

跟踪评级公告

联合〔2020〕2793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武汉金融控股（集团）有限公司主体长期信用状况和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”“20武金01”和“20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：

二〇二〇年八月二十七日

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>

武汉金融控股（集团）有限公司 公司债券 2020 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	债券余额	债券期限	上次评级结果	本次评级结果	上次评级时间
20 武金 01	6 亿元	10 年	AAA	AAA	2020/2/20
20 武金 02	4 亿元	10 年	AAA	AAA	2020/2/20
16 武金 01	12 亿元	5 年	AAA	AAA	2019/6/21
16 武金 02	8 亿元	5 年	AAA	AAA	2019/6/21

跟踪评级时间：2020 年 8 月 27 日

主要财务数据：

项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年 3 月
资产总额（亿元）	962.23	1,155.51	1,311.15	1,318.56
所有者权益（亿元）	311.81	358.83	388.92	387.52
长期债务（亿元）	359.56	285.22	354.51	391.38
全部债务（亿元）	529.87	653.08	806.64	810.45
营业收入（亿元）	430.66	374.54	481.24	29.25
净利润（亿元）	11.89	14.29	17.58	2.13
EBITDA（亿元）	55.27	61.26	64.42	--
经营性净现金流（亿元）	-6.24	55.46	18.53	-8.06
营业利润率（%）	13.93	18.00	13.76	45.47
净资产收益率（%）	4.12	4.26	4.70	--
资产负债率（%）	67.60	68.95	70.34	70.61
全部债务资本化比率（%）	62.95	64.54	67.47	67.65
流动比率（倍）	1.99	1.28	1.23	1.28
EBITDA 全部债务比（倍）	0.10	0.09	0.08	--
EBITDA 利息倍数（倍）	1.73	1.82	1.68	--
EBITDA/待偿本金合计（倍）	1.84	2.04	2.15	--

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. 公司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. 2020 年 1—3 月公司财务报表未经审计，相关指标未年化

评级观点

跟踪期内，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、股东背景和政府支持等方面继续保持了较强的竞争优势。2019 年，公司整体经营情况良好，资产和收入规模保持增长，经营活动现金流仍为净流入状态。同时，联合信用评级有限公司（以下简称“联合评级”）也关注到公司贸易业务受原油价格影响较大、委托贷款业务面临资金回收风险、大额其他应收款对营运资金存在明显占用、债务负担重以及利润对投资收益依赖较大等因素对公司信用水平可能带来的不利影响。

未来，随着公司对综合金融业务进一步完善，公司综合实力有望进一步提高。

综上，联合评级维持公司主体长期信用等级为 AAA，评级展望为“稳定”；同时维持“16 武金 01”“16 武金 02”“20 武金 01”和“20 武金 02”债项信用等级为 AAA。

优势

1. 公司股东背景雄厚，政府支持力度较大。2019 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、政府支持、经营规模和业务多元化等方面继续保持了较强的竞争优势。

2. 公司资产和收入规模保持增长，经营性现金流仍为净流入状态。截至 2019 年末，公司资产规模为 1,311.15 亿元，较年初增长 13.47%。2019 年，公司营业收入为 481.24 亿元，同比增长 28.49%；经营活动现金净流入 18.53 亿元。

关注

1. 公司金融业务面临资金回收风险。公司委托贷款和融资租赁业务规模大，存在客户资

金期限错配问题，存在资金回收风险。

2. 公司贸易业务易受原油价格影响较大。

公司石油化工贸易业务收入占比高，若国际油价出现不利变化，或将对公司收入规模和利润水平产生不利影响。

3. 公司其他应收款对营运资金存在明显占用。2019年，公司其他应收款规模较大，为124.96亿元，占公司总资产的9.53%，对公司资金形成明显占用。

4. 公司债务负担重且面临一定集中偿付压力。截至2019年末，公司资产负债率为70.34%，全部债务资本化比率为67.47%，债务负担重；应付债券和长期借款均存在一定集中偿付压力。

5. 投资收益对公司利润贡献较大。2019年，公司投资收益为10.28亿元，占营业利润比重为44.27%。

分析师

罗 峤 登记编号（R0040217120001）

李敬云 登记编号（R0040220010004）

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。

本跟踪评级报告所示信用等级自报告出具之日起至本次（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。

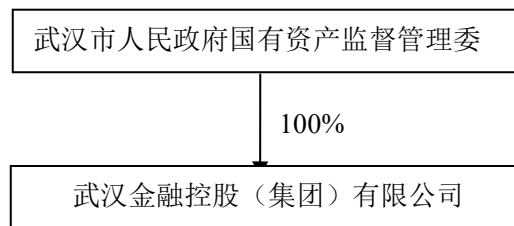
分析师： 李蔚文

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”或“武汉金控”）原名武汉经济发展投资（集团）有限公司，成立于2005年，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9家国有单位股权合并重组成立的国有独资公司，注册资本40.00亿元。2015年8月，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2020年3月末，公司注册资本40.00亿元，为国有独资公司，控股股东和实际控制人均为武汉市国资委。

图1 截至2020年3月末公司股权结构图



资料来源：公司提供

2019年，公司经营范围和组织结构未发生变化。截至2019年末，公司本部在职职工123人，合并范围内子公司共17家。

截至2019年末，公司合并资产总额1,311.15亿元，负债合计922.23亿元，所有者权益（含少数股东权益）388.92亿元，其中归属于母公司所有者权益201.34亿元。2019年，公司实现营业收入481.24亿元，净利润（含少数股东损益）17.58亿元，其中，归属于母公司所有者的净利润7.98亿元；经营活动产生的现金流量净额18.53亿元，现金及现金等价物净增加额32.23亿元。

截至2020年3月末，公司合并资产总额1,318.56亿元，负债合计931.04亿元，所有者权益（含少数股东权益）387.52亿元，其中归属于母公司所有者权益199.22亿元。2020年1—3月，公司实现营业收入29.25亿元，净利润（含少数股东损益）2.13亿元，其中归属于母公司所有者的净利润0.18亿元；经营活动产生的现金流量净额-8.06亿元，现金及现金等价物净增加额-8.20亿元。

公司注册地址：湖北省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〔2015〕535号文和〔2019〕790号文核准，公司分别获准在中国境内面向合格投资者公开发行不超过20亿元和20亿元的公司债券。公司分别于2016年和2020年发行了“16武金01”“16武金02”“20武金01”和“20武金02”，具体情况如下表所示。

表1 本报告所跟踪公司债券相关情况

债券简称	证券代码	债券余额（亿元）	期限（年）	起息日期
16武金01	136207.SH	12.00	5	2016/3/29
16武金02	136393.SH	8.00	5	2016/4/20

