

跟踪评级报告

湖南省财信产业基金管理有限公司

 安融信用评级有限公司
ANRONG CREDIT RATING CO.,LTD.



安融信用评级有限公司

信用等级公告

安融债跟踪评字[2023]0004号

湖南省财信产业基金管理有限公司：

受贵公司委托，安融信用评级有限公司对贵公司及贵公司发行的“21产基02”的信用状况进行了跟踪评级，经本公司信用评级委员会审定，确定：

维持湖南省财信产业基金管理有限公司主体长期信用等级为AA+，评级展望为稳定，维持“21产基02”债券信用等级为AAA。

特此公告。

安融信用评级有限公司

二〇二三年六月二十五日



评级报告声明

为便于报告使用者正确理解和使用安融信用评级有限公司（以下简称“安融评级”）出具的本信用评级报告（以下简称“本报告”），声明如下：

一、本次评级为评级对象委托评级。除因本次评级事项使安融评级与评级对象构成委托关系外，安融评级与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；本次评级项目组成员及信用评审委员会人员与评级对象之间亦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。

二、本次评级依据评级对象提供、已经正式对外公布的信息，相关信息的合法性、真实性、完整性、准确性由评级对象或其发行人、信息发布方负责。安融评级按照相关性、及时性、可靠性的原则对评级信息进行审慎分析，但对于评级对象提供信息的合法性、真实性、完整性、准确性不作任何保证。

三、本次评级中，安融评级及项目组成员人员遵照相关法律、法规及监管部门相关要求，按照安融评级的评级流程及标准，充分履行了勤勉尽责和诚信义务，有充分理由保证本次评级遵循了真实、客观、公正、审慎的原则。

四、本报告的评级结论是安融评级依据合理的内部信用评级方法和标准，遵循内部评级程序做出的独立判断，未受评级对象和其他第三方组织或个人的干预和影响。

五、安融评级不对任何投资者（包括机构投资者和个人投资者）使用本报告所表述的安融评级的分析结果而出现的任何损失负责，亦不对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。

六、本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，并不意味着安融评级实质性建议任何使用人据本报告采取投资、借

贷和交易等行为，也不能作为使用人购买、出售或持有相关金融产品的依据。

七、本报告债项信用等级自本报告出具之日起至本期债券到期兑付日有效，主体信用等级自本报告出具之日起一年内有效。在评级有效期内，安融评级将根据《跟踪评级安排》定期或不定期对评级对象进行跟踪评级，并根据跟踪评级结论决定维持、变更评级结果或暂停、终止评级，并及时对外公布。

八、本报告所涉及的有关内容及分析均属敏感性商业资料，版权属于安融评级所有，未经授权，任何机构和个人不得复制、修改、转载、出售和发布。如引用、刊发，须注明出处，且不得歪曲和篡改。

九、未经安融评级事先书面同意，本报告、评级观点及评级结论不得用于其他债券的发行等证券业务活动。



免责条款

本次评级依据评级对象提供、已经正式对外公布的信息，相关信息的合法性、真实性、完整性和准确性由评级对象或其发行人、信息发布方负责。安融评级按照相关性、及时性、可靠性的原则对评级信息进行审慎分析，但对评级对象所提供信息的合法性、真实性、完整性和准确性不作任何保证，评级结果亦未考虑无法获取的可能对信用等级有重要影响的非公开资料。

本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，并不意味着安融评级实质性建议任何使用人据本报告采取投资、借贷和交易等行为，也不能作为使用人购买、出售或持有相关金融产品的依据。安融评级不对任何投资者（包括机构投资者和个人投资者）使用本报告所表述的安融评级的分析结果而出现的任何损失负责，亦不对被评对象或其发行人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任何责任。

湖南省财信产业基金管理有限公司主体及 2021 年公开发行创新创业公司债券（第一期）2023 年度跟踪评级报告

安融债跟踪评字[2023]0004 号

主体信用评级结果	跟踪评级日期	上次评级结果	上次评级日期			
AA+/稳定	2023.6.25	AA+/稳定	2022.06.28			
本次跟踪相关债项情况						
债项简称	发行金额 (亿元)	存续期	增信措施	增信方	增信方评级	跟踪评级结果
21 产基 02	10.00	5 年 (3+2)	全额无条件不可撤销连带责任保证担保	湖南财信金融控股集团有限公司	AAA/稳定	AAA/稳定

主要指标和数据

指标名称	2022 年末	2021 年末	2020 年末
总资产 (亿元)	303.38	222.96	94.70
所有者权益 (亿元)	206.12	160.19	65.88
负债总额 (亿元)	97.26	62.77	28.81
资产负债率 (%)	32.06	28.15	30.43
杠杆倍数 (倍)	0.51	0.67	0.83
指标名称	2022 年	2021 年	2020 年
营业收入 (亿元)	13.34	12.06	4.18
利润总额 (亿元)	9.74	9.47	2.77
EBITDA (亿元)	12.35	10.12	2.79
经营活动现金流量净额 (亿元)	-60.90	-45.78	-16.37
EBITDA/有息债务 (%)	18.31	25.83	105.22
EBITDA 利息保障倍数 (倍)	4.78	16.38	557,661.50

注：2020-2021 年财务数据经追溯，其中 2020 年财务数据为 2021 年审计报告期初数，2021 年财务数据为 2022 年审计报告期初数；2022 年财务数据为 2022 年审计报告期末数。

资料来源：公司 2020-2022 年审计报告，安融整理。

评级观点

经安融信用评级有限公司（以下简称“安融评级”）评定，维持湖南省财信产业基金管理有限公司（以下简称“财信产业基金”或“公司”）主体长期信用等级为 AA+，评级展望为稳定；维持“21 产基 02”的债项信用等级为 AAA。

评级结果肯定了跟踪期内，湖南省经济继续恢复，工业大类行业普遍增长，为公司发展提供了良好的外部环境，股东实力雄厚，继续为公司提供资本补充和资金支持，短期偿债压力仍然较小，风险管理体系不断优化和健全；股东湖南财信金融控股集团有限公司（以下简称“财信金控”）对本期债券的保证担保，仍具有增信作用。同时，安融评级也关注到跟踪期内公司部分资产公允价值

大幅减少，对相关资产账面价值和公司收益均产生较大负面影响；多数项目仍未进入退出期，经营活动现金回流不足导致相关资金缺口继续扩大，经营活动对筹资活动的依赖性依然很强；受非标融资大幅增加影响，公司利息支出大幅增加；少数股东权益规模仍较大，出资比例较小的并表基金到期退出后所有者权益将大幅减少；其他综合收益同比下降幅度较大；资产流动性一般；仍存在投资集中度较高的情况；公司基金投资业务仍以非成熟期项目为主，对公司投资水平和风险管理能力要求较高；公司所投资基金和在管基金实缴比例仍偏低，可能面临较大的募资压力；有息债务规模大幅增长，长期偿债能力指标大幅下滑，偿债压力有所增加等。综合分析，安融评级认为公司整体风险可控，不构成对评级结果的重大影响。

优势：

- 跟踪期内，湖南省经济继续恢复，工业大类行业普遍增长，为公司发展提供了良好的外部环境；
- 股东实力雄厚，继续为公司提供资本补充和资金支持；
- 公司货币资金可以覆盖短期有息债务，短期偿债压力仍然较小；
- 公司修订并增加了多项管理制度，风险管理体系不断优化和健全；
- 财信金控为本期债券提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保，仍对本期债券具有增信作用。

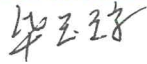
关注：

- 跟踪期内，公司部分资产公允价值大幅减少，对相关资产账面价值和公司收益均产生较大负面影响；
- 公司多数项目仍未进入退出期，经营活动现金回流不足导致相关资金缺口继续扩大，经营活动对筹资活动的依赖性依然很强；
- 跟踪期内，受非标融资大幅增加影响，公司负债规模增幅较大，利息支出大幅增加；
- 公司少数股东权益规模仍较大，出资比例较小的并表基金到期退出后所有者权益将大幅减少；
- 跟踪期内，公司其他综合收益同比下降幅度较大，对所有者权益产生负面影响；
- 跟踪期内，公司资产流动性一般；
- 公司仍存在投资集中度较高的情况，不利于分散风险；
- 公司基金投资业务仍以非成熟期项目为主，对公司投资水平和风险管理能力要求较高；
- 公司所投资基金和在管基金实缴比例仍偏低，可能面临较大的募资压力；
- 跟踪期内，公司有息债务规模大幅增长，长期偿债能力指标大幅下滑，偿债压力有所增加；
- 公司基金管理业务盈利能力仍有待提升。

评级展望：

公司投资规模和基金管理规模继续扩大，且获得了股东增资和资金支持，有助于公司业务的发展。综合考虑，安融评级给予公司的信用评级展望为稳定。

评级项目组组长：毕玉琼



Email: biyuqiong@arrating.com.cn

评级项目组成员：韩继辉



电话：010-53655619

网址：<http://www.arrating.com.cn>

地址：北京市西城区宣武门外大街富卓大厦 B 座 9 层（邮编：100052）

偿债主体本次评级适用评级方法和模型：

评级方法/模型名称	模型版本号
金融企业通用信用评级方法和模型	PJFM-JR-JRTY-2023-V1.0

注：上述评级方法和模型已披露于安融评级官方网站。

偿债主体本次评级模型打分表及结果：

评分要素	评分
综合资本实力	5 档
经营风险	6 档
初始信用评分	9.0
自身调整因素	0.0
独立信用级别	aa+
外部支持调整	1.0
最终信用级别	AA+

