信用评级公告

联合〔2021〕5737号

联合资信评估股份有限公司通过对天门市城市建设投资有限公司主体及其相关债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持天门市城市建设投资有限公司主体长期信用等级为 AA，“21 天门债”信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二一年六月二十九日

地址：北京市朝阳区建国门外大街2号PICC大厦17层
Editorial Office Address: 17/F, PICC Building, 2, Jianguomenwai Street, Beijing
电话（Tel）：（010）85679696 | 邮箱（Email）:lianhe@lhratings.com | 传真(Fax):(010)85679228
网址（Website）:www.lhratings.com | 邮编（Postal Code）:100022

天门市城市建设投资有限公司2021年跟踪评级报告

评级结果：

项　目	本次级别	评级展望	上次级别	评级展望
发行人	AA	稳定	AA	稳定
湖北省融资担保集团有限责任公司	AAA	稳定	AAA	稳定
21天门债	AAA	稳定	AAA	稳定

跟踪评级债券概况：

债券简称	发行规模	债券余额	到期兑付日
21天门债	10.00亿元	10.00亿元	2028/03/23

评级时间：2021年6月29日

本次评级使用的评级方法、模型：

名称	版本
城市基础设施投资企业信用评级方法	V3.0.201907
城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表）	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

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	评价结果
经营风险	B	经营环境	宏观和区域风险	3
			行业风险	3
		自身竞争力	基础素质	2
			企业管理	2
			经营分析	2
财务风险	F3	现金流	盈利能力	3
			现金流量	5
			资产质量	4
		资本结构		2
		偿债能力		3
调整因素和理由				调整子级
政府支持				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

评级观点

天门市城市建设投资有限公司（以下简称“公司”）是湖北省天门市最重要的城市基础设施建设和安置房建设主体。2020年，公司持续获得外部的大力支持。同时，联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）也关注到公司资金占用明显、业务回款效率较低、存在较大的资金支出压力等因素对公司的信用水平带来的不利影响。

随着天门市经济逐步发展，公司的业务有望稳步推进。

湖北省融资担保集团有限责任公司（以下简称“湖北省担保”）为“21天门债”提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。经联合资信评估，湖北省担保主体长期信用级别为AAA，展望为稳定，其担保显著提升了“21天门债”的偿付安全性。

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“21天门债”的信用等级为AAA，评级展望为稳定。

优势

1. **持续获得政府支持。**公司是天门市最重要的基础设施建设和安置房建设主体，跟踪期内，公司持续获得政府在资产注入和政府补贴等方面的大力支持。
2. **业务可持续性强。**公司基础设施建设及拆迁安置房项目充裕，业务持续性强，为未来收入提供一定的保障。
3. **增信措施。**湖北省担保为“21天门债”提供了全额无条件不可撤销连带责任保证担保，其担保显著提升了“21天门债”偿付的安全性。

关注

1. **公司资金占用明显。**公司资产中应收类账款和存货占比较高，且存货抵质押比率较高，应收类款项对公司资金占用明显。
2. **业务回款效率较低，公司存在较大的资金支出压力。**公司基础设施建设和安置房建设业务回款效率较低，经营活动净现金流持续净流出，未来在建和拟建项目投资规模较大，公司存在较大的资金支出压力。

分析师：

刘沛伦　倪昕

邮箱：lianhe@lhratings.com

电话：010-85679696

传真：010-85679228

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

网址：www.lhratings.com

主要财务数据：

合并口径			
项目	**2018 年**	**2019 年**	**2020 年**
现金类资产（亿元）	26.57	30.15	29.26
资产总额（亿元）	155.87	179.64	197.74
所有者权益（亿元）	90.30	92.36	96.67
短期债务（亿元）	6.47	6.65	8.34
长期债务（亿元）	50.49	66.54	85.89
全部债务（亿元）	56.95	73.19	94.22
营业收入（亿元）	15.15	16.54	14.28
利润总额（亿元）	2.11	2.12	1.87
EBITDA（亿元）	2.39	2.21	2.17
经营性净现金流（亿元）	-4.25	-7.79	-13.25
营业利润率（%）	15.34	13.20	15.36
净资产收益率（%）	2.33	2.30	1.92
资产负债率（%）	42.07	48.59	51.11
全部债务资本化比率（%）	38.68	44.21	49.36
流动比率（%）	1,020.27	848.22	1,229.10
经营现金流动负债比（%）	-30.18	-40.04	-88.68
现金短期债务比（倍）	4.11	4.53	3.51
EBITDA 利息倍数（倍）	1.44	0.65	0.56
全部债务/EBITDA（倍）	23.78	33.09	43.40
公司本部（母公司）			
项目	**2018 年**	**2019 年**	**2020 年**
资产总额（亿元）	134.81	138.27	142.73
所有者权益（亿元）	89.05	89.53	89.57
全部债务（亿元）	28.06	23.24	20.63
营业收入（亿元）	5.60	6.66	1.05
利润总额（亿元）	1.05	0.54	0.14
资产负债率（%）	33.94	35.26	37.24
全部债务资本化比率（%）	23.96	20.61	18.72
流动比率（%）	490.56	347.82	295.41
经营现金流动负债比（%）	21.44	34.94	14.58

注：1. 本报告中，部分合计数与各相加数直接相加之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；2. 本报告将长期应付款纳入长期债务核算

资料来源：公司财务报表

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
21 天门债	AAA	AA	稳定	2020/07/28	文中章进	城市基础设施投资企业信用评级方法（V3.0.201907） 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表）（V3.0.201907）	阅读全文

声　明

一、本报告引用的资料主要由天门市城市建设投资有限公司（以下简称“该公司”）提供，联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）对这些资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。

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

三、联合资信与评级人员履行了实地调查和诚信义务，有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则，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。

天门市城市建设投资有限公司2021年跟踪评级报告

一、跟踪评级原因

根据有关要求，按照联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）关于天门市城市建设投资有限公司（以下简称“公司”）及相关债券的跟踪评级安排进行本次跟踪评级。

二、企业基本情况

跟踪期内，公司注册资本及实收资本均未发生变化。截至2020年底，公司注册资本26.78亿元，实收资本20.00亿元，天门市人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“天门市国资委”）持股74.68%，国开发展基金有限公司（以下简称“国开基金”）持股25.32%（中审众环会计师事务所（特殊普通合伙）出具的公司2016－2018年度审计报告中将国开基金投入的资本金6.78亿元计入“长期应付款”，认定公司实收资本为20.00亿元），天门市国资委为公司控股股东及实际控制人。

跟踪期内，公司经营范围未发生变化。截至2020年末，公司本部设办公室、规划部、投资管理部、资产经营部、财务部、项目融资部和综合协调部共7个职能部门（室）；公司合并范围内子公司合计15家。

截至2020年底，公司合并资产总额197.74亿元，所有者权益96.67亿元（少数股东权益0.06亿元）。2020年，公司实现营业收入14.28亿元，利润总额1.87亿元。

公司注册地址：天门市竟陵陆羽大道中3号；法定代表人：陈晓明。

三、债券概况和募集资金使用情况

截至2021年4月末，联合资信所评公司存续债券为“21天门债”，债券余额10.00亿元，“21天门债”由湖北省融资担保集团有限责任公司（以下简称“湖北省担保”）提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保。上述债券尚未到首次付息日。截至2021年4月末，3.74亿元用于电子产业园项目建设，2.80亿元用于补充营运资金，专户余额3.46亿元。

表1　跟踪债券概况（单位：亿元、年）

债券简称	发行金额	债券余额	起息日	期限
21天门债	10.00	10.00	2021/03/23	7

资料来源：联合资信整理

四、宏观经济和政策环境

1．宏观经济环境

2020年，新冠肺炎疫情全球大流行，对各国经济和贸易造成严重冲击，全球经济陷入深度衰退。我国宏观政策加大逆周期调节力度对冲疫情负面影响，以“六稳”“六保”为中心，全力保证经济运行在合理区间。在此背景下，2020年我国经济逐季复苏，GDP全年累计增长2.30%[1]，成为全球主要经济体中唯一实现正增长的国家，GDP首次突破百万亿大关，投资超越消费再次成为经济增长的主要驱动力。

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

经济修复有所放缓。2021年一季度，我国

1 文中GDP增长均为实际增速，下同。

国内生产总值现价为 24.93 万亿元，实际同比增长 18.30%，两年平均增长 5.00%[2]，低于往年同期水平，主要是受到疫情反复、财政资金后置等短期影响拖累。分产业看，三大产业中**第二产业恢复最快，第三产业仍有较大恢复空间。**具体看，第二产业增加值两年平均增长 6.05%，已经接近疫情前正常水平（5%~6%），第二产业恢复情况良好，其中工业生产恢复良好，工业企业盈利改善明显；而一、三产业仍未回到疫情前水平。其中第一产业增加值两年平均增长 2.29%，增速略微低于疫情前正常水平；第三产业两年平均增长 4.68%，较 2019 年同期值低 2.52 个百分点，第三产业仍有恢复空间，主要是由于年初局部性疫情爆发拖累了服务业的修复进程。

表 2　2017－2021 年一季度中国主要经济数据

项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年一季度
GDP（万亿元）	83.20	91.93	98.65	101.60	24.93
GDP 增速（%）	6.95	6.75	6.00	2.30	18.30
规模以上工业增加值增速（%）	6.60	6.20	5.70	2.80	24.50
固定资产投资增速（%）	7.20	5.90	5.40	2.90	25.60
社会消费品零售总额增速（%）	10.20	8.98	8.00	-3.90	33.90
出口增速（%）	10.80	7.10	5.00	4.00	38.70
进口增速（%）	18.70	12.90	1.70	-0.70	19.30
CPI 增幅（%）	1.60	2.10	2.90	2.50	0.00
PPI 增幅（%）	6.30	3.50	-0.30	-1.80	2.10
城镇失业率（%）	3.90	4.90	5.20	5.20	5.30
城镇居民人均可支配收入增速（%）	6.50	5.60	5.00	1.20	13.70
公共财政收入增速（%）	7.40	6.20	3.80	-3.90	24.20
公共财政支出增速（%）	7.70	8.70	8.10	2.80	6.20

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

资料来源：联合资信根据国家统计局和 Wind 数据整理

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

居民消费价格指数运行平稳，生产者价格指数结构性上涨。2021 年一季度，全国居民消费价格指数（CPI）和扣除食品和能源价格后的核心 CPI 累计同比增速均为 0，较上年同期分别回落 4.9 和 1.30 个百分点，处于低位。2021 年一季度，全国工业生产者出厂价格指数（PPI）累计同比上涨 2.10%，呈现逐月走高的趋势。国际大宗商品价格上涨推高钢材、有色金属等相关行业出厂价格，带动 PPI 持续上行，加大了制造业的成本负担和经营压力。

社融存量增速下降。截至 2021 年一季度末，社融存量同比增速为 12.30%，较上年末下降 1 个百分点，信用扩张放缓；2021 年一季度新增社融 10.24 万亿元，虽同比少增 0.84 万亿元，但却是仅次于上年一季度的历史同期次高值，反映出**实体经济融资需求仍较为旺盛**。从结构来看，信贷和未贴现银行承兑汇票是支撑一季度社融增长的主要因素，企业债券和政府债券融资则是一季度新增社融的拖累项。货币供应

[2]为剔除基数效应影响，方便对经济实际运行情况进行分析判断，文中使用的两年平均增长率为以 2019 年同期为基期进行比较计算的几何平均增长率，下同。

量方面，截至 2021 年一季度末，M2 余额 227.65 万亿元，同比增长 9.40%，较上年末增速（10.10%）有所下降。同期 M1 余额 61.61 万亿元，同比增长 7.10%，较上年末增速（8.60%）也有所下降，说明货币政策逆周期调节的力度趋于减弱。

一般公共预算收入累计增速转正，收支缺口较 2019 年同期有所收窄。2021 年一季度一般公共预算收入 5.71 万亿元，同比增长 24.20%，是 2020 年以来季度数据首次转正。其中税收收入 4.87 万亿元，占一般公共预算收入的 85.31%，同比增长 24.80%，同比增速较高主要受增值税、消费税恢复性增长带动，反映了企业经营以及居民消费的修复。一季度一般公共预算支出 5.87 万亿元，同比增长 6.20%，其中保民生、保就业是一季度的重点支出领域，债务付息创 2016 年以来同期最高增速。2021 年一季度一般公共预算收支缺口为 1588.00 亿元，缺口较 2020 年和 2019 年同期值有所收窄，可能与 2021 年一季度财政收入进度较快相关。2021 年一季度全国政府性基金收入 1.86 万亿元，同比增长 47.90%，主要是由于国有土地出让收入保持高速增长；政府性基金支出 1.73 万亿元，同比减少 12.20%，主要是由于地方政府专项债发行进度有所放缓。

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

2．宏观政策和经济前瞻

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

稳健的货币政策要保持流动性合理充裕，强化对实体经济、重点领域、薄弱环节的支持，保持货币供应量和社会融资规模增速同名义经济增速基本匹配，保持宏观杠杆率基本稳定。2021 年 3 月 22 日全国主要银行信贷结构优化调整座谈上提到要在管控好风险的同时，**因地制宜增加经济困难省份信贷投放，支持区域协调发展**。

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

五、行业及区域经济环境

1．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约束地方政府及其融资平台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

2020 年，新冠肺炎疫情对国内经济造成巨大冲击，政府及时出台相关政策适度加大基建逆周期调节的力度，为城投企业提供了一定的项目储备空间，同时为基础设施项目建设提供较大资金支持，城投企业经营和融资环境进一步改善。随着宏观经济逐步恢复，2020 年底以来，地方政府债务及城投企业融资监管态势趋严。

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，建立了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 年及 2019 年，国内经济下行压力加大，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同时，政府持续加大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，发挥基建逆经济周期调节作用。

2020 年以来，受新冠肺炎疫情影响，基建投资托底经济的作用再次凸显，国家及时出台一系列政策，适度加大基建逆周期调节的力度，明确基础设施建设投资重点方向，为城投企业提供了一定的项目储备空间，同时为基础设施项目建设提供较大资金支持，城投企业经营和融资环境进一步改善。

具体来看，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。2020 年 4 月，中央政治局常务会议提出加大传统基建和新型基建的投资力度，发挥基建的稳增长作用。2020 年 6 月，发改委印发《关于加快开展县城城镇化补短板强弱项工作的通知》，明确公共资源重点投向县城新型城镇化建设，抓紧补上疫情暴露出的县城城镇化短板弱项，大力提升县城公共设施和服务能力等。2020 年 7 月，国务院发布《全面推进城镇老旧小区改造工作的指导意见》，工作目标包括 2020 年新开工改造城镇老旧小区 3.9 万个等。

资金方面，2020 年 4 月，中央政治局常务会议提出发行抗疫特别国债，增加地方政府专项债券，提高资金使用效率。2020 年地方政府债明显扩容，同时发行节奏加快，新增地方政府专项债 3.75 万亿，积极支持“两新一重”、公共卫生设施等领域符合条件的重大项目，且各省

专项债券资金用于项目资本金的规模占该省份专项债券规模的比例在 20%的基础上可适当上调，有助于保障地方重大项目资本金来源，缓解城投企业重大基建项目资本金压力。《全面推进城镇老旧小区改造工作的指导意见》指出，支持城镇老旧小区改造规模化实施运营主体采取市场化方式，运用公司信用类债券、项目收益票据等进行债券融资。

随着国内疫情得到有效控制，宏观经济有序恢复，抓实化解地方政府隐性债务风险成为 2021 年重要工作，强调把防风险放在更加突出的位置。2020 年 12 月，中央经济工作会议再度提出要抓实化解地方政府隐性债务风险工作，处理好恢复经济和防范风险的关系。2021 年 3 月，财政部提出保持高压监管态势，将严禁新增隐性债务作为红线、高压线，坚决遏制隐性债务增量。2021 年 4 月，国务院发布《关于进一步深化预算管理制度改革的意见》，再次强调化解地方政府隐性债务的重要性，坚守底线思维，把防风险放在更加突出的位置。同时，重申清理规范地方融资平台公司，剥离其政府融资职能，对失去清偿能力的要依法实施破产重整或清算，健全市场化、法治化的债务违约处置机制，坚决防止风险累积形成系统性风险。

