

信用评级公告

联合〔2022〕6284号

联合资信评估股份有限公司通过对武汉金融控股（集团）有限公司及其拟发行的 2022 年度第四期中期票据的信用状况进行综合分析和评估，确定武汉金融控股（集团）有限公司主体长期信用等级为 AAA，武汉金融控股（集团）有限公司 2022 年度第四期中期票据信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二二年七月二十日

武汉金融控股（集团）有限公司

2022 年度第四期中期票据信用评级报告

评级结果：

主体长期信用等级：AAA

本期中期票据信用等级：AAA

评级展望：稳定

债项概况：

本期中期票据发行规模：基础发行金额 10 亿元，发行金额上限 13 亿元

本期中期票据期限：3+N（3）年，于公司依照发行条款的约定赎回前长期存续

偿还方式：每个赎回日，公司有权按面值加应付利息（包括所有递延支付的利息及其孳息）赎回本期中期票据

偿付顺序：在破产清算时的清偿顺序等同于公司普通债务

募集资金用途：偿还公司有息债务

评级时间：2022 年 7 月 20 日

本次评级使用的评级方法、模型：

名称	版本
一般工商企业信用评级方法	V3.1.202204
一般工商企业主体信用评级模型（打分表）	V3.1.202204

注：上述评级方法和评级模型均已在联合资信官网公开披露

评级观点：

武汉金融控股（集团）有限公司（以下简称“公司”）是武汉市人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“武汉市国资委”）直属的国有金融投资集团，以金融投资及服务、产业投资、商品贸易和综合物流等为经营主业。联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）对公司的评级反映了其在业务规模、区域行业地位和政府支持等方面具备的优势。近年来，公司不断拓宽金融投资及服务领域，已形成涵盖担保、委托贷款、融资租赁、信托、金融资产交易等业务的综合金融服务体系，具有很强的区域竞争优势；同时，公司参股了汉口银行股份有限公司、武汉农村商业银行股份有限公司等金融机构，有效提升了公司资产质量并实现持续的投资收益。同时，联合资信也关注到，公司有息债务快速增长、债务负担重，所有者权益中少数股东权益占比高、权益稳定性偏弱，委托贷款规模大且集中度高、存在较大回收风险，盈利主要依赖于投资收益且稳定性一般等因素对公司经营及发展产生的不利影响。

本期中期票据具有发行人可赎回、票面利率重置及利息递延累积等特点，在破产清算时的清偿顺序等同于公司普通债务。同时，赎回和利率重置条款设置使本期中期票据不赎回的可能性较小，但利息支付的约束力较弱。若公司选择行使相关权利，将导致本期中期票据本息支付时间不确定。公司经营活动现金流入量对本期中期票据发行后长期债务具备保障能力。

未来，公司将继续对现有资产结构进行调整优化，不断开发和拓展新业务，发展壮大金融服务业与实业投资经营两大主业板块，打造领先的金融控股集团。

基于对公司主体长期信用状况以及本期中期票据偿还能力的综合评估，联合资信确定公司主体长期信用等级为 AAA，本期中期票据信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

本次评级模型打分表及结果：

指示评级	aa		评级结果	AAA
评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
经营风险	A	经营环境	宏观和区域风险	2
			行业风险	3
		自身竞争力	基础素质	1
			企业管理	2
			经营分析	2
财务风险	F3	现金流	资产质量	3
			盈利能力	2
			现金流量	2
		资本结构	资本结构	3
			偿债能力	3
			调整因素和理由	
股东支持：武汉市政府在资产划转、业务开展及财政补贴等方面对公司支持力度大				+2

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

分析师：杨学慧 王喜梅

邮箱：lianhe@lhratings.com

电话：010-85679696

传真：010-85679228

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

网址：www.lhratings.com

优势

1. **政府支持力度大。**公司是武汉市国资委直属的国有金融投资集团，是湖北省首家挂牌的金融控股集团，在区域经济发展中具有深远的战略地位，持续获得政府在资产划转、业务开展及财政补贴方面的支持。

2. **综合金融服务业务盈利能力强。**公司拥有多个金融、类金融牌照，目前已形成涵盖担保、委托贷款、金融租赁、信托、金融资产交易等业务的综合金融服务框架体系，具有很强的区域竞争优势；2019—2021 年，公司综合金融服务业务毛利率分别为 81.36%、79.52%和 75.52%，盈利能力较强。

3. **持有优质金融机构股权，有效提升公司资产流动性并获得持续的投资收益。**截至 2021 年底，公司持有汉口银行股份有限公司 16.77%的股份，持有武汉农村商业银行股份有限公司 10.80%的股份，均未质押，有效提升公司资产流动性；2020—2021 年，汉口银行股份有限公司为公司贡献投资收益分别为 1.71 亿元和 2.79 亿元，现金分红分别为 0.97 亿元和 0.81 亿元。

关注

1. **债务规模快速增长，债务负担重。**近年来，随着金融服务业务规模的扩大，公司债务规模快速增长，债务负担加重。截至 2021 年底，公司有息债务规模为 1114.97 亿元，全部债务资本化比率为 76.24%。

2. **委托贷款规模大且集中度高，存在较大回收风险；在宏观经济下行背景下，流动性压力增大。**截至 2022 年 3 月底，公司委托贷款余额为 197.29 亿元，前五大客户集中度为 64.53%，以房地产企业为主，房地产行业受政策调控影响大且退出期长，同时公司委托贷款业务资金部分来源于外部融资，在宏观经济下行压力背景下，流动性压力增大，联合资信将持续关注公司委托贷款业务资金回收情况。

3. **盈利对投资收益依赖程度较高，投资收益稳定性一般。**2019—2021 年，公司投资收益分别为 10.28 亿元、21.76 亿元、10.71 亿元，分别占同期利润总额 43.16%、96.50%和 39.24%，投资收益对盈利的影响程度较高。

4. **本部盈利能力弱，存在较大偿债压力。**公司本部作为控股型集团母公司，具体业务主要由下属子公司经营，财务费用高企侵蚀本部利润；截至 2021 年底，本部有息债务合计 324.14 亿元，全部债务资本化比率为 65.79%。

主要财务数据：

合并口径				
项 目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 3 月
现金类资产(亿元)	129.52	118.41	182.42	192.38
资产总额(亿元)	1311.15	1457.88	1630.03	1698.31
所有者权益(亿元)	388.92	385.69	347.50	357.47
短期债务(亿元)	452.13	498.84	581.11	617.04
长期债务(亿元)	354.51	444.37	533.85	550.16
全部债务(亿元)	806.64	943.22	1114.97	1167.19
营业总收入(亿元)	481.24	389.83	526.75	138.41
利润总额(亿元)	23.82	22.55	27.29	8.99
EBITDA(亿元)	64.42	70.34	74.26	--
经营性净现金流(亿元)	18.53	-22.19	28.30	-2.88
营业利润率(%)	13.76	15.71	13.84	15.86
净资产收益率(%)	4.52	4.00	5.16	--
资产负债率(%)	70.34	73.54	78.68	78.95
全部债务资本化比率(%)	67.47	70.98	76.24	76.55
流动比率(%)	122.64	117.80	106.08	97.87
经营现金流动负债比(%)	3.37	-3.57	3.89	--
现金短期债务比(倍)	0.29	0.24	0.31	0.31
EBITDA 利息倍数(倍)	1.81	1.60	1.78	--
全部债务/EBITDA(倍)	12.52	13.41	15.01	--

公司本部（母公司）

项 目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 3 月
资产总额(亿元)	384.03	428.39	525.78	533.34
所有者权益(亿元)	135.50	136.90	168.57	156.05
全部债务(亿元)	222.59	270.49	324.14	337.16
营业总收入(亿元)	0.59	3.95	6.50	1.78
利润总额(亿元)	-0.07	-0.80	0.25	-0.31
资产负债率(%)	64.72	68.04	67.94	70.74
全部债务资本化比率(%)	62.16	66.40	65.79	68.36
流动比率(%)	239.94	251.76	80.12	85.76
经营现金流动负债比(%)	-43.33	-58.36	24.49	--
现金短期债务比(倍)	0.89	0.59	0.44	0.47

注：2022 年一季度财务数据未经审计；合并口径其他应付款、其他流动负债中的有息债务和长期应付款中的有息债务已分别纳入短、长期债务及相关计算指标进行核算；2019—2021 年末及 2022 年 3 月底，公司所有者权益中分别包含永续债券 41 亿元、46 亿元、36 亿元和 25 亿元

资料来源：公司提供、联合资信根据公司审计报告和财务报表整理

主体评级历史：

信用等级	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
AAA	稳定	2022-06-13	杨学慧 王喜梅	一般工商企业信用评级方法 (V3.1.202204) 一般工商企业主体信用评级模型 (打分表) (V3.1.202204)	阅读全文
AAA	稳定	2017-08-10	姜帆 谭心远	工商企业信用评级方法总论 (2018 年) 综合类行业企业信用评级模型 (2016 年)	阅读全文
AA ⁺	稳定	2013-11-25	景雪 王紫临	企业主体评级方法 (2009 年)	阅读全文
AA	稳定	2011-12-28	肖雪	企业主体评级方法 (2009 年)	阅读全文
AA ⁻	稳定	2011-01-05	丁继平 李想	企业主体评级方法 (2009 年)	阅读全文

注：上述历史评级项目的评级报告通过报告链接可查阅；2019 年 8 月 1 日之前的评级方法和评级模型均无版本号

声 明

一、本报告版权为联合资信所有，未经书面授权，严禁以任何形式/方式复制、转载、出售、发布或将本报告任何内容存储在数据库或检索系统中。

二、本报告是联合资信基于评级方法和评级程序得出的截至发表之日的独立意见陈述，未受任何机构或个人影响。评级结论及相关分析为联合资信基于相关信息和资料对评级对象所发表的前瞻性观点，而非对评级对象的事实陈述或鉴证意见。联合资信有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

三、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

四、本报告不能取代任何机构或个人的专业判断，联合资信不对任何机构或个人因使用本报告及评级结果而导致的任何损失负责。

五、本报告系联合资信接受武汉金融控股（集团）有限公司（以下简称“该公司”）委托所出具，引用的资料主要由该公司或第三方相关主体提供，联合资信履行了必要的尽职调查义务，但对引用资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。联合资信合理采信其他专业机构出具的专业意见，但联合资信不对专业机构出具的专业意见承担任何责任。

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

七、本次信用评级结果仅适用于本次（期）债券，有效期为本次（期）债券的存续期；根据跟踪评级的结论，在有效期内评级结果有可能发生变化。联合资信保留对评级结果予以调整、更新、终止与撤销的权利。

八、任何机构或个人使用本报告均视为已经充分阅读、理解并同意本声明条款。

武汉金融控股（集团）有限公司

2022 年度第四期中期票据信用评级报告

一、主体概况

武汉金融控股（集团）有限公司（以下简称“公司”或“武汉金控”）原名武汉经济发展投资（集团）有限公司，系武汉市人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“武汉市国资委”）依据武汉市委办公厅出具的武办文〔2005〕28号文件批准，将原属市委、办、局持有的武汉开发投资有限公司（以下简称“武汉开投”）、武汉交通建设投资有限公司、武汉工业国有投资有限公司、武汉建设投资有限公司、武汉市农业投资有限公司、武汉火炬科技投资有限公司（现名：武汉火炬创业科技投资有限公司）、长江经济联合发展股份有限公司武汉公司、武汉市创业担保有限责任公司（现名：武汉市创业融资担保有限责任公司）和武汉市民发信用担保有限公司（现名：武汉市佳源微电科技有限公司）共九家国有单位股权合并重组成立的国有独资公司。后经多次资产划入，2015年，根据武汉市国资委《关于同意武汉经济发展投资（集团）有限公司更名为武汉金融控股（集团）有限公司的批复》（武国资发〔2015〕5号），公司更为现名。截至2022年3月底，公司注册资本为100.00亿元，实收资本为75.60亿元。公司唯一股东和实际控制人为武汉市国资委（附件1-1）。

截至2022年3月底，公司本部下设综合管理部、人力资源部、计划财务部、金融部、投资发展部、资产管理部、风险合规部、创新协同部、科技信息部、资金管理中心、法务部、审计部、后勤管理中心等职能部门。

截至2021年底，公司（合并）资产总额1630.03亿元，所有者权益347.50亿元（含少数股东权益158.93亿元）；2021年，公司实现营业

总收入526.75亿元，利润总额27.29亿元。

截至2022年3月底，公司（合并）资产总额1698.31亿元，所有者权益357.47亿元（含少数股东权益170.32亿元）；2022年1—3月，公司实现营业总收入138.41亿元，利润总额8.99亿元。

公司注册地：武汉市江汉区长江日报路77号；法定代表人：谌赞雄。

二、本期中期票据概况

公司拟发行2022年度第四期中期票据（以下简称“本期中期票据”），基础发行金额10亿元，发行金额上限13亿元，募集资金将用于偿还公司有息债务。本期中期票据无担保。本期中期票据在条款设置上区别于普通中期票据，具有一定特殊性。

赎回权方面，本期中期票据于公司依照发行条款的约定赎回之前长期存续，并在公司依据发行条款的约定赎回时到期¹。每个票面利率重置日为赎回日，每个赎回日，公司有权按面值加应付利息（包括所有递延支付的利息及其孳息）赎回本期中期票据；公司如果进行赎回，将在该可以赎回之日前20个工作日通过交易商协会认可的网站披露《提前赎回公告》，如公司选择不赎回，则于付息日前20个工作日，由公司通过交易商协会认可的网站披露《债券票面利率以及幅度调整的公告》。

本期中期票据前3个计息年度的票面利率将通过集中簿记建档方式确定，在前3个计息年度内保持不变。前3个计息年度的票面利率为初始基准利率²加上初始利差。第3个计息年度末为首个票面利率重置日，自第4个计息年度起，每3年重置一次票面利率；票面利率重

¹如遇法定节假日或休息日，则顺延至其后的第一个工作日，顺延期间不另计息。

²初始基准利率为簿记建档日前5个工作日中国债券信息网站（或中央国债登记结算有限责任公司认可的其他网站）公布的中债国债

收益率曲线中，待偿期为3年的国债收益率算术平均值（四舍五入计算到0.01%）；初始利差为票面利率与初始基准利率之间的差值。

置日为首个票面利率重置日起每满 3 年的对应日。

如果公司选择不赎回本期中期票据，则从第 4 个计息年度开始，每 3 年票面利率调整为当期基准利率³加上初始利差再加上 300 个基点，票面利率公式为：当期票面利率=当期基准利率+初始利差+300 个基点，在之后的 3 个计息年度内保持不变。

在清偿顺序方面，本期中期票据的本金和利息在破产清算时的清偿顺序等同于公司普通债务。

在递延利息支付方面，除非发生强制付息事件，本期中期票据的每个付息日，公司可自行选择将当期利息以及按照本条款已经递延的所有利息及其孳息推迟至下一个付息日支付，且不受任何递延支付利息次数的限制；前述利息递延不构成公司未能按照约定足额支付利息。每笔递延利息在递延期间应按当期票面利率累计计息。

强制付息事件是指在本期中期票据付息日前 12 个月内，发生以下事件的，应当在事项发生之日起 2 个工作日内，通过交易商协会认可的网站及时披露，明确该事件已触发强制付息条件，且公司（母公司）不得递延支付当期利息以及按照本条款已经递延的所有利息及其孳息：

（1）向普通股股东分红（按照有关规定上缴国有资本收益除外）（2）减少注册资本。公司（母公司）有递延支付利息情形时，直至已递延利息及其孳息全部清偿完毕，不得从事下列行为：

（1）向普通股股东分红（按照有关规定上缴国有资本收益除外）（2）减少注册资本。

基于以上条款，可得出以下结论：

（1）本期中期票据的本金及利息在破产清算时的清偿顺序等同于公司普通债务。从清偿顺序角度分析，本期中期票据与其他待偿还普通债务清偿顺序一致。

（2）本期中期票据如不赎回，从第 4 个计息年度开始每 3 年重置一次票面利率以当期基准利率加初始利差再加 300 个基点。从票面利率角度分析，本期中期票据公司在赎回日具有赎回权，重置票面利率调整幅度较大，公司选择赎回的可能性较大。

（3）本期中期票据的利息递延支付条款未设置罚则，公司在不发生强制付息事件情况下，仍可自行选择在付息日递延支付利息，则实际约束力较弱。

综合以上分析，本期中期票据具有发行人可赎回权、票面利率重置及利息递延累积等特点，在破产清算时的清偿顺序等同于公司普通债务。同时，赎回和利率重置条款设置使本期中期票据不赎回的可能性较小，但利息支付的约束力较弱。若公司选择行使相关权利，将导致本期中期票据本息支付时间不确定。

三、宏观经济和政策环境

1. 宏观政策环境和经济运行回顾

2022 年一季度，中国经济发展面临的国内外环境复杂性和不确定性加剧，有的甚至超出预期。全球经济复苏放缓，俄乌地缘政治冲突导致全球粮食、能源等大宗商品市场大幅波动，国内多地疫情大规模复发，市场主体困难明显增加，经济面临的新的下行压力进一步加大。在此背景下，“稳增长、稳预期”成为宏观政策的焦点，政策发力适当靠前，政策合力不断增强，政策效应逐渐显现。

经初步核算，2022 年一季度，中国国内生产总值 27.02 万亿元，按不变价计算，同比增长 4.80%，较上季度两年平均增速⁴（5.19%）有所回落；环比增长 1.30%，高于上年同期（0.50%）但不及疫情前 2019 年水平（1.70%）。

³当期基准利率为票面利率重置日前 5 个工作日中国债券信息网（或中央国债登记结算有限责任公司认可的其他网站）公布的中债国债收益率曲线中，待偿期为 3 年的国债收益率算术平均值（四舍五入计算到 0.01%）。

