



2025 年度湖北宏泰集团有限公司 信用评级报告

中诚信国际信用评级有限责任公司 | 编号：CCXI-20252102M-01

声明

- 本次评级为委托评级，中诚信国际及其评估人员与评级委托方、评级对象不存在任何其他影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系。
- 本次评级依据评级对象提供或已经正式对外公布的信息，以及其他根据监管规定收集的信息，中诚信国际按照相关性、及时性、可靠性的原则对评级信息进行审慎分析，但中诚信国际对于相关信息的合法性、真实性、完整性、准确性不作任何保证。
- 中诚信国际及项目人员履行了尽职调查和诚信义务，有充分理由保证本次评级遵循了真实、客观、公正的原则。
- 评级报告的评级结论是中诚信国际依据合理的内部信用评级标准和方法、评级程序做出的独立判断，未受评级委托方、评级对象和其他第三方的干预和影响。
- 本评级报告对评级对象信用状况的任何表述和判断仅作为相关决策参考之用，并不意味着中诚信国际实质性建议任何使用人据此报告采取投资、借贷等交易行为，也不能作为任何人购买、出售或持有相关金融产品的依据。
- 中诚信国际不对任何投资者使用本报告所述的评级结果而出现的任何损失负责，亦不对评级委托方、评级对象使用本报告或将本报告提供给第三方所产生的任何后果承担责任。
- 本次评级结果自本评级报告出具之日起生效，有效期为 2025 年 6 月 27 日至 2026 年 6 月 27 日。主体评级有效期内，中诚信国际将对评级对象进行跟踪评级，根据跟踪评级情况决定维持、变更评级结果或暂停、终止评级等。
- 未经中诚信国际事先书面同意，本评级报告及评级结论不得用于其他债券的发行等证券业务活动。对于任何未经充分授权而使用本报告的行为，中诚信国际不承担任何责任。

跟踪评级安排

- 根据相关监管规定以及评级委托协议约定，中诚信国际将在评级结果有效期内进行跟踪评级。
- 中诚信国际将在评级结果有效期内对评级对象风险程度进行全程跟踪监测。发生可能影响评级对象信用水平的重大事项，评级委托方或评级对象应及时通知中诚信国际并提供相关资料，中诚信国际将就有关事项进行必要调查，及时对该事项进行分析，据实确认或调整评级结果，并按照相关规则进行信息披露。
- 如未能及时提供或拒绝提供跟踪评级所需资料，或者出现监管规定的其他情形，中诚信国际可以终止或者撤销评级。

中诚信国际信用评级有限责任公司

2025 年 6 月 27 日





中诚信国际
CCX

评级对象 湖北宏泰集团有限公司

主体评级结果 AAA/稳定

评级观点

中诚信国际认为湖北省的政治经济地位重要，经济财政实力及增长能力在全国处于中上游水平，潜在的支持能力很强。湖北宏泰集团有限公司（以下简称“宏泰集团”或“公司”）是湖北省属唯一的金融服务类企业，职能定位高，区域地位和重要性显著；控股天风证券很大程度丰富了公司持有的优质金融牌照，壮大了资产规模，公司业务更趋多元化，收入及盈利得到重要补充；湖北省财政厅继续拨付专项资金使得公司资本实力不断增强；公司持有较多优质股权，仍能为公司提供稳定的投资收益。但需关注公司短期债务占比较高、本部盈利能力偏弱和天风证券盈利稳定性等因素对其经营和整体信用状况造成的影响。

评级展望

中诚信国际认为，湖北宏泰集团有限公司信用水平在未来 12~18 个月内将保持稳定。

调级因素

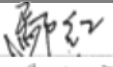

可能触发评级上调因素：不适用。
可能触发评级下调因素：公司地位下降，致使股东及相关各方支持意愿减弱等；公司财务指标出现明显恶化，核心资产划出，再融资环境恶化，备用流动性减少等。


正面

- **公司职能定位高，区域地位和重要性显著。**公司定位于湖北省属综合金融服务商，承担着整合省属金融资源、推进湖北金融业融合发展的职能，将聚焦综合金融服务、要素交易市场建设和政策金融保障等主责主业；同时子公司碳排放权登记结算（武汉）有限责任公司（以下简称“中碳登”）承担全国碳排放权交易市场的注册、登记、结算等职能，公司区域地位和重要性显著。
- **公司持有较多优质金融牌照，业务呈多元化发展。**控股天风证券使得全省金融资源进一步向公司集聚，公司已持有较多优质金融牌照，金融业务布局、金融服务类型丰富，业务呈多元化发展。
- **财政厅持续拨付专项资金使得公司资本实力不断提升。**公司履行部分财政出资人的职能，2024年以来湖北省财政厅继续向公司拨付铁路基金专项资金，公司所有者权益不断上升，资本实力有所增强。
- **持有较多优质股权，能为公司提供稳定的投资收益。**上市公司、金融机构等参股投资的股权在公司资产结构中占有一定比重，并持续贡献较多投资收益，系公司利润主要来源途径之一。

关注

- **短期债务占比较高。**截至2025年3月末，公司合并口径及母公司口径短期债务占比分别为55.38%和54.32%，公司短期债务占比较高，债务结构有待优化。
- **公司本部盈利能力偏弱。**公司本部营业收入规模较小，本部利润主要来自于投资收益，但本部承担的融资职能使得财务费用持续高企，投资收益难以覆盖财务费用，导致母公司口径净利润持续为负，本部盈利能力偏弱。
- **天风证券盈利稳定性。**公司整体盈利受天风证券盈利情况影响较大，外部环境不确定性及证券市场的波动性对天风证券盈利能力及盈利稳定性构成压力。

项目负责人：鄢红 hyan@ccxi.com.cn 
项目组成员：朱航园 hyzhu@ccxi.com.cn 

评级总监：张敏 
电话：(027)87339288

财务概况

宏泰集团（合并口径）	2022	2023	2024	2025.3/2025.1~3
资产总计（亿元）	817.83	2,165.73	2,312.44	2,305.47
所有者权益合计（亿元）	381.19	851.79	892.29	890.92
负债合计（亿元）	436.64	1,313.94	1,420.14	1,414.54
总债务（亿元）	373.53	1,137.27	1,199.01	1,211.60
营业总收入（亿元）	44.22	101.63	131.06	45.26
净利润（亿元）	1.36	2.02	0.78	0.38
EBIT（亿元）	15.91	48.10	50.51	--
EBITDA（亿元）	16.78	51.79	54.41	--
经营活动产生的现金流量净额（亿元）	4.08	91.12	94.18	3.01
营业毛利率（%）	27.24	17.00	13.86	10.15
总资产收益率（%）	1.94	3.22	2.26	--
EBIT 利润率（%）	35.97	69.85	51.08	--
资产负债率（%）	53.39	60.67	61.41	61.36
总资本化比率（%）	50.02	57.18	57.33	57.63
总债务/EBITDA（X）	22.27	21.96	22.04	--
EBITDA 利息保障倍数（X）	1.14	1.10	1.15	--
FFO/总债务（X）	-0.02	-0.04	-0.05	--

宏泰集团（母公司口径）	2022	2023	2024	2025.3/2025.1~3
资产总计（亿元）	816.35	1,027.28	1,146.25	1,179.84
负债合计（亿元）	465.55	567.20	641.96	677.91
总债务（亿元）	318.85	431.03	524.17	560.81
所有者权益合计（亿元）	350.80	460.08	504.29	501.93
投资收益（亿元）	9.55	9.91	10.43	2.54
净利润（亿元）	-3.17	-4.96	-3.73	-1.41
EBIT（亿元）	9.56	12.02	15.24	--
经营活动产生的现金流量净额（亿元）	76.18	60.52	-17.45	-1.47
经调整的净资产收益率（%）	-0.92	-1.23	-0.77	--
资产负债率（%）	57.03	55.21	56.01	57.46
总资本化比率（%）	48.19	48.37	50.97	52.77
总债务/投资组合市值（%）	53.25	52.39	55.55	58.09
现金流利息保障倍数（X）	6.51	3.76	-0.62	--

注：1、中诚信国际根据宏泰集团提供的其经立信会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2023-2024 年审计报告，以及未经审计的 2025 年一季度财务报表整理。其中，2022 年、2023 年财务数据分别采用了 2023 年、2024 年审计报告期初数，2024 年及 2025 年一季度财务数据采用了各期期末数；2、中诚信国际债务统计口径包含长期应付款、其他权益工具、其他流动负债、拆入资金和卖出回购金融资产款中的带息债务；3、本报告中引用数据除特别说明外，均为中诚信国际统计口径，其中“--”表示不适用或数据不可比，特此说明。

同行业比较（2024 年母公司口径数据）

公司名称	业务定位	总资产 (亿元)	实收资本 (亿元)	资产负债率 (%)	投资收益 (亿元)	净利润 (亿元)
宏泰集团	围绕服务实体经济、防控金融风险、深化金融改革三大任务，以金融投资为主（但不限于金融），打造主业突出、效益显著、风控严密、协同联动、全国一流的综合金融服务商，业务涵盖综合金融服务、政策性金融、要素交易等多板块	1,146.25	286.04	56.01	10.43	-3.73
杭州金投	杭州市金融控股投资主体，收入主要来自贸易、信托和担保等金融业务以及市民卡业务等，同时持有较大规模优质金融资产	485.53	53.14	78.18	18.39	7.60
四川金控	公司是四川省唯一的省属国有金融控股平台，构建以银行为核心，信托、证券、保险、产业基金等为支撑的金融机构体系	314.84	213.09	29.60	2.54	-0.28

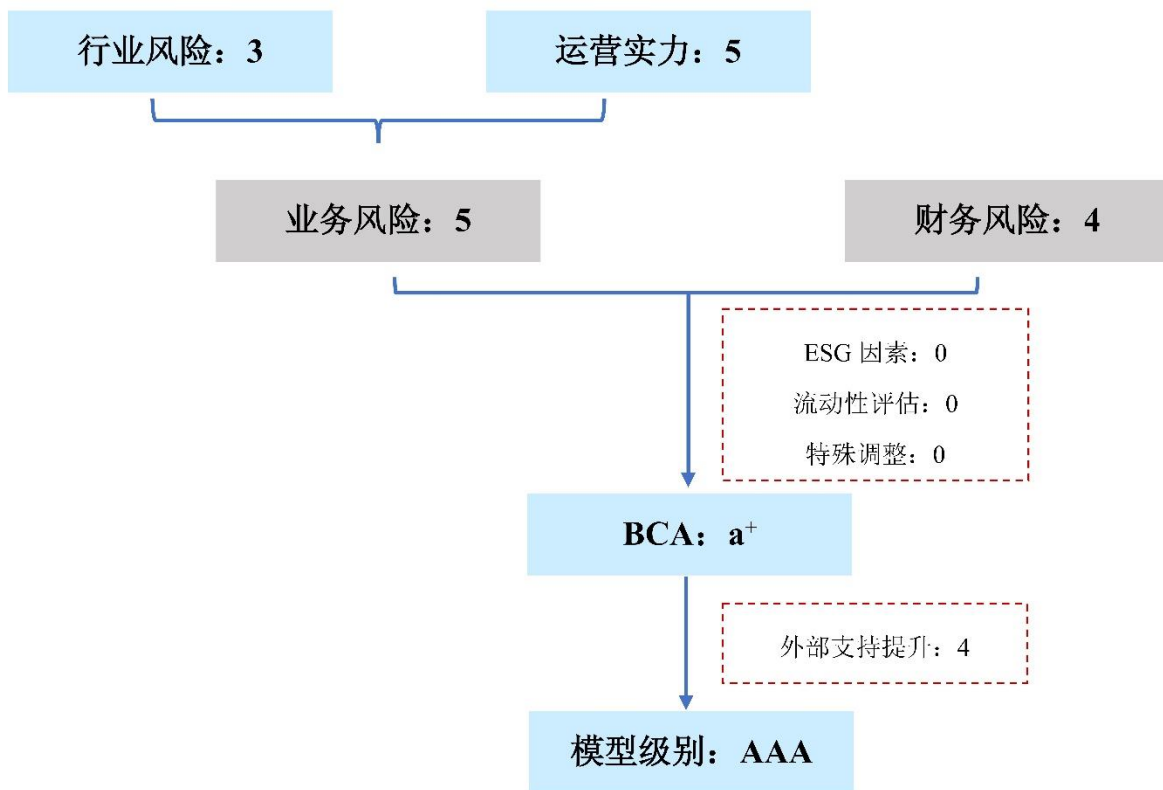
中诚信国际认为，宏泰集团与行业可比公司均具有明确的投资职能定位，但与同行业相比，公司资产多样性较高，同时，本部债务规模和短期债务比重较高，目前盈利能力偏弱，投资业绩有待持续观察。

