信 用 等 级 公 告

联合[2017]115 号

湖北省宏泰国有资本投资运营集团有限公司

联合信用评级有限公司通过对湖北省宏泰国有资本投资运营集团有限公司主体长期信用状况和拟公开发行的 2017 年公司债券进行综合分析和评估，确定：

湖北省宏泰国有资本投资运营集团有限公司主体长期信用等级为 AA+，评级展望为“稳定”

湖北省宏泰国有资本投资运营集团有限公司拟公开发行的 2017 年公司债券信用等级为 AA+

特此公告

联合信用评级有限公司

信评委主任：

二零一七年 二月 九 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

湖北省宏泰国有资本投资运营集团有限公司
公开发行 2017 年公司债券信用评级报告

本次债券信用等级：AA+
公司主体信用等级：AA+
评级展望：稳定
本次发行规模：不超过 10 亿元
债券期限：不超过 15 年
还本付息方式：按年付息、到期一次还本
评级时间：2017 年 2 月 9 日
主要财务数据：

项　目	2013 年	2014 年	2015 年	16 年 6 月
资产总额（亿元）	55.71	64.42	109.98	196.66
所有者权益（亿元）	22.28	24.39	63.84	123.34
长期债务（亿元）	0.75	0.85	4.08	34.43
全部债务（亿元）	11.01	17.11	25.54	52.15
营业总收入（亿元）	23.96	25.79	26.98	13.17
净利润（亿元）	0.79	0.84	0.51	3.57
EBITDA（亿元）	2.20	2.31	2.39	--
经营性净现金流（亿元）	3.45	-4.43	-5.83	7.30
营业利润率（%）	31.80	29.63	30.16	31.60
净资产收益率（%）	3.86-	3.60	1.15	3.81
资产负债率（%）	60.00	62.14	41.96	37.28
全部债务资本化比率（%）	33.07	41.23	28.57	29.72
流动比率（倍）	1.11	1.13	1.38	1.98
EBITDA 全部债务比（倍）	0.20	0.14	0.09	--
EBITDA 利息倍数（倍）	6.46	6.96	3.05	--
EBITDA/本次发债额度（）	0.22	0.23	0.24	--

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，四舍五入造成；2、除特别说明外，均指人民币；3、2016 年半年报未经审计；3、报告中营业利润率计算的营业总成本为审计报告中的营业成本。

评级观点

联合信用评级有限公司（以下简称“联合评级”）对湖北省宏泰国有资本投资运营集团有限公司（以下简称“湖北宏泰”或“公司”）的评级反映了公司作为湖北省重要的省级国有资本投资运营平台，在资产注入、股权划拨和财政资金补贴等方面得到湖北省政府较大的支持，资产规模快速扩大，盐产品销售、粮油销售、金融服务业务等主营业务稳定发展。同时，联合评级也关注到煤炭贸易行业低迷、公司商品贸易业务量明显减少，因宏观经济下行、担保行业代偿风险加大等因素对公司信用水平带来的不利影响。

近两年，湖北省国资委陆续将大冶有色金属集团控股有限公司（以下简称“大冶有色”）和湖北能源集团股份有限公司（以下简称“湖北能源”）的股权等无偿划拨给公司，使得公司资产规模、资产质量及盈利规模均有所提升；未来，随着公司四大资本运营类子公司正式运营，公司将逐步形成金融服务业为主，实体产业板块为辅的经营模式，公司可持续发展能力、竞争力及盈利能力将进一步增强。

基于对公司主体长期信用以及本次公司债券偿还能力的综合评估，联合评级认为，本次公司债券到期不能偿还的风险很低。

优势

1. 公司是湖北省重要的省级国有资本投资运营平台，在资产注入、股权划拨和财政资金补贴等方面获得政府的较大支持，有利于资产实力及经营实力的提升。

2. 我国盐业和粮食流通行业处于稳步发展阶段，目前国家政策支持行业体制改革，行业迎来新的发展机遇，发展环境较好。

3. 湖北粮食局省储轮换计划数量大幅增加，为子公司湖北省储备粮油管理有限公司粮油销售业务收入增长提供有力保障。

4. 大冶有色及湖北能源股权的无偿划拨使得公司资产规模、资产质量及盈利规模均有所提升，有利于后续持续快速发展，增强公司自身竞争实力。

关注

1. 未来，公司将逐步转型为金融服务平台，但公司金融平台相关业务经验较少，竞争优势较弱，随着宏观经济调控和市场预期的改变，公司将面临较大的业务转型风险。

2. 受宏观经济下行压力的影响，中小企业贷款违约率提升，担保行业整体代偿风险增大，公司担保业务代偿风险明显上升。

3. 公司利润中投资收益占比较高，主要为长期股权投资收益，与参股企业经营状况相关，具有一定的不确定性。

分析师

高 鹏
电话：010-85172818
邮箱：gaop@unitedratings.com.cn

杨 婷
电话：010-85172818
邮箱：yangt@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

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

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

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

本信用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。

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

本信用评级报告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：

联合信用评级有限公司

一、主体概况

湖北省宏泰国有资本投资运营集团有限公司（以下简称“湖北宏泰”或“公司”）是根据《湖北省人民政府办公厅关于组建湖北省宏泰国有资产经营有限责任公司的批复》（鄂政办发[2005]53 号），由湖北省政府授权湖北省国资委投资成立的国有独资公司，于 2006 年 3 月 22 日注册成立，注册资本 1.00 亿元（实收资本 2,535.00 万元）。公司注册资本分别在 2009 年 9 月、2011 年 12 月、2013 年 4 月、2015 年 5 月和 2016 年五次变更后增加至 80.00 亿元。公司名称于 2015 年 8 月 27 日由“湖北省宏泰国有资产经营有限责任公司”变更为“湖北省宏泰国有资本投资运营集团有限公司”。截至 2016 年 6 月底，公司注册资本 80.00 亿元，湖北省国资委直接持股公司全部股份，公司的实际控制人为湖北省国资委。

公司经营范围：资本运营、资产管理、投资；化工建材、五金矿产、机械设备、电子产品的国内贸易；企业及资产（债权、债务）托管、收购、处置；投资咨询（不含证券期货咨询）、财务顾问、企业重组兼并顾问及代理。

截至 2015 年底，公司本部下设综合办公室、党群工作部、财务融资部、法务风控部、战略管理部五个部室；公司下辖 14 家全资子公司，4 家控股公司。公司员工共计 3,385 人。

截至2015年底，公司合并资产总额为109.98亿元，负债合计46.15亿元，所有者权益为63.84亿元（含少数股东权益6.65亿元）。2015年，公司实现营业总收入26.98亿元，净利润0.51亿元（含少数股东损益），其中归属于母公司所有者的净利润0.43亿元；经营活动产生的现金流量净额为-5.83亿元，现金及现金等价物净增加额为4.62亿元。

截至 2016 年 6 月底，公司合并资产总额 196.66 亿元，负债合计 73.33 亿元，股东权益（含少数股东权益 6.20 亿元）123.34 亿元。2016 年 1~6 月，公司实现营业总收入 13.17 亿元，净利润（含少数股东损益）3.57 亿元，其中归属于母公司所有者的净利润 3.45 亿元；经营活动现金流量净额为 7.30 亿元，现金及现金等价物净增加额 21.97 亿元。

公司注册地址：武汉市洪山路 64 号。法定代表人：瞿定远。

二、本次公司债券概况及债券募集资金用途

1．本次债券概况

本次债券名称为“湖北省宏泰国有资本投资运营集团有限公司公开发行 2017 年公司债券”。本次债券发行规模不超过人民币 10 亿元（最终以中国证监会核准的金额为准），票面金额为 100 元，拟分期发行，第一期基础发行规模不超过 5 亿元、拟设置超额配售选择权，期限不超过 15 年、并拟附设超额配售选择权和投资者回售选择权。本次债券采取网下发行方式，票面利率将根据网下询价结果，由发行人与主承销商按照国家有关规定共同协商确定。债券利率不超过国务院限定的利率水平。

本次债券按年付息、到期一次还本。利息每年支付一次，最后一期利息随本金一起支付。

2．本次债券募集资金用途

本次公司债券募集资金扣除发行费用后拟用于偿还有息债务以及补充公司流动资金等。

三、行业分析

公司作为湖北省唯一的省级国有资本运营主体，近年来致力于打造地方金融业平台和实体产业板块，实现国有资本保值增值及投资收益最大化的目标。目前，公司实体产业板块主要涉及盐产品行业、粮油购销行业。

1．盐业

（1）行业概况

盐行业属于资源性行业，关系着国计民生，同时也是重要的化工原料，与盐有关的产品达 1.4 万种之多，用于生产烧碱、纯碱、金属钠等各类基础化工产品，食品、化工、冶炼、陶瓷、玻璃、医药等工业均与制盐工业密切相关。因此盐在国民经济中占有重要地位。

按照盐矿资源的不同，可分为海盐、湖盐和井矿盐。国内 23 个省、市、区均有丰富的海盐、湖盐和井矿盐矿产资源。在海盐资源分布方面，我国大陆海岸线全长 18,000 公里，盐滩滩涂占地面积 2,900 平方公里，海洋水盐度一般为 3~3.5%。由于海岸线类型和气象条件不同，我国大致分为南、北方海盐区。北方海盐区重要分布在辽宁、河北、天津、山东和江苏（部分地区）。上述地区的气候和滩涂条件较好，适合大规模生产海盐。我国目现有四大海盐生产基地，其中三个分布在渤海湾沿岸，产能约占全国海盐的 70%左右。

我国井矿盐矿产分布广泛，生产历史悠久（始于秦代）。目前，已查明的氯化钠储量大于 100 亿吨的岩盐矿床 10 余个。井矿盐属于工厂化生产，可现产现用，生产安排较为灵活，库存少，是近几年国内原盐行业产能扩张的主力。目前，江苏地区已由传统海盐产区转为井矿盐占主导，山东、河南等地井矿盐产量也明显增长。

我国湖盐资源较为丰富，经正式地质勘探显示，已查明储量 535 亿吨。其中，青海、新疆、内蒙古和西藏是我国湖盐分布最集中的省份。近年来，湖盐生产发展较快，作为西北地区的主要用盐品种，产能在 1,300 多吨。

根据用途，中国原盐可分为食用盐、两碱（烧碱、纯碱）用盐和其他工业用盐三大类别；中国原盐消费结构与世界原盐消费结构存在一定差异。其中工业用盐（两碱用盐和小工业盐）占比较高，其次为食用盐。2015 年，中国原盐产量为 5,975 万吨，纯碱及烧碱产量分别为 2,591.8 万吨和 3,028.2 万吨。

制盐工业兼有消费品工业和基础原材料工业的两重性，在国民经济中占有特殊重要的地位。与盐有关的产品达 1.4 万种之多，食品、化工、冶炼、陶瓷、玻璃、医药等工业均与制盐工业密切相关。由于食盐加碘是消除碘缺乏病的根本性措施，在提高民族素质方面发挥着至关重要的作用，因此国家对食盐实行生产和销售的专营制度，由各省市的盐业公司承担定地批发的职能，各省市的盐务管理局负责质量监管，盐业公司和盐务管理局通常合署办公。

根据中国盐业协会预测，盐的总消费量预计平均每年将增加 200 万吨，增速约为平均每年 5%~8%。对于工业盐，自 1999 年起工业盐订货转入盐碱企业间的正常订货，目前工业盐市场已基本放开（小工业盐除外），属于市场竞争行业。根据国家统计局数据，截至 2015 年 10 月底，中国共有盐加工企业 68 家，2015 年，我国原盐产量为 5,975.00 万吨。原盐价格自 2014 年起大幅下滑，截至 2016 年 6 月底，全国原盐出厂价（中间价）179 元/吨，华中地区原盐市场价（中间价）200 元/吨。

食盐是维持人们正常生活和身体健康不可缺少的调味品，不存在有效的替代品，需求弹性相对较小。食盐价格实行政府定价，按照食盐生产、经销环节分别制定食盐的出厂价格、批发价格和零

售价格。国务院价格主管部门负责制定或调整食盐的出厂价格、批发价格；省、自治区、直辖市价格主管部门制定或调整食盐零售价格和小包装费用标准。全国食盐出厂价格大概在 600~1,200 元/吨，不同品种食盐生产成本有所差异。2016 年 4 月 22 日，国务院出台《盐业体制改革方案》（国发【2016】25 号），明确从 2017 年 1 月 1 日开始，放开所有盐产品价格，由企业根据生产经营成本、食盐品质、市场供求状况等因素自主确定；取消食盐准运证，允许现有食盐定点生产企业进入流通销售领域，食盐批发企业可开展跨区域经营。未来，盐业产品价格将逐步实现市场化。

总体来看，食盐是人民生活的必需品，在国民经济中占有特殊重要的地位，目前国家对食盐实行生产和销售的专营制度，由各省市盐业公司和盐务管理局负责批发和质量监管，并由物价局制定价格。

（2）行业政策

1994 年 8 月 23 日，国务院发布实施《食盐加碘消除碘缺乏危害管理条例》，意在保证碘盐供应，消除碘缺乏危害，保护公民身体健康。为了加强对食盐的管理，保障食盐加碘工作的有效实施，1996 年 5 月 27 日，国务院发布实施《食盐专营办法》，国家对食盐实行专营管理。国家对食盐实行定点生产制度并实行指令性计划管理；对食盐批发实行批发许可证制度，食盐批发企业应按国家计划购进食盐并在规定范围内销售。

2008 年，国家盐业管理职能由国家发改委调整到工信部，对食盐专营许可证管理也相应移交，国家发改委于 2014 年 4 月公布废止《食盐专营许可证管理办法》。工信部于 2009 年 12 月开始公布全国食盐定点生产企业名单，有效期三年，最近一期名单截至于 2015 年底，全国共有 98 家符合条件的食盐定点生产企业。