⁴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 2021 年两年平均增速为以 2019 年同期为基期计算的几何平均增长率，下同。

三大产业中，第三产业受疫情影响较大。2022 年一季度，第一、二产业增加值同比增速分别为 6.00%和 5.80%，工农业生产总体稳定，但 3 月受多地疫情大规模复发影响，部分企业出现减产停产，对一季度工业生产造成一定的

拖累；第三产业增加值同比增速为 4.00%，不及上年同期两年平均增速（4.57%）及疫情前 2019 年水平（7.20%），接触型服务领域受到较大冲击。

表1 2021年一季度至2022年一季度中国主要经济数据

项目	2021 年 一季度	2021 年 二季度	2021 年 三季度	2021 年 四季度	2022 年 一季度
GDP 总额（万亿元）	24.80	28.15	28.99	32.42	27.02
GDP 增速（%）	18.30(4.95)	7.90(5.47)	4.90(4.85)	4.00(5.19)	4.80
规模以上工业增加值增速（%）	24.50(6.79)	15.90(6.95)	11.80(6.37)	9.60(6.15)	6.50
固定资产投资增速（%）	25.60(2.90)	12.60(4.40)	7.30(3.80)	4.90(3.90)	9.30
房地产投资（%）	25.60(7.60)	15.00(8.20)	8.80(7.20)	4.40(5.69)	0.70
基建投资（%）	29.70(2.30)	7.80(2.40)	1.50(0.40)	0.40(0.65)	8.50
制造业投资（%）	29.80(-2.0)	19.20(2.00)	14.80(3.30)	13.50(4.80)	15.60
社会消费品零售（%）	33.90(4.14)	23.00(4.39)	16.40(3.93)	12.50(3.98)	3.27
出口增速（%）	48.78	38.51	32.88	29.87	15.80
进口增速（%）	29.40	36.79	32.52	30.04	9.60
CPI 涨幅（%）	0.00	0.50	0.60	0.90	1.10
PPI 涨幅（%）	2.10	5.10	6.70	8.10	8.70
社融存量增速（%）	12.30	11.00	10.00	10.30	10.60
一般公共预算收入增速（%）	24.20	21.80	16.30	10.70	8.60
一般公共预算支出增速（%）	6.20	4.50	2.30	0.30	8.30
城镇调查失业率（%）	5.30	5.00	4.90	5.10	5.80
全国居民人均可支配收入增速（%）	13.70(4.53)	12.00(5.14)	9.70(5.05)	8.10(5.06)	5.10

注：1.GDP 数据为当季值，其他数据均为累计同比增速；2.GDP 总额按现价计算，同比增速按不变价计算；3.出口增速、进口增速均以美元计价统计；4.社融存量增速、城镇调查失业率为期末值；5.全国居民人均可支配收入增速为实际同比增速；6.2021 年数据中括号内为两年平均增速

资料来源：联合资信根据国家统计局、中国人民银行和 Wind 数据整理

需求端，消费市场受到疫情冲击较大，固定资产投资增速处于相对高位，出口仍保持较高景气度。消费方面，2022 年一季度社会消费品零售总额 10.87 万亿元，同比增长 3.27%，不及上年同期两年平均增速水平（4.14%），主要是 3 月疫情对消费，特别是餐饮等聚集型服务消费，造成了较大冲击。投资方面，2022 年一季度全国固定资产投资（不含农户）10.49 万亿元，同比增长 9.30%，处于相对高位。其中，房地产开发投资继续探底；基建投资明显发力，体现了“稳增长”政策拉动投资的作用；制造业投资仍处高位，但 3 月边际回落。外贸方面，出口仍保持较高景气度。2022 年一季度中国货物进出口总额 1.48 万亿美元，同比增长 13.00%。其中，出口 8209.20 亿美元，同比增长 15.80%；进口 6579.80 亿美元，同比增长 9.60%；贸易

顺差 1629.40 亿美元。

CPI 同比涨幅总体平稳，PPI 同比涨幅逐月回落。2022 年一季度 CPI 同比增长 1.10%，猪肉等食品价格下跌对冲了部分能源价格上涨推动的上行空间。一季度 PPI 同比增长 8.70%，各月同比增速回落幅度有所收敛；PPI 环比由降转升，上行动力增强，输入型通胀压力抬升。地缘政治等因素导致国际能源和有色金属价格剧烈波动，带动国内油气开采、燃料加工、有色金属等相关行业价格上行。

社融总量扩张，财政前置节奏明显。2022 年一季度新增社融规模 12.06 万亿元，比上年同期多增 1.77 万亿元；3 月末社融规模存量同比增长 10.60%，增速较上年末高 0.30 个百分点。从结构看，财政前置带动政府债券净融资大幅增长，是支撑社融扩张的主要动力，一季

度政府债券净融资规模较上年同期多增 9238 亿元。其他支撑因素包括对实体经济发放的人民币贷款和企业债券净融资较上年同期分别多增 4258 亿元和 4050 亿元。

财政收入运行总体平稳，民生等重点领域支出得到有力保障。2022 年一季度，全国一般公共预算收入 6.20 万亿元，同比增长 8.60%，财政收入运行总体平稳。其中，全国税收收入 5.25 万亿元，同比增长 7.70%，主要是受工业企业利润增长带动，但制造业中小微企业缓税政策延续实施等因素拉低了税收收入增幅。支出方面，2022 年一季度全国一般公共预算支出 6.36 万亿元，同比增长 8.30%，为全年预算的 23.80%，进度比上年同期加快 0.30 个百分点。民生等重点领域支出得到了有力保障，科学技术、教育、农林水、社会保障和就业、卫生健康支出同比分别增长 22.40%、8.50%、8.40%、6.80%、6.20%。

稳就业压力有所加大，居民收入稳定增长。2022 年一季度，城镇调查失业率均值为 5.53%，其中 1 月、2 月就业情况总体稳定，调查失业率分别为 5.30%、5.50%，接近上年同期水平，环比小幅上升，符合季节性变化规律；而 3 月以来局部疫情加重，城镇调查失业率上升至 5.80%，较上年同期上升 0.50 个百分点，稳就业压力有所增大。2022 年一季度，全国居民人均可支配收入 1.03 万元，实际同比增长 5.10%，居民收入稳定增长。

2. 宏观政策和经济前瞻

把稳增长放在更加突出的位置，保持经济运行在合理区间，实现就业和物价基本稳定。2022 年 4 月，国务院常务会议指出，要把稳增长放在更加突出的位置，统筹稳增长、调结构、推改革，切实稳住宏观经济大盘。保持经济运行在合理区间：部署促进消费的政策举措，助力稳定经济基本盘和保障改善民生；决定进一步加大出口退税等政策支持力度，促进外贸平稳发展；确定加大金融支持实体经济的措施，

引导降低市场主体融资成本。实现就业和物价基本稳定：着力通过稳市场主体来保就业；综合施策保物流畅通和产业链供应链稳定，保粮食能源安全。

疫情叠加外部局势影响，经济稳增长压力加大。生产端，停工停产、供应链受阻以及原材料价格上涨对工业生产的拖累还需关注；需求端，投资对经济的拉动作用有望提升，可能主要依靠基建投资的发力；国内疫情的负面影响短期内或将持续，制约消费的进一步复苏；在俄乌局势紧张、美联储货币政策加速紧缩等国际背景下，叠加上年基数攀升的影响，出口对于经济的支撑大概率会逐步回落。有鉴于此，IMF、世界银行等国际机构均降低了对中国经济增长的预测。预计未来经济增长压力仍然较大，实现 5.50% 增长目标的困难有所加大。

四、行业及区域经济环境

公司主营业务涉及贸易、金融服务等行业。

1. 贸易行业

(1) 大宗商品供应链管理服务行业

近年来，传统贸易商的盈利空间日益收窄，风险敞口进一步扩大，面临的市场风险高，能够降本增效的供应链管理需求进一步凸显。

供应链管理服务行业的贸易环节盈利大小主要取决于两方面因素，一方面为社会贸易总规模；另一方面为贸易产品的价格波动。目前市场上主流的供应链服务企业的盈利模式主要分为两大部分：一部分是供应链企业自身参与到产品的流通过程中，通过对产品的买卖赚取中间差价来获得盈利；另一部分是供应链企业提供的服务，通过向企业收取服务费来盈利。大宗商品贸易主要涵盖能源类、工业原料、农产品和贵金属四大类别，其中能源类主要包括原油、燃料油、煤炭等，工业原料主要包括有色金属、黑色金属、化工品等，农产品涵盖大豆、玉米、小麦、棉花等产品，贵金属主要包括黄金、白银等。

从中国大宗商品现货市场来看，现货行业积极响应国家下发的相关文件精神，在改革的大格局下，现货行业迎来了新的机遇。价格方面，近年来，世界经济增速放缓，大宗商品价格指数波动较大，随着中国供给侧结构性改革深入，大宗商品市场的改革红利初显，截至2019年底，大宗商品价格指数总体仍处于上升态势。但受新冠疫情影响，全球经济发展不确定性加大，2020年1月起原油市场大幅波动且中国大宗商品价格指数降幅明显，于4月降至全年低点，而后随着中国率先实现对疫情的有效控制，以及全球范围内各个国家展开经济刺激计划，使得对大宗商品的需求上升，结合疫情冲击下海外供给端尚未充分恢复，中国铁矿石、天然气、原油等基础大宗商品价格猛涨、全年进口量创新高。2021年，国际大宗商品价格呈先涨后跌走势，前10个月持续上涨，个别产品价格创出历史新高，10月底开始震荡回落，总体水平比上年明显上涨。2022年一季度，俄乌地缘政治冲突导致全球粮食、能源等大宗商品市场大幅波动。中国政府重视大宗商品价格攀升带来的不利影响，稳定大宗商品价格的政策接连发布，保供稳价效果已经显现。

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

（2）国际贸易

随着疫情缓和与经济复苏，国际市场需求增加利好中国外贸行业发展。中国经济恢复发展，良好的疫情防控、一系列多边贸易协定的签署为外贸进出口保持较快增长奠定基础。中

国出口业绩创历史新高，进出口贸易经营企业数量同比增长。

疫情爆发后，世界经济和全球贸易遭受疫情严重冲击，中国进出口贸易总值保持增长，但增速不佳。疫情使全球产业链及供应链先后经历了断裂和重组，绝大多数经济体贸易需求大幅萎缩，中国外贸企业普遍面临在手订单取消或延期、新订单签约困难等问题，尤其中小外贸企业受到的影响更大。但同时，2020年中国外贸进出口实现快速回稳、持续向好，展现了强大的韧性和综合竞争力。得益于早期及时且严格的防疫工作，中国率先开启经济复苏，重振国际贸易，整体进出口贸易恢复超过预期。根据海关总署发布的数据，2020年，中国货物贸易进出口总值32.16万亿元，同比增长1.9%，外贸规模创历史新高。其中，出口17.93万亿元，同比增长4%，创造了中国出口规模的历史新高；进口14.22万亿元，同比下降0.7%；贸易顺差3.7万亿元，同比增长27.4%。

随着疫情缓和与经济复苏，全球贸易正持续恢复并超过疫情前水平。2021年以来，中国经济持续恢复发展，全球经济和贸易有所回暖，促进了中国外贸较快增长。中国作为亚太出口的主要引擎，2020年出口占全球总出口的份额达到14.7%，创历史新高。根据海关总署发布的数据，2021年，中国货物贸易进出口总值39.1万亿元，同比增长21.4%，外贸规模创历史新高。其中，出口21.73万亿元，增长21.2%；进口17.37万亿元，增长21.5%。与2019年相比，中国货物贸易进出口、出口、进口分别增长23.9%、26.1%、21.2%。

全球化依赖度高的行业备受疫情冲击，中国与主要贸易伙伴进出口保持增长。新冠疫情冲击下，全球产业链、供应链展现出其脆弱的一面。亚太、欧洲和北美三大全球生产网络的供应链和生产出现断裂、暂停和大幅减少，对深度参与全球化分工、产业复杂度高、供应链较长、依赖全球物流网络的行业影响深远，带来关键产品及零部件供应紧张。

海外需求旺盛、中国良好的疫情防控以及 2020 年以来中国签署了一系列新贸易投资协定（RCEP 等）为出口供给提供有力支撑。2021 年，中国前五大贸易伙伴依次为东盟、欧盟、美国、日本和韩国，对上述贸易伙伴进出口分别为 5.67、5.35、4.88、2.4 和 2.34 万亿元，分别增长 19.7%、19.1%、20.2%、9.4% 和 18.4%。同期，中国对“一带一路”沿线国家进出口增长 23.6%，比整体增速高 2.2 个百分点。

2021 年，中国进出口贸易经营企业同比增加。中国有进出口实绩的企业达到 56.7 万家，同比增加 3.6 万家。其中，民营企业进出口 19.0 万亿元，增长 26.7%，占中国外贸总值的 48.6%。同期，外商投资企业进出口 14.03 万亿元，增长 12.7%；国有企业进出口 5.94 万亿元，增长 27.7%。

（3）国内贸易

中国经济规模保持不断扩大的态势，刺激国内贸易稳步发展；受疫情影响，2020 年社会消费品零售总额呈现负增长。2021 年以来，国内贸易逐步恢复常态，随着政策的进一步出台，中国贸易结构和贸易质量有望进一步优化，贸易企业将朝良性发展。

近年来，中国国内贸易规模在经历了前期的高速增长后，增速出现回落。根据国家统计局数据，2019 年，社会消费品零售总额 411649 亿元，比上年名义增长 8.0%（扣除价格因素实际增长 6.0%），增速较上年放缓 1 个百分点，总体保持平稳增长。其中，除汽车以外的消费品零售额 372260 亿元，增长 9.0%。2020 年，受疫情影响，中国社会消费品零售总额 391981 亿元，比上年名义下降 3.9%；全年虽为负增长，但三、四季度已经实现正增长。

2021 年以来，国内贸易逐步恢复常态。2021 年，社会消费品零售总额 440823 亿元，比上年增长 12.5%，两年平均增速为 3.9%。其中，除汽车以外的消费品零售额 397037 亿元，增长 12.9%。扣除价格因素，2021 年社会消费品零售总额比上年实际增长 10.7%。

2021 年 8 月，商务部等 9 部门联合印发《商贸物流高质量发展专项行动计划（2021-2025 年）》，提出要坚持创新驱动、转型升级，坚持因地制宜、有序推进，着力提升商贸物流网络化、协同化、标准化、数字化、智能化、绿色化和全球化水平。到 2025 年，初步建立畅通高效、协同共享、标准规范、智能绿色、融合开放的现代商贸物流体系，为形成强大国内市场、构建新发展格局提供有力支撑。坚持问题导向、目标导向，针对中国商贸物流领域的短板和不足，提出了优化商贸物流网络布局、建设城乡高效配送体系、促进区域商贸物流一体化、提升商贸物流标准化水平、发展商贸物流新业态新模式、加快推进冷链物流发展、培育商贸物流骨干企业等 12 项重点任务和构建良好营商环境、加大政策支持力度、完善重点企业联系制度、发挥行业组织作用、加强商贸物流行业统计等方面的保障措施。

长期来看，国家始终高度重视外贸行业和国内贸易行业发展，随着政策的进一步出台，中国贸易结构和贸易质量有望进一步优化，贸易企业将朝良性发展。

2. 金融服务

随着中国经济的快速发展，金融服务业获得了长足进步，金融资产总量快速增长，金融服务业成为增长最快的产业之一，已基本形成了与建设社会主义市场经济体系相适应的以银行、保险、证券、信托为四大支柱、以其他非银行金融业为补充的金融服务业体系。作为湖北省省会，武汉已初步形成银行、证券、保险、期货、信托、租赁、基金等各行业并举，中外机构并存、功能较为完备、运行较为稳健的多元化金融服务体系，并持续推进区域金融中心建设工作。截至 2021 年底，总部设在武汉的金融机构 31 家，在武汉设立或筹建后台服务中心的金融机构 33 家。

金融租赁

截至 2021 年底，全国融资租赁企业（不含单一项目公司、分公司、SPV 子公司、港澳台当地租赁企业和收购海外的公司）总数为 11917 家，较上年末减少 239 家；其中金融租赁公司 72 家。

新冠疫情以及监管趋严使得全国融资租赁合同余额维持负增长态势，但金融租赁合同余额稳中有升。2020 年以来，受新冠疫情影响，全社会经济发展受到冲击，企业经营发展困难，加之银行授信下沉且贷款利率下行，企业对于租赁的需求减弱，租赁公司展业难度上升；此外，行业监管趋严，整肃出清，租赁公司主体数量减少，也使得行业业务规模有所下降。截至 2020 年末，全国融资租赁合同余额约为 6.50 万亿元，较上年末减少约 1500 亿元，是中国租赁业再度复兴后的首次负增长。截至 2021 年末，全国融资租赁合同余额约为 6.21 万亿元，较上年末下降 4.5%，降幅增大。其中，金融租赁合同余额约 2.51 万亿元，较上年末增加 60 亿元，业务总量稳中有升，占全国融资租赁合同余额的 40.4%。

作为非银持牌金融机构，银保监会参照银行相关监管要求对金融租赁公司进行监管，近年来逐步完善行业监管体系，同时在流动性支持和资本金补充等方面加强股东约束，有助于行业持续稳健发展。2020 年 3 月，银保监会发布《中国银保监会非银行金融机构行政许可事项实施办法》，适度提高金融租赁公司发起人的持续盈利能力、权益性投资余额占比等财务指标要求，明确金融租赁公司及其境内专业子公司可募集发行优先股、二级资本债券、金融债券及经银保监会许可的其他债务和资本补充工具；此外，要求金融租赁公司在公司章程中约定“主要股东应当在必要时向金融租赁公司补充资本，在金融租赁公司出现支付困难时给予流动性支持”“主要股东承诺不将所持有的金融租赁公司股权质押或设立信托”以及“主要股东自取得股权之日起 5 年内不得转让