打分表定性评估与调整说明：安融评级在二维矩阵得分的基础上，通过 BCA 调整得到 BCA 等级，通过外部支持调整得到最终等级。其中，BCA 调整主要考虑受评主体自身特殊事项调整要素，外部支持调整主要考虑外部环境和外部支持要素。最终评级结果由信用评级委员会投票决定，可能与评级模型对应的级别存在差异。

偿债主体评级历史关键信息：

主体级别	债券级别	评级时间	评级小组成员	评级方法模型的名称、版本	报告链接
AA+/稳定	AAA	2021/06/15	康虹、李艺斐	基金管理公司信用评级方法与模型 (V1.0 2021-H-66/V1.0 2021-M-66)	-
AA+/稳定	AAA	2022/6/28	毕玉琼、李艺斐	基金管理公司信用评级方法与模型 (V1.0 2021-H-66 /V2.0 2021-M-66)	阅读报告

偿债主体同行业公司比较：

公司名称	财信产业基金	中电科投资控股有限公司	台州市金融投资集团
总资产 (亿元)	303.38	218.81	193.86
所有者权益 (亿元)	206.12	158.25	110.89
资产负债率 (%)	32.06	38.27	74.82
营业收入 (亿元)	13.34	4.62	7.54
净利润 (亿元)	8.79	15.47	4.32
经营活动净现金流 (亿元)	-60.90	0.48	-1.72
EBITDA (亿元)	12.35	-	-
EBITDA 利息保障倍数	4.78	-	-

注：以上数据均为 2022 年数据。

资料来源：公司提供、巨潮资讯网、中国货币网，安融整理。

关注点深入分析:

- **关注点:** 跟踪期内, 公司部分资产公允价值大幅减少, 对相关资产账面价值和公司收益均产生较大负面影响

分析: 2022年, 因公允价值变动公司持有的南华生物股票账面价值大幅减少, 虽未影响当期损益, 但对其他权益工具投资账面价值产生负面影响; 公司持有的蓝思科技、中金公司、恒光股份等股票因公允价值下降对当期损益产生较大负面影响。
- **关注点:** 公司多数项目仍未进入退出期, 经营活动现金回流不足导致相关资金缺口继续扩大, 经营活动对筹资活动的依赖性依然很强

分析: 2022年, 公司经营活动产生的现金流量净额为-60.90亿元, 相关资金缺口继续扩大, 主要系公司多数项目仍未进入退出期, 投资多退出少, 经营活动现金回流不足所致, 公司主要依靠筹资活动弥补资金缺口, 对筹资活动的依赖性依然很强。
- **关注点:** 跟踪期内, 受非标融资大幅增加影响, 公司负债规模增幅较大, 利息支出大幅增加

分析: 2022年末, 公司负债规模同比增长 54.95%, 主要系新增 29.10 亿元非标融资所致。公司非标融资规模较大, 主要通过收益权转让、基金份额转让等方式取得融资, 部分融资利率较高, 利息支出大幅增加。
- **关注点:** 公司少数股东权益规模仍较大, 出资比例较小的并表基金到期退出后所有者权益将大幅减少

分析: 截至 2022 年末, 公司少数股东权益规模仍较大, 主要原因是公司作为部分基金的管理人或执行事务合伙人, 对其享有 100.00%表决权, 故将其纳入合并报表, 但公司出资比例较小的并表基金到期退出后少数股东权益将大幅减少。
- **关注点:** 跟踪期内, 公司其他综合收益同比下降幅度较大, 对所有者权益产生负面影响

分析: 2022年, 公司其他综合收益同比下降幅度较大, 主要系公司持有的南华生物股票公允价值大幅减少所致, 对所有者权益产生负面影响。
- **关注点:** 跟踪期内, 公司资产流动性一般

分析: 截至 2022 年末, 公司交易性金融资产占总资产的比重为 58.86%, 交易性金融资产中非上市公司股权占比超过 68.00%, 资产流动性一般。
- **关注点:** 公司仍存在投资集中度较高的情况, 不利于分散风险

分析: 截至 2022 年末, 公司仍存在对单一上市公司投资规模较大的情况, 持有的个别上市公司股票期末账面价值超过总资产的 10.00%, 投资集中度较高, 容易受资本市场波动影响, 不利于分散风险。
- **关注点:** 公司基金投资业务仍以非成熟期项目为主, 对公司投资水平和风险管理能力要求较高

分析: 截至 2022 年末, 公司基金投资业务处于非成熟期的项目累计投资金额占全部投资金额的比重为 54.30%, 考虑到非成熟期项目筛选难度大, 且易受行业政策、市场竞争及宏观经济等外部因素影响, 对公司投资水平和风险管理能力要求较高。

- **关注点：**公司所投资基金和在管基金实缴比例仍偏低，可能面临较大的募资压力
分析：2022年末，公司所投资基金自身认缴金额458.73亿元、实缴金额267.49亿元，实缴比例58.31%；公司在管基金认缴金额504.13亿元、实缴金额247.23亿元，实缴比例为49.04%。所投资基金和在管基金实缴比例仍偏低，可能面临较大的募资压力。
- **关注点：**跟踪期内，公司有息债务规模大幅增长，长期偿债能力指标大幅下滑，偿债压力有所增加
分析：2022年末，公司有息债务67.45亿元，同比大幅增长72.20%，受此影响利息支出大幅增加，导致2022年EBITDA利息保障倍数大幅下滑，偿债压力有所增加。
- **关注点：**公司基金管理业务盈利能力有待提升
分析：2022年，公司基金管理费收入占全部营业收入的比重为2.15%，仍处于较低水平，基金管理业务盈利能力有待提升。

一、跟踪评级说明

根据相关监管要求及湖南省财信产业基金管理有限公司 2021 年公开发行创新创业公司债券（第一期）（以下简称“21 产基 02”或“本期债券”）的跟踪评级安排，安融评级基于财信产业基金和担保方财信金控提供的相关经营与财务数据以及公开资料，进行本次定期跟踪评级。

二、主体概况

财信产业基金前身为湖南省宏升创业投资有限责任公司，成立于 2001 年，初始注册资本为人民币 0.30 亿元，财信金控为公司唯一股东。2022 年 7 月，财信金控对公司增资 35.00 亿元，实收资本增至 65.00 亿元。2022 年 8 月，公司注册资本由 30.00 亿元增至 65.00 亿元。截至 2023 年 3 月末，公司注册资本及实收资本均为 65.00 亿元，财信金控持有公司 100.00% 股权，公司实际控制人仍为湖南省人民政府。

2022 年，公司作为湖南省创新财政投融资体制改革、支持实体经济发展的重点投资平台，继续从事创业投资和基金管理业务。

三、募集资金使用情况

根据《湖南省财信产业基金管理有限公司公司债券年度报告（2021 年）》披露，截至 2021 年末，本期债券募集资金已全部使用完毕。

四、宏观经济环境

2023 年一季度场景快速修复带动整体宏观经济显著反弹，预计经济修复趋势或延续，但整体力度或相对温和。

2023 年一季度宏观经济数据表明经济运行开局良好。初步核算，一季度国内生产总值 284,997 亿元，按不变价格计算，同比增长 4.5%，比上年四季度环比增长 2.2%。目前的复苏源于两大驱动力：一是 2022 年政策的滞后作用；二是消费内生动力的释放。最终消费支出对经济增长贡献率达到 66.6%，是一季度 GDP 增长的主要贡献项。3 月份，社会消费品零售总额同比增长 10.6%，比 1-2 月份大幅加快 7.1 个百分点，其中，餐饮拉动零售 2.3 个百分点，汽车拉动 1.7 个百分点，而一季度居民人均消费支出也达到 5.4%。不过，1-2 月消费主要反映返乡过年和出行链修复的拉动，大部分商品均出现了超出季节性的增长，幅度上有一定暂时性因素，因此 3 月两年平均同比回落在预期之内。

出口数据超预期，但工业增加值修复有限，一方面反映内需相对疲弱，另一方面说明出口高增存在一定的转口因素、对增加值的拉动可能不够显著。3 月以美元计价出口同比+14.8%（1-2 月为-6.8%）。

就业和物价方面，一季度，全国城镇调查失业率平均值为 5.5%，比上年四季度下降 0.1 个百分点；其中 3 月份为 5.3%，比上月下降 0.3 个百分点，失业率在降低、就业数量在改善；一季度，全国居民消费价格（CPI）同比上涨 1.1%。其中，城市上涨 1.2%，农村上涨 0.7%。3 月份，全国居民消费价格同比上涨 1.5%，涨幅比上月扩大 0.6 个百分点；环比持平，居民消费价格温和上涨。

