有明显的同业竞争优势;
- 政府及股东的潜在支持力度较大;
- 随着资本实力的提升, 公司担保业务发展迅速, 未来发展空间较大;
- 资本保持充足水平。

关注

- 担保代偿率呈波动上升趋势, 担保业务风险管理压力加大;
- 担保业务行业和客户集中度较高;
- 关联交易规模较大, 财务管理及关联交易管理有待规范;
- 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, 信用风险需关注;
- 我国尚未出台有关金融担保机构设立和监

管的法律法规，金融担保业务潜在风险的控制值得关注。

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“委托人”)提供,联合资信评估有限公司(以下简称“联合资信”)对以上资料的真实性、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委托人构成委托关系外,联合资信、评级人员与委托人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,未因委托人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、湖北省担保集团有限责任公司主体长期信用等级自 2016 年 11 月 18 日至 2017 年 11 月 17 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 2016 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 7100 万元。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 7000 万元,湖北融汇投资担保有限公司出资 100 万元,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 31600 万元战略投资,2013 年末公司注册资本增至 200000 万元;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 100000 万元,并引进工银瑞信投资管理有限公司 5000 万元战略投资,2014 年末公司注册资本增至 305000 万元;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 195000 万元,截至目前公司注册资本为 500000 万元,股东及持股情况见表 1。公司控股股东为湖北中经资本投资发展有限公司,实际控制人为湖北省国有资产监督管理委员会。

表 1 股东情况 单位: %

股东名称	持股比例
湖北中经资本投资发展有限公司	99.98
湖北融汇投资担保有限公司	0.02
合计	100.00

数据来源:公司审计报告和提供资料,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 2016 年 6 月末,公司下设 2 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”);1 家控股子公司—宜昌中企投资有限公司(以下简称“中企投资”);在职员工 121 人。

截至 2015 年末,公司资产总额 435843.22 万元,所有者权益 377970.84 万元。2015 年,公司实现营业收入 41584.21 万元,其中担保业务收入 18559.88 万元,实现净利润 15555.47 万元。截至 2015 年末,公司担保责任余额 972044.82 万元。

截至 2016 年 6 月末,公司资产总额 437369.64 万元,所有者权益 398258.65 万元。2016 年 1~6 月,公司实现营业收入 23118.03 万元,其中担保业务收入 10918.01 万元,实现净利润 20287.81 万元。截至 2016 年 6 月末,公司担保责任余额 1490693.42 万元。

公司注册地址:武汉市武昌区洪山路 64 号湖光大厦 7 楼

法定代表人:王含冰

二、营运环境

1. 宏观经济环境分析

(1) 国际经济环境

金融危机爆发以来,各国政府财政支出高速增长,发达经济体政府债务负担加重,金融危机已演变为主权债务危机。为恢复经济增长,主要经济体都采取了大量的经济刺激政策和金融纾困手段。在各种经济政策和救助工具拉动下,全球经济增长呈现分化发展趋势。近年来,世界经济在温和复苏中进一步分化调整,发达经济体经济运行分化加剧,发展中经济体增长

放缓；货币政策措施分化严重，国际金融市场动荡加剧；世界经济复苏依旧艰难曲折。

美国经济增长内生动力持续增强，政府去杠杆逐步放缓，美国国会通过的财政拨款预算法案，进一步拓展了美国财政空间，减轻了财政减支对经济增长的消极影响。随着美国经济形势的好转，2014年10月，美国完全退出量化宽松，同时明确下一步政策重点将转向加息。美国政策的转变可能引发国际资本流动的微妙变化，加剧国际金融市场的不确定性，也给新兴经济体带来挑战。欧债危机爆发以来，欧盟采取了欧洲稳定机制、宽松货币政策、加持主权债务等举措，经济开始驶入复苏轨道，2014年欧盟实现了正增长，但仍然没有摆脱低迷状态，失业率居高不下，内需疲软，通货膨胀率持续走低，公共和私营部门债务过高等，都将是欧洲经济复苏面临的严峻问题。在“安倍经济学”指导下，日本政府开始推行以“量化和质化宽松货币政策(QQE)、灵活的财政政策、结构性改革”作为核心的经济增长战略，日本经济在短期内强劲反弹，但受内在增长动力不足和消费税上调的影响，经济增速明显放缓，安倍经济学对日本经济的长远影响有待观察。

随着美国政策重点的转变，国际金融市场动荡的风险将会增大，部分新兴经济体面临较大的资金外流和货币贬值压力。除动荡的外部金融环境外，新兴经济体内部也正面临各种结构性问题的挑战，使得新兴经济体的脆弱性更为突出，经济下行风险仍然存在。

(2) 国内经济环境

近年来，受传统行业产能过剩的影响，工业制造业尤其是重工业行业盈利状况持续恶化，整体投资意愿较为低迷，导致制造业投资增速出现明显下滑；房地产市场受制于库存压力以及市场景气度低迷，商品房新开工面积同比持续处于负增长阶段，导致房地产投资增速持续下降。伴随出口的持续低迷，我国宏观经济增速整体处于下行通道。根据国家统计局初步核算，2015年，我国国内生产总值(GDP)

67.7万亿元，同比增长6.9%，增速创25年新低。其中，第二产业增速下滑幅度最大，其对GDP增长的贡献度有所下降，第三产业对GDP增长的贡献度逐步提升(见表2)。从主要价格指数看，受经济持续下行以及需求低迷的影响，2015年，我国CPI下降至1.4%，同时下游行业投资需求下降以及大宗商品价格的走低，导致我国PPI持续负增长，通货紧缩已经成为我国经济面临的主要问题。

目前，我国处于经济增长速度换挡期、结构调整阵痛期、前期刺激政策消化期，经济发展进入“新常态”。如何打造经济增长的新引擎，调整经济结构，优化资源配置，增强可持续发展的动力是国内经济面临的重要挑战。2016年，我国传统制造业仍处于去产能阶段，房地产业面临库存消化问题，出口受外部需求低迷以及我国出口企业人工成本优势逐渐丧失的影响将保持中速增长，因此我国宏观经济短期内仍面临较大的下行压力。

为缓解经济下行压力，我国主要采取积极的财政政策和稳健的货币政策推动“稳增长、调结构”的经济发展进程。财政政策方面，2015年，我国一方面完善政府预算体系、盘活财政存量资金，推动基础建设投资增长，另一方面实施债务置换计划、发行专项建设债券以及推广PPP融资模式，缓解政府债务和财政压力。货币政策方面，2015年，中央人民银行五次下调存贷款基准利率，引导市场利率水平下行，并放开存款利率上限，推动利率市场化进程；此外，通过普降和定向结合的方式，五次下调存款准备金率，并综合运用多种货币政策工具为市场提供充裕的流动性，平滑货币市场波动，引导货币信贷和社会融资规模合理增长，预计货币政策效果将在在新的一年里集中显现。