20 武金 01	163208.SH	6.00	10	2020/3/11
20 武金 02	163262.SH	4.00	10	2020/3/11
合计	--	30.00	--	--

资料来源：Wind 资讯，联合评级整理

截至 2019 年末，“16 武金 01”“16 武金 02”“20 武金 01”和“20 武金 02”债券募集资金使用情况符合相关法规要求及募集说明书的约定。

跟踪期内，“16 武金 01”“16 武金 02”已正常付息。“20 武金 01”和“20 武金 02”尚未到第一个付息日。

三、行业分析

1. 石油化工行业

2019 年，我国石油化工行业生产总体平稳，行业产量有所增加，产品价格低位运行。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。

(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 2019 年石化化工行业经济运行情况来看，2019 年，全国主要化工产品总产量增幅约 4.6%，较上年上升 2.3 个百分点；价格有所下降，行业效益低位运行。价格指数显示化学工业涨幅 4.8%；石油和化工行业全年增加值同比增长 4.8%；主营业务收入为 12.27 万亿元，同比增长 1.3%；利润总额为 6,683.7 亿元，同比下降 14.9%，分别占全国规模工业主营收入和利润总额的 11.6% 和 10.8%。

(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。石化工作作为一个资金、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。

(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。2019 年中国的石油进口量为 5.1 亿吨，同比增长 9.5%，石油对外依存度升至 70.8%。

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。

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的竞争格局。

2. 物流行业

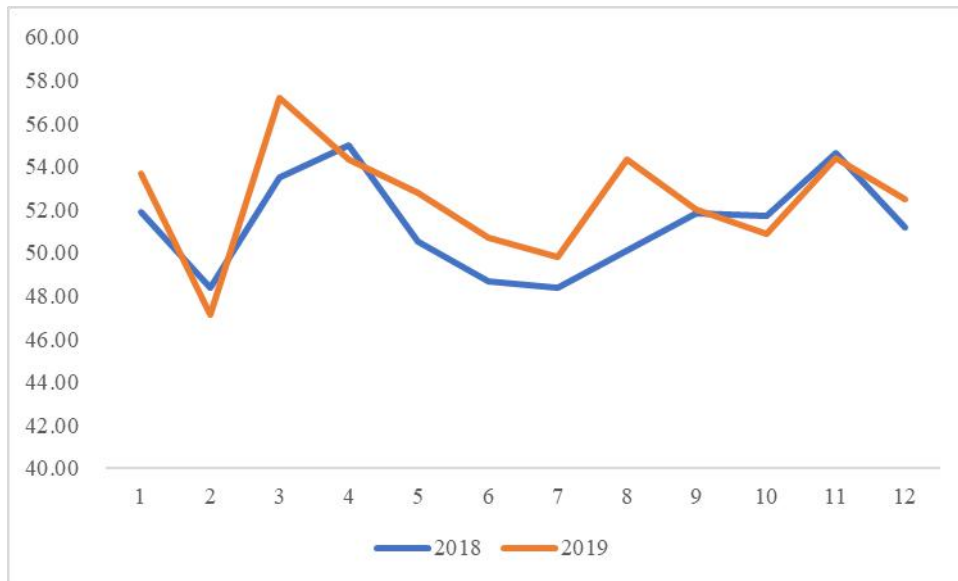
2019年，我国仓储行业需求稳固，仍保持平稳较快发展；物流行业政策环境整体向好；未来物联网大数据、智能化、供应链物流模式将成为仓储物流行业发展方向。

2019年，我国社会物流总额为298.0万亿元，同比增长5.9%，增速比上年回落0.5个百分点；从构成看，工业品物流总额为269.6万亿元，同比增长5.7%，增速比上年回落0.5个百分点；进口货物物流总额为14.3万亿元，同比增长4.7%，增速比上年提高1个百分点；农产品物流总额为4.2万亿元，同比增长3.1%，增速比上年回落0.4个百分点；再生资源物流总额为1.4万亿元，同比增长13.3%；单位与居民物品物流总额为8.4万亿元，同比增长16.1%。

2019年，我国社会物流总费用为14.6万亿元，同比增长7.3%。其中，运输费用为7.7万亿元，同比增长7.2%，增速比上年提高2.8个百分点；保管费用为5.0万亿元，同比增长7.4%，增速比上年回落10.6个百分点；管理费用为1.9万亿元，同比增长7.0%，增速比上年提高6.2个百分点。2019年物流业总收入为10.3亿元，比上年增长9.0%，增速比上年回落5.5个百分点。

从中国仓储指数来看，2019年，2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2019年2月份、6月份和7月份均处于收缩区间。2019年全年该指数的均值为52.48%，高于2018年1.18个百分点。具体趋势对比如下图：

图2 2018-2019年中国仓储指数趋势对比图（单位：%）



资料来源：wind，联合评级整理

行业政策方面，国家发改委于2019年2月下发《关于推动物流高质量发展促进形成强大国内市场的意见》，该意见指出，大力发展数字物流，加强数字物流基础设施建设，推进货、车（船、飞机）场等物流要素数字化，加强信息化管理系统和云计算、人工智能等信息技术应用，提高物流软件智能化水平。交通运输部于2019年7月印发《数字交通发展规划纲要》，该规划纲要指出，大力发展“互联网+”高效物流新模式、新业态，加快实现物流活动全过程的数字化，推进铁路、公路、水路等货运单证电子化和共享互认，鼓励各类企业加快物流信息平台差异化发展。国家发改委、交通运输部于2020年6月发布《关于进一步降低物流成本实施意见的通知》，该通知指出，推进新型技术和智能化设备应用，提高仓储、运输、分拨配送等物流环节的自动化、智能化水平。

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。

四、管理分析

2019年，公司管理层发生部分变动，但均属于正常人事调动，公司管理制度连续，管理运作正常。

根据中共武汉市委《关于李建华等同志免职的通知》（武干〔2018〕170号），市委同意免去王跃刚同志公司董事、公司副总经理、中共武汉金融控股（集团）有限公司委员会委员职务。

根据公司《关于姚永晴同志任职的通知》（武金控任〔2019〕6号），经公司研究决定姚永晴同

志任公司副总会计师。

五、经营分析

1. 经营概况

由于生产贸易业务规模恢复，公司营业收入明显增长；但因毛利率较低的生产贸易业务占比提高，公司综合毛利率有所下降。

公司营业收入主要来自综合物流服务业务、综合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。2019年，公司实现收入481.24亿元，同比增长28.49%，主要系生产贸易板块收入扩大所致；实现净利润17.58亿元，同比增长23.00%。