所持有的股权”，加强股东约束。2020 年 7 月，中国银保监会发布了《金融租赁公司监管评级办法（试行）》，从资本管理（15%）、管理质量（25%）、风险管理（35%）、战略管理与专业能力（25%）四个方面对金融租赁公司进行定量和定性评级；监管评级结果分为 5 级 7 档，同时对重大涉案、财务造假、受到监管处罚等情况考虑下调评级；对于金融租赁公司监管将根据评级结果实行分类监管，促进金融租赁公司向高质量发展。

受行业监管趋严及新冠疫情等因素影响，融资租赁行业短期面临发展压力；但随着未来经济的逐步复苏以及各类政策的持续推进，融资租赁行业将恢复发展业态，长期发展前景较好。从短期来看，随着融资租赁行业整肃出清、行业监管趋严，加之新冠疫情对经济的持续冲击，融资租赁行业短期仍将面临一定发展压力。从长期来看，融资租赁与实体经济产业关系密切，在业务发展中金融租赁公司可以充分发挥“融资+融物”的特性，横跨产业和金融，更好地服务实体经济。此外，发达国家融资租赁的市场渗透率一般在 15~30%，我国融资租赁市场渗透率在 10%左右，较发达国家仍有提升空间。随着我国“供给侧改革”的持续推进，“一带一路”“中国制造 2025”等导向型政策的持续深入，产业经济结构调整、技术革新带动大量固定资产投资需求，融资租赁将在产业结构转型升级和中国企业“走出去”的道路上发挥重要作用，融资租赁行业仍拥有较好的发展前景。

3. 区域经济环境

2020 年，新冠肺炎疫情对武汉市经济产生一定不利影响；2021 年，在疫情防控常态化背景下，武汉市经济发展重回“主赛道”，各项指标保持较快增长，为公司发展提供了良好的外部环境。

2019—2021 年，武汉市实现地区生产总值（GDP）分别为 16223.21 亿元、15616.06 亿元和

17716.76亿元，按可比价格计算，2021年GDP较上年增长12.2%。其中，第一产业增加值444.21亿元，增长8.7%；第二产业增加值6208.34亿元，增长12.1%；第三产业增加值11064.21亿元，增长12.3%。三次产业结构由2020年的2.6：35.6：61.8调整为2.5：35.0：62.5。

固定资产投资和房地产开发方面，2021年，武汉市完成固定资产投资（不含农户）比上年增长12.9%。按产业分，第一产业投资下降3.2%；第二产业投资增长10.0%，其中工业投资增长10.0%；第三产业投资增长13.9%，其中基础设施投资增长3.9%。民间投资增长18.6%，占固定资产投资的比重为49.4%。全年房地产开发投资比上年增长17.2%。其中，住宅投资增长23.4%，办公楼投资增长3.3%，商业营业用房投资下降3.6%。

社会消费方面，2021年，社会消费品零售总额6795.04亿元，比上年增长10.5%。按商品形态分，商品零售额6459.98亿元，增长9.7%；餐饮收入335.06亿元，增长29.5%。按销售类值分，限额以上单位15大类商品零售额中，日用品类增长7.9%，家用电器和音像器材类增长31.5%，建筑及装潢材料类增长10.8%，中西药品类增长3.1%，通讯器材类增长42.3%。全年限上企业网上实物商品零售额增长25.4%，占限上社零额的比重为29.8%，占比较上年提高2.6个百分点。

金融方面，2021年末全市金融机构（含外资）本外币存款余额为33775.87亿元，比上年增长8.9%。其中，非金融企业存款13513.02亿元；住户存款11631.53亿元，增长12.4%。年末全市金融机构（含外资）本外币贷款余额为

40825.42亿元，增长10.8%。其中，消费贷款10132.85亿元，增长11.2%。金融机构本外币企业贷款25188.81亿元，增长9.7%。2021年末武汉市上市公司91家，比上年增加8家，其中境外上市公司20家，境内上市公司71家。

五、基础素质分析

1. 产权状况

截至2022年3月底，公司实收资本为75.60亿元，武汉市国资委直接持有公司100.00%股权，为公司唯一股东和实际控制人。

2. 企业规模及竞争力

公司是武汉市国资委直属的国有金融投资集团，是湖北省首家挂牌的金融控股集团，具有很强的区域竞争优势；公司参股汉口银行股份有限公司（以下简称“汉口银行”）、武汉农村商业银行股份有限公司（以下简称“武汉农商行”）等金融机构股权，有效提升了公司的竞争实力。

公司是武汉市政府直属的大型国有金融投资集团，是湖北省首家挂牌的金融控股集团，目前投资的金融牌照已达4个，类金融牌照10个，拥有银行、金融租赁、信托、基金、票据经纪、委托贷款、小贷、担保等金融、类金融机构，在武汉市经济发展中发挥着重要作用，具有很强的区域竞争优势。

在武汉市政府的支持下，公司参股了汉口银行、湖北省联合发展投资有限公司、武汉农商行等多个省属、市属重点项目。上述被投资企业发展前景良好，公司所持股份具有较大的增值空间。

表2 截至2022年3月底公司参股的重点企业（未纳入合并范围）

被投资单位名称	企业概况	股权比例（%）	备注
汉口银行股份有限公司	原武汉市商业银行	16.77	公司现为该行第一大股东（持有主体为公司本部和子公司武汉开投）
湖北省联合发展投资集团有限公司	湖北省政府主导设立的大型国有金融投资集团	6.93	湖北省国资委控股，武汉城市圈九个城市国资系统和七大在鄂央企均有出资（股权持有主体为公司本部）

武汉农村商业银行股份有限公司	在原武汉市农信社系统基础上筹建的地方一级法人银行机构，是全国第一家副省级城市农村商业银行	10.80	公司现为该行第一大股东（持有主体为公司全资子公司武汉市电力开发有限公司和武汉中小企业信用担保有限公司）
----------------	--	-------	---

资料来源：公司提供

3. 人员素质

公司高级管理人员管理经验丰富，综合素质较高；公司本部员工平均文化水平较高，以管理岗位为主，符合本部业务职能特点。

目前，公司 12 名高级管理人员，包括总经理、副总经理等，均具有本科及以上学历。

谌赞雄先生，1963 年生，博士学位，高级经济师职称；历任中国工商银行武汉市信托公司资金计划部经理、上海证券部总经理；中国人民银行武汉市分行非银行监管处科长；武汉科技信托投资公司总经理；武汉市农村信用合作社联合社主任助理、副主任；武汉农村商业银行行长、董事、党委副书记；公司党委副书记、副董事长、总经理；现任公司董事长、党委书记。

梅林先生，1969 年生，大学本科学历；历任青山区财政局办公室副主任、主任；青山区国资公司副经理；青山区政府办公室副主任、主任、区政府研究室主任、区政府党组成员；武汉市金融办副主任；武汉市金融工作局（现名：武汉市地方金融工作局）副局长；现任公司总经理、副董事长、党委副书记。

截至 2021 年底，公司本部在职员工 138 人，其中具有研究生学历的人员占 47.10%，具有本科学历的人员占 49.28%，大专及以下学历占 3.62%；本部员工构成以管理人员为主，占 95.65%，其余为后勤人员。

4. 企业信用记录

公司本部过往履约情况良好。

根据公司提供的中国人民银行企业信用报告（机构信用代码：91420100778164444G），截至 2022 年 6 月 8 日，公司本部无不良和违约信息记录，过往债务履约情况良好。

根据公司过往在公开市场发行债务融资工具的本息偿付记录，未发现公司存在逾期或违约记录，历史履约情况良好。

截至 2022 年 7 月 8 日，联合资信未发现公司曾被列入全国失信被执行人名单。

六、管理分析

1. 法人治理结构

公司法人治理结构符合国有独资企业特点。目前，公司监事会尚未成立。

公司系国有独资的有限责任公司，由武汉市国资委行使出资人职责；公司不设立股东会，由武汉市国资委授权公司董事会履行有关股东会职责。

根据公司章程，公司设立董事会，为公司的决策机构，对武汉市国资委负责。董事会由 7 名董事组成，设董事长 1 人，由武汉市国资委在董事会成员中指定。目前，公司实际到位董事为 5 名。

根据公司章程，公司设立监事会，监事会由 5 名监事组成，股东代表监事由武汉市国资委委派人员，职工代表监事由公司职工代表大会选举产生。目前，公司监事会暂未成立。

公司设总经理 1 名，主持公司的日常经营管理工作，对董事会负责；设副总经理 2~4 名，协助总经理工作，并对总经理负责。

2. 管理水平

公司不断优化内部管理制度，各项制度较为健全，能够满足公司的日常经营管理需要。

根据国家相关政策法规，公司结合自身实际情况，制定并不断完善了对子公司管理、财务管理、投融资管理、资产经营管理、担保管理、小额贷款和委贷管理、内部审计管理等一系列的内部管理制度。

对子公司的管理方面，公司与全资子公司、控股子公司是以产权为纽带的母子公司关系。公司和全资子公司、控股子公司都是独立的企业法人，分别拥有企业法人财产权，并以全部法人财产依法自主经营、自负盈亏，享有民事

权利, 承担民事责任。公司依其对所属子公司的出资额, 按照《公司法》的规定行使管理权利。

财务管理方面, 公司实行资本权属清晰、财务关系明确、符合法人治理结构要求的财务管理制度。公司财务管理实行统一财务制度, 分级管理。

预算管理方面, 公司完善了预算管理制度和编制流程, 明确了年度预算编制过程, 特别强调业务规划环节, 要求预算目标必须有相应的业务规划来保证完成, 分别从集团和企业层面, 加大了对企业预算评审的力度和建立起相对完善的预算管理体系。

公司制定了小额贷款和委贷管理制度。由于公司在中小企业金融服务领域采取了后台共用的管理模式, 小额贷款和委贷按照同一原则进行管理。公司对小额贷款和委贷业务实行了准入管理、权限管理、贷后及尽职管理和风险管理。准入管理对贷款客户选择、贷款审批权限和流程进行了规定; 权限管理对如何根据单一机构的风险指标动态调整其贷款发放权限进行了规定; 贷后及尽职管理对贷款发放后的监控、检查、预警和收回等一系列行为作了具体规定; 风险管理对贷款的风险识别、分类、事前保障措施、事中预警和事后处置作了规定。公司的小额贷款和委贷原则上均要求客户提供足值有效的抵质押担保, 以土地、房产为主, 同时对不同年限的贷款按不同比例计提了坏账准备。

七、重大事项

武汉开投拟收购上市公司大连友谊

2020年1月8日, 公司全资子公司武汉开投与武信投资控股(深圳)股份有限公司(以下简称“武信投资控股”)签署了《武信投资控股(深圳)股份有限公司与武汉开发投资有限公司关于大连友谊(集团)股份有限公司之股份转让协议》。武信投资控股拟将其持有的大连友谊1亿股股份(占大连友谊股份总数的

28.06%)以3.60元/股的价格转让给武汉开投, 合计转让价款为3.60亿元。目前股权转让手续尚未办理。

武汉新能实业完成收购上市公司航锦科技, 对新余昊月的债权转换为上市公司股权

(1) 交易背景

公司委贷业务的经营主体武汉信用投资集团股份有限公司(以下简称“武汉信用投资集团”)于2016年5月对新余昊月信息技术有限公司(以下简称“新余昊月”)发放了一笔委托贷款; 2020年9月, 武汉信用投资集团将对新余昊月的委贷债权全部转让给了武汉新能实业发展有限公司(以下简称“武汉新能实业”, 系武汉开投全资子公司), 由新余昊月向武汉新能实业清偿全部债务; 截至2020年9月16日(债务重组协议书签订日), 武汉新能实业对新余昊月的债权本息余额为28.10亿元。

(2) 债务重组

2020年9月16日, 新余昊月与武汉新能实业签署了《债务重组协议书》, 拟将新余昊月持有的上市公司航锦科技股份有限公司(股票简称“航锦科技”, 证券代码“000818.SZ”)1.13亿股作价28.10亿元通过协议转让的方式转让给武汉新能实业。武汉新能实业以其对新余昊月的委贷债权总额全额抵销武汉新能实业应就前述股份转让向新余昊月支付的对价。上述债务重组完成后, 武汉新能实业持有航锦科技的股份数额为1.13亿股, 占上市公司总股本的16.43%; 新余昊月剩余持有航锦科技的股份数额为0.85亿股, 占上市公司总股本的12.31%。新余昊月将上述股份变更登记至武汉新能实业名下后, 视为新余昊月清偿了所欠武汉新能实业全部债务。

截至2021年1月26日, 该部分股份已完成过户登记手续, 武汉新能实业成为航锦科技控股股东, 武汉市国资委成为航锦科技实际控制人(航锦科技经营情况详见经营分析)。截至2022年3月底, 上述股权市值为43.60亿元, 无质押受限, 流动性良好。

公司拟通过子公司武汉开投收购九州证券股份有限公司 50% 股权，获取其实际控制权

2022 年 4 月 25 日，子公司武汉开投联合武汉光谷金融控股集团有限公司、武汉三恒投资控股集团有限公司、武汉中天昱诚商业管理有限公司与同创九鼎投资管理集团股份有限公司、达孜县众合九州投资中心（以下简称“九鼎集团及其下属企业”）签署了《九州证券股份有限公司之股份转让协议》，九鼎集团及其下属企业拟转让持有的九州证券股份有限公司（以下简称“九州证券”）244325 万股股份，占九州证券总股本的 72.5%，其中武汉开投受让 168500 万股股份，占总股本的 50%，转让对价约 33.7 亿元。

本次交易完成后，九州证券将成为武汉开投控股子公司，纳入公司合并范围。本次交易有利于增强公司金融服务板块综合实力，完善金融服务链条，改善资产负债结构。

九州证券是一家创新型综合类证券公司，业务资质齐全，截至 2021 年底，九州证券资产总额 66.04 亿元，所有者权益 37.99 亿元；2021 年，九州证券实现营业收入 7.13 亿元，利润总额 1.70 亿元。

截至本报告出具日，本次交易尚未获得中国证券监督管理委员会的审核批准。

八、经营分析

1. 经营概况

公司以金融投资及服务、商品贸易、综合物流和产业投资为经营主业；2019—2021 年，公司营业总收入规模波动增长，毛利率水平有所下降。

2019—2021 年，公司营业收入随商品贸易业务规模波动增长，分别为 481.24 亿元、389.83 亿元和 526.75 亿元，年均复合增长 4.62%。

从收入构成看，商品贸易业务为公司收入的主要来源，2021 年商品贸易业务实现收入

346.32 亿元，同比增长 34.05%，占营业收入的比重为 65.75%，主要系公司调整贸易产品结构，退出石化贸易业务，大力发展供应链贸易业务所致。2019—2021 年，综合金融服务业务小幅波动增长，2021 年综合金融服务业务实现收入 67.04 亿元，同比增长 5.21%，主要来自融资租赁业务的增长，占营业收入的比重为 12.73%。综合物流服务为公司第三大业务板块，近三年收入持续增长，2021 年实现收入 50.17 亿元，占营业收入的比重为 9.52%。2021 年 3 月，公司合并上市公司航锦科技，新增电子化工板块，当年贡献收入 40.94 亿元，占营业收入的比重为 7.77%。公司房地产开发业务规模处于收缩状态，目前在建项目为唐家墩城中村改造项目和顶绣西北湖项目，2021 年房地产业务实现收入 12.05 亿元，占营业收入的比重下降至 2.29%。

从毛利率情况来看，2019—2021 年，公司综合毛利率呈下降趋势，分别为 16.15%、16.08%和 14.24%。受行业周期波动、退出石化产品生产环节等因素影响，公司商品贸易板块毛利率波动下降，近三年分别为 3.38%、0.74%和 0.88%。同期，综合金融服务板块毛利率保持较高水平，但毛利率相对较低的金融租赁业务规模不断扩大，综合金融服务板块毛利率持续下降，分别为 81.36%、79.52%和 75.52%。2019—2021 年，综合物流服务板块毛利率波动下降，分别为 9.93%、6.95%和 8.17%，2020 年下降主要受油脂储运等低毛利业务增长较快以及新冠疫情导致的房租减免等因素影响。房地产业务受行业波动以及结转项目盈利水平不同影响，毛利率有所波动，近三年分别为 15.34%、20.62%和 17.10%。

2022 年 1—3 月，公司实现营业总收入 138.41 亿元，同比增长 32.27%，主要系商品贸易业务规模增长叠加电子化工板块贡献一定收入所致；同期，公司综合毛利率为 16.21%，同比保持稳定。

表 3 公司各板块经营情况（单位：亿元）

板块	2019 年			2020 年			2021 年			2022 年 1-3 月		
	收入	占比 (%)	毛利率 (%)	收入	占比 (%)	毛利率 (%)	收入	占比 (%)	毛利率 (%)	收入	占比 (%)	毛利率 (%)
综合物流服务	37.55	7.80	9.93	47.79	12.26	6.95	50.17	9.52	8.17	9.42	6.81	11.57
综合金融服务	66.53	13.82	81.36	63.72	16.35	79.52	67.04	12.73	75.52	20.85	15.06	77.89
商品贸易	346.51	72.00	3.38	258.34	66.27	0.74	346.32	65.75	0.88	91.70	66.25	0.87
电子化工	0.00	0.00	--	0.00	0.00	--	40.94	7.77	27.48	10.17	7.35	15.04
房地产	20.01	4.16	15.34	10.04	2.58	20.62	12.05	2.29	17.10	2.78	2.01	20.14
其他业务	10.64	2.21	47.93	9.94	2.55	47.38	10.23	1.94	38.61	3.49	2.52	63.32
合计	481.24	100.00	16.15	389.83	100.00	16.08	526.75	100.00	14.24	138.41	100.00	16.21

