

信用评级公告

联合〔2023〕5419号

联合资信评估股份有限公司通过对武汉金融控股(集团)有限公司主体及其相关债券的信用状况进行跟踪分析和评估,确定维持武汉金融控股(集团)有限公司主体长期信用等级为AAA,维持“20武金01”“20武金02”“21武金01”“20武金控MTN001”“21武金控MTN001”“22武金控MTN004”和“22武金Y1”的信用等级为AAA,评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

评级总监:

二〇二三年六月二十六日

武汉金融控股（集团）有限公司

2023 年跟踪评级报告

评级结果：

项目	本次级别	评级展望	上次级别	评级展望
武汉金融控股（集团）有限公司	AAA	稳定	AAA	稳定
20 武金 01	AAA	稳定	AAA	稳定
20 武金 02	AAA	稳定	AAA	稳定
21 武金 01	AAA	稳定	AAA	稳定
20 武金控 NTN001	AAA	稳定	AAA	稳定
21 武金控 NTN001	AAA	稳定	AAA	稳定
22 武金控 MTN004	AAA	稳定	AAA	稳定
22 武金 Y1	AAA	稳定	AAA	稳定

跟踪评级债项概况：

债券简称	发行规模	债券余额	到期兑付日
20 武金 01	6 亿元	6 亿元	2030/03/11
20 武金 02	4 亿元	4 亿元	2030/03/11
21 武金 01	10 亿元	10 亿元	2027/03/23
20 武金控 NTN001	10 亿元	10 亿元	2025/11/05
21 武金控 NTN001	10 亿元	10 亿元	2024/02/26
22 武金控 MTN004	10 亿元	10 亿元	2025/08/24
22 武金 Y1	10 亿元	10 亿元	2025/01/25

注：上述债券仅包括由联合资信评级且截至评级时点尚处于存续期的债券，永续债券到期兑付日按首个赎回权行权日测算

评级时间：2023 年 6 月 26 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	V4.0.202208
一般工商企业主体信用评级模型（打分表）	V4.0.202208

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。跟踪期内，公司在行业地位、股东背景及支持等方面保持既有优势，商品贸易业务规模持续增长，金融投资及服务业务发展较稳定，具有很强的区域竞争优势；公司持有的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股权持续贡献投资收益，有效提升了公司资产质量。跟踪期内，公司完成收购九州证券股份有限公司，金融服务板块实力进一步增强。同时，联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）也关注到，公司有息债务快速增长，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，存在较大回收风险等因素对公司经营及发展产生的不利影响。

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，打造领先的地方金融控股集团。

综合评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AAA，维持“20 武金 01”“20 武金 02”“21 武金 01”“20 武金控 MTN001”“21 武金控 MTN001”“22 武金控 MTN004”和“22 武金 Y1”的信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

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。2022 年，公司收到武汉市国资委和武汉市财政局资本金注入合计 7.56 亿元，财政补贴 3.08 亿元。

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，已形成涵盖担保、委托贷款、金融租赁、信托、金融资产交易和证券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；2022 年，公司综合金融服务业务

本次评级模型打分表及结果:

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	2
			盈利能力	2
			现金流量	2
		资本结构	3	
		偿债能力	3	
指示评级				aa'
个体调整因素: --				--
个体信用等级				aa'
外部支持调整因素: 政府支持力度大, 2022 年公司收到武汉市国资委和武汉市财政局资本金注入合计 7.56 亿元, 财政补贴 3.08 亿元。				+3
评级结果				AAA

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

同业比较

主要指标	公司	公司 1	公司 2	公司 3
最新信用等级	AAA	AAA	AAA	AAA
数据时间	2022 年	2022 年	2022 年	2022 年
控股股东	武汉市人民政府国有资产监督管理委员会	北京市西城区人民政府国有资产监督管理委员会	广东省人民政府	山东省人民政府国有资产监督管理委员会
调整后营业利润率 (%)	1.43	-4.68	1.12	1.09
资产总额 (亿元)	1,779.05	3181.37	1696.77	2181.09
所有者权益 (亿元)	345.23	982.35	591.40	497.99
营业总收入 (亿元)	598.53	513.71	1206.37	1193.38
营业利润率 (%)	11.62	11.79	7.66	17.80
利润总额 (亿元)	17.76	8.89	34.46	44.94
资产负债率 (%)	80.59	69.12	65.15	77.17
全部债务资本比率 (%)	78.40	54.74	58.02	54.64
全部债务/EBITDA (倍)	20.01	24.79	8.79	7.95
EBITDA 利息倍数 (倍)	1.58	1.06	3.17	5.87

注: 公司 1 为北京金融街资本运营集团有限公司, 公司 2 为广东省广晟控股集团有限公司, 公司 3 为山东省国有资产投资控股有限公司

资料来源: Wind, 联合资信整理

毛利率为 72.88%, 盈利能力强。

3. 持有优质金融机构股权, 持续获得投资收益, 有效提升公司资产质量。截至 2022 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 11.08% 的股份, 均未质押; 2020—2022 年, 汉口银行股份有限公司分别为公司贡献投资收益 1.71 亿元、2.79 亿元和 3.29 亿元, 现金分红分别为 0.97 亿元、0.81 亿元和 0.81 亿元。

关注

1. 债务规模快速增长, 债务负担重。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 2022 年底, 公司有息债务规模为 1252.84 亿元, 全部债务资本化比率为 78.40%。

2. 委托贷款规模大且集中度高, 存在较大回收风险。截至 2023 年 3 月底, 公司委托贷款余额为 167.70 亿元, 前五大客户集中度为 66.20%, 以房地产企业为主, 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加大及地产行业景气度恢复存在不确定性的背景下, 流动性压力增大, 需关注公司委托贷款业务资金回收情况。

3. 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, 2022 年利润总额呈亏损状态; 截至 2022 年底, 本部有息债务合计 336.15 亿元, 全部债务资本化比率为 66.78%。

分析师：杨学慧 刘祎烜
 邮箱：lianhe@lhratings.com
 电话：010-85679696
 传真：010-85679228
 地址：北京市朝阳区建国门外大街2号
 中国人保财险大厦17层（100022）
 网址：www.lhratings.com

主要财务数据：

合并口径				
项目	2020年	2021年	2022年	2023年3月
现金类资产(亿元)	118.41	182.42	151.44	172.92
资产总额(亿元)	1457.88	1630.03	1779.05	1916.29
所有者权益(亿元)	385.69	347.50	345.23	346.06
短期债务(亿元)	498.84	581.11	800.70	806.44
长期债务(亿元)	444.37	533.85	452.14	501.44
全部债务(亿元)	943.22	1114.97	1252.84	1307.88
营业收入(亿元)	389.83	526.75	598.53	174.37
利润总额(亿元)	22.55	27.29	17.76	6.27
EBITDA(亿元)	70.34	74.26	62.61	--
经营性净现金流(亿元)	-22.19	28.30	-13.94	-9.00
营业利润率(%)	15.71	13.84	11.62	9.50
净资产收益率(%)	4.00	5.16	2.48	--
资产负债率(%)	73.54	78.68	80.59	81.94
全部债务资本化比率(%)	70.98	76.24	78.40	79.08
流动比率(%)	117.80	106.08	102.28	95.91
经营现金流负债比(%)	-3.57	3.89	-1.46	--
现金短期债务比(倍)	0.24	0.31	0.19	0.21
EBITDA 利息倍数(倍)	1.60	1.78	1.58	--
全部债务/EBITDA(倍)	13.41	15.01	20.01	--
公司本部（母公司）				
项目	2020年	2021年	2022年	2023年3月
资产总额(亿元)	428.39	525.78	549.84	557.80
所有者权益(亿元)	136.90	168.57	167.24	165.05
全部债务(亿元)	270.49	324.14	336.15	346.22
营业收入(亿元)	3.95	6.50	4.99	0.02
利润总额(亿元)	-0.80	0.25	-9.62	-1.78
资产负债率(%)	68.04	67.94	69.58	70.41
全部债务资本化比率(%)	66.40	65.79	66.78	67.72
流动比率(%)	251.76	80.12	47.53	50.75
经营现金流负债比(%)	-58.36	24.49	-2.00	--
现金短期债务比(倍)	0.59	0.44	0.10	0.14

注：2023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
 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

评级历史:

债项简称	债项等级	主体等级	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
22 武金控 MTN004	AAA	AAA	稳定	2022/07/20	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 (V3.1.202204)	阅读全文
20 武金控 MTN001/ 21 武金控 MTN001/ 20 武金 01/20 武金 02/21 武金 01/22 武金 Y1	AAA	AAA	稳定	2022/06/22	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 (V3.1.202204)	阅读全文
22 武金 Y1	AAA	AAA	稳定	2021/07/15	王喜梅 郭察理	一般工商企业信用评级方法 (V3.0.201907) 一般工商企业主体信用评级模型 (V3.0.201907)	阅读全文
21 武金控 MTN001	AAA	AAA	稳定	2021/01/25	杨学慧 杨恒	一般工商企业信用评级方法 (V3.0.201907) 一般工商企业主体信用评级模型 (V3.0.201907)	阅读全文
21 武金 01	AAA	AAA	稳定	2021/03/04	侯珍珍 李敬云	原联合信用评级有限公司一般工商企业信用评级方法/评级模型	阅读全文
20 武金 02	AAA	AAA	稳定	2020/2/20	李 彤 李 昆	原联合信用评级有限公司一般工商企业信用评级方法/评级模型	阅读全文
20 武金 01	AAA	AAA	稳定	2020/2/20	李 彤 李 昆	原联合信用评级有限公司一般工商企业信用评级方法/评级模型	阅读全文
20 武金控 MTN001	AAA	AAA	稳定	2020/10/15	杨学慧 杨恒	一般工商企业信用评级方法 (V3.0.201907) 一般工商企业主体信用评级模型 (V3.0.201907)	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

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、本次跟踪评级结果自本报告出具之日起至相应债券到期兑付日有效；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、本报告所列示的主体评级及相关债券或证券的跟踪评级结果，不得用于其他债券或证券的发行活动。

九、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。

分析师：

联合资信评估股份有限公司

武汉金融控股（集团）有限公司

2023 年跟踪评级报告

一、跟踪评级原因

根据有关法规要求，按照联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）关于武汉金融控股（集团）有限公司（以下简称“武汉金控”或“公司”）及其相关债券的跟踪评级安排进行本次跟踪评级。

二、企业基本情况

公司原名武汉经济发展投资（集团）有限公司，成立于 2005 年 8 月 8 日，初始注册资本 40.00 亿元。2015 年，根据武汉市国有资产监督管理委员会（以下简称“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。2020 年 11 月，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），公司注册资本由 40 亿元增加至 100 亿元，并于当年完成注册变更手续。2020 年，公司通过资本公积转增资本 2.81 亿元；2021 年，公司通过未分配利润转增资本 32.49 亿元；2022 年，武汉市国资委向公司注资 2.56 亿元，武汉市财政局向公司注入国有资本金 5.00 亿元。

截至 2023 年 3 月底，公司注册资本为 100.00 亿元，实收资本为 83.18 亿元。公司唯一股东和实际控制人为武汉市国资委。

2022 年，公司经营范围未发生重大变化。截至 2022 年底，公司合并范围内拥有一级子公司 14 家。

截至 2022 年底，公司合并资产总额 1779.05 亿元，所有者权益 345.23 亿元（含少数股东权益 160.67 亿元）；2022 年，公司实现营业总收入 598.53 亿元，利润总额 17.76 亿元。

截至 2023 年 3 月底，公司合并资产总额

1916.29 亿元，所有者权益 346.06 亿元（含少数股东权益 159.65 亿元）；2023 年 1—3 月，公司实现营业总收入 174.37 亿元，利润总额 6.27 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：梅林。

三、债券概况及募集资金使用情况

截至本报告出具日，公司由联合资信评级的存续债券见下表，募集资金均已按指定用途使用完毕，除“22 武金控 MTN004”尚未到付息日外，其他债券均在付息日正常付息。

表 1 截至本报告出具日公司存续债券概况

债项简称	发行金额	余额	起息日	到期兑付日
20 武金 01	6.00	6.00	2020/03/11	2030/03/11
20 武金 02	4.00	4.00	2020/03/11	2030/03/11
21 武金 01	10.00	10.00	2021/03/23	2027/03/23
20 武金控 MTN001	10.00	10.00	2020/11/05	2025/11/05
21 武金控 MTN001	10.00	10.00	2021/02/26	2024/02/26
22 武金控 MTN004	10.00	10.00	2022/08/24	2025/08/24
22 武金 Y1	10.00	10.00	2022/01/25	2025/01/25

资料来源：联合资信整理

上述存续期债券中，“22 武金控 MTN004”为永续中期票据，依照发行条款的约定赎回前长期存续，并在公司依据发行条款的约定赎回时到期。“22 武金 Y1”基础期限为 3 年，以每 3 个计息年度为 1 个周期，在每个周期末，公司有权选择将本品种债券期限延长 1 个周期（即延长 3 年），或选择在该周期末到期全额兑付本品种债券。

四、宏观经济和政策环境分析

2023 年一季度，宏观政策以落实二十大报告、中央经济工作会议及全国“两会”决策部署为主，坚持“稳字当头、稳中求进”的政策总基调，聚焦于继续优化完善房地产调控政策、进一步健全 REITs 市场功能、助力中小微企业稳增长

调结构强能力，推动经济运行稳步恢复。

随着各项稳增长政策举措靠前发力，生产生活秩序加快恢复，国民经济企稳回升。经初步核算，一季度国内生产总值 28.50 万亿元，按不变价格计算，同比增长 4.5%，增速较上年四季度回升 1.6 个百分点。从生产端来看，前期受到较大制约的服务业强劲复苏，改善幅度大于工业生产；从需求端来看，固定资产投资实现平稳增长，消费大幅改善，经济内生动力明显加强，内需对经济增长形成有效支撑。信用环境方面，社融规模超预期扩张，信贷结构有所好转，但居民融资需求仍偏弱，同时企业债券融资节奏同比有所放缓。利率方面，资金利率中枢显著抬升，流动性总体偏紧；债券市场融资成本有所上升。

展望未来，宏观政策将进一步推动投资和消费增长，同时积极扩大就业，促进房地产市场稳健发展。而在美欧紧缩货币政策、地缘政治冲突等不确定性因素仍存的背景下，外需放缓叠加基数抬升的影响，中国出口增速或将回落，但消费仍有进一步恢复的空间，投资在政策的支撑下稳定增长态势有望延续，内需将成为驱动中国经济继续修复的主要动力。总体来看，当前积极因素增多，经济增长有望延续回升态势，全年实现 5% 增长目标的基础更加坚实。完整版宏观经济与政策环境分析详见《宏观经济信用观察季报（2023 年一季度）》，报告链接 <https://www.lhratings.com/lock/research/f4a89bc372f>。

五、行业及区域环境分析

公司主营业务涉及贸易、金融服务等行业。

1. 贸易行业

进出口贸易行业方面，2022 年以来，受多数地区金融环境收紧、俄乌冲突等多因素影响，全球需求放缓。随着全球经济衰退预期升温，海外消费品需求仍较高但出现回落，中国外贸进出口增长面临压力。2022 年，中国货物进出口总额 42.07 万亿元，同比增长 7.7%，出口和

进口增速均同比回落；出口 23.97 万亿元，同比增长 10.5%；进口 18.1 万亿元，同比增长 4.3%。2023 年一季度，中国货物贸易进出口总值 9.89 万亿元，同比增长 4.8%，其中，出口 5.65 万亿元，同比增长 8.4%；进口 4.24 万亿元，同比增长 0.2%；若以美元计价，出口同比增长 0.5%，进口同比下降 7.1%。中国出口国家的贸易框架在发生变化，欧美需求放缓，中国对东盟、一带一路沿线国家等经济体的出口增速较高，新兴市场开拓有力。

大宗商品贸易行业方面，2022 年以来主要大宗商品价格先涨后跌。从国际大宗商品看，以原油为例，2022 年上半年，布伦特原油现货价格从 2021 年末的 78.34 美元/桶持续上涨至 100 美元/桶，并在高位震荡，2022 年下半年，随着主要发达经济体货币政策收紧，截至 2023 年 3 月底，布伦特原油现货价格跌落至为 79.18 美元/桶。从国内大宗商品看，2022 年以来，固定资产投资增速整体呈回落态势，其中，基建投资景气度仍在高位，工业投资领域、电、热、燃、水投资持续保持高景气度，但房地产投资增速下降明显，房地产行业对建材等大宗商品需求仍偏弱。以钢铁为例，2022 年一季度受地区冲突导致国际能源价格大幅增长，国外钢价大幅上涨拉动国内钢价有所增长；但进入二季度，受经济预期下降影响，国内钢材需求低迷，国内钢材价格在供大于求的背景下迅速回落。

行业风险方面，全球宏观经济下行，出口企业面临的履约风险增加，多个国家外汇见底，许多国外买家无法支付进口货款；2023 年一季度，美国延续 2022 年以来的加息政策，其他国家货币相应贬值或紧跟加息，人民币汇率波动给中国外贸企业带来一定财务风险和订单转移风险；2023 年年初，大宗商品价格延续波动态势，期现货价差加大，增加中小型贸易企业在风险控制等方面的压力。

