

# 跟踪评级公告

联合〔2019〕1598号

---

武汉金融控股（集团）有限公司：

联合信用评级有限公司通过对贵公司主体长期信用状况和贵公司公开发行的公司债券进行跟踪评级，确定：

**武汉金融控股（集团）有限公司主体长期信用等级为 AAA，评级展望为“稳定”**

**武汉金融控股（集团）有限公司公开发行的“16武金01”、“16武金02”公司债券信用等级为 AAA**

特此公告

联合信用评级有限公司

评级总监：

二〇一九年六月二十一日

---

地址：北京市朝阳区建国门外大街2号PICC大厦12层（100022）

电话：010-85172818

传真：010-85171273

<http://www.unitedratings.com.cn>

# 武汉金融控股（集团）有限公司 公司债券 2019 年跟踪评级报告

## 主体长期信用等级

跟踪评级结果：AAA 评级展望：稳定

上次评级结果：AAA 评级展望：稳定

## 债项信用等级

债券简称	债券规模	债券期限	上次评级结果	本次评级结果	上次评级时间
16武金01	12亿元	5年	AAA	AAA	2018.6.26
16武金02	8亿元	5年	AAA	AAA	2018.6.26

跟踪评级时间：2019年6月21日

## 主要财务数据：

项目	2017年	2018年
资产总额（亿元）	962.23	1,123.96
所有者权益（亿元）	311.81	339.46
长期债务（亿元）	359.56	279.63
全部债务（亿元）	533.38	646.13
营业收入（亿元）	430.66	375.01
净利润（亿元）	11.89	14.12
EBITDA（亿元）	55.27	61.35
经营性净现金流（亿元）	-6.24	57.55
营业利润率（%）	13.93	18.21
净资产收益率（%）	4.12	4.34
资产负债率（%）	67.60	69.80
全部债务资本化比率（%）	63.11	65.56
流动比率（倍）	1.99	1.30
EBITDA 全部债务比（倍）	0.10	0.09
EBITDA 利息倍数（倍）	1.73	1.83
EBITDA/待偿本金合计（倍）	2.76	3.07

注：1、本报告财务数据及指标计算均是合并口径，因四舍五入的原因，本报告涉及的部分数据可能在尾数上与引用资料存在微小差异；2、公司其他应付款和其他流动负债中的有息债务已计入短期债务中，长期应付款中的融资租赁款已计入长期债务中；3、EBITDA/待偿本金合计=EBITDA/本报告所跟踪债项合计待偿本金。

## 评级观点

2018年，武汉金融控股（集团）有限公司（以下简称“公司”或“武汉金控”）作为武汉市政府直属的四大国有投资公司之一和武汉市政府重要的产业型投资企业，在资产规模、业务多元化和政府支持等方面继续保持了较强的竞争优势；受益于金融服务业务收入增长，公司整体盈利能力保持稳定，公司经营活动现金净额转为净流入。同时，联合信用评级有限公司（以下简称“联合评级”）也关注到公司受石油生产贸易规模减少影响导致营业收入下降、其他应收款对公司资金形成一定的占用、债务负担较重等因素对公司信用水平产生的不利影响。

未来，随着公司金融板块产业布局的进一步完善，公司收入规模和盈利能力有望保持稳定。

综上，联合评级维持公司主体信用等级为AAA，评级展望维持“稳定”；同时维持“16武金01”和“16武金02”的债项信用等级为AAA。

## 优势

1. 2018年，公司作为武汉市政府直属四大国有投资公司之一、重要的产业型投资公司，在资产规模、业务多元化和政府支持等方面继续保持了较强的竞争优势。

2. 2018年，受益于融资租赁业务收入增长，公司综合毛利率小幅提升，整体盈利能力保持稳定，公司经营活动现金净额转为净流入。

3. 公司金融服务业务保持较强的盈利能力，随着业务范畴的逐步完善，金融服务业务整体发展前景良好。

## 关注

1. 2018 年，由于石油生产贸易规模等业务减少，公司营业收入有所下降。

2. 公司金融服务业务客户主要集中于信用风险相对较高的中小型企业，公司面临一定的客户违约风险以及较大的债务风险管理压力。

3. 公司其他应收款规模较大，对公司资金形成一定的占用；债务规模持续扩大，债务负担较重，存在一定集中兑付压力；权益结构稳定性偏弱。

## 分析师

孙长征

电话：010-85172818

邮箱：suncz@unitedratings.com.cn

李 彤

电话：010-85172818

邮箱：lit@unitedratings.com.cn

传真：010-85171273

地址：北京市朝阳区建国门外大街 2 号

PICC 大厦 12 层（100022）

Http: //www.unitedratings.com.cn

## 信用评级报告声明

除因本次跟踪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跟踪评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

本跟踪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。

本跟踪评级报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议等。

本跟踪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。

本跟踪评级报告自出具之日起至本次（期）债券到期兑付日有效；本次（期）债券存续期间，联合评级将持续开展跟踪评级，根据跟踪评级的结论，在存续期内评级对象的信用等级有可能发生变化。

分析师：



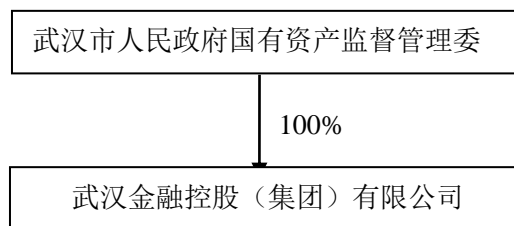
联合信用评级有限公司

## 一、主体概况

武汉金融控股（集团）有限公司（以下简称“公司”）原名“武汉经济发展投资（集团）有限公司”，经武汉市委办公厅武办文【2005】28号文件批准，于2005年8月由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”）负责组建成立。2012年底，根据《武汉市人民政府国有资产监督管理委员会关于推进武汉经济发展投资（集团）有限公司重组工作的函》，武汉市国资委将所持有的武汉商贸国有控股集团有限公司（以下简称“商贸控股”）51%的股权无偿划转给公司，上述重组事项已于2014年2月完成。2015年8月，公司更名为现名。

截至2018年底，公司注册资本为40.00亿元，公司为国有独资公司，实际控制人为武汉市国资委。

图1 截至2018年底公司股权结构图



资料来源：公司提供

截至2018年底，公司业务范围及组织架构未发生变化；公司下属一级子公司共计15家，本部在职员工105人。

截至2018年底，公司合并资产总额1,123.96亿元，负债合计784.50亿元，所有者权益（含少数股东权益）合计339.46亿元，其中归属于母公司所有者权益144.09亿元。2018年，公司实现营业收入375.01亿元，净利润（含少数股东损益）14.12亿元，其中归属于母公司所有者的净利润为3.79亿元；经营活动产生的现金流量净额57.55亿元，现金及现金等价物净增加额31.21亿元。