展望 2023 年，经济修复趋势或延续，内生动能也将逐渐启动，两大循环的改善已有初期迹象、

后续趋势向好，但数据分歧、结构分化，内生动能改善幅度有限，整体力度或相对温和。

五、区域经济环境

跟踪期内，湖南省经济继续恢复，工业大类行业普遍增长，规模以上服务业整体运行平稳向好。

湖南省位于我国中部、长江中游，省会长沙市，总面积 21.18 万平方公里，占全国国土面积的 2.20%，居全国各省区市第 10 位。截至 2022 年末，全省辖 13 个地级市、1 个自治州，共 14 个地级行政区划。截至 2022 年末，湖南省人口常住人口为 6,604 万人。

2022 年，湖南省实现地区生产总值 48,670.40 亿元，同比增长 4.50%，保持增长趋势。同期，湖南省经济总量在全国排名第九位。

湖南省主要经济指标及同比变化情况（单位：亿元、%）

项目	2022 年		2021 年		2020 年	
	金额	增长率	金额	增长率	金额	增长率
地区生产总值	48,670.40	4.50	46,063.10	7.70	41,781.50	3.80
其中：第一产业增加值	4,602.70	3.60	4,322.90	9.30	4,240.40	3.70
第二产业增加值	19,182.60	6.10	18,126.10	6.90	15,937.70	4.70
第三产业增加值	24,885.10	3.50	23,614.10	7.90	21,603.40	2.90
三次产业结构	9.46:39.41:51.13		9.38:39.35:51.26		10.15:38.15:51.71	
规模以上工业增加值	-	7.20	-	8.40	-	4.80
全社会固定资产投资	-	6.60	-	8.00	-	7.60
金融机构各项存款余额	70,141.90	11.50	62,891.00	8.60	57,912.00	10.00
金融机构各项贷款余额	62,351.50	11.70	55,845.00	13.00	49,402.80	16.50
金融业增加值	2,421.50	6.20	2,288.00	4.50	2,126.40	8.30
一般公共预算支出	9,005.30	8.20	8,364.80	3.40	8,402.70	4.60

数据来源：2020-2022 年湖南省国民经济和社会发展统计公报，安融整理。

2022 年，湖南省三次产业结构由 2021 年的 9.38:39.35:51.26 调整为 9.46:39.41:51.13。湖南省保持工业门类齐全的优势，工业领域形成了机械、轻工、食品（不含烟草制品）、电子信息、石化、有色、冶金、建材、电力等 9 个千亿产业以及长沙工程机械、岳阳石化 2 个千亿产业集群，并有长沙经开区、长沙高新区、株洲高新区、湘潭经开区 4 个千亿产业园区，继续为湖南省工业快速发展提供良好的外部环境。2022 年，全年规模以上工业增加值同比增长 7.20%，全省规模工业 39 个大类行业中，有 34 个行业实现增长，重点行业中，石油煤炭及其他燃料加工业、汽车制造业、电气机械和器材制造业、计算机通信和其他电子设备制造业、金属制品业、有色金属冶炼和压延加工业分别增长 36.80%、21.30%、15.90%、15.60%、12.40%和 9.90%。跟踪期内，湖南省工业大类行业普遍增长。

服务业方面，湖南省规模以上服务业整体运行平稳向好。2022 年，全省规模以上服务业实现营业收入 6,029.77 亿元，同比增长 7.80%，全省规模以上服务业 34 个行业中有 24 个行业营业收入保持增长，得益于文娱领域纾困扶持政策，文娱行业逐渐复苏，文化艺术业、娱乐业营业收入分别增长 13.40%和 18.20%。

金融业方面，湖南省金融体系发展良好，银行业门类持续丰富，逐步形成了全国性银行、区域性银行和地方性中小银行互补的银行组织体系。外资银行、六大国有银行和国内主要的股份制银行均在当地设有分行，此外长沙银行股份有限公司、湖南银行股份有限公司等当地商业银行开始快速

崛起。截至 2022 年末，湖南省金融机构本外币各项存款余额 70,141.90 亿元，同比增长 11.50%；金融机构本外币各项贷款余额为 62,351.50 亿元，同比增长 11.70%。同期，从贷款投向看，制造业贷款增速提高，普惠领域贷款增长较好，基础设施类贷款同比增长。

整体来看，跟踪期内湖南省经济继续恢复，工业大类行业普遍增长，规模以上服务业整体运行平稳向好。

六、行业环境与政策分析

2022 年，我国股权投资市场募资总量维持稳定，投资节奏趋缓，上市退出数量减少。

2022 年，中国股权投资市场外部承压、内部求变，各市场在优化调整中延续高质量发展态势。其中，募资总量维持稳定，新募基金数量达 7,061 支，同比小幅提升。中国证券投资基金业协会数据显示，截至 2022 年末，我国存续私募基金 14.50 万只，存续基金规模 20.03 万亿元，其中，存续私募证券投资基金 9.28 万只，存续规模 5.56 万亿元；存续私募股权投资基金 3.16 万只，存续规模 10.94 万亿元。2022 年新备案私募证券投资基金 2.56 万只，新备案私募股权投资基金 0.33 万只。截至 2022 年末，我国存续登记私募基金管理人 2.37 万家，同比下降 3.80%。

募资方面，在国有资本股权投资参与度加深、新基建加速布局的背景下，大型政策性基金、基础设施投资基金集中设立，推动市场募资规模维持高位。

投资方面，投资节奏趋缓，2022 年共发生 10,650 起投资案例，涉及金额 9,076.79 亿元，同比分别下滑 13.6%、36.2%；硬科技投资成为市场主导，半导体、新能源和汽车等行业投资总量逆势上涨。

私募股权投资行业的相关政策文件

类型	文件	文号	备注
募资	《关于保险资金投资股权和不动产有关问题的通知》	保监发〔2012〕59 号	险资投资
	《中国保监会关于保险资金投资创业投资基金有关事项的通知》	保监发〔2014〕101 号	险资投资
	《基金管理公司特定客户资产管理业务试点办法》	证监会令第 83 号	基金投资
投资	《国务院关于进一步做好新形势下就业创业工作的意见》	国发〔2015〕23 号	创新创业
	《资产管理机构开展公募证券投资基金管理业务暂行规定》	证监发〔2013〕10 号	公募基金
	《国务院办公厅关于进一步加强资本市场中小投资者合法权益保护工作的意见》	国办发〔2013〕110 号	国企混改
退出	《国务院关于全国中小企业股份转让系统有关问题的决定》	国发〔2013〕49 号	转板机制
	《创业板上市公司证券发行暂行办法》	证监会令第 100 号	并购重组
	《上市公司重大资产重组管理办法》	证监会令第 109 号	并购重组
	《深圳证券交易所创业板股票上市规则（2020 年修订）》	深证上〔2020〕500 号	改革试点
	《上海证券交易所科创板股票上市规则（2020 年 12 月修订）》	上证发〔2020〕101 号	退市程序
其他	《私募投资基金监督管理暂行办法》	中国证券监督管理委员会令 105 号	监督管理
	《关于加强私募投资基金监管的若干规定》	中国证券监督管理委员会公告〔2020〕71 号	监督管理
	《私募投资基金登记备案办法》	中基协发〔2023〕5 号	登记备案

资料来源：中国政府网、中国证券监督管理委员会、深圳证券交易所、上海证券交易所、中国证券投资基金业协会，安融整理。

退出方面，2022 年退出案例数为 4,365 笔，同比小幅下降 3.7%，被投企业 IPO 数量及占比同步减少，并购、股转和回购的交易热度明显提升；随着 IPO 项目溢价逐步降低和上市不确定性持续增加，VC/PE 机构也开始调整退出策略，积极采用更加灵活、多样的退出方式以获取现金收益。

在行业政策方面，国务院、银保监会、证监会等部门出台多项规章制度支持私募股权行业的发展，全方位覆盖了募资、投资、退出方面，为私募股权投资行业的发展提供了政策支持。此外，随着财政部、国家税务总局对创业投资企业税收优惠政策的公布、创业板推出、新三板扩容、北交所开市等系列政策的推出，创业和私募股权投资企业投资项目退出渠道持续拓宽，为我国创业和私募股权投资行业的发展提供了有利的政策支持。2023年3月，中国证券投资基金业协会（以下简称“基金业协会”）发布《私募投资基金登记备案办法》；2023年4月，基金业协会就《私募证券投资基金运作指引（征求意见稿）》公开征求意见；2023年6月，国务院常务会议审议通过《私募投资基金监督管理条例（草案）》。私募投资基金行业各项制度规范的制定工作正在积极推进，后续陆续出台将有助于行业的规范和健康发展。

七、经营与竞争

跟踪期内，公司逐步减持或退出前期投资的部分标的，投资收益大幅增加，营业收入保持增长，但部分投资标的公允价值大幅减少，一定程度上削弱了当期收益。

公司业务类型仍分为创投类和非创投类。公司营业收入主要包括基金管理费收入、咨询服务费收入、投资收益、公允价值变动收益以及利息收入等，基金管理费收入和咨询服务费收入均为创投类收入。2022年，公司营业收入同比增长10.62%，主要系逐步减持或退出前期投资的部分标的，投资收益大幅增加所致。同期，创投类收入仍为公司主要收入来源，占全部营业收入的比重为73.21%。