2016年，传统的拉动经济增长的投资、出口、消费等因素均面临不同程度的发展压力，因此我国提出通过供给侧结构性改革的方式，寻找经济增长新动力。一方面，继续推进11大类重大工程包、六大领域消费工程、自贸区建

设、“一带一路、京津冀协同发展、长江经济带三大战略”，同时通过国企改革、《中国制造2025》、“互联网+”等发展战略促进产业结构调整 and 转型升级；另一方面，通过扩大营改增试点范围、实施结构性减税、增加医疗教育社保

支出等一系列积极的财政政策降低改革的冲击，并通过提升财政赤字率的方式为相关政策提供操作空间。预计，随着上述战略措施的逐步实施，我国经济长期增长速度有望保持平稳。

表 2 宏观经济主要指标 单位：%/亿美元

项 目	2015 年	2014 年	2013 年	2012 年	2011 年
GDP 增长率	6.9	7.4	7.7	7.8	9.2
CPI 增长率	1.4	2.0	2.6	2.6	5.4
PPI 增长率	-5.2	-1.9	-1.9	-1.7	6.0
M2 增长率	13.3	12.2	13.6	13.8	13.6
固定资产投资增长率	10.0	15.7	19.3	20.6	23.8
社会消费品零售总额增长率	10.7	10.9	13.1	14.3	17.1
进出口总额增长率	-7.0	2.3	7.6	6.2	22.5
进出口贸易差额	36865	23489	2592	2311	1551

资料来源：国家统计局、人民银行、Wind 资讯，联合资信整理。

注：2014 年和 2015 年进出口贸易差额的单位为亿元。

（3）区域经济发展概况

作为湖北省省会城市，武汉市是华中地区最大的城市，也是我国重要的工业基地、科教基地和综合交通枢纽。2009 年 9 月，国家批准实施促进中部地区崛起规划，武汉市政府制定和出台了多项政策措施，调整振兴支柱产业，培育发展战略性新兴产业，并提出打造中部地区总部基地的发展目标。2009 年 12 月，国务院批准武汉东湖新技术开发区为国家自主创新示范区。2014 年，国务院发布《长江经济带发展指导意见》，涉及上海、江苏、浙江、安徽、江西、湖北、湖南、重庆、四川、云南、贵州等 9 个省和 2 个直辖市，指导意见提出将培育发展长江中游城市群，增强武汉、长沙、南昌中心城市功能，优化提升武汉城市圈辐射带动功能、开展武汉市国家创新型城市试点、建设中部地区现代服务业中心，这将为武汉地区的经济发展带来新的机遇。2015 年，国务院下发了《长江中游城市群发展规划》，进一步明确了长江中游城市群的主要任务和重点任务，对武汉地区的经济发展起到了深层次的推动作用。2015 年，武汉市实现地区生产总值 10905.60 亿元，同比增长 8.80%，高于全国平均水平；其

中第一产业增加值同比增长 4.80%，第二产业增加值同比增长 8.20%，第三产业增加值同比增长 9.60%；产业结构比重由上年的 3.5:47.5:49.0 调整为 3.3:45.7:51.0，第三产业占比略有提升。全年公共财政总收入 2231.67 亿元，同比增长 12.70%；人均可支配收入 32478 元，同比增长 9.62%。

2015 年，武汉市政府通过了《武汉区域金融中心建设总体规划（2014-2030）》，确立了以汉正街为中心的“一心、两核、资本谷”的空间结构。截至 2015 年末，总部设在武汉地区的金融机构共有 23 家，在武汉设立或筹建后台服务中心的金融机构共有 33 家。截至 2015 年末，武汉市金融机构本外币各项存款余额 19393.16 亿元，较上年末增长 16.10%；金融机构本外币各项贷款余额 17135.79 亿元，较上年末增长 18.40%。

总体看，武汉市经济发展态势良好，为该地区担保机构担保业务开展提供了较好的外部环境。

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中小企业信用担保体系迅速发展。根据融资性担保业务监管部际联席会议办公室对融资性担保机构的统计数据显示，目前，全国融资性担保行业法人机构合计超过 8000 家，核心资本金合计 9000 亿元左右，在保余额超过 2 万亿元。

但另一方面，由于我国宏观经济低迷，传统企业经营困难，以融资性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。根据中国银监会数据统计，2015 年，我国担保行业新增代偿 415 亿元，年末代偿余额 661 亿元，担保代偿率 2.17%，为统计以来最高水平。

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中小企业贷款担保、住房置业担保、贸易履约保证、财产保全担保、工程建设保证等。但随着国内资本市场的发展，担保机构业务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机构。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。国内现有的担保机构大都是为中小企业提供融资担保服务，因规模小、资本实力弱等原因，担保机构为企业债券(证券)等金融产品提供信用增级服务的实力偏弱。为促进债券市场增信体系的发展，2009 年 9 月，中国银行间市场交易商协会联合 6 家银行间市场成员单位共同发起设立中债信用增进投资股份有限公司。这标志着我国首家专门债券信用增进机构的诞生，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。截至目前，开展金融担保业务的担保公司有十余家，多为资本规模在 20 亿元以上、具有政府背景且专业化水平较高的担保公司。

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》对融资性担保机构的主体属性、市场准入、业务资格、风险控制、信息披露和监管等方面均作了比较具体的规定，主要体现在以下几个

方面:

- 市场准入

融资性担保机构的设立须获得监管部门的许可。

- 业务范围

融资性担保公司所经营的担保业务和投资业务须经监管部门批准。融资性担保公司在满足有关条件时,可以从事再担保和办理债券发行担保业务。

《办法》规定融资性担保公司可以以自有资金进行投资,投资范围限于国债、金融债券及大型企业债务融资工具等信用等级较高的固定收益类金融产品,以及不存在利益冲突且总额不高于净资产 20% 的其他投资。同时,《办法》禁止融资性担保公司从事吸收存款、发放贷款、受托发放贷款和受托投资等业务。