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、债券发行及募集资金使用情况

经中国证监会证监许可【2016】535号文核准批复，公司获准面向合格投资者公开发行不超过人民币20亿元公司债券。

### 1. 16武金01

公司于2016年3月29日发行“武汉金融控股(集团)有限公司公开发行2016年公司债券(第一期)”，发行规模12.00亿元，票面利率为3.50%，期限5年，本期债券于2016年6月28日在上海证券交易所挂牌交易，证券简称“16武金01”，证券代码为“136207.SH”。公司均已按时付息。

### 2. 16武金02

公司于2016年4月20日发行“武汉金融控股(集团)有限公司公开发行2016年公司债券(第二期)”，发行规模8.00亿元，票面利率为3.89%，期限5年，本期债券于2016年7月1日在上海

证券交易所挂牌交易，证券简称“16武金02”，证券代码为“136393.SH”。公司均已按时付息。

截至2018年底，“16武金01”和“16武金02”两期债券共募集资金20.00亿元，按照募集资金用途扣除发行费用后其中的15.00亿元已用于偿还债务，4.66亿元已用于补充营运资金，剩余646万元尚未使用。

### 三、行业分析

#### 1. 石油化工行业

##### (1) 行业概况

石油化工行业在国民经济发展中具有重要作用，是中国的支柱产业部门之一。

从工信部发布的2018年石化化工行业经济运行情况来看，2018年，全国主要化工产品总产量增幅约2.3%，较上年回落0.2个百分点；价格保持上涨，供需增长结构改善，行业效益创新高。价格指数显示化学工业涨幅6.2%；石油和化工行业全年增加值同比增长4.6%；主营业务收入12.40万亿元，同比增长13.6%；利润总额8,393.8亿元，同比增长32.1%，分别占全国规模以上工业主营业务收入和利润总额的12.1%和12.7%；出口交货值7,018.7亿元，同比增长22.0%；全年投资增长6.0%，结束了连续2年下降的局面。

总体看，我国石油化工行业生产总体平稳，行业价格涨势明显，效益保持增长，行业投资回升。

##### (2) 行业竞争

我国石油化工行业已形成由大型国有控股型石油化工公司为主导，外商独资或合资的大型化工企业、中小型民营企业参与竞争的多元化竞争格局。石油化工作为一个资金、技术双重密集型的行业，加上越来越严格的安全环保要求，行业进入壁垒较高。

以中国石油天然气集团公司和中国石油化工集团公司等为主的中央企业在石油化工产业中处于主导地位，市场份额较大，占全国原油加工总量的90%以上，占化工领域市场份额的40%左右。国内民营企业、外商独资或合资企业主要处于石油化工中下游的加工市场中，以炼制汽油、柴油等油品及下游基础化工材料和合成材料的加工为主，该市场竞争激烈，中小企业众多，产能分散，产品技术含量低，行业创新能力弱，自主创新产品较少，产品同质化严重，主要依托于中石油、中石化的油品采购。

总体看，目前石油化工行业整体集中度较高，但中下游加工领域竞争激烈；未来随着加工技术提高以及资本优势，大型民营石化企业有望获得更多市场份额，石化中下游加工行业集中度有望提升。

##### (3) 行业关注

#### 宏观经济下行背景下，石化产品产能过剩

国际经济不确定风险加大，我国宏观经济进入新常态，传统石油化工产品需求增速下降，产能过剩问题突出。

#### 我国石化行业对外依存度高

虽然我国油气资源较为丰富，但资源赋存条件差，勘探程度相对较低，尚不能满足国内需求，油气资源供需缺口较大。2018年中国的石油进口量为4.4亿吨，同比增长11%，石油对外依存度升至69.8%。

#### 安全环保风险

随着国家经济增长模式的转变和可持续发展战略的全面实施，国家政策对石油化工行业的环

保和安全提出更高的要求，行业内环保治理成本将不断增加。

(4) 未来发展

石油化工方面“十三五”规划将围绕石化产业优化、化工新能源、化工新材料、传统化工升级四大领域，从规模扩张转向质量提升。石化产业优化包括提升油品质量，化解过剩产能，到2020年，炼油行业整体开工率整体提升至约75%。“十三五”期间，我国煤制油、煤制天然气等化工新能源产量规模将由目前的千万吨级提升至2020年的亿吨级，化工新材料以高端聚烯烃塑料、工程塑料、特种橡胶三大重点领域为突破，到2020年，化工新材料整体自给率提升至80%以上。

总体看，未来我国石化行业重点在化解产能过剩、提高产品质量、发展煤制油等新能源工艺等方面实现突破；随着原油进口资质的放开，部分处于产业链中下游企业将向产业链上游延伸，成本控制能力增强；但随着对环保要求的提高，企业经营成本将提高。石化行业将呈现技术水平较低、环保不达标、产能落后的中小企业将逐渐退出市场，大型企业市场份额逐渐扩大，市场竞争格局更加明显。

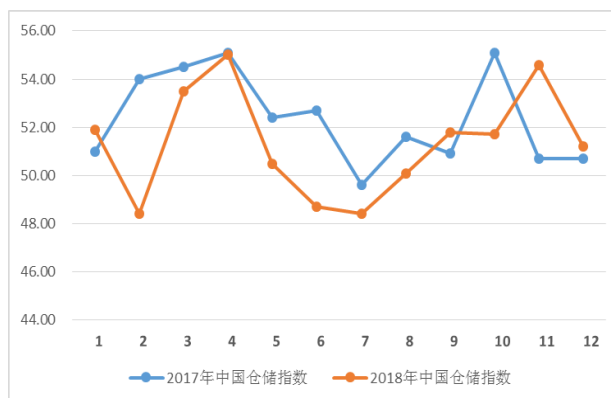
2. 物流行业

2018年，我国社会物流总额283.10万亿元，同比增长11.99%，增速比上年提高5.29个百分点；从构成看，工业品物流总额256.80万亿元，同比增长9.51%，增速比上年提高2.91个百分点；进口货物物流总额14.10万亿元，同比增长12.80%，增速比上年提高4.10个百分点；农产品物流总额3.90万亿元，同比增长5.06%，增速比上年提高1.16个百分点；再生资源物流总额1.30万亿元，同比增长21.27%；单位与居民物品物流总额7.00万亿元，同比增长616.70%。