表 3　2020 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
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 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
2020 年 4 月	中共中央政治局	中共中央政治局常务会议	发行抗疫特别国债，增加地方政府专项债券，提高资金使用效率，真正发挥稳定经济的关键作用，加大传统基建和新型基建的投资力度，发挥基建的稳增长作用
2020 年 4 月	国家发改委	2020 年新型城镇化建设和城乡融合发展重点任务	增强中心城市和城市群综合承载、资源优化配置能力，推进以县城为重要载体的新型城镇化建设，促进大中小城市和小城镇协调发展
2020 年 6 月	国家发改委	关于加快开展县城城镇化补短板强弱项工作的通知	针对县城城镇化建设过程中市场不能有效配置资源、需要政府支持引导的公共领域，提出了 4 大领域 17 项建设任务。公布了 120 个新型城镇化示范县
2020 年 7 月	国务院	全面推进城镇老旧小区改造工作的指导意见	明确老旧小区改造工作目标，建立改造资金机制，支持城镇老旧小区改造规模化实施运营主体采取市场化方式，运用公司信用类债券、项目收益票据等进行债券融资
2020 年 8 月	国务院	中华人民共和国预算法实施条例	明确预算收支范围、强化预算公开要求、完善转移支付制度、加强地方政府债务管理、规范财政专户等；明确要求“县级以上地方政府的派出机关根据本级政府授权进行预算管理活动，不作为一级预算，其收支纳入本级预算”
2020 年 12 月	--	中央经济工作会议	加大新型基础设施投资力度，实施城市更新行动，推进城镇老旧小区改造，建设现代物流体系，高度重视保障性租赁住房建设等；抓实化解地方政府隐性债务风险工作，处理好恢复经济和防范风险的关系
2021 年 4 月	国务院	关于进一步深化预算管理制度改革的意见	强调化解地方政府隐性债务的重要性，坚守底线思维，把防风险放在更加突出的位置。清理规范地方融资平台公司，剥离其政府融资职能，对失去清偿能力的要依法实施破产重整或清算，健全市场化、法治化的债务违约处置机制，坚决防止风险累积形成系统性风险

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。受城投企业剥离地方政府融资职能，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，非标融资占比高、债券集中到期、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。十四五期间，我国将统筹推进基础设施建设，构建系统完备、高效使用、智能绿色、安全可靠的现代化基础设施

体系。未来，我国将进一步完善新型城镇化战略，全面实施乡村振兴战略，持续推进“两新一重”项目建设等，城投企业仍有一定发展空间，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非标逾期等风险，对于非标融资占比高、债券集中到期、再融资压力大的尾部城投企业流动性风险值得关注。

2．区域经济环境

2020 年，受新冠疫情影响，天门市经济增速有所下降。

天门市为湖北省直管市，地处湖北省中部，北抵大洪山，南依汉江，西靠荆宜，东临武汉，是武汉城市圈成员。天门市辖 3 街道、20 镇、1 乡，总面积 2622 平方公里。

根据《天门市2020年国民经济和社会发展统计公报》，2020年，天门市实现地区生产总值617.49亿元，按可比价格计算，比上年下降5.6%。其中，第一产业增加值90.25亿元，下降1.8%；第二产业增加值273.85亿元，下降7.5%；第三产业增加值253.39亿元，下降4.6%。第一产业增加值占地区生产总值的比重为14.6%，第二产业增加值比重为44.3%，第三产业增加值比重为41.1%。2020年，天门市全年完成固定资产投资（不含农户）同比下降26.8%。

根据天门市财政局公布的《关于天门市2020年财政预算执行情况和2021年财政预算（草案）的报告》，2020年，天门市地方综合财力（一般预算收入+转移性收入+政府基金收入）128.25亿元，较上年增长4.01%，主要系新冠疫情以来，国家对湖北省等重灾区转移性支付增加所致。其中一般预算收入14.23亿元（税收收入10.84亿元，较上年下降34.62%），较上年下降33.38%；转移性收入92.28亿元；政府性基金收入21.75亿元。同期，天门市一般公共预算支出93.06亿元，财政自给率低（15.29%）。

六、基础素质分析

1．产权状况

跟踪期内，公司股东和出资情况未发生变化，公司控股股东及实际控制人仍为天门市国资委。

2．外部支持

公司在资产注入和政府补贴等方面持续获得了外部的大力支持。

公司是天门市最重要的基础设施建设和安置房建设主体。资产注入方面，2020 年，公司子公司天门市天城置业有限公司收到政府无偿划拨的北湖环境综合治理项目前期投入 2.76 亿元，计入资本公积。政府补助方面，2020 年，公司收到财政补贴 255.40 万元。

3．企业信用记录

根据公司提供的中国人民银行征信中心出具的企业信用报告（统一社会信用代码：91429006722048962 5），截至 2021 年 5 月 10 日，公司本部无未结清的关注类或不良信贷信息记录，已结清信贷记录中存在 35 笔关注类贷款账户。根据银行提供说明，关注类贷款账户形成系国家开发银行基于资产质量原因审慎划分贷款分类所致。

截至 2021 年 5 月 31 日，联合资信未发现公司被列入全国失信被执行人名单。

七、管理分析

跟踪期内，公司经营层、董事会、监事会及管理制度均无变化，管理制度延续。

八、经营分析

1．经营概况

2020 年，公司主营业务收入有所下降，仍以基础设施建设和拆迁安置为主，主营业务毛利率小幅提升。

2020 年，公司主营业务收入较上年下降

13.79%，主要系基础设施建设和土地转让收入减少所致。其中，基础设施建设较上年下降35.63%，主要系当期市政投资规模下降所致；拆迁安置收入较上年增长60.18%，主要拆迁安置量增长所致；2020年未实现土地转让收入；污水处理收入变动不大。

2020年，公司主营业务综合毛利率较上年小幅提升。其中基础设施建设和拆迁安置房业务毛利率变动不大；污水处理具有较强公益性，毛利率仍为负，亏损较上年进一步扩大，主要系折旧和其他成本增长所致。

表4　公司主营业务收入及毛利率情况（单位：万元、%）

项目	2018年			2019年			2020年		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
基础设施建设	21432.37	14.16	15.21	41543.78	25.12	16.04	26740.98	18.76	15.02
拆迁安置房	83351.80	55.07	17.51	69207.50	41.85	16.66	110856.76	77.77	16.08
土地转让	45196.84	29.86	12.36	52495.26	31.75	7.30	--	--	--
污水处理	1380.00	0.91	-18.38	1822.00	1.14	-1.18	1798.00	1.26	-61.84
其居民用水	--	--	--	289.57	0.18	17.44	3102.81	2.18	37.00
物业费	--	--	--	--	--	--	51.77	0.04	48.62
合计	**151361.01**	**100.00**	**15.32**	**165358.10**	**100.00**	**13.34**	**142550.31**	**100.00**	**15.37**

资料来源：公司提供

2．业务经营分析

（1）基础设施建设及拆迁房安置

公司基础设施建设及拆迁安置房项目充裕，业务持续性强，但项目回款效率较低且公司未来资金支出压力较大。

跟踪期内，公司基础设施建设及拆迁安置房模式无重大变化。天门市人民政府将基础设施建设及拆迁安置房项目交由公司管理，公司作为项目业主单位，通过公开招标的方式选择施工单位进行施工，公司按工程进度与施工单位结算，待工程项目完工后移交天门市人民政府。公司按照工程实际投资成本加成一定比例确认收入，加成比例根据项目对外发包合同金额分别上浮15%（0.10亿元以下）、18%（0.10~1.00亿元）和20%（1.00亿元及以上）。

2020年，公司基础设施建设收入和拆迁安置房收入分别较上年下降35.63%和增长60.18%。2020年，公司基础设施建设业务和拆迁安置房业务未收到回款。截至2020年底，公司基础设施建设和拆迁安置房业务已确认收入尚未收回的款项53.69亿元，回款效率较低。

截至2020年底，公司主要在建项目包括北湖环境、科技馆和青少年宫、天门市棚户区改造项目、高新园棚户区改造-侯口安置房等项目，预计总投资124.68亿元，已完成投资53.80亿元，尚需投资70.88亿元；拟建项目主要包括乡村振兴示范建设项目一期、沿江高铁天门北站站城融合项目、城北污水处理厂等，预计总投资合计58.70亿元。公司未来存在较大的资金支出压力。

表5　截至2020年底公司在建项目情况（单位：年、万元）

项目名称	项目类型	建设期	预计总投资	已投资	尚需投资
北湖环境	基础设施	2018－2019	28682.50	23907.00	4775.50
天门市棚户区改造项目	安置房	2014－2021	150017.00	120004.09	30012.91
天门河水环境综合治理项目	基础设施	2014－2021	55312.00	20051.70	35260.30
天门城区公交停保场项目	基础设施	2016－2021	32078.00	17175.64	14902.36
天门市综合养老服务中心建设项目	基础设施	2016－2021	83017.00	53049.96	29967.04
天门市杨家新沟河道改造及沿岸配套工程	基础设施	2014－2021	37902.17	15452.39	22449.78
天门河截污工程（第二期）	基础设施	2017－2021	7458.06	4280.02	3178.04

博物馆和工人文化宫	基础设施	2014－2019	17659.18	12076.46	5582.72
科技馆和青少年宫	基础设施	2015－2020	16394.26	8559.69	7834.57
老政府大院还建（前壕棚户区）	安置房	2018－2020	16927.60	13686.73	3240.87
南湖片区第一期棚改	安置房	2018－2020	55657.30	16131.59	39525.71
2017 年棚改－文昌阁	安置房	2018－2021	112748.64	57964.07	54784.57
高新园棚改－候口安置房	安置房	2018－2021	146065.15	37596.27	108468.88
高新园棚改－友谊安置房	安置房	2018－2020	44237.44	16749.41	27488.03
高新园棚改－陈方安置房	安置房	2018－2020	34930.19	8265.83	26664.36
东湖三期城中村棚改项目	安置房	2018－2021	125815.00	70031.39	55783.61
天门市黄金污水处理厂三期扩容工程	基础设施	2020－2022	23503.53	1772.70	21730.83
鸿硕电工电子产业园一期	基础设施	2020－2021	48889.67	26970.00	21919.67
文昌阁二期	安置房	2018－2021	62618.70	122.30	62496.40
文昌阁三期	安置房	2019－2021	37552.33	5500.00	32052.33
生态创新电子产业园及配套基础设施	基础设施	2020－2022	105122.38	5077.83	100044.55
张家湖湿地公园项目	基础设施	2020－2021	4186.69	3548.04	638.65
合计	--	--	**1246774.79**	**537973.11**	**708801.68**

注：部分在建项目未按计划工期完工，仍处于在建状态
资料来源：公司提供

表6　截至2020年底公司拟建项目情况（单位：年、万元）

项目名称	项目类型	建设期	总投资
南湖大市场建设项目	基础设施	2021－2023	13082.14
沿江高铁天门北站站城融合项目	基础设施	2021－2024	400000.00
城北污水处理厂	基础设施	2021－2024	43531.15
乡村振兴示范建设项目一期	基础设施	2021－2024	130406.47
合计	--	--	**587019.76**

资料来源：公司提供

（2）土地转让

2020 年，公司土地未实现转让收入，但公司账面仍有一定可转让土地，未来仍能贡献一定的收入和利润。

公司土地转让业务系对外出售自有土地，天门市土地收购储备中心（以下简称“土储中心”）根据需求与公司签订《国有土地使用权收购协议》，按地块性质及获取方式加成一定比例支付收购款。2020 年，土储中心未收购公司土地，公司未实现土地转让收入，期末可转让的土地账面价值合计 24.77 亿元。

3．未来发展

城市基础设施建设和安置房建设仍是公司当前的首要任务，未来，公司仍将承接天门市城区内大部分的基础设施建设，并增加安置房项目的承接及投资。

九、财务分析

公司提供的 2020 年财务报表经中审众环会计师事务所（特殊普通合伙）行审计，审计结论为标准无保留意见。公司按最新会计准则执行。

2020年，公司新设子公司1家，非同一控制下合并子公司1家。截至2020年末，公司拥有纳入合并范围子公司15家。上述新增子公司资产和收入规模均较小，对财务数据影响有限，公司财务数据可比性较强。

1．资产质量

公司资产规模持续增长，仍以流动资产为主，存货占比较高且抵质押比率较高，应收类

款项对公司资金占用明显。公司资产流动性较弱，资产质量一般。

截至2020年末，公司资产总额较上年末增长10.08%，资产结构以流动资产为主。

表 7　公司资产主要构成情况（单位：亿元、%）

项目	2018 年末		2019 年末		2020 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动资产	**143.67**	**92.18**	**165.14**	**91.93**	**183.68**	**92.89**
货币资金	26.57	17.05	30.15	16.78	29.26	14.80
应收账款	31.55	20.24	36.93	20.56	53.45	27.03
其他应收款	7.27	4.67	9.72	5.41	8.09	4.09
存货	71.68	45.99	78.00	43.42	84.71	42.84
非流动资产	**12.19**	**7.82**	**14.50**	**8.07**	**14.07**	**7.11**
无形资产	4.99	3.20	5.10	2.84	5.16	2.61
长期股权投资	2.64	1.69	2.73	1.52	2.79	1.41
资产总额	**155.87**	**100.00**	**179.64**	**100.00**	**197.74**	**100.00**

资料来源：联合资信根据公司财务报表整理

截至2020年末，公司流动资产较上年末增长11.23%，主要由货币资金、应收账款和存货构成。

截至2020年末，公司货币资金较上年末下降2.96%，主要为银行存款，其中0.10亿元因用作掉期专户保证金而使用权受限。

截至2020年末，公司应收账款较上年末增长44.73%，主要为应收天门市人民政府的基础设施及拆迁安置房代建款项（占比98.34%），对公司资金形成明显占用；公司应收账款按百分比法计提坏账准备0.13亿元，计提比例为0.25%。

截至2020年末，公司其他应收款较上年末下降16.79%，主要系上年新增天门市自然资源和规划局的土地购买保证金2.02亿元所致；公司其他应收款主要为与天门市人民政府及相关单位的往来款和保证金，集中度较高。公司其他应收账款按百分比法计提坏账准备477.36万元，计提比例为0.59%。

表 8　2020 年末公司其他应收款前五名欠款方情况（单位：亿元、%）

单位名称	期末余额	占比
天门市交通重点工程项目建设管理处（武荆项目）	1.66	20.33
天门市教育局	1.10	13.50
天门市土地收购储备中心（国土局）	1.25	15.29
天门市人民政府	0.71	8.69
天门市国有资产监督管理委员会办公室	0.50	6.13
合计	**5.21**	**63.94**

资料来源：公司审计报告

截至 2020 年末，公司存货较上年末增长8.61%，主要构成为 44.17 亿元土地资产和40.16 亿元开发成本，增长主要系当期招拍挂取得土地所致。2020 年末，公司存货未计提减值准备，其中账面价值 46.68 亿元的土地资产已用作银行借款和债券的抵押，受限比例较高。

截至2020年末，公司非流动资产较上年末下降2.99%，主要由长期股权投资、固定资产和无形资产构成。

截至2020年末，公司无形资产较上年末增长1.19%，主要为政府划拨的林地资产。

2020年末，公司受到限制的资产账面价值为49.99亿元，在资产总额中的占比为25.28%，包括货币资金0.10亿元、存货中的土地46.68亿元及应收账款3.21亿元。

2．资本结构

公司所有者权益有所增长，权益稳定性较强。

截至2020年末，公司所有者权益较上年末增长4.67%，主要来自资本公积增加；主要由实收资本（占20.69%）、资本公积（占57.95%）和未分配利润（占19.58%）构成。