表2 2017—2019年公司营业收入构成及毛利率情况（单位：亿元、%）

项目	2017年			2018年			2019年		
	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	41.02	9.53	6.63	38.52	10.27	9.03	37.55	7.80	9.93
综合金融服务	53.05	12.32	91.03	66.48	17.73	83.20	66.53	13.82	81.36
生产贸易	316.07	73.39	6.79	237.69	63.38	5.90	346.51	72.00	3.38
实业投资与经营	4.88	1.13	78.28	7.37	1.97	73.41	5.34	1.11	73.97
房地产	14.11	3.28	15.45	14.52	3.87	21.49	20.01	4.16	15.34
其他业务	1.52	0.35	34.87	10.43	2.78	9.01	5.30	1.10	21.70
合计	430.65	100.00	18.34	375.01	100.00	21.94	481.24	100.00	16.15

注：其他业务包括新能源汽车、租赁等业务
资料来源：公司提供

从营业收入构成来看，2019年，生产贸易业务仍为公司第一大收入来源，该板块主要为石油化工贸易及供应链贸易业务，该板块实现营业收入346.51亿元，较上年增长45.78%，主要系国家安全排查所致的生产停产已恢复所致，占营业收入比例为72.00%，较上年上升8.62个百分点。公司综合物流服务业务主要为加工型、仓储型以及运输型物流业务服务，2019年该板块实现收入37.55亿元，较上年下降2.52%，占营业收入比例为7.80%，较上年下降2.47个百分点。公司综合金融服务业务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，2019年该板块实现收入66.53亿元，较上年增长0.08%，占主营业务比例为13.82%，较上年下降3.91个百分点。公司实业投资与经营、房地产和其他业务规模不大，对公司整体营业收入影响较小。

从毛利率情况来看，2019年，公司综合物流服务业务毛利率为9.93%，较上年上升0.90个百分点；综合金融服务业务毛利率为81.36%，较上年下降1.84个百分点，主要系低毛利的融资租赁业务占比提升所致；生产贸易业务毛利率为3.38%，较上年下降2.52个百分点，主要系将毛利较高的生产业务剥离所致；其他板块收入占比不大，对综合毛利率影响较小。综上，2019年公司综合毛利率为16.15%，较上年下降5.79个百分点。

2. 综合金融服务业务

2019年，公司融资租赁业务收入规模增长较快，公司委托贷款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，

但仍需持续关注客户违约风险。

2019年，公司的综合金融服务业务收入仍然主要来自于子公司武汉信用发展投资管理有限公司（以下简称“武汉信用发展”）、武汉信用投资集团股份有限公司（以下简称“武汉信用投资”）、湖北金融租赁股份有限公司（以下简称“湖北金融租赁”）和国通信托有限责任公司（以下简称“国通信托”）等（类）金融企业，包括担保业务、委托贷款业务、金融资产交易业务、票据经纪业务、金融安保服务、融资租赁业务和信托业务等金融业务所形成的各种费用和利息收入，业务品种较上年无变化。2019年，综合金融服务业务实现收入66.53亿元，较上年增长0.08%，变化不大。其中，委托贷款业务收入占比为36.39%，融资租赁业务收入占比为35.08%，信托业务占比为17.51%，为综合金融服务板块主要收入来源；综合金融服务业务毛利率为81.36%，较上年小幅下降1.84个百分点，主要系毛利相对较低的融资租赁业务占比提升所致。

表3 2017—2019年公司综合金融服务业务收入构成及毛利率情况（单位：亿元、%）

细分板块	2017年			2018年			2019年		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
担保	1.39	2.62	220.86	0.6	0.90	180.00	0.84	1.26	102.38
委贷	26.83	50.57	99.48	29.42	44.25	100.00	24.21	36.39	100.00
金融资产交易	0.61	1.15	96.72	0.6	0.90	95.00	0.7	1.05	88.57
票据经纪	0.31	0.58	100.00	0.37	0.56	100.00	0.56	0.84	100.00
金融安保服务	3.41	6.43	33.72	3.06	4.60	28.76	0.86	1.29	40.70
融资租赁	7.4	13.95	50.14	16.91	25.44	45.18	23.34	35.08	53.43
信托	11.26	21.23	100.00	12.91	19.42	100.00	11.65	17.51	100.00
其他	1.85	3.49	82.16	2.61	3.93	93.49	4.37	6.57	78.03
合计	53.05	100.00	91.03	66.48	100.00	83.20	66.53	100.00	81.36

注：担保业务按规定需计提未到期责任准备金和担保赔偿准备金，并计入当期营业成本，后期若担保业务未发生代偿，则将之前计提的两金从成本冲回，因此当担保业务规模缩小时，就会使当期营业成本出现负值，毛利率超过100%

资料来源：公司提供

（1）委托贷款业务

公司委托贷款业务经营主体主要由子公司武汉信用发展、武汉信用投资、武汉信用资产管理有限公司和武汉金融超市投资管理有限公司组成。截至2020年6月底，公司委托贷款业务处于存续期的贷款合计181笔，贷款余额合计239.94亿元。按照委贷业务风险分类情况来看，正常类为237.19亿元，占比为98.85%，关注类为0.81亿元，占比为0.34%，次级类为1.47亿元，占比为0.61%，可疑类为0.46亿元，占比为0.19%，损失类为0.02亿元，占比为0.01%。采取了抵质押等担保措施的贷款余额为239.34亿元，占比为99.75%，保证担保类贷款余额为6.00亿元，占比为0.25%，无信用类贷款；同关联企业发生的贷款余额为2.40亿元，占比为1.00%，同非关联企业发生的贷款余额为237.54亿元，占比为99.00%。公司委托贷款业务客户主要为企业客户，主要行业分布为：工业制造业、商贸批零售业、现代服务业、房地产业等行业。2019年至2020年6月，公司委托贷款业务发生逾期1笔，逾期余额为2.75亿元。发生逾期后，公司通过法院起诉的方式，查扣冻结借款人财产，要求借款人无条件清偿所欠债务，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。

表4 截至2020年6月底公司委贷业务期限结构情况（单位：万元、%）

委贷期限分布	委贷余额	占比
1~6个月（含）	704,127	29.35
6个月~1年（含）	1,096,811	45.71
1~2年（含）	173,653	7.24

2年以上	424,823	17.71
合计	2,399,414	100.00

资料来源：公司提供

表5 截至2020年6月底公司委贷业务风险分类情况表（单位：万元、%）

五级分类	委贷余额	占比
正常类	2,371,884	98.85
关注类	8,066	0.34
次级类	14,663	0.61
可疑类	4,600	0.19
损失类	201	0.01
合计	2,399,414	100.00

资料来源：公司提供

截至2020年6月底，公司委托贷款业务前五大客户贷款余额合计127.31亿元，占比为53.06%，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。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，注册资本为30亿元。2019年，湖北金融租赁实现营业收入23.34亿元，较2018年增长38.02%。2019年，湖北金融租赁累计投放项目148.47亿元，投向行业主要为基础设施建设、医疗教育、旅游、汽车等，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。2019年，湖北金融租赁各项经营指标符合监管要求，对前五大客户放款金额合计28.65亿元，占比为19.30%，集中度一般。投放项目中，关注类租赁余额为1.61亿元，可疑类余额为1.07元，占比不大。