资料来源：公司提供

（1）综合物流服务

综合物流服务业务是公司重要的业务板块之一，具体分为加工型物流、仓储主导型物流和运输主导型物流三个分支，公司拥有丰富的冷链仓储、货运仓储物流资源。2019—

2021 年，公司综合物流服务收入持续增长，毛利率波动下降。

公司综合物流板块主要由子公司武汉商贸国有控股集团有限公司（以下简称“商贸控股”）和武汉长江经济联合发展股份有限公司（以下简称“武汉长发”）运营。

表 4 经营主体主要财务数据（单位：亿元）

项目	商贸控股		武汉长发	
	2021 年	2022 年 1-3 月	2021 年	2022 年 1-3 月
总资产	136.95	134.36	12.48	12.37
所有者权益	45.32	45.89	7.94	7.93
营业总收入	62.28	12.32	1.22	0.35
利润总额	4.70	0.73	0.02	0.02

资料来源：公司提供

2019—2021 年，公司综合物流服务业务分别实现收入 37.55 亿元、47.79 亿元和 50.17 亿元。其中，2020 年较上年增长 27.27%，系冷链物流和油脂储运等加工型物流业务增长带动所致；2021 年物流收入保持稳定增长。

表 5 综合物流业务各板块收入构成
（单位：亿元）

细分板块	2019 年	2020 年	2021 年
加工型物流	17.07	25.14	27.12
仓储主导型物流	14.07	16.45	18.71
运输主导型物流	6.41	6.20	4.35
合计	37.55	47.79	50.17

资料来源：公司提供

加工型物流

公司的加工型物流以对物品进行生产辅助性加工后再进行配送为运作模式，其内容包括分割、包装、计量、检验、贴标等，主要包括油脂生产储运和冷链物流。

公司油脂生产储运业务已形成油脂贸易、加工配送、信息服务等一体化业务。商贸控股下属子公司武汉长江沙鸥植物油有限公司（以下简称“长江沙鸥”）拥有中国中部地区最大的油脂储运、调运和配送基地，是湖北省内最大的中央储备油和省级储备油代储企业，也是郑州商品交易所首批认定的菜籽油期货交割库，还是国内食用油行业第一家“AAAA 级”物流企业。长江沙鸥厂区座落在

武汉长江边，占地近 80 亩，水路交通四通八达，拥有铁路专用线和水运专用码头，与京广线联通并有直达厂区的铁路专用复线，有较强的中转、储存与起卸能力；拥有食用油储存罐总容量 10 万多吨，意大利 CMB 精炼油生产线一条以及完备的食用油收发检测设施和成套中小包装灌装线，生产湖北名牌产品“沙鸥”牌植物油。

表 6 油脂生产储运 2021 年前五大供应商情况

供应商	供应商品	是否关联方	占比
江苏省 xx 粮油集团有限公司	菜籽原油，毛葵油	否	15%
湖北 xx 贸易有限公司	一级豆油	否	13%
xx 粮油 xx 有限公司	一级豆油	否	10%
中储粮 xx 粮油有限公司	色拉油	否	10%
湖北 xx 植物油有限公司	一级豆油，菜油，菜籽原油	否	5%
合计	--	--	53%

资料来源：公司提供

公司冷链物流业务主要经营生鲜肉食品的加工、冷储和配送，并经营管理冻品交易市场。在武汉、鄂州和重庆等地共计拥有约 40 万吨冷储容量，同时在武汉设有占地面积 30 万平方米，建筑面积 12 万平方米，基础设施齐全的加工园区，主要经销商品有冻鸡、冻鸭及副产品，冷冻猪羊牛肉、冷冻鱼虾及海产品、速冻食品、干鲜调料等千余种。冷链物流原有的“冷库+市场”经营模式正在向“智能冷库、连锁冷库、规模冷库”及导入信息、金融和配送服务一体化的冷链运作模式转型。

盈利模式方面，加工型物流主要是向上游供应源采购原料，通过再加工，提升商品档次，实现向下游客户的配送和供应，获取由加工和商贸服务带来的产品差价。结算方式上，加工物流企业一般以现款现货方式向上游供应商采购原料，加工后再向下游贸易商、经销商、批发商、卖场和店面等客户发货，并按购货合同收款。冷链物流和油脂生产储运一般

按现货现款或 15 天、30 天、45 天三种周期结算。

仓储主导型物流板块

公司的仓储主导型物流以从事仓储业务为主，为客户提供货物储存、保管、中转等仓储服务，主要来自于公司子公司武汉长发，以及商贸控股下属的武汉市副食品商业储备有限公司（以下简称“副食品公司”）、武汉市粮油储备有限公司和武汉友谊副食品商业有限责任公司（以下简称“友谊副食品”）等。

货运站场仓储服务：以武汉三环线附近的郭徐岭物流基地（总面积 21.79 万平方米）为依托，提供货物储备、运输、配送、物流信息处理等一整套仓储服务。郭徐岭物流基地位于武汉开发区西南工业园内，占地面积 329 亩，设计年货物吞吐量 100 万吨，中心已建成 5 座大型仓库和 1 个大型停车场。

应急储备供应：副食品公司承担了武汉市规定的猪肉、清真牛羊肉、食糖等重要副食品的储备和市场调控任务，并具备进出口资质。若遇市场肉、糖价格剧烈波动等特殊情况，武汉市政府对上述产品储备经营总量进行调控，并确保节假日、生产淡季和遇突发事件时重要副食品供应不断档、不脱销、不积压。武汉市政府参照国家肉品、食糖储备的现行补贴项目和标准，结合重要副食储备经营特点和市场实际情况，对储备费用进行补贴，具体补贴项目包括贷款利息、运杂费、仓租保管费、商品损耗、检验检疫费、组织管理费、冷藏保管费等。

武汉市粮油储备有限公司主要负责武汉市政策性粮食和军粮供应的日常经营管理工作，其职能是按照市人民政府确定的市级地方粮油储备规模和中央、省、市人民政府下达的粮食调拨计划，承担粮油调运、保管、轮换任务和军粮供应。各级政府根据其经营实际情况给予专项补贴。

副食品商贸储运：友谊副食品主要从事副食品储运、物流、批发、零售等业务，目前

已形成了集物流服务、批发、零售于一体的大型经营实体，主要经营国内外知名企业的优质副食品，以及仓储、装卸、货物运输、物流加工和信息服务等业务。该公司主要的经营对象为湖北省内大、中型商场、大型量贩店、大卖场及周边城市的批发分销商，南方、武汉航空公司及各大酒店、娱乐场所。

盈利模式方面，仓储主导型物流主要是通过为客户提供货物的空间存储服务来收取服务费用，同时提供货物分拣、管理、配送、货运信息平台等增值服务来提高收费标准，创造更多利润。结算方式上，仓储物流企业根据租赁协议与客户按月或按季结算仓储费用和场租。承担政府物资储备供应职能的，财政部门每年考核平均库存量，每年的财政补贴分3~4次拨付。

运输主导型物流

公司的运输主导型物流以从事货物运输业务为主，并提供运输过程中的装卸、仓储、信息处理等服务，主要来自子公司商贸控股下属的武汉市商业储运有限责任公司从事的轿车整车运输服务。

公司轿车整车运输服务包括汽车整车的运输、仓储、装卸和配送，拥有一个武汉市内仓库和一个物流配送中心，总仓储面积10万余平方米。

盈利模式上，运输主导型物流主要是通过为客户提供货物运输、配送来收取运费等服务费用。为提高仓储增值服务功能，更好的融入供应链环节，提升利润水平，公司还开展第三方存货质押监管业务，并收取监管费。结算方式上，运输物流企业与客户签订了长期合同，先行垫付运费，每三个月与客户结算一次。

表7 公司综合物流业务主要客户

物流业务子板块	物流业务名称	客户名称/品牌
加工型物流	冷链物流	中粮集团、蒙牛集团、武汉宝沃乐冷链公司、万吨冷链物流有限公司、五芳斋、河南大用食品等
	油脂生产储运	上游：中储粮镇江粮油有限公司、湖北金润丰贸易有限公司、湖北省粮油食品进出口集团有限公司、江苏省江海粮油集团有限公司等；下游：重庆鼎晟锦业油脂有限公司、张家港保税区朋润贸易有限公司、南通绵月贸易有限公司等
仓储主导型物流	货运站场仓储服务	国美电器、东风汽车、DHL、双鹤药业、康师傅食品厂、小尾羊集团等
	应急储备供应	上游：广西康宸世糖贸易有限公司、湖北中盛昊泽进出口贸易有限公司等；下游：猪牛肉制品及食糖销售商等
	副食品商贸储运	中百、武商、中商、家乐福、沃尔玛等大中型商场和大卖场
运输主导型物流	轿车整车运输服务	武汉东本、一汽大众、一汽丰田等大型车企，安吉物流

资料来源：公司提供

经过多年发展，公司综合物流业务积累了一批长期合作的优质客户，包括中粮集团有限公司、内蒙古蒙牛乳业(集团)股份有限公司、国美电器有限公司、东风汽车股份有限公司等大型企业集团。未来，公司将继续做大做强现代综合物流贸易及供应链增值服务产业，打造中部地区现代综合物流贸易高端增值服务供应商。

(2) 综合金融服务业务

综合金融服务业务是公司大力发展的板块，是公司利润的主要来源之一。公司拥有多

个金融及类金融牌照，业务种类丰富。2019—2021年，公司融资租赁业务规模保持较快增长，委托贷款业务新投放规模大幅收缩，但存量规模仍较大，客户及行业集中度高，主要投向房地产企业，存在较大回收风险；融资租赁业务的快速发展推升了公司债务规模，公司融资压力较大。

公司综合金融服务业务主要包括担保、委托贷款、金融资产交易、融资租赁和信托等几大业务。2019—2021年，公司综合金融服务业务收入波动增长，2021年同比增长5.21%，主

要由委托贷款、融资租赁和信托业务贡献的收入构成。

表 8 综合金融服务各板块收入构成（单位：亿元）

细分板块	2019 年	2020 年	2021 年
担保	0.84	1.77	1.16
委托贷款	24.21	23.76	13.78

金融资产交易	0.70	0.93	1.12
融资租赁	23.34	23.26	30.94
信托	11.65	12.40	12.55
其他	5.79	1.61	7.49
合计	66.53	63.72	67.04

资料来源：公司提供

表 9 综合金融服务业务经营主体 2021 年主要财务数据（单位：亿元）

业务	经营主体	持股比例	资产	所有者权益	收入	净利润
担保	武汉信用风险管理融资担保有限公司	100%	242.41	129.50	8.30	6.39
委托贷款						
融资租赁	湖北金融租赁股份有限公司	49%	445.22	55.60	29.37	8.53
信托	国通信托有限责任公司	75%	103.20	71.93	12.55	5.64
金融资产交易	武汉金融资产交易所有限公司	75%	6.47	2.87	1.12	0.52
票据经纪	武汉长江金融服务有限公司	80%	9.29	2.22	0.67	0.21

资料来源：公司提供

担保业务

公司担保业务运营主体为武汉信用风险管理融资担保有限公司（以下简称“武汉信用”）及其下属子公司武汉市创业融资担保有限责任公司，担保业务按业务形式不同分为银行融资担保、债券担保、其他类型担保等。2019—2021 年，公司实现担保业务收入分别为 0.84 亿元、1.77 亿元和 1.16 亿元，其中 2020 年担保业务

收入较 2019 年增加 0.93 亿元，主要系公司转变经营策略，大力发展对城投企业的债项担保，同时武汉信用于 2020 年增加注册资本至 100 亿元（实缴），成为华中地区首家百亿政策性融资担保平台，公司拓展了分保业务所致；2021 年，担保业务收入有所下降，一方面由于公司控制风险放缓了城投债担保业务的发展速度，另一方面分保业务到期后未续作。

表 10 截至 2021 年底公司担保业务情况

担保单位	被担保单位	被担保单位性质	担保余额（亿元）	被担保单位现状
武汉信用风险管理融资担保有限公司	对 38 家企业和个人担保	公司和个人	102.49	正常
武汉市创业融资担保有限责任公司	456 名个人	个人	0.89	正常
合计	--	--	103.38	--

资料来源：公司提供

截至 2021 年底，公司担保责任余额为 103.38 亿元；从期限分布结构来看，12 个月以内的占 24.83%，12~24 个月的占 0.87%，24 个月以上的占 74.30%；公司的担保客户中 98.19% 为企业客户，主要分布于工业制造业、商贸批零业、现代服务业等行业，其余为个人担保。

公司担保业务全部为融资性担保，公司制定了严格的风险缓释措施（抵质押、反担保等），并按照监管要求足额提取了未到期责任准备金和赔偿准备金，与债权人建立了良好的信息沟通机制。2021 年，公司担保业务代偿额为 0.70 亿元，代偿回收额为 1.24 亿元，代偿率为 0.47%，需持续关注担保业务代偿压力。

表 11 公司担保业务代偿情况（单位：亿元）

项目	2019 年	2020 年	2021 年
年末担保余额	37.70	199.42	103.38
代偿率（%）	1.51	5.58	0.47
当年代偿金额	0.48	1.26	0.70

资料来源：公司提供

截至 2022 年 3 月底，公司担保业务余额为 107.09 亿元，武汉信用净资产为 131.17 亿元，担保杠杆率为 0.82 倍，未超过监管规定的上限（10 倍）。

委托贷款

公司委托贷款业务主要通过武汉开投的控股子公司武汉信用投资集团⁵、武汉信用发展投资管理有限公司、武汉信用资产管理有限公司

等子企业开展运营。

业务模式方面，公司主要是通过与大型地产公司、服务公司以“投融结合”的方式合作为其提供委托贷款业务，公司通过控制标的公司股权、实施行政与财务监管、抵质押、保证等方式来把控业务风险；资金来源主要为自有资金以及外部融资。

表 12 公司委托贷款业务情况（单位：亿元、户）

项目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 1—3 月
当年发放额	74.21	9.07	0	0
当年发放户数	19	3	0	0
期末余额	237.97	222.27	197.75	197.29
期末客户数	50	40	--	--

资料来源：公司提供

2019—2021 年，公司发放委托贷款金额分别为 74.21 亿元、9.07 亿元和 0 元，呈快速下降趋势；2020 年以来，公司主动对委托贷款业务进行调整，一是清退存量项目，特别是大资金和行业集中度较高的项目，逐步降低业务规模；二是结合做大担保主业，提供配套服务，将资金更多投向创新产业和中小微企业，改善行业分布；三是加大风险管控力度，规范化制度化业务流程，通过逐项筛查确保每笔业务符合国家政策和管理规定，风控措施落实到位；四是创新业务模式，开发新业务品种，寻找更稳健更贴近国家政策的自有资金投资和使用渠道，降低委贷业务依赖度。

截至 2021 年底，公司处于存续期的贷款 173 笔，委托贷款余额 197.75 亿元，客户以企

业客户为主；截至 2022 年 3 月底，公司委托贷款余额 197.29 亿元，其中，保证担保类贷款 2.40 亿元，占 1.22%，采取了抵质押等担保措施的贷款 194.89 亿元，占 98.78%；同关联企业发生的贷款 2.40 亿元，占 1.22%，同非关联企业发生的贷款 194.89 亿元，占 98.78%。从期限结构来看，1 年以内（含 1 年）的占 56.46%，1~2 年（含 2 年）占 0.59%，2 年以上的占 42.95%，期限偏长。

从行业集中度来看，公司委托贷款主要集中在房地产业和现代服务业，行业集中度高；从客户集中情况来看，截至 2022 年 3 月底，公司单一最大客户委托贷款余额 32.61 亿元，占公司委托贷款总额的 16.52%，前五大客户委托贷款占 64.53%，公司面临较大的客户集中度风

⁵武汉开投对其持股 25%，为第一大股东，纳入合并范围。武汉信用投资集团成立之初即规定了由武汉金控实际控制，其他股东仅出资享受分红，不参与管理经营。根据武汉信用投资集团公司章

程，董事席位有 9 名，其中有 6 名是公司委派。

险。

表 13 截至 2022 年 3 月底委托贷款业务前五大客户
(单位: 亿元)

客户	委贷金额	是否关联方	反担保措施
深圳 XX 有限公司	32.61	否	抵质押
湖北 XX 有限公司	32.11	否	抵质押
武汉 XX 开发有限公司	29.36	否	抵质押
深圳市 XX 有限公司	18.67	否	抵质押
武汉 XX 有限公司	14.57	否	抵质押
合计	127.32	--	--

注: 合计数同加总数不一致系四舍五入造成

资料来源: 公司提供

风险管控方面, 武汉信用建立了完整的业务风控制度体系, 不断完善资信调查、授信审批、合同鉴证、核保放款和贷后管理等工作流程, 审批环节严格按照流程和权限规定操作; 利用其征信业务建立的企业公共信用信息数据库, 对客户实施有效筛选和排查; 综合考虑客户的风险特征、信用状况与资产状况等因素, 制定多样化的担保或反担保措施, 主要包括个人无限连带责任保证、资产抵质押、第三方增信以及让与担保(即借款人或其关联方将其持有的股权阶段性转让至公司名下, 待贷款全部结清后, 公司将上述公司股权重新转回至借款人或其关联方名下)等方式。贷后管理方面, 建立台帐制度、监控制度和风险预警制度, 对企业进行跟踪监督, 及时发现化解风险。近年来, 随着宏观经济环境下行, 部分民营企业经营风险上升, 公司委托贷款质量下行。截至 2022 年 3 月底, 公司不良委托贷款余额 1.49 亿元, 不良贷款率 0.75%; 逾期委托贷款余额 1.88 亿元, 占委托贷款总额的 0.95%。