注：杭州金投是“杭州市金融投资集团有限公司”的简称；四川金控是“四川金融控股集团有限公司”的简称。

资料来源：公司提供及公开信息，中诚信国际整理

● 评级模型

湖北宏泰集团有限公司评级模型打分(C210100_2024_02_2025_1)



注:

调整项: 当期状况对企业基础信用等级无显著影响。

外部支持: 公司是湖北省属唯一的金融服务类企业，承担着整合省属金融资源、推进全省金融业融合发展的职能，战略地位显著，自成立以来得到较多优质资产划转及资金支持，近年来继续获得政府的大力支持，受个体信用状况的支撑，外部支持提升子级是实际使用的外部支持力度。

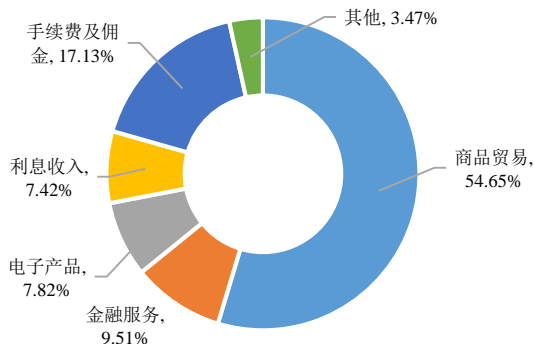
方法论: 中诚信国际投资控股企业评级方法与模型 C210100_2024_02

评级对象概况

公司原名湖北省宏泰国有资产运营有限责任公司，系由湖北省人民政府授权湖北省国资委于 2006 年 3 月投资成立的国有独资公司，初始注册资本 1.00 亿元，历经多次增资及资本公积转增实收资本，截至 2025 年 3 月末，公司注册资本及实收资本均为 286.04 亿元。

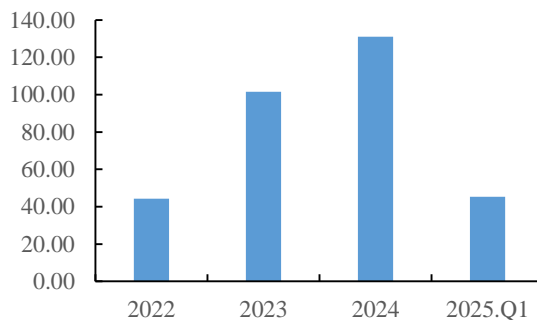
宏泰集团原职能定位为湖北省人民政府授权的国有股权（资本）集中持有主体、省级国有资本运营主体、省级国有资本有序进退通道（简称“两主体一通道”）。2022 年初，根据湖北省委、省政府相关工作部署，宏泰集团按要求进行重大战略性资产重组，以进一步推动金融资源聚集，为实体经济发展提供有效金融支撑。根据湖北省委办公厅、省政府办公厅《湖北宏泰集团有限公司改革实施方案》（鄂办发[2022]1 号），公司更为现名，将围绕服务实体经济、防控金融风险、深化金融改革三大任务，以金融投资为主（但不限于金融），打造主业突出、效益显著、风控严密、协同联动、全国一流的综合金融服务商。

图 1：2024 年营业总收入构成情况



资料来源：公司财务报告，中诚信国际整理

图 2：近年来营业总收入走势（亿元）



资料来源：公司财务报告，中诚信国际整理

产权结构：截至 2025 年 3 月末，公司合并范围包括一级子公司 25 家，业务涵盖综合金融、要素交易建设、政策性金融保障和资本运营四大板块。公司股东和实际控制人均为湖北省财政厅。

业务风险

宏观经济和政策环境

中诚信国际认为，2025 年一季度中国经济开局良好，供需均有结构性亮点，但同时，中国经济持续回升向好的基础还需要进一步稳固，外部冲击影响加大，为应对外部环境的不确定性，增量政策仍需发力。在创新动能不断增强、内需潜力不断释放、政策空间充足及高水平对外开放稳步扩大的支持下，中国经济有望继续保持稳中有进的发展态势。

2025 年一季度，中国经济延续去年四季度以来的筑底企稳态势，实际 GDP 同比增长 5.4%，名义 GDP 同比增长 4.59%，名义 GDP 增速依然低于实际增速。供需两端均呈现积极改善，工业生产总体维持韧性，新动能表现亮眼，装备制造业和高技术制造业维持两位数增长；“两新两重”政策效应持续释放，消费市场延续回暖，消费电子、汽车、家电支撑社零表现；投资开局良好，广义基建投资同比增长 11.5%，制造业投资增速维持在 9% 以上，地产投资降幅收窄。尽管近期中美关税博弈升级对我国出口形成较大冲击，但一季度出口增速超预期反弹、贸易伙伴多点开花，凸显

外贸韧性。

中诚信国际认为，在中美关税博弈升级下，外部环境不确定性显著上升，出口或持续承压，叠加内生性消费和投资需求仍有待改善、重点领域风险化解仍在推进、供需失衡下价格水平整体低迷等问题尚存，全年实现 5% 左右的增长目标压力有所加大。但也要看到中国经济的强大韧性与潜力，中国经济继续保持稳中有进的态势有多重支撑：一是创新动能不断增强。今年以来，以 DeepSeek 为代表的多项科技创新成果涌现，中国在量子计算、生物医药等科技前沿领域取得重要突破，同时低空经济、深海科技、人形机器人等新兴行业布局持续深化，创新驱动的新格局正在形成。二是内需潜力不断释放。随着“两新两重”政策效应持续释放、提振消费专项行动加快落地落实、服务消费供给不断完善，终端消费的改善将得到有力推动。三是政策空间充足、政策工具箱储备丰富。二季度是重要的政策窗口期，或将出台更多增量政策以对冲关税冲击。财政政策方面，2025 年中国预算赤字率首度提高至 4%，广义赤字规模接近 14 万亿，后续赤字、专项债、特别国债等均可视情况进一步扩张；财政支出结构进一步优化，更加注重惠民生、促消费、增后劲，为经济增长蓄力赋能。货币政策方面，适度宽松的基调下，降准降息、结构性货币政策等工具仍有充分调整余地，后续还可创设新的结构性货币政策工具，重点支持科技创新、扩大消费、稳定外贸等。四是高水平对外开放稳步扩大。近年来，通过优化外贸结构、提升贸易便利化水平以及深化与“一带一路”沿线国家的合作，中国的外贸朋友圈持续扩大并日渐稳固，应对短期冲击的能力显著增强。

综合以上因素，中诚信国际预计 2025 年二季度中国 GDP 增速将在 4.9% 左右。从中长期来看，稳增长政策效应持续释放加之改革措施持续深化落地，中国经济持续回升向好的基本面未变。

详见《一季度经济表现超预期，为全年打下良好基础》，报告链接

<https://www.ccxi.com.cn/coreditResearch/detail/11844?type=1>

行业概况

中诚信国际认为，短期来看，经济底部运行及房地产景气度不高或将导致 AMC 资产质量仍面临下行压力，但政府的有力支持和相对畅通的融资渠道将是地方 AMC 稳健经营的有力支撑，未来行业信用水平将表现稳健。

当前中小金融机构、房地产、地方政府债务等重点领域风险仍较为突出，不良资产业务空间大，但市场竞争压力加剧、二级市场转让价格走低等因素使地方 AMC 收购与处置压力有所上升。2024 年以来股东增资推动多家地方 AMC 资本实力提升，但行业盈利能力整体有所弱化，财务杠杆仍维持在较高水平；地方 AMC 在业务拓展过程中保有合理流动性储备及兼备良好的流动性管理能力可使其更好抵御市场波动的冲击，保障其经营和财务状况稳定。预计 2025 年资产质量较好的头部地方 AMC 盈利仍有增长空间，资产质量较差的地方 AMC 利润空间或将进一步收窄。由于目前地方 AMC 以国有背景为主，政府的有力支持将是地方 AMC 稳健经营的重要支撑，未来行业信用水平将表现稳健。

详见《中国地方 AMC 行业展望，2025 年 1 月》，报告链接 <https://www.ccxi.com.cn/coreditResearch/detail/11655?type=1>

中诚信国际认为，在一系列利好政策的推动下，2024 年主要指数较上年末有所上涨，证券行业发展整体

呈现先抑后扬趋势。未来证券公司仍将延续目前股权收购、兼并整合浪潮，头部券商与中小券商分化加大。预计 2025 年资本市场将延续回升向好局面，经纪、信用、自营等业务有望实现较好发展。

2024 年资本市场与高层级政策变化密切相关，A 股的表现离不开一系列强有力政策的驱动。2024 年开年延续 2023 年弱预期逻辑，同时在雪球产品出险、量化大幅回微等事件冲击下，A 股遭遇了短时的流动性危机，小盘股出现巨幅下跌。2 月证监会发布了一系列市场支持政策，受此影响市场情绪有所回暖，A 股市场启动小幅反弹行情。4 月以来国务院出台“新国九条”、央行和国家金融监督管理总局联合发布“517 楼市新政”等持续释放积极信号，短期内对投资者信心起到一定的提振作用，但国内经济数据表现欠佳与政策预期差之间的负向共振使得 A 股持续下探，并且经历了持续长达 4 个月的低迷，尤其是小盘股、尾盘股股价进一步下跌。9 月 18 日美联储进行了 4 年来首次降息，标志着全球降息周期的正式开始，9 月 24 日央行、国家金融监督管理总局和证监会召开了一场专题为“金融支持经济高质量发展”的新闻发布会，降准、降息、降存量房贷利率、统一房贷最低首付比例、创设新的市场工具等一揽子政策开启(以下简称“924 新政”)，A 股活跃度大幅提升，10 月市场逐渐回归理性，虽仍维持上涨态势，但力度和量能明显降低。11 月中国推出总规模达 10 万亿的化债方案，12 月政治局会议召开“稳住楼市股市”、“加强超常规逆周期调节”“适度宽松”等表述释放了超预期的政策信号，表明当前宽松政策的延续性较高，为 2025 年市场表现奠定基础。

详见《中国证券行业展望，2025 年 4 月》，报告链接 <https://www.ccxi.com.cn/coreditResearch/detail/11816?type=1>

运营实力

中诚信国际认为，公司作为湖北省属唯一的金融服务类企业，维持以综合金融服务、政策性金融、要素交易和资本运作四大板块为主的业务格局，同时兼营商品贸易等，业务保持较强的区域专营性和一定的结构多元化；同时，公司金融业务布局丰富、集聚了湖北省内较多重要金融牌照资源，公司在湖北省属企业中保持重要的战略地位。

公司是湖北省属唯一的金融服务类企业，战略地位重要，投资管理机制良好，风险控制机制较为完善。

公司是湖北省属唯一的金融服务类企业，战略地位突出。2022 年初，根据湖北省委、省政府相关工作部署，公司进行了重大战略性资产重组，以进一步推动金融资源聚集，为实体经济发展提供有效金融支撑。根据湖北省委办公厅、省政府办公厅《湖北宏泰集团有限公司改革实施方案》(鄂办发[2022]1 号)，公司将围绕服务实体经济、防控金融风险、深化金融改革三大任务，以金融投资为主(但不限于金融)，打造主业突出、效益显著、风控严密、协同联动、全国一流的综合金融服务商。重组后，公司业务涵盖综合金融服务、要素交易建设、政策性金融保障和资本市场运作四大板块。湖北省财政厅为公司唯一股东和实际控制人。