展望 2023 年，俄乌冲突、欧美国家收紧货币政策持续加剧市场对 2023 年可能出现全球经济衰退的预期，并持续干扰全球经济复苏，中国外贸增速或将有所放缓，外贸企业将面临经营

压力。美元利率波动、俄乌冲突、海外市场需求偏弱等因素影响持续扰动大宗商品市场，此外国内复工进度提速、基建维持高景气度，预计2023年全年大宗商品需求或将有所增长。详见《2023年一季度贸易行业运行分析》。

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2022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年末，全国获批成立的金融租赁公司（含专业子公司）71家，行业主体数量稳定；注册资本总计2861.97亿元，资本金规模不断扩大。

经济低迷以及监管趋严使得金融租赁行业由高速增长向稳健发展过渡，行业资产及业务规模增速放缓。近年来，受宏观经济低迷影响，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，金融租赁公司展业难度上升；此外，行业监管趋严，金融租赁行业由高速增长向稳健发展过渡。截至2021年末，金融租赁公司合同余额约2.51万亿元，较上年末增加60亿元；金融租赁行业总资产规模35796.39亿元，同比增长3.69%。

受经济低迷影响，金融租赁公司呈现差异化的业务发展态势，行业发展逐步分化；目前行业风险整体可控。近年来，受宏观经济低迷影响，住宿餐饮业、旅游业、交通运输业等行业受到较大冲击，金融租赁公司开展业务涉及相

关领域的，一方面业务拓展承压，另一方面风险管控压力加大。同时经济低迷及利率下行引发企业对于租赁的需求减弱，金融租赁公司短期业务拓展面临一定压力，使得部分金融租赁公司业务收缩，其中非银行系金融租赁公司受到的影响相对较大。但同时，头部金融租赁公司凭借资金实力和专业能力，依托近年来的低成本资金，更好地服务实体经济，发挥逆周期调节作用，业务发展依然保持良好态势。从盈利水平来看，得益于业务的发展以及国内流动性宽松环境下融资成本的下降，金融租赁公司盈利水平呈增长态势；得益于融资成本优势，银行系金融租赁公司盈利水平整体优于非银行系金融租赁公司。从资产质量来看，体量较大的金融租赁公司专业化发展程度较高，运营管理更为规范，整体风险与不良资产的防控手段强于中小体量的金融租赁公司；中小体量的金融租赁公司由于融资成本的限制，客户层级较低，推升了项目风险。截至2021年末，金融租赁行业不良资产余额281.63亿元，不良融资租赁资产率为0.98%，行业风险整体可控。

金融租赁公司持续增资以提升资本实力，支撑业务拓展；债权融资方面主要通过银行渠道融资，同时通过发行金融债券满足中长期资金需求。从融资渠道来看，金融租赁公司主要资金来源可大致分为股权融资和债权融资。由于金融租赁公司业务集中在大资产类行业，为满足业务发展和监管对于资本充足率的要求，多采取增资以提升资本实力。从公开数据情况来看，金融租赁公司整体资本充足水平较好。金融租赁公司的债权融资主要包括银行借款、发行债券、ABS等，银行借款约占资金来源的50~80%，且大部分为短期；近年来，发行债券也逐渐成为金融租赁公司重要的融资渠道。从发行债券品种来看，金融租赁公司主要发行金融债，并配合少量的ABS。金融租赁公司资产规模的扩张对中长期资金需求较为强烈，而金融债主要集中在三年期，可以满足其资金需求，并在一定程度上改善其资产负债结构；同时，金融债的综合发行成本也低于ABS，且融资便利

性更优，因此金融租赁公司发行金融债的意愿相对更强。2021年，金融租赁公司共计发行债券（含人民币金融债及境外债）规模987.76亿元，其中人民币金融债发行规模678.50亿元。2022年，出于审慎性考虑，人民银行暂停金融租赁公司金融债券新发行审批及备案审查，全年仅有货运物流主题金融债成功发行，金融债券发行规模显著下降。

3. 区域经济环境

2022年，武汉市经济和财政实力均稳步增长，为公司发展提供了较好的外部环境。

2022年，武汉市实现地区生产总值（GDP）18866.43亿元，按可比价格计算，较上年增长4.0%。其中，第一产业增加值475.79亿元，增长3.2%；第二产业增加值6716.65亿元，增长7.3%；第三产业增加值11673.99亿元，增长2.3%。三次产业结构由2021年的2.5：34.7：62.8调整为2.5：35.6：61.9。

2022年，武汉市完成一般公共预算总收入2690.23亿元，比上年增长4.4%，其中，地方一般公共预算收入1504.74亿元，增长3.7%。在地方一般公共预算收入中，税收收入1239.56亿元，增长1.7%。

金融方面，2022年末全市金融机构（含外资）本外币存款余额为35754.03亿元，比上年增长5.9%。其中，非金融企业存款13467.94亿元，住户存款14064.63亿元。年末全市金融机构（含外资）本外币贷款余额为44383.81亿元，增长8.7%。其中，消费贷款9919.10亿元，下降2.1%。

金融机构本外币企业贷款28055.24亿元，增长11.4%。

六、基础素质分析

1. 产权状况

截至2023年3月底，公司注册资本为100.00亿元，实收资本为83.18亿元。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5个，类金融牌照10个，包括银行、证券、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。公司所持上述股份具有一定的增值空间。

表2 截至2023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发投资有限公司）
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	11.08	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. 企业信用记录

公司本部过往债务履约情况良好。

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2023年6月7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2023年6月25日,联合资信未发现公司曾被列入全国失信被执行人名单。

七、管理分析

跟踪期内,公司董事长、总经理发生变动。

2023年6月,公司董事长、总经理发生变动。新任职董事长为梅林同志,总经理为丁震同志。

梅林,男,1969年2月出生,汉族,中共党员,大学本科学历。曾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,武汉市金融工作局副局长,武汉金控总经理、副董事长、党委副书记。现任公司董事长、党委书记。

丁震,男,1976年9月出生,土家族,中共党员,研究生学历,硕士学位,经济师职称。曾任深圳国华盛投资有限公司董秘办副主任,武汉产权交易市场有限公司综合部、业务发展部经理,武汉开投行管部副部长,武汉经济发展投资(集团)有限公司办公室资深主管,武汉开投总经理助理,武汉经济发展投资(集团)有限公司生活服务中心主任,董事长助理,武汉金控总经济师,党委委员、副总经理。现任公司总经理、副董事长、党委副书记。

除上述变化外,公司在治理结构、管理制度等方面无重大变化。

八、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。截至本报告出具日,股权转让手续尚未办理。

公司通过子公司武汉开投收购九州证券股份有限公司50%股权,获得实际控制权。

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,资金来源为自有资金和外部融资。2022年12月,中国证券监督管理委员会核准了本次交易。截至2023年3月底,本次交易的支付和对价交割已经完成,武汉开投成为九州证券第一大股东,并取得实际控制权。九州证券自2023年4月起纳入公司合并范围。

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2022年底,九州证券资产总额65.91亿元,所有者权益39.42亿元;2022年,九州证券实现营业收入7.28亿元,利润总额1.77亿元。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、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。2022年，公司营业总收入规模保持增长，毛利率水平有所下降。

2022年，公司实现营业总收入598.53亿元，同比增长13.63%。从收入构成看，商品贸易业务为公司收入的主要来源，2022年实现收入430.37亿元，同比增长24.27%，主要系公司大力发展供应链贸易业务所致，占营业收入的比重上升至71.90%。综合金融服务业务实现收入73.20亿元，同比增长9.19%，主要来自融资租赁业务收入的增长，占营业收入的比重为12.73%。综合物流服务为公司传统业务板块，2022年实现收入39.68亿元，同比下降20.91%，主要系公司控制油脂储运业务规模所致，占营业收入的比重下降至6.63%。电子化工板块为2021年新增业务，2022年实现收入42.92亿元，占营业收入的比重为7.17%，同比保持稳定。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，2022年房地产业务实现收入3.76亿元，同比大幅下降，主要系去化较慢所致。

从毛利率情况来看，公司商品贸易板块毛利率呈上升趋势，2022年为0.97%。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，2022年为72.88%。综合物流服务板块受油脂储运等业务波动以及外部环境变化导致的房租减免等因素影响，毛利率有所下降，2022年为8.06%。电子化工业务受主要化工产品价格下跌影响，2022年毛利率下滑10.75个百分点至16.73%。房地产业务受行业波动以及结转项目盈利水平不同影响，毛利率有所提升，2022年为29.26%。受上述因素综合影响，2022年，公司综合毛利率为11.95%，同比下降2.29个百分点。