2022年，公司基金管理费收入同比增长幅度较大，主要系随着基金管理规模的扩大计提的基金管理费增加所致；利息收入大幅增加主要系公司利用闲置资金理财所致；公允价值变动收益大幅减少，主要系持有的蓝思科技股份有限公司（以下简称“蓝思科技”，股票代码：300433.SZ）等部分上市公司股票公允价值下降幅度较大造成当期损失所致。

公司营业收入构成情况（单位：亿元、%）

项目	2022年		2021年		2020年		
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	
创投类收入	基金管理费收入	0.29	2.15	0.15	1.26	0.07	1.70
	咨询服务费收入	0.09	0.69	0.27	2.24	0.23	5.58
	投资收益	1.80	13.46	1.14	9.41	2.89	69.19
	公允价值变动收益	7.59	56.91	7.80	64.66	0.53	12.72
小计	9.77	73.21	9.35	77.58	3.73	89.18	
非创投类收入	利息收入	0.29	2.15	0.16	1.32	0.10	2.38
	投资收益	6.21	46.57	1.72	14.25	0.50	12.00
	公允价值变动收益	-3.00	-22.49	0.68	5.67	-0.13	-3.00
	其他	0.07	0.55	0.14	1.18	-0.02	-0.55
小计	3.57	26.79	2.70	22.42	0.45	10.82	
总计	13.34	100.00	12.06	100.00	4.18	100.00	

注：以上数据均经四舍五入处理，故单项数和数与合计数存在尾差。
资料来源：公司2020-2022年审计报告及公司提供资料，安融整理。

（一）投资业务

跟踪期内，公司投资规模继续扩大，投资收益大幅增长；所投资基金实缴比例仍偏低，未来可能存在较大规模的资金需求；基金投资业务仍以非成熟期项目为主，对公司投资水平和风险管理能力要求较高。

投资业务仍是公司营业收入的主要来源，2022年公司投资规模继续扩大。2022年，公司营业收入仍主要包括投资收益和公允价值变动收益，占营业收入的比重分别为60.03%和34.42%。同期，公司投资收益同比大幅增长180.57%，主要系减持湖南凯美特气体股份有限公司（以下简称“凯美特气”，股票代码：002549.SZ）、海南神农科技股份有限公司（以下简称“神农科技”，股票代码：300189.SZ）、唐人神集团股份有限公司（以下简称“唐人神”，股票代码：002567.SZ）、楚天科技股份有限公司（以下简称“楚天科技”，股票代码：300358.SZ）等，转让部分基金份额以及按权益法核算芒果超媒股份有限公司（以下简称“芒果超媒”，股票代码：300413.SZ）、上海海欣集团股份有限公司（以下简称“海欣股份”，股票代码：600851.SH）等长期股权投资确认收益等所致；公允价值变动收益同比大幅减少45.87%，主要系公司所投部分股票公允价值大幅下降所致。公司公允价值变动收益波动较大，仍需关注投资标的的经营情况、行业环境及资本市场变化等对公司收入的影响。

公司直投业务和基金投资业务实现收入方式仍主要包括股权退出获得投资收益及获取持有被投资企业股权或基金份额期间的收益，公司投资项目仍以非成熟期为主，项目退出及收益易受市场行情变动、监管政策等因素影响，投资业务未来项目退出及收益存在一定的不确定性。

1、直投业务

公司直投业务投资阶段仍涵盖初创期、成长期和上市公司，其中上市公司和成长期项目单个项目投资规模较大。截至2022年末，公司直投业务主要在管投资项目共8个，较2021年末减少2个；账面价值为11.39亿元，同比减少32.44%，主要系将湖南邵虹特种玻璃股份有限公司划转至湖南省新兴产业引导投资合伙企业（有限合伙）（以下简称“母基金”）以及全部减持中国铁建重工集团股份有限公司（以下简称“铁建重工”）所致。公司直投业务在管投资项目未来退出方式仍以二级市场退出及股权转让为主。

截至2022年末，公司直投项目中7家为上市公司，公司持有的以上7家上市公司股份均已达到解禁条件且均有股权出售，其中3家已全部减持，包括株洲冶炼集团股份有限公司（以下简称“株冶集团”，股票代码：600961.SH）、雪天盐业集团股份有限公司（以下简称“雪天盐业”，原“湖南盐业”，股票代码：600929.SH）和ESR Group Limited（以下简称“ESR”，股票代码：01821.HK）。2022年，公司继续减持神农科技，新增投资收益1.43亿元；减持湖南恒光科技股份有限公司（以下简称“恒光股份”，股票代码：300118.SZ），取得投资收益0.23亿元；减持中国国际金融股份有限公司（以下简称“中金公司”，股票代码：601995.SH），取得投资收益0.25亿元；长沙远大住宅工业集团股份有限公司（以下简称“远大住工”，股票代码：02163.HK）本期暂未减持，主要系未达到目标收益率或减持底价。

截至 2022 年末公司直投业务主要在管项目（单位：亿元）

序号	项目名称	行业	账面价值	投资时间	投资阶段	拟退出方式
1	南华生物医药股份有限公司	医药制造业	9.28	2019 年	上市公司	长期持有
2	湖南空港实业股份有限公司	商务服务业	1.24	2011 年	成长期	股权转让
3	长沙远大住宅工业集团股份有限公司	装配式建筑	0.25	2017-2019 年	上市公司	二级市场
4	湖南财信特来电新能源有限公司	专业技术服务业	0.19	2014 年	成长期	股权转让
5	湖南恒光科技股份有限公司	化学原料和化学制品制造业	0.14	2018 年	成长期	二级市场
6	湖南华强电气股份有限公司	汽车制造业	0.13	2008 年	成长期	股权转让
7	中国国际金融股份有限公司	货币金融服务	0.12	2020 年	上市公司	二级市场
8	海南神农科技股份有限公司	农、林、牧、渔专业及辅助性活动	0.04	2002 年	初创期	二级市场
合计			11.39	-	-	-

资料来源：公司提供，安融整理。

截至 2022 年末公司直投项目上市情况（单位：亿元、%）

股票名称	持股数量（百万股）	受限情况	投资收益	投资回报率
神农科技	1.08	在持，已解禁	-	-
	50.12	已出售	2.32	2,314.45
中金公司	0.32	在持，已解禁	-	-
	2.43	已出售	0.25	36.88
恒光股份	0.45	在持，已解禁	-	-
	1.05	已出售	0.23	270.96
远大住工（H 股）	2.79	在持，已解禁	-	-
	19.93	已出售	1.42	73.77
株冶集团	-	在持，已解禁	-	-
	17.20	已出售	1.34	699.11
雪天盐业	-	在持，已解禁	-	-
	11.11	已出售	0.91	454.28
ESR（H 股）	-	在持，已解禁	-	-
	18.17	已出售	0.33	13.13

数据来源：公司提供，安融整理。

从退出情况来看，公司投资退出方式仍以股权转让和二级市场减持退出方式为主。截至 2022 年末，公司主要已退出直投项目投资成本 4.85 亿元，累计投资回报率合计 271.33%，整体累计投资回报率较高。但公司部分项目投资周期较长，项目退出易受行业政策、市场行情、监管政策等因素影响，需关注公司流动性风险。2022 年，公司 3 个直投项目实现完全退出，共获得投资收益 0.07 亿元，其中 2 个项目退出系按照财信金控公司改革和巡视整改要求，精简层级，清理平台公司所致；3 个直投项目完成二级市场减持。

截至 2022 年末公司主要直投项目历史退出情况（单位：亿元、%）

序号	项目名称	退出方式	投资成本	投资收益	投资回报率
1	湖南太子奶集团生物科技有限责任公司	股东回购	0.08	0.17	231.87
2	湖南摩根海容新材料有限责任公司	并购	0.03	0.33	1,067.75
3	鹏都农牧股份有限公司（原大康牧业）	二级市场	0.25	3.74	1,488.89
4	湖南江南银箭新能源装备有限公司	股权转让	0.10	0.03	26.50
5	爱尔眼科医院集团股份有限公司	股权转让	0.08	2.46	3,080.02
6	中材锂膜（常德）有限公司（原中锂新材）	股权转让	0.10	0.83	831.90
7	湖南省湘中制药有限公司	股权转让	0.06	0.13	219.73
8	雪天盐业集团股份有限公司（原湖南盐业）	二级市场	0.20	0.91	454.28
9	株洲冶炼集团股份有限公司	二级市场	0.19	1.34	699.11
10	ESR Group Limited	股权转让	2.53	0.33	13.13
11	海南神农科技股份有限公司	二级市场	0.10	2.32	2,314.45
12	深圳市超频三科技股份有限公司	二级市场	0.28	0.06	19.78
13	湖南财富同超创业投资管理股份有限公司	股权转让	0.01	0.01	80.66
14	深圳市财富摩根创业投资管理有限公司	股权转让	0.06	0.00	3.00
15	湖南恒光科技股份有限公司	二级市场	0.09	0.23	270.96
16	中国国际金融股份有限公司	二级市场	0.69	0.25	36.88
合计			4.85	13.15	271.33