2016 年 4 月 22 日，国务院出台《盐业体制改革方案》（国发[2016]25 号），指出“完善食盐批发环节专营制度。坚持批发专营制度，以现有食盐定点生产企业和食盐批发企业为基数，不再核准新增食盐批发企业，鼓励食盐批发企业与定点生产企业兼并重组，其他各类商品流通企业不得从事食盐批发。鼓励国有食盐批发企业在保持国有控股基础上，通过投资入股、联合投资、企业重组等方式引入社会资本，开展战略合作和资源整合。同时，《方案》还指出，2017 年 1 月 1 日始，改革食盐政府定价机制，放开食盐出厂、批发和零售价格，由企业根据生产经营成本、食盐品质、市场供求状况等因素自主确定。

税收政策方面，中国碘缺乏的特殊国情决定了食盐专营政策将在中长期内延续不变，食盐受国家专营政策的保护和支持。2007 年，财政部、国家税务总局两次联合下发通知，宣布自 2007 年 2 月 1 日起调减盐业资源税适用税额标准；自 2007 年 9 月 1 日起，将盐的增值税适用税率由现行的 17%统一调整为 13%，2009 年 1 月 1 日起增值税改革转型后，食用盐增值税率仍执行 13%。

（3）未来发展

伴随盐业体制改革逐步推进，上游盐矿资源控制权、食盐销售定价合理性、偏远地区运费补贴等敏感问题短期内仍将存在；中长期看，食盐市场化必将打破盐业公司现有的区域垄断优势。

总体看，我国盐业稳步发展，目前处于体制改革阶段，随着体制改革的实施，盐业集中度将进一步提高，盐企利润趋向均衡分配，普通食盐价格有望下行，中高端食盐市场份额有望提升。

2．粮油储备

由于人口基数较大，一直以来我国都是粮食、油料的生产、消费及加工大国。产量方面，一方面，国家通过提高主要粮食品种的最低收购价，在一定程度上提升了农民的种植意愿，全国粮食播种面积不断扩大，同时随着育种技术的进步，粮食单产量有所提高。另外，我国油料生产基本沿着

“增长——波动——增长”的轨迹向前运行，粮油综合生产能力基本保持稳定，但呈现一定波动性。根据我国《国民经济和社会发展统计公报》显示，2013 年至 2015 年全国粮食生产总量分别达到了 60,194 万吨、60,710 万吨和 62,144 万吨，三年复合增长率为 1.61%，全国粮食供给呈稳步增长态势；全国油料产量分别为 3,531 万吨、3,517 万吨和 3,583 万吨，总体保持平稳态势。与此同时，自 2013 年以来，尽管我国粮食产量有所提高，国内粮油消费量也继续快速增长，但全年粮食供需仍然保持紧平衡状态，谷物进口以调剂为主，大豆和食用植物油产需缺口仍然较大，需要大量进口弥补，尤其是油脂油料类产品的进口依存度较高，主要油脂原料大豆的自给率仅为 38%。根据我国海关统计，2015 年全国累计进口谷物及谷物粉 2,051 万吨，同比增长 4.35%；2015 年我国大豆进口量为 8,169 万吨，同比增加 14.41%，创下历史新高。

目前，我国粮食生产拥有 13 个粮食主产区，分布在全国十三个省份，其产量占全国总产量的 76%，其中河北、内蒙古、辽宁、吉林、黑龙江、山东、河南等 7 个北方主产区占全国总产量的近五成，长期呈现“北粮南运”的格局，粮食产销区域分布不平衡、粮油品种结构存在矛盾，上述问题的存在一方面为我国保障粮食安全带来了一定挑战，但另一方面也提升了粮油产品的流通需求，为粮食贸易与物流企业带来了巨大的市场空间。

表 1　2013~2015 年全国粮油生产情况（单位：万吨、%）

项目	2013 年	变动率	2014 年	变动率	2015 年
粮食生产总量	60,194	0.86	60,710	2.36	62,144
油料生产总量	3,531	-0.40	3,517	1.88	3,583

数据来源：国民经济和社会发展统计公报、Wind 咨询数据。

价格方面，一方面，自 2004 年起，在全面放开粮食购销市场的同时，为保护种粮农民的利益，国务院决定在粮食主产区重点粮食品种实行最低收购价政策。近些年来，根据粮食生产成本和供求关系的变化，国家连续提高小麦、稻谷最低收购价，并对玉米、大豆等实行临时收储政策，临时收储价格也逐年提高，这两项政策有效地保护了农民的种粮积极性，促进了粮食生产稳定发展，国内粮食价格相对稳定，价格的波动幅度远小于国际市场。从 2009 年到 2015 年，国内原粮收购价格保持上涨态势，油料收购价格在 2012 年达到峰值后则一直向下调整。根据中国储备粮食管理总公司的全国价格监测平台，我国原粮收购价格指数由 2012 年底的 141.73 上涨到 2015 年底的 149.58，而全国油料收购价格指数由 2012 年底的 160.01 下降到 142.63。另一方面，受产量创记录和库存量上升影响，国际粮价持续下行，国外粮食进口价格远低于国内粮食收购价，根据联合国粮农组织发布的指数显示，2015 年谷物价格指数平均为 189 点，比 2014 年下降 6.50%，刷新 2010 年 7 月以来的 5 年新低；植物油价格指数平均为 180 点，比 2014 年下降 6%，刷新 2009 年 7 月以来的 6 年新低。虽然目前我国对部分粮食进口采取关税税率配额制度，但仍在一定程度上冲击了国内粮食市场。

对于粮食贸易及加工企业来说，一方面随着国内粮食收购价格的不断提高，日常经营成本持续上升，公司粮食收购支出压力较大；另一方面，主要粮食品种产量持续高于消费量，且粮食作为基本消费品，价格涨幅在一定程度上受到国家的抑制，同时还需要承受进口粮价的冲击，市场销售价格持续低迷，两方面因素挤压了粮食贸易及加工企业的利润空间，相关企业经营压力有所加重。

总体看，目前我国粮食及油料总产量保持稳步增长，但仍然缺口巨大，需要依赖进口弥补。同时，现阶段全球农产品价格大幅回落，国内外粮食价差进一步加大，加剧了产大于需的矛盾，但由于我国实行粮食进口配额管理，总体供需保持平衡。另外，粮食贸易及加工企业由于受到国内外粮食及油料价格差异影响，近年来利润空间有所减少，转型发展需求迫切。

未来，随着人口增加、消费结构升级和城镇化进程加快，我国粮食需求将有望保持刚性增长。根据国家发展和改革委员会《全国新增 1,000 亿斤粮食生产能力规划（2009——2020）》意见，至2020 年全国粮食消费量将增加近 11,450 亿斤，国内粮食产量需要比现有粮食生产能力增加近 900 亿斤。同时，对于粮食及油料购销加工企业，由于粮食产业的经济效益低，为确保粮食安全，国家将鼓励在确保口粮的基础上，积极发展粮食产品加工业，以市场为龙头多元化发展粮食企业，拉长产业链条，带动地区经济发展。相关企业在完成国家、省、市各项储备任务的基础上，可以多元化开发新项目、新产品，发展小包装、小杂粮，形成产业链条，使粮食产业向纵深发展；可以利用现有企业的资产、场地、技术、人员、网络等优势，提升粮油精深加工能力，从单纯的粮油加工向养殖、种植、冷藏等经营领域延伸，形成集粮食物流、精深加工、畜牧养殖、商业投资为一体的多元化发展格局。

总体看，我国粮食流通行业在稳步发展的同时，面临粮食价格改革压力，当前政策形成有力支持，未来将保持稳定发展。

四、基础素质分析

1．规模与竞争力

公司作为湖北省唯一一家省级国有资本运营公司，拥有政策性支持，可以优先参与省属企业的资本运营等项目。

截至 2015 年底，公司下辖 14 家全资子公司，4 家控股公司。其主营业务主要以全资子公司湖北盐业等为依托，覆盖盐业、粮储等多个行业。其中湖北盐业作为湖北省食盐专营主体，主要负责湖北省省盐的供应和食盐专营工作。湖北盐业在湖北省县级以上行政区域设有 93 家分公司、两个10 万吨的现代化食盐分装基地及 8 家全资、控股子公司，实行人、财、物垂直管理，形成了比较完备的生产、经营和遍布全省城乡的营销网络体系。湖北盐业在保障国家食用盐调拨计划的完成和湖北省各类盐供应的基础上，还兼有激光防伪标识、包装、印刷、盐化工等产品的生产和经营。湖北粮储所属全资和控股企业 10 家，拥有武汉、孝感、襄阳、黄冈、咸宁、随州、荆门、荆州 8 个粮油仓储、物流基地和一个粮食加工企业湖北国储米业有限公司。

2015 年 7 月，公司下属控股子公司湖北省资产管理有限公司（以下简称“湖北资管”）获得中国银监会批复许可的商业银行不良资产批量处置收购业务资质，成为湖北省省属唯一拥有不良资产批量收购处置许可资质的公司，根据规定每个省仅可特许设立一家省属不良资产处置机构。该资质为未来公司转型为金融控股平台奠定了坚实的基础。

总体看，公司拥有湖北省政府的政策支持，下属主要子公司均在自行业具有良好的规模优势，公司所持有的不良资产处置收购业务的资质具有区域和行业的垄断优势。

2．人员素质

截至 2016 年 8 月底，公司董事会成员 7 名，其中董事 6 名，职工董事 1 名；监事会成员 5 名，职工监事 2 名；非董事高级管理人员 4 名。

公司董事长瞿定远先生，1968 年出生，博士研究生学历，中共党员，历任监利县委组织部综合干部科科员、党员电化教育中心办公室主任、综合干部科副科长、副科级组织员、省委组织部省直党政干部处干部、神龙架林区党委常委、组织部长、统战部长、社会主义学院院长、党组书记、神龙架国家级自然保护区管理局党委书记、省鄂西生态文化旅游圈投资有限公司党委委员、纪委书记、

副总经理。

公司副总经理谢斌先生，本科学历，高级经济师。现任湖北省宏泰国有资本投资运营集团有限公司董事、党委副书记、副总经理，湖北省医药工业研究院有限公司董事长，大冶有色金属集团控股有限公司董事。根据中共湖北省人民政府国有资产监督管理委员会于 2016 年 1 月 13 日下发《关于谢斌等通知任职的通知（鄂国资党任（2016）2 号)》，原公司总经理谢斌被任命为湖北省宏泰国有资本投资运营集团有限公司副总经理（主持经营工作）。截至 2016 年 6 月底，公司尚未完成新一届总经理选聘工作，故公司总经理缺位，如未来公司不能及时选聘总经理，生产经营将面临一定的管理层缺位风险。

公司董事祁华清先生，博士研究生学历。于 2016 年 7 月增补为湖北省宏泰国有资本投资运营集团有限公司董事，并在武汉工业学院经济与管理学院任教、并任武汉轻工大学经济与管理学院院长、武汉市东西湖区第七第八届人大代表、东西湖区食品咨询团顾问、湖北省粮食经济学会副会长、湖北省旅游学会副理事长、湖北省农村经济发展研究会副会长、澳门城市大学博士生导师。曾任教于湖北省汉川市第一中学、武汉交通科技大学（先被合并为武汉理工大学）经济与管理学院。

截至 2015 年底，公司共有员工 3,385 人。从文化素质上来看，本科及本科以上学历占比 11.42%；大专学历占比 37.63%；中专及以下学历占比 50.95%。从岗位构成来看，高级管理人员占比 3.12%；财务人员占比 3.43%；行政人员占比 4.96%；技术人员占比 19.69%；销售人员占比 10.27%；其他普通职工占比 58.53%。从年龄结构上看，30 岁以下人员占比 20.24%；30~50 岁人员占比 62.41%，50 岁以上人员占比 17.35%。

总体看，公司管理层人员专业素质较高，经营管理经验丰富；公司的人员构成与公司业务特征相符，能满足日常工作需要。但公司目前尚未及时选聘总经理，生产经营将面临一定的管理层缺位风险。

3．区域经济情况和财政实力

公司及公司下属子公司绝大多数经营活动都在湖北省境内，所以湖北省经济发展情况对公司未来发展影响较大。

从经济规模来看，湖北省主要经济指标处于全国各省（自治区、直辖市）较好水平，2015 年全省实现地区生产总值 29,550.19 亿元，位居全国各省（自治区、直辖市）第 8 位；其中，第一产业完成增加值 3,309.84 亿元，增长 4.5%，第二产业完成增加值 13,503.56 亿元，增长 8.3%，第三产业完成增加值 12,736.79 亿元，增长 10.7%，三次产业结构由 2014 年的 11.6：46.9：41.5 调整为 11.2：45.7：43.1。2015 年，湖北省人均地区生产总值 50,808.44 元，略高于全国平均水平。2016 年上半年全省实现地区生产总值 14,114.76 亿元，同比增长 8.2%，增速高于全国 1.5 个百分点。从地理环境和交通来看，湖北省是全国重要的交通运输枢纽，省内交通发达。湖北省初步形成了“四纵四横一环”的高速公路骨架网。铁路方面，湖北省内铁路线包括京广线、京九线、武九线等铁路线路，全省铁路营业里程达 3,551 公里。航空方面，武汉市是中国航空运输中心之一，武汉天河机场是华中地区规模最大的航空港。水运方面，湖北省水运资源丰富，通航河流 229 条，其中长江干流横贯全省 1,061 公里，全省通航里程 8,988 公里，居全国第 6 位。从一般公共预算收入规模和结构来看，近年来，在全省经济快速增长的带动下，湖北省一般公共预算收入保持快速增长。2013~2015 年，湖北省全省一般公共财政预算收入分别为 2,191.12 亿元、2,566.89 亿元和 3,005.39 亿元，增速分别为 20.20%、17.14%和 17.08%，财政收入增速高于全国平均水平，收入规模在全国排位稳步提升。2013~2015 年，湖北省一般公共财政预算收入中税收收入分别为 1,604.85 亿元、1,873.11 亿元和 2,066.11 亿元，增速

分别为 21.17%、16.72%和 10.30%。受经济增速放缓及部分行业进入结构转型期等因素影响，湖北省税收收入增速有所放缓，但增速仍高于全国平均水平，保持较快增长，且全省税收收入占一般公共预算收入的比例仍均在 68%以上。