2018年，我国社会物流总费用13.30万亿元，同比增长9.92%。其中，运输费用6.90万亿元，同比增长4.55%，增速比上年下降6.35个百分点；保管费用4.60万亿元，同比增长17.95%，增速比上年提高11.25个百分点；管理费用4.61万亿元，同比增长0.77%，增速比上年下降7.53个百分点。2018年社会物流总费用与GDP的比率为14.77%，比上年上升0.17个百分点；物流业总收入10.10亿元，比上年增长14.50%，增速比上年提高3.00个百分点。

从中国仓储指数来看，2018年，2月份、6月份和7月份均处于50.00%以下的收缩区间，其余各月均保持在扩张区间，而2017年仅有7月份处于收缩区间。2018年全年该指数的均值为51.30%，低于2017年1.10个百分点。具体趋势对比如下图：

图2 2017年和2018年中国仓储指数趋势对比图



资料来源：wind，联合评级整理

行业政策方面，财政部和税务总局于2018年6月下发《关于物流企业承租用于大宗商品仓储设

施的土地城镇土地使用税优惠政策的通知》，根据该通知，自2018年5月1日起至2019年12月31日止，对物流企业承租用于大宗商品仓储设施的土地，减按所属土地等级适用税额标准的50%计征城镇土地使用税。此措施可进一步促进物流行业降本增效。国家发改委和交通运输部于2018年12月21日印发《国家物流枢纽布局和建设规划》，该规划指出，结合“十纵十横”交通运输通道和国内物流大通道基本格局，选择127个具备一定基础条件的城市作为国家物流枢纽承载城市，规划建设212个国家物流枢纽，包括石家庄、保定等41个陆港型，天津、唐山等30个港口型，北京、天津等23个空港型，杭州、宁波等47个生产服务型，上海、南京等55个商贸服务型和黑河、丹东等16个陆上边境口岸型国家物流枢纽。同时，规划提出到2020年布局建设30个左右国家物流枢纽；到2025年布局建设150个左右国家物流枢纽，推动全社会物流总费用与GDP的比率下降至12.00%左右；到2035年基本形成与现代化经济体系相适应的国家物流枢纽网络。

行业未来发展方面，大数据作为国家战略，“十三五”期间将继续受到政策重点扶持；基于物联网大数据的智慧物流将是现代物流的发展方向；因“大数据”技术的充分应用，物流路线、选址及仓储等有望得到进一步优化。信息技术正在从市场需求拉动和技术推动双向促进物流向智能化方向发展，一方面，电商、冷链、医药、烟草等物流细分板块的发展，对物流精细化提出了更高要求，为物流智能化提供了广阔空间；另一方面，信息技术正在进入物联网时代，物联网为智能物流发展奠定了技术基础；智能物流将对物流行业的业务模式、管理模式产生深刻影响，在部分细分领域将成为关键成功因素。随着物流行业下游分工的细化，仓储物流公司的服务范围在逐渐扩大，从单纯的合同物流向物流产业链拓展；目前，部分物流公司已开始涉足物流规划和信息服务，未来，信息和规划将成为供应链仓储物流公司的两大新增盈利点。

总体看，2018年，我国仓储行业需求稳固，仍保持平稳较快发展；物流行业政策环境整体向好；未来物联网大数据、智能化、供应链物流模式将成为仓储物流行业发展方向。

#### 四、管理分析

根据中共武汉市委《关于谢毅同志免职的通知》（武干【2018】94号）、《关于熊伟免职的通知》（武干【2018】92号），谢毅、熊伟于2018年卸任公司董事职务。

根据中共武汉市委组织部《关于余竑、徐琼等同志挂职的通知》（武组干【2017】219号），余竑同志于2017年挂职任武汉金融控股（集团）有限公司副总经理职务，徐琼同志挂职任武汉金融控股（集团）有限公司总经理助理，挂职时间均为一年。2018年，余竑和徐琼按上述文件所载期限结束挂职。

根据中共武汉金融控股（集团）有限公司委员会《关于程弘同志免职的通知》（武金控党【2018】105号），程弘同志因退休离任公司副总经济师职务。

根据公司《关于程驰光同志任职的通知》（武金控任【2018】33号），程驰光同志于2018年任武汉金融控股（集团）有限公司总经理助理职务。

2018年，公司主要管理制度未发生明显变化。

总体看，公司管理层发生部分变动，但属于正常人事调动，公司管理制度连续，管理运作正常。



## 五、经营分析

### 1. 经营概况

公司营业收入主要来自综合物流业务、金融服务业务和生产贸易业务，近两年上述业务收入合计对营业收入贡献度均在 90% 以上，公司主营业务突出。目前，为避免政府指令性项目建设与公司经营性项目相互影响，公司所有经营业务均由下属企业负责具体运营，政府指令性任务一般多由公司本部直接负责。2018 年，公司实现收入 375.01 亿元，同比下降 12.92%，主要系生产贸易和综合物流服务板块收入缩小所致；实现净利润 14.12 亿元，同比增长 18.71%，主要系本期毛利率较高的金融服务收入占比上升和营业税金及附加减少较多所致。

表1 2017~2018年公司营业收入及毛利率情况（单位：亿元、%）

营业收入	2017 年			2018 年		
	金额	占比	毛利率	金额	占比	毛利率
综合物流服务	41.02	9.53	6.63	38.52	10.27	9.03
金融服务	53.05	12.32	91.03	66.48	17.73	83.20
生产贸易	316.07	73.39	6.79	237.69	63.38	5.90
实业投资与经营	4.88	1.13	78.28	7.37	1.97	73.41
房地产	14.11	3.28	15.45	14.52	3.87	21.49
其他业务	1.52	0.35	34.87	10.43	2.78	9.01
<b>合计</b>	<b>430.66</b>	<b>100.00</b>	<b>18.34</b>	<b>375.01</b>	<b>100.00</b>	<b>21.94</b>

资料来源：公司提供

注：其他业务包括新能源汽车租赁、典当及其他零星业务；表格中数据尾数差异系四舍五入造成。

从营业收入构成来看，公司综合物流服务板块主要为加工型、仓储型以及运输型物流业务服务，2018 年业务板块实现收入 38.52 亿元，同比下降 6.09%，主要系加工型物流业务减少所致，收入占比 10.27%。公司金融服务板块主要系为客户提供担保、委贷、金融安保、融资租赁和信托等金融服务，2018 年实现收入 66.48 亿元，同比增长 25.32%，主要系公司融资租赁业务规模扩大影响所致；受益于此，收入占比提升至 17.73%。公司生产贸易板块主要为石油化工生产贸易业务，2018 年，随着业务规模缩小，收入同比下降 24.80% 至 237.69 亿元，收入占比 63.38%，仍为公司收入第一来源。公司实业投资与经营、房地产和其他业务规模不大，对公司经营影响较小。