截至2020年末，公司实收资本为20.00亿元，较上年末未发生变化；资本公积56.02亿元，较上年末增长4.59%，资本公积构成主要为划拨土地形成。

表9　公司负债主要构成情况（单位：亿元、%）

项目	2018年末		2019年末		2020年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
其他应付款	4.37	6.66	4.65	5.33	3.78	3.74
预收款项	0.97	1.48	5.79	6.63	0.49	0.48
一年内到期的非流动负债	6.47	9.86	6.65	7.62	8.34	8.25
流动负债	**14.08**	**21.48**	**19.47**	**22.31**	**14.94**	**14.79**
长期借款	36.31	55.37	56.60	64.85	68.94	68.21
长期应付款	5.43	8.27	4.37	5.00	14.56	14.40
非流动负债	**51.49**	**78.52**	**67.81**	**77.69**	**86.13**	**85.21**
负债总额	**65.57**	**100.00**	**87.28**	**100.00**	**101.07**	**100.00**

注：其他应付款中包含应付利息
资料来源：根据公司财务报表整理

公司负债以非流动负债为主，2020年末公司债务规模进一步增长，债务负担适中，债务结构良好。

截至2020年末，公司负债较上年末增长15.80%，主要系长期借款增长所致；构成以非流动负债为主。

截至2020年末，公司流动负债较上年末下降23.24%，主要系预收款项大幅下降所致。

截至2020年末，公司其他应付款较上年末下降18.10%，主要系往来款下降所致。

截至2020年末，公司预收款项较上年末大幅下降91.55%，主要系上年收到文昌阁棚改等项目的政府专项债券资金调整至长期应付款所致。

截至2020年末，公司一年内到期的非流动负债较上年末增长25.38%，主要系一年内到期的长期借款增长所致，包括一年内到期的应付债券3.20亿元、一年内到期的长期借款4.66亿元和一年内到期的长期应付款0.47亿元。

截至2020年末，公司非流动负债较上年末增长27.01%，主要系长期借款和长期应付款大幅增长所致。

截至2020年末，公司长期借款较上年末增长21.80%，其中包括质押借款38.92亿元、抵押借款11.06亿元、保证借款18.00亿元和信用借款0.96亿元。

截至2020年末，公司长期应付款较上年末增长233.34%，主要系新增应付地方政府专项债券转贷款11.46亿元所致。本报告将长期应付款计入有息债务。

有息债务方面，截至2020年末公司全部债务较上年末增长28.73%，主要系长期借款有所增长，其中长期债务占91.15%，公司债务以长期债务为主。

表10　公司债务情况（单位：亿元、%）

项目	2018年末	2019年末	2020年末
短期债务	6.47	6.65	8.34
长期债务	50.49	66.54	85.89
全部债务	56.95	73.19	94.22
长期债务资本化比率	35.86	41.88	47.05
全部债务资本化比率	38.68	44.21	49.36
资产负债率	42.07	48.59	51.11

资料来源：联合资信根据公司财务报表整理

债务指标方面，截至2020年末，公司长期债务资本化比率、全部债务资本化比率和资产负债率均较上年末有所增长。公司债务负担适中。

从公司有息债务到期分布情况来看，截至2020年末，2021－2024年，公司需偿还有息债务本金分别为8.34亿元、7.64亿元、9.03亿元和9.43亿元，其他于2025年及以后到期，公司集中偿债压力不大。

3．盈利能力

2020年，公司营业收入和利润均有所下降。公司整体盈利能力尚可。

2020年，公司营业收入较上年下降13.66%，主要系当期确认基础设施建设收入下降所致；同期，营业成本较上年下降15.74%；营业利润率较上年提升2.16个百分点。

2020年，公司期间费用主要为管理费用。2020年，期间费用占营业收入的比重为1.16%，规模较小。

2019－2020年，公司获得政府补助分别为173.74万元和257.09万元，计入“其他收益”；同期公司利润总额较上年下降11.98%，主要系收入规模下降所致。

表11　公司盈利情况（单位：亿元、%）

项目	2018年	2019年	2020年
营业收入	15.15	16.54	14.28
营业成本	12.82	14.34	12.08
费用总额	0.24	0.09	0.17
利润总额	2.11	2.12	1.87
营业利润率	15.34	13.20	15.36
总资本收益率	1.59	1.31	0.97
净资产收益率	2.33	2.30	1.92

资料来源：联合资信根据公司财务报表整理

盈利能力指标方面，2020年，公司总资本收益率和净资产收益率较上年进一步下降。公司盈利能力尚可。

4．现金流

2020年，公司经营活动现金流仍为净流出状态，净流出规模进一步扩大；未来项目建设投资支出较大，公司对外融资需求仍较大。

表12　公司现金流情况（单位：亿元、%）

科目名称	2018年	2019年	2020年
经营活动现金流入	21.03	29.19	15.31
经营活动现金流出	25.27	36.98	28.57
经营活动产生的现金流量净额	**-4.25**	**-7.79**	**-13.25**
投资活动现金流入	0.00	0.00	0.00
投资活动现金流出	1.19	1.77	1.34
投资活动产生的现金流量净额	**-1.19**	**-1.77**	**-1.34**
筹资活动现金流入	16.36	23.44	22.36
筹资活动现金流出	6.63	10.40	8.66
筹资活动产生的现金流量净额	**9.73**	**13.04**	**13.70**
现金收入比	43.18	105.99	8.91

资料来源：根据公司财务报表整理

从经营活动看，2020年，公司经营活动现金流入有所下降；同期，销售商品、提供劳务收到的现金和收到其他与经营活动有关的现金分别为1.27亿元和14.04亿元。公司收到其他与经营活动有关的现金主要为往来款和政府补助。2020年，公司现金收入比较上年大幅下降，系当期未收到基建和安置房回款所致。2020年，公司经营活动现金仍为净流出状态，净流出规模有所扩大。

从投资活动看，2020年，公司投资活动仍无现金流入，公司投资活动现金流出规模不大。2020年，公司投资活动现金流量仍维持净流出状态。

从筹资活动来看，2020年，公司筹资活动现金流入量变动不大。同期，公司筹资活动现金流出有所下降，主要用于偿还债务本息。2020年，公司筹资活动净现金流仍维持净流入。

5．偿债能力

公司短期偿债能力强，长期偿债能力较弱。考虑公司的业务地位及政府的持续大力支持，公司整体偿债能力很强。

表 13　公司偿债能力指标情况

项目	项目	2018 年（末）	2019 年（末）	2020 年（末）
短期偿债能力指标	流动比率（%）	1020.27	848.22	1229.10
	速动比率（%）	511.22	447.58	662.24
	现金短期债务比（倍）	4.11	4.53	3.51
长期偿债能力指标	EBITDA（亿元）	2.39	2.21	2.17
	EBITDA 利息倍数（倍）	1.44	0.65	0.56
	全部债务/EBITDA（倍）	23.78	33.09	43.40

资料来源：公司财务报表及联合资信整理

从短期偿债能力指标看，2020年末，公司流动比率和速动比率较上年末有所增长；公司现金短期债务比有所下降，剔除受限资金后公司现金短期债务比为3.51倍。整体看，公司短期偿债能力强。

从长期偿债能力指标看，2020年，公司EBITDA较上年下降1.85%，主要由折旧（占12.54%）和利润总额（占86.03%）构成。2020年，公司EBITDA利息倍数进一步下降，EBITDA对利息的覆盖程度一般；全部债务/EBITDA进一步提升，EBITDA对全部债务的覆盖程度底。整体看，公司长期偿债能力较弱。

截至 2020 年末，公司获得银行授信额度合计 119.09 亿元，尚未使用额度 31.23 亿元，公司间接融资渠道尚可。

截至2020年末，公司对外担保余额合计5.93亿元，占净资产的6.13%。被担保对象均为天门市地方国有企业，公司或有负债风险可控。

表 14　2020 年末公司对外担保情况（单位：亿元）

被担保方	担保期限	担保余额
湖北天琪交通投资有限责任公司	2016/06/22—2038/06/22	3.25
天门市宏大建设投资有限公司	2016/09/08—2028/09/07	1.52
	2017/04/26—2026/05/15	1.16
合计		5.93

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

6．母公司财务分析

公司主要资产和权益均来自母公司，收入主要来自子公司。2020 年，母公司营业收入有所下降，整体债务负担较轻。

2020年末，母公司资产总额142.73亿元（占合并口径的72.18%），较上年末增长3.23%，以长期股权投资、存货、货币资金和应收账款为主。

2020年末，母公司所有者权益89.57亿元（占合并口径的92.66%）；负债总额53.16亿元（占合并口径的52.60%），较上年末增长9.05%，以其他应付款和长期借款为主，资产负债率为37.24%，全部债务资本化比率18.72%，债务负担较轻；母公司短期债务4.67亿元，现金短期债务比2.21倍。

2020年，母公司实现营业收入1.05亿元（占合并口径的7.32%），较上年下降13.66%；利润总额0.14亿元，较上年下降11.98%。

十、存续期内债券偿还能力分析

截至2020年底，公司存续债券余额15.60亿元，2021年5－12月为偿债高峰期，公司在手资金充裕，对未来待偿债券本金峰值保障程度高。

截至2020年底，公司存续债券3只，存续债余额15.60亿元，将于2021年5－12月偿还3.20亿元债券本金，为未来待偿债券本金高峰年度，其余于2022－2028年分期偿还。截至2020年底，公司现金类资产29.26亿元；2020年经营活动现金流入量、经营活动现金流量净额和EBITDA分别为15.31亿元、-13.25亿元和2.17亿元，对公司存续债券保障情况如下表：

表15　公司存续债券保障情况（单位：亿元、倍）

项 目	指标值
本年度剩余应到期债券余额	3.20
未来待偿债券本金峰值	3.20
现金类资产/本年度剩余应到期债券余额	9.14
经营活动现金流入量/未来待偿债券本金峰值	4.79
经营活动现金净流入量/未来待偿债券本金峰值	-4.14
EBITDA/未来待偿债券本金峰值	0.68

注：1. 本年度剩余到期债券金额=本年度应到期债券金额-本年度已兑付债券金额；2. 现金类资产为截至2021年3月底数据；3. 经营活动现金流入量、经营活动现金流量净额、EBITDA均采用2020年度数据
资料来源：联合资信整理

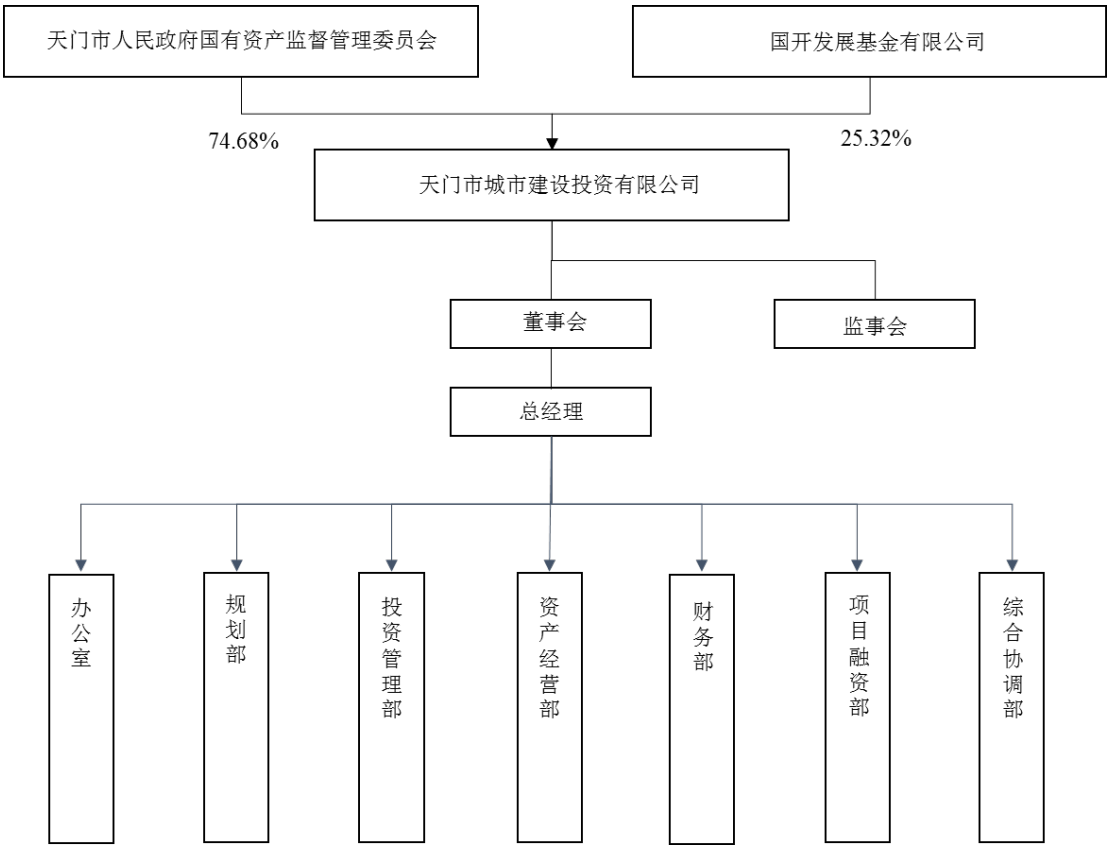
整体看，公司存续债券短期偿债能力强；经营活动流入量对未来待偿债券本金峰值的保障能力强，经营活动现金流量净额对其无保障能力，EBITDA 对其保障能力较强；考虑到公司持续获得大力的外部支持，存续期内债券实际偿债能力很强。

“21 天门债”由湖北省担保提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保。经联合资信评估，湖北省担保主体长期信用等级为 AAA，评级展望为稳定，担保实力极强，显著提升了“21 天门债”本息偿还的安全性。

十一、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“21 天门债”的信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

附件 1-1　截至 2020 年底公司股权结构图及组织架构图



资料来源：公司提供

附件 1-2　截至 2020 年底公司合并范围内子公司情况

子公司名称	主营业务	持股比例（%）	
		直接	间接
天门市黄金污水处理有限公司	污水处理，排水设施的建设、管理及维护，污水处理费的征收及使用（涉及许可的凭许可证经营）	100.00	--
天门城投房地产开发有限公司	房地产开发（涉及许可凭许可证经营）	100.00	--
天门市天源土地整理开发有限公司	拟定土地收储计划和方案，实施拟收储土地的征地补偿和地上附着物的赔付和处置，对收储土地进行整理和开发（涉及许可的凭许可证经营）	100.00	--
天门市天力项目管理有限公司	负责天门城市建设投资有限公司策划和投资项目的前期准备工作（包括项目策划、可研编制与报批、立项核准、规划选址、环评社评、用地许可等），负责建设项目的预算审查，招标管理，合同签订，项目的建设、管理、验收和办理竣工决算以及项目建成后的维护和管理	100.00	--
天门市岳口潭湖污水处理有限公司	对污水处理、排水设施的建设、管理及维护；污水处理费的征收及使用项目的筹建	100.00	--
天门市天城置业有限公司	房地产开发与经营、自建商品房销售、房屋租赁、项目投资、投资管理、资产管理、建材生产销售、物业管理、园林绿化、市政基础设施建设投资、水利基础设施建设投资、土地开发整理、保障性建设住房、企业管理咨询（涉及许可经营项目，应取得相关部门许可后方可经营）	100.00	--
天门市三乡置业有限公司	房地产开发与经营、房屋租赁、物业管理、企业管理咨询、市政基础设施建设投资、水利基础设施建设投资、保障性住房建设投资（涉及许可经营项目，应取得相关部门许可后方可经营）	100.00	--
天门市绿港新城投资建设开发有限公司	市政基础设施的建设投资、土地成片整理开发、保障性住房建设、水利基础设施的投融资、园区管理及服务、工业企业投资及管理（涉及许可经营项目，应取得相关部门许可后方可经营）	100.00	--
天门市茶韵文化旅游投资建设开发有限公司	旅游资源开发和经营管理、旅游宣传促销策划、旅游景区配套基础设施建设、旅游项目投资、文化传播、保障性住房建设投资、水利等基础设施的投融资、园林绿化、文化教育产业的投资与建设（涉及许可经营项目，应取得相关部门许可后方可经营）	100.00	--
天门市高新投资建设开发有限公司	中小科技型企业投资、土地开发整理、市政基础设施投资建设和公共服务平台设施建设、保障性住房建设、水利基础设施投资建设、科技工业园开发及管理、工程项目管理、建设项目管理（涉及许可经营项目，应取得相关部门许可后方可经营）	100.00	--
天门市天城水务有限公司	天门市城区和乡镇自来水的生产、供应和污水处理、管网投资建设及安装维护（涉及许可经营项目，应取得相关部门许可后方可经营）	100.00	--
天门永佳物业管理有限公司	物业管理、修缮、清扫保洁；搬家、装潢服务；设备的维修、保养、管理；车辆运行及看护管理；绿化管理；消防管理；车辆出租；绿化工程及花木租售；蔬菜粮食供应；服装清洗供应（涉及许可经营项目，应取得相关部门许可后方可经营）	100.00	--
天门市天城工业投资开发有限公司	实业投资、股权投资、资产经营、实物租赁、资产出售、企业经营管理、物业管理、咨询服务、仓储服务及建筑相关业务	100.00	--
天门市天城市政工程有限公司	市政管网及二次供水设备安装、维护，水箱清洗；水产品生产销售、水暖配件销售	30.00	70.00
天门张家湖湿地公园投资建设开发有限公司	对张家湖国家湿地公园及周边地块的建设开发；对城镇化建设项目的建设、投资及管理；公路工程建筑、市政道路工程建筑、其他道路和隧道及桥梁工程建筑、水源及供水设施工程建筑、河湖治理及防洪设施工程建筑；市政设施管理；水利工程投资建设；生态旅游资源开发和经营管理、生态旅游景区配套基础设施建设、生态旅游和生态康养项目投资与建设、园林绿化、文化教育产业的投资与建设、农林牧渔生态产品科研、种养、加工和销售。（涉及许可经营项目，应取得相关部门许可后方可经营）	90.00	--