表 14 截至 2022 年 3 月底公司委托贷款业务风险分类情况表 (单位: 亿元)

细分板块	委贷余额	占比 (%)
正常类	163.30	82.77
关注类	32.50	16.47
次级类	1.47	0.74
可疑类	0	0

损失类	0.02	0.01
合计	197.29	100.00

注: 合计数同加总数不一致系四舍五入造成

资料来源: 公司提供

整体看, 公司委托贷款业务规模仍然较大, 主要投向房地产行业 and 现代服务业, 行业及客户集中度高, 易受宏观经济环境及调控政策影响; 同时委托贷款业务资金部分来源于外部融资, 在宏观经济下行压力的背景下, 流动性压力增大, 联合资信将持续关注公司委托贷款业务资金回收情况。

融资租赁

公司融资租赁业务由控股子公司湖北金融租赁股份有限公司(以下简称“湖北金租”)负责运营。湖北金租由公司作为主发起人, 联合武汉农商行和上市公司九州通医药集团共同发起设立, 公司持股 49%, 为其第一大股东, 具有实质控制权。湖北金租是经中国银监会批准设立的全国性非银行金融机构, 注册资本 30 亿元, 是公司旗下第一家法人金融机构。

2019—2021 年, 公司融资租赁业务发展较快, 分别实现收入 23.34 亿元、23.94 亿元和 30.94 亿元, 是公司综合金融服务板块营收和利润的主要来源之一。

2021 年, 湖北金租投放项目金额 234.65 亿元, 较上年增加投放 48.43 亿元, 投向行业主要为基础设施建设、医疗养老教育旅游、绿色环保等, 客户以中小型国有企业为主, 区域以湖北省为中心, 辐射全国 19 个省市, 并结合项目具体情况采取了抵质押担保、保证担保等方式作为缓释措施。

2021 年, 湖北金租各项经营指标符合监管要求, 租金回收率 98.58%, 不良率为 0.96%, 2021 年末资本充足率 13.98%, 核心一级资本充足率 12.82%, 均高于监管指标要求; 2021 年末单一客户集中度为 13.56% (监管要求不超过 30%), 单一集团客户集中度为 22.62% (监管要求不超过 50%)。整体看, 公司租赁资产质量较好, 整体风险管控情况处于正常状态。2021 年

底前五大客户情况如下表：

表 15 截至 2021 年底湖北金租业务前五大客户情况表（单位：万元）

承租人	放款金额	期限	行业	资产保全措施
贵州 xx 有限公司	82,169	5 年	租赁和商务服务业	保证
绵阳 xx 有限公司	60,000	1 年	租赁和商务服务业	保证，股权质押
武汉 xx 有限责任公司	53,717	3 年	房地产业	抵押
青岛 xx 有限公司	50,000	5 年	租赁和商务服务业	保证
西安 xx 有限公司	45,563	5 年	租赁和商务服务业	保证
合计	291,449	--	--	--

资料来源：公司提供

截至 2022 年 3 月底，公司融资租赁余额为 449.92 亿元，较上年期末增加 75.10 亿元，其中正常类 444.99 亿元，次级类 4.64 亿元，可疑类 0.29 亿元。

表 16 截至 2022 年 3 月底湖北金租业务风险分类

五级分类	租赁余额 (亿元)	占比 (%)
正常类	444.99	98.91
关注类	0.00	0.00
次级类	4.64	1.03
可疑类	0.29	0.06
损失类	0.00	0.00
合计	449.92	100.00

注：合计数同加总数不一致系四舍五入造成

资料来源：公司提供

信托业务

信托业务目前由国通信托有限责任公司（以下简称“国通信托”）经营。国通信托是经中国银监会于 2010 年 1 月 23 日批准重组成立的非银行金融机构，注册资本 32 亿元。截至 2021 年底，国通信托实收资本 41.58 亿元。

2019—2021 年，国通信托业务收入分别为 11.65 亿元、12.40 亿元和 12.55 亿元，实现平稳增长。国通信托业务包括信托业务和固有业务，截至 2021 年底，信托资产规模合计为 1807.27 亿元，固有业务资产规模合计 103.20 亿元。

表 17 国通信托信托资产和固有资产行业分布（单位：亿元）

信托资产分布	金额	占比 (%)	固有资产分布	金额	占比 (%)
基础产业	188.26	10.42	基础产业	--	--
房地产	350.25	19.38	房地产	--	--
证券市场	42.17	2.33	证券市场	29.22	28.32
实业	480.28	26.58	实业	--	--
金融机构	107.96	5.97	金融机构	52.16	50.55
其他	638.35	35.32	其他	21.81	21.13
信托资产总计	1807.27	100.00	固有资产总计	103.20	100.00

资料来源：公司提供

信托业务方面，国通信托主要包括投资类信托、融资类信托和事务管理类业务。信托资产构成方面，从受托财产角度划分，国通信托以集合信托资产为主，2021 年底占比为 52.43%，单一信托资产占比 19.26%，财产权信托资产占比 28.31%；从受托人职责角度划分，2021 年底

国通信托主动管理型信托资产占比 44.38%，被动管理型信托资产占比 55.62%。国通信托根据监管要求积极压降融资类业务规模，截至 2021 年底，国通信托主动管理型信托资产规模 802.14 亿元，其中，融资类业务为 289.29 亿元，较上年减少 79.83 亿元，投资类业务为 510.77

亿元，较上年增加 155.22 亿元。截至 2021 年底，国通信托被动管理型信托资产规模 1005.13 亿元，以事务管理业务为主，占比达到 80% 以上，无融资类业务。

固有业务方面，国通信托固有资产主要投向债券、股票以及其他类投资，2021 年，国通信托固有资产经营获得投资收益 4.67 亿元。

风险管理方面，国通信托遵照中国银保监会的标准，对固有业务进行资产五级分类，评估信用风险资产质量。截至 2021 年底，按信用风险五级分类结果披露的信用风险资产占固有资产的比重为 97.05%，不良率为 3.96%，较上年下降 1.02 个百分点，需持续关注风险化解情况。

表 18 2021 年底国通信托固有业务风险分类

五级分类	信托资产 (亿元)	占比 (%)
正常类	89.73	89.58
关注类	6.46	6.45
次级类	1.66	1.66
可疑类	1.54	1.53
损失类	0.78	0.77
合计	100.16	100.00

注：合计数同加总数不一致系四舍五入造成

资料来源：国通信托年报

国通信托依据《信托公司管理办法》的规定，从净利润中提取 5% 作为信托赔偿准备金，赔偿准备金累计总额达到注册资本的 20% 时，不再提取。2021 年度提取信托赔偿准备金 0.28 亿元，2021 年末信托赔偿准备金余额 3.03 亿元，信托赔偿准备金余额占注册资本比例为 7.29%；2021 年末净资本/各项风险业务资本之和为 159.13%（监管要求 $\geq 100\%$ ）净资本/净资产为 71.97%（监管要求 $\geq 40\%$ ）。

金融资产交易

金融资产交易业务由武汉金融资产交易所有限公司（以下简称“金融资产交易所”）负责经营。金融资产交易所成立于 2011 年，是湖北省唯一以金融资产为交易标的的公共交易平台，受湖北省人民政府金融办公室的监管。金融资产交易所主要从事传统金融资产交易、金融创新产品交易和金融信息咨询服务，采取“一个平台、多个品种”的基本业务架构，实行会员服务制，设有前台、中台、后台的专业化电子信息系统，提供专业的交易服务。

2019—2021 年，金融资产交易业务实现收入分别为 0.70 亿元、0.93 亿元和 1.12 亿元，呈增长态势。

（3）商品贸易板块

近三年，公司贸易收入波动较大，2020 年以来公司主动收缩石油产品贸易规模，大力发展供应链贸易，毛利率水平较低。

公司贸易业务主要来源于全资子公司武汉金控现代供应链管理有限公司（以下简称“金控供应链公司”）的供应链贸易业务和武汉阳逻开发有限公司的乘用车贸易业务。

2019—2021 年，公司实现贸易收入分别为 346.51 亿元、258.34 亿元和 346.32 亿元，波动较大，主要系 2019 年及以前公司贸易业务以控股子公司金澳国源（武汉）石化有限公司（以下简称“金澳国源公司”）的石化产品贸易业务为主，2020 年开始公司大幅收缩石化产品贸易规模，使得当年贸易收入显著下滑；2021 年金澳国源公司已不再纳入公司合并，公司完全退出石化贸易业务，并大力发展供应链贸易相关业务。

表 19 商品贸易板块主要经营主体 2021 年财务情况（单位：亿元）

业务	经营主体	公司持股比例 (%)	资产总额	所有者权益	营业收入	净利润
供应链贸易	武汉金控现代供应链管理有限公司	100.00	79.93	20.28	272.29	0.13
乘用车贸易	武汉阳逻开发有限公司	100.00	34.57	5.58	44.60	0.43

资料来源：公司提供

金控供应链公司成立于 2018 年 7 月，注册资本 30.00 亿元。公司通过整合在阳逻地区的粮食物流基地和华中贸易服务区两大优势项目资源，整体规划构成长江国际航运金融港项目，打造集金融服务、贸易加工、多式联运、物流仓储、会展商业、港口政务等功能为一体的创新型、智慧型、综合型航运金融港。金控供应链公司作为长江国际航运金融港项目的重要实施主

体之一，重点围绕粮食及加工、冷链、大宗商品等板块开展贸易业务。

2021 年，供应链贸易实现收入 272.29 亿元，同比增长 67.92%，主要贸易品种为冷链产品、锌锭、电解铜、乙二醇和有色金属；2022 年 1—3 月，供应链贸易业务实现收入 60.06 亿元，同比增长 24.97%。

表 20 供应链贸易主要产品销售情况（单位：亿元）

产品	2020 年		2021 年		2022 年 1-3 月	
	收入	占比 (%)	收入	占比 (%)	收入	占比 (%)
锌锭、电解铜、乙二醇	78.95	48.69	73.61	27.03	16.06	21.40
有色金属	33.14	20.44	51.55	18.93	10.37	13.82
冷链	41.72	25.73	103.60	38.05	39.08	52.07
粮食	7.17	4.42	28.42	10.44	3.43	4.57
跨境电商	1.04	0.64	15.08	5.54	6.12	8.15
其他业务	0.13	0.08	0.03	0.01	-	-
合计	162.15	100.00	272.29	100.00	75.06	100.00

资料来源：公司提供

对于大宗贸易产品，公司贸易模式为通过向上游供应商采购，销售给下游客户，获取贸易价差。上下游均以国企、大型上市公司和行业大型企业为主，合作模式是根据合同约定进行采购、销售，按现款现货方式结算。

对于冷链贸易，产品以牛肉和猪肉为主，公司从巴西、阿根廷、澳大利亚等境外地区采购牛肉，从西班牙、美国等地采购猪肉，销往武汉、天津、上海、深圳、长沙、郑州等国内大城市和肉类交易集散地。业务模式一般为下游客户根据合同约定向公司支付订单金额 20%~30%的定金，公司向上游供应商支付全款，上游供应商将货物发送到公司监管仓库或通过国际航运发往指定口岸，客户于约定时间内付清全部货款提货。冷链业务合作企业覆盖了中国主要的冷冻肉进口口岸（深圳、上海、宁波、天津、青岛、大连、广州），并在欧洲、南美、北美、东南亚、大洋洲等全球重点区域均有稳定的肉制品货源。

对于有色金属贸易，公司主要开展铝锭、铝棒、锌锭等现货购销业务。上游供应商主要来自新疆、上海、云南和河南；下游客户为湖北、江苏、广东、河南等铝业集散地大型贸易公司和铝板、铝制品厂家。结算方式上，公司一般向下游客户预收 10~20%的保证金，然后全额付款至供应商，供应商将货物发送到公司监管仓库，客户付全款提货。

2021 年，公司供应链贸易向前五大客户销售合计 84.99 亿元，占 31.21%，客户集中度偏高。

表 21 2021 年供应链贸易产品销售前五大客户情况
(单位：亿元)

客户	销售额	占比 (%)	主要产品
湖北 xx 实业发展有限公司	24.76	9.09	冷链
深圳 xx 贸易有限公司	18.93	6.95	冷链
深圳市 xx 贸易有限公司	15.74	5.78	冷链
深圳市 xx 贸易有限公司	13.04	4.79	冷链
武汉 xx 进出口有限公司	12.52	4.60	冷链
合计	84.99	31.21	--

资料来源：公司提供

(4) 电子化工板块

电子化工板块为公司 2021 年新增业务，主要包括半导体电子和基础化工原料生产，2021 年受益于部分化工产品价格大幅增长，该板块经营业绩显著增长。

2021 年 1 月，公司通过二级子公司武汉新能实业完成收购上市公司航锦科技，并从 2021 年 3 月起将该公司纳入合并报表范围。航锦科技主营化工和电子业务。截至 2021 年底，航锦科技资产总额 52.50 亿元，所有者权益 37.04 亿元；2021 年，航锦科技实现营业收入 48.59 亿元，利润总额 8.20 亿元。

表 22 2021 年航锦科技收入构成情况

项目	收入	占比 (%)
电子业务	8.01	16.49
化工业务	40.57	83.51
合计	48.59	100.00

资料来源：航锦科技年报

电子业务方面，航锦科技电子业务分为军用和民用两大类，以芯片产品为核心，围绕高端芯片与通信领域两大板块，覆盖高端芯片（图形处理芯片/特种 FPGA/存储芯片/总线接口芯片）、北斗以及通信射频三大产业。经营模式上，主要采取直接销售模式，直接面对客户了解需求，与客户持续沟通，在达成购买意向后，就产品价格、供货周期、技术服务等商务条款与客户达成一致并签订合同。

化工业务方面，航锦科技化工产品主要包括烧碱、环氧丙烷和聚醚。其中，烧碱、环氧丙烷以“满产满销”为原则，实行以产定销，聚醚以各行业客户需求为主，实行以销定产。公司采用直销和经销混合的模式销售，烧碱销售区域主要集中在东北，环氧丙烷销售区域主要包含东北、山东、河北，聚醚销售区域广泛，东北、华中、华东、华南均衡销售，陆运、海运各半。公司通常会根据客户的要货需求，从生产、物流、售后整个业务流程向客户提供全方位服务。2021 年，受益于烧碱价格创历史新高、环氧丙烷和聚醚市场均呈现高位震荡趋势，公司化工

业务收入同比增长 41.41%至 40.57 亿元，毛利率同比提升 10.14 个百分点至 26.73%。

(5) 房地产销售业务

公司房地产业务以消化存量业务为主，近三年收入呈波动下降趋势，未来投资规模不大，无拟建项目。

公司房地产开发业务主要由商贸控股的控股子公司武汉昌盛实业有限公司（以下简称“昌盛实业”）来完成。2019—2021 年，公司实现房地产收入分别为 20.01 亿元、10.04 亿元和 12.05 亿元，呈波动下降趋势。其中，2020 年同比下降 49.83%，主要受新冠疫情影响去化较慢所致。2022 年 1—3 月，该板块实现收入 2.78 亿元。截至 2022 年 3 月底，公司在建项目包括唐家墩城中村改造项目和顶琇西北湖项目，无拟建项目。

唐家墩城中村改造项目由昌盛实业子公司武汉乾敬置业有限公司负责开发。该项目分为 K1 和 K7 两地块。K1 地块位于江汉区唐家墩村，面积 19.10 亩，项目已于 2015 年 7 月竣工。K7 地块位于江汉区唐家墩村，规划用地面积 105 亩，分 A、B、C、D 四个区陆续开发。截至 2022 年 3 月底，唐家墩城中村改造项目已累计投资 63.33 亿元，计划 2022 年完工。2021 年，唐家墩城中村改造项目实现销售收入 8.48 亿元。

顶琇西北湖项目由昌盛实业子公司武汉昱玺置业发展有限公司负责开发。该项目位于北湖小路与黄孝西路交汇处，属江汉区北湖街管辖，由三个地块组成，地块 A 和 B 为商务设施用地，地块 C 为居住用地。项目总用地面积 41267 平方米，其中 A 地块商务设施用地面积 11080 平方米；B 地块商务设施用地 13680 平方米；C 地块居住用地 16507 平方米。截至 2022 年 3 月底，项目已累计投资 56.07 亿元，计划 2022 年完工。2021 年，顶琇西北湖项目实现销售收入 2.82 亿元。

截至 2022 年 3 月底，除上述已开发和正在开发的房地产项目外，公司暂无其他可用作房地产开发的商业用地或住宅用地储备。

表 23 公司房地产开发项目情况（单位：亿元、万平方米）

项目	总投资额	占地面积	建筑面积	物业类别	截至 2022 年 3 月底已投资额	2022 年 4-12 月计划投资额	项目进展	2021 年实现销售收入
唐家墩城中村改造项目	63.00	8.27	63.77	住宅及商业地产	63.33	1.00	土建施工，部分已售	8.48
顶琇西北湖	57.00	4.13	36.48	住宅及商业地产	56.07	0.70	土建施工，部分已售	2.82
合计	120.00	12.40	100.25	--	119.40	1.70		11.30

资料来源：公司提供

2. 在建项目

公司主要在建项目预算总投资 79.76 亿元，截至 2022 年 3 月底已完成投资 32.18 亿元，尚需投资 47.58 亿元，未来投资规模较大，公司存在外部融资压力。