从毛利率情况来看，2018 年，公司综合物流服务毛利率为 9.03%，较上年上升 2.40 个百分点；金融服务板块毛利率为 83.20%，较上年下降 7.83 个百分点，主要系将融资费用计入营业成本的融资租赁业务规模扩大，占比提高所致；生产贸易毛利率为 5.90%，较上年变化不大；其他板块收入占比不大，对综合毛利率影响较小；由于较高毛利率的金融服务业务占比提升，公司综合毛利率为 21.94%，较上年提升 3.60 个百分点。

总体看，2018 年，由于石油生产贸易规模缩小，公司营业收入有所下降，但得益于毛利率水平较高的金融服务收入增长，公司综合毛利率稳中有升。

### 2. 生产贸易业务

公司生产贸易业务主要来源于下属一级子公司武汉金控能源集团有限公司（以下简称“金控能源”）的石油化工生产贸易业务。2018 年，公司生产贸易板块实现收入 237.69 亿元，同比下降 24.80%，主要系经营主体因国家安全生产排查等原因停产了三个月所致；毛利率为 5.90%，较上年小幅下降。

公司石油化工生产贸易业务全部来自于金控能源下属的金澳科技（湖北）化工有限公司（以下简称“金澳科技”）。截至 2018 年底，金澳科技拥有 16 套主体生产装置，并有配套的水、电、汽、风及 80 万立方米油品库容设施。公司石油化工生产贸易主要产品有 97#、93#、90# 车用汽油，-10#、0# 柴油，聚丙烯、精丙烯、丙烷、MTBE、液化气、石油焦、硫磺等，产品质量均达到或优于国家标准。

金澳科技石油化工生产贸易业务的盈利模式为通过原油提炼，生产和加工石化产品对外销售获得收入，并从事石化产品的相关贸易获取价差；上下游客户以公司所在湖北地区为中心，辐射湖南、重庆、四川、贵州、河南、江西等地以及周边的重点客户群。公司已成功申请国家每年给予金澳科技 230 万吨的进口原油配额和进口资质，同时与中石化、中海油等大型国企保持原油采购长期合作关系，原料供应有充分的保障，但集中度较高；下游约 70% 销售给中石油、中石化、中海油等国有大型企业，另外 30% 左右销售给 1,500 多家民营加油站，2018 年对前五大客户销售额占比 43.62%，集中度较高；考虑到石化产品的经营垄断格局以及公司上下游主要以长期合作的大型国有企业为主，集中度风险较低。

2018 年，金澳科技结算方式较上年变化不大，上游采购需预付一定比例货款，先款后货；下游销售先预收一定比例货款，剩余部分在装船或到厂交割时进行结清；结算方式包括现金和银行承兑汇票。

总体看，2018 年，公司生产贸易板块业务规模有所下降，原油及石化贸易产品采购成本受国际油价波动影响很大，加大了公司控制成本的难度。

### 3. 综合物流服务

2018 年，公司综合物流板块仍主要由子公司商贸控股和武汉四方交通物流有限责任公司（以下简称“四方物流”）的物流业务构成，具体可分为加工型物流、仓储主导型物流和运输主导型物流 3 个子板块；2018 年，公司综合物流服务板块实现收入 38.52 亿元，公司综合物流服务毛利率 9.03%；其中，加工型物流业务实现收入 19.94 亿元，仓储主导型物流业务实现收入 11.55 亿元，运输主导型物流业务实现收入 7.03 亿元。

#### （1）加工型物流

公司加工型物流板运作模式较上年无变化，主要包括冷链物流、金属加工物流和油脂生产储运。

表 2 2017~2018 年公司加工型物流板块收入结构情况（单位：亿元）

项目	2017 年	2018 年
冷链物流	0.67	0.86
金属加工物流	0.97	0.85
油脂生产储运	21.71	18.23
合计	23.35	19.94

资料来源：公司提供

#### 冷链物流

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，并且经营管理冻品交易市场，在武汉和重庆两地共计拥有 18 万余吨的冷储容量，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。2018 年，公司冷链物流由“冷库+市场”的经营模式逐步向“智能冷库、连锁冷库、规模冷库”及导入信息、金融和配送服务的一

体化冷链运作模式转型，当年实现收入 0.86 亿元，较上年增长 28.36%。

#### 金属加工物流

公司金属加工物流业务主要从事钢材代购、剪切加工、运输配送等服务。2018 年，公司钢材物流业务继续辐射湖北及河南、安徽、湖南、江苏等地区，并保持较为完整的供应链合作关系，当年实现收入 0.85 亿元，较上年变化不大。

#### 油脂生产储运

公司油脂生产储运业务主要从事油脂贸易、加工配送、信息服务等一体化业务，主要运营企业武汉长江沙鸥植物油有限公司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，2018 年，该业务实现收入 18.23 亿元，较上年下降 16.03%。

#### (2) 仓储及运输主导型物流

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，仓储型物流业务的实施主体主要包括子公司四方物流、商贸控股下属的武汉市副食商业储备有限公司和武汉友谊副食品商业有限责任公司，分别从事的货运站场仓储服务、应急储备供应和副食品商贸储运等。

2018 年，运输主导型物流业务较上年变动不大，不再具体分析。

总体看，2018 年，公司综合物流服务业务运行良好，营业收入由于加工型物流业务规模减少而下降，毛利率水平保持稳定。

### 4. 金融服务业务

金融服务业务是公司主要的利润来源和投资重点领域，近年公司不断扩大金融业务的广度和深度。

2018 年，公司的金融服务业务收入仍主要来自子公司武汉信用风险管理有限公司（以下简称“武汉信用”）、武汉金融资产交易所有限公司、武汉长江金融服务有限公司、武汉市融威押运保安服务有限公司和湖北金融租赁股份有限公司等（类）金融公司以及国通信托有限责任公司（以下简称“国通信托”）的主营业务，包括为企业和个人提供担保、委托贷款、融资租赁、信托等综合金融服务所形成的各种费用和利息收入，业务品种较上年无变化。2018 年，金融服务板块实现收入 66.48 亿元，同比增长 25.32%，主要系融资租赁等业务大幅增长所致；其中，委托贷款业务收入占比 44.25%，融资租赁占比 25.44%，信托业务占比 19.42%，为金融服务板块主要收入来源；整体毛利率为 83.20%，较上年小幅下滑 7.83 个百分点，主要系相对低毛利的融资租赁业务占比提升所致。