注：1、投资收益为剔除成本后的净收益；

2、以上数据均经四舍五入处理，故单项求和数与合计数存在尾差。

数据来源：公司提供，安融整理。

2、基金投资业务

基金投资业务即公司不直接投资项目，而是直接投资基金，再由基金进行项目投资。基金投资已成为公司主要投资方式。截至 2022 年末，公司投资的主要基金共有 61 只（详见附录 5），所投资基金认缴金额达 4,006.88 亿元，实缴金额 1,978.25 亿元，其中，财信产基认缴金额 458.73 亿元、实缴金额 267.49 亿元¹，分别同比增长 27.86%和 35.24%，公司实缴比例 58.31%，同比略有提升但仍偏低，未来可能仍存在较大规模的资金需求。

2022 年，公司新增基金投资项目 61 个，新增投资金额 107.46 亿元，新增投资项目数量大幅增加但新增投资金额有所减少。截至 2022 年末，公司基金投资业务累计投资金额同比大幅增长 48.31%，初创期和成熟期项目投资金额增加幅度较大。

2020-2022 年公司新增基金投资项目情况（单位：个、亿元）

	2022 年	2021 年	2020 年
新增项目数量	61	22	45
新增投资金额	107.46	122.10	52.87

数据来源：公司提供，安融整理。

从投资阶段来看，2022 年公司基金投资业务所投项目的投资阶段继续覆盖种子期、初创期、成长期项目和成熟期，仍以非成熟期项目为主，初创期和成熟期项目累计投资金额同比增长均超过 50.00%。截至 2022 年末，公司非成熟期项目投资金额占比为 54.30%，较 2021 年末略有下降，其中，成长期项目占比较高。公司基金投资业务仍以非成熟期项目为主，符合公司创业投资的战略定位，但非成熟期项目筛选难度大，且易受行业政策、市场竞争及宏观经济等外部因素影响，对公司投资

¹ 含财信金控及其子公司等认缴金额、实缴金额。

水平和风险管理能力要求较高。

从投资领域来看,2022年公司基金投资业务投资领域仍以文旅消费和农林环保、先进装备制造、新能源新材料为主,以上三大投向累计投资金额合计268.63亿元,占比超过80.00%;同期,公司对生物医药、新能源新材料和新一代信息技术领域的投资大幅增加。

截至2022年末公司基金投资项目主要情况(单位:个、亿元、%)

投资阶段	累计项目数量	累计投资金额	投资金额占比	平均投资金额
种子期	11	10.61	3.22	0.96
初创期	44	64.89	19.67	1.47
成长期	82	103.61	31.41	1.26
成熟期	35	150.80	45.71	4.31
合计	172	329.90	100.00	1.92
投资领域	累计项目数量	累计投资金额	投资金额占比	平均投资金额
生物医药	17	30.00	9.09	1.76
文旅消费和农林环保	38	108.40	32.86	2.85
先进装备制造	56	103.78	31.46	1.85
新能源新材料	24	56.45	17.11	2.35
新一代信息技术	37	31.26	9.48	0.84
合计	172	329.90	100.00	1.92

注:以上数据均经四舍五入处理,故单项求和数与合计数存在尾差。
数据来源:公司提供,安融整理。

(二) 基金管理业务

跟踪期内,公司基金管理规模继续扩大,但该业务收入仍然较少,且在管基金实缴比例较低,仍面临较大的募资压力。

公司基金管理业务收入主要来自公司在管基金的基金管理费收入及超额收益分成收入。2022年,公司基金管理费收入同比大幅增长88.78%,主要系基金管理规模不断扩大所致。同期,公司基金管理费收入占公司营业收入的比重有所提升但仍然较低。

截至2022年末,公司在管基金28只(详见附件6),2022年新增5只,其中,新兴产业二期引导母基金系公司与中金资本运营有限公司(以下简称“中金资本”)合作设立的,认缴金额60.00亿元,实缴12.00亿元。

从募资情况看,2022年末,公司在管基金认缴金额504.13亿元,实缴金额247.23亿元,分别同比增长30.79%和44.04%。同期,公司在管基金实缴比例为49.04%,仍处较低水平,公司管理的与湖南省地方政府共同设立的地市基金,实缴资金对地方财政依赖较大,部分地市基金募资压力较大。

2022 年末公司新增在管基金情况（单位：亿元）

基金名称	备案日期	认缴金额	实缴金额	投资领域
建融财信(湖南)股权投资合伙企业(有限合伙)	2022/1/12	30.00	1.02	国企混改以及绿色低碳、先进制造、公用事业、医药、大消费、电子信息、新能源、新材料、国防军工等领域
湖南精程股权投资合伙企业(有限合伙)	2022/2/15	5.00	1.20	文化旅游
洪江市高新产业投资合伙企业(有限合伙)	2022/3/25	1.01	0.02	新型建筑材料、电子信息
湖南湘鑫精航通用航空产业投资基金合伙企业(有限合伙)	2022/10/20	5.00	0.51	重点关注通航产业制造业、服务业等全产业链
湖南省财信思迪产业基金合伙企业(有限合伙)	2022/10/27	60.00	12.00	重点关注先进制造、新能源新材料、新一代信息技术、医疗健康等领域的投资机会

数据来源：公司提供，安融整理。

八、公司治理与管理

跟踪期内，公司管理层有所变动，组织架构有所调整，制定了新的发展战略规划，修订并增加了多项管理制度，风险管理体系不断优化和健全。

截至 2023 年 3 月末，财信金控仍持有公司 100.00% 股权，湖南省人民政府仍为公司实际控制人。

跟踪期内，公司治理结构未发生重大变化，但管理层有所变动。公司于 2023 年 6 月 7 日发布关于董事长发生变动的公告，董事长由曾若冰变更为刘天学；2023 年 6 月 16 日发布关于总经理发生变动的公告，总理由刘天学变更为邓海滨。

跟踪期内，公司组织架构有所调整，新成立招商募资部，主要负责招商、项目储备、资金募集等；为压实责任，加强管理，公司将原来 5 个业务团队和其他部门部分人员划分到子公司财信引领和财信经投。

2022 年，公司董事会召开 59 次，议题涉及基金设立、项目投资、章程修订、分红方案等；监事会召开 4 次，议题涉及财务预决算报告、投融资情况专项检查报告、重点投融资项目投后情况报告等。同期，公司董事会、监事会召开次数均符合公司章程规定。

战略方面，公司制定了 2023-2025 年三年中期发展战略规划。2023 年，做实存量，做优增量。政策性基金稳规模为主，推动基金实缴到位，落实基金政策目标。逐步提高市场化基金比重，加大市场化项目布局。2024 年，继续加大市场化基金和项目布局，实现一批投资项目退出，综合运用并购、回购、上市等多种退出方式，逐步显现投资成效。2025 年，持续提高市场品牌知名度和影响力，加大市场化基金募资和投资。

管理方面，2022 年公司修订了项目投资管理、投后管理、退出管理、基金投资管理等制度，并新增了声誉风险、流动性风险、信息科技风险、集中度与大额风险暴露、风险偏好、债务等管理办法，风险管理体系不断优化和健全。

九、财务分析

公司提供了 2020-2022 年财务报表。天职国际会计师事务所（特殊普通合伙）分别对公司 2020-

2022 年财务报表进行了审计，并均出具了标准无保留意见的审计报告。2020-2021 年财务数据经追溯，其中 2020 年财务数据为 2021 年审计报告期初数，2021 年财务数据为 2022 年审计报告期初数；2022 年财务数据为 2022 年审计报告期末数。

2022 年，公司新纳入合并财务报表范围的主体 4 家，其中包括 1 家结构化主体，不再纳入合并范围的一级子公司 1 家。截至 2022 年末，公司纳入合并报表范围的一级子公司共 13 家（见附录 4）。

（一）资产质量

跟踪期内，公司资产规模继续扩大，但部分资产公允价值波动较大，对相关资产账面价值和公司收益均产生较大负面影响，且仍存在投资集中度较高的情况，不利于分散风险，资产中非上市股权占比较高，公司资产流动性一般。

截至 2022 年末，公司资产规模为 303.38 亿元，同比增长 36.07%，增幅较大，主要系公司加快业务布局，持有的上市公司股票和非上市公司股权大幅增加所致。同期，公司资产主要以交易性金融资产和长期股权投资为主，占总资产的比重分别为 58.86%和 28.48%。

公司主要资产构成情况表（单位：亿元、%）

项目	2022 年末		2021 年末		2020 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	19.03	6.27	13.27	5.95	6.81	7.19
以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产	-	-	-	-	31.25	33.00
交易性金融资产	178.56	58.86	100.73	45.18	-	-
可供出售金融资产	-	-	-	-	23.49	24.80
其他权益工具投资	16.43	5.42	16.28	7.30	-	-
长期股权投资	86.41	28.48	90.04	40.39	28.14	29.71
投资性房地产	1.78	0.59	1.52	0.68	1.46	1.54
商誉	-	-	-	-	0.79	0.84
资产总计	303.38	100.00	222.96	100.00	94.70	100.00

资料来源：公司 2020-2022 年审计报告，安融整理。

2022 年末，公司货币资金同比增长 43.37%，主要系公司退出项目较多以及融资增加所致。

2022 年末，公司金融资产主要包括交易性金融资产和其他权益工具投资，合计 194.99 亿元，同比增长 66.64%，增长幅度较大。同期，公司交易性金融资产主要包括非上市公司股权、上市公司股票和债权计划等；其他权益工具投资主要包括上市公司股权、非上市公司的股权等。