总体看，公司绝大多数子公司所处的湖北省区域经济较为发达，强劲的经济增长给予了公司良好的发展环境。

4．政府支持

作为湖北省唯一一家省级国有资本运营公司，公司的发展得到了湖北省政府的大力支持，尤其是在资产划拨方面，湖北省政府多次将资产划拨给公司。

表 2　公司重要子公司划拨时间表

子公司名称	划转时间
湖北省对外经贸投资管理有限公司 湖北省冶金物资总公司 湖北省商业物资供应公司 湖北华联楚天大厦 湖北省糖酒副食品总公司 湖北省电子器材物资总公司 湖北省建材技术装备公司	2006 年 12 月 26 日
湖北南方集团有限公司	2013 年
湖北盐业集团有限公司	2013 年 10 月 17 日
湖北省医药有限公司	2014 年 3 月 18 日
湖北省储备粮油管理有限公司	2014 年 11 月 18 日
大冶有色金属集团控股有限公司	2015 年 7 月 14 日
湖北省宏泰托管经营有限公司 湖北省中小企业金融服务中心有限公司	2015 年 7 月
湖北能源集团股份有限公司	2015 年 12 月

资料来源：公司提供

2015 年 9 月 17 日，上市公司湖北能源集团股份有限公司（证券简称：“湖北能源”；证券代码：000883）收到控股股东湖北省人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“湖北省国资委”）《省国资委拟将持有的湖北能源集团股份有限公司股份无偿划转的函》，拟将持有的湖北能源 177,663.433 万股股份无偿划转至湖北宏泰。根据湖北能源 2016 年 1 月 8 日发布的《关于湖北省宏泰国有资本投资运营集团有限公司受让公司股份完成过户的公告》，上述股权划转业已完成，公司目前持有湖北能源股票 177,663.433 万股，股份性质为无限售流通股，占湖北能源股本总额的比例为 27.3%。截至 2016 年 6 月底，本次股权划转证监会已审核通过，并完成变更登记。

根据湖北能源 2015 年 12 月 14 日发布的《关于非公开发行股票申请获得中国证监会核准批文的公告》，湖北能源拟非公开发行不超过 1,158,699,808 股新股的事项已获中国证券监督管理委员会批准。截至 2016 年 6 月底，湖北能源非公开增发新股划转实施及上述国有股权划转已完成，湖北宏泰成为湖北能源第二大股东。

总体看，公司作为湖北省国有资本运营的国有独资公司，在经营过程中享受政府资产划拨和特许经营等方面的支持，对公司的经营发展具有积极作用。

五、公司管理

1．公司治理

公司根据《中华人民共和国公司法》有关规定，制定了具有约束力的公司章程，建立了较为规范的现代企业制度，由省国资委作为唯一出资人履行公司股东职责，是省国资委的规范董事会建设试点单位，董事会由 7 人组成，其中外部董事 6 名，职工董事 1 名，建立了外部董事占多数、职工代表董事、管理层董事共同组成的规范的董事会，制定了董事会议事规则，董事会在日常经营管理决策中发挥主要作用。监事会按照省国资委国有企业监事会派驻制度由外部派驻，5 名监事中省国资委委派 3 人，内部职工监事 2 名，日常经营管理、重大决策等均接受外部监事会监督。

根据中共湖北省人民政府国有资产监督管理委员会于 2016 年 1 月 13 日下发《关于谢斌等通知任职的通知（鄂国资党任[2016]2 号）》，原担任公司总经理职务的谢斌同志被任命为湖北省宏泰国有资本投资运营集团有限公司副总经理（主持经营工作）。截至评级报告出具日，公司尚未完成新一届总经理选聘工作。

总体看，公司法人治理结构健全、内控机制完善；但目前公司总经理缺位，如公司人不能及时选聘总经理，生产经营将面临一定的管理层缺位风险。

2．管理体制

公司作为省国资委独资公司，由董事会、监事会、经理层构成总体公司治理框架，履行决策、监督、运营的职能。为了控制风险，集思广益，提高决策效率，强化考核监督，公司董事会设置了战略与投资决策委员会、风控与审计委员会和薪酬与考核委员会等 3 个专门委员会，其成员由相关董事、公司经理层相关人员组成。

公司对下属公司实行合理授权的集团管控模式，由其按专业分工独立开展经营管理业务，实现自主运营、自负盈亏、自我约束、自我发展。公司依法履行股东的职责，主要实施股权管理。

战略规划管理方面，公司利用章程制定、修改和战略规划制定，明确实际控制企业的主业定位，通过投资计划的审批，实现公司的资源配置意图和布局调整。

财务预算和资金使用管理方面，公司强化财务集中管理，完善全面预算管理，提高预算的预见性和科学性，加强资金平衡和税务筹划，执行中提高预算计划的落实力度。实行财务总监（负责人）委派制，由公司统一向平台公司派出，作为班子成员参与分工，工资由公司在平台公司上缴后发放，述职考核后综合平衡确定其年度薪酬。先在四个运作子公司试点的前提下，争取实现在其他实际控制企业全覆盖。资金使用管理方面，在保障资金所有权不变的前提下，对下属企业按财务公司管理模式实行公司集中管理，统一调度，按资金使用计划或预算规定使用开支，周转金额度和收益分配办法另行规定；融资一般实行统贷统还，成本分摊，特殊情况下个别企业确须融资必须严格履行报批手续；使用授权经营的资产进行抵押、担保事项按章程规定履行内部决策程序后报公司审批。

投资管理方面，公司严格按照省国资委《湖北省国资委出资企业投资监督管理暂行办法》规定执行。在各企业章程规定额度和主业范围内，按年度投资预算计划执行，超出额度、非主业范围、年初没有预算计划的项目，按规范程序操作后报湖北宏泰审批。

资金筹集及管理方面，公司制定了《财务管理制度》，要求集团公司和子公司在筹资时必须遵循合法性原则，适量性原则，时效性原则，最低资金成本原则，资金结构合理原则，实行可行性研究和预算管理，建立决策、审批、实施责任制，明确各环节的责任，注意防范财务风险，降低筹资成本。

资产处置管理方面，公司严格按照省国资委《湖北省国资委出资企业国有产权转让管理暂行办法》规定执行，按章程规定权限和程序履行备案或审批手续。

人力资源管理方面，公司按照精干高效和人岗相适的原则设置部门和进行人员调配，对新设立的托管经营公司、资本运营公司、中小服务中心工作人员与公司本部一起统一调配、招聘，企业管理人员由集团公司任免、考核、确定薪酬，中层正职由集团公司推荐提名；对资产管理公司按章程和协议约定推荐管理人员，其考核、薪酬确定办法在综合平衡后另行制定；下属企业的班子成员、财务总监（负责人）由集团公司负责任免、考核和确定薪酬；对下属企业工作人员招聘使用实行总额、条件控制，事前报备计划管理，市场化聘用人才将契约化合同（含任期、业绩指标、薪酬待遇、考核办法、辞退追责条款等）报公司备案。

法律风险管理方面，公司下属企业章程的制定、修改必须报公司审核批准，要完善内控制度，强化内部稽查审核和风险防范，各子公司对外签订协议、合同等规范性法律文书应在签订前五个工作日内，涉诉、涉讼事项应在知晓后三个工作日内报湖北宏泰审核或备案。严格印章及用印管理，确定专人负责保管，规范性文件、合同、协议、涉诉涉讼文书等应由法定代表人签署并存档备查。

其他重大事项管理方面，公司融资、企业改革改制、资产（债务、股权）重组或收购等重大事项必须向湖北宏泰公司本部报告并获得批准方可实施。报告内容包括但不限于进行可行性研究，提供符合资质条件的第三方中介机构提供的可研报告、尽职调查报告、审计报告、评估报告或价值分析报告、社会风险评估报告、法律意见书及合作方意向协议等附件，提供内部决策文件或会议记录复印件，提交正式请示文件才受理、办理。

总体看，公司机构设置较为合理，建立了一套管理制度机制，能够满足公司的日常经营需要，但是在子公司管理方面，公司由于作为湖北省国有资本的运营平台，下属子公司的运营相对独立，公司未来在子公司管控方面采取的措施值得关注。

六、经营分析

1．经营概况

公司是湖北省人民政府授权的国有资产投资和经营主体，其拥有的主要下属子公司主营业务围绕盐产品销售、粮油储备、药品销售和金融等众多板块展开。因股权转让的原因[1]，湖北医药 2015 年 6 月起不再计入公司合并报表范围。

2013~2015 年，受盐产品销售和粮油销售收入规模扩大的影响，公司主营业务收入逐年增长，年均复合增长 6.34%。2015 年公司主营业务收入 26.93 亿元，同比增长 4.87%，实现净利润 0.51 亿元。

表 3　2013~2015 年公司主营业务收入情况（单位：万元、%）

项目	2013 年			2014 年			2015 年		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
盐产品销售	111,224.22	46.71	55.25	118,309.63	46.07	53.77	137,528.78	51.07	52.26
粮油储备	26,506.86	11.13	0.76	47,487.54	18.49	0.71	62,041.27	23.04	0.25
药品销售	29,783.04	12.51	13.38	31,922.48	12.43	14.33	11,774.51	4.37	12.43
商品贸易	38,665.79	16.24	5.86	35,984.19	14.01	5.05	24,117.18	8.96	4.53

[1] 2015 年 5 月，经湖北省国资委批准，公司将其持有的湖北省医药有限公司 35.00%国有股权在武汉光谷联合产权交易所进行公开转让。2015 年 5 月 27 日，公司成功将其持有的湖北省医药有限公司 35.00%国有股权转让给武汉同济现代医药科技股份有限公司。2015 年 5 月底，湖北省医药有限公司相关工商变更已办理完毕。

金融	6,568.69	2.76	28.21	8,025.84	3.13	22.59	9,613.56	3.57	24.85
其他	25,386.53	10.66	31.23	15,058.65	5.86	34.86	24,223.14	8.99	27.16
合计	**238,135.13**	**100.00**	**32.62**	**256,788.33**	**100.00**	**30.14**	**269,298.45**	**100.00**	**31.03**

资料来源：公司审计报告

注：1、由于公司旗下子公司众多，涉及业务板块较广，表中商品贸易、金融和其他三项均由多项收入合并计算得出；2、其他业务收入含包装印制品、代理收入、租金收入、激光切割机、技术转让开发等；3、金融板块收入含担保业务收入、小贷收入、资产包回款收入、资产处置收入等。

从收入构成来看，2013~2015 年，公司主营业务收入占营业总收入的比重均在 99.00%以上，主营业务十分突出。2013~2015 年，公司盐产品销售业务收入逐年增长，年均复合增长 11.20%；2015 年，公司盐产品销售收入 13.75 亿元，同比增长 16.24%，占营业收入比重由 46.07%上升至 51.07%。2013~2015 年，公司粮油储备收入稳步增长，年均复合增长 30.65%，主要系湖北省粮食局增加省储轮换计划增加粮食储备粮，相关粮储补贴增加所致。2015 年，公司粮油储备收入 6.20 亿元，同比增长 30.65%，占营业收入比重由 18.49%上升至 23.04%。2013~2015 年，公司商品贸易收入逐年下降，年均复合下降 32.98%，主要系受煤炭市场低迷影响，煤炭贸易业务量减少所致。2015 年，公司商品贸易收入 2.41 亿元，同比下降 32.98%，占营业收入比重由 14.01 下降至 8.96%。2013~2015 年，公司药品销售收入大幅下降，主要系 2015 年 5 月 27 日公司将湖北省医药有限公司（以下简称“湖北医药”）股权置出，药品销售板块收入仅计入了湖北医药 2015 年 1~5 月的收入所致。其他业务收入占公司营业收入占比较小，对公司营业收入影响不大。

从盈利能力来看，2013~2015 年，公司主营业务毛利率较为稳定，分别为 32.62%、30.14%和 31.03%。分业务板块来看，2013~2015 年，公司盐产品销售毛利率较为稳定，主要系盐产品所处的行业需要特许经营资格，公司在此行业是垄断经营，故毛利率一直稳定保持在一个较高的水平。2013~2015 年，粮油储备毛利率大幅波动下降，分别为 0.76%、0.71%和 0.25%，主要系 2014 年和 2015 年省储粮计划新增量较大，两年新增计划增加的代储库点保管费用全部在 2015 年计提，造成仓储保管费用大幅增加所致。

2016 年 1~6 月，公司实现营业总收入 13.17 亿元，主要为盐产品销售收入 7.74 亿元、粮油储备收入 3.30 亿元、贸易收入 1.13 亿元。公司综合毛利率 32.43%，利润总额 3.67 亿元，净利润 3.57 亿元。

总体看，公司业务涉及种类较多，营业收入主要来自于盐产品销售及粮油储备，收入规模较为稳定；盐产品销售为公司主要的利润来源，受公司盐产品在湖北省垄断经营的影响，公司盈利能力较为稳定。未来，随着《盐业体制改革方案》的实施，制盐企业进入流通环节之后，盐产品销售业务盈利水平或受到一定冲击。

2．盐产品销售

公司盐产品销售主要由湖北盐业集团有限公司（以下简称“湖北盐业”）经营。根据《食盐专营办法》，湖北盐业在湖北省内盐产品经销行业具有垄断地位，主要负责湖北省全省盐供应、销售及食盐的专营工作，湖北盐业在湖北全省县级以上行政区域设有 93 家分公司，两个 10 万吨的现代化食盐分装基地，制盐产能超过 80 万吨。盐类产品主要为食盐和工业盐。食盐包括小袋盐、食用大包盐，工业盐主要是两碱工业用盐。2013~2015 年，公司盐产品销售业务营业收入逐年增长，分别为 11.12 亿元、11.18 亿元和 13.75 亿元。盐产品销售需要特许经营资格，湖北盐业在此行业是垄断经营，故公司盐产品销售业务的毛利率保持在较高水平，2013~2015 年，公司盐产品销售毛利率分别为 55.25%、53.77%和 52.26%。

湖北盐业实行食盐定点生产制度，具备从矿井采盐、初加工、精选分级到包装成品的完整生产工艺流程，产品种类涵盖加碘精制盐、低钠盐、锌强化营养盐、铁强化营养盐、钙强化养分盐及调味盐等多个产品系列，生产工艺、技术设备和产品质量在国内同行业中居领先地位。盐产量在全国产盐省份中位居第三，在井矿盐生产省份中位居第一。