#### (1) 委托贷款业务

委托贷款业务从事主体为武汉信用。2018 年，公司实现委贷业务收入 29.42 亿元，同比增长 9.65%。2016~2018 年，公司累计发放委托贷款 619 笔，累计发放贷款金额为 936.69 亿元；截至 2018 年底，公司处于存续期的贷款 103 笔，处于存续期的贷款余额 247 亿元，客户主要为企业客户（中小企业为主），主要分布于工业制造、商贸批零、现代服务、房地产等行业。2016 年至今，公司委托贷款业务发生逾期 21 笔，逾期余额 27,419 万元；发生逾期后，公司主要通过提起诉讼、查封冻结借款人财产的措施，促使借款人清偿所欠债务，并在胜诉后申请强制执行，受益于一系列保全措施的执行，公司并未发生实际损失。

截至 2018 年底，公司委托贷款业务前五大客户分别来自商贸批零业、现代服务业、房地产业，

委托贷款金额合计 120.61 亿元，占比 48.83%，集中度较高。

### （2）融资租赁业务

公司融资租赁板块业务运营主体为湖北金融租赁股份有限公司（以下简称“湖北金融租赁”）。该公司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，是中部地区资本金规模最大的金融租赁公司。2018 年，湖北金融租赁实现营业收入 16.91 亿元，较 2017 年增长 128.51%。2018 年，湖北金融租赁累计投放项目 126 亿元，投向行业主要为基础设施建设、汽车、现代物流、医疗教育等，客户以大中型国有企业为主，区域以湖北省为主，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。2018 年，湖北金融租赁各项经营指标符合监管要求，租金回收率 100%，不良率 0.00%，对前五大客户放款金额合计 34.00 亿元，集中度一般。

### （3）信托业务

公司信托业务主要由国通信托完成。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，目前注册资本 32 亿元。2018 年国通信托实现营业收入 12.91 亿元，利润总额 6.52 亿元。

公司遵照中国银监会的标准，进行资产五级分类，评估信用风险资产质量，截至 2018 年底，公司总信托资产为 24,249,470 万元（包含了结构化项目中劣后级委托人的债权金额，非融资金额，公司对该部分不承担相关责任）；从信托资产风险分类来看，若剔除该部分债权金额，则关注类余额为 148,125 万元，次级类余额为 144,706 万元；公司 2018 年度计提信托赔偿准备金 0.33 亿元，已累计提取 2.27 亿元，信托赔偿准备金总额占注册资本的比例为 7.11%。

总体看，2018 年，公司融资租赁等收入规模扩大，带动整个金融服务业务收入明显提升；公司委贷等业务客户主要集中于信用风险相对较高的中小型企业，尽管公司采取包括客户筛选、全面抵质押、财产保全等在内的风控措施，但公司仍面临一定的客户违约风险。

## 5. 经营关注

### （1）商品价格波动风险

公司主营业务的利润来源主要是金融服务、综合物流服务和生产贸易业务。公司的利润率受到其所提供产品和服务价格走势的影响，担保、委贷、金融资产交易、票据经纪、金融租赁、信托等金融服务业务，加工服务、仓储服务、运输服务等物流服务，以及石油化工生产贸易业务的收入都对市场价格波动十分敏感，未来金融服务行业、物流行业和生产贸易行业的价格波动存在一定不确定性，如果出现不利变化，将会对公司的经营业绩和财务状况产生一定影响。

### （2）金融服务业务经营风险

公司金融服务业务板块中担保、委贷等业务客户主要集中于信用风险相对较高的中小型企业，尽管公司采取包括客户筛选、全面抵质押、财产保全等在内的风控措施，但公司仍面临一定的代偿风险敞口以及较大的债务风险管理压力。

## 6. 未来发展

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（战略性新兴产业、高新技术产业、重大产业项目）两大主业板块，对标国内一流金融控股公司，实施“五年三步走”战略，实现八个方面的战略大转型：一是发展模式从规模速度向质量效益转型，实现由“资本消耗型”业务向“资本节约型”业务转变。二是治理结构逐步由非上市公司向公众上市公司转型。三是业务结构从单一投资管理向

协同创新的综合金融服务商转型。四是资金管理由传统融资向多元化融资转型。五是风险管控由单一的风险管理向全面风险管理转型。六是管理方式从低层次的自我管理向现代化、高层次的集团控转型。七是干部队伍从传统单一知识结构向复合型人才转型。八是品牌声誉由区域响亮扩大到全国知名、世界有声。

总体看，未来公司将实业投资与金融服务并举，公司战略切实可行。

## 六、财务分析

公司 2018 年度合并财务报表已经北京永拓会计师事务所（特殊普通合伙）审计，并出具了标准无保留意见的审计报告。公司根据相关要求按照一般企业财务报表格式（适用于尚未执行新金融准则和新收入准则的企业）编制财务报表。2018 年，公司合并范围内新增 1 家二级子公司。

2018 年，公司存在重大差错调整，主要有二级子公司武汉友谊副食品商业有限责任公司 2012~2017 年期间少计财务费用 5,769,715.82 元，导致少记其他应付款 5,769,715.82 元；2017 年武汉万信投资有限责任公司合并报表确认少数股东权益出现差错；二级子公司武汉市江天金属材料有限公司 2010~2016 年期间部分费用因未取得合规票据，将费用暂挂往来以及存货耗损未及时处理等。公司对上述事项进行相关差错调整，由于相关调整金额较小，公司财务数据可比性仍较强。

截至 2018 年底，公司合并资产总额 1,123.96 亿元，负债合计 784.50 亿元，所有者权益（含少数股东权益）339.46 亿元，其中归属于母公司所有者权益 144.09 亿元。2018 年，公司实现营业收入 375.01 亿元，净利润（含少数股东损益）14.12 亿元，其中归属于母公司所有者的净利润为 3.79 亿元；经营活动产生的现金流量净额 57.55 亿元，现金及现金等价物净增加额 31.21 亿元。

### 1. 资产质量

截至 2018 年底，公司合并资产总额 1,123.96 亿元，较年初增长 16.81%，流动资产与非流动资产均有所增长；其中流动资产占比为 56.00%，非流动资产占比为 44.00%。

#### 流动资产

截至 2018 年底，公司流动资产合计 629.37 亿元，较年初增长 13.96%，主要系货币资金和其他流动资产增长所致；主要由货币资金（占比 13.28%）、其他应收款（占比 15.04%）、存货（占比 10.25%）和其他流动资产（占比 54.57%）构成。