（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，目前注册资本为32亿元。2019年，国通信托实现营业收入11.65亿元，净利润5.00亿元。

国通信托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2019年末，公司总信托资产为2,063.35亿元；公司2019年度计提信托赔偿准备金0.25亿元，已累计提取2.52亿元，信托赔偿准备金总额占注册资本的比例为7.88%。

3. 生产贸易板块

2019年，公司生产贸易板块业务模式有较大变动，但因生产恢复，贸易收入大幅提升。

（1）石油化工产品贸易业务

公司石油化工生产贸易业务主要由金澳国源（武汉）石化有限公司（以下简称“金澳国源”）经营。该业务原经营主体为公司子公司武汉金控能源集团有限公司（以下简称“金控能源”）的子公司金澳科技（湖北）化工有限公司（以下简称“金澳科技”），2019年6月，公司石油化工生产贸易业务经营模式发生变化：基于安全生产和环保风险方面的考虑，生产贸易板块退出生产环节，保留销售和贸易环节，该业务的经营主体由金澳科技调整为金澳国源。公司石油化工生产贸易业务经营模式发生变化后，生产贸易板块下的石油化工生产贸易业务变为石油化工产品销售贸易业务，不再从事石油化工产品生产，改为专门销售金控能源和金澳科技生产的石化产品，并从事相关产品的贸

易业务。公司的生产贸易业务由此变更为商品贸易业务。

金澳科技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。上游与中石化、中海油等大型国企保持原有采购长期合作关系，原料供应有充分的保障，但集中度较高；下游产品约70%销售给中石油、中石化、中海油、中航油、国家石油储备中心等国有大型企业，另外30%销售给1,500多家民营加油站，产品销售区域主要是湖北、湖南、重庆等省市。2019年1—6月，金澳科技实现营业收入107.53亿元，对前五大客户销售额为31.42亿元，占比为29.22%，集中度一般。

2019年，金澳科技的结算方式较上年变化不大，向上游供应商采购时需预付一定比例货款，先款后货；向下游客户销售时结算方式为合同签订后先预收部分货款，剩余部分在装船或到场交割时进行结清。

金澳国源的产品由金澳科技生产供应。金澳国源根据金澳科技生产情况，负责代为销售其生产出来的石化产品及其他供应商的石化产品，进行相关产品贸易。下游客户以湖北地区及四川、湖南、重庆等周边邻近省市的企业为主，包括中石油、中石化、中海油、中航油等大型国企及地区石化产品销售、贸易公司，结算方式以现款现货为主。2019年7—12月，金澳国源实现营业收入94.06亿元，对前五大客户销售额为76.82%，占比81.67%，集中度高。2020年1—3月，受新冠肺炎疫情影响，金澳国源公司业务暂停，未实现销售收入。

(2) 供应链贸易业务

武汉金控现代供应链管理有限公司成立于2018年7月23日，系公司投资设立的全资子公司，注册资本为7.00亿元。公司围绕长江国际航运金融港规划的相关产业板块，重点围绕粮食及加工、冷链、大宗商品等板块开展贸易业务，并依托金融板块资源推动供应链金融业务。2019年，公司供应链贸易实现收入125.63亿元，向前五大客户销售额为41.40亿元，占比为32.95%，集中度较高。

4. 综合物流业务

2019年，公司综合物流服务业务整体运营良好，由于加工型物流业务规模减少，综合物流业务板块收入略有下降，毛利率水平保持稳定。

2019年，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和武汉四方交通物流有限责任公司的物流业务构成，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。2019年，公司综合物流服务板块实现收入37.55亿元，公司综合物流服务毛利率为9.93%。其中，加工型物流业务实现收入17.07亿元，仓储主导型物流业务实现收入14.07亿元，运输主导型物流业务实现收入6.41亿元。

(1) 加工型物流

2019年，公司加工型物流板块中金属加工物流业务调整，不再经营金属加工物流业务，板块由冷链物流和油脂生产储运业务构成。

表6 2017—2019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	2019年
油脂生产储运	21.71	18.23	14.70
冷链物流	0.67	0.86	2.37
金属加工物流	0.97	0.85	--
合计	23.35	19.94	17.07

资料来源:公司提供

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，2019年，该业务实现收入14.70亿元，较上年下降19.36%。

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，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。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。2019年实现收入2.37亿元，较上年增长1.76倍。

(2) 仓储主导型物流

公司仓储主导型物流的盈利模式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。与下游客户的结算方式主要为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，由财政考核后分次拨付补贴。

(3) 运输主导型物流

公司运输主导型物流的盈利模式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。与下游客户的结算方式主要为公司现行垫付运费，定期与客户结算。

5. 重大事项

公司旗下子公司拟收购大连友谊（集团）股份有限公司，但大连友谊（集团）股份有限公司连续亏损，面临退市风险，联合评级将持续关注该事项进展情况。

武信投资控股（深圳）股份有限公司（以下简称“武信投资控股”）与大连友谊的原控股股东大连友谊集团有限公司（以下简称“友谊集团”）因大连友谊（集团）股份有限公司（证券简称：*ST友谊，证券代码：000679.SZ；以下简称“大连友谊”）股权纠纷尚在诉讼中，截至本报告出具日，武信投资控股所持大连友谊股份已全部被司法冻结。根据友谊集团的诉请：截止起诉日，在2016年5月签订协议由友谊集团向股权受让方转让大连友谊1.00亿股股份，武汉信用投资、凯生经贸、武信投资控股仅支付人民币16.64亿元股权转让款，未按照股权转让协议全部履行，已严重违约，故向大连市中级人民法院提起诉讼，并将大连友谊列为第三人。

2020年1月8日，武信投资控股与公司控股子公司武汉开发投资有限公司（以下简称“武汉开投”）签署了《转让协议》。武信投资控股将其持有的大连友谊1.00亿股股份（占其所持大连友谊股份总数的100%，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。如上述股份转让最终实施完成，大连友谊的控股股东将由陈志祥变更为武汉开投，实际控制人将变更为武汉市国资委。

大连友谊自2020年4月30日被实行“退市风险警示”特别处理，根据《深圳证券交易所股票上市规则》的规定，若大连友谊2020年度经审计净利润仍为负值，大连友谊股票将自2020年年度报告公告之日起暂停上市。

6. 经营关注

(1) 石油化工贸易业务面临原油价格波动风险

公司石油化工贸易业务的收入占比较高，该业务易受国际油价波动影响，若国际油价出现不利变化，将会对公司的收入规模和利润水平产生不利影响。

(2) 综合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，同时存在一定的资金期限错配问题，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，公司所面临的代偿风险敞口仍需持续关注。