2023年1-3月，公司实现营业总收入174.37亿元，同比增长25.98%，主要系商品贸易业务规模增长所致；同期，公司综合毛利率为9.78%，同比下降6.43个百分点。

表3 公司各板块经营情况（单位：亿元）

板块	2020年			2021年			2022年			2023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	47.79	12.26	6.95	50.17	9.52	8.17	39.68	6.63	8.06	9.23	5.29	11.05
综合金融服务	63.72	16.35	79.52	67.04	12.73	75.52	73.20	12.23	72.88	17.87	10.25	72.41
商品贸易	258.34	66.27	0.74	346.32	65.75	0.88	430.37	71.90	0.97	135.53	77.73	0.93
电子化工	0.00	0.00	--	40.94	7.77	27.48	42.92	7.17	16.73	8.23	4.72	9.48
房地产	10.04	2.58	20.62	12.05	2.29	17.10	3.76	0.63	29.26	1.48	0.85	24.32
其他业务	9.94	2.55	47.38	10.23	1.94	38.61	8.60	1.44	29.42	2.03	1.16	34.48
合计	389.83	100.00	16.08	526.75	100.00	14.24	598.53	100.00	11.95	174.37	100.00	9.78

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。2022年，

公司控制油脂储运业务规模，综合物流服务收入同比大幅下降，毛利率基本平稳。

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。2022年，商

贸控股主动控制油脂储运业务规模，使得物流服务收入同比下降20.91%。

表 4 综合物流业务各板块收入构成
(单位：亿元)

细分板块	2020 年	2021 年	2022 年
加工型物流	25.14	27.12	15.56
仓储主导型物流	16.45	18.71	18.90
运输主导型物流	6.20	4.35	5.22
合计	47.79	50.17	39.68

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“AAA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 5 油脂生产储运 2022 年前五大供应商情况

供应商	供应商品	是否关联方	占比
湖北省 xx 有限公司	一级豆油	否	13%
中储粮 xx 有限公司	一级豆油	否	12%
湖北 xx 有限公司	一级豆油	否	12%
武汉 xx 有限公司	一级豆油	否	9%

供应商	供应商品	是否关联方	占比
xx 粮油有限公司	一级豆油	否	9%
合计	--	--	55%

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仓储业务为主，为客户提供货物储存、保管、中转等仓储服务，收入主要来自武汉长发，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，收入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 6 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。

（2）综合金融服务业务

综合金融服务业务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。跟踪期内，公司融资租赁业务规模继续保持快速增长，委托贷款业务无新增投放，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。

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。2022年，公司综合金融服务业务实现收入73.20亿元，同比增长9.19%。

表7 综合金融服务各板块收入构成（单位：亿元）

细分板块	2020年	2021年	2022年
担保	1.77	1.16	0.92
委托贷款	23.76	13.78	17.64
金融资产交易	0.93	1.12	1.17
融资租赁	23.26	30.94	34.73
信托	12.40	12.55	11.05
其他	1.61	7.49	7.70
合计	63.72	67.04	73.20

资料来源：公司提供

表8 综合金融服务业务经营主体2022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%	219.05	122.27	3.10	4.17
委托贷款						
融资租赁	湖北金融租赁股份有限公司	49%	523.91	65.16	33.17	9.56
信托	国通信托有限责任公司	75%	91.62	77.81	11.05	5.87
金融资产交易	武汉金融资产交易所有限公司	75%	6.44	3.58	1.17	0.71
票据经纪	武汉长江金融服务有限公司	80%	9.93	2.44	0.77	0.22

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。2020年，

武汉信用增加注册资本至100亿元（实缴），成为华中地区首家百亿政策性融资担保平台。

2022年，公司实现担保业务收入0.92亿元，同比减少0.24亿元，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，另一方面系公司分保业务规模下降所致。

表9 截至2022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51家企业和个人担保	公司和个人	92.27	正常
武汉市创业融资担保有限责任公司	377名个人	个人	0.72	正常
合计	--	--	92.99	--

资料来源：公司提供

截至2022年底，公司担保责任余额为92.99亿元；从期限分布结构来看，12个月以内的占5.50%，12~24个月的占0.78%，24个月以上的占93.72%，担保期限偏长；公司的担保客户

中98.25%为企业客户，主要分布于商贸批零业、建筑业、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。2022年，公司担保业务代偿额为0.54

亿元，代偿回收额为0.53亿元，代偿率为1.30%，同比有所提升，需关注担保业务代偿压力。

表 10 公司担保业务代偿情况（单位：亿元）

项目	2020年	2021年	2022年
年末担保余额	199.42	103.38	92.99
代偿率（%）	5.58	0.47	1.30
当年代偿金额	1.26	0.70	0.54

资料来源：公司提供

截至2023年3月底，公司担保业务余额为88.76亿元，武汉信用净资产为120.53亿元，担保杠杆率为0.73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信用的控股子公司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”）¹、武汉信用发展

投资管理有限公司和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、实行政治与财务监管、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及外部融资。

表 11 公司委托贷款业务情况（单位：亿元、户）

项目	2020年	2021年	2022年	2023年1—3月
当期发放额	9.07	0	0	0
当期发放户数	3	0	0	0
期末余额	222.27	197.75	178.32	167.70

资料来源：公司提供

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，特别是对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。

2022年及2023年1—3月，公司委托贷款

业务未新增投放贷款。截至2023年3月底，公司处于存续期的贷款165笔，委托贷款余额167.70亿元，其中，保证担保类贷款2.40亿元，占1.43%，采取了抵质押等担保措施的贷款165.30亿元，占98.57%；同关联企业发生的贷款2.40亿元，占1.43%，同非关联企业发生的贷款165.30亿元，占98.57%。从期限结构来看，1年以内（含1年）的占60.06%，1~2年（含2年）占0.70%，2年以上的占39.24%，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；

¹武汉信用对其持股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6名由武汉信用委派。

从客户集中情况来看，截至 2023 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 19.45%，前五大客户委托贷款占 66.20%，公司面临较大的客户集中度风险。

表 12 截至 2023 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	31.99	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
武汉 XX 开发有限公司	13.17	否	抵质押
合计	111.01	--	--

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压力加大，部分民营企业经营风险上升，公司委托贷款质量下降。截至 2023 年 3 月底，公司不良委托贷款余额 1.49 亿元，不良贷款率 0.88%；逾期委托贷款余额 1.91 亿元，逾期率为 1.14%。

表 13 截至 2023 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	131.25	78.26
关注类	34.98	20.86
次级类	1.47	0.87
可疑类	0	0
损失类	0.02	0.01
合计	167.70	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加大的背景下，流动性压力增大，需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 40.00 亿元。

2022 年，湖北金租投放项目金额 250.98 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 23 个省市，主要包括山东省、四川省、江苏省、陕西省等地区，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。

2022 年，湖北金租不良融资租赁资产率为 1.16%，较上年略有提高；2022 年末资本充足率 13.67%，一级资本充足率 12.50%，核心一级资本充足率 12.50%，均高于监管指标要求；拨备率为 2.66%。

表 14 截至 2022 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	71926.24	5 年	租赁和商务服务业	保证、抵押
绵阳 xx 有限公司	60000.00	1 年	租赁和商务服务业	保证，股权质押
武汉 xx 有限公司	50581.01	5 年	租赁和商务服务业	保证
湖北 xx 有限公司	50000.00	3 年	租赁和商务服务业	保证
武汉 xx 有限公司	47503.83	8 年	租赁和商务服务业	质押
合计	280011.08	--	--	--

资料来源：公司提供

表 15 截至 2023 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	550.70	97.88
关注类	6.27	1.12
次级类	3.22	0.57
可疑类	1.32	0.23
损失类	1.10	0.20
合计	562.61	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

截至 2023 年 3 月底，公司融资租赁余额为 562.61 亿元，较上年期末增加 112.69 亿元，其中正常类 550.70 亿元，关注类 6.27 亿元，次级类 3.22 亿元，可疑类 1.32 亿元，损失类

1.10 亿元。

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 2022 年底，国通信托实收资本 41.58 亿元。

国通信托业务包括信托业务和固有业务，截至 2022 年底，信托资产规模合计为 1422.28 亿元，较上年底减少 384.99 亿元；固有业务资产规模合计 91.62 亿元，较上年底减少 11.58 亿元。