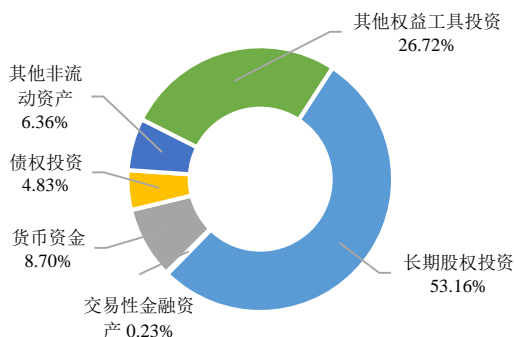
投资管理方面，公司建立了产品准入到投资决策等一系列制度体系，制定《投资授权调整方案》，明确所属企业投资授权额度，制定《金融板块产品手册》、《投资评审委员会议事规则(试行)》、《股权基金类投资项目投资评审工作实施办法(试行)》、《债权类投资评审实施办法(试行)》、《投资管理制度》等，建立严格的审查和决策程序，严控项目投资风险。制定了《融资管理办法》，拟

定了直接及间接融资操作流程，规定了集团总部统筹并指导所属企业开展融资。为增强风险防控能力、进一步提高经营管理水平，结合公司经营和管理实际，公司制定了《全面风险管理办法（试行）》并分类制定《贸易业务风险管理办法（试行）》、《投资业务风险管理办法》等办法，进一步完善了业务风险管理体系。根据《企业国有资产法》、《企业国有资产监督管理暂行条例》、《湖北省国资委出资企业重大法律纠纷案件管理暂行办法》，公司制定了《重大法律纠纷案件管理暂行办法》，《法律事务工作管理办法》等，建立健全了法律风险防范机制。

公司本部投资组合包括对省内重点企业的战略性参股投资和对子公司的股权投资，并由各子公司进行专业化的运作，涉及行业广泛，资产多样性高。

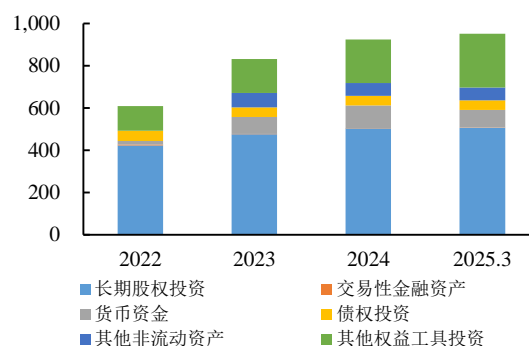
公司本部主要从事股权投资和承担集团管理职能，各业务由专业化的子公司负责具体运营。公司本部投资组合大体分为两类，一类为对省内重点企业的战略性参股投资，如湖北能源集团股份有限公司（以下简称“湖北能源”，000883.SZ）和湖北银行股份有限公司（以下简称“湖北银行”），以及作为财政出资人对湖北铁路基金的专项投资；一类为对子公司的股权投资和资金拆借，其中，公司债权投资业务主要由专业化子公司具体展业，其大部分资金来源为公司本部对子公司注资或资金拆借。总的来说，公司本部投资组合涉及行业广泛，且自 2023 年 2 月公司并表天风证券起，公司本部投资组合多样性进一步提升。2022~2024 年，公司本部取得投资收益收到的现金分别为 6.61 亿元、3.31 亿元和 5.78 亿元，主要来自于湖北能源和湖北银行的分红。

图 3：2025 年 3 月末本部投资组合分布情况



资料来源：公司财务报表及公司提供，中诚信国际整理

图 4：近年来公司本部投资组合变化（亿元）



资料来源：公司财务报表及公司提供，中诚信国际整理

公司形成了多元化业务板块布局，商品贸易业务作为公司营业收入最主要构成，呈快速扩张态势；以湖北资管和中小金服为主的综合金融服务板块仍是公司创收增利的重要部分，但需关注资金投放结构和回收情况；担保业务具有较强的政策职能属性，整体运营平稳；要素交易板块涵盖产权交易和全国性碳市场基础设施建设等多方面，具备良好的业务前景；但 2024 年天风证券营业收入及净利润降幅较大；此外，公司还持有较多优质金融机构和上市公司股权，能为公司贡献稳定的投资收益，是公司重要的资产基石。

表 1：近年来公司营业收入及毛利率构成情况（亿元、%）

	2022 年			2023 年			2024 年			2025 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
商品贸易	20.91	47.28	4.07	46.26	45.52	1.82	71.63	54.65	1.93	30.60	67.61	1.24

金融服务	11.02	24.92	83.37	11.27	11.09	75.97	12.46	9.51	80.18	3.58	7.9	81.45
物业收入	0.37	0.83	-12.50	0.87	0.85	13.35	0.89	0.68	3.82	0.18	0.41	-44.71
担保收入	1.73	3.91	23.70	1.08	1.06	44.82	1.23	0.94	48.92	0.30	0.66	52.76
交易服务收入	1.19	2.69	58.55	1.75	1.72	59.10	1.97	1.5	58.96	0.55	1.22	42.74
电子产品	8.38	18.94	7.41	7.27	7.16	7.69	10.25	7.82	3.36	1.82	4.02	2.62
其它	0.63	1.43	51.71	0.37	0.36	30.80	0.45	0.35	41.72	0.17	0.37	73.72
营业收入/营业毛利率	44.22	100.00	27.24	68.86	67.76	17.00	98.88	75.45	13.86	37.20	82.19	10.15
利息收入	--	--	--	9.16	9.01	-177.19	9.72	7.42	-156.51	2.07	4.58	-155.60
手续费及佣金	--	--	--	23.60	23.23	90.06	22.45	17.13	88.88	5.99	13.24	87.78
合计	--	--	--	101.63	100.00	16.47	131.06	100.00	14.07	45.26	100.00	12.84
投资收益		9.90		28.37				22.17			7.42	

注：上表利息收入、手续费及佣金收入为天风证券纳入合并报表范围后新增的收入板块，2023 年前合并收入无此项。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

湖北资管系湖北省首家地方 AMC，不良资产处置业务在省内具有很强的竞争优势，在宏泰集团综合金融板块中具有较为重要的战略地位；2024 年，湖北资管收购不良资产包规模有所下降，同时需关注不良资产处置稳定性及创新业务转型成效。

公司不良资产管理业务运营主体为子公司湖北省资产管理有限公司（以下简称“湖北资管”），湖北资管成立于 2015 年，截至 2025 年 3 月末注册资本和实收资本均为 30.00 亿元，公司于 2021 年 1 月以 3.34 亿元及附加条件（另行支付 2,120 万元的对价）自少数股东华闻传媒投资集团股份有限公司购买湖北资管 10% 的股权；于 2021 年 6 月 4 日支付 1.00 亿转让款收回利和集团有限公司对湖北资管的 3.33% 股权，购买完毕后，公司持有湖北资管的股权比例由 45% 提升至 58.33%，此举夯实了公司的控股地位。

截至 2025 年 3 月末，湖北资管总资产 138.01 亿元，净资产 42.07 亿元，资产负债率为 69.52%；2024 年度，营业总收入和净利润分别为 17.94 亿元和 1.91 亿元，收入规模较 2023 年小幅增长，而净利润基本持平。

湖北资管为湖北省首家具有金融不良资产批量收购处置业务资质的地方资产管理公司，主要经营不良资产处置和债权投资业务，加之国有股东背景及良好的银企合作关系，公司不良资产处置业务具有一定区域垄断优势。湖北资管不良资产管理业务以金融机构不良资产业务为主，主要通过公开竞价方式购买银行不良资产包，并自行进行清收处置获利。湖北资管已与湖北省内多家银行签订战略合作协议，收购不良资产包的方式以批量收购为主，资金来源主要为股东注资、流动性资金拆借及银行融资。湖北资管不良资产包主要处置手段包括债务清收和挂牌转让，业务开展范围集中于湖北省。湖北资管的不良资产包收购及处置进度受宏观经济、银行发包节奏和公司资金储备等因素综合影响，2024 年银行出包节奏加快，当年收购金融机构不良资产包的规模同比增长，但非金融机构不良资产包收购规模大幅减少，整体收包规模下滑。截至 2025 年 3 月末，湖北资管累计收购不良资产包收购 127 笔，原值合计 497.24 亿元，收购成本合计 110.92 亿元，已全部退出

64 笔，实现回收金额 43.69 亿元；同期末，湖北资管不良资产账面余额为 27.51 亿元，需关注不良资产的处置及资金回收进度。

表 2：近年来不良资产处置业务主要情况（亿元）

项目	2022	2023	2024	2025.3/2025.1~3
当期收购不良资产账面成本	5.21	11.15	8.18	1.49
其中：金融机构不良资产	5.21	5.12	7.25	1.49
非金融机构不良资产	0.01	6.03	0.93	0.00
当期处置不良资产回收现金	9.97	6.28	16.14	1.16
当期处置不良资产对应成本	9.72	4.60	2.10	0.75
期末不良资产账面余额	30.42	35.90	27.24	27.51

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

传统不良资产处置业务利润空间较为有限，未来，湖北资管将向着以债务重组和并购为主的不良资产盘活经营方向发展，以提升业务附加值及利润空间。湖北资管将主要通过债权、股权以及其他创新方式针对在不良资产经营过程中发现的存在价值提升空间的资产和存在短期流动性问题的企业择机进行投资，改善其资本结构、管理水平及经营状况，最终实现投资退出并获得投资收益。需关注湖北资管未来业务转型情况。

发展机遇方面，一方面，湖北省政府正部署推进省农信联社向农商行改革、推动湖北银行主板上市等工作；另一方面，目前宏观经济面临的下行压力，不良资产处置业务的逆周期属性以及湖北资管作为湖北省首家且系唯一一家国有地方 AMC 的重要地位，预计公司不良资产处置业务在未来一段时间将获得较多的市场机遇。

债权投资业务系综合金融服务板块利润重要来源，近年来资金投放结构持续优化，但行业和区域集中度仍较高；存量逾期项目金额较大，并计提大额减值，尽管已取得较好的清收成效，但仍需关注风险管控措施的落实和逾期项目回收进展。

公司债权投资业务的运营主体主要为湖北资管和湖北省中小企业金融服务中心有限公司（以下简称“湖北金服”），债权投资业务是综合金融服务板块重要的利润来源。公司债权投资项目主要集中于房地产、制造业和贸易等领域，截至 2025 年 3 月末，上述三个行业投资余额占比（不含纾困和天风证券债权项目）分别为 57.09%、12.69%和 1.81%，其中地产行业占比逐年快速下降，公司在国企流动性支持等项目的投入有所加大，业务开展区域主要集中在湖北省。

2024 年以来，公司债权投资投放额同比有所上升，截至 2025 年 3 月末，公司债权投资业务存量项目数（不含纾困和天风证券债权项目）为 59 个，本金余额合计 100.61 亿元，数量及余额同比分别增长 40.48%和 19.31%，其中，单笔放贷金额大于等于 1.00 亿元的项目有 37 个，该 37 个项目放款总额占同期末贷款余额比重合计为 86.87%。公司债权投资业务期限集中于 1~3 年，其中，1 年（含）以内的项目金额合计 18.87 亿元，占当期末存量贷款规模的比重为 18.76%。2022~2024 年及 2025 年 1~3 月，公司债权投资业务分别获得利息收入 6.63 亿元、5.62 亿元、8.04 亿元及 2.81 亿元。