- 担保业务杠杆率和集中风险的限制

《办法》不仅对融资担保机构的担保放大倍数和一般性融资性担保业务的客户集中度进行了限制,还对债券担保业务客户集中度进行了明确规定。

- 加强信息披露

《办法》规定,融资性担保机构应当按规定及时向监管部门报送经营报告、财务会计报告、合法合规报告等文件和资料,按季度向监管部门报告资本金的运用情况。《办法》要求征信管理部门将融资性担保机构的有关信息纳入征信管理体系,这有利于建立担保行业信用体系。

- 加强外部监管

《办法》规定融资性担保机构的监管部门由省、自治区、直辖市人民政府确定。监管部门还应当会同有关部门建立融资性担保行业突发事件的发现、报告和处置制度。

《办法》的出台对规范融资性担保公司的经营行为,监控和化解融资性担保行业风险,促进融资性担保行业健康发展具有积极意义。在《办法》的指导下,各地方政府陆续出台《办法》的实施细则,并逐步建立融资性担保机构

的准入、日常监管和退出机制,行业监管逐步步入规范轨道。各地方有关部门在调查摸底的基础上妥善制订了融资性担保机构规范整顿方案,对原有融资性担保机构进行了风险排查,对存在的问题进行了整改规范,对符合条件的担保机构进行了重新审核登记并颁发了《融资性担保机构经营许可证》。

《办法》规定融资性担保机构在满足一定条件时可以开展债券担保业务,并规定了对单个被担保人债券发行提供的担保责任余额不得超过净资产的 30%,但办法仅涉及个别债券担保业务。《办法》对债券担保限额的规定有助于管控债券担保业务的集中风险,也为担保机构从事债券担保业务创造了一定的空间。由于我国尚未出台有关专业金融担保机构设立和监管的法律法规,金融担保业务中潜在风险值得关注。

为推进担保行业规范制度体系的建设,2011 年,联席会议进一步完善以《办法》为核心的融资性担保行业规章制度体系,就融资性担保机构跨省设立分支机构、再担保机构管理、保证金监管、资本金运用等问题进行深入调研和论证,已下发《关于规范融资性担保机构客户担保保证金管理的通知》,从制度上消除客户保证金被挪用的风险隐患,促进融资性担保机构健康发展。同时,联席会议制定出台了《关于促进银行业金融机构与融资性担保机构业务合作的通知》,通过促进和规范银担合作,推动融资性担保行业依法合规经营、健康发展。

下一步,联席会议将继续完善制度建设,适时启动《办法》修订工作,并对分支机构管理、再担保机构发展、资本金运用等问题进一步深入研究,制定完善有关制度措施。加强对地方监管部门的指导协调与风险提示,研究建立地方监管部门履职评价制度,督促地方监管部门加强监管执行力建设,推动各地监管部门建立完善持续有效的日常监管模式,逐步实现向风险监管、分类监管及持续性监管的转变。联席会议将与有关部门积极协商,争取出台促

进行行业可持续发展的扶持政策。

2010年3月24日，财政部发布了《关于地方财政部门积极做好融资性担保业务相关管理工作的意见》，该意见明确了地方财政部门对融资性担保机构的管理与财务监督职能。2010年4月30日，财政部、工业和信息化部联合发布了《中小企业信用担保资金管理暂行办法》。担保资金采取业务补助、担保费补助、资本金投入等方式支付给担保机构和再担保机构。这体现了政府对担保行业发展的支持。2013年国务院办公厅下发《关于金融支持经济结构调整和转型升级的指导意见》(国办发〔2013〕67号)文件，明确规定：“鼓励地方人民政府出资设立或参股融资性担保公司，以及通过奖励、风险补偿等多种方式引导融资性担保公司健康发展，帮助小微企业增信融资，降低小微企业融资成本，提高小微企业贷款覆盖面”、“建立健全主要为小微企业服务的融资担保体系，由地方政府参股和控股部分担保公司，以省(区、市)为单位建立政府主导的再担保公司，创设小微企业信贷风险补偿基金”。国家对小微企业的扶持和鼓励为担保行业带来新的机遇。

2014年1月7日，银监会、发改委联合八部委发布《管理清理规范非融资性担保公司的通知》，要求各地区对本地区域内的非融资性担保公司进行一次集中清理规范，重点是对从事非法吸收存款、非法集资、非法理财、高利放贷等以“担保”名义进行宣传但不经营担保业务的公司依法查处和取缔。这有助于净化担保市场环境，促进担保行业健康发展。

2015年，国务院下发《关于促进融资担保行业加快发展的意见》(国发【2015】43号)，按照政策扶持与市场主导相结合的原则，大力发展政府支持的融资担保机构，推进融资担保机构“减量增质”；发挥政府主导作用，推进再担保体系建设，实现省级再担保机构三年内基本全覆盖；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；出台《融资担保公司管理条例》

及配套细则，加强监管法治建设；落实财税支持政策，持续加大政策扶持力度。43号文的出台，将有助于突破制约担保行业发展的瓶颈，缓解当前经济形势下的代偿压力。

总体看，随着担保行业的发展，政府有关部门日益重视担保行业规范、健康、持续发展，担保行业管理规定的出台，有助于防控担保公司风险。

三、公司治理与内部控制

1. 公司治理

截至目前，公司实收资本500000万元，控股股东为中经投资，持股比例99.98%。中经投资成立于2004年，目前注册资本增至600000万元，股东为湖北省联投控股有限公司和湖北盐业集团有限公司，持股比例分别为99.97%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。

近年来，中经投资陆续发起设立了湖北中经小额贷款有限公司、武汉东湖创新投资管理股份有限公司、武汉中企小额贷款有限公司、湖北中经贸易有限公司、湖北省中小企业金融数据有限公司等多家独资和控、参股公司，致力于通过投资、担保、小贷业务的开展，支持湖北省中小企业的融资和发展。

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。

截至目前，公司董事会由5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。

截至目前，公司监事会由1名监事组成，无职工监事。监事会对股东会负责，主要工作包括检查公司财务；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。

截至目前，公司高级管理层由 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。公司总经理由董事会聘任或解聘，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。近年来，公司与关联方资金往来款规模较大，未来公司将进一步加大业务与资金往来管理力度，规范财务和关联交易管理。

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

公司设有担保业务一部、担保业务二部、担保业务三部、机构合作业务部、资本市场业务部、资产管理部、风险控制部、法务合规部等 15 个部门（详见附录 2）。公司前台部门主要包括担保业务一部、担保业务二部、担保业务三部、资本市场业务部、机构合作业务部、核心客户部和科技金融业务部。公司中台部门包括风险控制部、法律合规部、运营管理部 and 资产管理部，分别负责各项目的风险控制审核、合规复核及法务和代偿项目的具体追偿等。公司后台部门包括综合部、人力资源部和财务审计部，分别负责公司行政、人力及财务等各项事务的管理工作。