表 16 国通信托 2022 年信托资产和国有资产行业分布（单位：亿元）

信托资产分布	金额	占比 (%)	国有资产分布	金额	占比 (%)
基础产业	237.32	16.69	基础产业	--	--
房地产	243.78	17.14	房地产	--	--
证券市场	93.18	6.55	证券市场	14.17	15.46
实业	568.50	39.97	实业	2.48	2.71
金融机构	135.46	9.52	金融机构	59.83	65.30
其他	144.04	10.13	其他	15.15	16.53
信托资产总计	1422.28	100.00	国有资产总计	91.62	100.00

资料来源：国通信托年报

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，2022 年底占比为 57.84%，单一信托资产占 19.85%，财产权信托资产占 22.31%；从受托人职责角度划分，2022 年底国通信托主动管理型信托资产占 51.76%，被动管

理型信托资产占 48.24%。截至 2022 年底，国通信托主动管理型信托资产规模 736.15 亿元，其中，融资类业务为 289.29 亿元，较上年无变化，投资类业务为 446.87 亿元，较上年减少 63.90 亿元。截至 2022 年底，国通信托事务管理类业务规模 686.12 亿元。

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，2022年，国通信托固有资产经营获得投资收益2.70亿元。

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2022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95.58%，不良率为5.77%，较上年上升1.81个百分点，需关注风险化解情况。

表 17 2022 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	77.30	88.27
关注类	5.32	6.08
次级类	2.44	2.79
可疑类	2.50	2.85
损失类	0.11	0.01
合计	87.57	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。2022年度提取信托赔偿准备金0.29亿元，2022年末信托赔偿准备金余额3.33亿元，信托赔偿准备金余额占注册资本比例为8.00%；

2022年末净资产/各项风险业务资本之和为193.78%（监管要求 $\geq 100\%$ ）净资产/净资产为71.47%（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。

2022年，金融资产交易业务实现收入1.17亿元，较上年增加0.05亿元。

(3) 商品贸易板块

跟踪期内，公司大力发展供应链贸易，带动商品贸易板块收入同比大幅增长，毛利率水平仍较低。

公司贸易业务主要运营主体为武汉长江国际贸易集团有限公司下属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”）和武汉阳逻港口服务有限公司，以及武汉阳逻开发有限公司。

表 18 商品贸易板块主要经营主体 2022 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	127.85	30.44	329.79	0.16
供应链贸易	武汉阳逻港口服务有限公司	60.00	40.78	7.53	50.78	43.82 万元
乘用车贸易	武汉阳逻开发有限公司	100.00	36.65	5.95	50.88	0.38

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。

2022年，金控供应链公司供应链贸易实现收入329.79亿元，同比增长21.12%，主要贸易

品种为冷链产品、锌锭、电解铜、乙二醇和有色金属；2023年1—3月，供应链贸易业务实现收

入108.61亿元，同比增长80.84%。

表19 金控供应链公司供应链贸易主要产品销售情况（单位：亿元）

产品	2021年		2022年		2023年1-3月	
	收入	占比(%)	收入	占比(%)	收入	占比(%)
锌锭、电解铜、乙二醇	73.61	27.03	87.88	26.65	20.61	18.98
有色金属	51.55	18.93	58.66	17.79	34.27	31.55
冷链	103.60	38.05	135.14	40.98	38.70	35.63
粮食	28.42	10.44	18.07	5.48	5.02	4.62
跨境电商	15.08	5.54	30.03	9.11	10.01	9.22
其他业务	0.03	0.01	--	--	--	--
合计	272.29	100.00	329.79	100.00	108.61	100.00

资料来源：公司提供

对于大宗贸易产品，金控供应链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，金控供应链公司从巴西、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、郑州等国内大型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，金控供应链公司主要开展铝锭、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，金控供应链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。

2022年，金控供应链公司供应链贸易向前五大客户销售合计104.96亿元，占31.83%，客户集中度偏高。

表20 2022年金控供应链公司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商贸物流集团有限公司	34.92	10.59	冷链
深圳市xx贸易有限公司	18.75	5.69	冷链
xx集团股份有限公司	18.05	5.47	大宗
深圳xx贸易有限公司	16.69	5.06	冷链
湖北xx科技有限公司	16.55	5.02	有色金属
合计	104.96	31.83	--

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，2022年受主要化工产品价格持续下跌影响，该板块经营业绩大幅下滑。

2021年1月，公司通过债转股的形式收购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”，截至2023年3月底持股16.60%，未质押）股权，成为其第一大股东，并自2021年3月起将其纳入合并报表范围。航锦科技主营化工和电子业务。截至2022年底，航锦科技资产总额51.15亿元，所有者权益38.39亿元；2022年，航锦科技实现

营业收入 42.92 亿元，同比下降 11.66%，利润总额 2.29 亿元，同比下降 72.07%，主要系化工板块环氧丙烷、聚醚等主要产品价格下滑所致。

表 21 2022 年航锦科技收入构成情况

项目	收入	占比 (%)
电子业务	7.93	18.48
化工业务	34.99	81.52
合计	42.92	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。2022 年，受供需不平衡影响，环氧丙烷、聚醚等化工产品价格持续下跌，公司化工业务毛利率同比下降 15.70 个百分点至 11.03%。

表 22 公司房地产开发在建项目情况（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 2023 年 3 月底已投资	2023 年 4-12 月计划投资	项目进展	2022 年实现销售收入
唐家墩城中村改造项目	68.00	8.27	63.77	住宅及商业地产	66.63	1.48	基本完工，部分已售	1.57
顶琇西北湖	59.00	4.13	36.48	住宅及商业地产	58.81	1.25	基本完工，部分已售	0.41
合计	127.00	12.40	100.25	--	125.44	2.73	--	1.98

资料来源：公司提供

（5）房地产销售业务

公司房地产业务以消化存量业务为主，未来投资规模不大，待售项目以写字楼产品为主，去化难度较大；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”）经营。2022 年，公司实现房地产收入 3.76 亿元，同比大幅下降，主要系待售项目以写字楼等产品为主，去化难度较大。截至 2023 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位于武汉市江汉区唐家墩村，该项目分为 K1 地块和 K7 地块，K1 地块已于 2015 年 7 月竣工，已售房屋均已交付业主，剩余 2 个商铺、95 个地下车位未售；K7 地块面积规划用地面积 105 亩，建筑面积 56 万平方米，截至 2023 年 3 月底，唐家墩城中村改造项目已累计投资 66.63 亿元，计划 2023 年完工。

顶琇西北湖项目位于武汉市北湖小路与黄孝西路交汇处，为汉口核心居住区域，由三个地块组成，地块 A 和 B 为商务设施用地，商业写字楼去化较慢；地块 C 为居住用地。项目总用地面积 4.13 万平方米，其中 A 地块商务设施用地面积 1.11 万平方米，B 地块商务设施用地 1.37 万平方米，C 地块居住用地 1.65 平方米。截至 2023 年 3 月底，项目已累计投资 58.81 亿元，计划 2023 年完工。

截至 2023 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。

2. 在建项目

公司主要在建项目预算总投资 82.66 亿元，截至 2023 年 3 月底尚需投资 41.56 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，以自有资金和外部筹资作为资金来源。

表 23 截至 2023 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 2023 年 3 月底已完成投资额	未来投资计划		
			2023 年 4—12 月	2024 年	2025 年及以后
国家粮食现代物流（武汉）基地	58.96	20.61	12.06	17.24	9.05
武汉新港华中贸易服务区项目	23.70	20.49	3.21	--	--
合计	82.66	41.10	15.27	17.24	9.05

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 2023 年 3 月底已完成投资 20.61 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 23.70 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 2023 年 3 月底，已完成投资 20.49 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地方金控集团。

公司将认真落实武汉市委市政府“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 2022 年度财务报告，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，并出具了标准无保留意见的审计结论。公司提供的 2023 年一季度财务数据未经审计。

2022 年，公司合并范围新增一级子公司 1 家，为武汉长江国际贸易集团有限公司。2023 年一季度，公司合并范围未发生重大变化。跟踪期内

合并范围变动对财务数据可比性影响较小。

截至 2022 年底，公司合并资产总额 1779.05 亿元，所有者权益 345.23 亿元（含少数股东权益 160.67 亿元）；2022 年，公司实现营业总收入 598.53 亿元，利润总额 17.76 亿元。

截至 2023 年 3 月底，公司合并资产总额 1916.29 亿元，所有者权益 346.06 亿元（含少数股东权益 159.65 亿元）；2023 年 1—3 月，公司实现营业总收入 174.37 亿元，利润总额 6.27 亿元。

2. 资产质量

公司资产规模保持增长，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；非流动资产中，公司持有的部分武汉当地银行类股权和基金投资及融资租赁业务产生的长期应收款占比较高。整体看，公司资产质量尚可，资产流动性一般。