在原材料方面，原盐是公司制盐的主要原材料，主要来自公司井矿开采。截至 2016 年 6 月底，公司拥有 1 个矿业资源，主要为井矿盐，已探明盐资源储量 2,890 亿吨，远景储量 7,900 亿吨，原盐产量约为 24.40 万吨。

在生产方面，公司年制盐生产能力达到 70 万吨以上，2013~2015 年，公司盐产品总产量分别为 61.54 万吨、48.04 万吨和 68.57 万吨。2014 年起，受工业盐下游盐化工行业持续低迷，工业盐产能过剩压力突出，价格水平整体处于较低水平，公司工业盐产量随之下降。2016 年 1~6 月，公司生产盐产品 24.40 万吨，其中小袋盐 4.61 万吨、大袋盐 11.88 万吨、工业盐 7.92 万吨；2016 年湖北省提高环保标准，湖北盐业 2016 年 5~6 月对生产线环保设备进行改造升级，受此影响，2016 年 1~6 月盐产品产量不足 2015 年全年的 50%。

表 4　2013~2016 年 1~6 月公司盐产品生产情况（单位：万吨）

产品	2013 年	2014 年	2015 年	2016 年 1~6 月
小袋盐	4.93	5.27	9.12	4.61
大包盐	16.15	15.70	13.59	11.88
工业盐	40.45	27.07	45.86	7.92
合计	**61.54**	**48.04**	**68.57**	**24.40**

资料来源：公司提供

在盐产品采购方面，公司外购的盐产品主要是大包盐和小袋盐，采购价格按市场定价进行采购，2015 年起公司实行“以销定购”的方式，采购价结算方式主要以先货后款方式为主，外购盐产品的采购方较为分散，主要是中国盐业总公司在湖北省各分子公司以及其他商贸公司。

在销售方面，公司采用批发、零售相结合的方式，实施批发允许证制度及零售许可证轨制，与市、州、县盐业公司构成了自上而下的专营管理机制和营销系统，在全省县级以上行政区域设有分公司 93 个，核发食盐批发证的批发机构 126 个。销售结算上，湖北盐业采用先款后货、先货后款多种模式相结合；先货后款模式中，平均账期约 40 天。从产品结构来看，公司盐产品销售以食盐为主，2013~2015 年，公司食盐销售占盐产品销售的比重均为 88%以上，食盐中以小袋食盐为主。受宏观经济下行、行业整体产能过剩的情况影响，公司工业盐销量波动下降。

定价方面，公司大包装食盐统一由国家物价局制订，小包装食盐由湖北省物价局制订。工业盐方面，根据 2015 年 7 月湖北省《政府定价目录》，明确工业用盐供应（销售）价格已经放开，将食盐零售价格在国家出台盐业改革方案前，继续按照政府定价管理。

表 5　2013~2015 年湖北盐业盐产品收入情况（单位：万吨、万元）

项目	2013 年		2014 年		2015 年	
	销量	销售收入	销量	销售收入	销量	销售收入
小袋盐	25.66	67,779.80	29.17	78,391.35	26.73	89,396.99
食用大包盐	46.94	30,116.27	45.71	30,129.57	56.47	39,063.59
工业盐	37.66	13,331.80	27.19	9,788.62	32.43	9,068.20
合计	**110.26**	**111,227.87**	**102.08**	**118,309.63**	**115.62**	**137,528.78**

资料来源：公司提供

从销售区域来看，公司盐产品销售区域分布于 20 多个省、市及国外，由于食盐运输成本在其整体成本中占比较高，因此公司食盐销售收入主要来自于湖北省和广东省；2015 年随着公司与广东省盐业集团签署战略协议，广东省销售收入占比有所增长，2016 年 1~6 月，广东省销售收入大幅增加，占比大幅增长至 17.74%。另一方面，为寻找新的业务增长点，公司积极拓展海外市场，近三年，公司盐产品国外销量累计约为 20 万吨左右。

表 6 2013~2016 年 1~6 月公司盐产品销售区域情况（单位：万元、%）

区域	2013 年		2014 年		2015 年		2016 年 1~6 月	
	销售收入	占比	销售收入	占比	销售收入	占比	销售收入	占比
湖北省	87,283.93	78.48	86,613.91	73.21	119,807.59	87.11	55,278.35	71.78
广东省	7,540.55	6.78	11,404.27	9.64	9,442.24	6.87	13,661.97	17.74
广西省	2,958.68	2.66	5,504.43	4.65	1,719.66	1.25	3,401.41	4.42
河北省	3,550.33	3.19	5,272.88	4.46	839.47	0.61	1,396.44	1.81
北京市	1,941.06	1.75	1,931.59	1.63	1,014.92	0.74	799.99	1.04
合计	**103,274.55**	**92.86**	**110,727.08**	**93.59**	**132,823.88**	**96.58**	**74,538.16**	**96.79**

资料来源：公司提供

2016 年 1~6 月，公司盐产品销量 59.86 万吨，其中小袋盐 15.87 万吨、大包盐 31.78 万吨、工业盐 12.21 万吨；公司盐产品销售业务营业收入 7.70 亿元，其中小袋盐 5.26 亿元、大袋盐 2.16 亿元、工业盐 0.29 万元。

总体看，湖北盐业作为湖北省盐产品销售行业的垄断企业，业务相对稳定，近三年收入规模稳定增长，为公司主要收入来源，受盐业专营政策的影响，湖北盐业毛利率处于较高水平，但公司作为国家指定的食盐专营主体，相关业务经营会受到国家针对盐业体制改革进程的影响。

3．粮油储备

公司粮油储备业务主要由湖北省储备粮油管理有限公司（以下简称“湖北粮储”）经营。湖北粮储是经湖北省政府批准成立的政策性粮油管理公司，是省级战略储备粮主导企业，粮食安全省长责任制的重要平台企业。湖北粮储主营业务范围包括专项储备粮油的收购、储存、调拨以及代管中央专项储备粮油及临时储备食油的政策性业务。2013~2015 年，公司粮油储备业务营业收入分别为 2.65 亿元、4.75 亿元、6.20 亿元，湖北粮储是政策性经营业务公司，全年盈利主要来源于财政补贴收入。

湖北粮储拥有武汉、孝感、襄阳、黄冈、咸宁、随州、荆门、荆州八个粮油仓储；粮油加工企业 2 家，分别为湖北国储米业有限公司和湖北豪丰米业有限公司。

储备采购方面，湖北粮储的粮食行政管理部门根据同级人民政府批准下达的地方储备粮油储存规模、品种，组织和指导公司进行采购。采购方式由湖北粮储按照粮食监管部门的要求，直接向粮油生产者收购，也可以通过国家粮食竞价交易平台公开竞价采购。商业储备粮油的采购由湖北粮储按有关规定和要求自行组织。收购入库的储备粮油为当年生产的新粮、新油，并且达到中等质量标准。储备粮油的入库质量和品质检验，由具有资质的粮油质量检测机构承担。

储备粮油公司收储资金主要来源于农业发展银行等金融机构的信贷资金，收储资金实行专户管理、专款专用、库贷挂钩、封闭运行。湖北省财政负责安排储备粮油贷款利息、保管与轮换费用等财政补贴，保证及时、足额拨付，并对储备粮油财务执行情况进行监督检查。

粮油储存方面，湖北粮储的粮油存储通过了粮食行政管理部门的资格认定，仓库油罐容量和仓

储条件符合国家和省规定的标准和技术规范要求，具有与粮油储存功能、仓型、进出方式、品种、储存周期等相适应的仓储设施设备，具有按照国家粮油质量标准和地方储备粮油质量要求进行常规质量检验的仪器和场所，具备检测地方储备粮油储存期间仓库油罐内温度、水分、害虫密度的条件，具有经过专业培训，并取得有关主管部门颁发的资格证书的粮油保管、检验、防治等专业技术人员。储备粮油实行专仓专罐储存、专人保管、专账记载，保证地方储备粮油账账相符、账实相符、质量良好、储存安全。

轮换销售方面，湖北粮储的储备粮油实行均衡轮换制度。储存的粮食不超过三年，食用油不超过两年。储备粮油轮换原则上采取入库成本不变，以当年相同品种的新粮、新油与库存陈粮、陈油等量置换的方式进行。建立了储备粮油入库成本正常调整机制。即当粮油市场价格与原来核定的入库成本价格相差较大时，应当进行调整。建立了储备粮油轮换风险准备金制度，对轮换风险准备金实行专户存储、专账核算，视轮换损益情况决定使用。储备粮油轮出销售款及时用于全额归还农业发展银行贷款。农业发展银行及时核减储备贷款，轮入所需收购资金，由农业发展银行及时、等额发放储备贷款。储备粮油的轮换销售一般通过国家粮食竞价交易平台公开进行，具体由武汉国家粮食交易中心（以下简称“交易中心”）承担储备粮油轮换销售竞价交易的组织工作，通过交易中心电子竞价交易方式进行。由湖北粮储作为卖方，签订交易合同。交货仓库为湖北粮储确定的各承储库（实际存储库点），承储库，具体负责粮食出库，并承担相应责任。储备粮油公开竞价交易，严格按轮换计划进行，销售交易时机和销售底价由根据粮食市场行情自行确定。

2015 年，湖北粮储轮换省储粮 128,070 吨，省储油 8,130 吨，武汉市储粮 4,264 吨，新增收购省储粮 65,000 吨。2015 年主营业务收入 6.20 亿元，同比增长 30.79%，主要系 2015 年湖北省储轮换计划数量 136,200 吨（省储粮 128,070 吨/省、储油 8,130 吨），较 2014 年省储轮换计划数量 72,446 吨(省储粮 60,575 吨/省、储油 11,870 吨)大幅增加所致。利润总额 0.05 亿元，同比增长 235.92%。2015 年政策补贴收入 1.62 亿元。

2016 年 1~6 月，湖北省粮食轮换数量 129,681 吨，其中储粮 118,961 吨/省、储油 10,720 吨，实现营业收入 3.29 亿元。

总体看，湖北粮储为政策性经营业务公司，利润主要来自于政府补贴，对公司整体利润贡献较小。

4．商品贸易

公司作为湖北省省级国有股权的主要持有主体，截至 2015 年底，公司旗下拥有湖北南方集团有限公司[2]、湖北省对外经贸投资管理有限公司、湖北省五矿国际贸易股份有限公司、湖北省糖酒副食品总公司、湖北省商业物资供应公司和湖北省对外经贸投资管理有限公司等多个国有贸易型企业，销售范围遍布全国并远销海外，产品种类涵盖白酒、红酒、煤炭、食品、有色矿产品等多个品类。2013~2015 年，公司商品贸易板块收入逐年下降，分别为 3.87 亿元、3.60 亿元和 2.41 亿元，主要系受煤炭市场低迷影响，煤炭贸易业务量明显减少所致；商品贸易业务毛利率水平整体一般。

从商品贸易细分业务来看，2013~2015 年，多数业务板块的收入呈下降趋势，其中，受宏观经济环境影响，煤炭贸易板块收入降幅较大。受中央八项规定，高端酒类公款消费减少的影响，白酒贸易销售收入及毛利率均有所下降。2013~2015 年，公司茅台酒供应商在湖北开设直营网点增加，受此影响公司茅台酒毛利率逐年下滑。

[2] 2016 年 4 月 15 日，湖北省国资委出具《关于同意湖北省鄂西生态文化旅游圈投资有限公司重组湖北南方集团有限公司的批复》（鄂国资改革（2016）45 号），南方集团已公司划出，整体划入湖北省鄂西生态文化旅游圈投资有限公司。

表 7 2013~2015 年公司商品贸易收入情况（单位：万元、%）

项目	2013 年度			2014 年度			2015 年度		
	收入	毛利率	占比	收入	毛利率	占比	收入	毛利率	占比
煤炭贸易	12,134.00	1.62	31.38	10,461.33	-0.06	29.07	1,412.51	-4.91	5.86
茅台酒类销售	2,726.52	22.80	7.05	2,628.08	20.67	7.30	2,769.13	11.34	11.48
出口收入	5,646.25	5.32	14.60	8,146.87	5.65	22.64	7,118.94	4.81	29.52
出口销售羽绒服	2,534.04	3.88	6.55	2,979.65	7.78	8.28	1,641.33	4.30	6.81
销售红酒收入	61.56	35.10	0.16	113.21	29.38	0.31	29.22	57.49	0.12
白酒销售	13,295.16	6.49	34.38	10,603.19	5.03	29.47	9,904.32	3.68	41.07
出口矿产品及五金铸铁	2,166.26	7.44	5.60	1,012.03	5.55	2.81	1,153.68	5.16	4.78
食用菌	102.00	4.54	0.26	39.83	-86.09	0.11	88.06	-6.79	0.37
合计	**38,665.79**	**5.86**	**100.00**	**35,984.19**	**5.05**	**100.00**	**24,117.19**	**4.53**	**100.00**

资料来源：公司提供
注：公司经销产品种类类别较多，涵盖服装、木制装饰品、家具、日用品、太阳能电池板、蚊帐、电致冷制板、宣传画册、纸杯、PVC 胶带、婴儿坐垫、旅行袋、标贴、笔记本、太阳伞、遮阳蓬、水晶装饰品、床垫床罩、圣诞饰品、塑料挂钩、相框印刷画等 20 多种产品，因此未在此逐一列示。

总体看，公司商品贸易业务收入呈下滑趋势；受煤炭市场低迷影响，公司煤炭贸易业务量明显减少；公司商品贸易业务毛利率水平较低，对公司利润贡献较小。

5．金融业务

公司金融板块业务主要包括债务重组、担保业务及不良资产处置业务。2013~2015 年，公司金融板块业务收入呈增长趋势，分别为 0.66 亿元、0.80 亿元和 0.96 亿元，对公司主营业务收入及利润形成有效补充。