(3) 新冠肺炎疫情扰动风险

公司办公地位于武汉，是新型冠状病毒疫情高发地，公司综合物流、生产贸易、金融服务等业务的正常运转受到一定影响。

7. 未来发展

未来公司将实业投资与金融服务并举，公司战略有一定可行性。

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。八是进一步提高品牌声誉。

六、财务分析

1. 财务概况

公司 2019 年度财务报表已经信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）审计，审计结论为标准无保留意见。公司财务报表按照财政部已颁布的最新企业会计准则及其应用指南、解释以及其他相关规定（统称“企业会计准则”）的要求进行编制。公司 2020 年 1—3 月合并财务报表未经审计。

从合并范围看，截至 2019 年末，公司合并范围内子公司共 17 家（2019 年新增 3 家，减少 1 家）。公司会计政策连续，主营业务未发生变化，财务数据可比性较强。

截至 2019 年末，公司合并资产总额 1,311.15 亿元，负债合计 922.23 亿元，所有者权益（含少数股东权益）388.92 亿元，其中归属于母公司所有者权益 201.34 亿元。2019 年，公司实现营业收入 481.24 亿元，净利润（含少数股东损益）17.58 亿元，其中，归属于母公司所有者的净利润 7.98 亿元；经营活动产生的现金流量净额 18.53 亿元，现金及现金等价物净增加额 32.23 亿元。

截至 2020 年 3 月末，公司合并资产总额 1,318.56 亿元，负债合计 931.04 亿元，所有者权益（含少数股东权益）387.52 亿元，其中归属于母公司所有者权益 199.22 亿元。2020 年 1—3 月，公司实现营业收入 29.25 亿元，净利润（含少数股东损益）2.13 亿元，其中归属于母公司所有者的净利润 0.18 亿元；经营活动产生的现金流量净额-8.06 亿元，现金及现金等价物净增加额-8.20 亿元。

2. 资产质量

截至 2019 年末，公司资产规模较年初有所增长，资产结构相对均衡；流动资产中货币资金较充裕，但其他应收款对资金存在明显占用；受融资租赁业务规模扩大的影响，非流动资产中长期应收款规模大幅增长；公司资产受限比例较低，整体资产质量一般。

截至 2019 年末，公司合并资产总额为 1,311.15 亿元，较年初增长 13.47%，主要系非流动资产增长所致。其中，流动资产占 51.50%，非流动资产占 48.50%。公司资产结构相对均衡，较年初变化不大。

截至 2019 年末，公司流动资产为 675.29 亿元，较年初增长 7.06%，主要系货币资金及其他应收款增加所致。公司流动资产主要由货币资金（占 17.40%）、其他应收款（占 18.50%）、存货（占 8.17%）和其他流动资产（占 49.64%）构成。

截至 2019 年末，公司货币资金为 117.51 亿元，较年初增长 38.24%，主要系公司发行债券等筹资规模增加所致。货币资金中有 3.53 亿元受限资金，受限比例为 3.00%，主要为履约保证金。

截至 2019 年末，公司其他应收款为 124.96 亿元，较年初增长 32.50%，主要系子公司与大连友谊 16.22 亿元往来款，及与大连友谊控股股东 17.69 亿元往来款所致。其他应收款计提坏账准备 6.74 亿元，计提比例为 5.12%。按照账龄分析法，公司其他应收款账龄在 1 年以内（含 1 年）的占 69.08%，1~2 年的占 13.90%，2~3 年的占 0.56%，3~4 年的占 2.83%，4~5 年的占 6.27%，5 年以上的占 7.36%，账龄偏长。公司按欠款方归集的年末余额前五名的其他应收款项合计 47.96 亿元，占其他应收款年末余额合计数的 36.41%，集中度一般，计提坏账准备 3.27 亿元，主要系大连友谊公允价值减值所致。

截至 2019 年末，公司存货为 55.16 亿元，较年初下降 16.66%，主要系生产贸易板块原材料石油减少所致。存货主要由其他¹（占 74.04%）、库存商品（占 25.85%）构成，累计计提跌价准备 435.53 万元。

截至 2019 年末，公司其他流动资产为 335.24 亿元，较年初下降 2.10%，变化不大。其他流动资产主要由对外贷款、委托贷款及不良资产包净额（占 91.76%）和拆出资金（占 5.73%）构成。

截至 2019 年末，公司非流动资产为 635.86 亿元，较年初增长 21.18%，主要系长期应收款增加所致；公司非流动资产主要由可供出售金融资产（占 25.46%）、长期应收款（占 40.05%）、固定资产（占 4.69%）和长期股权投资（占 12.20%）构成。

截至 2019 年末，公司可供出售金融资产为 161.89 亿元，较年初增长 16.42%，主要系公司新增向国家集成电路基金投资 21.24 亿元所致。

截至 2019 年末，公司长期应收款为 254.65 亿元，较年初增长 30.91%，主要系融资租赁业务规模扩大所致。

截至 2019 年末，公司固定资产为 29.85 亿元，较年初下降 37.78%，主要系金控能源不再并表，生产贸易业务退出生产环节所致。

截至 2019 年末，公司长期股权投资为 77.59 亿元，较年初增长 32.25%，主要系对汉口银行股份有限公司（以下简称“汉口银行”）的投资由可供出售金融资产转入此科目所致²。

截至 2019 年末，公司受限资产为 44.98 亿元。受限资产占总资产比重为 3.43%，受限比例较低。

¹ 主要指房地产项目的开发产品和开发成本

² 武信投资控股的减值主要系其所持大连友谊股权减值所致

表 7 截至 2019 年末公司受限资产 (单位: 亿元)

受限资产	账面价值	受限原因
货币资金	3.53	履约保证金、银行承兑汇票保证金、用于担保的定期存款或通知存款等
应收票据	1.00	武汉金控现代供应链管理有限公司短期借款质押形成
应收账款	0.94	武汉市商业储运有限责任公司应收账款债权质押
存货	23.54	武汉昌盛实业有限公司位于顶琚西北湖 A 地块(武国用(2015)第 236 号)土地使用权、顶琚西北湖 BC 地块(江国用(2016)第 05956 号、江国用(2016)第 05957 号)土地使用权工程施工
在建工程	9.60	“武汉新港华中贸易服务区”项目房产期末余额 960,021,854.70 元已抵押给武汉农村商业银行阳逻经济开发区支行
固定资产	2.34	房产抵押
无形资产	1.08	土地使用权抵押
投资性房地产	2.95	房产抵押
合计	44.98	--