截至 2022 年底，公司合并资产总额 1779.05 亿元，较上年底增长 9.14%，资产结构相对均衡，流动资产占比较上年底上升较快。

表 24 2020-2022 年末及 2023 年 3 月末公司资产主要构成

科目	2020 年末		2021 年末		2022 年末		2023 年 3 月末	
	金额 (亿元)	占比 (%)						
流动资产	732.35	50.23	771.65	47.34	979.14	55.04	993.37	51.84
货币资金	106.40	14.53	114.27	14.81	93.20	9.52	106.56	10.73
交易性金融资产	10.75	1.47	60.50	7.84	50.13	5.12	56.70	5.71
预付款项	35.59	4.86	43.73	5.67	68.18	6.96	99.56	10.02
其他应收款 (合计)	122.10	16.67	92.69	12.01	131.34	13.41	100.63	10.13
存货	90.45	12.35	126.40	16.38	138.19	14.11	115.49	11.63
一年内到期的非流动资产	7.68	1.05	11.26	1.46	177.91	18.17	204.32	20.57
其他流动资产	344.48	47.04	293.67	38.06	290.39	29.66	268.49	27.03
非流动资产	725.53	49.77	858.38	52.66	799.91	44.96	922.92	48.16
债权投资	0.00	0.00	72.50	8.45	80.62	10.08	87.26	9.45
其他权益工具投资	0.00	0.00	59.67	6.95	65.00	8.13	65.16	7.06
长期应收款	309.50	42.66	384.04	44.74	296.47	37.06	358.37	38.83
长期股权投资	96.19	13.26	97.50	11.36	101.09	12.64	135.68	14.70
资产总额	1457.88	100.00	1630.03	100.00	1779.05	100.00	1916.29	100.00

数据来源：公司财务报告、联合资信整理

(1) 流动资产

截至 2022 年底，公司流动资产 979.14 亿元，较上年底增长 26.89%。其中，预付款项较上年底增长 55.92%，主要系贸易业务规模扩大所致；其他应收款较上年底增长 54.32%，主要系收购九州证券支付的股权转让款 28.35 亿元计入该科目所致；一年内到期的非流动资产较上年底增长 1479.89%，主要系一年内到期的融资租赁款从长期应收款中重分类所致。

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、一年内

到期的非流动资产、其他流动资产等构成。其中，交易性金融资产主要为国通信托的固有业务投资；其他应收款主要为与关联方的往来款，存在较大的资金占用；其他流动资产主要包括委托贷款及不良资产包，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

截至 2022 年底，公司非流动资产 799.91 亿元，较上年底下降 6.81%。其中，长期应收款较上年底下降 22.80%，主要系一年内到期的融资

租赁款重分类至一年内到期的非流动资产所致。

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。其中，债权投资主要包括信托计划和定向债权投资；其他权益工具投资主要为对国家集成电路基金、天风证券、武汉循环产业投资基金等的投资；长期股权投资主要为对汉口银行、武汉农商行、中国东方航空武汉有限责任公司等的投资。

截至 2022 年底，公司资产受限情况如下表所示，受限资产合计 39.77 亿元，占总资产比重为 2.24%，受限比例不高。

表 25 截至 2022 年底公司资产受限情况

受限资产名称	受限金额 (亿元)	受限原因
货币资金	7.23	各类保证金
应收账款	13.45	银行贷款质押
在建工程	11.72	银行贷款抵押
应收票据	0.01	贴现背书未到期应收票据
应收款项融资	1.57	开具承兑汇票质押
固定资产	1.34	房产抵押借款
无形资产	0.77	土地使用权抵押借款
长期股权投资	3.69	银行贷款质押
合计	39.77	--

资料来源：公司审计报告

截至 2023 年 3 月底，公司合并资产总额 1916.29 亿元，较上年底增长 7.71%，主要系贸易业务增长带动的应收款项、预付款项增长以及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 51.84%，非流动资产占 48.16%。公司资产结构相对均衡，资产结构较上年底变化不大。

3. 资本结构

跟踪期内，公司所有者权益规模基本平稳，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

截至 2022 年底，公司所有者权益 345.23 亿元，较上年底变化不大。其中，归属于母公司所有者权益占比为 53.46%，少数股东权益占比为

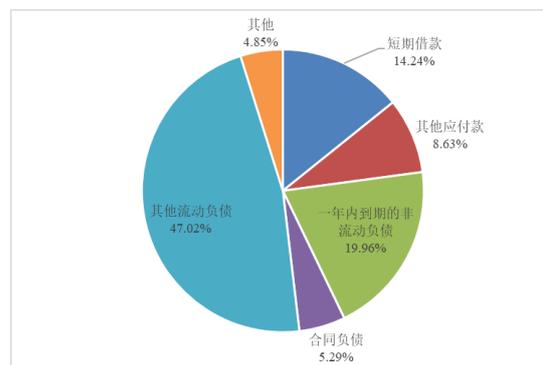
46.54%。在所有者权益中，实收资本、资本公积和未分配利润分别占 24.09%、19.82%和-5.64%。其中，实收资本较上年底增加 7.58 亿元，主要系武汉市国资委和武汉市财政局分别注资 2.56 亿元和 5.00 亿元；未分配利润较上年底减少 20.09 亿元，主要系公司进行会计估计变更、会计差错更正，对前期损益进行调整所致。公司所有者权益稳定性偏弱。

截至 2023 年 3 月底，公司所有者权益 346.06 亿元，规模及结构均较上年底变化不大。

(2) 负债

截至 2022 年底，公司负债总额 1433.83 亿元，较上年底增长 11.80%，主要系业务规模扩张带动有息债务规模增长所致。其中，流动负债占 66.77%，非流动负债占 33.23%。公司负债以流动负债为主，流动负债占比上升较快。

图 1 截至 2022 年底公司流动负债构成



资料来源：联合资信根据公司

截至 2022 年底，公司流动负债 957.32 亿元，较上年底增长 31.60%。其中，短期借款 136.35 亿元，较上年底增长 46.27%；其他应付款 82.62 亿元，较上年底增长 10.07%，主要包括往来款 70.86 亿元（其中 17.31 亿元借款已纳入短期债务核算）和各类保证金、暂收款等；一年内到期的非流动负债 191.05 亿元，较上年底增长 78.07%，主要系一年内到期的长期借款、应付债券等；其他流动负债 450.16 亿元，较上年底增长 25.63%，主要系湖北金租融资租赁业务产生的同业拆借款以及公司发行的超短期融资券增长所致，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。

有息债务方面，截至2022年底，公司全部债务1252.84亿元，较上年底增长12.37%；债务结构方面，短期债务占63.91%，长期债务占36.09%，以短期债务为主。从债务指标来看，截至2022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80.59%、78.40%和56.70%，较上年底分别提高1.91个百分点、提高2.16个百分点和下降3.87个百分点。公司债务负担重。

截至2023年3月底，公司负债总额1570.23亿元，较上年底增长9.51%，主要系湖北金租同业拆借款增长以及公司发行债券所致。其中，流动负债占65.96%，非流动负债占34.04%，负债结构较上年底变化不大。

4. 盈利能力

2022年，公司商品贸易业务对收入贡献大，财务费用高企，对利润侵蚀严重，投资收益对利润有一定补充，整体盈利能力有待提升。

2022年，公司实现营业总收入598.53亿元，同比增长13.63%，主要系商品贸易业务规模扩大所致；营业利润率为11.62%，同比下降2.22个百分点。

从期间费用看，2022年，公司费用总额为60.98亿元，同比增长2.88%。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5.18%、25.80%、2.46%和66.56%，以财务费用为主。2022年，公司期间费用率为10.19%，同比下降1.06个百分点。公司费用规模大，对整体利润侵蚀严重。

2022年，公司实现投资收益5.31亿元，占营业利润的比重为28.55%。公司投资收益的主要来源为权益法核算的长期股权投资收益（其中汉口银行贡献3.29亿元、武汉农商行贡献1.43亿元）、金融资产持有期间的收益及债务重组收益等。同期，公司其他收益为3.08亿元，主要为与经营相关的财政补贴。

表 26 公司盈利能力变化情况

项目	2020年	2021年	2022年
营业总收入（亿元）	389.83	526.75	598.53

利润总额（亿元）	22.55	27.29	17.76
投资收益（亿元）	21.76	10.71	5.31
营业利润率（%）	15.71	13.84	11.62
总资本收益率（%）	4.40	4.01	2.90
净资产收益率（%）	4.00	5.16	2.48