2022 年末，公司交易性金融资产同比大幅增长 77.26%，主要系公司不断增加投资，持有的上市公司股票和非上市公司股权大幅增加所致。同期，交易性金融资产占总资产的比重为 58.86%，交易性金融资产中非上市公司股权占比超过 68.00%，公司资产流动性一般。2022 年，公司持有的蓝思科技、中金公司、恒光股份等股票因公允价值下降对当期损益产生较大负面影响。仍需要持续关注公允价值变动对公司当期损益的影响。

2022 年末公司交易性金融资产情况（单位：亿元）

项目	账面价值
非上市股权	121.97
债权计划	30.61
股票	21.17
信托计划	1.80
理财产品投资	0.30
券商资管产品	0.20
其他	2.51
合计	178.56

资料来源：公司 2022 年审计报告，安融整理。

2022 年末，公司其他权益工具投资同比略有增长，但结构变动较大，对非上市公司股权投资大幅增加。2022 年，公司持有的南华生物医药股份有限公司（以下简称“南华生物”，股票代码：000504.SZ）股票因公允价值变动账面价值大幅减少 5.55 亿元，计入其他综合收益，但后续处置时可能造成实际损失。仍需要持续关注公允价值变动对公司相关资产账面价值的影响。

2022 年末，公司长期股权投资主要包括对海欣股份、芒果超媒等联营企业的投资。同期，公司长期股权投资账面价值略有减少，主要系将湖南邵虹特种玻璃股份有限公司等股权划转至母基金及减持部分公司股权所致。截至 2022 年末，公司长期股权投资占总资产的比重较高，未来退出方式不确定性较大。

截至 2022 年末，公司仍存在对单一上市公司投资规模较大的情况，持有的个别上市公司股票期末账面价值超过总资产的 10.00%，投资集中度较高，受资本市场波动的影响较大，不利于分散风险。

公司商誉资产全额计提减值，2022 年公司未减持相关股票，仍需关注相关资产后续处置情况。

因 2021 年远大住工港股价格大幅下跌，2021 年末公司对商誉资产全额计提减值。2022 年，因未达到目标收益率或减持底价，公司未减持远大住工股票，仍需关注相关资产后续处置情况。

截至 2023 年 3 月末，公司无受限资产。

（二）资本结构

跟踪期内，受非标融资大幅增加影响，公司负债规模增幅较大，利息支出大幅增加；受部分股票公允价值大幅减少影响，公司其他综合收益下降幅度较大。

1、负债

2022 年末，公司负债仍主要由应付债券、其他负债和递延所得税负债组成。同期，公司负债规模同比大幅增长 54.95%，主要系其他负债大幅增加所致。

2022 年末，公司应付债券仍为 2021 年发行的“21 产基 01”、“21 产基 02”和“21 产基 03”三只公司债券，均将于 2026 年到期。同期，公司其他负债仍主要包括应付股利、其他应付款和其他非流动负债，应付股利同比大幅增加主要系应付财信金控股利大幅增加所致，其他应付款同比大幅增加主要系新增 6.00 亿元向财信金控的贷款及收益权转让融资大幅增加所致，其他非流动负债同比大幅增加主要系新增基金份额转让融资 14.00 亿元所致。2022 年末，公司其他负债大幅增加，主要系非标融资大幅增加所致。2022 年，公司新增非标融资 29.10 亿元，主要通过收益权转让等方式取

得融资，部分贷款利率较高，利息支出大幅增加。

公司主要负债构成情况表（单位：亿元、%）

项目	2022 年末		2021 年末		2020 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
应付债券	25.32	26.03	25.29	40.29	-	-
递延所得税负债	2.09	2.15	3.30	5.26	0.85	2.96
其他负债	68.62	70.55	33.21	52.91	27.03	93.81
总负债	97.26	100.00	62.77	100.00	28.81	100.00

数据来源：公司 2020-2022 年审计报告及公司提供，安融整理。

2、所有者权益

跟踪期内，公司少数股东权益规模仍较大，出资比例较小的并表基金到期退出后所有者权益将大幅减少；其他综合收益同比下降幅度较大，对所有者权益产生负面影响。

2022 年末，公司所有者权益同比增幅较大，主要系财信金控对公司增资及少数股东权益增加所致。同期，公司实收资本大幅增加主要系 2022 年 7 月财信金控向公司增资 35.00 亿元所致；资本公积有所减少主要系公司减持联营企业股权，前期确认的其他权益变动结转资本公积相应减少所致；其他综合收益同比下降幅度较大，主要系公司持有的南华生物股票公允价值大幅减少所致，对所有者权益产生负面影响；盈余公积有所增加主要系本期计提法定盈余公积所致；少数股东权益有所增加主要系湖南财信精信投资合伙企业（有限合伙）（以下简称“财信精信”）、湖南省财信常勤壹号基金合伙企业（有限合伙）少数股东权益增加较多所致。同期，公司少数股东权益规模仍较大，主要原因是公司作为部分基金的管理人或执行事务合伙人，对其享有 100.00%表决权，故将其纳入合并报表，但公司出资比例较小的并表基金到期退出后少数股东权益将大幅减少。

公司所有者权益主要构成情况表（单位：亿元、%）

项目	2022 年末	2021 年末	2020 年末
实收资本	65.00	30.00	7.20
其他权益工具	-	-	5.00
资本公积	18.86	19.07	14.97
其他综合收益	0.36	5.92	2.31
盈余公积	1.01	0.89	0.68
一般风险准备	0.27	0.14	0.04
未分配利润	6.38	5.97	2.36
归属于母公司所有者权益合计	91.89	61.98	32.57
少数股东权益	114.24	98.21	33.32
所有者权益合计	206.12	160.19	65.88

资料来源：公司 2020-2022 年审计报告，安融整理。

（三）盈利能力

跟踪期内，公司部分项目公允价值波动较大，对盈利稳定性产生较大负面影响。

营业收入方面，2022 年公司营业收入有所增长，但收入结构发生变动，投资收益占比大幅提升，公允价值变动收益占比大幅下降。同期，公司投资收益大幅增加主要系减持凯美特气、神农科技、唐人神、楚天科技等股权，转让财信精信份额以及按权益法核算芒果超媒、海欣股份等长期股权投资

资并确认收益等所致；公允价值变动收益大幅减少主要系公司所持股票蓝思科技和子基金 IDG 公允价值大幅减少所致。公允价值变动收益占营业收入的比重较高，公司部分项目公允价值波动较大，对盈利稳定性产生较大负面影响。

营业支出方面，2022 年公司营业支出同比增幅较大主要系利息支出大幅增加所致。同期，受非标融资规模大幅增加影响，公司利息支出同比增长 318.08%；公司业务及管理费用有所减少主要原因是职工薪酬、会议费、差旅费等大幅减少，以及公司为降本增效主动降低租赁费和技术服务费等。

公司主要盈利指标情况表（单位：亿元）

项目	2022 年	2021 年	2020 年
营业收入	13.34	12.06	4.18
其中：手续费及佣金收入	0.38	0.42	0.30
投资收益	8.01	2.85	3.39
公允价值变动收益	4.59	8.48	0.41
营业支出	3.58	2.48	1.40
其中：利息支出	2.58	0.62	0.00
业务及管理费用	0.85	0.96	0.75
税金及附加	0.08	0.04	0.02
营业利润	9.76	9.57	2.78
利润总额	9.74	9.47	2.77
净利润	8.79	7.72	2.41
净资产收益率（%）	4.26	4.82	3.66
总资产收益率（%）	2.90	3.46	2.54

注：表中数据为 0 系四舍五入所致。
资料来源：公司 2020-2022 年审计报告，安融整理。

公司计入当期所得税费用的递延所得税大幅减少，主要系其他权益工具投资公允价值大幅减少所致。

2022 年，公司净资产收益率有所下滑，主要原因是少数股东权益增加及股东增资后公司实收资本增加，公司净资产规模增加；总资产收益率有所下滑，主要原因是净资产增加以及非标融资大幅增加后负债增加导致资产规模扩大。

（四）现金流

跟踪期内，公司多数项目仍未进入退出期，经营活动现金回流不足导致相关资金缺口继续扩大，经营活动对筹资活动的依赖性依然很强。

2022 年，公司经营活动产生的现金流量净额仍为负值，现金净流出同比增加 33.04%，主要原因是公司多数项目仍未进入退出期，投资多退出少，经营活动现金回流不足导致相关资金缺口继续扩大，公司主要依靠筹资活动弥补资金缺口，经营活动对筹资活动的依赖性很强；投资活动产生的现金流量净额仍为负值，但现金净流出同比大幅减少 88.94%，主要系 2021 年新增长期股权投资较多，本期增加较少所致；公司筹资活动产生的现金流量净额同比减少 30.91%，主要系归还部分到期债务及本期 LP 实缴金额减少所致。

公司现金流情况（单位：亿元）

项目	2022年	2021年	2020年
经营活动产生的现金流量净额	-60.90	-45.78	-16.37
投资活动产生的现金流量净额	-5.83	-52.68	-6.39
筹资活动产生的现金流量净额	72.49	104.92	22.24