随着业务的发展和公司规模的扩大，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》、《再担保业务操作流程》、《再担保合作项目保费、履约保证金收取及返还实施细则》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以及再担保业务流程；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，公司围绕“冲收入、调结构、抓管理”的总体工作思路，加快公司资源整合，积极推进业务发展。2015 年以来，公司坚持在资本实力持续增强的基础上，持续做大担保业务，拓展市场化的业务领域，逐步将公司建设成为全国性金融控股平台，实现由类金融企业向金融企业的转型升级。

公司将从以下几方面保障战略目标的实现：一是稳步推进融资工作，提升公司自身资本实力，夯实根基；二是明确公司重点业务发展区域与行业，优化客户来源，逐步放弃或淘汰“产能过剩行业”和“无核心竞争力”的客户，提升项目质量，实现业务规模与质量的同步提升；三是加强与湖北省内各地市政府合作关系，围绕基础设施建设的融资要求，制定综合性融资服务方案，拓展资本市场；四是优化公司管理制度，由“基础管理”向“服务管理转变”，提高工作效率；五是加大对外宣传力度，提升公司的知名度，打造公司品牌。

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

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 500000 万元，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，公司近年来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。公司坚持“支持中小企业发展，构建信用担保体系，促进地方经济建设”发展思路，逐步形成了覆盖全省的银行合作网络。

总体看，作为湖北省规模最大的省级融资担保平台，公司资本实力较强，在当地具有明显的同业竞争优势。

1. 公司担保业务发展情况

公司担保业务由母公司负责，三家控股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、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，公司担保业务发展迅速，2013~2015年担保责任余额年均复合增长率为56.13%。截至2016年6月末，公司担保责任余额为1490693.42万元，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41.09%、10.46%、47.33%和1.12%。公司担保业务具体情况见表4。

表4 公司担保业务发展情况 单位：万元

项 目	2016年1-6月	2015年	2014年	2013年
当年担保发生额	860506.35	1085821.30	684133.52	263857.71
非金融担保	319506.35	885853.70	554253.52	244257.71
间接融资担保	315912.91	764454.55	481366.90	243257.71
非融资担保	3593.44	121399.15	72886.62	1000.00
金融担保	541000.00	180587.60	122000.00	3400.00
再担保	0.00	19380.00	7880.00	16200.00
期末担保责任余额	1490693.42	972044.82	611518.38	333453.90
非金融担保	768491.06	691077.22	472242.38	281037.90
间接融资担保	612580.97	538760.57	398355.76	280037.90
非融资担保	155910.09	152316.65	73886.62	1000.00
金融担保	705472.36	260587.60	127000.00	37000.00
债券发行担保	655472.36	210587.60	127000.00	37000.00
信托计划	50000.00	50000.00	-	-
再担保	16730.00	20380.00	12276.00	15416.00

数据来源：公司提供资料，联合资信整理。

公司非金融担保业务以间接融资担保为主，主要为银行贷款担保，另有少部分承兑汇票担保和信用证担保。2013~2015年，公司间接融资担保责任余额年均复合增长率为24.01%，保持稳步增长。截至2016年6月末，公司间接融资担保责任余额为612580.97万元。公司间接融资担保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建立了合作关系。截至2016年6月末，公司获得合作银行明确的间接融资担保授信额度合计285亿元，公司间接融资担保业务发展空间较大。

2014年，公司成立资本市场业务部，金融

担保业务取得快速发展。2015年以来，公司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。截至2016年6月末，公司金融担保责任余额705472.36万元，主要为债券担保，在保债券14支，其中12支为国内公开市场发行债券，2支美元债，主要分布在金融业、政府平台和房地产行业，担保债券外部信用评级均在为AA以上；另有信托计划担保责任余额50000.00万元。因公司金融担保业务尚处于起步阶段，单笔金额相对较大，业务集中风险需关注。

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，市县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 2016 年 6 月末，公司再担保责任余额 16730.00 万元，业务规模较小。公司非融资担保业务主要是诉讼保全担保以及工程履约担保等业务。2014 年以来，公司非融资担保业务大幅增长，业务占比逐年提升。截至 2016 年 6 月末，公司非融资担保责任余额 155910.09 万元，较上年末增长 2.36%。

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。目前公司业务品种以间接融资担保和金融担保为主，非融资担保业务规模快速扩大，再担保业务规模较小。

2. 控股子公司业务发展情况

公司下设 2 家全资子公司—中企数据和中经贸易；1 家控股子公司—中企投资，持股比例为 50%。

中经贸易成立于 2011 年，实收资本 3000.00 万元，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% 的股权以 3000 万元的价格一次性转让给湖北担保集团。截至 2016 年 6 月末，中经贸易资产总额 67865.58 万元，所有者权益 29867.24 万元；2016 年 1~6 月，中经贸易实现营业收入 8725.67 万元，净利润 8286.59 万元。

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% 的股权以 1000 万元的价格一次性转让给湖北担保

集团。截至 2016 年 6 月末，中企数据资产总额 430.42 万元，所有者权益-30.43 万元；2016 年 1~6 月，中企数据实现主营业务收入 0.07 万元，净利润-244.13 万元。

中企投资成立于 2014 年，实收资本 5000.00 万元，由中经投资和宜昌市夷陵国有资产经营有限公司共同出资组建。2014 年 5 月，中经投资将其持有的中企投资 50% 的股权以 2500 万元的价格一次性转让给湖北担保集团。截至 2016 年 6 月末，中企投资资产总额 5462.46 万元，所有者权益 5459.06 万元；2016 年 1~6 月，中企投资实现主营业务收入 3.57 万元，净利润 7.30 万元。

五、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

● 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；三是重合同、守信用，有较高的资信等级，无重大经济纠纷；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。

● 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

副主任一名，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。

公司评审会原则上一周召开一次，由评审会主任召集和主持，法务合规部负责具体组织工作。评审会秘书在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《审核报告》和法务合规部的《合规审查表》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说明和操作意见。项目评审意见分为“同意”、“补充调查或暂缓”、“否定”三种，在必要情况下，可要求评审会对项目进行复议，但每个项目原则上上会次数不得超过三次。

● 项目审批

公司法务合规部将最终的《评审意见表》以及每位评委提交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，评审会秘书原则上在七个工作日内出具《项目评审决议》，该决议实施有效期三个月，决议过期后需实施的项目应重新调查后再提交评审会审议。