风险管控情况方面，公司主要采用不动产抵押、上市公司股票质押、第三方保证担保和融资方实际控制人无限责任保证担保等风险缓释措施。风险化解方面，2022~2024 年及 2025 年 1~3 月，公司已累计化解盘活存量风险项目 43 个，收回金额共计 33.18 亿元，截至 2025 年 3 月末，公司（不

含天风证券债权项目) 债权投资逾期项目账面价值为 30.63 亿元, 已计提减值准备 19.36 亿元, 其中, 上海友备、天翔环境、东方金钰、鹏起科技等项目已实现全额计提。公司目前正采取诉讼清收、债务重组、债权转让、担保追偿和处置抵质押物等方式化解存量逾期债权。

总体看来, 公司债权投资业务总体特征表现为投放行业和区域集中度较高, 不利于分散投资风险; 此外, 公司存量项目逾期规模较大, 需关注风险管控措施的落实和逾期项目回收进展。

要素交易板块为重组后公司新增业务, 近年来光谷联交所保持较高的成交量, 且盈利能力较强; 中碳登和碳交中心系湖北省落实“双碳”战略的重要抓手, 系全国碳市场基础设施的重要组成部分, 对湖北建设全国性碳金融中心起到有力支撑, 具有较高的战略定位。

要素交易板块主要由子公司武汉光谷联合产权交易所有限公司(以下简称“光谷联交所”)和中碳登负责。

光谷联交所是地方国资监管单位全覆盖的指定交易机构, 业务种类涵盖了产权、实物资产、增资、租赁交易和司法拍卖、变卖, 知识产权等并拥有相关资质, 分别为: 湖北省企业国有产权、资产转让、增资和租赁交易定点机构、中央企业资产转让交易业务定点机构、中央管理金融企业国有资产转让湖北省唯一定点机构、湖北省地方金融企业国有资产转让、增资扩股唯一定点机构、部属和省级行政事业产权交易定点机构和湖北省高、中级人民法院委托司法拍卖、变卖指定机构。同时, 光谷联交所入选财政部首批中管金融企业国有产权交易机构, 再次获得国务院国资委确定的中央企业实物资产转让业务机构资质, 成为覆盖中央企业实物资产转让和中央金融企业国有产权交易的指定机构。公司还是湖北省专利权、商标权、专有技术、集成电路布图设计专有权等各类知识产权进场交易机构。

光谷联交所总体业务规模不断扩大, 根据国务院国资委发布的全国企业国有资产交易情况的通报来看, 在交易品种、交易规模、市场体系、分支机构等主要指标上均居国内各省份前列。2022~2024 年, 共成交项目 5,857 宗, 成交总金额 182.56 亿元, 其中国有产权转让 365 宗, 成交金额 63.68 亿元; 国有资产转让 5,176 宗, 成交金额 105.51 亿元; 央企资产转让 312 宗, 成交金额 13.33 亿元。光谷联交所 2023 年交易总额在全国交易机构中位列第 17, 2024 年位列第 11, 位居中部地区第一。2024 年, 光谷联交所实现营业收入 2.20 亿元, 实现净利润 0.46 亿元。

作为气候金融的重要组成部分, 碳市场的发展对明晰碳排放产权、促进产业的低碳绿色发展具有重要意义。随着碳市场建设的不断成熟, 碳资产、碳业务、碳金融将迎来广阔的发展空间。2020 年 12 月, 生态环境部出台《碳排放权交易管理办法(试行)》, 印发《2019~2020 年全国碳排放权交易配额总量设定与分配实施方案(发电行业)》, 正式启动全国碳市场第一个履约周期。2021 年 7 月 16 日, 全国碳市场正式启动上线交易, 第一个履约周期共纳入发电行业重点排放单位 2,162 家, 年覆盖二氧化碳排放量约 45 亿吨, 是全球覆盖排放量规模最大的碳市场。2022 年 4 月, 《中共中央国务院关于加快建设全国统一大市场的意见》正式发布, 当中明确指出要建立全国统一的碳排放权交易市场, 为促进碳排放权在更大的市场范围内实现流通交易指明方向, 并将通过市场基础制度规则统一及监管力度的不断强化, 推动建立更加公平的市场行为规范, 提升碳交易市场活力。“十四五”期间, 全国碳市场纳入行业将由电力行业逐步拓展至八大重点高耗能高排放行

业；到 2030 年前，碳市场的行业参与程度和覆盖企业范围预计将进一步扩大，并有效带动碳金融产业蓬勃发展。2024 年 1 月 25 日，国务院对外公布《碳排放权交易管理暂行条例》（国务院令（第 775 号），以下简称“《条例》是我国应对气候变化领域第一部专门的法规，首次以行政法规的形式明确了碳排放权市场交易制度”），《条例》自 2024 年 5 月 1 日起施行，是我国首次以行政法规的形式明确的碳排放权市场交易制度，《条例》重点就体制机制、规范交易活动、保障数据质量、惩处违法行为等诸多方面作出了明确规定，为我国碳市场健康发展提供了强大的法律保障。

中碳登和光谷联交所下属的湖北碳排放权交易中心有限公司（以下简称“碳交中心”）系湖北省落实“双碳”战略的重要抓手，湖北省第十二次党代会报告指出：未来，要依托中碳登建设全球碳交易注册登记中心。中碳登创新“1+N”结算体系，积极探索绿色金融发展模式。一方面，中碳登的碳登业务系统成功搭建，并牵头打造全国碳排放权注册登记结算系统，使湖北拥有了第一个具有金融功能的全国性要素平台。按时上线全国碳排放权注册登记系统，有效保障全国碳市场如期顺利启动。自全国碳市场启动截至 2025 年 5 月 8 日，累计完成 921 个交易日的清结算；累计成交数量共计 6.44 亿吨，累计成交金额共计 441.14 亿元；累计清算共计 14.46 万笔，累计清算金额 882.28 亿元。

碳交易方面，湖北区域碳市场各项指标稳居首位。自 2014 年 4 月湖北区域碳市场启动以来，截至 2025 年 4 月末，湖北碳交易二级市场累计成交 4.03 亿吨，占全国的 41.5%；成交额 98.82 亿元，占全国的 43.4%。

政策性金融板块主要系以省再担保为载体的政策性担保业务，但该业务主要系为履行支农支小等政策性职能，经营获利能力较为有限。

公司的再担保业务的运营主体为子公司湖北省融资再担保集团有限公司（以下简称“省再担保”）。省再担保系为湖北省贯彻落实《国务院关于促进融资担保行业加快发展的意见》（国发〔2015〕43 号），做强做优做大政府性融资担保体系，服务小微企业融资，经湖北省政府决定，于 2015 年 11 月 10 日挂牌成立，初始注册资本为 15 亿元。2022 年 1 月，按省属国资国企改革方案，由湖北省财政厅无偿划转至宏泰集团。省再担保是湖北省唯一的融资再担保机构，坚持政策性定位，通过发挥再担保“增信、分险、规范、引领”功能，建立健全再担保合作体系，扩大全省小微企业和“三农”“双创”领域融资担保业务规模，发挥融资担保服务实体经济发展作用。再担保业务以“4321”新型政银担合作模式为主，即在保项目由省再担保、担保机构、银行、市县政府按 4:3:2:1 比例分担风险。

截至 2025 年 3 月末，省再担保注册资本金及实收资本均为 37.66 亿元，宏泰集团持股 97.37%，国家融资担保基金持股 2.63%。同期末，省再担保总资产 49.19 亿元，净资产 38.36 亿元，资产负债率 22.02%；2024 年度实现营业收入 1.23 亿元、净利润 0.11 亿元。截至 2025 年 3 月末，省再担保在保余额 987.55 亿元，风险分类均为正常，在保责任余额 395.02 亿元，在保项目 160,259 笔，“支小支农”项目在保余额占比 99.13%。

表 3：省再担保担保业务发生及代偿情况

项目	2022	2023	2024	2025.3/2025.1~3
期末在担保余额（亿元）	576.67	745.83	850.60	987.55

当期新增担保额（亿元）	489.86	608.17	662.00	281.98
当期解除担保额（亿元）	217.33	439.01	558.28	145.17
期末累计解除担保额（亿元）	427.99	867.00	1,449.98	1,595.02
当代偿金额（万元）	7,804.37	19,431.16	25,259.48	4,150.93
期末累计代偿额（亿元）	1.41	3.36	5.89	10.04
当代偿回收金额（万元）	11.04	733.28	565.54	95.70
担保倍数（X）	7.13	10.18	11.01	12.43
担保代偿率	0.89%	1.27%	1.27%	1.01%

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

公司通过战略性股权投资方式持有较多优质金融及上市公司股权，为公司持续贡献稳定投资收益；社保基金股权和铁路基金专项款系公司履行财政出资平台职能的重要任务。

截至 2024 年末，公司持有湖北能源 28.12% 股权，系其单一大股东，2022~2024 年，湖北能源分别贡献投资收益 3.14 亿元、4.82 亿元和 4.97 亿元。公司对湖北银行和国华人寿保险股份有限公司（以下简称“国华人寿”）持股比例分别为 19.99% 和 9.22%，其中，湖北银行 2022~2024 年分别为公司贡献投资收益 4.31 亿元、4.93 亿元和 5.31 亿元。

表 4：截至 2024 年末公司战略性股权投资主要标的情况（亿元、%）

投资标的	投资成本	获取方式	所处行业	持股比例	是否上市	2022 年 投资收益	2023 年 投资收益	2024 年 投资收益	账面价值
湖北能源集团股份有限公司	59.69	无偿划拨	能源	28.12	是	3.14	4.82	4.97	91.23
湖北银行股份有限公司	51.44	投资	金融	19.99	否	4.31	4.93	5.31	71.09
国华人寿保险股份有限公司	40.55	投资	金融	9.22	否	0.45	-1.09	-1.32	46.93
长江证券股份有限公司	19.17	投资	金融	4.82	是	-	-	0.88	24.16
合计	170.85					7.90	8.66	9.84	233.41

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

为增强基本养老保险制度可持续性，2017 年 11 月份，国务院印发《划转部分国有资本充实社保基金实施方案》，规定了国有资本的划转范围、划转对象和划转比例等重要问题，明确划转比例统一为企业国有股权的 10%，弥补因实施视同缴费年限政策形成的企业职工基本养老保险基金缺口；2019 年 9 月份，财政部等 5 部门联合印发《关于全面推开划转部分国有资本充实社保基金工作的通知》明确，中央和地方划转部分国有资本充实社保基金工作于 2019 年全面推开。其中：中央层面，具备条件的企业于 2019 年年底前基本完成；地方层面，于 2020 年年底前基本完成划转工作。划转的地方企业国有股权，由各省级政府分别设立或委托一家企业统一承接，其中湖北省财政厅委托宏泰集团子公司湖北省国有股权营运管理有限公司（以下简称“省国有股权管理公司”）作为承接主体对划转的国有股权进行专户管理。截至 2025 年 3 月末，上述股权资产扣除宏泰集团股权后，充实社保基金的金额为 294.62 亿元；账务处理方面，在宏泰集团合并报表上列示为社保基金独享资本公积和其他非流动资产。

为加快“十四五”期间湖北铁路的发展建设，解决期间湖北省铁路项目建设资本金不足的问题，由湖北铁路集团联合其他省属企业发起设立总规模为 1,000 亿元的铁路发展基金，其中湖北省级出资 300 亿元（省政府出资 250 亿元、省属企业出资 50 亿元）；铁路建设项目沿线市县出资 200 亿元；社会募资 500 亿元。湖北省政府的出资原本将由湖北省财政厅于 2021 年~2025 年分五年分

批注入。根据湖北省国资委、财政厅安排，该资金将整体转入宏泰集团，由宏泰集团专项用于对湖北铁路集团的增资。截至 2025 年 3 月末，首期 52.34 亿元已于 2021 年拨付到位，第二期 50 亿元已于 2022 年 3 月拨付至宏泰集团，第三期 50 亿元已于 2023 年 3 月拨付到位，第四期 50 亿元已于 2023 年 12 月拨付到位，第五期 47.66 亿元于 2024 年 12 月拨付到位，共计拨付 250.00 亿元已全部到位，并且已全部投向湖北铁路集团。