数据来源：公司 2020-2022 年审计报告，安融整理。

十、外部支持

跟踪期内，公司在资本补充和资金支持等方面继续获得股东支持。

资本支持方面，2022年7月，财信金控董事会决议同意向公司增资35.00亿元并实缴，2022年8月公司注册资本由30.00亿元增至65.00亿元，资本实力得到提升。

资金支持方面，2022年3月，财信金控向公司提供6.00亿元有息借款，有助于公司业务发展。

政策支持方面，跟踪期内公司管理3只省级政策性引导母基金（2022年新增1只），并继续管理多只地市级基金。

十一、特殊分析

（一）或有事项分析

截至2023年6月25日，公司不存在作为被告的重大未决诉讼情况。

（二）对外担保

截至2023年3月末，公司无对外担保。

（三）过往债务履约情况

根据公司提供的企业信用报告（自主查询版，NO.2023060516193312683734），截至2023年6月5日，公司本部已结清及未结清款项中无不良贷款记录。

截至2023年6月25日，公司2021年发行的“21产基01”、“21产基02”和“21产基03”均尚未到本金兑付日，已到期利息均已按期支付；发行的其他各类债务融资工具均按时还本付息。

十二、偿债能力

跟踪期内，公司有息债务规模大幅增加且非标融资占比较高，利息支出大幅增加；长期偿债能力指标大幅下滑，但仍处于正常水平；部分投资资产公允价值波动较大，对相关资产账面价值及公司盈利能力均产生较大负面影响；少数股东权益规模仍较大，基金到期退出后将大幅减少；但考虑到公司营业收入有所增长，投资收益大幅增加，货币资金可以覆盖短期有息债务，且获得了股东增资和资金支持，整体偿债能力很强。

有息债务方面，2022年末，公司有息债务67.45亿元，同比大幅增长72.20%，主要系非标融资大幅增加所致；短期有息债务10.96亿元，规模较小且货币资金可以覆盖，短期偿债压力仍然较低。同期，公司有息债务中非标融资余额35.87亿元，占比超过50.00%，规模较大，利息支出大幅增加。

偿债能力指标方面，2022年末公司资产负债率同比增加3.91个百分点，主要系有息债务大幅增加所致；EBITDA利息保障倍数下降幅度较大，主要系受有息债务增加影响利息支出大幅增加所致。

2022 年公司有息债务规模大幅增加，长期偿债能力指标大幅下滑，但仍处于正常水平。

公司偿债能力情况表

项目	2022 年（末）	2021 年（末）	2020 年（末）
资产负债率（%）	32.06	28.15	30.43
EBITDA（亿元）	12.35	10.12	2.79
EBITDA 利息保障倍数（倍）	4.78	16.38	557,661.50
有息债务	67.45	39.17	2.65
EBITDA/有息债务（%）	18.31	25.83	105.22
杠杆倍数（倍）	0.51	0.67	0.83
货币资金盈余率（%）	2.66	2.88	7.19

注：有息债务含利息。

资料来源：公司 2020-2022 年审计报告，安融整理。

银行授信方面，截至 2023 年 3 月末，公司获得银行授信额度合计 40.30 亿元，尚未使用额度 30.60 亿元（详见附录 7）。

综上，跟踪期内，公司有息债务规模大幅增加且非标融资占比较高，利息支出大幅增加；长期偿债能力指标大幅下滑，但仍处于正常水平；部分投资资产公允价值波动较大，对相关资产账面价值及公司盈利能力均产生较大负面影响；少数股东权益规模仍较大，基金到期退出后将大幅减少；但考虑到公司营业收入有所增长，投资收益大幅增加，货币资金可以覆盖短期有息债务，且获得了股东增资和资金支持，整体偿债能力很强。

十三、本期债券保障措施分析

财信金控为本期债券到期兑付提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保，对本期债券具有增信作用。

根据财信金控出具的《担保函》和与公司签订的《担保协议》内容，财信金控为公司本期债券的到期兑付提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保，担保人保证的范围包括本期债券本金及利息、违约金、损害赔偿金、实现债权的费用和其他应支付的费用。

财信金控提供的全额无条件不可撤销连带责任担保提升了本期债券安全性。

截至 2022 年末，财信金控注册资本和实收资本均为 140.00 亿元，湖南省财政厅持有 100.00% 股权，实际控制人仍为湖南省人民政府。

跟踪期内，财信金控收购湖南银行股份后，旗下增加银行业务牌照，作为湖南省重要的地方金融控股公司，继续发挥金融行业多领域协同发展效应。随着业务规模的快速扩张，财信金控经营情况向好，盈利能力仍易受证券市场走势、监管政策和公司资产配置等因素影响。

跟踪期内，财信金控作为湖南省级地方金融控股公司、省属国有大型骨干企业，仍负责资本运作及金融资产管理，股权投资及管理，受托管理专项资金，投融资及金融服务等经营业务。2022 年 6 月 30 日，财信金控受让中国华融资产管理股份有限公司持有的湖南银行股份有限公司（以下简称“湖南银行”）20.53% 股份，受让该股份后，财信金控合计持有湖南银行 40.47% 的股份，成为其第一大股东并达到实际控制。2022 年 10 月 1 日，财信金控受让株洲国投智慧城市产业发展投资有限公司持有的湖南省征信有限公司 60.00% 股权，对其达到实际控制。基于以上股权的受让，跟踪期内

财信金控除了继续开展证券、寿险、信托、资产管理、基金、期货、联交所、股交所、金交中心、保险代理、典当、担保、小贷等业务外，还增加了银行、征信业务，继续发挥金融行业多领域协同发展效应。

财信金控作为湖南省重要的地方金融控股公司，2022年，证券业务、信托业务、基金业务、不良资产管理业务和保险业务仍为公司核心业务板块，同时基于公司对湖南银行的控制，增加银行业务为公司新的核心业务板块，生物医药及节能项目相关业务、投资性房地产处置、其他保险服务、物业管理、极速交易服务和酒店经营等其他业务占比仍较小。湖南银行纳入合并报表范围后，财信金控2022年收入大幅增长，银行业务成为最大的收入来源。2022年证券市场震荡下行，证券业务中经纪业务、投行业务和自营业务均有所下降，但在期货基差贸易业务的大幅增长带动下，收入规模小幅增长；资产管理业务在大幅增加不良资产的收购和处置下，收入规模增长较大；信托业务和创投及基金管理业务收入有所下降。财信金控盈利能力仍易受证券市场走势、监管政策和公司资产配置等因素影响。

财信金控营业收入构成情况（单位：亿元、%）

项目	2022年		2021年		2020年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
信托业务	11.29	4.24	12.81	7.58	16.43	14.69
证券业务	44.38	16.68	40.16	23.77	29.18	26.10
保险业务	73.47	27.61	77.30	45.74	32.79	29.33
银行业务	103.72	38.98	-	-	-	-
资产管理业务	15.07	5.66	11.72	6.93	10.65	9.53
创投及基金管理业务	13.34	5.01	15.50	9.17	7.03	6.28
其他及合并抵消	4.84	1.82	11.50	6.80	15.73	14.07
营业收入	266.10	100.00	168.99	100.00	111.81	100.00

资料来源：财信金控提供，安融整理。

跟踪期内，经安融信用评级有限公司评定，维持财信金控主体信用等级为AAA，评级展望为稳定。评级结果肯定了跟踪期内财信金控所处的外部环境发展良好，旗下增加银行牌照，继续发挥金融行业多业务领域协同发展效应，作为湖南省级地方金融控股公司，仍具备很强的综合竞争力，继续获得政府大力支持。同时，也关注到跟踪期内财信金控盈利水平仍易受证券市场波动、监管政策和自身资产配置变化影响；监管趋严对财信金控带来风险和合规管理压力；子公司财信吉祥人寿保险股份有限公司和湖南银行流动性管控压力较为突出；财信金控债务负担持续加重等风险因素。

财信金控主要财务指标和数据（单位：亿元）

指标名称	2022年	2021年	2020年
总资产	5,995.75	1,593.74	1,232.33
所有者权益	675.56	365.47	343.59
负债总额	5,320.19	1,228.27	888.74
营业收入	266.10	168.99	111.81
利润总额	40.04	30.69	24.60
EBITDA	124.84	57.95	44.06
经营活动现金流量净额	128.79	-83.26	-156.17
总资产收益率（%）	0.52	1.51	1.67
净资产收益率（%）	5.97	6.53	6.40
资产负债率（%）	88.73	77.07	72.12
全部债务资本化比率（%）	87.58	63.09	57.61
EBITDA/有息债务（倍）	0.03	0.09	0.09
EBITDA 利息保障倍数（倍）	1.58	2.34	2.43
货币资金盈余比率	-17.52	-3.20	0.53