资料来源：公司审计报告

附件 2-1 主要财务数据及指标（合并口径）

项目	2018 年	2019 年	2020 年
财务数据			
现金类资产（亿元）	26.57	30.15	29.26
资产总额（亿元）	155.87	179.64	197.74
所有者权益（亿元）	90.30	92.36	96.67
短期债务（亿元）	6.47	6.65	8.34
长期债务（亿元）	50.49	66.54	85.89
全部债务（亿元）	56.95	73.19	94.22
营业收入（亿元）	15.15	16.54	14.28
利润总额（亿元）	2.11	2.12	1.87
EBITDA（亿元）	2.39	2.21	2.17
经营性净现金流（亿元）	-4.25	-7.79	-13.25
财务指标			
销售债权周转次数（次）	0.55	0.48	0.32
存货周转次数（次）	0.19	0.19	0.15
总资产周转次数（次）	0.10	0.10	0.08
现金收入比（%）	43.18	105.99	8.91
营业利润率（%）	15.34	13.20	15.36
总资本收益率（%）	1.59	1.31	0.97
净资产收益率（%）	2.33	2.30	1.92
长期债务资本化比率（%）	35.86	41.88	47.05
全部债务资本化比率（%）	38.68	44.21	49.36
资产负债率（%）	42.07	48.59	51.11
流动比率（%）	1,020.27	848.22	1,229.10
速动比率（%）	511.22	447.58	662.24
经营现金流动负债比（%）	-30.18	-40.04	-88.68
现金短期债务比（倍）	4.11	4.53	3.51
全部债务/EBITDA（倍）	23.78	33.09	43.40
EBITDA 利息倍数（倍）	1.44	0.65	0.56

注：1. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币；2. 本报告将长期应付款中有息债务纳入长期债务核算

资料来源：公司财务报表，联合资信整理

附件 2-2 主要财务数据及指标（公司本部/母公司）

项目	2018 年	2019 年	2020 年
财务数据			
现金类资产（亿元）	6.29	8.14	10.32
资产总额（亿元）	134.81	138.27	142.73
所有者权益（亿元）	89.05	89.53	89.57
短期债务（亿元）	4.67	4.83	4.67
长期债务（亿元）	23.39	18.41	15.96
全部债务（亿元）	28.06	23.24	20.63
营业收入（亿元）	5.60	6.66	1.05
利润总额（亿元）	1.05	0.54	0.14
EBITDA（亿元）	/	/	/
经营性净现金流（亿元）	4.80	10.60	5.43
财务指标			
销售债权周转次数（次）	0.24	0.31	0.05
存货周转次数（次）	0.07	0.10	0.01
总资产周转次数（次）	0.04	0.05	0.01
现金收入比（%）	114.73	221.40	19.56
营业利润率（%）	19.70	8.63	9.74
总资本收益率（%）	0.90	0.48	0.13
净资产收益率（%）	1.18	0.60	0.15
长期债务资本化比率（%）	20.80	17.06	15.12
全部债务资本化比率（%）	23.96	20.61	18.72
资产负债率（%）	33.94	35.26	37.24
流动比率（%）	490.56	347.82	295.41
速动比率（%）	214.46	144.71	121.56
经营现金流动负债比（%）	21.44	34.94	14.58
现金短期债务比（倍）	1.35	1.69	2.21
全部债务/EBITDA（倍）	--	--	--
EBITDA 利息倍数（倍）	--	--	--

注：未获取母公司折旧摊销等数据，故 EBITDA 相关数据未获取
资料来源：公司财务报表，联合资信整理

附件 3　有关计算指标的计算公式

指标名称	计算公式
增长指标	
资产总额年复合增长率	(1)2 年数据:增长率=(本期-上期)/上期×100% (2)n 年数据:增长率=[(本期/前 n 年)^(1/(n-1))-1]×100%
净资产年复合增长率	
营业收入年复合增长率	
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业收入/(平均应收账款净额+平均应收票据)
存货周转次数	营业成本/平均存货净额
总资产周转次数	营业收入/平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业收入×100%
盈利指标	
总资本收益率	(净利润+费用化利息支出)/(所有者权益+长期债务+短期债务)×100%
净资产收益率	净利润/所有者权益×100%
营业利润率	(营业收入-营业成本-税金及附加)/营业收入×100%
债务结构指标	
资产负债率	负债总额/资产总计×100%
全部债务资本化比率	全部债务/(长期债务+短期债务+所有者权益)×100%
长期债务资本化比率	长期债务/(长期债务+所有者权益)×100%
担保比率	担保余额/所有者权益×100%
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
全部债务/ EBITDA	全部债务/ EBITDA
短期偿债能力指标	
现金短期债务比	现金类资产/短期债务
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

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

附件 4-1　主体长期信用等级设置及其含义

联合资信主体长期信用等级划分为三等九级，符号表示为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。除AAA级，CCC级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。详见下表：

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

附件 4-2　中长期债券信用等级设置及其含义

联合资信中长期债券信用等级设置及含义同主体长期信用等级。

附件 4-3　评级展望设置及其含义

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

权利与免责声明

1. 本报告所列示的相关债券或证券的跟踪评级结果，不得用于其他债券或证券的发行活动。

2. 本报告版权为联合资信所有，未经书面授权，任何机构和个人不得复制、转载、出售和发布；经授权使用的，不得对有关内容进行歪曲和篡改，且不得用于任何非法或未经授权的用途。

3. 联合资信对本报告所使用资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证；本报告的评级结论及相关分析为联合资信基于相关信息和资料对评级对象所发表的前瞻性观点，而非事实陈述；并非且不应被视为购买、出售、持有任何资产的投资建议。

4. 联合资信保留对评级结果予以调整、更新、终止与撤销的权利。

5. 联合资信不对任何投资者（包括机构投资者和个人投资者）因使用本报告及联合资信采取评级调整、更新、终止与撤销等评级行动而导致的任何损失负责，亦不对发行人因使用本报告或将本报告提供给第三方所产生的任何后果承担责任。

6. 任何使用者使用本报告均视为同意本权利与相关免责条款。

信 用 等 级 公 告

联合〔2020〕3352 号

湖北省融资担保集团有限责任公司：

联合信用评级有限公司通过对湖北省融资担保集团有限责任公司主体长期信用状况进行综合分析和评估，确定：

湖北省融资担保集团有限责任公司主体长期信用等级为 AAA，评级展望为“稳定”

特此公告

联合信用评级有限公司

评级总监：

二〇二〇年 十月二十三日

地址：北京市朝阳区建国门外大街 2 号 PICC 大厦 10 层（100022）
电话：010-85172818
传真：010-85171273
http://www.unitedratings.com.cn

湖北省融资担保集团有限责任公司
2020年主体信用评级报告

评级结果：AAA
评级展望：稳定
评级时间：2020年10月23日
主要数据：

项目	2017年	2018年	2019年
资产总额（亿元）	87.44	83.18	134.28
可快速变现资产（亿元）	26.22	27.75	66.00
可快速变现资产/期末担保责任余额（%）	11.55	18.04	27.45
所有者权益合计（亿元）	67.58	72.09	104.52
营业收入（亿元）	13.42	6.24	4.17
担保费收入（亿元）	2.54	1.29	1.83
净利润（亿元）	7.00	4.76	5.44
实际资产负债率（%）	18.67	10.55	20.12
营业利润率（%）	70.68	92.65	184.60
净资产收益率（%）	10.91	6.82	6.16
期末担保责任余额（亿元）	227.03	153.85	240.46
融资性担保责任余额（亿元）	220.56	152.55	240.36
融资性担保放大倍数（倍）	2.96	2.25	2.57
累计担保代偿率（%）	0.99	0.97	1.01
担保赔付率（%）	66.14	45.74	36.61
拨备覆盖率（%）	185.73	133.36	124.31
代偿准备金比率（%）	37.00	16.43	16.46

注：1. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币；2. 除特别说明外，本报告财务数据及指标计算均为合并口径

评级观点

联合信用评级有限公司（以下简称“联合评级”）对湖北省融资担保集团有限责任公司（以下简称“公司”或“湖北担保集团”）的评级，反映了公司作为湖北省内规模最大的省级国有融资担保平台，资本实力很强，政府支持力度较大。近年来，公司进行业务结构调整，大力发展金融产品担保业务，盈利水平处于行业较好水平；资本规模持续较大提升，整体负债水平适中，资本充足，代偿能力极强。

同时，联合评级也关注到，近年来受担保新规出台影响，公司委贷业务规模有所收缩，公司收入水平有所下降。近年来，宏观经济下行压力较大，客户信用风险上升，且金融产品担保业务和委托贷款业务的区域和行业集中度较高，存在一定集中度风险等因素，会对公司产生不利影响。2020年以来，受新冠肺炎疫情影响，湖北省经济下行压力加大，信用风险有所提升，中小企业资产质量进一步恶化，公司代偿压力上升，需持续关注公司代偿情况及后续回收情况。

未来随着公司业务的持续发展，公司的整体资本实力和代偿能力有望进一步增强，联合评级对公司的评级展望为“稳定”。

综上，联合评级认为，公司的主体违约风险极低，因此评定公司主体信用等级为“AAA”。

优势

1. 公司股东背景强大，受益于股东增资，公司资本实力进一步提升。公司是湖北省内最大的省级国有融资担保平台，在湖北省担保体系中居于核心与龙头地位，在区域市场具有明显的同业竞争优势。股东背景实力很强，公司在业务开展、资金等方面得到股东较强的支持。2019年，中国农发重点建设基金有限公司对公司增资25.00亿元，资本实力进一步提升。

2. 公司融资性担保放大倍数较低，业务发

展空间较大。2017－2019 年，公司融资性担保放大倍数有所波动，仍处于较低水平，未来业务发展空间较大。

3．公司可快速变现资产规模较大，盈利能力处于行业较好水平。2017－2019 年，公司可快速变现资产持续增长且规模较大，对期末担保责任余额覆盖程度较高；近年来，公司营业收入和净利润有所下降，但仍处于行业较好水平。

关注

1．公司委托贷款、投资和担保业务资产质量受宏观经济下行影响较大。在当前宏观经济持续低迷、国际经济环境复杂多变的形势下，中小企业抵御风险和适应环境变化的能力相对较弱，导致担保机构的代偿风险增加。2020 年以来，受新冠肺炎疫情影响，湖北省经济下行压力加大，信用风险有所提升，中小企业资产质量进一步恶化，公司代偿压力上升，需持续关注公司代偿情况及后续回收情况。

2．公司营业收入持续下降，盈利能力有所下滑。受委托贷款业务规模下降的影响，公司营业收入持续下降，盈利能力有所下滑。

3．业务行业和区域集中度较高，不利于风险分散。公司银行融资担保业务、金融产品担保业务和委托贷款业务行业和区域集中度较高，不利于风险分散。

分析师

董日新　登记编号（R0040218050002）
张晨露　登记编号（R0040216120003）

邮箱：lh@unitedratings.com.cn
电话：010-85172818
传真：010-85171273
地址：北京市朝阳区建国门外大街 2 号
PICC 大厦 10 层（100022）
网址：www.unitedratings.com.cn

信用评级报告声明

除因本次信用评级事项联合信用评级有限公司（联合评级）与评级对象构成委托关系外，联合评级、评级人员与评级对象不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

联合评级与评级人员履行了尽职调查和诚信义务，有充分理由保证所出具的信用评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

本信用评级报告的评级结论是联合评级依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因评级对象和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。本评级报告所依据的评级方法在公司网站公开披露。

本信用评级报告仅用于相关决策参考，不可用于资本市场融资，也不构成任何投资、融资、交易等行为的建议或依据。

本信用评级报告中引用的评级对象相关资料主要由评级对象提供，联合评级对所依据的文件资料内容的真实性、准确性、完整性进行了必要的核查和验证，但联合评级的核查和验证不能替代评级对象及其他机构对其提供的资料所应承担的相应法律责任。

本信用评级报告信用等级一年内有效；在信用等级有效期内，若存在影响评级结论的事件，联合评级将开展不定期跟踪评级，该评级对象的主体长期信用等级有可能发生变化。

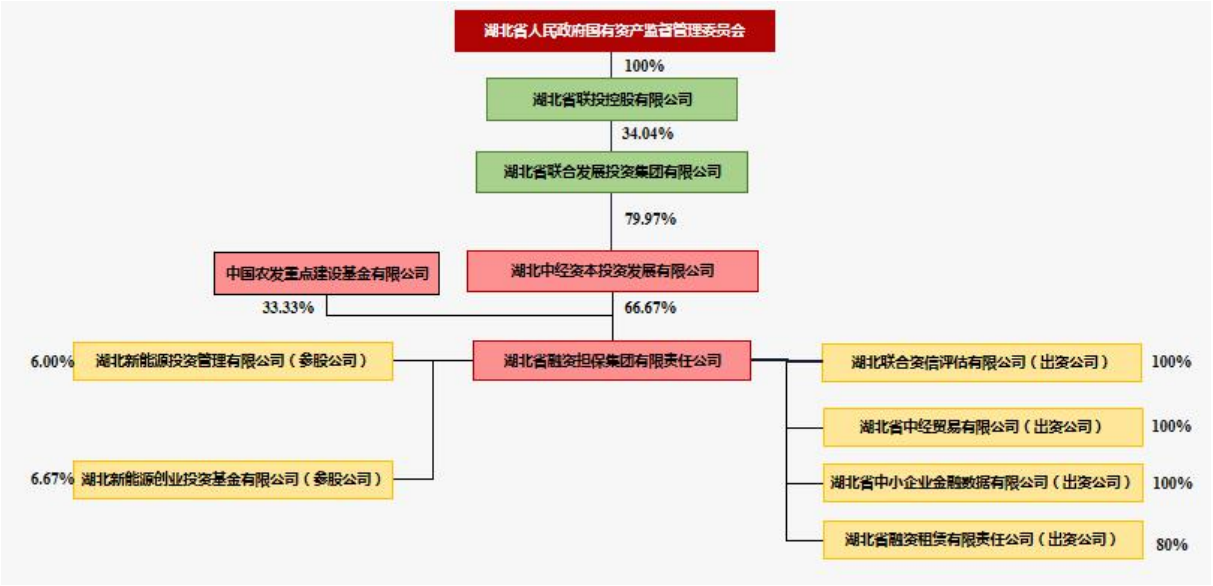
分析师：

联合信用评级有限公司

一、主体概况

湖北省融资担保集团有限责任公司（以下简称“公司”或“湖北担保集团”）是湖北省最大的省级担保公司，原名为湖北中企投资担保有限公司，设立于 2005 年 2 月，设立时注册资本为 7,100 万元，设立时股东为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”）和湖北融汇投资担保集团有限公司（以下简称“湖北融汇”），出资比例分别为 98.59%和 1.41%。2005－2013 年，中经投资持续对公司进行增资；同时公司于 2012 年引入中银投资资产管理有限公司 3.16 亿元战略投资。2014 年 9 月，公司正式更名为湖北省担保集团有限责任公司，11 月中经投资增资 10.00 亿元，同年 12 月引进工银瑞信投资管理有限公司 0.50 亿元战略投资，截至 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，同时由中经投资对公司增资 19.50 亿元，截至 2016 年末公司注册资本增至 50.00 亿元。2019 年 7 月，湖北融汇将自身持有的公司股权转让给中经投资。2019 年 9 月，中国农发重点建设基金有限公司（以下简称“农发基金”）以货币形式向公司新增资金 25.00 亿元。2019 年 12 月，公司更为现名，截至 2020 年 6 月末，公司注册资本为 75.00 亿元，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人民政府国有资产监督管理委员会（股权结构见图 1）。