除此之外，公司受财政厅委托运营管理应急转贷纾困基金，采取市场化模式运作，鼓励吸引国有企业、社会资本等参与，组建省级中小微企业应急转贷纾困基金。推动建立健全全省中小微企业应急转贷纾困体系，为中小微企业提供便捷高效的应急转贷服务，为全省实体经济高质量发展和新发展格局先行区建设做出积极贡献。2023 年 9 月，湖北省财政厅追加 3 亿元，将省级应急转贷基金规模扩充至 8 亿元。截至 2024 年末，已构建覆盖全省的“1 支省级基金+87 家市县转贷平台+114 家合作金融机构”的纾困体系，实现应急转贷服务县域全覆盖。2024 年度，全省全年转贷续贷规模达 589.56 亿元为 5,074 家中小微企业提供了转贷续贷服务，降低企业转贷续贷成本 21.78 亿元。全力缓解全省中小微企业“融资难、融资贵”问题。

近年来，商品贸易业务持续快速扩张，业务收入大幅增长，但毛利率持续较低，对公司利润贡献仍较为有限。

2022 年初，湖北省宏泰贸易投资有限公司（以下简称“宏泰贸易”）被无偿划转后，公司的大宗商品贸易业务主要由湖北省经贸有限公司（以下简称“湖北经贸”，原为宏泰贸易全资子公司，现为宏泰集团一级子公司）及湖北省宏泰供应链管理有限公司（以下简称“供应链管理公司”）负责。公司贸易商品主要包括钢铁、有色金属和化工产品等。业务模式方面，钢材贸易主要分为两类，一是“以销定采”模式，通过招投标的方式获得订单，约定销售价格，据此再向上游贸易商采购；二是“以采定销”，通过与核心供应商深度合作，取得稳定的上游货物供应，再向下游进行销售。有色金属主要为供应链业务，预先匹配上下游客户需求，然后以相同的标的分别与原料供应商、客户签订购销合同，从中赚取差价。化工板块主要系先根据市场行情和客户需求情况，与上游供应商签订采购协议，采购商品，再向下游进行销售，从中赚取差价。

从业务开展情况看，2024 年，公司贸易业务持续扩张，收入大幅增长，是公司第一大收入来源，但毛利率仍处于很低水平；分品种来看，2024 年以来，各贸易品种收入均有不同程度增长，其中化工能源及有色金属增速相对较大。整体来看，商品贸易业务对公司盈利贡献仍较为有限。

表 5：近年来公司主要贸易品种收入和毛利率情况（亿元、%）

	2022		2023		2024		2025.1~3	
	营业收入	毛利率	营业收入	毛利率	营业收入	毛利率	营业收入	毛利率
钢材板块	10.92	4.60	13.63	3.78	14.73	4.27	5.26	2.69
有色板块	2.31	0.26	26.52	0.40	39.67	1.30	21.02	0.67
化工能源	7.41	4.17	4.56	3.98	16.62	0.96	3.99	1.65
合计/综合	20.64	4.00	44.71	1.80	71.02	1.83	30.27	1.24

注：合计和商品贸易收入总额有出入主要是其他贸易品种收入，其他贸易品种收入以快速消费品和酒类消费品贸易为主。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

2024 年，华塑控股营业收入同比有所增长，但当期归母净利润由正转负，需关注后续经营情况。

2017 年，西藏麦田创业投资有限公司（以下简称“西藏麦田”）将其持有的华塑控股股份有限公

司（证券代码：000509，以下简称“华塑控股”）1.982 亿股股份质押给湖北资管，融资金额为 7.00 亿元。后因华塑控股股价下跌，西藏麦田未能及时、足额追加质押股票或保证金，已造成违约，湖北资管于 2019~2020 年合计计提该项债权减值损失 1.67 亿元。2020 年 12 月，湖北资管通过支付现金对价 2.48 亿元的方式全额认购华塑控股非公开发行普通股 A 股股票约 247,644,935 股新股，占增发后公司总股本的 23.08%。另外，湖北资管接受西藏麦田所持有的华塑控股 6,438.77 万股所对应的表决权委托，占增发后公司总股本的 6.00%。湖北资管合计持有华塑控股表决权比例 29.08%，成为华塑控股的控股股东。由于前述增发股票于 2021 年 1 月 6 日完成登记并在深圳证券交易所上市。华塑控股于 2021 年 1 月 1 日正式纳入公司合并范围。截至 2025 年 3 月末，湖北资管仍持有华塑控股 29.08% 股份。

华塑控股原主业为全科医疗服务、视觉工程制作等，2021 年 9 月，华塑控股以 1.21 亿元收购天玑智谷（湖北）信息技术有限公司（以下简称“天玑智谷”）51% 的股权，通过此次收购在现有业务基础上增加电子信息显示终端的研发、设计、生产和销售服务业务。2024 年，华塑控股营业收入和归母净利润分别为 10.32 亿元和 -0.14 亿元，营业收入虽同比有所增长，但归母净利润由正转负，需关注华塑控股后续经营情况。

天风证券是全牌照综合类券商，业务多元化程度高。2024 年天风证券经纪业务、投资银行业务、资产管理业务收入同比均有所下降，营业收入及净利润降幅较大，需关注天风证券未来盈利改善情况。

天风证券的前身为成都联合期货交易所，是国务院批准设立的全国 15 家试点期货交易所之一。2000 年 3 月，经中国证券监督管理委员会（以下简称“证监会”）批准，成都联合期货交易所改组为四川省天风证券经纪有限责任公司，注册资本为 7,700.00 万元。2008 年 2 月，公司由成都迁往武汉，成为总部设在武汉市的第二家本土法人级券商，也是武汉市政府重点扶持的金融企业之一。2012 年 1 月，经证监会批准，公司完成了股份制改革，更名为“天风证券股份有限公司”，注册资本增至 8.37 亿元。此后，公司通过公开发行股票、配售股票、非公开发行股票等多种方式募集资金，注册资本增至 86.66 亿元。2022 年 12 月，经证监会核准，宏泰集团成为公司控股股东，2023 年 2 月，宏泰集团完成股权过户手续。截至 2025 年 3 月末，天风证券注册资本及实收资本均为 86.66 亿元，宏泰集团直接持有天风证券 15.22% 股权，与其一致行动人合计持有天风证券 24.00% 股权，为天风证券控股股东。

证券公司的盈利状况变化趋势和证券市场的走势表现出极大的相关性。近两年，国内宏观经济底部震荡，市场整体呈现下行态势加之 A 股市场监管趋严、发行节奏放缓，天风证券资管业务、经纪业务、投行业务等业务收入均持续下滑。2024 年天风证券实现营业收入 27.00 亿元，同比下降 21.21%，加之当年投资收益同比下降 45.19%，导致天风证券当期净利润仅为 0.31 亿元，同比降幅很大，同时归母净利润转负为 -0.30 亿元。整体来看，近年来天风证券经营状况受市场行情影响波动较大，未来仍需密切关注天风证券盈利稳定性。

根据天风证券于 2025 年 5 月 9 月发布的《天风证券股份有限公司关于向特定对象发行 A 股股票申请获得上海证券交易所审核通过的公告》，天风证券向宏泰集团定向发行总额不超过 40 亿元的

股票已获得上海证券交易所审核通过，本次向特定对象发行 A 股股票事项尚需经中国证券监督管理委员会同意注册后方可实施，最终能否获得中国证监会同意注册的决定及时间尚存在不确定性。此外，自 2024 年 6 月 11 日起到本报告出具日，宏泰集团已累计增持天风证券 A 股股份 178,672,135 股，累计增持比例占天风证券总股本的 2.06%，累计增持金额约为 5.02 亿元（不含税费）。宏泰集团对天风证券的支持力度很大，未来仍需关注天风证券定增事项进展及与宏泰集团业务协同效应。

表 6：近年来天风证券营业收入构成（百万元、%）

	2022		2023		2024	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
手续费及佣金净收入	3,061.92	177.92	2,342.20	68.36	2,000.87	74.11
其中：经纪业务净收入	1,016.89	59.09	933.81	27.25	819.31	30.35
投资银行业务净收入	897.78	52.17	752.62	21.96	645.95	23.93
资产管理业务净收入	995.60	57.85	528.99	15.44	414.48	15.35
投资收益及公允价值变动收益	(165.42)	(9.61)	2,785.87	81.30	2,364.75	87.59
利息净收入	(1,255.44)	(72.95)	(1,762.53)	(51.44)	(1,714.06)	(63.49)
其他业务收入	40.29	2.34	44.24	1.29	58.81	2.18
汇兑收益	18.64	1.08	(4.42)	(0.13)	(27.44)	(1.02)
资产处置收益	(1.07)	(0.06)	0.76	0.02	5.09	0.19
其他收益	22.07	1.28	20.41	0.60	11.77	0.44
营业收入合计	1,720.99	100.00	3,426.52	100.00	2,699.78	100.00

注：以上数据均经四舍五入处理，故单项求和数与合计数可能存在尾差。

资料来源：天风证券，中诚信国际整理

财务风险

母公司口径财务分析

公司本部收入规模较为有限，投资收益系本部利润的主要来源，但由于本部承担较多融资职能，财务费用持续高企，投资收益难以覆盖财务费用，导致本部呈持续亏损状态；本部资产规模保持增长，仍以持有的股权和往来款为主，资产流动性一般；债务规模快速增长，财务杠杆随之抬升；本部短期债务占比较高，债务结构有待优化；2024 年公司本部现金流对利息支出无覆盖能力。

公司本部主要承担集团管理职能和融资职能，营业收入来源有限，2022 年主要来自对国华人寿收益补差收入，具有偶发性；2023 年及 2024 年本部收入回归常态。公司本部承担较多融资职能，财务费用持续高企，导致经营性业务利润呈净亏损状态。本部利润主要来自于投资收益，投资收益主要系持有的湖北能源、湖北银行等联营企业股权按权益法核算形成的投资收益，其次则来源于子公司分红。2024 年，本部投资收益同比小幅增长至 10.43 亿元，但财务费用仍保持较大规模，经营性业务利润和利润总额持续亏损，净资产收益率有所改善但仍呈负值。

公司本部资产主要由货币资金、其他应收款、债权投资、长期股权投资和其他权益工具投资构成，2024 年以来，随着铁路基金拨付及投入、天风证券股份购买和划入以及对其提供次级借款，本部资产规模持续增长，截至 2025 年 3 月末，公司本部总资产 1,179.84 亿元，较 2023 年末增长 14.85%。其中，公司本部货币资金波动主要系收到和支付湖北省财政厅拨付的铁路基金专项资金所致。公司本部的其他应收款主要系与子公司之间的往来款，总体呈增长态势。长期股权投资主要为对并

表子公司的投资和联营企业的投资，2024 年以来增长主要系新增对长江财产保险股份有限公司投资 7.33 亿元所致。2023 年，公司将根据省委省政府决策部署参与的纾困项目由“债权投资”调整至“其他非流动资产”，2024 年以来小幅减少。公司债权投资主要系对天风证券的 40 亿元次级借款及个别债权投资项目，2024 年以来债权投资余额保持稳定。其他权益工具投资主要系对湖北铁路集团有限公司投入的铁路基金专项资金，随着铁路基金的持续投入，其他权益工具投资逐年快速增长。总的来看，本部投资组合以长期股权投资和其他权益工具投资为主，所投标的整体较为优质，但需对其收益实现情况保持关注。