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，区分以下情况分别处理：一是在《担保合同》签署前暂时不能落实《项目评审决议》要求的，由项目经理书面说明原因并承诺落实期限，由法务合规部审查后，报风险控制部分管领导和总经理审批；二是需要进行变更《项目评审决议》要求的，项目经理应形成书面报告，视情况进行签批或由评审会重新审议。

● 保后、代偿及追偿处置管理

公司保后管理是通过担保对象以及影响担保对象按期还款的相关因素进行监控和分析，及时发现风险预警信号，采取相应的补救措施的过程。公司风险控制部制定了保后调查

计划，包括首次保后调查、中期保后调查、到期前保后调查和专项保后调查。项目经理根据保后调查计划进行保后调查，并编写保后调查报告。当在保项目出现以下情况时，业务部应进行专项调查，并编写保后调查报告：一是将贷款挪作它用；二是企业经营情况恶化；三是反担保财产灭失或明显减值；四是其他削弱企业还款能力的情况。

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。担保即将到期前，由风险控制部提供清单，业务部按风险控制部提供的到期清单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，资产保全全部负责追偿工作，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。

● 合作机构管理

公司目前与银行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》、《合作律师事务所备选库管理办法》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. 担保业务组合分析

(1) 公司担保业务组合分析

截至 2016 年 6 月末，公司担保责任余额 1490693.42 万元，其中间接融资担保责任余额 612580.97 万元，非融资担保责任余额 155910.09 万元，金融担保责任余额 705472.36 万元，再担保责任余额 16730.00 万元。

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、建筑业、金融业、房地产业和贸易业。截至 2016 年 6 月末，前五大行业担保责任余额占公司担保业务责任总额的 85.30%，担保业务行业集中度较高，存在一定的业务集中风险。其中，公用事业作为公司担保业务第一大行业，其担保责任总额占公司担保业务责任余额的 45.08%。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。截至 2016 年 6 月末，公司最大单一客户担保责任余额 110000.00 万元，单一最大客户集中度为 27.62%，该笔业务为债券担保；前五大客户担保责任余额 444000.00 万元，前五大客户集中度为 111.47%，其中债券担保责任余额 368000.00 万元，主要采用土地抵押及关联公司连带责任的反担保措施。

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 1 年以内以及 2 年以上。截至 2016 年 6 月末，公司担保项目存续期限在 1 年以内和 2 年以上的担保责任余额占比分别为 75.50% 和 22.11%（见表 5），期限分布相对集中。

表 5 担保业务存续期限分布 单位：万元/%

存续期限	担保责任余额	占比
3 个月以内	40315.00	4.42
3~6 个月	81838.20	7.48
6~9 个月	45560.00	2.38
9~12 个月	312198.89	61.22

12~24 个月	82600.00	2.38
24 个月以上	928181.34	22.11
合计	1490693.42	100.00

数据来源：公司提供资料，联合资信整理。

近年来，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，公司担保代偿规模呈上升趋势，集中在间接融资担保业务。尤其是 2014 年以来，公司代偿项目明显增多，主要集中在水泥、造船、电器等行业，2015 年担保代偿率为 1.69%（见表 6）。截至 2016 年 6 月末，公司累计担保代偿率为 0.86%。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，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 2016 年 6 月末，公司累计代偿回收率为 13.85%，需持续关注后续追偿情况。

表 6 担保业务代偿率与回收率 单位：万元/%

项目	2016 年 1-6 月	2015 年	2014 年	2013 年
当期代偿额	1377.25	12269.32	7681.80	816.27
当期担保代偿率	0.40	1.69	1.91	0.30
累计担保代偿率	0.86	0.91	0.65	0.35
累计代偿回收率	13.85	13.78	25.28	57.44

数据来源：公司提供资料，联合资信整理。

(2) 公司委托贷款业务组合分析

公司主要通过全资子公司中经贸易开展委托贷款业务。中经贸易委托贷款客户均为母公司的担保业务客户，且母公司为担保业务客户贷款提供增信，委托贷款资金主要由母公司提供。近年来，中经贸易单笔委托贷款金额主要集中在 20000 万元以内，贷款期限集中在 1 年以内，采取抵质押、连带责任保证等反担保措施（见表 7）。截至 2015 年末，中经贸易委托贷款余额 117534.00 万元，当年实现委托贷款利息收入 21768.97 万元，较之前年度大幅增加。2016 年以来，中经贸易委托贷款业务规模有所下降，6 月末委托贷款余额 60810.00 万元，较上年末减少 48.26%。目前，公司委托贷款尚未发生违约，但考虑到其规模相对较大，由此带

来的信用风险需关注。

表 7 中经贸易委托贷款情况 单位：万元

序号	客户名称	贷款金额	期限	利率	担保措施
1	湖北新干线地产投资有限公司	20000	2015.11.30-2016.7.30	17.00	土地抵押、股权质押
2	黑龙江恒阳农业集团有限公司	20000	2016.6.27-2016.8.27	17.00	连带责任保证
3	随州市益民市政工程有限公司	10000	2015.7.6-2016.7.6	19.00	土地抵押
4	湖北广大投资有限公司	4360	2016.4.7-2017.4.6	21.40	股权质押
5	武汉医药（集团）股份有限公司	1350	2015.12.11-2016.12.11	17.00	房产抵押
6	武汉奇美卫生用品科技有限公司	1500	2015.7.13-2016.7.13	16.00	土地抵押
7	武汉三山经济发展集团有限公司	1100	2015.9.15-2016.9.15	19.20	股权质押

六、财务分析

公司提供了 2013~2015 年和 2016 年上半年财务报表。中审众环海华会计师事务所对 2013~2015 年财务报表进行了审计，均出具了标准无保留的审计意见。2016 年上半年财务报表未经审计。公司合并报表范围包括中企投资、中企数据和中经贸易 3 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，公司持续进行增资扩股，所有者权益规模不断增加。截至 2015 年末，公司所有者权益 377970.84 万元，其中实收资本 305000.00 万元，资本公积 46181.11 万元，未分配利润 22556.11 万元。

近年来，公司负债规模呈波动变化，2015 年负债规模较上年末有所下降。公司负债主要由其他应付款、其他流动负债和长期借款构成。截至 2015 年末，公司负债总额 57872.38 万元，上述三项分别占负债总额的 30.34%、51.22% 和 4.86%。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以及咨询费等，2015 年末余额为 17557.06 万元，较上年末明显减少，主要是由于往来款归还所致；其他流动负债为担保赔偿准备金和未到期责任准备金，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，2015 年末该两项准备金余额合计 29642.19 万元；2015 年末公司购买办公楼办理的房屋抵押贷款余额 3437.50 万元，主要列示于长期借款科目。由于上述负债构成的偿还压力较小，公司总体债务偿付压力不大。截至 2015 年末，公司资产负债率为 13.28%，财务杠杆水平处于行业较低水平。