截至 2018 年底，公司货币资金 83.57 亿元，较年初增长 55.14%，主要系公司增大债务融资同时经营活动现金流转正且净额增长所致；其中，以银行存款（占比 94.50%）为主，公司受限资金 3.26 亿元，主要为保证金，占货币资金的 3.90%，受限比例较低。

公司其他应收款主要核算企业的往来款项及暂付款项。截至 2018 年底，公司其他应收款 94.68 亿元，较年初下降 9.42%，主要系收回部分往来款所致；采用账龄法计提的其他应收款中（占比 47.49%），1 年以内的占比 98.22%，1~2 年的占比为 0.11%，账龄以 1 年以内为主；公司其他应收款共计提坏账准备 3.28 亿元，相对充分；前五大余额合计占比 34.82%，集中度一般；公司大规模的其他应收款对资金形成一定的占用。

截至 2018 年底，公司存货账面价值 64.54 亿元，较年初下降 2.85%；公司存货主要由房地产行业的开发产品和开发成本（占比为 75.21%）构成，公司已计提存货跌价准备 814.44 万元，考虑到公司房地产在建项目均位于湖北省武汉市，跌价风险不大。

截至 2018 年底，公司其他流动资产 343.45 亿元，较年初增长 22.22%，主要是委托贷款业务规模扩大和下属金融机构拆出款增加所致。公司其他流动资产主要由应收委托贷款（占比 84.56%）

构成。

### 非流动资产

截至 2018 年底，公司非流动资产合计 494.59 亿元，较年初增长 20.65%，主要系可供出售金融资产和长期应收款大幅增长所致；主要由可供出售金融资产（占比 29.05%）、长期应收款（占比 39.33%）、长期股权投资（占比 6.27%）、固定资产（占比 9.58%）和商誉（占比 6.10%）构成。

截至 2018 年底，公司可供出售金融资产 143.67 亿元，较年初增长 6.19%，主要系国通信托自营投资项目增长所致。

截至 2018 年底，公司长期应收款 194.52 亿元，较年初增长 51.49%，增幅较大，主要系湖北金融租赁公司融资租赁业务规模扩大所致。

截至 2018 年底，公司长期股权投资 31.03 亿元，较年初增长 3.56%；公司长期股权投资主要为对联营企业的投资（占比 93.92%），当年权益法下确认的投资收益 0.12 亿元，需关注公司被投资企业经营效益情况。

截至 2018 年底，公司固定资产 47.37 亿元，较年初增长 3.94%；公司固定资产累计计提折旧 27.51 亿元，固定资产成新率为 63.27%，成新率一般。公司固定资产主要由房屋建筑（占比为 43.82%）、机器设备（占比为 28.90%）和运输工具（占比为 26.12%）构成。

截至 2018 年底，公司商誉 30.19 亿元，较年初变化不大，主要系 2016 年收购国通信托溢价形成（29.46 亿元），国通信托经营情况良好，公司商誉未计提减值准备。

截至 2018 年底，公司受限资产主要为货币资金、固定资产和无形资产，合计 53.80 亿元，占总资产的 4.79%，受限规模较小。

总体看，2018 年底，公司资产规模有所增长，资产构成以流动资产为主；公司其他应收款规模较大，对公司资金形成一定的占用；长期股权投资方面需关注被投资企业经营效益情况；公司资产受限规模较小，整体资产质量尚可。

## 2. 负债和所有者权益

### 负债

截至 2018 年底，公司负债合计 784.50 亿元，较年初增长 20.61%，主要系流动负债增长所致；其中，流动负债占比 61.95%，非流动负债占比 38.05%。

截至 2018 年底，公司流动负债合计 486.00 亿元，较年初增长 74.90%，主要系一年内到期的非流动负债和其他流动负债大幅增长所致；流动负债主要由短期借款（占比 9.51%）、其他应付款（占比 9.24%）、一年内到期的非流动负债（占比为 20.88%）和其他流动负债（占比 47.72%）构成。

截至 2018 年底，公司短期借款 46.21 亿元，较年初增长 76.32%，主要系公司由于业务发展需要和偿债需求，增加短期融资所致。

截至 2018 年底，公司其他应付款 44.89 亿元，较年初下降 0.97%，公司其他应付款主要来自于同其他企业和业务合作单位之间的往来款项。

截至 2018 年底，公司一年内到期的非流动负债合计 101.47 亿元，较年初增长 341.19%，主要系长期借款和应付债券到期转入所致。

截至 2018 年底，公司其他流动负债 231.94 亿元，较年初增长 83.55%，主要系旗下金融机构同业借款增加所致，其中以拆入资金-同业借款为主（占比 88.79%）；已将拆入资金和应付短期债务调整至短期债务。

截至 2018 年底，公司非流动负债合计 298.50 亿元，较年初下降 19.88%，主要系长期借款减少所致；主要由长期借款（占比 67.46%）、应付债券（占比 22.31%）和长期应付款（占比 7.48%）构成。

截至 2018 年底，公司长期借款 201.36 亿元，较年初下降 33.16%；以保证借款（占比 21.04%）和信用借款（占比 75.21%）构成；从期限分布来看，2020 年到期占比 60%，2021 年到期占比 32%，2022 年及以后到期占比 8%，公司长期借款主要集中于未来两年到期，存在一定的集中偿付压力。

截至 2018 年底，公司应付债券合计 66.59 亿元，较年初增长 32.82%，主要系 2018 年公司发行了三年期境外债券（1.42 亿美元）、“2018 武金控 SCP001”、“2018 武金控 SCP002”和“2018 武金控 MTN001”和“18 武商 01”等多期债券所致。公司应付债券到期分布相对均匀，集中兑付压力较小。

截至 2018 年底，公司全部债务规模 646.13 亿元，较年初增长 21.14%，主要系短期债务增长所致；其中，短期债务占比 56.72%，较年初上升 24.13 个百分点，长期债务占比 43.28%，债务结构以短期债务为主。截至 2018 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 69.80%、65.56%和 45.17%，分别较年初上升 2.20 个百分点、上升 2.45 个百分点和下降 8.39 个百分点，公司债务规模仍然较大，债务负担较重。

截至 2018 年底，公司共发行了 20 亿元的永续债，若将其调整入长期债务，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 69.98%、65.76%和 45.49%，债务负担较年初进一步加重。

总体看，2018 年底，随着短期债务规模的增加，公司债务结构转为以短期债务为主；公司整体债务规模扩大明显，偿债压力进一步加重；同时长期借款主要集中于未来两年到期，存在一定的集中偿付压力。