本部负债主要由有息债务、往来款和子公司归集资金¹构成，本部有息债务主要为银行借款和发行的债券。近年来，为满足公司发展需要，公司本部债务规模快速增长，截至 2025 年 3 月末，本部总债务余额为 560.81 亿元，较 2023 年末增长 30.11%。受益于湖北省财政厅不断拨付铁路基金专项资金，公司所有者权益规模持续增长，其中 2024 年根据湖北省财政厅相关批复，公司注册资本增加至 286.04 亿元，同时，将公司 206.04 亿元资本公积转增股本，截至 2025 年 3 月末，公司注册资本及实收资本均为 286.04 亿元；同期末，公司资本公积为 236.38 亿元，较 2023 年下降 158.60 亿元，主要系资本公积转增股本，加之当期收到铁路基金专项资金 47.66 亿元共同作用所致。2024 年以来，公司本部资产负债率和总资本化比率小幅抬升，仍处于合理区间；但值得注意的是，截至 2025 年 3 月末，本部短期债务占比超过 50%，短期偿债压力较大，需关注公司短期偿债资金安排和再融资的顺畅性。

公司本部经营活动净现金流受其他与经营活动有关的现金收支影响较大，2024 年受往来款支出较大影响，公司本部经营活动净现金流转负。2024 年，公司对外投资及借款规模缩减，公司本部投资活动现金流资金缺口大幅收窄。本部资金缺口主要依赖财政拨付专项资金和债务融资予以弥补，2024 年，本部筹资活动现金流仍保持大幅净流入，但因当期偿还较大规模到期债务本息，筹资活动现金流净流入规模有所下降。

偿债能力方面，2024 年，公司本部利息费用持续增长，与此同时，取得投资收益收到的现金虽同比有所增长，但经营活动净现金流转为净流出，当期现金流利息覆盖倍数转负，对本部利息支出无覆盖能力；公司本部短期债务较高，货币等价物对短期债务的覆盖程度很低，且投资组合市值对总债务的覆盖能力较弱，公司本部面临一定的偿债压力。但考虑到公司较为充足的备用流动性和畅通的融资渠道，公司总体偿债风险可控。截至 2025 年 3 月末，母公司口径共获得银行授信额度 512.25 亿元，其中尚未使用额度为 105.64 亿元，备用流动性均较充足。资金管理方面，公司实行资金集中管理，对全资子公司资金归集，对控股、参股公司资金收支状况进行实时监管。

表 7：公司母公司口径主要财务数据及指标情况

	2022	2023	2024	2025.3/2025.1~3
营业总收入（亿元）	0.86	0.06	0.18	0.09
期间费用合计（亿元）	11.95	14.88	14.35	4.03
投资收益（亿元）	9.55	9.91	10.43	2.54
经营性业务利润（亿元）	-11.17	-14.79	-14.22	-3.95
利润总额（亿元）	-3.17	-4.96	-3.73	-1.41
经调整的净资产收益率（%）	-0.92	-1.23	-0.77	-1.12*

¹ 计入“长期应付款”。

货币资金（亿元）	16.62	80.98	108.13	82.76
其他应收款（亿元）	50.10	36.20	61.64	68.19
债权投资（亿元）	49.44	45.72	45.93	45.93
长期股权投资（亿元）	577.84	631.77	659.02	661.60
其他权益工具投资（亿元）	116.75	161.05	206.55	254.21
其他非流动资产（亿元）	0.00	67.20	60.47	60.47
总资产（亿元）	816.35	1,027.28	1,146.25	1,179.84
应收类款项占比（%）	6.14	3.52	5.38	5.78
投资组合账面价值（亿元）	609.33	831.69	924.41	951.28
投资组合市值（亿元）	598.74	822.73	943.60	965.35
实收资本（亿元）	80.00	80.00	286.04	286.04
资本公积（亿元）	277.82	394.98	236.46	236.38
所有者权益合计（亿元）	350.80	460.08	504.29	501.93
短期债务（亿元）	194.52	211.70	299.93	304.61
总债务（亿元）	318.85	431.03	524.17	560.81
资产负债率（%）	57.03	55.21	56.01	57.46
总资本化比率（%）	48.19	48.37	50.97	52.77
经营活动产生的现金流量净额（亿元）	76.18	60.52	-17.45	-1.47
投资活动产生的现金流量净额（亿元）	-148.66	-186.83	-72.75	-58.47
其中：收回投资收到的现金（亿元）	6.03	0.00	4.96	0.00
取得投资收益收到的现金（亿元）	6.61	3.31	5.78	1.24
投资支付的现金（亿元）	131.59	126.37	59.49	51.66
取得投资收益收到的现金/投资收益（X）	0.69	0.33	0.55	0.49
筹资活动产生的现金流量净额（亿元）	67.22	190.67	117.36	34.57
货币等价物/短期债务（X）	0.11	0.39	0.36	0.28
现金流利息覆盖倍数（X）	6.51	3.76	-0.62	--
总债务/投资组合市值（%）	53.25	52.39	55.55	58.09

注：上表带*指标为年化数据

资料来源：公司财务报告，中诚信国际整理

表 8：截至 2024 年末公司本部债务到期分布情况（亿元）

到期时间	余额	1 年以内（含）	超过 1 年（不含）
银行借款	314.15	249.23	64.92
债券融资	192.96	50.70	142.26
非银金融机构借款	16.60	0.00	16.60
合计	523.70	299.93	223.78

注：1、各项加总与合计数有尾数差异系四舍五入所致；2、上表数据不含租赁负债。

资料来源：《湖北宏泰集团有限公司公司债券年度报告（2024 年）》，中诚信国际整理

合并口径财务分析

近年来公司商品贸易业务扩张推动营业总收入持续增长，但同时导致公司营业毛利率逐年下滑，同时公司利润总额对投资收益及公允价值变动收益的依赖度较高，需持续关注投资收益稳定性；公司总资产及权益规模持续增长，资产结构相对稳定；公司债务规模较大，且债务期限结构以短期债务为主，面临一定的短期偿债压力。

2024 年，随着商品贸易业务快速扩张，推动公司营业总收入同比增长 28.96%。毛利率方面，由于毛利率低的商品贸易业务收入占营业收入比重进一步上升，使得公司营业毛利率同比下降。同期，公司利息支出及管理费用仍保持较大规模，且利息支出基本全部费用化处理，对利润侵蚀较大，

经营性业务利润呈持续亏损；但得益于公允价值变动收益大幅增长，投资收益虽有所下降，但仍对公司合并口径利润总额形成较大补充，当期利润总额同比略有增长。整体而言，公司利润总额对投资收益及天风证券公允价值变动收益的依赖度较高，需关注公司投资收益稳定性、天风证券盈利稳定性、公司对存量项目风险管理及涉险资产的处置清收等对公司长期盈利能力的影响。

2024 年以来，公司合并口径总资产规模小幅增长，资产结构保持平稳，主要由其他非流动资产、货币资金、交易性金融资产、长期股权投资及其他权益工具投资构成。截至 2025 年 3 月末，公司总资产 2,305.47 亿元，较 2023 年末增长 6.45%，主要系对湖北铁路集团有限公司追加投资推动其他权益工具投资随之增加所致。

公司负债主要由卖出回购金融资产款、其他应付款及有息债务构成，有息债务占总负债比重超过 85%。2024 年以来，随着公司业务发展，公司负债及债务均保持增长态势。公司债务以银行借款、债券发行为主，短期债务占比超过 55%，公司面临一定的短期偿债压力。2024 年，公司将 206.04 亿元资本公积转增股本，推动实收资本大幅增长，而资本公积随之下降；同时受益于财政拨付铁路基金专项资金，公司所有者权益持续增长。综合作用下，2024 年以来公司总资本化比率基本保持稳定，2025 年 3 月末为 57.63%，尚处于合理水平。

2024 年，公司往来款净流入规模下降较多，但当期公司收到业务回款规模较大加之收到较大规模代理买卖证券款，共同作用下当期经营活动现金流仍呈大幅净流入；投资活动现金流主要系对外投资参股公司、购买理财产品以及债权投资等业务产生，2024 年投资活动现金流净流出规模较大，主要系增资湖北铁路集团等对外净投资导致；公司筹资活动现金流保持净流入态势，净流入规模受当期融资力度及到期债务本息规模影响而呈波动态势。近年来，公司 EBITDA 利息保障倍数维持在 1.10 倍上下，EBITDA 可对利息支出形成有效覆盖。公司短期债务规模仍较大，截至 2025 年 3 月末，非受限货币资金无法对短期债务形成覆盖，公司面临一定的短期偿债压力。但考虑到公司较为充足的备用流动性和畅通的融资渠道，公司总体偿债能力良好。截至 2025 年 3 月末，公司合并口径（不含天风证券）共获得银行授信额度 827.81 亿元，其中尚未使用额度为 333.08 亿元。

表 9：近年来公司合并口径主要财务数据及指标情况

项目	2022	2023	2024	2025.3/2025.1-3
营业总收入（亿元）	44.22	101.63	131.06	45.26
营业毛利率（亿元）	27.24	17.00	13.86	10.15
利润总额（亿元）	1.26	1.13	3.12	0.89
其他非流动资产（亿元）	159.12	447.79	431.78	433.06
交易性金融资产（亿元）	6.24	387.69	384.67	355.21
货币资金（亿元）	91.35	378.40	397.02	363.17
长期股权投资（亿元）	221.57	259.27	279.34	283.16
其他权益工具投资（亿元）	122.32	177.17	244.48	293.29
资产总计（亿元）	817.83	2,165.73	2,312.44	2,305.47
所有者权益合计（亿元）	381.19	851.79	892.29	890.92
总债务（亿元）	373.53	1,137.27	1,199.01	1,211.60
总资本化比率（%）	50.02	57.18	57.33	57.63
短期债务/总债务（%）	55.92	48.83	59.04	55.38

经营活动产生的现金流量净额（亿元）	4.08	91.12	94.18	3.01
投资活动产生的现金流量净额（亿元）	-44.76	10.55	-142.29	-68.85
筹资活动产生的现金流量净额（亿元）	77.49	190.40	71.95	28.43
利息支出（亿元）	14.68	46.98	47.45	--
总债务/EBITDA（X）	22.27	21.96	22.04	--
EBITDA 利息保障倍数（X）	1.14	1.10	1.15	--
非受限货币资金/短期债务（X）	0.41	0.63	0.53	0.50

资料来源：公司财务报告，中诚信国际整理

表 10：截至 2024 年末公司合并口径债务到期分布情况（亿元）

到期时间	余额	1 年以内（含）	超过 1 年（不含）
银行借款	411.45	306.56	104.89
债券融资	562.36	251.55	310.81
非银金融机构借款	16.64	0.05	16.60
其他	197.33	141.81	55.51
合计	1,187.78	699.97	487.81

注：1、各项加总与合计数有尾数差异系四舍五入所致；2、其他主要系天风证券的拆入资金、卖出回购金融资产款和应付短期融资款；3、上表数据不含交易性金融负债、应付票据及租赁负债。

资料来源：《湖北宏泰集团有限公司公司债券年度报告（2024 年）》，中诚信国际整理

其他事项

受限情况方面，截至 2025 年 3 月末，公司本部受限资产账面价值 22.75 亿元，占公司本部同期末总资产的 1.93%，系因质押借款的长期股权投资；合并范围内受限资产账面价值 143.91 亿元，占同期末总资产的 6.24%，主要系受限的货币资金、交易性金融资产、债权投资、长期应收款等。或有事项方面，截至 2025 年 3 月末，公司本部为并表子公司及并表子公司为公司本部提供担保金额为 56.12 亿元；公司合并口径对外担保余额（不含子公司开展的担保业务）为 0.28 亿元，占同期末净资产的 0.03%，主要是重组中划出企业担保关系尚未结束。

过往债务履约情况：根据公司提供的《企业信用报告》及相关资料，截至 2025 年 5 月，公司本部所有借款均到期还本、按期付息，未出现延迟支付本金和利息的情况。根据公开资料显示，截至报告出具日，公司本部在公开市场无信用违约记录。

假设与预测²

假设

- 2024 年，公司本部经营保持稳定，营业收入与往年相比保持稳定。
- 2024 年，公司本部持续进行对子公司增资和外部投资。
- 2024 年，公司本部投资组合不发生较大变化。
- 2024 年，公司本部债务规模净增加约 60~100 亿元左右。