公司主要在建项目（不包含在建房地产）为国家粮食现代物流（武汉）基地项目和武汉新港华中贸易服务区项目，具体情况如下表：

表 24 截至 2022 年 3 月底公司除房地产项目外主要在建、拟建工程（单位：亿元）

项目内容	预算总投资	截至 2022 年 3 月底已完成投资额	未来投资计划		
			2022 年 4-12 月	2023 年	2024 年及以后
国家粮食现代物流（武汉）基地	58.96	14.22	13.40	17.24	14.10
武汉新港华中贸易服务区项目	20.80	17.96	2.00	0.84	
合计	79.76	32.18	15.40	18.08	14.10

注：除上表列出的项目外，公司财务报表在建工程科目中的其他项目均不属于主要的建设工程类项目，因此未列入此表

资料来源：公司提供

国家粮食现代物流（武汉）基地项目位于武汉市阳逻经济技术开发区双柳街龙口，占地约 2000 亩，建筑面积约 25 万平方米，为国家重点投资项目。项目主要建设粮食港口作业区、集装箱港口作业区、综合物流区、冷链物流区、商品车作业区、铁路作业区等六大功能区，具体建设粮食码头、集装箱码头、滚装汽车码头、铁路专用线、国家稻米交易中心等。项目建成后，将形成港口及后方物流区（包括粮食港口作业区、集装箱港口作业区、综合物流区、冷链物流区和商品车作业区）年物流作业量集装箱 40 万 TEU、商品汽车 40 万辆、冷冻产品 50 万吨、综合货类 100 万吨、粮食及粮油 200 万吨。铁路作业区年物流作业量为集装箱 30 万 TEU、综合货类 320 万吨。项目估算总投资 58.96 亿元，截至 2022 年 3 月底已完成投资 14.22 亿元。

武汉新港华中贸易服务区项目位于阳逻港的核心区域，占地约 103 亩，总建筑面积约 30 万方，其中地上面积 20.2 万方、地下面积 9.37 万方，项目整体容积率为 2.8，绿地率为 28.82%，估算总投资 20.80 亿元。该项目是新洲区唯一被纳入湖北省长江经济带和全国综合运输服务示范城市重点项目库的项目。截至 2022 年 3 月底，已完成投资 17.96 亿元。

3. 未来发展

公司未来发展规划围绕现有业务展开，计划打造行业领先的金融控股集团。

公司将认真落实党的十九大“着力培育具有全球竞争力的世界一流企业”和武汉市委市政府“做强做优做大市属金融企业”要求，继续对现有资产结构进行调整优化，不断开发和拓展新业务，发展壮大金融服务业与实业投资经营两大主业板块，对标国内一流金融控股公

司，在“十四五”时期把公司建设成“业绩稳、规模大、市值高、品牌响、回报优、负责任”的大型金融国企。坚持“一流综合金融服务商”战略愿景，推动金融业态提档升级，推动实业板块提质增效，推动金融实业融合发展。公司计划到 2025 年末，实现资产总额 2500 亿元，净资产 700 亿元，营业收入 1000 亿元，利润总额 45 亿元，在省市国有企业处于排头位置，在全国地方金控集团中处于前列。

九、财务分析

1. 财务概况

公司提供了2019—2021年财务报告，信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）对上述财务报告进行了审计，均出具了标准无保留意见的审计结论。公司提供的2022年一季度财务数据未经审计。

2019—2021年，公司合并范围变化不大，累计新增一级子公司2家，减少一级子公司1家，截至2022年3月底，公司纳入合并范围一级子公司17家，较上年底无变化；整体看，公司纳入合并范围核心子公司变化不大，财务数据具有可比性。

截至 2021 年底，公司（合并）资产总额 1630.03 亿元，所有者权益 347.50 亿元（含少

数股东权益 158.93 亿元）；2021 年，公司实现营业总收入 526.75 亿元，利润总额 27.29 亿元。

截至 2022 年 3 月底，公司（合并）资产总额 1698.31 亿元，所有者权益 357.47 亿元（含少数股东权益 170.32 亿元）；2022 年 1—3 月，公司实现营业总收入 138.41 亿元，利润总额 8.99 亿元。

2. 资产质量

公司资产规模持续增长，资产结构均衡，流动资产中货币资金较充裕，与关联方的往来款对资金形成较大占用，委托贷款业务形成的其他流动资产规模大，存在较大回收风险；持有部分武汉当地银行类股权和基金投资，融资租赁业务的快速增长使得长期应收款同步快速增长。整体看，公司资产质量尚可，资产流动性一般。

2019—2021 年末，公司资产规模持续增长，年均复合增长 11.50%。截至 2021 年底，公司合并资产总额 1630.03 亿元，较上年底增长 11.81%。其中，流动资产占 47.34%，非流动资产占 52.66%。公司资产结构相对均衡，资产结构较上年底变化不大。

表 25 2019—2021 年及 2022 年 3 月末公司资产主要构成

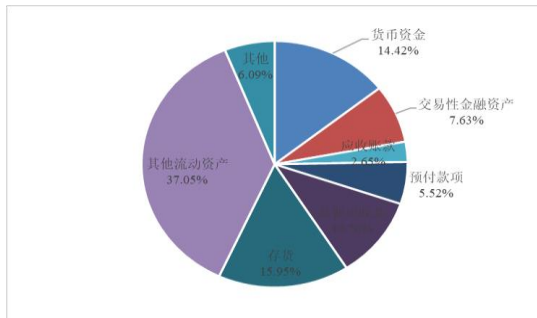
科目	2019 年末		2020 年末		2021 年末		2022 年 3 月末	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
流动资产	675.29	51.50	732.35	50.23	771.65	47.34	768.19	45.23
货币资金	117.51	17.40	106.40	14.53	114.27	14.81	124.10	16.15
交易性金融资产	7.96	1.18	10.75	1.47	60.50	7.84	63.39	8.25
预付款项	14.15	2.10	35.59	4.86	43.73	5.67	67.26	8.76
其他应收款（合计）	131.83	19.52	122.10	16.67	92.69	12.01	90.18	11.74
存货	55.16	8.17	90.45	12.35	126.40	16.38	99.62	12.97
其他流动资产	335.24	49.64	344.48	47.04	293.67	38.06	284.79	37.07
非流动资产	635.86	48.50	725.53	49.77	858.38	52.66	930.11	54.77
债权投资	0.00	0.00	0.00	0.00	72.50	8.45	79.46	8.54
其他权益工具投资	0.00	0.00	0.00	0.00	59.67	6.95	58.79	6.32
长期应收款	254.65	40.05	309.50	42.66	384.04	44.74	433.48	46.61
长期股权投资	77.59	12.20	96.19	13.26	97.50	11.36	99.92	10.74
资产总额	1311.15	100.00	1457.88	100.00	1630.03	100.00	1698.31	100.00

资料来源：公司财务报告、联合资信整理

(1) 流动资产

2019—2021 年末，公司流动资产规模持续增长，年均复合增长 6.90%。截至 2021 年底，公司流动资产 771.65 亿元，较上年底增长 5.37%，主要来自交易性金融资产和存货的增长；公司流动资产主要由货币资金、交易性金融资产、预付款项、其他应收款、存货和其他流动资产构成。

图 1 截至 2021 年底公司流动资产构成



资料来源：联合资信整理

2019—2021 年末，公司货币资金波动下降，年均复合下降 1.39%。截至 2021 年底，公司货币资金 114.27 亿元，较上年底增长 7.39%；货币资金中有 6.25 亿元受限资金，主要为各类保证金。

2019—2021 年末，公司交易性金融资产持续增长，年均复合增长 175.67%。截至 2021

年底，公司交易性金融资产 60.50 亿元，较上年底大幅增长，主要系执行新金融会计准则，将国通信托的固有业务投资由可供出售金融资产重分类至此科目。

2019—2021 年末，公司预付款项持续增长，年均复合增长 75.77%。截至 2021 年底，公司预付款项 43.73 亿元，较上年底增长 22.86%，主要系商品贸易业务预付款项增加所致。

2019—2021 年末，公司存货持续增长，年均复合增长 51.37%。截至 2021 年底，公司存货 126.40 亿元，较上年底增长 39.76%，主要系商品贸易业务本期库存增加 33.48 亿元所致。存货主要由贸易业务库存商品、房地产开发成本、开发产品等构成，累计计提跌价准备 6.10 亿元，计提比例为 4.60%。

2019—2021 年末，公司其他应收款持续下降，年均复合下降 17.62%。截至 2021 年底，公司其他应收款 84.80 亿元，较上年底下降 26.50%，主要是根据新金融工具准则，将部分应收款项重分类至债权投资。公司其他应收款累计计提坏账准备 40.29 亿元，计提比例 32.20%；期末前 5 名其他应收款账面余额合计 33.25 亿元，占 26.58%，主要为与关联方的往来款，存在较大的资金占用。

表 26 截至 2021 年底其他应收款前五名客户（单位：亿元）

债务人名称	余额	占比 (%)	账龄	款项性质	计提坏账准备
武信投资控股（深圳）股份有限公司	19.27	15.41	3 年以上	关联方往来款	14.95
武信实业发展（深圳）有限公司	5.03	4.02	3 年以上	关联方往来款	2.34
钰龙集团有限公司	4.80	3.84	1 年以内	外部往来款	0.63
大连友谊（集团）股份有限公司	2.34	1.87	2-3 年	关联方往来款	0.02
华天建设集团有限公司	1.80	1.44	1 年以内	债权回收款	--
合计	33.25	26.58	--	--	17.94

资料来源：公司审计报告

2019—2021 年末，公司其他流动资产波动下降，年均复合下降 6.40%。截至 2021 年底，公司其他流动资产 293.67 亿元，较上年底下降 14.75%，一方面是委托贷款业务规模减少，另

一方面系不良资产包等资产按照新会计准则重分类至债权投资和其他非流动金融资产科目；构成上主要包括委托贷款及不良资产包 257.98 亿元和买入返售金融资产 13.30 亿元。公司委

托贷款业务形成的其他流动资产规模大，存在较大的回收风险。

(2) 非流动资产

2019—2021 年末，公司非流动资产规模持续增长，年均复合增长 16.19%。截至 2021 年底，公司非流动资产 858.38 亿元，较上年底增长 18.31%，公司非流动资产主要由债权投资、其他权益工具投资、长期应收款和长期股权投资等构成。

自 2021 年起，由于执行新会计准则，公司可供出售金融资产重分类至债权投资、其他权益工具投资和其他非流动金融资产等科目。截至 2021 年底，公司债权投资 72.50 亿元，主要包括定向债权投资 51.69 亿元、投资信托项目 11.72 亿元；公司其他权益工具投资 59.67 亿元，主要投向国家集成电路产业投资基金股份有限公司 50.00 亿元和武汉循环经济产业投资基金（有限合伙）4.50 亿元；公司其他非流动金融资产 44.31 亿元。

表 27 截至 2021 年底其他非流动金融资产主要明细
(单位：亿元)

被投资单位	年末公允价值
湖北省联合发展投资集团有限公司	15.33
华能武汉发电有限责任公司	8.10
天风证券股份有限公司	7.92
武汉烽火科技有限公司	4.57
北京阳光诺和药物研发有限公司	2.66
武汉武商集团股份有限公司	1.39

资料来源：公司审计报告

2019—2021 年末，公司长期股权投资持续增长，年均复合增长 12.09%。截至 2021 年底，公司长期股权投资 97.50 亿元，较上年底增长 1.36%。

表 28 截至 2021 年底公司重大长期股权投资明细
(单位：亿元)

被投资单位	投资成本	年末余额	本年确认投资收益
汉口银行	39.69	52.37	2.79
武汉农商行	25.53	25.66	1.14

中国东方航空武汉有限责任公司	7.92	6.18	-1.31
武汉长江通信产业集团股份有限公司	2.45	2.86	0.11
昆明宝象万吨冷储物流有限公司	1.72	1.42	-0.10

资料来源：公司审计报告

2019—2021 年末，公司长期应收款持续增长，年均复合增长 22.80%。截至 2021 年底，公司长期应收款 384.04 亿元，较上年底增长 24.08%，主要来自湖北金租融资租赁业务的规模扩张，构成全部为融资租赁款，累计计提坏账准备 10.48 亿元。

2019—2021 年末，公司固定资产波动增长，年均复合增长 27.94%。截至 2021 年底，公司固定资产 48.85 亿元，较上年底增长 73.00%，主要系合并上市公司航锦科技所致。固定资产主要由房屋建筑物和运输工具构成，累计计提折旧 49.83 亿元。

2019—2021 年末，公司商誉波动增长，年均复合增长 33.39%。截至 2021 年底，公司商誉 53.71 亿元，较上年底增长 77.95%，主要系收购航锦科技增加商誉 31.81 亿元所致。

截至 2022 年 3 月底，公司合并资产总额 1698.31 亿元，较上年底增长 4.19%，主要系融资租赁业务扩张使得长期应收款增加所致。其中，流动资产占 45.23%，非流动资产占 54.77%。公司资产结构相对均衡，资产结构较上年底变化不大。

截至 2022 年 3 月底，公司受限资产账面价值合计约 24.23 亿元，其中受限货币资金 7.35 亿元、为借款提供的抵质押资产（在建工程、土地、房产等）16.87 亿元，合计占总资产的比例为 1.42%。

3. 资本结构

公司所有者权益规模呈下降趋势，少数股东权益占比较高，权益稳定性偏弱；负债规模持续增长，构成以流动负债为主，有息债务规模大且增长快，债务负担重。

(1) 所有者权益

2019—2021年末，公司所有者权益持续下降，年均复合下降5.48%。截至2021年底，公司所有者权益347.50亿元，较上年底下降9.90%，主要系少数股东权益下降、偿还部分到期永续债以及未分配利润减少等综合因素所致。其中，归属于母公司所有者权益占比为54.26%，少数股东权益占比为45.74%。在所有者权益中，实收资本、资本公积、其他综合收益和未分配利润分别占21.76%、18.85%、-0.21%和0.18%。所有者权益结构稳定性偏弱。

截至2021年底，公司实收资本75.60亿元，较上年底增加32.49亿元，主要系将32.49亿元未分配利润转增资本金所致。截至2021年底，公司少数股东权益下降21.52亿元至158.93亿元，主要系执行新金融工具准则，对所有资产按照未来现金流和风险状况作减值测试后，依照审慎原则，进行了减值计提，相应减少了少数股东权益。截至2021年底，公司未分配利润下降至0.62亿元，主要由于自2021年起执行新会计准则，调整期初未分配利润，同时2021年末未分配利润转增资本所致。

截至2022年3月底，公司所有者权益357.47亿元，较上年底变化不大。

(2) 负债

2019—2021年末，公司负债规模持续增长，年均复合增长17.93%。截至2021年底，公司负债总额1282.54亿元，较上年底增长19.62%。其中，流动负债占56.72%，非流动负债占43.28%。公司负债结构相对均衡，负债结构较上年底变化不大。

2019—2021年末，公司流动负债持续增长，年均复合增长14.94%。截至2021年底，公司流动负债727.43亿元，较上年底增长17.01%，主要系短期借款、合同负债和其他流动负债增长所致。公司流动负债主要由短期借款（占12.81%）、其他应付款（占10.32%）、一年内到期的非流动负债（占14.75%）和其他流动负债（占49.26%）

构成。

2019—2021年末，公司短期借款持续增长，年均复合增长71.66%。截至2021年底，公司短期借款93.22亿元，较上年底增长100.25%，主要系开展各项业务导致短期债务融资增加。其中，信用借款41.10亿元、抵押借款7.79亿元、保证借款32.97亿元和质押借款11.36亿元。

2019—2021年末，公司其他应付款波动增长，年均复合增长20.57%。截至2021年底，公司其他应付款75.07亿元，较上年底下降3.36%；构成上主要包括往来款68.32亿元（其中18.84亿元借款已纳入短期债务核算）和各类保证金、暂收款等，期末前五名其他应付款客户余额合计24.02亿元，占28.12%，集中度偏高。

表 29 截至 2021 年底其他应付款前五名客户

(单位：亿元)

债务人名称	金额	占比 (%)
中国信达资产管理股份有限公司	9.00	10.54
中国长城资产管理股份有限公司	8.93	10.46
湖北余家头集团股份有限公司	2.59	3.03
宁波黄鹤投资合伙企业（有限合伙）	2.00	2.34
武汉高润投资管理有限公司	1.50	1.76
合计	24.02	28.12

资料来源：公司提供

2019—2021年末，公司一年内到期的非流动负债持续下降，年均复合下降11.01%。截至2021年底，公司一年内到期的非流动负债107.28亿元，较上年底下降18.59%，主要系偿还到期借款所致。

2019—2021年末，公司其他流动负债持续增长，年均复合增长11.57%。截至2021年底，公司其他流动负债358.33亿元，较上年底增长16.61%，主要系下属金融机构湖北金租同业借款增加所致；构成以同业拆借款（325.60亿元）和信托扶持基金（11.45亿元）为主。融资租赁业务的快速发展大幅推升公司债务规模，公司融资压力较大。

2019—2021年末，公司非流动负债持续增长，年均复合增长22.22%。截至2021年底，公

司非流动负债555.10亿元，较上年底增长23.22%，主要来自应付债券和其他非流动负债的增长。公司非流动负债主要由长期借款（占37.48%）、应付债券（占49.76%）和长期应付款（占8.51%）构成。

2019—2021年末，公司长期借款波动增长，年均复合增长0.97%。截至2021年底，公司长期借款208.05亿元，较上年底变化不大；长期借款包括质押借款6.70亿元、抵押借款16.70亿元、保证借款117.55亿元和信用借款67.10亿元构成。

2019—2021年末，公司应付债券持续增长，年均复合增长48.83%。截至2021年底，公司应付债券276.22亿元，较上年底增长32.68%，主要系发行了“21武金01”“21武金控MTN001”“21