（1）担保业务

公司担保业务主要由子公司湖北省农业产业化信用担保股份有限公司（以下简称“湖北农担”）经营。在业务模式方面，湖北农担主要通过与中国农业发展银行、国家开发银行、中国建设银行、汉口银行等银行建立良好合作关系，为湖北省农业企业提供融资担保服务。此外，湖北农担积极拓展互联网金融业务，与中国惠农网及湖北中鑫汇银资本管理有限公司合作，在其网络投融资平台“惠农宝”和“鑫银宝”上为农业企业的债务提供本息第三方全额担保。

从担保业务开展情况来看，截至 2016 年 6 月底，湖北农担在保余额 71,306.63 万元，全部为非债券融资性担保，在保项目 40 户共 67 笔，其中，银行借款担保 64,756.63 万元，宏泰公司借款担保 3,000.00 万元，财政借款担保 750.00 万元，惠农保网络平台借款担保 2,800.00 万元。

从担保期限来看，截至 2016 年 6 月底，湖北农担担保业务企业主要为 1 年以内（占比 81.27%）；从行业集中度来看，担保业务客户主要集中在特色农产品（占比 35.75%）、粮食（占比 21.07%）、畜牧（占比 19.29%）、纺织（占比 10.84%）等行业，以农业类行业为主，行业集中度较高；从客户集中度来看，公司在保客户 40 家，全部为湖北省农业龙头企业，前十大客户担保余额合计占比为 40.18%，客户质量较好，且集中度相对较低。从担保代偿情况来看，截至 2016 年 6 月底，公司累计发生代偿金额 46,517.74 万元，代偿项目共追回 7,943.51 万元，累计代偿收回率 17.08%。

整体看，受宏观经济下行的影响，公司存在较大代偿风险。

（2）债务重组业务及不良资产处置业务

2015 年 7 月公司下属控股子公司湖北资管获得中国银监会批复许可的商业银行不良资产批量处置收购业务资质。不良资产处置将会成为未来公司重要收入来源之一。

湖北资管作为省政府指定省属金融机构不良资产处置平台，将与商业银行开展合作获取短期流动贷款资金，低价批量收购金融机构不良资产包，通过资产重组、优化增值等溢价卖出。截至2015年底，湖北金融机构人民币贷款余额超过30,000亿元，按照1%的平均不良率测算，每年不良资产规模约300亿元，有较广阔的市场空间。

湖北资管未来将成为从事资产管理业务的机构或组织，通过对拟购买或受托管理的企业（或资产）进行价值评估，然后根据企业（或资产）的特点，从战略管理高度对资产进行研究分析，提出资产经营预案，对资产（企业）进行经营、运作（包括企业改造、重组、并购等），使企业符合市场需要，得到价值增值，最终通过市场转让，获得超过收购和运作成本的价格。

此外，湖北资管还将开展股权投资与管理业务，利用国有资产管理公司背景，承接国家、省财政资金投入，联合上市公司、其他社会资金，发起设立股权投资基金，投资战略型新兴产业、参与新一轮国资国企多元化改革，通过上市、并购重组等溢价退出。

总体看，公司金融板块业务快速发展，对公司主营业务收入及利润形成有效补充，但受经济环境影响，担保行业整体代偿风险增加，公司担保业务规模有所减小，担保业务代偿风险明显上升。

6．经营效率

随着公司经营规模的扩大，2013~2015年公司所有者权益及总资产规模大幅增长，年均复合增长率分别为69.26%和40.50%。

从经营效率指标来看，2013~2015年，公司应收账款周转率逐年下降，分别是5.15次、4.46次和4.28次，主要系2014年湖北农担应收账款大幅增加所致。2013~2015年，公司存货周转次数逐年下降，分别为1.95次、1.59次和1.15次，主要系湖北粮储根据湖北省粮食局下达的储备粮油计划增加粮油储备，同时由于国家制定的粮食最低收购价格水平不断提高，湖北储粮调整入库成本，致公司存货大幅增加所致。2013~2015年，公司总资产周转率分别为0.47次、0.43次和0.31次，主要系公司资产规模增速较快所致。公司的资产周转效率一般。

总体看，公司流动性和资产利用效率水平一般，考虑到公司的国资运营平台的职能，整体经营效率尚可。

7．重大事项

（1）湖北省国资委将大冶有色38.56%的股权无偿划拨给公司

2015年7月14日，根据湖北省国资委出具的《省国资委关于将所持大冶有色金属集团控股有限公司国有股权无偿划转湖北省宏泰国有资产经营有限公司持有的通知》（鄂国资产权〔2015〕112号），湖北省国资委将其持有的大冶有色金属集团控股有限公司（以下简称“大冶有色”）38.56%的国有股权及享有的股东权益无偿划转至公司。同时根据湖北省国资委出具的《省国资委关于调整大冶有色国有股权划转基准日的批复》（鄂国资产权〔2016〕20号），由于大冶有色的国有股权产权登记办理延续到2015年年底完成，因此将该国有股权划转基准日调整为2015年12月31日。

大冶有色于1953年成立。法定代表人张麟，经营范围为授权范围内国有资本（产权、股权、收益）的经营和管理；有色金属及相关产业的项目投资和经营；有色金属、稀贵金属、铁矿、硫矿等产品的生产、冶炼、加工、销售；化工产品（不含危险品）生产、销售；机械设备制作安装；境外有色金属行业工程及境内国际招标工程的承包；本公司生产的产品出口，生产所需设备、零配件及原辅材料的进口业务；自营、代理黄金、白银交易；代理进出口业务；与经营范围相关的技术服务；金属材料、机械及配件、矿产品；铝合金幕墙及门窗制作与安装；金属结构、工艺品制造、销售；

机械加工；房屋维修；房屋、土地租赁；废弃电器、电子产品和废旧金属（以上均不含危险废物和国家限制类）的回收、拆解、利用、处理；测绘服务；在下陆区域经营瓶装液化石油气（燃气经营许可证有效期至 2015 年 9 月 10 日止）；液化石油气、丙烷充装（湖北省特种设备（气瓶）充装许可证有效期至 2018 年 5 月 4 日止）。注册资本 63.33 亿元，中国有色矿业集团有限公司占比 57.99%，为第一大股东，公司持股比例为 38.56%。

截至 2015 年 12 月 31 日，大冶有色资产总计 350.66 亿元，负债合计 252.28 亿元，所有者权益合计 98.38 亿元；2015 年实现营业收入 1,001.04 亿元，净利润-7.89 亿元。截至 2016 年 6 月底，大冶有色资产总计 327.91 亿元，负债合计 231.11 亿元，所有者权益合计 96.80 亿元；2016 年上半年实现营业收入 448.98 亿元，净利润-1.67 亿元。

（2）湖北省国资委将湖北能源 27.30%的股权无偿划拨给公司

2015年9月17日，上市公司湖北能源集团股份有限公司（证券简称：“湖北能源”；证券代码：000883）收到湖北省国资委《省国资委拟将持有的湖北能源集团股份有限公司股份无偿划转的函》，拟将持有的公司177,663.433万股股份无偿划转至公司。本次股权划转前，湖北省国资委持有湖北能源177,663.433万股，占湖北能源总股本的33.22%。

根据湖北能源2015年12月14日发布的《关于非公开发行股票申请获得中国证监会核准批文的公告》，由于湖北能源拟非公开发行不超过1,158,699,808股新股的事项已获中国证券监督管理委员会批准。湖北能源非公开增发新股，划转实施及上述国有股权划转完成后，公司将成为湖北能源第二大股东。

公司持有湖北能源 177,663.433 万股，股份性质为无限售流通股，占湖北能源股本总额的比例为 27.30%。按 2016 年 5 月 9 日收盘价估算，公司持有的股份市值合计约 78.88 亿元。

湖北能源成立于 2005 年 2 月，2010 年实现整体上市，作为湖北省能源安全保障、能源投融资、推进新能源和能源新技术发展平台，湖北能源着力打造水电、火电、核电、新能源、天然气、煤炭和金融等业务板块，初步建成鄂西水电和鄂东火电两大电力能源基地，并积极构建煤炭和天然气供应保障网络。湖北能源同时还投资参股长源电力、长江证券、湖北银行、长江财险等多家企业。作为省属的能源集团企业，湖北能源目前已形成了以电力运营为核心，煤炭贸易、天然气以及金融为支撑的业务板块。

截至 2015 年底，湖北能源总资产 429.88 亿元，总负债 185.44 亿元，所有者权益合计 244.44 亿元；2015 年湖北能源实现营业收入 70.85 亿元，净利润 16.18 亿元。截至 2016 年 6 月底，湖北能源资产总计 407.50 亿元，负债合计 155.43 亿元，所有者权益合计 252.08 亿元，营业收入 44.31 亿元，净利润 14.00 亿元。

总体看，公司发展成为重要的省级国有资本投资运营平台，在资产注入、股权划拨、增资、财政资金补贴等方面获得较大的支持；划入资产经营情况良好，未来能够为公司带来较高的投资收益。

8．经营关注

（1）公司将湖北医药股权置出，对主营业务收入及构成产生不利影响

2015年5月27日，公司已将其持有的35%的湖北医药的股权转让给武汉同济现代医药科技股份有限公司。根据《企业会计准则》规定，公司将湖北医药自期初至丧失控制权之日止的收入、成本、利润纳入2015年合并利润表，因此公司2015年药品销售板块的收入仅为湖北医药2015年1~5月的药品销售业务收入。未来药品销售板块将不再纳入公司主营业务板块，对公司主营业务收入及盈利产生一定的不利影响。

（2）食盐专营政策的取消对公司食盐专营业务盈利造成冲击

现有食盐专营体制下，公司食盐生产、销售竞争相对缓和，政府定价模式使得盈利空间相对稳定，但国家正在推进食盐流通渠道改革，计划取消食盐专营制度。长期来看，若食盐专营制度取消，市场竞争将加剧，进而将削弱企业盐产品盈利能力。

（3）公司业务转型为金融平台，相关行业经验较少

公司未来年度预计会发生业务转型，争取进入主要金融产业领域，陆续展开批量不良资产处置业务、设立金融产业基金、投资金融租赁公司、设立产业引导母基金及投资智能制造、高端装备制造等新兴产业。公司目前金融服务业务收入占比较少，且主要为担保收入及债务重组收入，金融平台相关业务经验较少，竞争优势较弱。随着宏观经济调控和市场预期的改变，公司将面临较大的业务转型风险。

9．未来发展

公司未来在盐产品销售、粮油销售、商品贸易板块继续保持稳步发展，将大力发展金融板块业务，充分发挥湖北省省级国有资本投资运营平台的作用。

公司未来发展将继续本着“政府引导、市场运作”的原则，按照省委省政府部署和省国资委对公司的要求，进一步深化改革重构，通过对省出资企业股权的集中持有和运营，服务于国资委的产业布局和结构调整，逐步将公司打造成为以金融业、股权投资为核心业务的金融控股集团，成为湖北省属金融资源的整合、高新技术和新兴产业资源配置整合的市场化运作通道。

在公司长期战略规划下，2015年，公司新成立四大资本运营类子公司湖北省国有资本运营有限公司（以下简称“国有资本运营公司”）、湖北省资产管理有限公司（以下简称“资产管理公司”）、湖北省宏泰托管经营有限公司（以下简称“宏泰托管”）及湖北省中小企业金融服务中心有限公司（以下简称“中小企业金融服务中心”），其中，2015年7月，经中国银行业监督管理委员会办公厅批准，湖北省资产管理有限公司已获得开展金融企业不良资产批量转让、处置业务的资格，成为湖北省唯一的地方资产管理公司，未来将专门从事批量不良资产处置业务；未来公司将依托这四大平台运营公司，逐步形成金融服务业务为主，实体产业板块为辅的经营模式。

总体看，公司处于发展转型期，未来业务结构逐步发生变动，发展战略符合湖北省政府赋予公司的职能定位。

七、财务分析

1．财务概况

公司提供的 2013~2015 年财务报告已经立信会计师事务所（特殊普通合伙）审计，均出具了标准无保留意见的审计结论，2016 年 1~6 月财务报表未经审计。2015 年纳入合并范围的子公司包括 18 家，其中新增 5 家子公司（资产管理公司、宏泰托管、国有资本运营公司、中小企业金融服务中心、湖北省水运工程咨询监理公司），减少 2 家（湖北医药、湖北农发投资有限公司（由二级变成三级）），由于划拨企业较多，公司对 2012~2015 年财务数据进行了追溯调整，且加之新增 5 家子公司均为新成立的公司，业务开展少，对公司主营业务影响较小，故财务数据的可比性较强。公司执行财政部 2006 年 2 月 15 日颁布的《企业会计准则》并针对 2014 年修订后的准则进行了调整。

截至2015年底，公司合并资产总额为109.98亿元，负债合计46.15亿元，所有者权益为63.84亿元（含少数股东权益6.65亿元）。2015年，公司实现营业收入26.98亿元，净利润0.51亿元（含少数股

东损益），其中归属于母公司所有者的净利润0.43亿元；经营活动产生的现金流量净额为-5.83亿元，现金及现金等价物净增加额为4.62亿元。

截至 2016 年 6 月底，公司合并资产总额 196.66 亿元，负债合计 73.33 亿元，股东权益（含少数股东权益 6.20 亿元）123.34 亿元。2016 年 1~6 月，公司实现营业总收入 13.17 亿元，净利润（含少数股东损益）3.57 亿元，其中归属于母公司所有者的净利润 3.45 亿元；经营活动现金流量净额为 7.30 亿元，现金及现金等价物净增加额 21.97 亿元。

2．资产质量

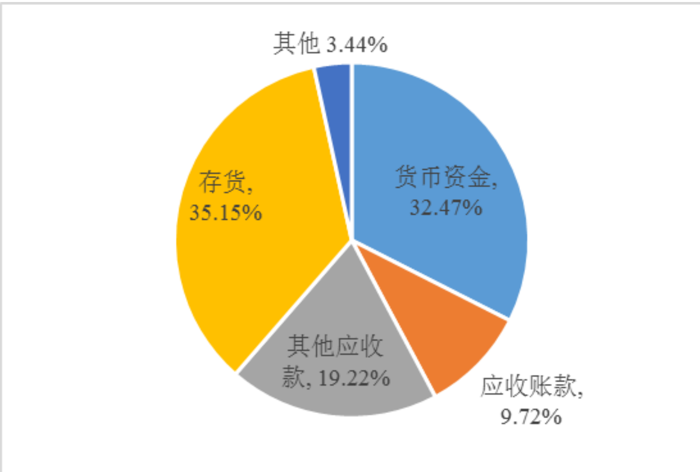
2013~2015年，公司资产总额分别为55.71亿元、64.42亿元和109.98亿元，年均复合增长40.50%，主要系公司国资委近几年划拨资产较多致使公司资产大幅增加所致。