² 中诚信国际对发行主体的预测性信息是中诚信国际对受评对象信用状况进行分析的考量因素之一。在该项预测性信息作出时，中诚信国际考虑了与发行主体相关的重要假设，可能存在中诚信国际无法预见的事项和假设因素，该等事项和假设因素可能对预测性信息造成影响，因此，前述的预测性信息与发行主体的未来实际经营情况可能存在差异。

预测

表 11: 预测情况表

重要指标	2023 年实际	2024 年实际	2025 预测
经调整的净资产收益率(%)	-1.23	-0.77	-1.15~-1.72
总债务/投资组合市值(%)	52.39	55.55	51.71~63.21

注：各指标均为母公司口径数据。

资料来源：实际值根据企业提供资料，中诚信国际整理；预测值根据企业提供资料及假设情景预测

调整项

ESG³表现方面，公司面临的潜在环境风险较小，并积极履行作为行业龙头企业的社会责任；公司治理结构较优，内控制度完善，但需关注资产频繁划出和并入给公司带来的治理管控挑战。目前公司 ESG 表现较好，潜在 ESG 风险较小，与前次 ESG 评估无重大变化。**流动性评估方面**，截至 2024 年末，本部账面货币资金余额为 108.13 亿元，可为经营周转及债务偿还提供直接资金来源；截至 2025 年 3 月末，公司本部未使用银行授信额度为 105.64 亿元，备用流动性尚可。公司本部资金流出主要用于债务的还本付息及对外投资。截至 2024 年末，本部短期债务为 299.93 亿元，债务偿还主要依赖再融资。整体来看，公司短期偿债压力较大，公司流动性一般，未来一年存在一定的流动性缺口。

外部支持

湖北省支持能力很强，经济财政实力稳步增长，为公司发展提供了良好的外部环境；公司作为湖北省属唯一的金融服务类企业，近年来持续在资金注入等方面获得政府及股东的大力支持。

湖北省是中部地区最大的综合交通通信枢纽，有“中国立交桥”之称；同时处于国家三大战略之一长江经济带的核心位置，其作为中部崛起战略重要支点，亦是全国重要粮食生产基地、能源原材料基地、现代装备制造及高技术产业基地之一。湖北省凭借良好的区位优势，不断推进产业结构优化升级，各项经济指标居全国中上游水平。2024 年，湖北省完成地区生产总值 60,012.97 亿元，按不变价格计算，比上年增长 5.8%。同年，湖北省地方一般公共预算收入完成 3,937.05 亿元，同比增长 6.6%，当期财政平衡率小幅下降至 39.47%。整体上，湖北省对上级补助收入较为依赖，财政自给能力一般；政府性基金收入是湖北省地方政府财力的重要补充，但受土地市场景气度影响较大，2024 年同比小幅下降至 2,879.82 亿元。政府债务方面，截至 2024 年末，湖北省政府债务余额为 18,586.27 亿元，债务规模在全国 31 个省（市、自治区）中处于中上游水平，且债务率已经突破国际 100%警戒标准，债务压力较大。

公司作为湖北省属唯一的金融服务类企业，按照省委省政府的部署，将围绕服务实体经济、防控金融风险、深化金融改革三大任务，以金融投资为主（但不限于金融），打造主业突出、效益显著、风控严密、协同联动、全国一流的综合金融服务商。

公司自成立以来得到较多优质资产划转及资金支持。尤其自 2022 年初实施战略性重组以来，湖北省财政厅已将所持省再担保、省国有股权管理公司、中碳登等公司的全部股权、湖北银行 2% 的股权划转至宏泰集团；要求公司适时对长江财险增资，成为其第一大股东；为进一步夯实宏泰集

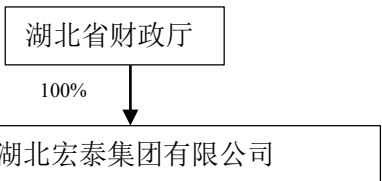
³中诚信国际的 ESG 因素评估结果以中诚信绿金科技(北京)有限公司的 ESG 评级结果为基础，结合专业判断得到。

团资产底盘，分 5 年向宏泰集团注资 250 亿元现金，专项用于对湖北铁路集团增资。近年来，公司持续在资金注入等方面获得政府及股东的大力支持，资本实力持续夯实。

评级结论

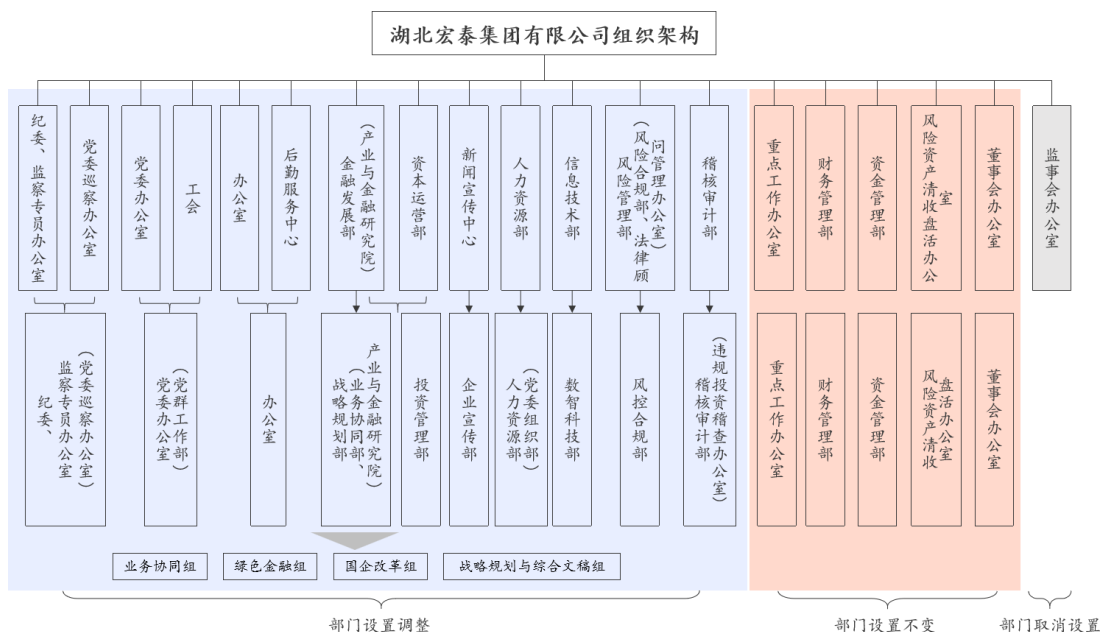
综上所述，中诚信国际评定湖北宏泰集团有限公司主体信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定。

附一：湖北宏泰集团有限公司股权结构图及组织结构图(截至 2025 年 3 月末)



序号	企业名称	注册资本 (万元)	持股比例 (%)	享有的表决权 (%)
1	湖北省资产管理有限公司	300,000.00	58.33	58.33
2	湖北省中小企业金融服务中心有限公司	256,351.71	100.00	100.00
3	湖北省农业产业化信用担保股份有限公司	32,255.05	94.04	94.04
4	湖北省宏泰基础建设投资有限公司	100,000.00	100.00	100.00
5	湖北金控融资租赁有限公司	50,000.00	87.85	87.85
6	湖北宏泰产融投资有限公司	408,163.00	51.00	51.00
7	湖北省宏泰供应链管理有限公司	50,000.00	100.00	100.00
8	湖北省融资再担保集团有限公司	376,569.00	97.37	97.37
9	湖北省国有股权运营管理有限公司	200,000.00	100.00	100.00
10	碳排放权登记结算(武汉)有限责任公司	50,000.00	52.50	52.50
11	武汉光谷联合产权交易所有限公司	21,180.62	42.15	42.15
12	湖北省国有资本运营有限公司	100,000.00	95.15	95.15
13	湖北省经贸有限公司	60,000.00	100.00	100.00
14	湖北省宏泰金融投资控股有限公司	200,000.00	100.00	100.00
15	湖北省宏泰商业管理有限公司	3,000.00	100.00	100.00
16	湖北金控商业保理有限公司	50,000.00	100.00	100.00
17	湖北中碳资产管理有限公司	20,000.00	100.00	100.00
18	湖北省地方水电公司	10,798.00	100.00	100.00
19	湖北宏泰私募股权基金管理有限公司	20,000.00	100.00	100.00
20	湖北汇智知产私募基金管理有限公司	500.00	60.00	60.00
21	湖北省征信有限公司	20,000.00	100.00	100.00
22	天风证券股份有限公司	866,575.75	15.22	24.00
23	湖北省宏泰资本投资有限公司	50,000.00	100.00	100.00
24	湖北宏泰襄阳投资有限公司	50,000.00	100.00	100.00

资料来源：公司提供，中诚信国际整理



附二：湖北宏泰集团有限公司财务数据及主要指标（合并口径）

财务数据（单位：万元）	2022	2023	2024	2025.3/2025.1-3
货币资金	913,537.83	3,783,978.48	3,970,182.59	3,631,673.25
应收账款	196,796.54	735,855.51	814,282.57	893,429.16
其他应收款	193,995.76	138,133.21	123,844.39	109,923.93
存货	27,362.53	58,016.27	53,208.01	37,792.87
长期投资	4,740,165.32	6,073,821.88	7,232,769.38	7,748,885.24
固定资产	67,991.02	144,459.28	149,242.02	151,470.35
在建工程	21,788.50	21,451.69	20,956.63	21,020.67
无形资产	6,928.64	29,350.60	29,519.76	30,893.78
资产总计	8,178,273.40	21,657,280.73	23,124,371.77	23,054,680.17
其他应付款	615,577.07	694,141.95	652,844.56	654,119.61
短期债务	2,088,727.22	5,553,075.33	7,079,056.23	6,710,282.63
长期债务	1,646,589.57	5,819,659.13	4,911,073.93	5,405,718.93
总债务	3,735,316.79	11,372,734.46	11,990,130.16	12,116,001.56
净债务	2,884,304.16	7,848,660.76	8,272,524.24	8,754,671.00
负债合计	4,366,373.30	13,139,363.88	14,201,441.63	14,145,449.99
所有者权益合计	3,811,900.10	8,517,916.85	8,922,930.14	8,909,230.18
利息支出	146,787.84	469,823.58	474,474.80	--
营业总收入	442,224.34	1,016,272.18	1,310,612.85	452,644.86
经营性业务利润	-63,398.83	-315,780.17	-308,338.78	-68,053.60
投资收益	99,042.25	287,997.34	221,719.09	74,188.26
净利润	13,553.90	20,233.93	7,766.08	3,763.35
EBIT	159,056.58	480,987.91	505,132.65	--
EBITDA	167,750.72	517,860.28	544,075.60	--
经营活动产生的现金流量净额	40,773.63	911,219.06	941,766.56	30,058.40
投资活动产生的现金流量净额	-447,598.68	105,529.37	-1,422,887.04	-688,454.43
筹资活动产生的现金流量净额	774,896.55	1,903,998.52	719,466.65	284,335.31
财务指标	2022	2023	2024	2025.3/2025.1-3
营业毛利率（%）	27.24	17.00	13.86	10.15
期间费用率（%）	41.95	70.19	49.61	33.79
EBIT 利润率（%）	35.97	69.85	51.08	28.47
总资产收益率（%）	1.94	3.22	2.26	1.84
流动比率（X）	0.55	1.41	1.15	1.15
速动比率（X）	0.54	1.41	1.14	1.14
存货周转率（X）	11.76	13.39	15.32	29.39
应收账款周转率（X）	2.25	1.48	1.28	1.74
资产负债率（%）	53.39	60.67	61.41	61.36
总资本化比率（%）	50.02	57.18	57.33	57.63
短期债务/总债务（%）	55.92	48.83	59.04	55.38
经调整的经营活动产生的现金流量净额/总债务（X）	-0.03	0.05	0.04	--
经调整的经营活动产生的现金流量净额/短期债务（X）	-0.05	0.10	0.07	--
经营活动产生的现金流量净额利息保障倍数（X）	0.28	1.94	1.98	--
总债务/EBITDA（X）	22.27	21.96	22.04	--
EBITDA/短期债务（X）	0.08	0.09	0.08	--
EBITDA 利息保障倍数（X）	1.14	1.10	1.15	--
EBIT 利息保障倍数（X）	1.08	1.02	1.06	--
FFO/总债务（X）	-0.02	-0.04	-0.05	--