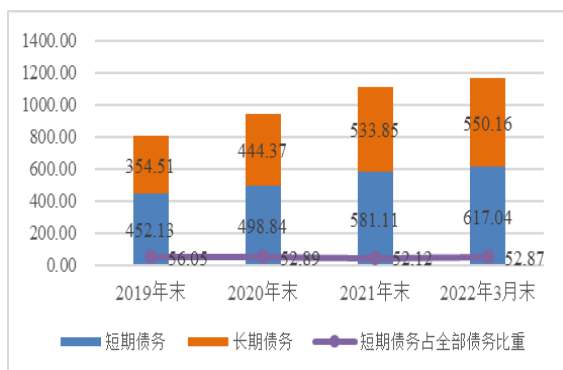
武金控MTN002”“21武金控MTN003”“21武金控SCP001”“21武金控SCP002”“21武金控SCP003”等债务融资工具所致。

2019—2021年末，公司长期应付款持续增长，年均复合增长18.34%。截至2021年底，公司长期应付款47.26亿元，较上年底增长34.71%，主要系融资租赁借款增加。

截至2021年底，公司其他非流动负债为17.28亿元，其中17.11亿元为长期拆入资金，已纳入长期债务核算。

截至2022年3月底，公司负债总额1340.84亿元，较上年底增长4.55%。其中，流动负债占58.54%，非流动负债占41.46%，负债结构较上年底变化不大。

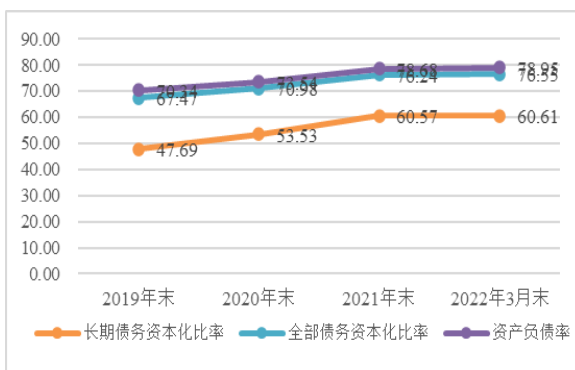
图2 2019—2021年末及2022年3月末公司债务结构（单位：亿元）



注：图中短期债务占比指标为百分比

资料来源：公司财务报告，联合资信整理

图3 2019—2021年末及2022年3月末公司债务杠杆水平



注：图中指标为百分比

资料来源：公司财务报告，联合资信整理

有息债务方面，2019—2021年末，公司全部债务持续增长，年均复合增长17.57%。截至2021年底，公司全部债务1114.97亿元，较上年底增长18.21%。债务结构方面，短期债务占52.12%，长期债务占47.88%，结构相对均衡。从债务指标来看，截至2021年底，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为78.68%、76.24%和60.57%，较上年底分别提高5.14个百分点、提高5.26个百分点和提高7.04个百分点。公司债务负担重。

截至2022年3月底，公司全部债务1167.19亿元，较上年底增长4.68%。其中，短期债务

617.04亿元，长期债务550.16亿元。公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为78.95%、76.55%和60.61%，较上年底分别提高0.27个百分点、提高0.32个百分点和提高0.04个百分点。截至2022年3月底，公司存续永续债券合计25亿元，计入其他权益工具科目核算。考虑到公司存续永续债券具有可赎回、票面利率重置及利息递延累积等特点，联合资信通过对相关条款的分析，认为永续债券在清偿顺序、赎回日设置和利息支付方面均与其他普通债券相关特征接近，在偿债能力分析中倾向于作为有息债务予以考虑。如将永续债券调

入长期债务，截至2022年3月底，公司全部债务增至1192.19亿元，资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为80.42%、78.19%和63.37%，较调整前分别上升1.47个百分点、1.64个百分点和2.75个百分点。公司债务负担进一步加重。

4. 盈利能力

2019—2021年，公司商品贸易业务对收入贡献大，但其低毛利率拉低了公司综合盈利能力，投资收益对公司利润水平有重要贡献，但稳定性一般，整体盈利能力有待提升。

2019—2021年，公司营业总收入波动增长，年均复合增长4.62%。2021年，公司实现营业总收入526.75亿元，同比增长35.12%，主要系供应链贸易业务收入大幅增长所致；同期，公司营业成本451.72亿元，同比增长38.07%；2021年，公司营业利润率为13.84%，同比下降1.87个百分点。

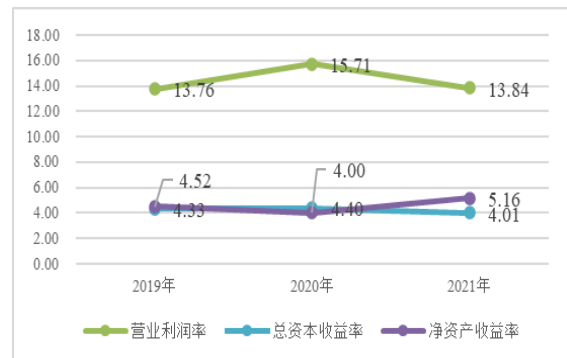
从期间费用看，2019—2021年，公司费用总额持续增长，分别为51.26亿元、57.73亿元和59.27亿元，增长主要系债务融资规模扩大以及员工薪酬增长所致。近三年，公司期间费用率分别为10.65%、14.81%和11.25%。期间费用对营业利润造成较大侵蚀，公司费用控制能力有待加强。

公司投资收益的主要来源为资产整合退出产生的股权转让收益、权益法核算的长期股权投资收益、债务重组收益等。2019—2021年，公司投资收益分别为10.28亿元、21.76亿元、10.71亿元，分别为同期利润总额43.16%、96.50%和39.24%，2020年公司实现的投资收益同比大幅增加11.48亿元，主要系武汉农商行股权转至长期股权投资权益法核算，累计计入其他综合收益的公允价值变动金额转出到投资收益所致；2021年公司投资收益主要构成为对新余昊月的债权转换为航锦科技的股权产生的债务重组投资收益4.67亿元、权益法核算的长期股权投资收益3.48亿元和处置交易性金融资产取得的投资收益1.13亿元，整体看，公司

投资收益稳定性一般。

2019—2021年，公司其他收益分别为0.85亿元、1.47亿元、1.72亿元，主要为与经营相关的财政补贴。同期，公司资产处置收益分别为2.04亿元、3.17亿元、1.71亿元，波动下降。2021年，公司实现公允价值变动收益2.47亿元，主要为交易性金融资产公允价值变动产生的收益。

图4 2019—2021年公司盈利指标



资料来源：公司财务报告，联合资信整理

盈利指标方面，2019—2021年，公司总资本收益率分别为4.33%、4.40%和4.01%；净资产收益率分别为4.52%、4.00%和5.16%。公司整体盈利水平较低。

2022年1—3月，公司实现营业总收入138.41亿元，同比增长32.27%，主要系商品贸易业务增长所致；营业利润率为15.86%，同比下降0.59个百分点。

5. 现金流

2019—2021年，公司经营活动现金流受金融业务相关现金流影响较大，经营活动产生的现金流量净额波动明显，2021年由净流出转为净流入。考虑到公司投资活动现金流持续净流出以及债务负担很重，公司对外融资压力大。

表30 公司现金流量情况

(单位：亿元)

项目	2019年	2020年	2021年	2022年1—3月
经营活动现金流入小计	1107.09	1337.02	1378.38	319.77
经营活动现金流出小计	1088.56	1359.21	1350.08	322.65
经营现金流量净额	18.53	-22.19	28.30	-2.88

投资活动现金流入小计	52.80	88.47	124.30	31.06
投资活动现金流出小计	102.66	124.50	175.28	21.57
投资活动现金流量净额	-49.86	-36.03	-50.97	9.49
筹资活动前现金流量净额	-31.32	-58.22	-22.67	6.61
筹资活动现金流入小计	374.33	397.74	443.52	116.12
筹资活动现金流出小计	310.93	350.55	415.61	114.04
筹资活动现金流量净额	63.40	47.19	27.91	2.08
现金收入比(%)	108.93	102.11	105.24	93.60

资料来源：公司财务报告

从经营活动来看，2019—2021年，公司经营现金流入年均复合增长 11.58%；2021年为 1378.38 亿元，同比增长 3.09%，经营活动现金流出 1350.08 亿元，同比变化不大。2019—2021年，公司经营活动产生的现金流量净额分别为 18.53 亿元、-22.19 亿元和 28.30 亿元，2021年同比转正主要系（1）新合并上市公司航锦科技，带动经营活动现金净流量增加；（2）综合金融服务业务产生的经营活动现金流量净额较 2020 年增加。从现金收入实现质量看，2019—2021年，公司现金收入比分别为 108.93%、102.11%和 105.24%，波动下降，收入实现质量尚可。

从投资活动来看，2019—2021年，公司投资活动现金流入年均复合增长 53.44%；2021年为 124.30 亿元，同比增长 40.51%；投资活动现金流出 175.28 亿元，同比增长 40.78%。2019—2021年，公司投资活动现金净流出分别为 49.86 亿元、36.03 亿元和 50.97 亿元，2021年净流出同比增长 41.46%，主要系参与天风证券定向增发以及国通信托固有业务投资增长综合所致。

从筹资活动来看，2019—2021年，公司筹资活动现金流入量年均复合增长8.85%，2021年，公司筹资活动现金流入量为443.52亿元，同比增长11.51%；其中取得借款收到的现金 249.85亿元，收到其他与筹资活动有关的现金 145.39亿元（主要为直接融资活动收到的现金）；公司筹资活动现金流出主要用于偿还债务。2019—2021年，公司筹资活动现金流量净额分别为63.40亿元、47.19亿元和27.91亿元。

2022年1—3月，公司经营活动现金流入为 319.77亿元，经营活动现金净流量为-2.88亿元；投资活动现金净流量为9.49亿元；筹资活动现金净流量为2.08亿元。

6. 偿债指标

公司偿债指标表现较弱，银行授信充足。

子公司或面临重大诉讼赔偿。

表 31 公司偿债指标

项目	项目	2019 年	2020 年	2021 年
短期偿债指标	流动比率(%)	122.64	117.80	106.08
	速动比率(%)	112.62	103.25	88.70
	经营现金/流动负债(%)	3.37	-3.57	3.89
	经营现金/短期债务(倍)	0.04	-0.04	0.05
	现金类资产/短期债务(倍)	0.29	0.24	0.31
长期偿债指标	EBITDA(亿元)	64.42	70.34	74.26
	全部债务/EBITDA(倍)	12.52	13.41	15.01
	经营现金/全部债务(倍)	0.02	-0.02	0.03
	EBITDA/利息支出(倍)	1.81	1.60	1.78
	经营现金/利息支出(倍)	0.52	-0.51	0.68

注：经营现金指经营活动现金流量净额，下同

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

从短期偿债指标看，由于流动负债增幅高于流动资产增幅，2019—2021年末，公司流动比率和速动比率均持续下降，流动比率分别为 122.64%、117.80%和 106.08%；速动比率分别为 112.62%、103.25%和 88.70%。截至 2022 年 3 月底，上述指标分别为 97.87%和 85.18%。公司流动资产中其他应收款和房地产开发成本及开发产品类存货占比较大，实际的短期支付能力弱于指标值。2019—2021年，公司经营现金/短期债务分别为 0.04 倍、-0.04 倍和 0.05 倍。同期，公司现金短期债务比分别为 0.29 倍、0.24 倍和 0.31 倍，现金类资产对短期债务的保障程度较弱。

从长期偿债指标看，2019—2021年，公司 EBITDA 分别为 64.42 亿元、70.34 亿元和 74.26 亿元；全部债务/EBITDA 分别为 12.52 倍、13.41 倍和 15.01 倍，持续增长；EBITDA 利息倍数分别为 1.81 倍、1.60 倍和 1.78 倍，波动下降。公司 EBITDA 对全部债务的保障能力偏弱。

截至 2022 年 3 月底，公司共获得银行授信（不包括信托借款）472.53 亿元，尚未使用额度 121.76 亿元，公司间接融资渠道畅通。

截至 2022 年 3 月底，除武汉信用下属的部分以担保为主业的子企业因业务经营形成的担保事项外，公司无对外担保。

子公司武汉信用投资集团或面临重大诉讼赔偿。2019 年，大连友谊原股东大连友谊集团有限公司⁶（以下简称“友谊集团”）对武汉信用投资集团、武汉凯生经贸发展有限公司（以下简称“凯生经贸”）提请诉讼，并将武信投资控股、大连友谊列为第三人，要求其支付股份转让交易对价款合计人民币 11.36 亿元并支付延迟履行义务期间的滞纳金。

2020 年 10 月，大连市中级人民法院对上述案件作出一审判决：要求武信投资控股给付原告友谊集团对价款 11.36 亿元以及相应利息，武汉信用投资集团、凯生经贸对该债务承担连带赔偿责任。2021 年辽宁高院下达二审判决，维持原判。

判决后，武信投资控股、武汉信用投资集团、凯生经贸向最高人民法院递交了《再审申请书》，并于 2021 年 7 月 16 日收到《受理通知书》。目前，该案已于 2021 年 12 月组织庭审，最高院于 2022 年 3 月 28 日下达停止原执行，并指定辽宁高院重审的裁定。联合资信将持续关注该重大诉讼进展情况。

7. 公司本部财务分析

公司本部作为控股型集团母公司，具体业务由下属子公司经营，利润来源依靠对下属子公司的投资收益，财务费用高企侵蚀本部利润，盈利能力弱；资产构成以长期股权投资和其他应收款为主，现有债务主要包括长期借款和应付债券，债务负担重，公司本部偿债压力较大。

截至 2021 年底，母公司资产总额 525.78 亿元，较上年底增长 22.74%，主要来自长期股权投资的增长。其中，流动资产 79.14 亿元，非流动资产 446.65 亿元。从构成看，流动资产主要由货币资金（占 36.75%）和其他应收款（占 57.09%）构成；非流动资产主要由其他权益工具投资（占 12.31%）和长期股权投资（占 80.94%）构成。截至 2021 年底，母公司货币资金为 29.08 亿元。

表 32 截至 2021 年底母公司其他应收款前五名客户
(单位：亿元)

债务人名称	余额	占比 (%)
武汉开发投资有限公司	21.63	47.14
武汉信用风险管理融资担保有限公司	5.37	11.70
武汉经发粮食物流产业投资有限公司	5.11	11.13
钰龙集团有限公司	4.80	10.46
武汉长江金融服务有限公司	2.95	6.44
合计	39.86	86.85

注：合计数同加总数不一致系四舍五入造成

资料来源：公司审计报告

截至 2021 年底，母公司负债总额 357.21 亿元，较上年底增长 22.55%。其中，流动负债 98.77 亿元，非流动负债 258.44 亿元。从构成看，流动负债主要由短期借款（占 28.35%）、其他应付款（合计）（占 33.10%）和一年内到期的非流动负债（占 38.36%）构成；非流动负债主要由长期借款（占 23.59%）和应付债券（占 76.33%）构成。截至 2021 年底，母公司全部债务 324.14 亿元，其中，短期债务占 20.33%、长期债务占 79.67%。截至 2021 年底，母公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为 67.94%、65.79%和 60.51%。

⁶ 2016 年 5 月，友谊集团与武汉信用投资集团、凯生经贸签订协议，友谊集团将大连友谊 28.06%股份协议转让给凯生经贸和武汉信用投资集团设立的子公司武信投资控股。

截至 2021 年底，母公司所有者权益为 168.57 亿元，其中实收资本为 75.60 亿元、资本公积合计 61.01 亿元、其他权益工具 36.00 亿元，为公司发行的永续债券。

2021 年，母公司营业总收入为 6.50 亿元，利润总额为 0.25 亿元。同期，母公司投资收益为 2.74 亿元。

现金流方面，2021 年，母公司经营活动现金流净额为 24.19 亿元，投资活动现金流净额-46.30 亿元，其中，取得投资收益收到的现金 22.45 亿元，投资支付的现金 68.70 亿元；筹资活动现金流净额 24.25 亿元。

十、本期中期票据偿还能力分析

本期中期票据的发行对公司现有债务结构影响不大；公司经营现金流入量对本期中期票据发行后长期债务具备保障能力。同时，联合资信关注到本期中期票据具有利息递延支付的可能性，一旦出现递延，累积利息支付压力将大于普通债券分期支付压力。

1. 本期中期票据对公司现有债务的影响

考虑到本期中期票据具有公司可赎回、票面利率重置及利息递延累积等特点，联合资信通过对相关条款的分析，认为本期中期票据在清偿顺序和赎回日设置方面均与其他普通债券相关特征接近，在偿债能力分析中倾向于作为有息债务予以考虑。本期中期票据基础发行规模为 10 亿元，发行金额上限为 13 亿元，按照发行上限测算，分别占公司 2022 年 3 月底长期债务和全部债务的 2.36%和 1.11%，本期中期票据的发行对公司现有债务结构的影响不大。考虑到本期中期票据募集资金拟全部用于偿还公司有息债务，本期中期票据发行后对公司债务负担影响可控。

2. 本期中期票据偿还能力分析

以 2021 年的相关财务数据为基础，本期中期票据发行后，按照发行规模上限测算，公司

经营活动现金流入量为本期中期票据发行后长期债务的 2.52 倍，具备保障能力。

表 33 本期中期票据偿还能力测算

项目	2021 年
发行后长期债务*（亿元）	546.85
经营现金流入/发行后长期债务（倍）	2.52
经营现金/发行后长期债务（倍）	0.05
发行后长期债务/EBITDA（倍）	7.36