2016 年上半年，公司其他应付款规模继续下降，其他流动负债规模有所上升，负债规模呈下降趋势；所有者权益增加主要受利润留存影响。截至 2016 年 6 月末，公司资产负债率为 8.94%，财务杠杆水平呈下降趋势。近期，公司注册资本增至 500000 万元，资本实力进一步增强，预计年底所有者权益规模将大幅提升。

总体看，公司所有者权益规模持续增加，负债规模有所回落，整体债务负担较小。

2. 资产质量

近年来，公司资产规模呈波动变化，2015 年资产规模较上年末略有下降。公司资产主要由货币资金、其他应收款和其他流动资产构成（见表 8）。截至 2015 年末，公司资产总额 435843.22 万元，上述三项分别占资产总额的 28.60%、6.74% 和 61.38%。其中，货币资金含公司存入银行的保证金 44176.09 万元，该资金使用受到限制；其他应收款主要是向关联方提供的往来借款以及向其他企业的借款，该部分应收款年限大都在 2 年以内，2015 年末余额较

之前年度明显下降，主要是由于较大规模的股东占款结清所致。公司其他流动资产为信托产品投资和全资子公司中经贸易发放的委托贷款，2015年末余额为267534.00万元，较上年末明显增加。其中信托产品投资余额150000.00万元，已于2016年4月到期；委托贷款余额

117534.00万元，保持增长趋势。此外，公司另有少部分长期股权投资，公司不具控制和重大影响，根据新会计准则列示于可供出售金融资产科目下；固定资产主要是房屋建筑物，2013年该项资产余额大幅增加，主要是购买的办公楼投入使用所致。

表8 公司资产构成情况 单位：万元/%

项 目	2015 年末		2014 年末		2013 年末	
	余 额	占 比	余 额	占 比	余 额	占 比
货币资金	124657.55	28.60	138090.81	30.95	139292.60	57.52
其他应收款	29382.79	6.74	198473.82	44.94	87951.62	36.32
其他流动资产	267534.00	61.38	94606.00	21.21	-	-
流动资产合计	421574.34	96.73	431170.63	96.65	227244.22	93.84
可供出售金融资产	2200.00	0.50	2200.00	0.49	-	-
长期股权投资	-	-	-	-	2200.00	0.91
固定资产	11795.58	2.71	12522.19	2.81	12700.36	5.24
非流动资产合计	14268.88	3.27	14952.69	3.35	14914.36	6.16
资产总计	435843.22	100.00	446123.32	100.00	242158.58	100.00

数据来源：公司审计报告，联合资信整理。

2016年上半年，公司资产规模较上年末略有上升，资产结构变动较大。其中，公司其他应收款规模大幅增加，主要系向关联方提供的往来借款增加所致，预计年底可收回，关联交易风险和信用风险需保持关注；其他流动资产规模大幅下降，主要是由于信托产品到期和委托贷款规模下降所致。

3. 盈利能力

公司营业收入主要来自担保业务收入和利息收入。2013年，公司营业收入全部来自担保业务，主要是间接融资担保业务收入；2014年公司下属子公司中经贸易纳入合并报表范围，其委托贷款业务产生的利息收入成为公司营业收入的另一重要来源。由于委托贷款规模的快速上升导致利息收入明显增加，2015年公司实现营业收入41584.21万元，其中担保业务收入和利息收入分别占营业收入的42.06%和52.35%，见表9。

公司营业支出主要由营业成本、营业税金及附加、销售费用、管理费用和财务费用构成。

其中，公司营业成本主要为咨询费及再担保业务分保支出；营业税金及附加2014年以来大幅增加，主要是不再享受免征营业税优惠政策所致；销售费用主要为计提的未到期责任准备金和担保赔偿准备金；管理费用主要为人工费用和日常开支，自2014年以来该项费用单独列示；财务费用2015年明显增加，主要是长期借款支付利息所致。2015年，公司费用收入比为11.35%，处于行业较好水平。

2015年，公司担保业务收入持续增加，加上较大规模的利息收入，公司营业收入和净利润均增幅明显。但由于公司近年来持续增资扩股，加上之前年度受制于资本规模限制和业务的审慎开展，盈利水平较低，公司盈利能力仍有待提升。从收益率指标来看，2015年公司平均资产收益率和平均净资产收益率分别为3.53%和4.20%。

表9 公司盈利指标 单位：万元/%

项 目	2015 年	2014 年	2013 年
营业收入	41584.21	21841.58	7384.81
其中：担保业务收入	18559.88	14307.06	7384.81

利息收入	21768.97	7041.79	-
其他收入	1255.36	492.73	-
营业成本	2840.78	2679.25	2802.31
营业税金及附加	2309.54	1244.82	2.38
销售费用	5720.41	6257.60	5115.48
管理费用	4719.90	3328.31	-
财务费用	5640.88	1056.65	-2070.74
净利润	15555.47	5170.07	230.24
费用收入比	11.35	15.24	-
平均资产收益率	3.53	1.50	0.13
平均净资产收益率	4.20	1.82	0.15

数据来源：公司审计报告，联合资信整理。

2016年上半年，由于财务费用的下降导致公司营业成本明显下降，由此净利润显著增加。2016年1~6月，公司实现营业收入23118.03万元，净利润20287.81万元，盈利水平同比明显上升。

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本时，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，2015年公司经营活动现金流量净额由负转正，主要是由于担保业务发展带动现金流入的增加，以及其他应付款规模的减少导致现金流明显减少所致；投资活动现金流表现为较大规模净流出状态，主要是公司委托贷款规模增加所致；2013~2014年持续的增资扩股使公司筹资活动现金流呈较大规模净流入状态，2015年筹资活动现金流量净额由正转负主要是由于分配现金股利所致（见表10）。总体看，公司现金流有所趋紧。

表10 公司现金流情况 单位：万元

项目	2015年	2014年	2013年
经营性现金流量净额	168254.40	-55567.92	-46414.73
投资性现金流量净额	-173108.29	-785.58	-6249.88
筹资性现金流量净额	-6579.38	55151.71	110918.11
现金及现金等价物净增加额	-13433.25	-1201.79	58253.50
现金及现金等价物余额	124657.55	138090.81	139292.60