### 所有者权益

截至 2018 年底，公司所有者权益合计 339.46 亿元，较年初增长 8.87%，主要系少数股东权益增长以及发行 10 亿元永续债（计入其他权益工具）所致。公司所有者权益中归属母公司的所有者权益 144.09 亿元，占比 42.45%；归属于母公司的所有者权益中，实收资本占比为 27.55%、资本公积占比为 37.00%、其他权益工具占比 13.88%、其他综合收益占比 7.25%、未分配利润占比为 12.20%。截至 2018 年底，公司少数股东权益 195.37 亿元，较年初增长 7.57%，主要系子公司利用其他权益工具融资，计入少数股东权益所致。

总体看，2018 年底，随着少数股东权益和其他权益工具增加，公司所有者权益规模有所增长；公司所有者权益中，少数股东权益占比较大，权益结构稳定性较弱。

### 3. 盈利能力

2018 年，公司实现收入 375.01 亿元，同比下降 12.92%，主要系生产贸易和综合物流服务板块收入缩小所致；营业成本同比下降 16.76%至 292.72 亿元；实现净利润 14.12 亿元，同比增长 18.71%，主要系营业成本下降较多所致。

2018 年，公司期间费用总额为 49.07 亿元，同比增长 9.01%，主要系管理费用和财务费用增长所致；其中，销售费用、管理费用（包含研发费用）和财务费用占比分别为 9.09%、28.15%和 62.75%。2018 年，公司销售费用 4.46 亿元，同比增长 50.67%，主要系公司业务经费和职工薪酬增加所致；发生管理费用 13.82 亿元，同比增长 6.78%，主要系公司管理人员薪酬增加所致；发生财务费用 30.79 亿元，同比增长 5.77%，主要系融资规模扩大所致。2018 年，公司费用收入比为

13.09%，较上年上升 2.63 个百分点，公司费用控制能力一般。

2018 年，公司实现投资收益 2.95 亿元，同比下降 27.55%，主要系公司 2018 年处置资产较少所致。2018 年其他收益 1.32 亿元，同比增长 40.93%，主要为政府补助；2018 年，公司营业外收入 0.34 亿元，同比下降 4.96%。2018 年，公司投资收益、其他收益占公司当期营业利润比重分别为 13.90% 和 6.24%，公司非经营性损益对利润水平有一定影响。

从盈利指标看，2018 年，公司营业利润率 18.21%，较上年小幅提高 4.28 个百分点；公司总资产收益率、总资产报酬率和净资产收益率分别为 5.21%、5.26% 和 4.34%，较上年变化不大，公司盈利能力相对稳定。

总体看，2018 年，公司营业收入有所下降，但因收入结构变化，利润有所增长；公司费用控制能力有所减弱，非经营性损益对利润有一定影响，整体盈利能力保持稳定。

#### 4. 现金流

经营活动方面，公司收到和支付其他与经营活动有关的现金规模较大，主要系委托贷款业务收回和借出的本金，以及金融资产交易业务、票据经纪业务代收代付的款项，2018 年，受上述业务资金流入、流出变化的影响，公司经营活动现金流入同比增加 1.98% 至 923.72 亿元，经营活动现金流出同比减少 5.02% 至 866.17 亿元；公司经营活动现金流量净额为 57.55 亿元，自 2016 年以来首次实现净流入。2018 年，公司现金收入比为 118.49%，较上年上升 11.56 个百分点。

投资活动方面，2018 年，公司投资活动现金流入 61.85 亿元，同比增长 0.82%；公司投资活动现金流出 89.16 亿元，同比增长 5.30%，主要系对外投资支出同比增加所致；综上，投资活动现金流量净额为 -27.31 亿元，继续呈净流出状态。

筹资活动方面，2018 年，公司筹资活动现金流入 237.97 亿元，同比增加 16.71%，主要系借款融资规模增加所致；公司筹资活动现金流出 237.01 亿元，同比增长 16.23%，主要系债务到期偿还支出同比增加所致；综上，公司筹资活动产生的现金流量净额为 -0.96 亿元。

总体看，2018 年，受主营业务中金融业务同业拆入资金增加的影响，公司经营活动现金流转为净流入状态；银行借款为公司主要筹资方式，未来随着公司业务规模的扩大，相关产业链的延伸，公司仍存在较大的融资需求。

#### 5. 偿债能力

从短期偿债能力指标看，截至 2018 年底，公司流动比率和速动比率较年初有所下滑，流动比率从 1.99 倍下降至 1.30 倍，速动比率从 1.75 倍下降至 1.16 倍，整体仍处于较好水平；现金短期债务比从 0.34 倍下降至 0.26 倍，公司现金类资产对短期债务覆盖程度一般。总体看，公司短期偿债能力尚可。

从长期偿债能力指标看，2018 年公司 EBITDA 为 61.35 亿元，较年初增长 10.99%，主要系利润总额和计入财务费用利息支出增长所致。其中计入财务费用的利息支出占比 54.76%，利润总额占比 34.76%，折旧占比 9.62%，摊销占比 0.86%，EBITDA 构成以计入财务费用的利息支出和利润总额为主，折旧、摊销占比很小；EBITDA 利息倍数由 1.73 倍上升至 1.83 倍，EBITDA 对利息保障能力一般；EBITDA 全部债务比为 0.09 倍，较上年变化不大，公司 EBITDA 对全部债务保护能力较弱。公司长期偿债能力一般。

截至 2019 年 3 月底，公司已获得各家银行授信额度 290.62 亿元，其中未使用授信额度 98.24 亿元，公司间接融资渠道有待拓宽。

截至 2019 年 3 月底，公司对外担保余额为 34.87 亿元（不含担保公司开展担保业务的担保余



额), 占净资产的 10.27%, 被担保单位主要为湖北省国资委下属企业湖北汉洪高速公路有限责任公司和湖北汉新高速公路有限责任公司, 经营风险较小, 公司或有负债风险不大。

截至 2018 年底, 公司本部及下属子公司作为被起诉方的未决诉讼涉诉金额为 0.37 亿元, 或有负债风险较小。

根据中国人民银行企业基本信用信息报告(报告编号为: B201806070269590719), 截至 2019 年 6 月 18 日, 公司无未结清和已结清的不良信贷信息记录, 过往债务履约情况良好。

总体看, 公司短期偿债能力尚可, 长期偿债能力一般, 同时考虑到公司作为武汉市政府直属的四大国有投资公司之一和武汉市政府重要的产业型投资公司, 获得政府支持力度大, 现金类资产充裕等优势, 公司整体偿债能力极强。