注：发行后长期债务为将本期中期票据发行额度计入后测算的长期债务总额

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

十一、外部支持

近年来，武汉市政府在业务开展、资产划转及财政补贴方面持续给予了公司大力支持。

2016 年 9 月，根据中国银监会办公厅《专题会议纪要》（〔2016〕34 号）文件，在符合条件前提下，银监会同意湖北省政府提出的将北大方正集团有限公司持有的部分国通信托有限责任公司（原方正东亚信托有限责任公司，以下简称“国通信托”）股权（57.51%）转让给公司的股权变更方案。国通信托已于 2016 年底纳入公司合并范围。

2019 年，根据《武汉市国资委关于将持有中国东方航空武汉有限责任公司股权划转至武汉金控持有的批复》（武国资改革〔2019〕1 号），公司资本金增加 2979.65 万元，同时武汉市国资委拨款 3000 万元补充公司资本金，合计补充公司资本金 5979.65 万元。

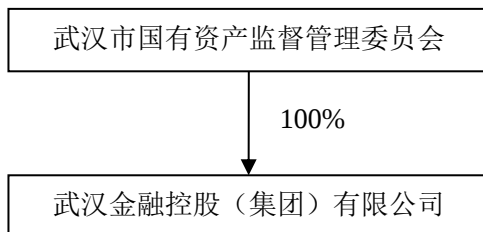
2020 年 11 月 3 日，根据武汉市国资委《关于武汉金融控股（集团）有限公司增加注册资本的回复意见》（武国资产权〔2020〕26 号），同意公司将注册资本由 40 亿元增至 100 亿元，公司已于 2020 年 11 月 24 日完成注册资本变更手续。变更后，公司的注册资本由 40 亿元增至 100 亿元，目前实收资本尚未全部到位。

2019—2021 年，公司计入其他收益的各类补贴分别为 0.85 亿元、1.47 亿元和 1.72 亿元。

十二、 结论

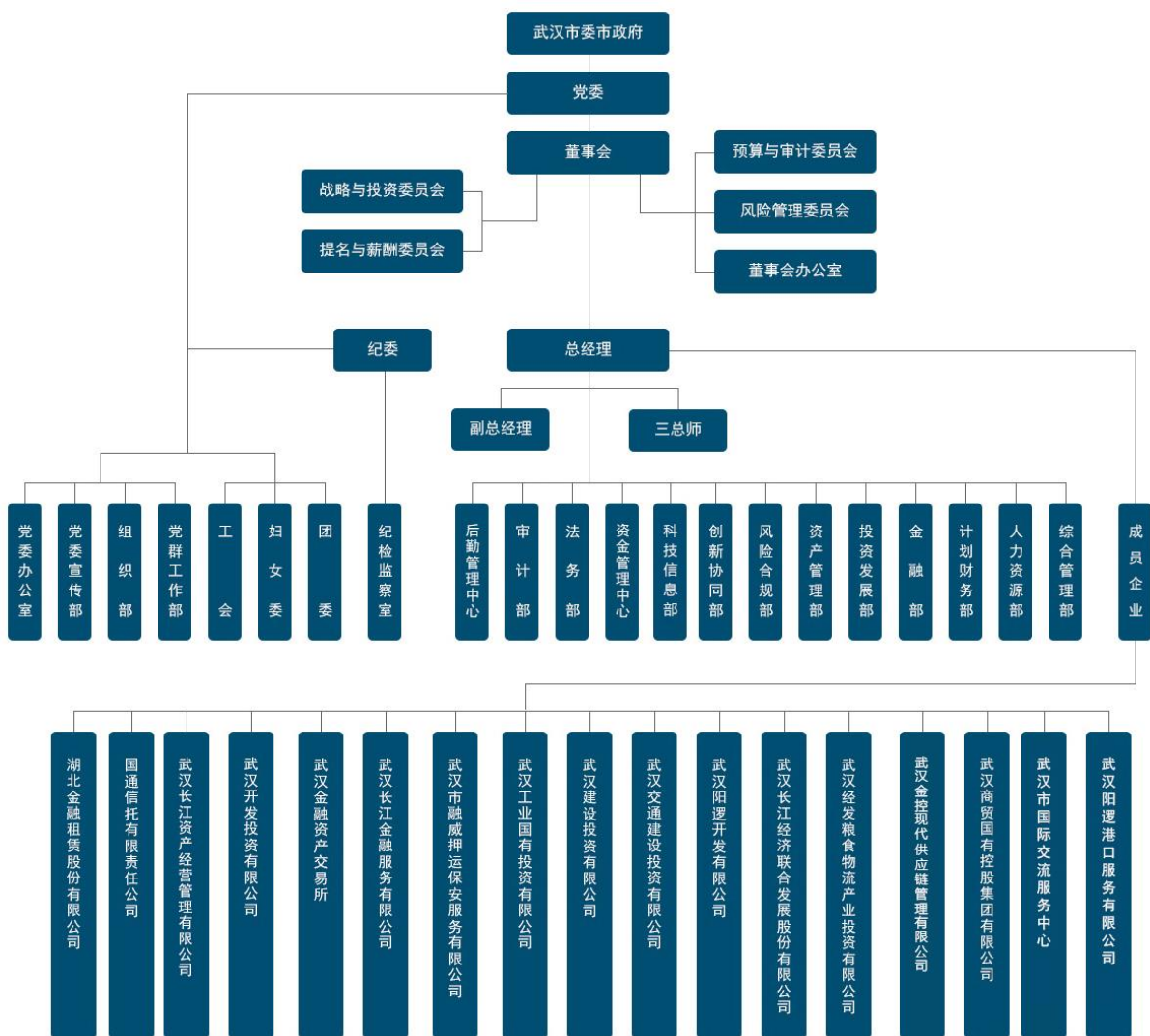
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定公司主体长期信用等级为 AAA，本期中期票据信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

附件 1-1 截至 2022 年 3 月底公司股权结构图



资料来源：公司提供

附件 1-2 截至 2022 年 3 月底公司组织结构图



资料来源：公司提供

附件 1-3 截至 2022 年 3 月底公司一级子公司情况

企业名称	业务性质	注册资本 (万元)	持股 比例	表决权
武汉开发投资有限公司	开展能源、环保、高新技术、城市基础设施、房地产、生态农业、商贸旅游投资业务；节能新材料技术研发；机械加工；机械电气、百货、五金交电批零兼营等	1390000.00	100%	100%
武汉交通建设投资有限公司	交通基础设施项目建设、经营和管理；提供交通运输、交通信息服务；货物代理；百货、五金、建筑材料、运输工程机械销售；仓储服务；运输工程机械维修。园林绿化设计、施工；花木盆景生产销售；新能源汽车充电及供电设施的投资、建设、运营等	35300.00	100%	100%
武汉工业国有投资有限公司	对武汉地区工业企业进行投资开发、参股和控股经营，资产租赁、收购与转让；对重点企业、重点产品的技术改造、技术创新项目和重大产业结构调整项目和资产重组项目提供委托投资、委托管理、委托财政贷款等	51919.81	100%	100%
武汉建设投资有限公司	对银行及非银行金融机构的投资和投资管理，对高新技术产业、战略性新兴产业、重大产业项目的投资与经营；房地产开发、物流管理、信息咨询等	30000.00	100%	100%
武汉长江经济联合发展股份有限公司	兴办各类工贸经济实体、商业、物资；境内外投资；房地产开发	40885.81	93.11%	93.11%
武汉经发粮食物流产业投资有限公司	粮食物流产业及其关联产业投资、开发，物流设施、装备经营、租赁等	83100.00	100%	100%
武汉阳逻开发有限公司	开发区建设方案设计和实施；汽车新车销售、新能源汽车整车销售、汽车零配件零售、汽车零配件批发、汽车租赁、采购代理服务、销售代理；机动车修理和维护等	55500.00	100%	100%
武汉商贸国有控股集团有限公司	授权范围内的国有资产经营管理及投资；房地产开发和商品房销售；物业管理；仓储、物流信息综合物流服务；物流实施服务方案咨询；货物进出口、技术进出口、代理进出口业务，国家禁止或限制的货物和技术除外；普通货运	67000.00	51%	51%
武汉金融资产交易所有限公司	从事传统金融资产交易、金融创新产品交易及金融信息咨询服务；权益类金融资产交易产品登记及其结算服务	12000.00	75%	75%
武汉长江金融服务有限公司	金融信息数据处理服务；金融软件领域的技术开发、技术服务、技术咨询、技术转让；票据服务（不含票据支付结算业务）；以承接服务外包方式从事银行后台服务及业务流程外包服务；商务信息咨询；财务咨询	30000.00	80%	80%
武汉市融威押运保安服务有限公司	货币、有价证券、金银珠宝等贵重物品及危险品的押运及护卫等	26000.00	100%	100%
湖北金融租赁股份有限公司	融资租赁业务；转让和受让融资租赁资产；固定收益类证券投资业务；接受承租人的租赁保证金；吸收非银行股东 3 个月（含）以上定期存款；同业拆借；向金融机构借款；境外借款；租赁物变卖及处理业务；经济咨询；中国银监会批准的其他业务	300000.00	49%	49%
国通信托有限责任公司	资金信托；动产信托；不动产信托；有价证券信托；其他财产或财产权信托；作为投资基金或者基金管理公司的发起人从事投资基金业务等	415,837.48	75%	75%
武汉金控现代供应链管理有限公司	供应链管理服务；物业管理；煤炭及制品销售；非金属矿及制品销售；化肥销售；化工产品销售（不含许可类化工产品）；金属制品销售等	300000.00	100%	100%
武汉市国际交流服务中心有限公司	国际航线或香港、澳门、台湾地区航线的航空客货运销售代理业务等	600.00	100%	100%
武汉阳逻港口服务有限公司	货物搬运、装卸服务，货物配载信息咨询服务，仓储服务，道路货物运输等	7000.00	60%	60%
武汉长江资产经营管理有限公司	各类资产收购、资产处置及相关产业投资；企业和资产托管经营；投资咨询、财务顾问、企业兼并重组顾问及代理	14420.00	100%	100%

资料来源：公司提供

附件 2-1 主要财务数据及指标（合并口径）

项目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 3 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	129.52	118.41	182.42	192.38
资产总额(亿元)	1311.15	1457.88	1630.03	1698.31
所有者权益(亿元)	388.92	385.69	347.50	357.47
短期债务(亿元)	452.13	498.84	581.11	617.04
长期债务(亿元)	354.51	444.37	533.85	550.16
全部债务(亿元)	806.64	943.22	1114.97	1167.19
营业总收入(亿元)	481.24	389.83	526.75	138.41
利润总额(亿元)	23.82	22.55	27.29	8.99
EBITDA(亿元)	64.42	70.34	74.26	--
经营性净现金流(亿元)	18.53	-22.19	28.30	-2.88
财务指标				
销售债权周转次数(次)	36.87	27.69	23.97	--
存货周转次数(次)	6.74	4.49	4.17	--
总资产周转次数(次)	0.40	0.28	0.34	--
现金收入比(%)	108.93	102.11	105.24	93.60
营业利润率(%)	13.76	15.71	13.84	15.86
总资本收益率(%)	4.33	4.40	4.01	--
净资产收益率(%)	4.52	4.00	5.16	--
长期债务资本化比率(%)	47.69	53.53	60.57	60.61
全部债务资本化比率(%)	67.47	70.98	76.24	76.55
资产负债率(%)	70.34	73.54	78.68	78.95
流动比率(%)	122.64	117.80	106.08	97.87
速动比率(%)	112.62	103.25	88.70	85.18
经营现金流动负债比(%)	3.37	-3.57	3.89	--
现金短期债务比(倍)	0.29	0.24	0.31	0.31
EBITDA 利息倍数(倍)	1.81	1.60	1.78	--
全部债务/EBITDA(倍)	12.52	13.41	15.01	--

注：2022 年一季度财务数据未经审计；其他应付款、其他流动负债中的有息债务和长期应付款中的有息债务已分别纳入短、长期债务及相关计算指标进行核算；2019 年底—2022 年 3 月底，公司所有者权益中分别包含永续债券 41 亿元、46 亿元、36 亿元和 25 亿元

资料来源：公司提供、联合资信根据公司审计报告和财务报表整理

附件 2-2 主要财务数据及指标（公司本部）

项目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 3 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	28.71	27.00	29.08	28.47
资产总额(亿元)	384.03	428.39	525.78	533.34
所有者权益(亿元)	135.50	136.90	168.57	156.05
短期债务(亿元)	32.26	46.13	65.89	60.25
长期债务(亿元)	190.33	224.37	258.25	276.92
全部债务(亿元)	222.59	270.49	324.14	337.16
营业收入(亿元)	0.59	3.95	6.50	1.78
利润总额(亿元)	-0.07	-0.80	0.25	-0.31
EBITDA(亿元)	-0.01	-0.74	0.31	--
经营性净现金流(亿元)	-21.17	-38.13	24.19	2.10
财务指标				
销售债权周转次数(次)	3827.80	12839.72	42291.76	--
存货周转次数(次)	0.00	0.00	0.00	--
总资产周转次数(次)	0.00	0.01	0.01	--
现金收入比(%)	104.54	99.88	35.89	0.00
营业利润率(%)	95.15	99.06	98.95	99.22
总资本收益率(%)	-0.02	-0.20	0.05	--
净资产收益率(%)	-0.05	-0.58	0.15	--
长期债务资本化比率(%)	58.41	62.11	60.51	63.96
全部债务资本化比率(%)	62.16	66.40	65.79	68.36
资产负债率(%)	64.72	68.04	67.94	70.74
流动比率(%)	239.94	251.76	80.12	85.76
速动比率(%)	239.94	251.76	80.12	85.75
经营现金流动负债比(%)	-43.33	-58.36	24.49	--
现金短期债务比(倍)	0.89	0.59	0.44	0.47
EBITDA 利息倍数(倍)	--	--	--	--
全部债务/EBITDA(倍)	--	--	--	--

注：2022 年一季度财务数据未经审计，2019 年底—2022 年 3 月底，公司所有者权益中分别包含永续债券 41 亿元、46 亿元、36 亿元和 25 亿元
 数据来源：公司提供、联合资信根据公司审计报告和财务报表整理

附件 3 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%
营业总收入年复合增长率	(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	营业总收入 / (平均应收账款净额 + 平均应收票据 + 平均应收款项融资)
存货周转次数	营业成本 / 平均存货净额
总资产周转次数	营业总收入 / 平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金 / 营业总收入 × 100%
盈利指标	
总资本收益率	(净利润 + 费用化利息支出) / (所有者权益 + 长期债务 + 短期债务) × 100%
净资产收益率	净利润 / 所有者权益 × 100%
营业利润率	(营业总收入 - 营业成本 - 税金及附加) / 营业总收入 × 100%
债务结构指标	
资产负债率	负债总额 / 资产总计 × 100%
全部债务资本化比率	全部债务 / (长期债务 + 短期债务 + 所有者权益) × 100%
长期债务资本化比率	长期债务 / (长期债务 + 所有者权益) × 100%
担保比率	担保余额 / 所有者权益 × 100%
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA / 利息支出
全部债务 / EBITDA	全部债务 / EBITDA
短期偿债能力指标	
流动比率	流动资产合计 / 流动负债合计 × 100%
速动比率	(流动资产合计 - 存货) / 流动负债合计 × 100%
经营现金流动负债比	经营活动现金流量净额 / 流动负债合计 × 100%
现金短期债务比	现金类资产 / 短期债务

注: 现金类资产 = 货币资金 + 交易性金融资产 + 应收票据 + 应收款项融资中的应收票据

短期债务 = 短期借款 + 交易性金融负债 + 一年内到期的非流动负债 + 应付票据 + 其他短期债务

长期债务 = 长期借款 + 应付债券 + 租赁负债 + 其他长期债务

全部债务 = 短期债务 + 长期债务

EBITDA = 利润总额 + 费用化利息支出 + 固定资产折旧 + 使用权资产折旧 + 摊销

利息支出 = 资本化利息支出 + 费用化利息支出

附件 4-1 主体长期信用等级设置及含义

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

各信用等级符号代表了评级对象违约概率的高低和相对排序，信用等级由高到低反映了评级对象违约概率逐步增高，但不排除高信用等级评级对象违约的可能。

具体等级设置和含义如下表。

信用等级	含义
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约概率极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约概率很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约概率较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约概率一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约概率较高
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约概率很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约概率极高
CC	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务
C	不能偿还债务

附件 4-2 中长期债券信用等级设置及含义

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 评级展望设置及含义

评级展望是对信用等级未来一年左右变化方向和可能性的评价。评级展望通常分为正面、负面、稳定、发展中等四种。

评级展望	含义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级调升的可能性较大
稳定	信用状况稳定，未来保持信用等级的可能性较大
负面	存在较多不利因素，未来信用等级调降的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能调升、调降或维持

联合资信评估股份有限公司关于 武汉金融控股（集团）有限公司 2022 年度第四期中期票据的跟踪评级安排

根据相关监管法规和联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）有关业务规范，联合资信将在本期债项信用评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。

武汉金融控股（集团）有限公司（以下简称“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。联合资信将按照有关监管政策要求和委托评级合同约定在本期债项评级有效期内完成跟踪评级工作。

贵公司或本期债项如发生重大变化，或发生可能对贵公司或本期债项信用评级产生较大影响的重大事项，贵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贵公司的经营管理状况、外部经营环境及本期债项相关信息，如发现有重大变化，或出现可能对贵公司或本期债项信用评级产生较大影响的事项时，联合资信将进行必要的调查，及时进行分析，据实确认或调整信用评级结果，出具跟踪评级报告，并按监管政策要求和委托评级合同约定报送及披露跟踪评级报告和结果。

如贵公司不能及时提供跟踪评级资料，或者出现监管规定、委托评级合同约定的其他情形，联合资信可以终止或撤销评级。