资料来源: 公司审计报告

截至 2020 年 3 月末, 公司合并资产总额为 1,318.56 亿元, 较年初增加 0.56%。其中, 流动资产占 50.50%, 非流动资产占 49.50%。公司资产结构较为均衡, 较年初变化不大。

3. 负债及所有者权益

(1) 负债

截至 2019 年末, 因发行债券及金融机构同业借款增加, 公司负债总额和债务规模较年初均有所增长, 公司整体债务负担重, 且面临一定集中偿付压力。

截至 2019 年末, 公司负债总额为 922.23 亿元, 较年初增长 15.76%, 主要系新发行债券所致。其中, 流动负债占 59.71%, 非流动负债占 40.29%。公司负债结构以流动负债为主。

截至 2019 年末, 公司流动负债为 550.63 亿元, 较年初增长 11.87%, 主要系其他流动负债及一年内到期的非流动负债增加所致。公司流动负债主要由短期借款(占 5.74%)、其他应付款(占 9.38%)、一年内到期的非流动负债(占 24.60%)和其他流动负债(占 52.28%)构成。

截至 2019 年末, 公司短期借款为 31.63 亿元, 较年初下降 33.51%, 主要系短期债务融资减少所致; 短期借款由保证借款(占 42.22%)、信用借款(占 40.90%)、抵押借款(占 8.75%)和质押借款(占 8.13%)构成。

截至 2019 年末, 公司其他应付款为 51.64 亿元, 较年初增长 3.58%, 变化不大。

截至 2019 年末, 公司一年内到期的非流动负债为 135.47 亿元, 较年初增长 33.51%, 主要系一年内到期的长期借款增加所致。

截至 2019 年末, 公司其他流动负债为 287.88 亿元, 较年初增长 24.12%, 主要系金融机构同业借款增加所致。

截至 2019 年末, 公司非流动负债为 371.60 亿元, 较年初增长 22.05%, 主要系应付债券增加所致。公司非流动负债主要由长期借款(占 54.92%)、应付债券(占 33.56%)和长期应付款(占 9.08%)构成。

截至 2019 年末, 公司长期借款为 204.09 亿元, 较年初下降 1.38%, 变化不大; 长期借款主要由保证借款(占 47.01%)、信用借款(占 34.80%)、质押借款(占 10.34%)和抵押借款(占 7.85%)构成。公司长期借款到期期限较集中, 存在一定集中偿付压力。

表 8 截至 2019 年末公司长期借款情况 (单位: 亿元、%)

期限	金额	占比
1~2 年	81.23	39.80
2~3 年	73.42	35.98
3 年以上	49.43	24.22
合计	204.09	100.00

资料来源: 公司提供

截至 2019 年末, 公司应付债券为 124.70 亿元, 较年初增长 87.27%, 主要系公司发行了 2019 武金控 SCP001、2019 年境外债券第二期、2019 年理财直融第一期和第二期、华夏银行和浙商银行债权融资计划等多期债券和债券类融资工具所致。公司存续债券中, 2020 年到期的占 21.30%, 2021 年到期的占 49.58%, 公司面临一定的集中偿付压力。

表 9 截至 2019 年末公司存续债券余额及到期情况 (单位: 亿元)

债券名称	发行日期	到期日	债券余额
2019 武金控 SCP001	2019/8/8	2020/5/4	10.12
2019 年理财直融第一期	2019/6/17	2020/12/15	12.50
2020 年理财直融第二期	2019/6/27	2020/12/25	7.50
武汉金融控股(集团)2016 年公司债券第一期	2016/3/29	2021/3/29	12.43
武汉金融控股(集团)2016 年公司债券第二期	2016/4/20	2021/4/20	8.22
债权融资计划浙商行	2019/8/15	2021/8/15	10.22
2018 武金控 MTN001	2018/8/29	2021/8/29	6.09
2019 年境外债券第二期	2019/9/16	2021/12/27	21.61
2018 年境外债券	2018/12/28	2021/12/28	9.91
2017 武金控 MTN001	2017/8/21	2022/8/21	6.11
债权融资计划华夏银行 ZR001	2019/6/28	2024/6/28	20.00
合计	--	--	124.70

资料来源: 公司年度审计报告

公司于 2020 年 3 月 6 日发行“20 武金 01”, 募集资金 6 亿元, 期限 10 年期, 采用固定利率, 发行利率为 5.19%, 并于 2020 年 3 月 18 日上市。公司于 2020 年 3 月 6 日发行“20 武金 02”, 募集资金 4 亿元, 期限 10 年期。债券采用累进利率, 2020 年 3 月 11 日至 2025 年 3 月 10 日, 利率为 3.94%, 2025 年 3 月 11 日至 2020 年 3 月 10 日, 利率为 3.94%+调整基点。债券于 2020 年 3 月 18 日上市。公司于 2020 年 6 月 10 日发行“20 武金 Y1”, 募集资金 5 亿元。基础期限为 3 年, 公司有权行使续期选择权。债券采用固定利率, 发行利率为 4.70%, 并于 2020 年 6 月 19 日上市。

截至 2019 年末, 公司长期应付款为 33.75 亿元, 较年初增长 53.76%, 主要系融资租赁借款增加所致。

截至 2019 年末, 公司全部债务为 806.64 亿元, 较年初增长 23.51%, 主要系金融机构同业借款增加所致。其中, 短期债务占 56.05%, 长期债务占 43.95%, 以短期债务为主。短期债务为 452.13 亿元, 较年初增长 22.91%, 主要系金融机构同业借款增加所致。长期债务为 354.51 亿元, 较年初增长 24.29%, 主要系新发行债券所致。截至 2019 年末, 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 70.34%、67.47%和 47.69%, 较年初分别上升 1.39 个百分点、2.93 个百分点和 3.40 个百分点。公司债务负担重。如将永续债调入长期债务, 截至 2019 年末, 公司全部债务将增至 847.64 亿元。其中, 短期债务为 452.13 亿元(占 53.34%), 长期债务为 395.51 亿元(占 46.66%)。

截至2019年末,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73.46%、70.90%和53.20%,较调整前分别上升3.13个百分点、3.43个百分点和5.51个百分点。

截至2020年3月末,公司全部债务810.45亿元,较年初增长0.47%,变化不大。其中,短期债务419.07亿元(占51.71%),较年初下降7.31%。长期债务391.38亿元(占48.29%),较年初增长10.40%。截至2020年3月末,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70.61%、67.65%和50.25%,较年初分别上升0.27个百分点、0.18个百分点和2.56个百分点。如将永续债调入长期债务,截至2020年3月末,公司全部债务增至851.45亿元;其中,短期债务419.07亿元(占49.22%),长期债务432.38亿元(占50.78%)。截至2020年3月末,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73.72%、71.07%和55.51%,较调整前分别上升3.11个百分点、3.42个百分点和5.26个百分点。