数据来源：公司审计报告，联合资信整理。

近年来，公司持续进行增资扩股，担保业务快速发展，担保责任余额、净资产和净资本规模呈上升趋势（见表11）。根据公司2015年末的资产状况，估算出公司2015年末的净资本为270324.45万元，净资本比率为71.52%，较之前年度明显增加，这主要是由于公司对关联方往来款项进行了规范，股东占款规模大幅下降所致。截至2015年末，公司净资产担保倍数为2.57倍，净资本担保倍数为3.60倍，处于行业较低水平。

表11 公司资本充足性和代偿能力 单位：万元/%

项目	2016年6月末	2015年末	2014年末	2013年末
担保责任余额	1490693.42	972044.82	611518.38	333453.90
净资产	398258.65	377970.84	362415.37	204734.19
净资本	246095.35	270324.45	139798.54	119532.39
净资产担保倍数	3.74	2.57	1.69	1.63
净资本担保倍数	6.06	3.60	4.37	2.79
净资本比率	61.79	71.52	38.57	58.38
资本覆盖率	195.25	342.56	259.03	363.37

数据来源：公司审计报告和提供资料，联合资信整理。

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，并测算了净资本对担保业务组合风险值的覆盖程度。经联合资信估算，公司2015年末的资本覆盖率为342.56%，净资本对担保业务组合风险值的覆盖程度处于良好水平。

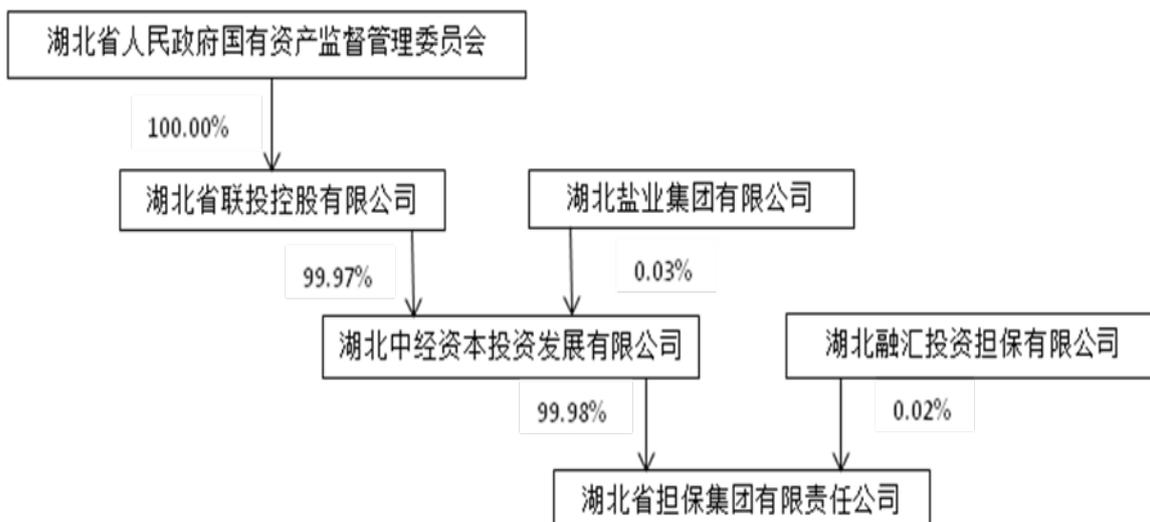
2016年上半年，公司担保业务保持快速发展趋势，委托贷款规模持续增加，公司担保责

任余额、净资产规模保持上升趋势，净资产规模略有下降。根据估算，公司 2016 年 6 月末的净资产为 246095.35 万元，净资产比率为 61.79%；公司净资产担保倍数为 3.74 倍，净资产担保倍数为 6.06 倍，担保倍数有所上升。经联合资信估算，公司 2016 年 6 月末的资本覆盖率为 195.25%，净资产对担保业务组合风险值的覆盖程度仍处于良好水平。截至目前，公司注册资本增至 500000 万元，资本实力进一步提升，资本充足性有望继续保持充足水平。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。

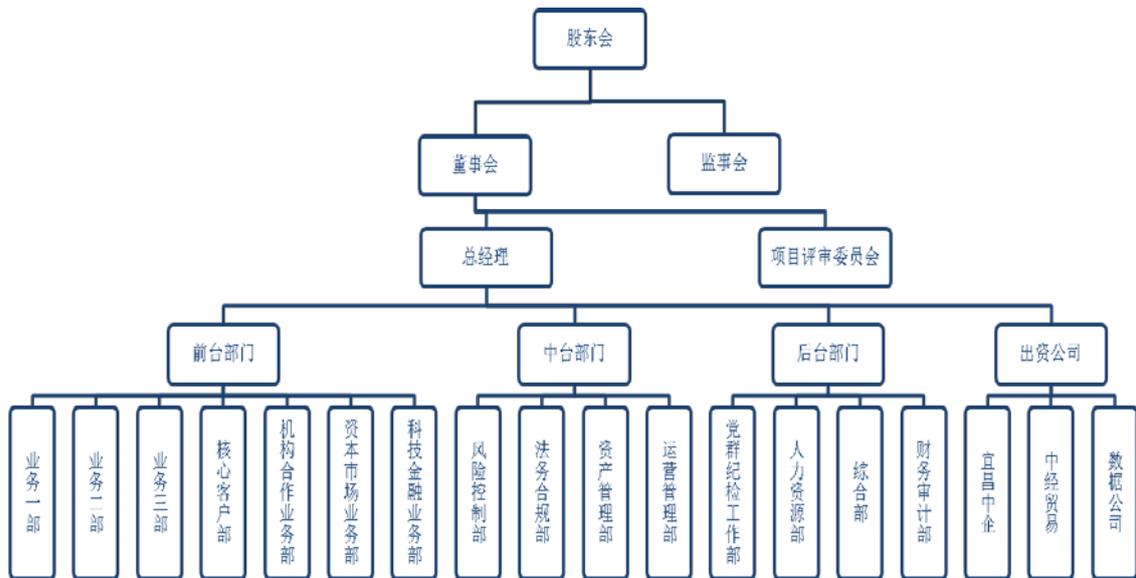
七、评级展望

目前公司实收资本 500000 万元，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，随着资本实力的提升，公司担保业务发展迅速，未来发展空间较大；营业收入持续增长，盈利能力有待提升；资本保持充足水平。随着发展规划的逐步落实，未来公司业务将进一步发展，在当地市场的地位有望得到进一步巩固和提高。同时公司也面临资本消耗明显、代偿率上升以及风险管理压力加大等问题。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间的信用水平将保持稳定。