截至2015年底，公司资产合计109.98亿元，较年初大幅增长70.73%，主要系货币资金、其他应收款、长期股权投资大幅增加所致。从资产结构来看，由于2015年长期股权投资的大幅增长，导致非流动资产规模大幅增长，截至2015年底，公司资产中，流动资产占比47.79%，非流动资产占比52.21%，非流动资产占比超过流动资产，资产结构较往年的流动资产为主（2013、2014年公司流动资产占比分别为58.83%、62.83%）有所变化。

流动资产

2013~2015年，公司流动资产分别为32.78亿元、40.48亿元和52.56亿元，年均复合增长26.63%。截至2015年底，公司流动资产较年初增长29.85%，主要系货币资金和其他应收款大幅增长所致；公司流动资产以货币资金（占比32.47%）、应收账款（占比9.72%）、其他应收款（占比19.22%）和存货（占比35.15%）为主（如下图所示）。

图 1　截至 2015 年底公司流动资产构成



数据来源：公司审计报告

2013~2015年，公司货币资金余额分别为12.54亿元、13.19亿元和17.07亿元，年均复合增长16.68%。截至2015年底，公司货币资金较年初增长29.36%，主要系实收资本增加及借款资金到位所致。其中银行存款占比95.45%，其他货币资金占比4.50%，剩余为库存现金；其他货币资金主要为各子公司存放于银行的定期存单及银行承兑保证金。

2013~2015年，公司应收账款账面价值分别为3.67亿元、5.45亿元和5.11亿元，年均波动增长18.01%。截至2014年底，公司应收账款较年初大幅增长48.53%，主要系子公司湖北省商业物资供应

公司增加应收账款3,000.00万元、湖北盐业集团有限公司增加应收账款4,700.00万元、湖北省农业产业化信用担保股份有限公司增加应收账款7,000.00万元以及新设立的三家粮油公司增加3,500.00万元应收账款所致。截至2015年底，公司应收账款5.11亿元，较年初下降6.24%，主要系商品贸易业务量减少所致；账龄结构以1年以内、1~2年、5年以上为主，占比分别为67.45%、16.28%和12.16%；应收账款计提坏账准备0.83亿元。截至2015年底，公司前五名欠款单位欠款总额占应收账款的比例为27.48%，如下表所示，公司应收账款集中度一般。总体看，公司应收账款存在一定的坏账风险。

表 8　截至 2015 年底公司应收账款前五名欠款情况（单位：万元、%）

单位名称	金额	占比
湖北人人大经贸有限公司	4,633.41	7.67
随州市天宇房地产开发有限责任公司	3,403.75	5.64
武汉飘飘食品集团有限公司	3,063.00	5.07
洪湖市兴洪纺织有限公司	2,850.00	4.72
仙桃市外婆家食品有限责任公司	2,643.92	4.38
合计	**16,594.08**	**27.48**

资料来源：公司审计报告

公司其他应收款主要为公司在管理国有资产过程中进行传统不良资产处置所购买的资产包本金及利息。截至2015年底，此项占比高达65.26%。2013~2015年，公司其他应收款余额分别为4.84亿元、5.53亿元和10.10亿元，余额年均复合增长44.51%。截至2015年底，公司其他应收款较年初增长82.72%，主要系公司与湖北省国资委下属其他企业之间的往来款增加所致（其中，湖北省鄂西生态文化旅游圈投资有限公司2.00亿元、武汉市都市产业投资发展有限责任公司1.65亿元、武汉市融琪房地产开发有限公司0.78亿元、安陆华通房地产开发有发公司0.69亿元）。由于在托管、清收并处置省属国有企业剥离后的不良资产过程中形成的其他应收款的回收风险较大，公司其他应收款坏账准备计提21.92亿元[3]。截至2015年底，公司其他应收款账龄结构以1年以内、1~2年、3~4年为主，占比分别为67.73%、11.93%和13.87%；公司前五名欠款单位欠款余额合计占其他应收款余额的比例为81.26%，如下表所示，公司其他应收款集中度很高。

表 9　截至 2015 年底公司其他应收款余额前五名欠款情况（单位：万元、%）

单位名称	金额	占比
资产包本金及利息	208,985.95	65.26
湖北省鄂西生态文化旅游圈投资有限公司	20,000.00	6.25
武汉市都市产业投资发展有限责任公司	16,530.00	5.16
武汉市融琪房地产开发有限公司	7,808.30	2.44
安陆华通房地产开发有限公司	6,900.00	2.15
合计	**260,224.25**	**81.26**

资料来源：公司审计报告

2013~2015年，公司存货净额分别为8.67亿元、13.89亿元和18.48亿元，年均复合增长46.03%；截至2015年底，存货账面价值较年初增长33.03%，主要系子公司湖北盐业盐产品库存、湖北储粮粮

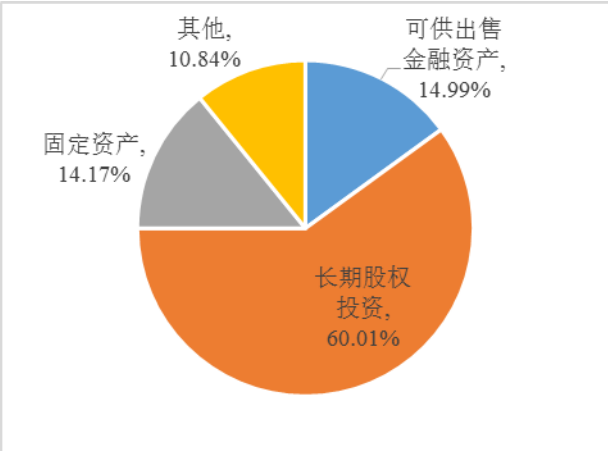
[3]主要为公司 2006 年 6 月以 1.14 亿元由湖北省国资委受让的 34.59 亿元不良债权报告期内全额计提坏账准备。截至 2016 年 6 月底，账面余额为 20.87 亿元。考虑到该资产回收风险较大，公司对其单项、全额计提坏账准备，未来上述不良资产包项下债务每成功处置一笔再予以冲回。

油库存均较上年增加所致；存货构成以库存商品为主，占比为94.54%，其他为原材料、周转材料和消耗性生物资产等；公司存货计提跌价准备较少，全部系库存商品和原材料的存货跌价准备，占存货账面余额比重仅为0.11%。

非流动资产

2013~2015年，公司非流动资产大幅增长，年均复合增长58.23%。截至2015年底，公司非流动资产57.42亿元，较年初增长139.82%，主要系长期股权投资大幅增长所致；以可供出售金融资产（占比14.99%）、长期股权投资（占比60.01%）和固定资产（占比14.17%）为主（如下图所示）。

图 2　截至 2015 年底公司非流动资产构成



数据来源：公司审计报告

2013~2015年，公司可供出售金融资产余额分别为6.93亿元、7.73亿元和8.61亿元，年均复合增长11.46%。截至2015年底，公司可供出售金融资产较年初增长11.27%，主要系公司在托管、清收并处置省属国有企业过程中，湖北省国资委划拨给公司的企业股权的增加所致。

2013~2015年，公司长期股权投资账面价值分别为1.88亿元、1.94亿元和34.46亿元，年均复合增长327.64%。截至2015年底，公司长期股权投资34.46亿元，较年初的1.94亿元大幅增加32.53亿元，主要系2015年，公司对大冶有色金属集团控股有限公司的股权投资增加30.60亿元（湖北省国资委将大冶有色金属集团控股有限公司38.56%的股权无偿转让给公司）、湖北北斗产业创业投资基金合伙企业长期股权投资增加1.47亿元（截至2015年底，公司对其持股比例为77.98%）所致。

2013~2015年，公司固定资产账面价值分别为8.12亿元、8.23亿元和8.14亿元，年均波动增长0.08%。截至2015年底，公司固定资产账面价值较年初小幅下降1.16%，基本保持稳定，主要由土地资产（占比2.58%）、房屋及建筑物（占比59.66%）、机械设备（占比28.77%）、运输设备及其他（占比8.99%）构成；公司固定资产累计计提折旧6.94亿元，累计计提减值准备0.04亿元，固定资产成新率54.10%，成新率一般。

截至2016年6月底，公司资产合计196.68亿元，较年初大幅增长78.81%；其中流动资产69.39亿元（占比35.29%），较年初增长32.02%，主要系随着新增借款及新发债券募集资金的到账，货币资金大幅增加所致；非流动资产127.27亿元（占比为64.71%），较年初增加69.85亿元，主要系湖北省国资委将湖北能源27.30%的国有股权无偿划入公司所致。随着长期股权投资的增加，公司资产结构中非流动资产的比重逐渐增大，资产流动性有一定的影响。

总体看，2015 年，公司增加对大冶有色金属集团控股有限公司、湖北北斗产业创业投资基金合伙企业公司的长期股权投资，资产规模大幅增长，资产结构较往年有所变化，非流动资产比重超过

流动资产，截至 2016 年 6 月底，随着湖北能源的国有股权划入，公司非流动资产占比进一步大幅增加。

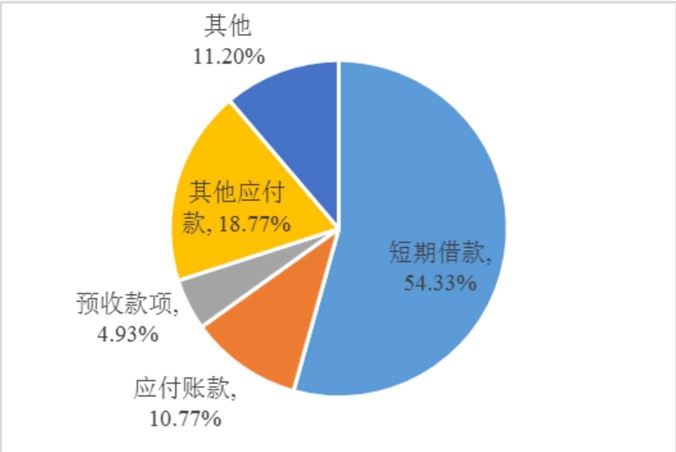
3．负债及所有者权益

2013~2015年，公司负债合计分别为33.43亿元、40.03亿元和46.15亿元，年均复合增长17.49%。截至2015年底，公司负债较年初增长15.27%，主要系长短期借款增加所致；从负债结构来看，负债仍以流动负债为主，流动负债占比下降6.77个百分点至82.47%，非流动负债占比上升至17.53%，整体结构较2014年未变化不大。

流动负债

2013~2015年，公司流动负债合计分别为29.41亿元、35.72亿元和38.06亿元，年均复合增长13.75%，主要系经营规模扩大所致。截至2015年底，公司流动负债较年初增长6.53%，主要系短期借款增加所致；以短期借款（占比54.33%）、应付账款（占比10.77%）、预收账款（占比4.93%）、其他应付款（18.77%）为主（如下图所示）。

图 3　截至 2015 年底公司流动负债构成



数据来源：公司审计报告

2013~2015年，公司短期借款分别为9.84亿元、15.45亿元和20.68亿元，年均复合增长44.94%。截至2015年底，公司短期借款较年初增长33.83%，主要系信用贷款增加所致。短期借款中，抵押借款0.29亿元（占比1.40%）、保证借款1.65亿元（占比7.98%）和信用借款18.74亿元（占比90.62%）。其中抵押借款中，0.20亿元为公司在中国农业银行的抵押借款、0.06亿元为公司在天门农村商业银行的抵押贷款和公司在上海浦发银行的抵押贷款，抵押物为土地和房产。

2013~2015年，公司应付账款余额分别为4.65亿元、5.20亿元和4.10亿元，年均复合波动下降6.14%。公司应付账款主要系旗下贸易公司和湖北盐业在运营过程中形成的未结清货款等。公司应付账款的形成主要系公司为控制经营，经与材料供应商、经销商协商相应减缓了对其付款进度所致。截至2015年底，公司应付账款4.10亿元，较年初下降21.15%，主要系2015年公司置出湖北医药，期末应付账款科目不含湖北医药数据所致。截至2015年底，以账龄分析法计算的应付账款，从账龄上看1年以内的占比为75.88%，1~2年的占比为15.26%，2年以上的占比为8.86%；公司应付前五名单位的欠款金额为1.17亿元，占应付账款总额的28.49%，公司应付款集中度一般。

表 10　截至 2015 年底公司应付账款前五位欠款明细（单位：万元、%）

单位名称	欠款金额	占比
湖北申安亚明照明科技有限公司	3,297.08	8.04
松滋佳顺贸易有限公司	2,983.69	7.28
泸州鼎傲酒业有限公司	2,884.42	7.03
中盐长江盐化有限公司	1,333.33	3.25
湖北省针织、纺织、绸呢、外贸分公司	1,185.30	2.89
合计	**11,683.82**	**28.49**

资料来源：公司审计报告

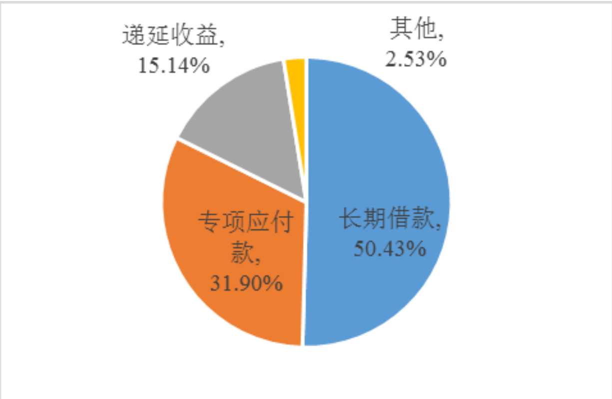
2013~2015年，公司预收款余额分别为1.15亿元、1.13亿元和1.87亿元，年均波动增长27.76%。截至2015年底，公司预收账款较年初增长65.68%，主要系商品贸易板块子公司五矿贸易订单预收款增加所致。