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

盈利指标方面，2022年，公司总资本收益率和净资产收益率分别为2.90%和2.48%，同比分别下降1.10个百分点和2.68个百分点。公司整体盈利水平较低。

2023年1—3月，公司实现营业总收入174.37亿元，同比增长25.98%，主要系商品贸易业务增长所致；营业利润率为9.50%，同比下降6.36个百分点。

5. 现金流

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，2022年由净流入转为净流出。考虑到公司投资活动现金流持续净流出以及债务负担重，公司对外融资压力大。

表 27 公司现金流量情况

（单位：亿元）

项目	2020年	2021年	2022年	2023年 1—3月
经营活动现金流入小计	1337.02	1378.38	1264.77	343.26
经营活动现金流出小计	1359.21	1350.08	1278.70	352.26
经营现金流量净额	-22.19	28.30	-13.94	-9.00
投资活动现金流入小计	88.47	124.30	102.89	27.65
投资活动现金流出小计	124.50	175.28	133.08	34.97
投资活动现金流量净额	-36.03	-50.97	-30.19	-7.32
筹资活动前现金流量净额	-58.22	-22.67	-44.13	-16.32
筹资活动现金流入小计	397.74	443.52	481.96	142.50
筹资活动现金流出小计	350.55	415.61	460.01	116.09
筹资活动现金流量净额	47.19	27.91	21.95	26.41
现金收入比（%）	102.11	105.24	101.36	108.96

资料来源：公司财务报告

从经营活动来看，2022年，公司经营活动现金流入1264.77亿元，同比下降8.24%；经营活动现金净流出13.94亿元，同比净流入转为净流出，主要系金融租赁业务为现金净流出。2022年，公司现金收入比为101.36%，同比下降3.88个百分点，收入实现质量尚可。

从投资活动来看，2022年，公司投资活动现金流入102.89亿元，同比下降17.23%；公司投资活动现金净流出30.19亿元，同比下降40.77%，对外投资节奏有所放缓。

从筹资活动来看，2022年，公司筹资活动现金流入481.96亿元，同比增长8.67%；筹资活动现金净流入21.95亿元，同比下降21.35%。

2023年1—3月，公司经营活动现金净流量为-9.00亿元；投资活动现金净流量为-7.32亿元；筹资活动现金净流量为26.41亿元。

6. 偿债指标

公司偿债指标表现较弱，考虑到公司作为武汉市国资委直属的国有金融投资集团，能够得到政府的大力支持，同时公司货币资金及银行授信充足，对偿债形成有力支撑。

表 28 公司偿债指标

项目	项目	2020年	2021年	2022年
短期偿债指标	流动比率（%）	117.80	106.08	102.28
	速动比率（%）	103.25	88.70	87.84
	经营现金/流动负债（%）	-3.57	3.89	-1.46
	经营现金/短期债务（倍）	-0.04	0.05	-0.02
	现金类资产/短期债务（倍）	0.24	0.31	0.19
长期偿债指标	EBITDA（亿元）	70.34	74.26	62.61
	全部债务/EBITDA（倍）	13.41	15.01	20.01
	经营现金/全部债务（倍）	-0.02	0.03	-0.01
	EBITDA/利息支出（倍）	1.60	1.78	1.58
	经营现金/利息支出（倍）	-0.51	0.68	-0.35

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，截至2022年底，公司流动比率与速动比率分别由上年底的106.08%和88.70%下降至102.28%和87.84%；截至2023年3月底，公司流动比率与速动比率分别为95.91%和84.76%。截至2022年底，公司现金短期债务比由上年底的0.31倍下降至0.19倍，现金类资产对短期债务的保障程度弱。

从长期偿债指标看，2022年，公司EBITDA为62.61亿元，同比下降15.70%。从构成看，

公司EBITDA主要由折旧（占8.90%）、计入财务费用的利息支出（占60.46%）、利润总额（占28.37%）构成。2022年，公司EBITDA利息倍数由上年的1.78倍下降至1.58倍，EBITDA对利息的覆盖程度尚可；公司全部债务/EBITDA由上年的15.01倍提高至20.01倍，EBITDA对全部债务的覆盖程度偏弱。

截至2023年3月底，公司共获得银行授信（不包括信托借款）533.69亿元，尚未使用额度138.92亿元，公司间接融资渠道畅通。

截至2023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²（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1.93亿元。

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》。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。2023年3月，辽宁省高院经审理下达裁定，撤销原一审、二审判决，发回大连市中院重审。联合资信将对上述重大诉讼进展情况保持关注。

² 2016年5月，友谊集团与武汉信用投资集团股份有限公司、武汉凯生经贸发展有限公司签订协议，友谊集团将大连友谊28.06%股份协议转让给武汉凯生经贸发展有限公司和武汉信用投资集团

股份有限公司设立的子公司武信投资控股。

7. 公司本部（母公司）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，2022年财务费用高企侵蚀本部利润，加之投资收益下降导致亏损面扩大；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2022年底，母公司资产总额549.84亿元，较上年底增长4.58%。其中，流动资产84.94亿元（占比15.45%），非流动资产464.91亿元（占比84.55%）。从构成看，流动资产主要由货币资金（占14.87%）、预付款项（占8.27%）、和其他应收款（占76.85%）构成；非流动资产主要由其他权益工具投资（占13.03%）和长期股权投资（占81.70%）构成。截至2022年底，母公司货币资金为12.63亿元。

截至2022年底，母公司负债总额382.61亿元，较上年底增长7.11%。其中，流动负债178.71亿元（占比46.71%），非流动负债203.90亿元（占比53.29%）。从构成看，流动负债主要由短期借款（占21.83%）、其他应付款（占25.78%）、一年内到期的非流动负债（占35.36%）和其他流动负债（占16.89%）构成；非流动负债主要由长期借款（占31.55%）和应付债券（占68.38%）构成。截至2022年底，母公司全部债务336.15亿元。其中，短期债务占39.39%、长期债务占60.61%。截至2022年底，母公司全部债务资本化比率和资产负债率分别为66.78%、69.58%，债务负担重。

截至2022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。

2022年，母公司营业总收入为4.99亿元，利润总额为-9.62亿元。同期，母公司投资收益为-0.34亿元。

现金流方面，2022年，母公司经营活动现金流净额为-3.57亿元，投资活动现金流净额-14.75亿元，筹资活动现金流净额1.87亿元。

十、外部支持

跟踪期内，武汉市政府在资本金注入及财政补贴等方面持续给予公司大力支持。

1. 支持能力

武汉市为湖北省省会，副省级市，国务院批复确定的中国中部地区中心城市，是长江经济带核心城市、中部崛起战略支点、全面创新改革试验区，中国光谷致力打造有全球影响力的创新创业中心。近年来武汉市经济综合实力持续增强，具备向区域内企业协调金融、产业资源的能力。

2. 支持可能性

2020—2022年，公司计入其他收益的各类补贴分别为1.47亿元、1.72亿元和3.08亿元。

2022年，公司收到武汉市国资委和武汉市财政局资本金注入分别为2.56亿元和5.00亿元。

十一、债券偿还能力分析

1. 存续债券概况

截至2023年6月15日，公司存续期人民币债券余额合计142.00亿元，其中，存续期人民币普通优先债券包括“20武金01”“20武金02”等，余额合计106.00亿元；存续永续债包括“22武金控MTN002”和“22武金控MTN003”等，余额合计37.00亿元。存续美元债“武汉金融控股集团3.4%N20241116”，金额4.5亿美元。按照行权计算，公司存续人民币债券中，一年以内到期规模合计55.00亿元。

2. 偿还能力

若将永续债券纳入债务核算，2022年，公司经营活动现金流入为调整后长期债务的2.56倍，调整后长期债务为EBITDA的7.89倍。

表29 公司存续债券保障情况

项目	2022年
长期债务*（亿元）	494.14
经营现金流入/长期债务（倍）	2.56
经营现金/长期债务（倍）	-0.02

长期债务/EBITDA (倍)	7.89
-----------------	------

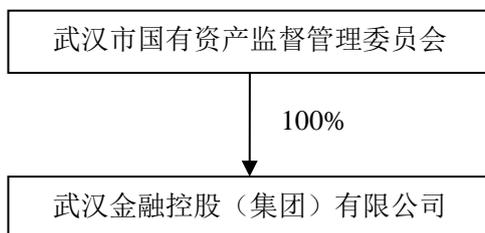
注: 1. 上表中的长期债务为将永续债计入后的金额; 2. 经营现金、经营现金流入、EBITDA均采用上年度数据