图 1　截至 2020 年 6 月末公司股权结构图



资料来源：联合评级整理

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 2020 年 3 月末，公司设有民营企业事业部、城投企业事业部、产业链金融部、中小微企业事业部、投资业务部、法务合规部、风险控制部、资产管理部、战略研究部、财务管理部、人力资源部、党群工作部、综合管理部和纪检监察部 14 个部门（详见附件 1）。公司下设 3 家全资子公司，分别为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”）和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”）。截至 2019 年末，公司在职员工合计 224 人。

截至 2019 年末，公司资产总额 134.28 亿元，所有者权益合计 104.52 亿元，未到期责任准备金 0.92 亿元，担保赔偿准备金 1.83 亿元；2019 年，公司实现营业收入 4.17 亿元，其中担保费收入 1.83 亿元，实现净利润 5.44 亿元；经营活动现金流量净额 3.16 亿元，现金及现金等价物净增加额 26.93 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；法定代表人：王进力。

二、行业分析

公司主营担保业务，担保行业发展对公司的影响较大，同时，公司目前业务范围集中在湖北省，湖北省的经济发展状况对公司业务具有一定影响。

1. 行业分析

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

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

（1）传统贷款担保业务

传统的贷款担保业务受市场融资规模影响较大，2017－2019 年末社会融资规模存量分别为 174.64 万亿元、200.75 万亿元和 251.31 万亿元，2019 年末较上年末增长 25.19%，其中，对实体经济发放的人民币贷款余额为 151.57 万亿元，较上年末增长 12.5%；对实体经济发放的外币贷款折合人民币余额为 2.11 万亿元，较上年末下降 4.6%；委托贷款余额为 11.44 万亿元，较上年末下降 7.6%；信托贷款余额为 7.45 万亿元，较上年末下降 4.4%；未贴现的银行承兑汇票余额为 3.33 万亿元，较上年末下降 12.5%；企业债券余额为 23.47 万亿元，较上年末增长 13.4%；政府债券余额为 37.73 万亿元，较上年末增长 14.3%；非金融企业境内股票余额为 7.36 万亿元，较上年末增长 5%。近年来受宏观经济下行压力的影响，中小企业经营压力加大，同时叠加银行抽贷等因素，担保机构代偿压力加大。

（2）债券担保业务

根据 Wind 数据统计，截至 2019 年 12 月，债券担保责任余额为 4,767.89 亿元，较 2018 年末增长 11.70%，2019 年以来受政府金融去杠杆的政策影响，债券一级市场低迷，金融担保机构债券担保业务增速有所下降；前十大金融担保机构占市场份额比重达 89.51%，较 2018 年末有所下降，但行业集中度仍较高。从所担保债券省份分布来看，截至 2019 年 12 月，债券担保余额最高的三个省份依次为江苏省（占 22.43%）、湖南省（占 12.15%）和安徽省（占 10.76%）；截至 2019 年 12 月，从各个信用级别发行主体信用等级来看，主要集中在 AA 级别，占比为 66.43%，占比较 2018 年末上升 1.16 个百分点，AA+和 AA-级别发行主体占比分别为 7.03%和 22.97%，占比较 2018 年末分别下降 0.58 个百分点和 0.34 个百分点；从金融产品担保发生额中发行主体公司属性来看，地方国有企业占比总体呈上升态势，截至 2019 年 12 月，被担保客户中地方国企余额为 4,398.83 亿元，较 2018 年末增长 22.40%，占比为 92.26%，较 2018 年末下降 0.13 个百分点；代偿方面，截至 2019 年 12 月，

金融担保机构所担保的债券违约主要集中的在中小企业私募债，涉及到的金融担保机构为中海信达担保有限公司和天津海泰投资担保有限责任公司，考虑到债券担保业务未发生集中代偿情况，因此债券担保业务占比大的金融担保业务代偿率或将保持在较低水平。

（3）再担保业务

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

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

全国性监管政策方面，随着融资担保业快速发展，2010 年中国银行业监督管理委员会等七部联合发布的《融资担保公司管理暂行办法》已难以适应当前和未来行业发展和监管的实际需要，2015 年 8 月，国务院法制办公室公布了《融资担保公司管理条例（征求意见稿）》的通知，从过去的管理办法上升到条例，是适应当前和未来行业发展和监管的实际需要，2017 年 8 月，国务院颁布《融资担保公司监督管理条例》（以下简称“《条例》”），并于 2017 年 10 月 1 日起施行；《条例》适当提高了行业准入门槛，特别强调风险防控，提出发展政府出资的融资担保公司，重塑了行业格局，进一步规范行业发展。2018 年 4 月，中国银行保险监督管理委员会（简称“银保监会”）发布了自成立以来的第一份法律法规－《关于印发<融资担保公司监督管理条例>四项配套制度的通知》（银保监发〔2018〕1 号），对《条例》进一步细化，对金融担保公司业务运营产生影响比较大的主要包括融资担保业务权重、融资性担保放大倍数和集中度、资产管理等。

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

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

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

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

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

近年来担保业务中关联交易的问题比较严重，实际控制人通过其他公司代持股份的方式跨区域设立若干家担保机构掩盖其实际控制人身份，这些关联担保公司之间存在着复杂的业务往来关系，还与其实际控制人的关联企业在账外开展了大量的关联交易，其中还存在大量的虚假交易等问题，一旦一方出现资金链断裂，担保机构将出现代偿风险。

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

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

2. 湖北省区域经济分析

近年来湖北省经济平稳增长，金融业运行总体稳健，考虑到湖北省作为新冠肺炎疫情重灾区，需关注疫情发展对湖北省经济环境及公司经营带来的不良影响。

2019 年，湖北省完成生产总值 45,828.31 亿元，增长 7.5%。其中，第一产业完成增加值 3,809.09 亿元，增长 3.2%；第二产业完成增加值 19,098.62 亿元，增长 8.0%；第三产业完成增加值 22,920.60 亿元，增长 7.8%。三次产业结构由 2018 年的 8.5∶41.8∶49.7 调整为 8.3∶41.7∶50.0。在第三产业中，交通运输仓储和邮政业、批发和零售业、住宿和餐饮业、金融业、房地产业、其他服务业增加值分别增长 9.4%、5.3%、8.5%、7.1%、5.6%、9.2%。

工业生产保持稳定增长。截至 2019 年末，湖北省规模以上工业企业达到 15,589 家。规模以上工业增加值增长 7.8%。其中，国有及国有控股企业增长 4.4%；集体企业下降 6.7%；股份制企业增长 8.5%；外商及港澳台投资企业增长 3.4%；其他经济类型企业增长 4.3%。轻工业增长 6.8%；重工业增长 8.2%。

2019 年湖北省完成固定资产投资（不含农户）增长 10.6%，其中房地产开发投资增长 8.9%。商品房销售面积 8,602.04 万平方米，下降 3.0%；实现商品房销售额 7,751.79 亿元，增长 2.9%。按产业划分，全省一、二、三次产业投资分别增长 18.6%、6.2%、13.2%。全省 316 个省级在建重点建设项目全年完成投资 2,924.45 亿元。

金融运行方面，2019 年，湖北省完成财政总收入 5,786.86 亿元，增长 1.8%。其中，地方一般公共预算收入 3,388.39 亿元，增长 2.5%。在地方一般公共预算收入中，税收收入 2,530.64 亿元，增长 2.7%。地方一般公共预算支出 7,967.73 亿元，增长 9.8%。截至 2019 年末，,湖北省金融机构人民币各项存款余额 59,747.70 亿元，比年初增加 4,362.04 亿元。其中，住户存款 29,804.55 亿元，增加 3,475.43 亿元。金融机构人民币各项贷款余额 50,663.96 亿元，比年初增加 6,094.07 亿元。其中，住户贷款

16,584.11 亿元，增加 2,472.19 亿元；非金融企业及机关团体贷款 34,075.24 亿元，增加 3,623.68 亿元。

2020 年上半年湖北省地区生产总值为 17,480.51 亿元，按可比价格计算，比上年同期下降 19.3%，降幅较一季度收窄 19.9 个百分点。分产业看，第一产业增加值 1,320.98 亿元，下降 7.9%，降幅较一季度收窄 17.4 个百分点；第二产业增加值为 6,833.01 亿元，下降 23.3%，降幅较一季度收窄 24.9 个百分点；第三产业增加值为 9,326.52 亿元，下降 17.2%，降幅较一季度收窄 16.1 个百分点。2020 年上半年，湖北省固定资产投资下降 56.2%，降幅较一季度收窄 26.6 个百分点。从投资结构看，全省民间投资、基础设施投资、工业投资分别下降 57.0%、58.5%和 61.6%，降幅较一季度分别收窄 25.6 个、25.9 个和 23.4 个百分点。湖北省房地产开发投资 1,604.51 亿元，下降 38.3%，降幅较一季度收窄 35.4 个百分点。2020 年上半年，湖北省地方一般公共预算收入完成 1,208.88 亿元，下降 38.4%，降幅较一季度收窄 9.2 个百分点。其中税收收入 955.98 亿元，下降 36.4%；地方一般公共预算支出 3,543.21 亿元，下降 12.5%，降幅较一季度收窄 1.6 个百分点。截止 2020 年 6 月末，湖北省金融机构各项存款余额为 64,487.31 亿元，增长 7.8%，比年初增加 4,739.60 亿元。各项贷款余额为 55,169.98 亿元，增长 13.0%，比年初增加 4,506.02 亿元。

湖北省作为此次新型冠状病毒肺炎疫情重灾区，湖北省经济社会发展由一季度全面下滑，转向二季度强力反弹。经济指标降幅持续收窄，经济运行总体复苏态势持续向好。新型冠状病毒肺炎疫情影响主要集中在短期且总体可控，湖北省经济长期向好、稳中向好的基本面和发展趋势没有改变。

三、基础素质分析

1. 规模与竞争力

公司资本实力很强，在湖北省区域竞争优势明显，与其他金融机构合作关系良好，市场认可度较高；公司股东和实际控制人实力雄厚，在业务开展、资金等方面对公司的支持力度较大。

公司是湖北省内规模最大、综合实力最强的省级国有融资担保平台，区域竞争优势明显，截至 2020 年 6 月末，公司注册资本 75.00 亿元，全国排名靠前。公司业务主要集中在湖北省，已经形成了以担保业务为主，并辅以与担保业务有关的融资咨询、财务顾问等中介服务的多元业务模式，并与湖北省内主要中资银行以及主流券商、基金公司、信托公司、资产管理公司建立了合作关系，截至 2019 年末，公司与银行合作的总体授信规模为 132.05 亿元，与证券公司的合作授信规模为 135.26 亿元，与信托公司的合作授信规模为 124.25 亿元。

公司控股股东为中经投资，公司实际控制人为湖北省国有资产监督管理委员会，作为湖北省担保体系中的核心企业，公司在业务开展、资金等方面得到股东较大的支持。2014 年，中经投资对公司增资 10.00 亿元；2016 年，中经投资对公司增资 19.50 亿元；2019 年 9 月，农发基金以货币形式向公司新增投资 25.00 亿元，股东持续对公司增资。

2. 人员素质

公司高管层具备丰富的金融行业知识和担保行业管理经验，员工整体素质较高，能够满足公司目前业务发展需要。

公司董事长王嘉良，本科学历，2017 年 9 月进入湖北省联合发展投资集团有限公司（以下简称“联投集团”）工作，担任联投集团党委委员、总会计师，2018 年 3 月开始兼任公司党委书记。2018 年 5 月至今，担任联投集团党委委员、总会计师，兼任公司党委书记、董事长。

公司总经理王进力，研究生学历，历任湖北省汉江中级人民法院办公室副主任、审判员、立案庭庭长，湖北省再担保集团有限公司总经理助理，湖北省联合发展投资集团有限公司综合办公室主任、党群工作部部长、机关第一党支部书记、纪委委员，兼任湖北联投汽车租赁有限公司执行董事。2019 年 10 月起任公司党委副书记、总经理。

截至 2019 年末，公司在职员工共 224 人。从学历构成来看，硕士及以上学历 104 人，占比 46.43%；本科学历 114 人，占比 50.89%；大专及以下 6 人，占比 2.68%。从专业构成上，法律专业 30 人，占比 13.39%；财经专业 103 人，占比 45.98%。从事金融或担保工作从业年限看，工作三年（不含）及以下 23 人，占比 10.27%；三年（含）至十年（不含）117 人，占比 52.23%；十年以上 84 人，占比 37.50%。

四、公司治理与内控

1. 公司治理

公司建立了较为规范完善的法人治理结构，内部决策机制健全。

公司是依据《公司法》和其他相关法律成立的有限责任公司，建立了以股东会、董事会、监事会和高级管理层为基础的法人治理结构。公司股东会是公司最高权力机构，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；修改公司章程等事项。公司设董事会，是公司的经营决策机构，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 2020 年 6 月末，公司董事会由 9 名董事组成，其中设董事长 1 人，无独立董事。公司监事会对股东会负责，主要工作包括检查公司财务；对董事、副总经理和其他高级管理人员的履职情况进行监督等事项；截至 2020 年 6 月末，公司监事会由 3 名监事组成。公司高级管理层对董事会负责，负责执行董事会的决议和公司的具体运营；公司高级管理层由 1 名党委书记兼董事长、1 名纪委书记、1 名副董事长，1 名总经理、4 名副总经理和 1 名总会计师构成。

2. 内部控制

公司内部机构设置完整，各部门职责明确，内部管理制度较为详细健全，有助于公司保持稳健经营。

依据业务发展和内部控制的需要，公司设有城投企业事业部、民营企业事业部、产业链金融部、中小微企业事业部、投资业务部、法务合规部、风险控制部、资产管理部、战略研究部、财务管理部、人力资源部、党群工作部、综合管理部和纪检监察部 14 个部门。2018 年以来，公司新成立中小微企业事业部，践行普惠金融、深耕中小微企业，致力于为中小微企业提供优质、高效、安全的信用担保服务。中小微企业事业部以中小微企业为主要服务对象，以业务品种多元化、服务综合性、方案针对性为优势，针对中小微企业发展的各时期需求，开发相应的金融服务产品以及围绕核心企业或单位，对其上下游中小微企业量身打造合适的融资担保产品。

公司前台部门包括城投企业事业部、民营企业事业部、产业链金融部、中小微企业事业部、投资业务部、风险控制部和资产管理部，主要负责业务项目受理、尽职调查、项目操作、保后管理、代偿项目的具体追偿等工作。公司中台部门包括法务合规部、战略研究部和财务管理部，分别负责各项目的合规审查及法务和公司战略、财务相关事务等。公司后台部门包括综合管理部、人力资源