公司其他应付款主要系各类押金保证金、与其他单位未结清的往来款和应付其他费用。2013~2015年，公司其他应付款余额分别为9.67亿元、9.41亿元和7.14亿元，年均复合下降14.07%。截至2015年底，公司其他应付款较年初下降24.06%，主要系湖北省政府财政厅拨付资金已用于增加实收资本所致。截至2015年底，公司应付前五名单位的欠款金额为0.70亿元，占其他应付款总额的9.85%，集中度较低。

非流动负债

2013~2015年，公司非流动负债增长较快，年均复合增长41.93%。截至2015年底，公司非流动负债合计8.09亿元，较年初增长87.78%，主要系长期借款大幅上升所致。截至2015年底，公司非流动负债主要以长期借款（占比50.43%）、专项应付款（占比31.90%）和递延收益（占比15.14%）为主（如下图所示）。

图 4　截至 2015 年底公司非流动负债构成



数据来源：公司审计报告

2013~2015年，公司长期借款余额分别为0.75亿元、0.85亿元和4.08亿元，年均复合增长132.69%。截至2015年底，公司长期借款余额较年初大幅增长380.14%，主要系公司因经营需要增加了融资所致。长期借款构成中，保证借款0.27亿元（占比6.62%），信用借款3.81亿元（占比93.38%），其中保证借款为子公司湖北省对外经贸投资管理有限公司在国家开发银行的长期借款，由武汉同和融资担保公司提供保证担保。截至2015年底，公司长期借款明细如下表所示；公司于2018年到期的长期借款占比84.80%，较为集中。

表 11　2015 年底公司长期借款明细（单位：亿元、%）

金融机构	金额	占比	借款日期	到期日期	利率
国家开发银行股份有限公司	0.27	6.62	2014/09/28	2016/09/28	6.46
世界银行	0.35	8.58	--	--	无息贷款
汉口银行光谷分行	1.47	36.03	2015/04/10	2018/04/10	6.90
华夏银行经济开发区支行	1.99	48.77	2015/05/15	2018/05/15	6.60
合计	**4.08**	**100.00**	--	--	--

资料来源：公司提供

专项应付款是公司接受国家作为公司所有者拨入的具有专门用途的款项所形成的不需要以资产或增加其他负债偿还的负债。公司接受国家专项应付款一般都具有专门用途，专款专用，对公司的整体经营影响有限。2013~2015年，公司专项应付款分别为2.88亿元、3.02亿元和2.58亿元，年均波动下降5.36%。截至2015年底，公司专项应付款较年初下降14.52%，主要系2015年子公司湖北储粮的仓库维修款、粮油补贴等款项转入递延收益科目所致。

截至2015年底，公司递延收益为1.22亿元，全部为2015年新增款项。

截至2015年底，公司全部债务为25.54亿元，较年初增长49.24%；其中短期债务21.46亿元（占比84.03%），随短期借款的增加较年初增长31.95%，长期债务4.08亿元（占比15.97%），随长期借款的增加较年初增加3.23亿元，公司整体债务结构有待完善。截至2015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41.96%、28.57%和6.01%，其中资产负债率和全部债务资本化比率随着公司资产规模的快速扩大较年初分别下降20.18个百分点和12.66个百分点，长期债务资本化比率较年初上升2.64个百分点至6.01%。

截至2016年6月底，公司负债合计73.33亿元，较年初增长58.90%；其中流动负债35.09亿元（占比47.86%），较年初下降7.80%，主要系因公司调整负债结构而致使短期借款减少所致；非流动负债38.23亿元（占比52.14%），较年初大幅增长372.75%，主要系长期借款与应付债券增加所致；其中，截至2016年6月底，公司长期借款余额14.57亿元，较年初大幅增长257.20%，公司应付债券余额19.86亿元，分别为于2016年3月和2016年4月发行的10亿元“16宏泰债”和10亿元“16鄂宏泰”债券。整体看，公司负债结构于2016年上半年变化较大。

截至2016年6月底，公司全部债务为52.15亿元，较年初大幅增长104.23%；其中短期债务17.72亿元（占比33.97%），较年初下降17.43%；长期债务34.43亿元（占比66.03%），较年初大幅增长744.18%，主要系公司于2016年新增大量长期借款与应付债券所致。

总体看，随着公司长短期借款和应付债券的增加，整体债务规模快速扩大，债务结构有所完善。

所有者权益

2013~2015年，公司所有者权益年均复合增长69.26%。截至2015年底，公司所有者权益63.84亿元，较年初增长161.75%，主要系资本公积大幅增加所致。截至2015年底，公司资本公积42.87亿元，较年初的9.70亿元增加33.17亿元，主要系湖北省国资委于2015年将大冶有色金属集团控股有限公司38.56%的股权无偿转让给公司所致。。从所有者权益结构来看，截至2015年底，归属于母公司所有者权益57.19亿元，其中实收资本占比21.30%，资本公积占比74.96%，未分配利润占比3.27%，资本公积占比较高，所有者权益构成较2014年变化较大。

截至2015年底，公司实收资本为12.18亿元，较年初增加2.00亿元，主要系湖北省财政厅拨款2.00亿元先计入资本公积后转入实收资本所致。

截至2016年6月底，所有者权益123.34亿元，较年初增长93.23%，主要系湖北省国资委将湖北能

源27.30%的国有股权划无偿划入公司导致公司实收资本大幅增加所致。

总体看，公司所有者权益规模增长较快，资本公积占比较高，权益的稳定性较好。

4．盈利能力

2013~2015年，公司营业总收入持续增长，近三年公司营业总收入分别为23.96亿元、25.79亿元和26.98亿元，年均复合增长6.11%；公司实现利润总额分别为1.13亿元、1.28亿元和0.81亿元，呈波动下降趋势，年均复合下降15.31%；实现净利润分别为0.79亿元、0.84亿元和0.51亿元，呈波动下降趋势，年均复合下降19.75%，其中归属母公司所有者的净利润分别为0.66亿元、0.68亿元和0.43亿元，年均复合下降19.14%；其中2015年公司利润总额与净利润较上年分别下降36.79%和39.61%，主要系公司财务管理费用与资产减值损失于2015年分别大幅增加136.48%和545.69%所致。

从期间费用方面来看，2013~2015 年公司期间费用分别为 7.43 亿元、7.61 亿元和 8.74 亿元，年均复合增长 8.48%，呈逐年上涨趋势。其中，销售费用、管理费用和财务费用分别年均增长了 11.13%、-0.20%和 52.05%；财务费用于 2015 年所占期间费用比例较上年增长 4.63 个百分点至 8.99%，主要系公司对外融资增多使得财务费用增长较快所致，但财务费用所占期间费用比例依旧较低；2015 年公司销售费用、管理费用和财务费用分别为 4.62 亿元、3.33 亿元和 0.79 亿元，占期间费用比例分别为 52.89%、38.12%和 8.99%。近三年期间费用占营业收入的比重分别为 31.00%、29.52%和 32.40%，呈波动增长趋势，公司费用控制能力有待提升。

利润构成方面，近三年，公司投资收益分别为0.46亿元、0.11亿元和0.43亿元，以处置长期股权投资产生的投资收益和持有可供出售金融资产期间取得的投资收益为主。近三年，公司实现营业外收入分别为1.39亿元、1.39亿元和1.86亿元，其中2015年公司获得营业外收入较上年增长33.81%，公司所获营业外收入主要以政府补助为主；近三年，公司所获营业外收入占公司利润总额比例分别为123.86%、109.10%和230.40%；公司利润水平对营业外收入十分依赖。

从各项盈利指标来看，2013~2015 年，公司营业利润率波动下降，近三年分别为 31.80%、29.63%和 30.16%，公司营业利润率尽管有所波动，但近三年都处于较高水平，公司营利情况较好。2015 年公司总资本收益率、总资产报酬率和净资产收益率分别为 1.98%、1.83%和 1.15%，较 2014 年分别下降 1.16 个百分点、0.85 个百分点和 2.45 个百分点，主要系公司资产与净资产规模于 2015 年大幅扩大所致。从指标上看，公司整体盈利能力较好，但由于资产于 2015 年大幅扩大，总体资产回报率较低。

2016年上半年，公司实现营业总收入13.17亿元，实现营业利润2.94亿元，营业外收入0.76亿元，净利润3.57亿元；公司营业利润主要来源于投资收益3.19亿元，其中，因湖北省国资委将湖北能源27.30%国有股权无偿划入公司，按权益法核算确认投资收益3.45亿元，受此影响，公司营业盈利规模大幅提升；大冶有色小幅亏损0.29亿元，对公司投资收益影响较小。

总体看，近三年，公司营业收入有所增长，期间费用有所增加，公司费用控制能力有待提升；公司近三年利润来源仍以政府补助为主；公司整体盈利能力较好，但因 2015 年资产大量注入，总体资产回报率于 2015 年有所下降。

5．现金流

从经营活动情况来看，2013~2015 年度，公司经营活动产生的现金流量净额分别为 3.45 亿元、-4.43 亿元和-5.83 亿元。经营活动现金流入方面，近三年，公司销售商品、提供劳务收到的现金持续增长，近三年公司经营活动现金流入分别为36.06 亿元、37.98 亿元和 45.89 亿元，年均复合增长 12.81%；

2015 年，公司收到其他与经营活动有关的现金主要为中小企业服务中心期末并表增加替银行分红的代收代付款约 9 亿元，近三年公司收到其他与经营活动有关的现金分别为 8.20 亿元、7.31 亿元和 16.70 亿元，分别占同期经营活动现金流入的比例为 22.73%、19.23%和 36.40%。经营活动现金流出方面，随着公司经营规模的不断增加，公司购买商品、接受劳务支付的现金波动增长，近三年公司经营活动流出分别为 32.62 亿元、42.42 亿元和 51.73 亿元，年均复合增长 25.93%；公司支付其他与经营活动有关的现金主要为与各公司单位的往来款及新增对鄂旅投借款 2 亿元，资产管理公司新增对其他股东的借款约 1.6 亿元，新增债务重组业务新增 1 亿元。近三年公司支付其他与经营活动有关的现金分别为 5.69 亿元、5.01 亿元和 19.20 亿元，所占同期经营活动现金流出的比例波动增加，三年分别为 17.44%、11.81%和 37.12%。近三年公司现金收入比分别为 115.24%、118.05%和 107.55%，收入实现质量较好。

从投资活动情况来看，近三年公司持续增加对外投资规模，近三年，公司投资活动产生的现金流量净额分别为 0.15 亿元、-1.30 亿元和-1.64 亿元。2015 年，公司投资活动现金流入 0.96 亿元，同比增长 843.94%，主要系收到其他与投资活动有关的现金增加 0.66 亿元所致；投资活动现金流出 2.61 亿元，同比增长 85.69%，主要系公司为成立北斗基金公司投资 1.47 亿元、投资湖北惠农网络科技有限公司 0.02 亿元以及投资铁投碳绘大厦 0.30 亿元所致。

从筹资活动情况来看，2013~2015年度，公司筹资活动产生的现金流量净额分别为0.41亿元、5.70亿元和12.10亿元。公司筹资活动现金流出主要系偿还债务支付资金，筹资活动现金流入主要系取得借款所收到的现金。2015年筹资活动产生的现金流量净额较2014年大幅增加了6.41亿元，主要系公司于2015年大幅增加了借款规模所致。

2016年上半年，公司经营活动现金流净额7.30亿元（2015年同期-2.92亿元），主要为收到湖北省鄂西生态文化旅游圈投资有限公司还款2亿元，湖北资管收到武汉市都市产业投资发展有限责任公司还款1.6亿元，湖北储粮新增预收款项1.3亿元以及湖北储粮减少购买存货的支出2.8亿元；投资活动现金流净额-12.22亿元（2015年同期-0.82亿元）；筹资活动现金流净额26.89亿元（2015年同期6.05亿元），同比大幅增长，主要系长期借款的增加和发行债券所致。

总体看，公司现金流规模较大，经营活动产生的现金流于 2014 年后呈持续净流出状态，公司近三年投资活动所需现金流较多；随着公司未来经营范围的持续扩大，公司经营活动所产生的现金流净额无法满足自身的投资需要，公司存在一定的对外融资需求。

6．偿债能力

从短期偿债能力指标看，公司流动比率和速动比率分别从 2013 年底的 1.11 倍和 0.82 倍持续上升到 2015 年底的 1.38 倍和 0.90 倍，主要系近两年来公司存货与其他应收款的持续大幅上升所致。公司目前整体流动性较好，但未来随着债务规模的扩大有进一步下降的风险。2013~2015 年，公司现金短期债务比分别为 1.27 倍、0.83 倍和 0.80 倍，现金对短期债务保护程度较好，但呈下降趋势。整体看，公司短期偿债能力较好。

从长期偿债能力指标看，公司资产负债率由2013年底的60.00%波动下降至2015年底的41.96%；截至2015年底，公司资产负债率较低。2013~2015年，公司EBITDA波动增长，分别为2.20亿元、2.31亿元和2.30亿元；2013~2014年，公司EBITDA构成较为稳定，2015年，公司EBITDA构成中利润总额占比较上年下降20.06个百分点至35.15%，计入财务费用的利息支出较上年增加19.84个百分点至34.21%。截至2015年底，公司利润总额、计入财务费用的利息支出、折旧与摊销占比分别为35.15%、34.21%、28.07%和2.57%。2013~2015年，公司EBITDA全部债务比分别为0.20倍、0.14倍和0.09倍，

EBITDA对全部债务的保障能力有所下降且处于一般水平；公司EBITDA利息倍数分别为6.46倍、6.96倍和3.05倍，因公司长期借款于2015年大幅增长，公司对全部债务利息的保障能力于2015年大幅下降但仍处于较好水平；经营现金债务保护倍数分别为0.31倍、-0.26倍和-0.23倍，经营活动现金流不稳定且对全部债务保障能力较差。