附录一 股权结构图



附录二 组织结构图



附录三 合并资产负债表

编制单位：湖北省担保集团有限责任公司

单位：万元

项 目	2016年6月末	2015年末	2014年末	2013年末
资产：				
货币资金	214037.66	124657.55	138090.81	139292.60
其他应收款	148599.49	29382.79	198473.82	87951.62
其他流动资产	60810.00	267534.00	94606.00	-
流动资产合计	423447.15	421574.34	431170.63	227244.22
可供出售金融资产	2200.00	2200.00	2200.00	2200.00
固定资产	11444.69	11795.58	12522.19	12700.36
无形资产	277.80	273.30	230.50	14.00
非流动资产合计	13922.49	14268.88	14959.69	14914.36
资产总计	437369.64	435843.22	446123.32	242158.58
应付账款	-	23.00	41.75	-
预收款项	-	-	90.00	-
应付职工薪酬	660.00	659.81	659.34	1119.66
应交税费	451.13	5890.83	2608.93	1067.61
其他应付款	5695.68	17557.06	51159.66	17664.18
一年内到期的非流动负债	0.00	625.00	625.00	625.00
其他流动负债	31642.19	29642.19	23921.78	
流动负债合计	38449.00	54397.88	79106.45	31727.89
长期借款	-	2812.50	3437.50	4062.50
递延收益	662.00	662.00	1164.00	1634.00
非流动负债合计	662.00	3474.50	4601.50	5696.50
负债合计	39111.00	57872.38	83707.95	37424.39
股东权益：				
实收资本	305000.00	305000.00	305000.00	200000.00
资本公积	46181.11	46181.11	46181.11	1170.00
盈余公积	881.53	881.53	750.86	632.48
一般风险准备	626.20	626.20	626.20	626.20
未分配利润	42843.92	22556.11	7363.18	2305.51
归属母公司权益合计	395532.77	375244.96	359921.36	204734.19
少数股东权益	2725.88	2725.88	2494.02	-
所有者权益合计	398258.65	377970.84	362415.37	204734.19
负债和所有者权益合计	437369.64	435843.22	446123.32	242158.58

附录四 合并利润表

编制单位：湖北省担保集团有限责任公司

单位：万元

项 目	2016年1~6月	2015年	2014年	2013年
一、营业总收入	23118.03	41584.21	21841.58	7384.81
其中：营业收入	23118.03	41584.21	21841.58	7384.81
二、营业总成本	2848.55	21231.50	14566.63	5849.43
其中：营业成本	819.94	2840.78	2679.25	2802.31
营业税金及附加	1054.87	2309.54	1244.82	2.38
销售费用	2000.00	5720.41	6257.60	5115.48
管理费用	2447.24	4719.90	3328.31	-
财务费用	-3473.49	5640.88	1056.65	-2070.74
加：投资收益	20.13	-	-	-
三、营业利润	20289.61	20352.71	7274.94	1535.38
加：营业外收入	-	524.00	475.02	151.26
减：营业外支出	-	-	0.10	0.63
四、利润总额	20289.61	20876.71	7749.86	1686.01
减：所得税费用	1.80	5321.25	2579.79	1455.77
五、净利润	20287.81	15555.47	5170.07	230.24

附录五 合并现金流量表

编制单位：湖北省担保集团有限责任公司

单位：万元

项 目	2015 年	2014 年	2013 年
一、经营活动产生的现金流量			
销售商品、提供劳务收到的现金	41494.21	21931.58	7384.81
收到其他与经营活动有关的现金	202127.56	31491.30	5332.46
经营活动现金流入小计	243621.77	53422.87	12717.27
购买商品、接受劳务收到的现金	2859.52	2679.25	274.31
支付给职工以及为职工支付的现金	2574.92	1510.72	1460.27
支付的各项税费	4572.11	2428.84	2033.14
支付其它与经营活动有关的现金	65360.83	102371.99	55364.28
经营活动现金流出小计	75367.37	108990.79	59132.00
经营活动产生的现金流量净额	168254.40	-55567.92	-46414.73
二、投资活动产生的现金流量			
收回投资所收到的现金	297706.00	-	-
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	-	4.34	-
投资活动现金流入小计	297706.00	4.34	00.00
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	180.29	789.92	6249.88
投资所支付的现金	470634.00	-	-
投资活动现金流出小计	470814.29	789.92	6249.88
投资活动产生的现金流量净额	-173108.29	-785.58	-6249.88
三、筹资活动产生的现金流量			
吸收投资收到的现金	-	152500.00	106400.00
取得借款收到的现金	-	-	5000.00
收到其他与筹资活动有关的现金	-	-	-
筹资活动现金流入小计	00.00	152500.00	111400.00
偿还债务支付的现金	625.00	95231.00	312.50
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	7954.38	2117.29	169.39
筹资活动现金流出小计	8579.38	97348.29	481.89
筹资活动产生的现金流量净额	-8579.38	55151.71	110918.11
四、现金及现金等价物净增加额	-13433.26	-1201.79	58253.50
加：年初现金及现金等价物余额	138090.81	139292.60	81039.10
五、期末现金及现金等价物余额	124657.55	138090.81	139292.60

附录六 主要财务指标的计算公式

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)
净资产	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。

附录七 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。

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 主体长期信用的跟踪评级安排

根据联合资信评估有限公司(以下简称“联合资信”)与湖北省担保集团有限责任公司(以下简称“委托人”)签署的协议,主体长期信用评级结果的有效期为一年(有效期为2016年11月18日至2017年11月17日)。

委托人应向联合资信提供跟踪评级所要求的资料。在有效期内,委托人若出现以下两种情形:(1)实际业务经营情况与其预测数据有较大偏离;(2)发生重大变化,或发生可能对公司信用状况产生较大影响的突发事件,委托人应在10个工作日内通知联合资信并向联合资信提供有关资料,并说明该事项对公司业务发展或财务状况可能产生的影响。

在有效期内,联合资信将根据实际情况,对委托人进行定期或不定期跟踪评级,并随时据实进行信用等级调整并予公布。如委托人不能及时向联合资信提供有关跟踪评级资料,联合资信将根据情况调整或撤销其信用等级并予以公布。

联合资信将指派一个联系人及时与委托人联系,并及时出具有关跟踪评级报告。

联合资信评估有限公司

二零一六年十一月十八日