资料来源: 联合资信整理

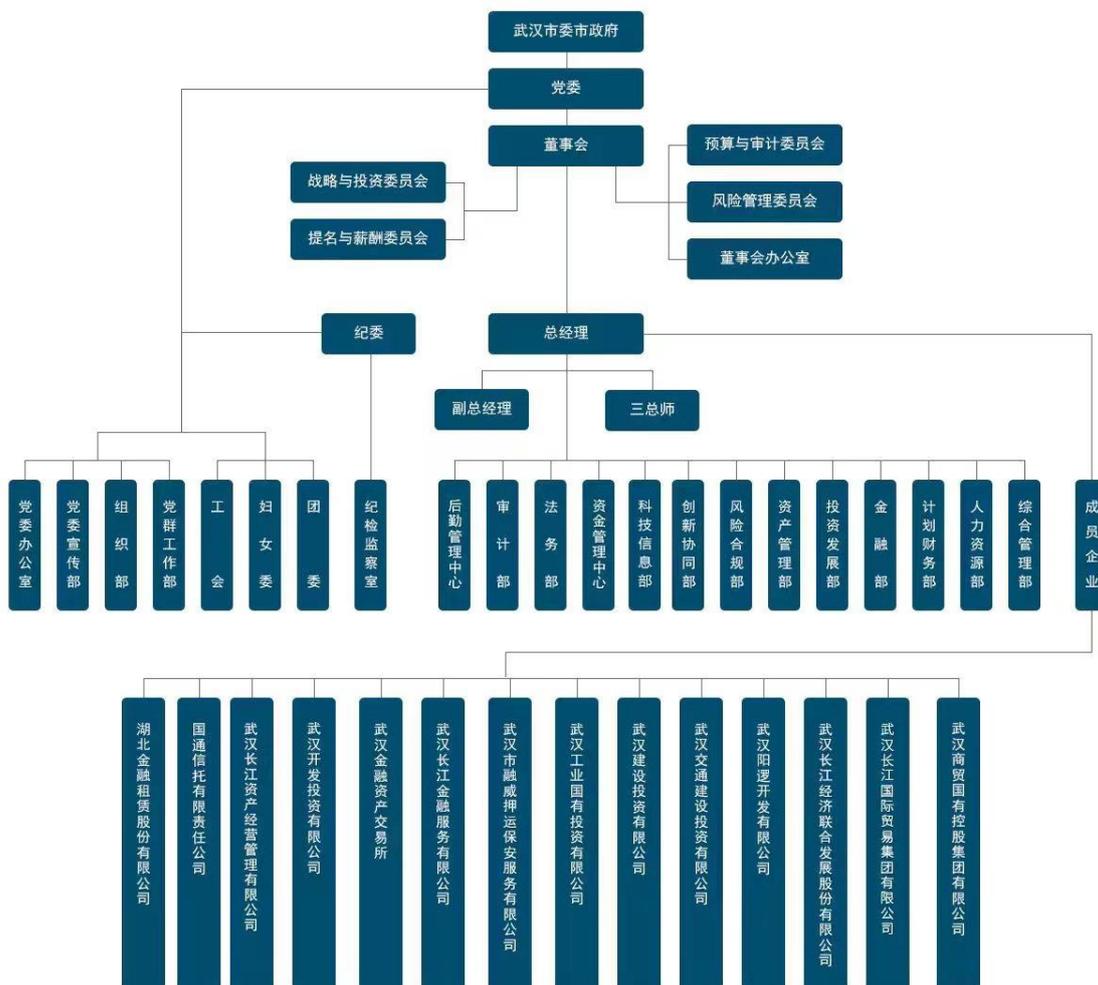
十二、结论

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, 联合资信确定维持公司主体长期信用等级为AAA, 维持“20武金01”“20武金02”“21武金01”“20武金控MTN001”“21武金控MTN001”“22武金控MTN004”和“22武金Y1”的信用等级为AAA, 评级展望为稳定。

附件 1-1 截至 2023 年 3 月底公司股权结构图



附件 1-2 截至 2023 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 年底公司一级子公司情况

序号	企业名称	业务性质	实收资本(万元)	持股比例	表决权
1	武汉开发投资有限公司	投资开发	1440000.00	100%	100%
2	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	35300.00	100%	100%
3	武汉工业国有投资有限公司	投资开发	50287.27	100%	100%
4	武汉建设投资有限公司	地方建设投资、开发	30000.00	100%	100%
5	武汉长江经济联合发展股份有限公司	投资、开发	40885.81	93.11%	93.11%
6	武汉阳逻开发有限公司	开发区建设投资	55500.00	100%	100%
7	武汉金融资产交易所有限公司	金融资产交易、咨询	12000.00	75%	75%
8	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等	27000.00	80%	80%
9	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%
10	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等	400000.00	49%	49%
11	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	415,837.48	75%	75%
12	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	14420.00	100%	100%
13	武汉长江国际贸易集团有限公司	非金属矿及制品销售；化工产品销售等	417526.18	100%	100%
14	武汉商贸国有控股集团有限公司	国有资产资产经营管理及投资	67000.00	51%	51%

资料来源：公司审计报告

附件 2-1 主要财务数据及指标（合并口径）

项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	118.41	182.42	151.44	172.92
资产总额(亿元)	1457.88	1630.03	1779.05	1916.29
所有者权益(亿元)	385.69	347.50	345.23	346.06
短期债务(亿元)	498.84	581.11	800.70	806.44
长期债务(亿元)	444.37	533.85	452.14	501.44
全部债务(亿元)	943.22	1114.97	1252.84	1307.88
营业总收入(亿元)	389.83	526.75	598.53	174.37
利润总额(亿元)	22.55	27.29	17.76	6.27
EBITDA(亿元)	70.34	74.26	62.61	--
经营性净现金流(亿元)	-22.19	28.30	-13.94	-9.00
财务指标				
销售债权周转次数(次)	27.69	23.97	20.31	--
存货周转次数(次)	4.49	4.17	3.98	--
总资产周转次数(次)	0.28	0.34	0.35	--
现金收入比(%)	102.11	105.24	101.36	108.96
营业利润率(%)	15.71	13.84	11.62	9.50
总资本收益率(%)	4.40	4.01	2.90	--
净资产收益率(%)	4.00	5.16	2.48	--
长期债务资本化比率(%)	53.53	60.57	56.70	59.17
全部债务资本化比率(%)	70.98	76.24	78.40	79.08
资产负债率(%)	73.54	78.68	80.59	81.94
流动比率(%)	117.80	106.08	102.28	95.91
速动比率(%)	103.25	88.70	87.84	84.76
经营现金流动负债比(%)	-3.57	3.89	-1.46	--
现金短期债务比(倍)	0.24	0.31	0.19	0.21
EBITDA 利息倍数(倍)	1.60	1.78	1.58	--
全部债务/EBITDA(倍)	13.41	15.01	20.01	--

注：2023 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

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	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	27.00	29.08	12.63	19.00
资产总额(亿元)	428.39	525.78	549.84	557.80
所有者权益(亿元)	136.90	168.57	167.24	165.05
短期债务(亿元)	46.13	65.89	132.40	135.45
长期债务(亿元)	224.37	258.25	203.75	210.77
全部债务(亿元)	270.49	324.14	336.15	346.22
营业收入(亿元)	3.95	6.50	4.99	0.02
利润总额(亿元)	-0.80	0.25	-9.62	-1.78
EBITDA(亿元)	-0.74	0.31	-9.62	--
经营性净现金流(亿元)	-38.13	24.19	-3.57	-0.74
财务指标				
销售债权周转次数(次)	--	--	--	--
存货周转次数(次)	--	--	--	--
总资产周转次数(次)	0.01	0.01	0.01	--
现金收入比(%)	99.88	35.89	8.92	0.00
营业利润率(%)	99.06	98.95	98.99	84.45
总资本收益率(%)	-0.20	0.05	-1.91	--
净资产收益率(%)	-0.58	0.15	-5.75	--
长期债务资本化比率(%)	62.11	60.51	54.92	56.08
全部债务资本化比率(%)	66.40	65.79	66.78	67.72
资产负债率(%)	68.04	67.94	69.58	70.41
流动比率(%)	251.76	80.12	47.53	50.75
速动比率(%)	251.76	80.12	47.52	50.75
经营现金流流动负债比(%)	-58.36	24.49	-2.00	--
现金短期债务比(倍)	0.59	0.44	0.10	0.14
EBITDA 利息倍数(倍)	--	--	--	--
全部债务/EBITDA(倍)	--	--	--	--

注：2023 年一季度财务数据未经审计

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 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	(1) 2 年数据: 增长率=(本期-上期)/上期×100% (2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) ^{1/(n-1)} -1]×100%
净资产年复合增长率	
营业总收入年复合增长率	
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业总收入/(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	
总资产收益率	(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