部、纪检监察部和党群工作部，分别负责公司行政、人力及纪检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；制定了《担保业务操作管理规程》《项目调查指引》、《担保项目复审调查指引》、《项目合规审查工作指引》、《保后管理实施指引》等制度，并根据具体业务分别制定《城投债调查指引》、《中小微企业调查指引》，完善担保业务流程、操作程序、保后管理等具体流程；制定《评审会议事指引》加强项目评审委员会制度，使项目评议更具权威性。

五、业务运营

1. 业务概况

2017－2019 年，受委托贷款业务收入大幅下降的影响，公司营业收入持续下降，2019 年受投资收益大幅增长的影响，净利润规模有所回升；金融产品担保业务收入在营业收入中占比大幅提升，2019 年已成为公司最重要的收入来源，委托贷款利息收入在营业收入中占比持续下降，收入结构有所变化；同时联合评级关注到近年来受经济周期下行影响，需关注委托贷款和融资担保业务资产质量变化情况。

公司业务主要包括融资担保业务、非融资担保业务、再担保业务和委托贷款业务；其中，融资担保业务包括传统的银行融资性担保业务和金融产品担保业务；非融资担保业务包括履约保函、保本基金担保等担保业务。受委托贷款业务收入大幅下降的影响，2017－2019 年，公司实现营业收入分别为 13.42 亿元、6.24 亿元和 4.17 亿元，年均复合下降 44.28%；同期，公司分别实现净利润 7.00 亿元、4.76 亿元和 5.44 亿元，年均复合下降 11.84%，2019 年公司净利润同比增长 14.19%，主要系 2019 年公司投资收益大幅增长所致。

表 1　2017－2019 年公司营业总收入结构（单位：亿元、%）

项目	2017 年		2018 年		2019 年	
	收入	占比	收入	占比	收入	占比
银行融资性担保业务收入	0.42	3.13	0.33	5.29	0.12	2.88
金融产品担保业务收入	2.10	15.65	0.96	15.38	1.68	40.29
非融资担保业务收入	0.02	0.15	0.00	0.00	0.00	0.00
再担保业务收入	0.00	0.00	0.00	0.00	0.03	0.72
委托贷款利息收入	8.67	64.61	2.33	37.34	0.83	19.90
其他收入	2.21	16.47	2.62	41.99	1.51	36.21
合计	**13.42**	**100.00**	**6.24**	**100.00**	**4.17**	**100.00**

资料来源：公司提供

从收入结构来看，金融产品担保业务收入、委托贷款利息收入和其他业务收入为公司营业收入的主要来源。2017－2019 年，金融产品担保业务收入分别为 2.10 亿元、0.96 亿元和 1.68 亿元，年均复合下降 10.56%，占营业收入的比重分别为 15.65%、15.38%和 40.29%，2018 年金融产品担保业务收入大幅下滑主要系受监管部门对地方城投监管收紧影响，城投债发行审批进度放缓，公司直接融资担保业务有所下滑所致。2017－2019 年，委托贷款利息收入分别为 8.67 亿元、2.33 亿元和 0.83 亿元，年均复合下降 69.06%，主要系公司主动压缩委托贷款新增额所致，2017－2019 年委托贷款利息收入占营业收入比重分别为 64.61%、37.34%和 19.90%，呈持续下降态势。公司其他收入主要系

财务咨询费、融资租赁业务收入和房屋租金，2017－2019 年，公司其他收入分别为 2.21 亿元、2.62 亿元和 1.51 亿元，年均复合下降 17.34%，2019 年其他业务收入大幅下降，主要系咨询费收入下降所致；同期，其他收入占营业收入比重分别为 16.47%、41.99%和 36.21%。公司投资收益主要由可供出售金融资产在持有期间的收益和处置可供出售金融资产取得的投资收益，可供出售金融资产投资以信托计划产品投资为主，2018－2019 年，公司投资收益分别为 1.33 亿元和 5.12 亿元，占公司营业利润的比重分别为 20.97%和 71.19%，2019 年投资收益对公司营业利润贡献较高，主要系投资信托计划产品规模增加所致。

2. 担保业务分析

（1）担保业务概况

2017－2019 年，公司业务规模有所增长，业务结构有所调整，银行融资担保业务占比持续下降，金融担保业务占比大幅提高；融资性担保放大倍数有所波动，但整体水平不高，未来业务发展空间大。

公司担保业务主要有融资担保业务（包括银行融资担保和金融担保业务）和非融资担保业务。2017－2019 年，公司不断调整业务结构，控制风险较大的银行融资担保业务规模，积极拓展金融产品担保业务，公司担保发生额分别为 148.04 亿元、11.39 亿元和 173.81 亿元，呈波动上升趋势，2018 年，公司当年担保发生额大幅下降主要系受监管部门对地方城投监管收紧影响，城投债发行审批进度放缓，公司银行融资担保业务和金融产品担保业务大幅下滑所致；2019 年，公司当年担保发生额大幅增长，主要系金融产品担保业务和再担保业务发生额大幅增加所致。公司再担保业务主要合作机构为湖北省融资再担保集团有限公司、银行和区域性政府，采用 4:3:2:1 分险的模式。2017－2019 年末，公司期末担保责任余额分别为 227.03 亿元、153.85 亿元和 240.46 亿元，年均复合增长 2.92%，其中银行融资担保业务占比分别为 15.76%、8.56%和 1.83%，呈持续大幅下降趋势；金融产品担保占比分别为 81.39%、90.54%和 94.72%，占比持续大幅增长；非融资担保业务占比分别为 2.85%、0.84%和 0.04%，占比持续下降且占比较小。截至 2019 年末，公司担保业务在保 1,930 户，较 2018 年末大幅增加 1,873 户，新增客户主要为再担保业务客户。2017－2019 年，公司融资性担保放大倍数分别为 2.96 倍、2.25 倍和 2.57 倍，有所波动，但整体水平不高，未来业务发展空间大。

表 2　2017－2019 年公司担保业务发展数据（单位：户、亿元、倍）

项目	2017 年	2018 年	2019 年
当年担保发生额	148.04	11.39	173.81
其中：银行融资担保	63.25	1.36	0.01
金融产品担保	84.70	9.95	153.54
非融资担保	0.00	0.00	0.10
再担保	0.09	0.08	20.16
当期应解保额	107.30	70.77	42.03
期末担保余额	227.03	167.65	299.43
期末担保责任余额	227.03	153.85	240.46
其中：银行融资担保	35.77	13.17	4.41
再担保	0.09	0.08	8.20
金融产品担保	184.78	139.30	227.76
非融资担保	6.47	1.30	0.10
期末在保户数	92	57	1,930

其中：银行融资担保	40	20	7
金融产品担保	26	27	78
非融资担保	25	9	1
再担保	1	1	1,844
融资性担保放大倍数	2.96	2.25	2.57

资料来源：公司提供

（2）银行融资性担保业务

公司银行融资性担保业务规模呈大幅下降趋势，行业和区域的集中度较高、客户集中度较低。受宏观经济下行影响，需对公司所担保客户信用状况和业务资产质量保持关注。

公司银行融资性担保业务主要为银行贷款担保和少部分承兑汇票等业务。2017－2019 年，公司银行融资担保业务发生额分别为 63.25 亿元、1.36 亿元和 0.01 亿元，呈持续下降态势，年均复合下降 98.74%；同期，公司银行融资担保业务责任余额分别为 35.69 亿元、13.17 亿元和 4.41 亿元，呈持续下降态势，年均复合下降 64.85%，占期末担保责任余额比重分别为 15.72%、8.56%和 1.83%，呈持续下降态势，主要系经济下行导致中小企业违约风险上升，公司主动控制该板块业务的新增业务量所致。

从业务渠道来看，公司银行融资性担保客户主要来源于合作银行以及政府推荐的客户，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 2019 年末，银行对公司开展担保业务的总体授信规模为 132.05 亿元，与银行合作业务空间较大。

从客户集中度情况看，截至 2019 年末，公司银行融资性担保业务单一最大客户在保责任余额为 2.20 亿元，占公司净资产的比重为 2.15%；公司银行融资性担保业务前五大客户在保责任余额合计 4.05 亿元，占公司净资产的比重为 3.95%，客户集中度较低，有利于分散风险。

表 3　截至 2019 年末公司银行融资性担保前五大客户情况（单位：亿元、%）

客户名称	担保责任余额	占归属于母公司净资产比重	企业性质	反担保措施
客户一	2.20	2.15	民营	连带责任
客户二	0.65	0.63	国有控股	连带责任
客户三	0.46	0.45	民营	连带责任、抵押
客户四	0.38	0.36	民营	连带责任、质押、抵押
客户五	0.37	0.36	民营	连带责任、质押、抵押
合计	**4.05**	**3.95**	--	--

资料来源：公司提供

从行业分布来看，2017－2019 年末，公司银行融资担保业务第一大行业均为租赁和商务服务业，占比分别为 33.34%、54.20%和 64.65%，呈持续上升态势；银行融资担保业务前五大行业分布占比之和分别为 92.50%、95.32%和 99.99%，呈持续上升态势，行业集中度较高；截至 2019 年末，租赁和商务服务业占比为 64.65%，较 2018 年末上升 10.45 个百分点，为公司银行融资性担保业务占比最高的行业；批发和零售业占比为 18.26%，较 2018 年末上升 5.42 个百分点；房地产业占比为 8.37%，较 2018 年末下降 8.32 个百分点。总体来看，公司银行融资性担保业务行业集中度较高，需对在保客户信用风险保持关注。

表 4　2017－2019 年末公司银行融资性担保前五大行业分布情况（单位：%）

2017 年末		2018 年末		2019 年末	
行业	占比	行业	占比	行业	占比
租赁和商务服务业	33.34	租赁和商务服务业	54.20	租赁和商务服务业	64.65
房地产业	31.99	房地产业	16.69	批发和零售业	18.26
批发业	9.95	批发和零售业	12.84	交通运输业	8.54
建筑业	8.95	建筑业	8.73	房地产业	8.37
科学研究和技术服务业	8.27	交通运输、仓储和邮政业	2.86	科学研究和技术服务业	0.17
合计	**92.50**	**合计**	**95.32**	**合计**	**99.99**

资料来源：公司提供

从区域分布来看，公司银行融资担保业务主要集中在湖北地区，2017－2019 年，湖北省区域占比分别为 11.50%、75.01%和 100.00%，呈持续上升态势，区域集中度大幅提升，区域集中度很高。

表 5　2017－2019 年末公司银行融资性担保前五大区域分布情况（单位：%）

2017 年		2018 年		2019 年	
区域	占比	区域	占比	区域	占比
北京市	81.11	湖北省	75.01	湖北省	100.00
湖北省	11.50	广东省	20.99	--	--
浙江省	6.44	湖南省	4.00	--	--
深圳市	0.80	--	--	--	--
湖南省	0.15	--	--	--	--
合计	**100.00**	**--**	**100.00**	**--**	**100.00**

资料来源：公司提供

从担保组合到期期限来看，公司银行融资性担保业务担保期限在 1 年以内的占比最高，2017－2019 年占比分别为 68.47%、50.11%和 89.57%，占比呈波动上升态势，银行融资性担保业务担保期限集中度较高且集中于 1 年以内，届时需关注公司的集中代偿风险。

表 6　2017－2019 年末公司银行融资性担保业务到期期限分布（单位：亿元、%）

项目	2017 年末		2018 年末		2019 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
1 年以内（含）	24.43	68.47	6.60	50.11	3.95	89.57
1~3 年（含）	10.23	28.67	5.81	44.12	0.00	0.00
3 年以上	1.02	2.86	0.76	5.77	0.46	10.43
合计	**35.68**	**100.00**	**13.17**	**100.00**	**4.41**	**100.00**

资料来源：公司提供

（3）金融产品担保业务

2019 年以来，金融产品担保业务规模快速增长；金融产品担保业务客户、行业和到期期限集中度较高；同时，联合评级也关注到近年来债券违约事件频发，债券担保业务代偿风险需保持关注。

自 2014 年以来，公司大力开展债券担保业务，并将业务拓展到资产管理计划担保，形成一批项目储备，公司金融产品担保业务规模增长快速，2017－2019 年，公司金融产品担保业务当年发生额分别为 84.70 亿元、9.95 亿元和 153.54 亿元，年均复合增长 34.64%，呈波动增长态势；同期，公司金融产品担保责任余额分别为 184.78 元、139.30 亿元和 227.76 亿元，年均复合增长 11.02%，呈波

动增长态势，占同期期末担保责任余额比重分别为 81.39%、90.54%和 94.72%，占比呈持续上升态势。2017 年和 2019 年，公司金融产品担保业务当年发生额较高，主要系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，导致债券增信担保业务实现快速增长所致，2018 年，公司进行战略调整，对债券担保业务的开展保持审慎的态度，基于风险控制的需要，对于优质的客户和项目，在风险可控的前提下，公司谨慎开展。截至 2019 末，公司金融担保责任余额 227.76 亿元，其中，债券担保业务责任余额 134.15 亿元，以城投债为主，担保债券发行人外部信用评级在为 AA-~AA+级别；信托计划担保责任余额 93.50 亿元。

从客户集中度来看，截至 2019 年末，公司金融产品担保前十大客户均为债券担保业务客户，担保责任余额合计 80.91 亿元，占公司净资产的比重为 77.42%，客户集中度较高；单一最大客户担保责任余额为 10.40 亿元，占公司净资产的比重为 9.95%，单一客户集中度尚可。

表 7　截至 2019 年末金融产品担保前十大客户情况（单位：亿元、%）

项目	担保责任余额	占净资产的比重	最新主体信用等级	反担保措施	被担保接客户性质
潜江市城市建设投资开发有限公司（19 潜江城投债 01/02）	10.40	9.95	AA	土地抵押、应收账款质押	国有企业
浠水县凤翥投资开发有限公司（17 浠水凤翥债 01）	10.00	9.57	AA-	土地抵押	国有企业
嘉鱼县城镇建设投资有限公司（16 嘉鱼债、17 嘉鱼债 01/02）	10.00	9.57	AA-	土地抵押、应收账款质押	国有企业
监利县丰源城市投资开发有限责任公司企业债（17 监利债）	9.00	8.61	AA-	土地抵押	国有企业
十堰市郧阳区城市投资开发有限公司（17 郧阳债 01）	9.00	8.61	AA-	土地抵押	国有企业
浏阳市城市建设集团有限公司（16 浏阳城建债）	7.04	6.74	AA+	应收账款质押	国有企业
常德市鼎力实业有限公司（16 鼎力专项债）	6.91	6.62	AA	应收账款质押	国有企业
襄阳高新投资开发有限公司（17 襄阳高投债）	6.40	6.13	AA	应收账款质押	国有企业
洪湖市弘瑞投资开发有限公司（17 洪湖城投债）	6.40	6.13	AA-	土地抵押	国有企业
仙桃市城市建设投资开发有限公司（16 仙桃城投债）	5.76	5.51	AA	土地抵押	国有企业
合计	**80.91**	**77.42**	--	--	--

资料来源：公司提供

从区域分布来看，2017－2019 年，公司金融产品担保业务前五大区域占比之和分别为 91.48%、91.90%和 96.84%，呈持续上升态势，区域集中度有所上升，2019 年重庆区域业务占比大幅上升，成为公司金融产品担保业务占比最高的地区；截至 2019 年，公司金融产品担保前五大区域占比之和为 96.84%，较上年末上升 4.94 个百分点，其中重庆、湖北和湖南占比分别为 40.33%、36.78%和 14.23%，区域集中度较高，不利于风险分散。

表 8　2017－2019 年末金融产品担保前五大区域分布情况（单位：%）

2017 年末		2018 年末		2019 年末	
区域	占比	区域	占比	区域	占比
湖北	54.72	湖北	56.64	重庆	40.33
湖南	28.22	湖南	26.73	湖北	36.78
江苏	3.19	北京	3.18	湖南	14.23

福建	2.80	江苏	2.87	江苏	3.32
江西	2.55	福建	2.48	福建	2.19
合计	**91.48**	**合计**	**91.90**	**合计**	**96.84**