注：1、中诚信国际根据宏泰集团提供的其经立信会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2023~2024 年审计报告，以及未经审计的 2025 年一季度财务报表整理。其中，2022 年、2023 年财务数据分别采用了 2023 年、2024 年审计报告期初数，2024 年及 2025 年一季度财务数据采用了各期末数；2、中诚信国际债务统计口径包含长期应付款、其他权益工具、其他流动负债、拆入资金和卖出回购金融资产款中的带息债务；3、本报告中所引用数据除特别说明外，均为中诚信国际统计口径，其中“--”表示不适用或数据不可比，特此说明。

附三：湖北宏泰集团有限公司财务数据及主要指标（母公司口径）

财务数据（单位：万元）	2022	2023	2024	2025.3/2025.1~3
货币资金	166,228.18	809,827.80	1,081,326.44	827,631.87
应收账款	0.00	0.00	0.00	0.00
其他应收款	501,041.99	362,000.43	616,380.48	681,907.60
以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产/交易性金融资产	45,709.98	8,459.98	1,936.20	21,903.60
债权投资	494,354.69	457,209.36	459,334.70	459,334.70
其他债权投资	0.00	0.00	0.00	0.00
持有至到期投资	0.00	0.00	0.00	0.00
可供出售金融资产	0.00	0.00	0.00	0.00
长期股权投资	5,778,431.40	6,317,702.62	6,590,169.00	6,616,004.74
其他权益工具投资	1,167,450.38	1,610,470.64	2,065,463.61	2,542,063.61
其他非流动金融资产	0.00	0.00	0.00	0.00
固定资产	2,148.09	919.59	277.39	276.90
投资性房地产	1,369.29	2,458.66	1,681.98	1,662.03
资产总计	8,163,529.20	10,272,799.56	11,462,516.05	11,798,383.53
投资组合账面价值	6,093,336.06	8,316,861.59	9,244,074.74	9,512,783.30
投资组合市值	5,987,385.40	8,227,254.74	9,436,010.20	9,653,509.09
其他应付款	1,068,369.72	1,140,551.28	981,777.63	975,605.05
短期债务	1,945,204.40	2,116,967.21	2,999,289.95	3,046,098.15
长期债务	1,243,267.88	2,193,297.14	2,242,379.02	2,561,987.66
总债务	3,188,472.29	4,310,264.35	5,241,668.97	5,608,085.81
净债务	3,022,244.10	3,500,436.55	4,160,342.53	4,780,453.94
负债合计	4,655,519.55	5,672,046.13	6,419,621.90	6,779,112.75
所有者权益合计	3,508,009.65	4,600,753.42	5,042,894.16	5,019,270.77
利息支出	127,168.22	169,686.43	188,256.68	--
营业总收入	8,562.12	606.83	1,779.00	865.54
经营性业务利润	-111,665.03	-147,940.31	-142,222.32	-39,462.21
投资收益	95,489.98	99,094.28	104,347.71	25,415.66
净利润	-31,660.13	-49,570.53	-37,291.87	-14,076.74
EBIT	95,558.09	120,222.67	152,393.21	--
经营活动产生的现金流量净额	761,821.25	605,167.97	-174,517.88	-14,699.10
投资活动产生的现金流量净额	-1,486,627.93	-1,868,278.01	-727,534.26	-584,671.04
筹资活动产生的现金流量净额	672,241.33	1,906,709.66	1,173,550.78	345,675.57

财务指标	2022	2023	2024	2025.3/2025.1~3
总资产收益率（%）	1.17	1.30	1.40	--
经调整的净资产收益率（%）	-0.92	-1.23	-0.77	--
取得投资收益收到的现金/投资收益（X）	0.69	0.33	0.55	0.49
应收类款项占比（%）	6.14	3.52	5.38	5.78
资产负债率（%）	57.03	55.21	56.01	57.46
总资本化比率（%）	48.19	48.37	50.97	52.77
短期债务/总债务（%）	61.01	49.11	57.22	54.32
总债务/投资组合市值（%）	53.25	52.39	55.55	58.09
现金流利息保障倍数（X）	6.51	3.76	-0.62	--
货币等价物/短期债务（X）	0.11	0.39	0.36	0.28
总债务/EBITDA（X）	32.85	35.36	33.97	--
EBITDA/短期债务（X）	0.05	0.06	0.05	--
EBITDA 利息保障倍数（X）	0.76	0.72	0.82	--
EBIT 利息保障倍数（X）	0.75	0.71	0.81	--

注：1、中诚信国际根据宏泰集团立信会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2023~2024 年审计报告，以及未经审计的 2025 年一季度财务报表整理。其中，2022 年、2023 年财务数据分别采用了 2023 年、2024 年审计报告期初数，2024 年及 2025 年一季度财务数据采用了各期期末数；2、本报告中所引用数据除特别说明外，均为中诚信国际统计口径，其中“--”表示不适用或数据不可比，特此说明。

附四：基本财务指标的计算公式

	指标	计算公式
资本结构	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/交易性金融负债+应付票据+一年内到期的非流动负债+其他债务调整项
	长期债务	长期借款+应付债券+租赁负债+其他债务调整项
	总债务	长期债务+短期债务
	经调整的所有者权益	所有者权益合计-混合型证券调整
	资产负债率	负债总额/资产总额
	总资本化比率	总债务/(总债务+经调整的所有者权益)
	非受限货币资金	货币资金-受限货币资金
货币等价物	非受限货币资金+以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产/交易性金融资产+应收票据	
	利息支出	资本化利息支出+费用化利息支出+调整至债务的混合型证券股利支出
长期投资	债权投资+其他权益工具投资+其他债权投资+其他非流动金融资产+长期股权投资	
	应收账款周转率	营业收入/(应收账款平均净额+应收款项融资调整项平均净额)
经营效率	存货周转率	营业成本/存货平均净额
	投资组合账面价值	货币资金+长期股权投资+以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产/交易性金融资产+其他非流动金融资产+其他权益工具投资+债权投资+其他债权投资+其他投资组合账面价值调整项
投资组合市值	投资组合市值	投资组合账面价值+需要调整为市值的资产期末市值-需要调整为市值的资产原账面价值
	上市公司占比	母公司直接持有的上市公司市值合计/(投资组合市值-货币资金)
应收类款项占比	(应收账款+其他应收款+长期应收款+应收账款融资调整项)/总资产	
	营业毛利率	(营业收入-营业成本)/营业收入
期间费用合计	销售费用+管理费用+财务费用+研发费用	
	期间费用率	期间费用合计/营业收入
经营性业务利润	营业总收入-营业成本-利息支出-手续费及佣金支出-退保金-赔付支出净额-提取保险合同准备金净额-保单红利支出-分保费用-税金及附加-期间费用+其他收益-非经常性损益调整项	
	EBIT (息税前盈余)	利润总额+费用化利息支出-非经常性损益调整项
EBITDA (息税折旧摊销前盈余)	EBIT+折旧+无形资产摊销+长期待摊费用摊销	
	总资产收益率	EBIT/总资产平均余额
经调整的净资产收益率	净利润/经调整的所有者权益平均值	
	EBIT 利润率	EBIT/营业收入
收现比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业收入	
	经调整的经营活动产生的现金流量净额	经营活动产生的现金流量净额-购建固定资产无形资产和其他长期资产支付的现金中资本化的研发支出-分配股利、利润或偿付利息支付的现金中利息支出和混合型证券股利支出
FFO	经调整的经营活动产生的现金流量净额—营运资本的减少(存货的减少+经营性应收项目的减少+经营性应付项目的增加)	
	EBIT 利息保障倍数	EBIT/利息支出
EBITDA 利息保障倍数	EBITDA/利息支出	
	经营活动产生的现金流量净额利息保障倍数	经营活动产生的现金流量净额/利息支出
现金流	现金流利息保障倍数	(经营活动产生的现金流量净额+取得投资收益收到的现金)/利息支出
	偿债能力	

注：1、“利息支出、手续费及佣金支出、退保金、赔付支出净额、提取保险合同准备金净额、保单红利支出、分保费用”为金融及涉及金融业务的相关企业专用；2、根据《关于修订印发 2018 年度一般企业财务报表格式的通知》(财会[2018]15 号)，对于未执行新金融准则的企业，长期投资计算公式为：“长期投资=可供出售金融资产+持有至到期投资+长期股权投资”，投资组合账面价值计算公式为：“投资组合账面价值=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+可供出售金融资产+持有至到期投资+长期股权投资+其他投资组合账面价值调整项”；3、根据《公开发行证券的公司信息披露解释性公告第 1 号——非经常性损益》证监会公告[2008]43 号，非经常性损益是指与公司正常经营业务无直接关系，以及虽与正常经营业务相关，但由于其性质特殊和偶发性，影响报表使用人对公司经营业绩和盈利能力做出正常判断的各项交易和事项产生的损益。

附五：信用等级的符号及定义

个体信用评估 (BCA) 等级符号	含义
aaa	在无外部特殊支持下，受评对象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	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响很小，违约风险很低。
a	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
bbb	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
bb	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
b	在无外部特殊支持下，受评对象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	在无外部特殊支持下，受评对象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	在无外部特殊支持下，受评对象基本不能偿还债务，违约很可能会发生。
c	在无外部特殊支持下，受评对象不能偿还债务。

注：除 aaa 级，ccc 级及以下等级外，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。

主体等级符号	含义
AAA	受评对象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	受评对象偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响较小，违约风险很低。
A	受评对象偿还债务的能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB	受评对象偿还债务的能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB	受评对象偿还债务的能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
B	受评对象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	受评对象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	受评对象基本不能偿还债务，违约很可能会发生。
C	受评对象不能偿还债务。

注：除 AAA 级，CCC 级及以下等级外，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。

中长期债项等级符号	含义
AAA	债券安全性极强，基本不受不利经济环境的影响，信用风险极低。
AA	债券安全性很强，受不利经济环境的影响较小，信用风险很低。
A	债券安全性较强，较易受不利经济环境的影响，信用风险较低。
BBB	债券安全性一般，受不利经济环境影响较大，信用风险一般。
BB	债券安全性较弱，受不利经济环境影响很大，有较高信用风险。
B	债券安全性较大地依赖于良好的经济环境，信用风险很高。
CCC	债券安全性极度依赖于良好的经济环境，信用风险极高。
CC	基本不能保证偿还债券。
C	不能偿还债券。

注：除 AAA 级，CCC 级及以下等级外，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。

短期债项等级符号	含义
A-1	为最高级短期债券，还本付息风险很小，安全性很高。
A-2	还本付息能力较强，安全性较高。
A-3	还本付息能力一般，安全性易受不利环境变化的影响。
B	还本付息能力较低，有很高的违约风险。
C	还本付息能力极低，违约风险极高。
D	不能按期还本付息。

注：每一个信用等级均不进行微调。



独立·客观·专业

地址：北京市东城区朝阳门内大街南竹杆胡同 2 号银河 SOHO5 号楼

邮编：100010

电话：+86（10）6642 8877

传真：+86（10）6642 6100

网址：www.ccxi.com.cn

Address: Building 5, Galaxy SOHO, No.2 Nanzhugan Lane, Chaoyangmennei Avenue, Dongcheng District, Beijing

Postal Code: 100010

Tel: +86（10）6642 8877

Fax: +86（10）6642 6100

Web: www.ccxi.com.cn