截至2016年6月底，公司共获得汉口银行、交通银行、中信银行、华夏银行、平安银行、民生银行、湖北银行、厦门国际银行和渤海银行等国内主要商业银行及其他金融机构总授信额度45.00亿元，未使用授信额度28.06亿元。公司获得授信额度较高，间接债务融资能力较强。

截至2015年底，公司对外担保余额7.21亿元，主要为子公司湖北农担因担保业务对湖北省农业龙头企业的连带责任保证。

截至2015年底，公司本部共有3起未决诉讼，子公司共有7笔未决诉讼，具体明细如下表所示。对其除以上已披露的情形，公司及合并报表范围内子公司近三年内不存在其他尚未了结或可预见的重大诉讼、仲裁或行政处罚案件。以上未了结诉讼均是公司及合并报表范围内子公司日常经营相关，且多为交易对手违约所致，不会对本次债券的偿付造成实质性障碍。

表 12 截至 2015 年底公司本部未决讼诉情况

	当事人	标的	案由	进展情况
1	原告：公司 被告：武汉市江汉区城市建设开发有限公司	约 2,000 万元	贷款纠纷	目前该案仍在强制执行过程中。
2	原告：公司 被告：湖北海江东盛置业有限公司、熊绵朝、中国银行股份有限公司武汉光谷支行	约 622.87 万元	贷款合同纠纷	目前该案在武汉市中级人民法院二审程序审理之中
3	原告：公司 被告：湖北天地重工有限公司、武汉天捷重型装备有限公司	3,357.50 万元	合同纠纷	目前该案已被武汉市中级人民法院受理，相关审理正在进行之中。

资料来源：公司提供

表 13 截至 2015 年子公司未决诉讼情况

	当事人	标的	案由	进展情况
1	原告：湖北南方集团有限公司 被告：湖北南方煤炭运销有限公司	4,597.90 万元	借贷纠纷	2015 年 6 月 29 日原、被告及担保人达成调解协议，目前本案正在强制执行中。
2	原告：湖北碧海置业有限公司 被告：湖北碧海房地产开发有限公司、福建融都实业集团有限公司、福建省融都置业有限公司 无独立请求权的第三人：湖北南方集团有限公司	4,255 万元	合同纠纷	2015 年 12 月 18 日武汉市中级人民法院作出初审判决，被告正在上诉过程中。
3	原告：湖北碧海置业有限公司 被告：武汉市融琪房地产开发有限公司 无独立请求权的第三人：湖北南方集团有限公司	7,808 万元	合同纠纷	2016 年 1 月 18 日武汉市中级人民法院作出初审判决，被告正在上诉过程中。
4	原告：湖北南方集团有限公司 被告：福建融都投资有限公司	1,500 万元	借款合同纠纷	被告向武昌区人民法院提出管辖权异议，南方集团已作出管辖权异议答辩，目前正在审理管辖权异议。

5	原告：湖北南方集团有限公司 被告：江西华圣燃料有限公司	1,800 万元	买卖合同纠纷	江西省鹰潭市中级人民法院正在审理中。
6	申请人:湖北省医药工业研究院有限公司 被申请人:湖北李时珍百草制剂有限公司武汉分公司、湖北李时珍百草制剂有限公司	1,580 万元	土地房产买卖合同纠纷	2011 年武汉仲裁委员会作出裁决，武汉市中院下达执行裁定，2014 年 4 月 2 日申请人、被申请人达成和解，目前被申请人尚有 80 万元违约金未支付。
7	原告:湖北省农业产业化信用担保股份有限公司 被告：湖北白牡丹面业有限公司、张立新、张玉萍、武汉恒基伟业商贸有限公司	2,668 万元	担保责任追偿纠纷	2014 年 8 月 4 日，武汉市中级人民法院作出判决，2015 年 8 月 24 日，原告申请终结执行程序。

资料来源：公司提供

根据中国人民银行企业信用报告（机构信用代码：G1042010601119350F），截至2016年8月25日，公司无未结清关注类和不良类贷款信息。

总体看，随着湖北省国资委对公司持续的资产、股权注入，公司资产规模快速扩大，负债结构有待进一步完善；主营业务稳定发展，利润来源主要为政府补助；公司经营活动现金流入较好，整体偿债能力很强。

八、本次公司债券偿债能力分析

1．本次公司债券的发行对目前负债的影响

截至 2016 年 6 月底，公司全部债务总额为 52.15 亿元，本次拟发行债券规模为不超过 10 亿元，相对于目前公司债务规模，本次债券发行额度对公司影响较大。

以 2016 年 6 月底的财务数据为基础，若本次募集资金净额为 10 亿元，本次债券发行后，在其它因素不变的情况下，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 38.84%、31.66%和 24.23%，公司债务负担有所增加。考虑到本次债券募集资金中部分将用于偿还金融机构借款，本次债券的发行对公司整体债务负担的影响有限。

2．本次公司债偿债能力分析

以 2015 年的相关财务数据为基础，公司经营活动现金流入量为 45.89 亿元，对本次债券发行额度（10 亿元）的保护倍数为 4.59 倍，公司经营活动现金流对本次债务的保障程度较好；经营活动现金流量净额为-5.83 亿元，对本次发行额度（10 亿元）的保护倍数为-0.58 倍，对本次债务保障能力较差；公司 2015 年 EBITDA 为 2.39 亿元，对本次债券发行额度（10 亿元）的保护倍数为 0.24 倍，公司 EBITDA 对本次债券的覆盖程度一般。

综合以上分析，并考虑到公司作为湖北省重要的省级国有资本投资运营平台，在政府支持、资产规模、经营规模等方面具有优势。联合评级认为，公司对本次债券的偿还能力很强。

九、综合评价

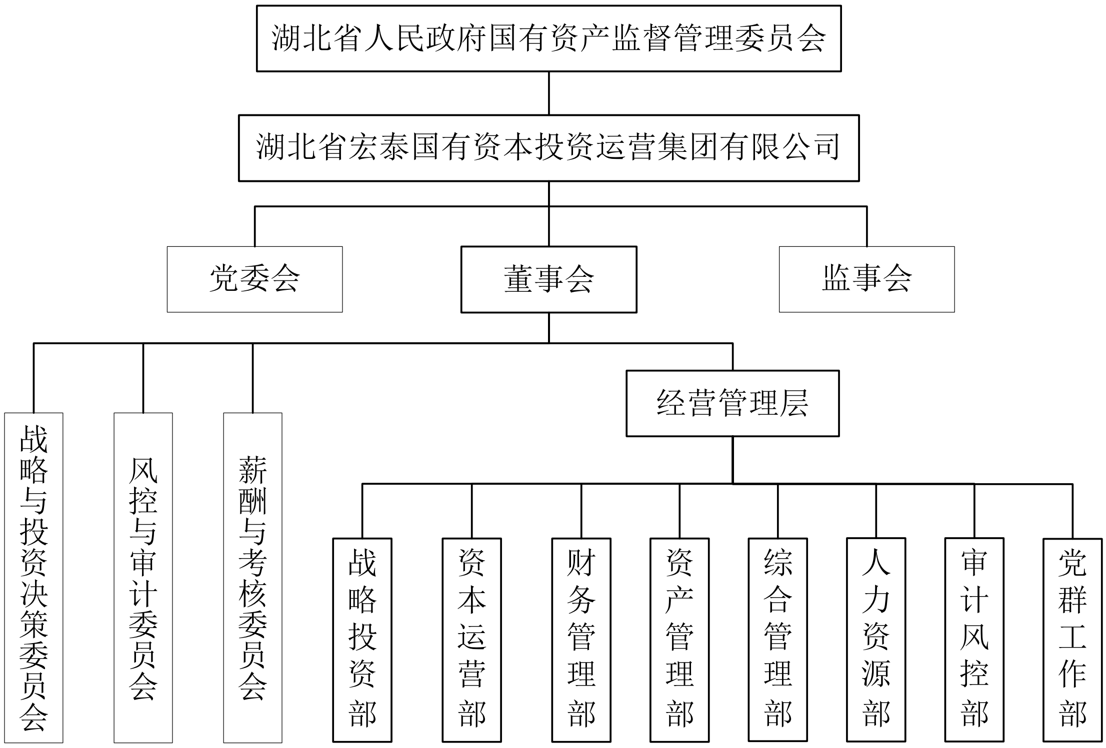
公司作为湖北省重要的省级国有资本投资运营平台，在资产注入、股权划拨、财政资金补贴等方面得到湖北省政府较大的支持，资产规模快速扩大，盐产品销售、粮油销售、金融服务业务等主营业务稳定发展。联合评级同时也关注到煤炭贸易行业低迷、公司商品贸易业务量明显减少，因宏

观经济下行、担保行业代偿风险加大等因素对公司信用水平带来的不利影响。

近两年，湖北省国资委陆续将大冶有色和湖北能源的股权等无偿划拨给公司，使得公司资产规模、资产质量及盈利规模均有所提升，有利于后续持续快速发展，增强公司自身竞争实力。

基于对公司主体长期信用以及本次公司债券偿还能力的综合评估，联合评级认为，本次公司债券到期不能偿还的风险很低。

附件 1　湖北省宏泰国有资本投资运营集团有限公司组织结构图



附件 2　湖北省宏泰国有资本投资运营集团有限公司
主要计算指标

项目	2013 年	2014 年	2015 年	16 年 6 月
资产总额（亿元）	55.71	64.42	109.98	196.66
所有者权益（亿元）	22.28	24.39	63.84	123.34
短期债务（亿元）	10.26	16.26	21.46	17.72
长期债务（亿元）	0.75	0.85	4.08	34.43
全部债务（亿元）	11.01	17.11	25.54	52.15
营业收入（亿元）	23.96	25.79	26.98	13.17
净利润（亿元）	0.79	0.84	0.51	3.57
EBITDA（亿元）	2.20	2.31	2.39	--
经营性净现金流（亿元）	3.45	-4.43	-5.83	7.30
应收账款周转次数（次）	5.15	4.46	4.28	2.37
存货周转次数（次）	1.95	1.59	1.15	0.52
总资产周转次数（次）	0.47	0.43	0.31	0.09
现金收入比率（%）	115.24	118.05	107.55	122.72
总资本收益率（%）	3.65	3.14	1.98	--
总资产报酬率（%）	2.87	2.68	1.83	--
净资产收益率（%）	3.86	3.60	1.15	--
营业利润率（%）	31.80	29.63	30.16	31.60
费用收入比（%）	31.00	29.52	32.40	34.14
资产负债率（%）	60.00	62.14	41.96	37.28
全部债务资本化比率（%）	33.07	41.23	28.57	29.72
长期债务资本化比率（%）	3.27	3.37	6.01	21.82
EBITDA 利息倍数（倍）	6.46	6.96	3.05	--
EBITDA 全部债务比（倍）	0.20	0.14	0.09	--
流动比率（倍）	1.11	1.13	1.38	1.98
速动比率（倍）	0.82	0.74	0.90	1.53
现金短期债务比（倍）	1.27	0.83	0.80	2.36
经营现金流动负债比率（%）	11.72	-12.41	-15.33	20.80
EBITDA/本次发债额度(倍)	0.22	0.23	0.24	--

附件 3　有关计算指标的计算公式

指标名称	计算公式
增长指标	
年均增长率	（1）2 年数据：增长率=（本期-上期）/上期×100%
经营效率指标	
应收账款周转次数	营业总收入/ [(期初应收账款余额+期底应收账款余额)/2]
存货周转次数	营业总成本/[(期初存货余额+期底存货余额)/2]
总资产周转次数	营业总收入/[(期初总资产+期底总资产)/2]
现金收入比率	销售商品、提供劳务收到的现金/营业总收入×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
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+期底总资产）
净资产收益率	净利润/[（期初所有者权益+期底所有者权益）/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	（营业总收入-营业总成本-营业税金及附加）/营业总收入×100%
费用收入比	（管理费用+营业费用+财务费用）/营业总收入×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）
本次公司债券偿债能力	
EBITDA 偿债倍数	EBITDA/本次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/本次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/本次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 4　公司主体长期信用等级设置及其含义

公司主体长期信用等级划分成 9 级，分别用 AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC 和 C 表示，其中，除 AAA 级，CCC 级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

AAA 级：偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低；

AA 级：偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低；

A 级：偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低；

BBB 级：偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般；

BB 级：偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高；

B 级：偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高；

CCC 级：偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高；

CC 级：在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务；

C 级：不能偿还债务。

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。

联合信用评级有限公司关于
湖北省宏泰国有资本投资运营集团有限公司
公开发行 2017 年公司债券的跟踪评级安排

根据监管部门和联合信用评级有限公司（联合评级）对跟踪评级的有关要求，联合评级将在本次（期）债券存续期内，在每年湖北省宏泰国有资本投资运营集团有限公司年报公告后的两个月内进行一次定期跟踪评级，并在本次（期）债券存续期内根据有关情况进行不定期跟踪评级。

湖北省宏泰国有资本投资运营集团有限公司应按联合评级跟踪评级资料清单的要求，提供有关财务报告以及其他相关资料。湖北省宏泰国有资本投资运营集团有限公司如发生重大变化，或发生可能对信用等级产生较大影响的重大事件，应及时通知联合评级并提供有关资料。

联合评级将密切关注湖北省宏泰国有资本投资运营集团有限公司的相关状况，如发现湖北省宏泰国有资本投资运营集团有限公司或本次（期）债券相关要素出现重大变化，或发现其存在或出现可能对信用等级产生较大影响的重大事件时，联合评级将落实有关情况并及时评估其对信用等级产生的影响，据以确认或调整本次（期）债券的信用等级。

如湖北省宏泰国有资本投资运营集团有限公司不能及时提供上述跟踪评级资料及情况，联合评级将根据有关情况进行分析并调整信用等级，必要时，可公布信用等级暂时失效，直至湖北省宏泰国有资本投资运营集团有限公司提供相关资料。

联合评级对本次（期）债券的跟踪评级报告将在本公司网站和交易所网站公告，且在交易所网站公告的时间不晚于在本公司网站、其他交易场所、媒体或者其他场合公开披露的时间；同时，跟踪评级报告将报送湖北省宏泰国有资本投资运营集团有限公司、监管部门等。

联合信用评级有限公司

二零一七年二月九日