资料来源：公司提供

公司金融产品担保多为城投公司提供的债券担保，从担保期限来看，公司金融产品担保到期期限为1年及以内的占比41.76%；1~3年的占1.84%，3~5年的占比56.41%，公司金融产品担保业务到期期限主要集中在3~5年和一年及以内，担保期限分布较集中。

表9　截至2019年末金融产品担保业务到期期限分布（单位：亿元、%）

到期期限	担保责任余额	占融资性担保期末担保责任余额比重
1年及以内	95.11	41.76
1~3年	4.18	1.84
3~5年	128.47	56.41
合计	**227.76**	**100.00**

资料来源：公司提供

（4）非融资担保

公司非融资担保业务主要以保本基金担保业务为主，监管新规出台后公司不再新增保本基金担保业务，担保责任余额持续下降；非融资担保业务区域集中度很高。

2017－2018年，公司非融资担保业务无新增，主要系随着2017年2月证监会发布《关于避险策略基金的指导意见》中取消连带责任担保机制，公司不再新增保本基金担保业务所致，2019年非融资性担保业务当年发生额0.10亿元；同期，公司非融资担保责任余额分别为6.47亿元、1.30亿元和0.10亿元，占同期期末担保责任余额比重分别为2.85%、0.84%和0.04%，非融资性担保业务担保责任余额大幅下降，主要系保本基金担保业务到期解保所致。

从区域分布来看，2017年公司非融资担保业务主要集中在北京市区域，2018年以来，公司非融资担保业务主要集中于湖北省区域，2017－2019年，湖北省区域占比分别为11.50%、75.01%和100.00%，区域集中度大幅上升，区域集中度很高。

表10　2017－2019年末公司非融资担保业务前5大区域分布及其占比情况（单位：%）

2017年末		2018年末		2019年末	
区域	占比	区域	占比	区域	占比
北京市	81.11	湖北省	75.01	湖北省	100.00
湖北省	11.50	广东省	20.99	--	--
浙江省	6.44	湖南省	4.00	--	--
深圳市	0.80	--	--	--	--
湖南省	0.15	--	--	--	--
合计	**100.00**	--	**100.00**	--	**100.00**

资料来源：公司提供

3. 委托贷款业务分析

2017－2019年，受担保新规出台影响，公司委托贷款业务规模大幅下降，客户集中度较低、行业集中度较高；近年来由于受宏观经济下行影响，外部信用风险上升，需对公司委托贷款客户信用

风险保持关注。

公司主要通过全资子公司中经贸易开展委托贷款业务，但项目尽调、评审、贷后管理等权限均在母公司。中经贸易通过发放委托贷款以满足客户短期融资需求，委托贷款期限多在 12 个月以内。2017－2019 年，公司委托贷款余额分别为 33.75 亿元、13.42 亿元和 13.99 亿元，呈波动下降态势，年均复合下降 35.63%，主要系公司主动压缩委托贷款业务规模所致；同期，委托贷款业务收入分别为 8.67 亿元、2.33 亿元和 0.83 亿元，年均复合下降 69.06%。公司委托贷款业务期限主要集中在 1 年以内，委托贷款反担保措施包括股权质押、房产土地抵押以及实际控制人连带责任保证担保等。截至 2019 年末，公司委托贷款计提减值 2.35 亿元，占委托贷款账面余额的比重为 14.40%。

从客户集中度来看，截至 2019 末，公司最大单一客户委托贷款余额为 3.05 亿元，占公司净资产的比重为 2.92%，前五大客户委托贷款余额为 12.55 亿元，占公司净资产的比重为 12.01%，客户集中度较低。

表 11　截至 2019 年末公司委托贷款前五大客户情况（单位：亿元、月）

名称	贷款金额	期限	行业	反担保措施
客户一	3.05	24	房地产业	土地抵押、公司股权质押、关联公司连带、股东连带
客户二	3.00	6	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	3.00	6	批发和零售业	关联公司连带、股东连带、实物质押
客户四	2.00	2	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
客户五	1.50	1	商务服务业	股权质押、股东个人连带、房产抵押
合计	**12.55**	--	--	--

资料来源：公司提供

从行业分布来看，2017－2019 年，公司委托贷款前五大行业分布占比之和分别为 90.59%、96.28%和 90.79%，有所波动，但总体占比较高，其中，房地产业占比呈波动下降态势。截至 2019 末，批发和零售业占比 38.95%，较 2018 年末上升 18.35 个百分点，房地产业占比 18.67%，较 2018 年末上升 8.72 个百分点，商务服务业占比 15.30%，较 2018 年末下降 31.50%。公司委托贷款业务行业集中度较高，与银行融资担保业务行业分布重合度高，不利于分散风险。

表 12　2017－2019 年末公司委托贷款前五大行业分布情况（单位：%）

2017 年末		2018 年末		2019 年末	
行业	占比	行业	占比	行业	占比
房地产业	29.46	商务服务业	46.80	批发和零售业	38.95
商务服务业	27.19	批发和零售业	20.60	房地产业	18.67
批发和零售业	15.45	科学研究和技术服务业	12.67	商务服务业	15.30
制造业	11.30	房地产业	9.95	科学研究和技术服务业	13.16
金融业	7.19	制造业	4.05	建筑业	4.71
合计	**90.59**	--	**96.28**	--	**90.79**

资料来源：公司提供

4. 主要子公司业务发展情况

公司主要子公司运营情况较好，对公司收入、利润贡献度较高。

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 40.00%、40.00%和 20.00%。截至 2019 年末，湖北融资租赁资产总额为 17.69 亿元，所有者权益为 11.05 亿元，实收资本 10.00 亿元；2019 年，湖北融资租赁实现主营业务收入 1.18 亿元，净利润 0.76 亿元。

中经贸易成立于 2011 年 9 月，初始注册资本 0.3 亿元，由中经投资全额货币出资设立，主要经营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 0.3 亿元的价格一次性转让给公司。截至 2019 年末，中经贸易资产总额 49.15 亿元，所有者权益 23.32 亿元，实收资本 15.00 亿元。中经贸易主要收入为委托贷款业务收入和信托投资业务收入，2019 年，中经贸易实现营业收入 0.83 亿元，实现投资收益 5.12 亿元，净利润 4.13 亿元。

5. 未来发展

公司定位明确，发展目标清晰，战略措施逐步实施，有助于公司增强市场竞争力。但受新冠肺炎疫情影响，湖北省经济下行压力加大，中小企业资产质量进一步恶化，公司代偿压力有所上升。

公司将围绕国家“一带一路”“长江经济带”湖北省“一芯两带三区”战略发展规划，通过“投担贷租”联动的类金融服务模式，提升市场开拓能力、经营管理能力与风险控制能力。做大做强业务规模，夯实市场与客户基础；推动业务创新，推进数字化转型，完善类金融服务链条；控制经营风险，加强制度建设，提升管理水平；加大品牌宣传，提高市场影响力；提升综合实力，提高盈利能力。力争到 2022 年底，公司发展成为深耕湖北、展业全国，竞争能力强劲、盈利能力持续、综合实力雄厚的综合性类金融服务集团。2020 年以来，受新冠肺炎疫情影响，湖北省经济下行压力加大，信用风险有所提升，中小企业资产质量进一步恶化，公司代偿压力有所上升，需持续关注公司代偿情况及后续回收情况。

六、风险管理分析

1. 风险管理制度

公司形成了与业务相符合的风险控制制度，有效支撑了公司业务的发展；但未来随着公司业务的进一步开展，公司风险管理制度需要不断的优化。

流动性风险和信用风险是公司业务运营中面临的主要风险，为此公司坚持谨慎性原则和集体决策原则，形成了以各项业务管理制度为依据、以评审与决策机制为基础、以项目风险的识别与化解为核心、以风险控制部为主要实施主体、各部门各岗位共同参与的全过程风险控制理念。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》《项目调查指引》《担保项目复审调查指引》《项目合规审查工作指引》和《保后管理实施指引》，完善担保业务流程、操作程序、保后管理的具体流程；制定《评审会议事指引》加强项目评审委员会制度，使项目评议更具权威性。

2. 项目流程

公司制定了完整的业务操作流程，保后管理环节仍有待加强。

公司项目流程分为项目立项、项目评审、项目审批和保后、代偿及追偿处置等阶段。公司通过

对项目各种风险的识别、监测和快速处置等来实现对具体项目信用风险的管理。

项目立项阶段，公司项目经理负责客户咨询和申报工作。公司要求申报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份产业政策；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。

项目尽调阶段，在业务部第一次进场调查并收集相关基础资料后，风险控制部实地进行复核调查，就企业的经营、财务等状况进行审核。

项目评审阶段，公司设置的项目评审会负责对上报的已立项项目的评审，项目评审委员会由高层管理人员、部分中层管理人员或外聘专家组成，总经理为项目评审委员会的主任委员，风险控制部分管领导为副主任委员。公司评审会原则上一周召开一次，由主任委员召集和主持，法务合规部负责具体组织工作。秘书处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建议和操作意见。一般项目评审会至少有 7 名评委参会，中小微项目评审会由 5 名评委参会。项目评审意见分为“同意”、“附条件同意”、“暂缓”和“否定”四种。一般项目评审会，“同意”票（包含视为“同意”的“附条件同意”票）不少于参会评委人数三分之二的，视为评审会同意操作项目；中小微项目评审会，“同意”票（包含视为“同意”的“附条件同意”票）不少于四票的，视为评审会同意操作项目。

通过评审会审议的项目，秘书处在三个工作日内启动项目评审决议签发流程，项目评审决议内容经业务部门、法务合规部、风险控制部确认，报请前述三个部门的分管领导复审后，提请总经理（即主任评委）决策是否行使项目一票否决权。主任评委未行使一票否决权的项目，即为审批通过，秘书处在一个工作日内出具正式评审决议；主任评委行使一票否决权的项目，不得出具评审决议。《项目评审决议》经签批完毕后加盖公章生效。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。

项目保后、代偿及追偿处置阶段，公司保后管理是通过对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。公司法务合规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。在担保项目的整个存续期内，业务部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，在催收的过程中，公司结合企业的实际情况与银行的催收进度，制定相关追偿方案的框架结构与具体内容，在代偿发生时，签发正式的代偿方案并开展追偿工作。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。

3. 风险管理水平

公司风险管理制度在实践中不断得到完善；2018 年以来，公司加强风险控制，当期代偿水平有所下降，整体代偿水平一般。公司累计代偿回收率水平一般，联合评级将持续关注后续反担保执行及追偿的落实情况。

2017－2019 年，公司发生代偿金额分别为 1.68 亿元、0.59 亿元和 0.67 亿元，整体呈下降趋势，当期担保代偿率分别为 1.56%、0.83%和 1.60%，呈波动上升态势；同期，公司累计代偿额分别为 4.67 亿元、5.26 亿元和 5.93 亿元。2017－2019 年，公司当期担保回收率分别为 48.69%、67.95%和 21.52%，2017 年和 2018 年回收水平较高；同期，公司累计代偿回收率分别为 34.06%、37.83%和 35.99%，较为稳定，但整体回收水平一般。

表13　公司风险管理水平（单位：亿元、%）

项目	2017 年	2018 年	2019 年
当期担保代偿额	1.68	0.59	0.67
累计担保代偿额	4.67	5.26	5.93
当期担保代偿率	1.56	0.83	1.60
累计担保代偿率	0.99	0.97	1.01
当期代偿回收额	0.82	0.40	0.14
累计代偿回收额	1.59	1.99	2.14
当期代偿回收率	48.69	67.95	21.52
累计代偿回收率	34.06	37.83	35.99

资料来源：公司提供

4. 反担保措施

公司风险管理制度在实践中有所完善，抵御代偿风险冲击能力较强。同时，公司应收代偿规模较大，联合评级将持续关注后续代偿反担保执行及追偿进度。

公司融资性担保、委托贷款业务和金融产品的反担保措施根据项目的具体情况个性化组合设计，核心反担保措施主要以下：

（1）股权质押

被担保公司以股权质押作为反担保措施的，主要选择被担保公司持有的股权，其公允价值应可足额覆盖担保金额，如果该股权公允价值出现下降，公司会要求被担保客户提供保证金和实物等进行补足。

（2）法人连带责任担保

对于主体名下有主要经营资产（如：固定资产、无形资产）的需纳入连带范围，其余关联公司尽可能地将关联企业纳入连带范围。

（3）不动产抵押担保

公司对于不动产抵押物的选择标准为在市场上有广泛认可的公允价值，具备独立的处置能力（可实质缩小信用敞口），公司针对不动产抵押选择制定了一定技术标准。

（4）应收账款质押

公司应收账款质押多选择经济实力较强及省内国有企业或政府平台类企业，其反担保措施的应收账款基本可完全覆盖项目担保余额。

七、财务分析

1. 财务概况

公司提供了2017－2019年的审计报告。中审众环会计师事务对2017－2019年财务报表进行了审计，并出具了标准无保留审计意见。2018年公司审计报告的合并范围包括公司本部和4家子公司，合并范围减少了宜昌中企投资有限公司1家子公司，2019年公司审计报告合并范围没有变化，2017－2019年公司财务数据可比性较强。

2. 资本结构

受益于股东注资，公司资本实力持续提升，资金主要来源于股东出资和利润积累，所有者权益稳定性较好；负债规模增长较快，但仍处于较低水平。

目前，公司开展各项业务的资金主要来源于股东投入的资本金和利润留存。2017－2019年末，公司股东权益年均复合增长24.37%，呈持续增长态势，主要系2019年股东对公司增资25.00亿元所致。截至2019年末，公司所有者权益合计104.52亿元，归属于母公司所有者权益合计102.37亿元。其中实收资本占比为73.26%，资本公积占比为4.40%，未分配利润占比为19.74%，公司所有者权益主要由实收资本构成，所有者权益稳定性好。利润留存方面，2017－2019年，公司分别实现净利润7.00亿元、4.76亿元和5.44亿元，近年来未进行利润分配，利润留存对权益形成较好补充。

负债方面，2017－2019年末，公司负债总额呈波动上升趋势，年均复合增长22.40%。截至2019年末，公司负债合计29.76亿元，较年初增长168.30%，主要系短期借款、其他应付款和未到期责任准备金增加所致。截至2019年末，公司负债以其他应付款（占比78.97%）、应交税费（占比6.44%）和担保赔偿准备金（占比6.13%）为主。

公司其他应付款主要是其他单位的往来款以及预收款等，2017－2019年末，其他应付款呈波动增长态势，年均复合增长36.46%，截至2018年末，其他应付款余额为6.20亿元，较2017年末下降50.89%，主要系归还联投集团往来款所致；截至2019年末，其他应付款23.50亿元，较2018年末增长279.16%，主要系与联投集团往来款有所增加所致。

公司应交税费主要由增值税、企业所得税和个人所得税等组成，2017－2019年末，公司应交税费呈持续下降态势，年均复合下降17.38%，截至2018年末，应交税费为2.03亿元，较2017年末下降27.57%，截至2019年末，应交税费为1.92亿元，较2018年末下降5.76%；2018－2019年，应交税费下降主要系受营业收入下降影响，增值税和企业所得税有所下降所致。

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责任准备金。2017－2019年末，担保赔偿准备金呈波动下降态势，年均复合下降10.32%，截至2018年末，担保赔偿准备金1.68亿元，较2017末下降26.15%，主要系2018年期末担保责任余额大幅下降所致；截至2019年末，担保赔偿准备金1.83亿元，较2018年末增长8.91%，主要系2019年期末担保责任余额有所增长所致。2017－2019年末，公司未到期责任准备金呈波动下降态势，年均复合下降15.06%，截至2018年末，未到期责任准备金0.64亿元，较2017年末下降49.25%，主要系2018年担保费收入同比大幅下降所致；截至2019年末，未到期责任准备金0.92亿元，较2018年末增长42.19%，主要系2019年担保费收入同比有所增长所致。

表 14　公司负债构成情况（单位：亿元）

项目	2017 年末	2018 年末	2019 年末
负债总额	**19.87**	**11.09**	**29.76**
其中：其他应付款	12.62	6.20	23.50
应交税费	2.81	2.03	1.92
担保赔偿准备金	2.27	1.68	1.83