(2) 所有者权益

截至2019年末,公司所有者权益有所增长,所有者权益中少数股东权益占比较高,权益结构稳定性有待提升。

截至2019年末,公司所有者权益合计(含少数股东权益)388.92亿元,较年初增长8.38%,主要系公司发行21.00亿元的“2019武金控MTN001期限3+N年”所致。其中,归属于母公司所有者权益占比为51.77%,少数股东权益占比为48.23%。归属于母公司所有者权益为201.34亿元,实收资本、资本公积、其他综合收益、盈余公积和未分配利润分别占20.02%、34.46%、5.93%、0.11%和16.90%。所有者权益结构稳定性有待提升。

4. 盈利能力

2019年,公司营业收入有所增长,期间费用对利润存在侵蚀,投资收益对利润影响较大,公司整体盈利能力有所下降。2020年一季度,受新冠肺炎疫情影响,公司收入及净利润均较上年同期大幅下降。

2019年,公司实现营业收入481.24亿元,较上年增长28.49%,主要系金融业务规模扩大所致。公司营业成本为403.51亿元,较上年增长37.67%。公司实现营业利润23.22亿元,较上年增长9.90%;公司实现净利润17.58亿元,较上年增长23.00%。

从期间费用看,2019年,公司期间费用总额为51.26亿元,较上年增长3.20%。从构成看,公司销售费用、管理费用、研发费用和财务费用占比分别为7.93%、27.16%、0.47%和64.44%,以财务费用为主。其中,销售费用为4.07亿元,较上年下降9.23%;管理费用为13.92亿元,较上年增长2.34%;研发费用为0.24亿元,较上年下降21.41%,主要系石化产品化验检测研究费大幅下降所致;财务费用为33.03亿元,较上年增长5.60%。2019年,公司费用收入比为10.65%,较上年下降2.61个百分点。公司的期间费用对营业利润存在侵蚀。

2019年,公司实现投资收益10.28亿元,较上年增长121.82%,主要系中国东方航空武汉有限责任公司³及汉口银行按权益法核算的损益较多所致;投资收益占营业利润比重为44.27%,对营业利润影响较大。2019年,公司实现其他收益0.85亿元,较上年下降39.21%,主要系财政基建补助资金减少所致;其他收益占营业利润比重为3.66%,对营业利润影响不大。2019年,公司实现资产处置收益2.04亿元,较上年增长33.42%,主要系处置固定资产所致;资产处置收益占营业利润比重为8.78%,对营业利润影响不大。2019年,公司实现营业外收入0.66亿元,较上年增长93.21%;同期实现营业

³ 武汉市国资委将中国东方航空武汉有限责任公司无偿划入公司,公司对其权益工具投资持股比例增加,将原计入其他综合收益的累计公允价值变动转入按权益法核算的当期损益

外支出0.06亿元,较上年下降73.64%,营业外收入和营业外支出分别占利润总额比重为2.78%和0.26%,均对利润影响不大。

从盈利指标看,2019年,公司营业利润率为13.76%,较上年下降4.24个百分点。2019年,公司总资本收益率和总资产报酬率分别为4.70%和4.71%,较上年分别下降0.47个百分点、0.47个百分点;净资产收益率为4.70%,较上年上升0.44个百分点。公司净资产收益率有所上升,其他盈利指标有所弱化。

2020年1—3月,受新冠肺炎疫情影响,公司实现营业收入29.25亿元,较上年同期下降70.23%;实现净利润2.13亿元,较上年同期下降61.39%。

5. 现金流

2019年,公司经营性现金流保持净流入状态,但因贸易业务占款,净流入规模大幅下降;公司投资活动现金仍为净流出状态,筹资活动现金呈大额净流入状态。

从经营活动来看,2019年,公司经营活动现金流入量为1,107.09亿元,较上年增长19.73%,主要系业务规模扩大所致;经营活动现金流出量为1,088.56亿元,较上年增长25.24%。综上,2019年,公司经营活动现金净流入18.53亿元,较上年下降66.58%,主要系贸易业务占款增加所致。2019年,公司现金收入比为108.93%,较上年下降9.83个百分点,收入实现质量较高。

从投资活动来看,2019年,公司投资活动现金流入量为52.80亿元,较上年下降15.86%;投资活动现金流出量为102.66亿元,较上年增长10.43%。综上,2019年,公司投资活动现金净流出49.86亿元,较上年增长65.02%,主要系公司追加国家集成电路基金等投资所致。

从筹资活动来看,2019年,公司筹资活动现金流入量为374.33亿元,较上年增长53.95%;筹资活动现金流出量为310.93亿元,较上年增长30.75%。综上,2019年,公司筹资活动现金净流入63.40亿元,较上年增长10.85倍,主要系融资规模扩大所致。

2020年1—3月,公司经营活动产生的现金净流出8.06亿元,投资活动产生的现金净流出7.92亿元,筹资活动产生的现金净流入7.78亿元。

6. 偿债能力

跟踪期内,公司长、短期偿债能力指标均有所弱化,但考虑到公司在经营规模、行业地位、股东背景等方面的竞争优势,其整体偿债能力仍属极强。

从短期偿债能力指标看,截至2019年末,公司流动比率与速动比率分别由年初的1.28倍和1.15倍下降至1.23倍和1.13倍,流动资产对流动负债的保障程度一般。截至2019年末,公司现金短期债务比由年初的0.26倍上升至0.29倍,现金类资产对短期债务的保障程度一般。整体看,公司短期偿债能力一般。

从长期偿债能力指标看,2019年,公司EBITDA为64.42亿元,较上年增长5.16%。从构成看,公司EBITDA主要由折旧(占8.94%)、计入财务费用的利息支出(占53.15%)和利润总额(占36.98%)构成。2019年,公司EBITDA利息倍数由上年的1.82倍下降至1.68倍,EBITDA对利息的覆盖程度尚可;公司EBITDA全部债务比由上年的0.09倍下降至0.08倍,EBITDA对全部债务的覆盖程度一般。整体看,公司长期债务偿债能力一般。

截至2019年末,公司对外担保余额为34.00亿元,担保比率为8.74%,存在一定担保代偿风险。

截至2019年末,公司共获银行授信额度361.57亿元,尚未使用授信额度135.47亿元,间接

融资渠道畅通。

截至 2020 年 7 月末，公司及子公司未决诉讼及仲裁共 18 起。其中，公司作为原告案件累计涉及金额 1.39 亿元，公司及子公司作为被告累计涉及金额 11.49 亿元。

7. 公司本部财务概况

截至 2019 年末，公司本部资产以非流动资产为主，债务负担重，权益结构稳定性强。2019 年，公司本部收入和盈利规模很小，经营活动与投资活动现金流均呈净流出状态，对外部筹资依赖度较高。