## 七、公司债券偿债能力分析

从资产情况来看, 截至 2018 年底, 公司现金类资产(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、应收票据)为 93.84 亿元, 为“16 武金 01”和“16 武金 02”待偿本金总和(20 亿)的 4.69 倍, 公司现金类资产对债券的覆盖程度高; 净资产为 339.46 亿元, 为“16 武金 01”和“16 武金 02”待偿本金总和(20 亿)的 16.97 倍, 公司较大规模的现金类资产和净资产能够对“16 武金 01”和“16 武金 02”的按期偿付起到很强的保障作用。

从盈利情况来看, 2018 年公司 EBITDA 为 61.35 亿元, 为“16 武金 01”和“16 武金 02”待偿本金总和(20 亿)的 2.76 倍, 公司 EBITDA 对“16 武金 01”和“16 武金 02”的覆盖程度较高。

从现金流情况来看, 公司 2018 年经营活动产生的现金流入量为 923.72 亿元, 为“16 武金 01”和“16 武金 02”待偿本金总和(20 亿)的 46.19 倍, 公司经营活动现金流入量对“16 武金 01”和“16 武金 02”的覆盖程度很高。

综合以上分析, 并考虑到公司作为武汉市政府直属的四大国有投资公司之一和武汉市政府重要的产业型投资公司, 在资产规模、业务多元化和政府支持等方面所具备的竞争优势, 联合评级认为, 公司对“16 武金 01”和“16 武金 02”的偿还能力极强。

## 八、综合评价

2018 年, 公司作为武汉市政府直属的四大国有投资公司之一和武汉市政府重要的产业型投资企业, 在资产规模、业务多元化和政府支持等方面继续保持了较强的竞争优势; 受益于金融服务业收入增长, 公司整体盈利能力保持稳定, 公司经营活动现金净额转为净流入。同时, 联合评级也关注到公司受石油生产贸易规模减少而营业收入下降、非经营性损益对利润水平影响程度较高、债务负担较重等因素对公司信用水平产生的不利影响。

未来, 随着公司金融板块产业布局的进一步完善, 公司收入规模和盈利能力有望保持稳定。

综上, 联合评级维持公司主体长期信用等级为 AAA, 评级展望维持“稳定”; 同时维持“16 武金 01”、“16 武金 02”债项信用等级为 AAA。

## 附件 1 武汉金融控股（集团）有限公司 主要财务指标

项目	2017 年	2018 年
资产总额（亿元）	962.23	1,123.96
所有者权益（亿元）	311.81	339.46
短期债务（亿元）	173.81	366.49
长期债务（亿元）	359.56	279.63
全部债务（亿元）	533.38	646.13
营业收入（亿元）	430.66	375.01
净利润（亿元）	11.89	14.12
EBITDA（亿元）	55.27	61.35
经营性净现金流（亿元）	-6.24	57.55
应收账款周转次数（次）	18.29	24.54
存货周转次数（次）	5.69	4.47
总资产周转次数（次）	0.48	0.36
现金收入比率（%）	106.94	118.49
总资本收益率（%）	5.54	5.21
总资产报酬率（%）	5.55	5.26
净资产收益率（%）	4.12	4.34
营业利润率（%）	13.93	18.21
费用收入比（%）	10.45	13.09
资产负债率（%）	67.60	69.80
全部债务资本化比率（%）	63.11	65.56
长期债务资本化比率（%）	53.56	45.17
EBITDA 利息倍数（倍）	1.73	1.83
EBITDA 全部债务比（倍）	0.10	0.09
流动比率（倍）	1.99	1.30
速动比率（倍）	1.75	1.16
现金短期债务比（倍）	0.34	0.26
经营现金流动负债比率（%）	-2.25	11.84
EBITDA/待偿本金合计（倍）	2.76	3.07

注：1、EBITDA/待偿本金合计=EBITDA/本报告所跟踪债项合计待偿本金；2、公司其他应付款和其他流动负债中的有息债务已计入短期债务中，长期应付款中的融资租赁款已计入长期债务中。

## 附件 2 有关计算指标的计算公式

指标名称	计算公式
<b>增长指标</b>	
年均增长率	(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) <sup>1/(n-1)</sup> -1]×100%
<b>经营效率指标</b>	
应收账款周转次数	营业收入/[ (期初应收账款余额+期末应收账款余额)/2]
存货周转次数	营业成本/[ (期初存货余额+期末存货余额)/2]
总资产周转次数	营业收入/[ (期初总资产+期末总资产)/2]
<b>盈利指标</b>	
总资本收益率	(净利润+计入财务费用的利息支出)/[(期初所有者权益+期初全部债务+期末所有者权益+期末全部债务)/2]×100%
总资产报酬率	(利润总额+计入财务费用的利息支出)/[(期初总资产+期末总资产)/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%
主营业务毛利率	(主营业务收入-主营业务成本)/主营业务收入×100%
营业利润率	(营业收入-营业成本-营业税金及附加)/营业收入×100%
费用收入比	(管理费用+营业费用+财务费用)/营业收入×100%
<b>财务构成指标</b>	
资产负债率	自有负债/自有资产×100%
全部债务资本化比率	全部债务/(长期债务+短期债务+所有者权益)×100%
长期债务资本化比率	长期债务/(长期债务+所有者权益)×100%
担保比率	担保余额/所有者权益×100%
<b>长期偿债能力指标</b>	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/(资本化利息+计入财务费用的利息支出)
EBITDA 全部债务比	EBITDA/全部债务
经营现金债务保护倍数	经营活动现金流量净额/全部债务
筹资活动前现金流量净额债务保护倍数	筹资活动前现金流量净额/全部债务
<b>短期偿债能力指标</b>	
现金短期债务比	现金类资产/短期债务
经营现金流动负债比率	经营活动现金流量净额/流动负债合计×100%
经营现金利息偿还能力	经营活动现金流量净额/(资本化利息+计入财务费用的利息支出)
筹资活动前现金流量净额利息偿还能力	筹资活动前现金流量净额/(资本化利息+计入财务费用的利息支出)
<b>本期公司债券偿债能力</b>	
EBITDA 偿债倍数	EBITDA/本期公司债券到期偿还额
经营活动现金流入量偿债倍数	经营活动产生的现金流入量/本期公司债券到期偿还额
经营活动现金流量净额偿债倍数	经营活动现金流量净额/本期公司债券到期偿还额

注: 现金类资产=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+应收票据

长期债务=长期借款+应付债券

短期债务=短期借款+以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债+应付票据+应付短期债券+一年内到期的非流动负债

全部债务=长期债务+短期债务

EBITDA=利润总额+计入财务费用的利息支出+固定资产折旧+摊销

所有者权益=归属于母公司所有者权益+少数股东权益

### 附件 3 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。

长期债券（含公司债券）信用等级符号及定义同公司主体长期信