资料来源：公司审计报告，联合评级整理

近年来，公司杠杆水平有所上升，2017－2019 年末，公司实际资产负债率分别为 18.67%、10.55%和 20.12%，呈波动上升态势，公司整体负债规模一般，负债水平较低。

3. 资产质量

公司资产以货币资金、以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产、委托贷款和可供出售金融资产为主，受益于股东增资，资产规模增速较快，整体资产质量及流动性较好；由于委托贷款和投资于信托产品的可供出售金融资产占公司资产比例较高，对该类资产的信用风险及投资风险需予以关注；公司与关联方资金往来规模较大，需要关注其风险状况。

2017－2019 年末，公司资产规模整体呈波动增长趋势，资产总额年均复合增长 23.92%。截至 2019 年末，公司资产总额 134.28 亿元，较年初增长 61.44%，主要系货币资金和长期应收款大幅增加所致。从资产构成来看，截至 2019 年末，公司资产主要由货币资金（占比 41.34%）、以公允价值计量且其变动加入当期损益的金融资产（占比 8.42%）、委托贷款（占比 10.42%）和可供出售金融资产（占比 22.77%）构成。

2017－2019 年末，公司货币资金呈持续增长趋势，年均复合增长 40.84%，截至 2019 年末，货币资金 55.51 亿元，较 2018 年末大幅增长 91.68%，主要系 2019 年股东中国农发基金对公司增资 25.00 亿元所致；其中，银行存款 54.54 亿元，占货币资金总额比重为 98.26%，其他货币资金 0.96 亿元，占货币资金总额比重为 1.74%，全部为担保业务存出保证金，在担保责任余额解除前不可动用，受限比例较低。

截至 2019 年末，公司新增以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产 11.31 亿元，均为银行理财产品。

公司委托贷款均为全资子公司中经贸易发放的委托贷款。2017－2019 年末，公司委托贷款呈波动下降态势，年均复合下降 35.63%，截至 2018 年末，委托贷款 13.42 亿元，较 2017 年末大幅下降 60.23%，主要系公司主动压缩投资业务规模所致；截至 2019 年末，委托贷款 13.99 亿元，较 2018 年末增长 4.21%；截至 2019 年末，公司委托贷款计提减值准备 2.35 亿元。

公司可供出售金融资产主要是公司持有的信托计划产品。2017－2019 年末，可供出售金融资产呈波动增长态势，年均复合增长 35.32%，截至 2018 年末，可供出售金融资产 33.04 亿元，较 2017 年末增长 97.86%，主要系公司信托计划产品投资规模大幅增加所致；截至 2019 年末，可供出售金融资产 30.58 亿元，较 2018 年末下降 7.45%，主要系按成本计量的信托计划产品规模有所下降所致。公司持有的信托计划产品资产质量较好，未计提减值准备。

表 15　公司资产情况构成情况（单位：亿元）

项目	2017 年末	2018 年末	2019 年末
资产总额	**87.44**	**83.18**	**134.28**
其中：货币资金	27.98	28.96	55.51

以公允价值计量且其变动加入当期损益的金融资产	0.00	0.00	11.31
委托贷款	33.75	13.42	13.99
可供出售金融资产	16.70	33.04	30.58
长期应收款	4.72	3.01	17.52

资料来源：公司审计报告，联合评级整理

4. 盈利能力

受经济下行和公司战略调整影响，公司营业收入有所下滑，盈利水平有所波动，但整体盈利能力仍属较强。

公司营业总收入主要来自担保业务收入、委贷利息收入和其他业务收入。2017－2019 年，公司营业总收入持续下降，年均复合下降 44.28%，主要系委托贷款收入和咨询费收入下降所致。2019 年实现营业收入 4.17 亿元，同比下降 33.17%，主要系委贷利息收入大幅下降所致；同期，实现担保费收入 1.83 亿元，同比增长 42.19%，占营业收入的比重为 43.99%，同比上升 23.31 个百分点；实现委贷利息收入 0.83 亿元，同比下降 64.40%，占公司营业收入的比重为 19.87%，同比下降 17.42 个百分点；实现其他业务收入 1.23 亿元，同比大幅增长 144.73%，主要系融资租赁业务收入增长所致，占公司营业收入的比重为 29.43%。

公司营业总成本主要系营业成本、营业税金及附加、管理费用和财务费用支出。2017－2019 年，公司营业总成本有所波动，年均复合下降 29.46%，2018 年公司营业总成本 1.84 亿元，同比下降 52.45%，主要系年内有息债务减少致财务费用大幅降低所致；2019 年公司营业总成本 1.93 亿元，同比增长 4.89%，主要系公司计提担保赔偿准备金以及管理费用和财务费用有所增加所致；公司营业总成本主要由营业成本、管理费用和财务费用构成，占营业总成本的比重分别为 12.63%、57.37%和 27.59%。

2017－2019 年，公司营业利润率分别为 70.68%、92.65%和 184.60%，呈持续上升态势，主要系公司投资收益大幅增长所致。2017－2019 年，公司主动控制委托贷款业务新增规模，委贷利息收入大幅下降，受此影响，公司盈利水平有所下降，2017－2019 年，公司净资产收益率分别为 10.91%、6.82%和 6.16%，呈持续下降态势，但仍处于行业较好水平；同期，担保赔付率分别为 66.14%、45.74%和 36.61%，呈持续下降态势。

表 16　公司盈利能力相关指标（单位：亿元、%）

项目	2017 年	2018 年	2019 年
营业收入	**13.42**	**6.24**	**4.17**
其中：担保费收入	2.54	1.29	1.83
委贷利息收入	8.67	2.33	0.83
咨询费收入	2.14	2.12	0.28
其他业务收入	0.07	0.50	1.23
投资收益	**--**	**1.33**	**5.12**
营业总成本	**3.87**	**1.84**	**1.93**
其中：　营业成本	1.04	-0.58	0.24
管理费用	0.76	0.91	1.11
财务费用	0.97	0.10	0.53
营业税金及附加	0.10	0.05	0.05
净利润	**7.00**	**4.76**	**5.44**
营业利润率	70.68	92.65	184.60

净资产收益率	10.91	6.82	6.16
担保赔付率	66.14	45.74	36.61

资料来源：公司审计报告，联合评级整理

与同行业企业相比，公司盈利指标表现较好，盈利能力较强。

表 17　同行业 2019 年财务指标比较（单位：亿元、%）

项目	营业利润率	净资产收益率	总资产收益率
广东省融资再担保有限公司	57.77	2.66	2.23
江苏省信用再担保有限公司	35.17	5.12	3.04
深圳担保集团有限公司	44.28	5.15	2.95
样本企业平均值	**45.74**	**4.31**	**2.74**
湖北担保集团	184.60	6.16	5.00

资料来源：公司审计报告、财务报表、公开资料，联合评级整理

5. 资本充足性及代偿能力

得益于股东的增资，公司资本规模持续较大提升，资本充足性继续保持较好水平。整体看，公司整体代偿能力极强。

受股东增资和未分配利润的累积的影响，公司净资产规模稳步增长，2017－2019 年末，公司净资产呈持续增长态势，年均复合增长 24.37%，截至 2019 年末，公司净资产 104.52 亿元，较 2018 年末增长 45.00%，主要系股东中国农发基金增资 25.00 亿元所致。

2017－2019 年末，公司可快速变现资产分别为 26.22 亿元、27.75 亿元和 66.00 亿元，年均复合增长 59.20%，可快速变现资产/期末担保责任余额分别为 11.55%、18.04%和 27.45%，有所波动，可快速变现资产对期末担保责任余额覆盖水平较好。

2017－2019 年末，公司各项准备金之和分别为 4.54 亿元、3.59 亿元和 4.07 亿元，有所波动，年均复合下降 5.31%，2018 年末各项准备金之和较 2017 年末下降 20.88%，主要系公司担保规模下降导致计提的未到期责任准备金和担保赔偿准备金有所减少所致，2019 年末各项准备金之和较 2018 年末增长 13.31%，主要系担保规模增加导致计提的未到期责任准备金和担保赔偿准备金有所增加所致。截至 2019 年末，公司未到期责任准备金余额 0.92 亿元，担保赔偿准备金为 1.83 亿元，一般风险准备金 1.32 亿元；同期，公司拨备覆盖率分别为 185.73%、133.36%和 124.31%，覆盖水平有所下降；2017－2019 年，代偿准备金比率分别为 37.00%、16.43%和 16.46%，呈下降趋势，代偿准备金较充分。

表 18　公司资本充足性及代偿能力（单位：亿元、%）

项目	2017 年末	2018 年末	2019 年末
净资产	67.58	72.09	104.52
可快速变现资产	26.22	27.75	66.00
可快速变现资产/期末担保责任余额	11.55	18.04	27.45
拨备覆盖率	185.73	133.36	124.31
各项风险准备金之和	4.54	3.59	4.07
代偿准备金比率	37.00	16.43	16.46

资料来源：公司提供，联合评级整理

八、综合评价

公司作为湖北省内规模最大的省级国有融资担保平台，资本实力很强，政府支持力度较大。近年来，公司进行业务结构调整，大力发展金融产品担保业务，盈利水平处于行业较好水平；资本规模持续较大提升，整体负债水平适中，资本充足，代偿能力极强。

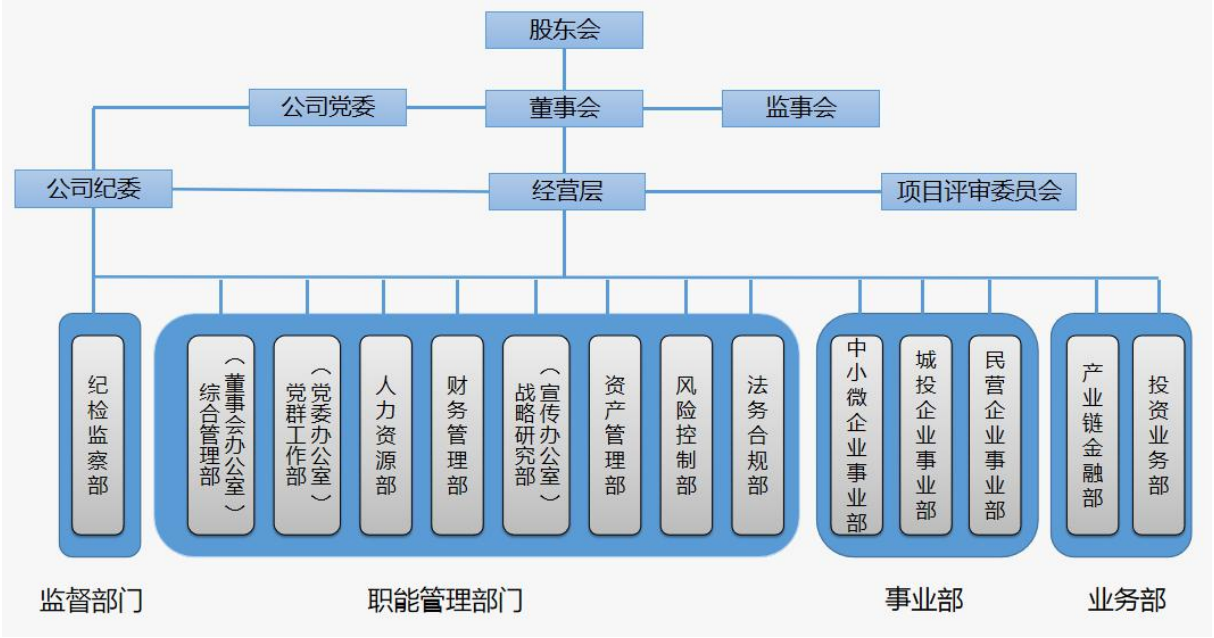
同时，联合评级也关注到，近年来受担保新规出台影响，公司委贷业务规模有所收缩，公司收入水平有所下降。近年来，宏观经济下行压力较大，公司担保客户信用风险上升，且金融产品担保业务和委托贷款业务的区域和行业集中度较高，存在一定集中度风险等因素，会对公司产生不利影响。2020 年以来，受新冠肺炎疫情影响，湖北省经济下行压力加大，信用风险有所提升，中小企业资产质量进一步恶化，公司代偿压力上升，需持续关注公司代偿情况及后续回收情况。

未来随着公司业务的持续发展，公司的整体资本实力和代偿能力有望进一步增强，联合评级对公司的评级展望为“稳定”。

综上，联合评级认为，公司的主体违约风险极低，因此评定公司主体信用等级为“AAA”。

附件 1　湖北省融资担保集团有限责任公司

组织结构图（截至 2020 年 3 月末）



附件 2　湖北省融资担保集团有限责任公司

主要计算指标

项目	2017 年	2018 年	2019 年
资产总额（亿元）	87.44	83.18	134.28
可快速变现资产（亿元）	26.22	27.75	66.00
可快速变现资产/担保责任余额（%）	11.55	18.04	27.45
实际资产负债率（%）	18.67	10.55	20.12
所有者权益合计（亿元）	67.58	72.09	104.52
营业总收入（亿元）	13.22	6.86	3.90
担保业务收入（亿元）	2.54	1.29	1.83
投资收益（亿元）	0.00	1.33	5.12
净利润（亿元）	7.00	4.76	5.44
担保业务收入贡献度（%）	19.22	18.79	47.06
营业利润率（%）	70.68	92.65	184.60
净资产收益率（%）	10.91	6.82	6.16
总资产收益率（%）	8.40	5.58	5.00
期末担保责任余额（亿元）	227.03	153.85	240.46
融资性担保责任余额（亿元）	220.56	152.55	240.36
融资性担保放大倍数（倍）	2.96	2.25	2.57
累计担保代偿率（%）	0.99	0.97	1.01
担保赔付率（%）	66.14	45.74	36.61
拨备覆盖率（%）	185.73	133.36	124.31
代偿准备金比率（%）	37.00	16.43	16.46

附件 3　主要财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
年均增长率或变动率	（1）2 年数据：增长率=（本期-上期）/上期×100% （2）n 年数据：增长率=[（本期/前 n 年）^（1/（n-1））-1]×100%
单一最大客户集中度	单一最大客户在保责任余额/净资产×100%
前五大客户集中度	前五大客户在保责任余额/净资产×100%
融资性担保放大倍数	期末融资性担保责任余额/净资产
各项风险准备金之和	期末未到期责任准备金+期末担保赔偿准备金+期末一般风险准备金
可快速变现资产	货币资金+以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产+可供出售金融资产+买入返售金融资产-按成本计量的可供出售金融资产-受限资产
短期债务	短期借款+卖出回购金融资产+拆入资金+应付短期融资款+融入资金+以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债
长期债务	长期借款+应付债券
全部债务	短期债务+长期债务
全部债务资本化比率	有息负债/（有息负债+所有者权益）×100%
代偿准备金比率	当期代偿额/期末各项风险准备金之和×100%
担保赔付率	当期代偿额 / 当期担保业务收入× 100%
拨备覆盖率	各项风险准备金之和/期末担保代偿余额× 100%
可快速变现资产/担保责任余额	期末可快速变现资产余额/期末担保责任余额× 100%
当期担保代偿率	当期担保代偿额/当期解保额× 100%
累计担保代偿率	累计担保代偿额/累计解保额× 100%
累计代偿回收率	累计代偿回收额/累计担保代偿额× 100%
实际资产负债率	（负债总额-未到期责任准备金-担保赔偿准备金）/资产总额× 100%
担保业务收入贡献度	担保业务收入/营业收入× 100%
营业费用率	业务及管理费/营业收入× 100%
营业利润率	营业利润/营业收入× 100%
总资产收益率	净利润/[(期初资产总额+期末资产总额) /2]× 100%
净资产收益率	净利润/[(期初所有者权益+期末所有者权益)/2] × 100%

附件 4　公司主体长期信用等级设置及其含义

公司主体长期信用等级划分成 9 级，分别用 AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC 和 C 表示，其中，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。

AAA 级：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 级：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 级：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 级：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 级：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 级：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 级：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 级：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 级：不能偿还债务。