截至 2019 年末，公司本部资产总额为 384.03 亿元，较年初增长 34.12%。其中，流动资产为 117.23 亿元（占 30.53%），非流动资产为 266.79 亿元（占 69.47%）。从构成看，流动资产主要由货币资金（占 24.49%）和其他应收款（占 75.48%）构成，非流动资产主要由可供出售金融资产（占 24.60%）和长期股权投资（占 74.99%）构成。截至 2019 年末，公司本部货币资金为 28.71 亿元。

截至 2019 年末，公司本部负债总额为 248.53 亿元，较年初增长 44.39%。其中，流动负债为 48.86 亿元（占 19.66%），非流动负债为 199.67 亿元（占 80.34%）。从构成看，流动负债主要由短期借款（占 20.47%）、其他应付款（占 33.74%）和一年内到期的非流动负债（占 45.55%）构成，非流动负债主要由长期借款（占 32.87%）和应付债券（占 62.45%）构成。截至 2019 年末，公司本部资产负债率为 64.72%，较年初上升 4.60 个百分点。

截至 2019 年末，公司本部所有者权益为 135.50 亿元，较年初增长 18.64%，所有者权益稳定性较高。其中，实收资本为 40.30 亿元（占 29.74%）、资本公积合计 61.70 亿元（占 45.53%）、未分配利润合计 -7.78 亿元（占 -5.74%）、盈余公积合计 0.22 亿元（占 0.17%）。

2019 年，公司本部营业收入为 0.59 亿元，净利润为 -0.07 亿元。

2019 年，公司本部经营活动现金流入量和流出量分别为 78.69 亿元和 99.86 亿元，经营活动产生的现金流量净额为 -21.17 亿元；投资活动产生的现金流量净额为 -41.81 亿元；筹资活动产生的现金流量净额为 71.38 亿元。

截至 2020 年 3 月末，公司本部资产总额为 393.86 亿元，所有者权益为 132.36 亿元，负债为 261.50 亿元，全部债务为 235.93 亿元，其中应付债券为 135.61 亿元；公司本部资产负债率为 66.39%，全部债务资本化比率为 64.06%。2020 年 1—3 月，公司本部营业收入为 0.62 亿元，净利润亏损 1.92 亿元。

七、公司债券偿还能力分析

从资产情况来看，截至 2020 年 3 月末，公司现金类资产为 120.04 亿元，为“16 武金 01”“16 武金 02”“20 武金 01”和“20 武金 02”债券待偿本金合计（30.00 亿元）的 4.00 倍，公司现金类资产对债券待偿本金合计的覆盖程度高；截至 2020 年 3 月末，公司净资产为 387.52 亿元，为债券待偿本金合计（30.00 亿元）的 12.92 倍，公司净资产对“16 武金 01”“16 武金 02”“20 武金 01”和“20 武金 02”按期偿付的保障作用强。

从盈利情况来看，2019 年，公司 EBITDA 为 64.42 亿元，为债券待偿本金合计（30.00 亿元）的 2.15 倍，公司 EBITDA 对债券待偿本金合计的覆盖程度较高。

从现金流情况来看，2019 年，公司经营活动产生的现金流入为 1,107.09 亿元，为债券待偿本金合计（30.00 亿元）的 36.90 倍，公司经营活动产生的现金流入对“16 武金 01”“16 武金 02”“20 武金 01”和“20 武金 02”的覆盖程度高。

总体来看，公司对于“16 武金 01”“16 武金 02”“20 武金 01”和“20 武金 02”的偿还能力极强。

八、综合评价

跟踪期内，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、股东背景和政府支持等方面继续保持了较强的竞争优势。2019 年，公司整体经营情况良好，资产和收入规模保持增长，经营活动现金流仍为净流入状态。同时，联合评级也关注到公司贸易业务受原油价格影响较大、委托贷款业务面临资金回收风险、大额其他应收款对营运资金存在明显占用、债务负担重以及利润对投资收益依赖较大等因素对公司信用水平可能带来的不利影响。

未来，随着公司对综合金融业务进一步完善，公司综合实力有望进一步提高。

综上，联合评级维持公司主体长期信用等级为 AAA，评级展望为“稳定”；同时维持“16 武金 01”“16 武金 02”“20 武金 01”和“20 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	2019 年	2020 年 3 月
资产总额（亿元）	962.23	1,155.51	1,311.15	1,318.56
所有者权益（亿元）	311.81	358.83	388.92	387.52
短期债务（亿元）	170.31	367.86	452.13	419.07
长期债务（亿元）	359.56	285.22	354.51	391.38
全部债务（亿元）	529.87	653.08	806.64	810.45
营业收入（亿元）	430.66	374.54	481.24	29.25
净利润（亿元）	11.89	14.29	17.58	2.13
EBITDA（亿元）	55.27	61.26	64.42	--
经营性净现金流（亿元）	-6.24	55.46	18.53	-8.06
应收账款周转次数（次）	18.30	24.77	36.83	--
存货周转次数（次）	5.69	4.41	6.64	--
总资产周转次数（次）	0.48	0.35	0.39	--
现金收入比率（%）	106.94	118.76	108.93	169.54
总资本收益率（%）	5.55	5.17	4.70	--
总资产报酬率（%）	5.55	5.18	4.71	--
净资产收益率（%）	4.12	4.26	4.70	--
营业利润率（%）	13.93	18.00	13.76	45.47
费用收入比（%）	10.45	13.26	10.65	45.05
资产负债率（%）	67.60	68.95	70.34	70.61
全部债务资本化比率（%）	62.95	64.54	67.47	67.65
长期债务资本化比率（%）	53.56	44.29	47.69	50.25
EBITDA 利息倍数（倍）	1.73	1.82	1.68	--
EBITDA 全部债务比（倍）	0.10	0.09	0.08	--
流动比率（倍）	1.99	1.28	1.23	1.28
速动比率（倍）	1.75	1.15	1.13	1.17
现金短期债务比（倍）	0.35	0.26	0.29	0.29
经营现金流流动负债比率（%）	-2.25	11.27	3.37	-1.54
EBITDA/待偿本金合计（倍）	1.84	2.04	2.15	--

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. 公司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. 2020 年 1—3 月公司财务报表未经审计，相关指标未年化

附件 2 有关财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
增长指标	
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) ^{1/(n-1)} -1]×100%
经营效率指标	
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]
现金收入比率	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+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-税金及附加)/营业收入×100%
费用收入比	(管理费用+销售费用+财务费用+研发费用)/营业收入×100%
财务构成指标	
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/(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
短期偿债能力指标	
流动比率	流动资产合计/流动负债合计
速动比率	(流动资产合计-存货)/流动负债合计
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)
本期公司债券偿债能力	
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+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用等级。