资料来源：财信金控 2020-2022 年审计报告，安融整理。

十四、评级结论

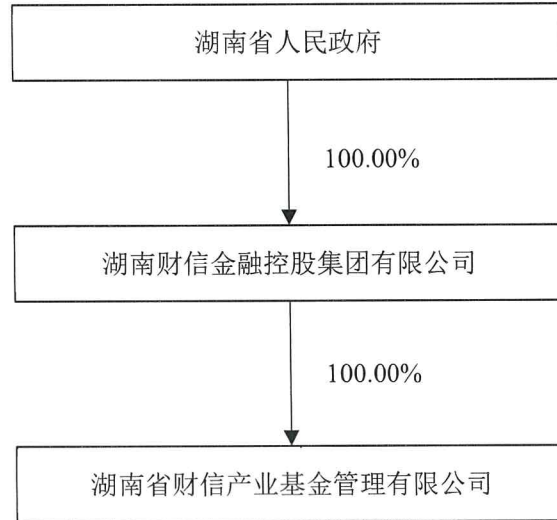
跟踪期内，湖南省经济继续恢复，工业大类行业普遍增长，为公司发展提供了良好的外部环境，股东实力雄厚，继续为公司提供资本补充和资金支持，公司短期偿债压力仍然较小，风险管理体系不断优化和健全；股东财信金控对本期债券的保证担保，仍具有增信作用。

但安融评级也关注到跟踪期内公司部分资产公允价值大幅减少；经营活动对筹资活动的依赖性依然很强；受非标融资大幅增加影响，公司利息支出大幅增加；少数股东权益规模仍较大；其他综合收益同比下降幅度较大；资产流动性一般；仍存在投资集中度较高的情况；公司基金投资业务仍以非成熟期项目为主，对公司投资水平和风险管理能力要求较高；公司所投基金和在管基金实缴比例仍偏低，可能面临较大的募资压力；有息债务规模大幅增长，长期偿债能力指标大幅下滑，偿债压力有所增加等风险因素。

综上所述，安融评级维持湖南省财信产业基金管理有限公司主体长期信用等级 AA+，评级展望稳定，维持本期债券信用等级 AAA。

附录 1:

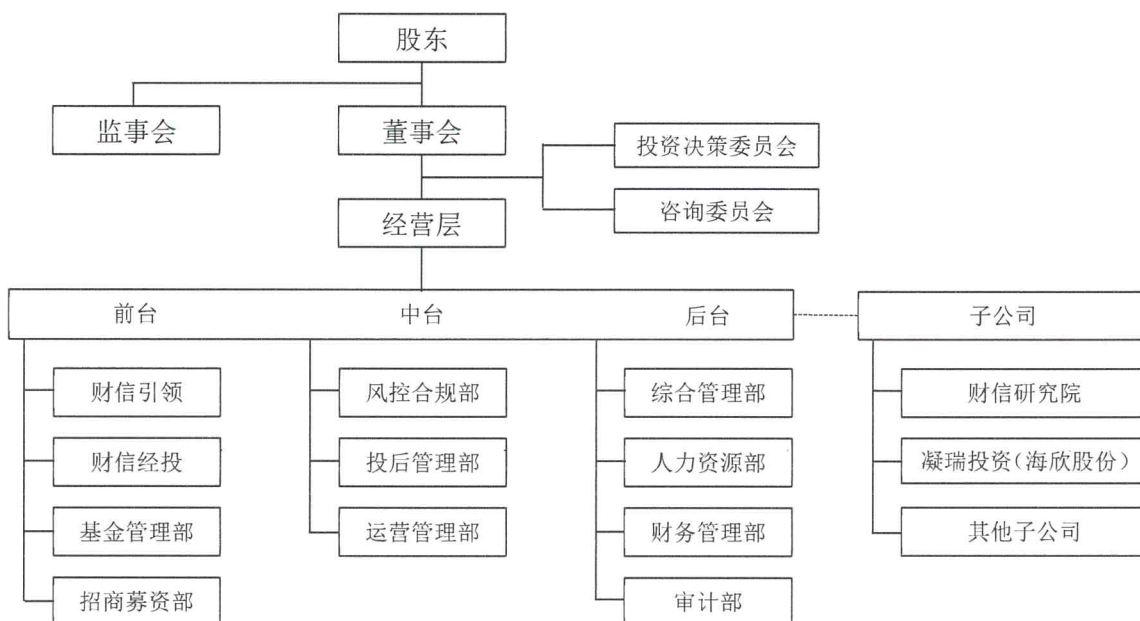
截至 2023 年 3 月末湖南省财信产业基金管理有限公司股权结构图



资料来源：公司提供，安融整理。

附录 2:

截至 2023 年 3 月末湖南省财信产业基金管理有限公司组织架构图



资料来源：公司提供，安融整理。

附录 3:

截至 2023 年 3 月末公司董事、监事及高级管理人员情况表

姓名	职位	工作经历
曾若冰	法定代表人、董事长	历任湖南省财政厅预算处科员、副主任科员、主任科员；湖南省财政厅预算处副处长；湖南财信金融控股集团有限公司战略与投资部总经理。现任湖南财信金融控股集团有限公司党委副书记、副董事长、总经理，湖南省财信产业基金管理有限公司董事长等职位。
刘天学	董事、总经理	历任湖南德源医药有限公司职员；湖南省财政厅企业处科员、副主任科员、主任科员；湖南省财政厅企业处副调研员。现任湖南省财信产业基金管理有限公司董事、总经理，湖南天惠投资基金管理有限公司董事长等职位。
宁海成	副董事长	历任湖南省电影发行放映公司财务部副主任；湖南经济技术投资担保公司财务部副主任；湖南经济技术投资担保公司财务部主任；湖南经济技术投资担保公司副总经理；湖南经济技术投资公司总经理；湖南省资产管理有限公司副董事长（兼）；湖南省国有投资经营有限公司董事长（兼）。现任湖南省财信产业基金管理有限公司副董事长等职位。
曹海毅	董事、副总经理	历任财富证券有限责任公司投资银行部高级经理；财富里昂证券有限责任公司投资银行部联席董事；广州证券有限责任公司投资银行事业七部执行董事；财信证券有限责任公司股权融资部总经理。现任湖南省财信产业基金管理有限公司董事、副总经理等职位。
刘飞	董事	历任湖南省交通建设质量监督站干部、办公室副主任、主任、副总工程师、总工程师；湖南省交通建设质量安全监督管理局党委委员、总工程师；湖南省公路建设投资有限公司党委委员、副总经理；湖南基础建设投资集团有限公司董事、党委委员、副总经理；湖南财信金融控股集团有限公司副总经理与党委委员。现任湖南财信金融控股集团有限公司党委副书记、董事，湖南省财信产业基金管理有限公司董事等职位。
唐政	监事会主席	历任湖南省商业管理干部学院教师；湖南省国有资产管理局副科级干部；湖南省国有资产管理局正科级干部；湖南省财政厅预算处主任科员；湖南省财政科学研究所副所长；湖南省财政厅办公室副主任；湖南省财政统发工资中心主任（北京联络处工作）；湖南省农业信贷融资担保有限公司党总支书记、董事长。现任湖南省财信产业基金管理有限公司监事会主席。
周凌	监事	历任私立华联学院清远校区教师；湖南省统计局科技统计岗、综合统计岗，科员、副主任科员、主任科员。现任湖南省联合产权交易所有限公司总经理助理，湖南省财信产业基金管理有限公司监事。
肖涛	监事	历任毕马威华振会计师事务所审计员；中联重科股份有限公司审计员；东方高圣投资顾问有限公司高级经理；新时代证券股份有限公司保荐代表人；财信证券有限责任公司保荐代表人；湖南省财信产业基金管理有限公司风控合规部风险管理高级经理、部门负责人。现任湖南省财信产业基金管理有限公司监事、湖南省财信引领投资管理有限公司总经理。
邓海滨	副总经理	历任湖南省发改委综合处宏观经济研究员；三一集团投资总部高级投资经理、研究发展部负责人；长沙学院工商系教师、系科研秘书；湖南财信投资控股有限责任公司战略与资本规划部研究员；湖南财信投资控股有限责任公司战略与资本规划部副总经理；湖南财信金融控股集团有限公司战略与投资

		部副总经理；南华民生投资管理有限公司董事长。现任湖南省财信产业基金管理有限公司副总经理等职位。
杨宇	副总经理	历任中国汽车工业进出口湖南公司计财部会计；湖南经济技术投资担保公司财务部会计、副主任、主任；湖南经济技术投资担保公司总会计师；湖南经济技术投资公司副总经理；湖南财信经济投资有限公司总经理。现任湖南省财信产业基金管理有限公司副总经理，湖南航空股份有限公司监事长等职位。
单鹏	副总经理	历任湖南潇湘破产清算有限责任公司法务部法务经理；湘财证券股份有限公司合规管理总部法务经理；财富证券有限责任公司资产管理部总经理。现任湖南省财信产业基金管理有限公司副总经理、湖南财信经济投资有限公司执行董事等职位。
李博	首席投资官	历任 Morgan Stanley（摩根士丹利）亚太区投资银行部 Senior Analyst；UBS(瑞士银行)亚洲投资银行部 Associate Director；深圳前海恒邦股权投资有限公司首席执行官。现任湖南省财信产业基金管理有限公司首席投资官。
何禄文	首席风控官	历任湖南航天有限责任公司预决算主管；湖南航天磁电有限责任公司副总会计师；中国航天科工集团有限公司四级专务；湖南航天医院总会计师；湖南航天三丰科工有限公司总会计师；湖南省财信产业基金管理有限公司财务总监。现任湖南省财信产业基金管理有限公司首席风控官。

资料来源：公司提供，安融整理。

附录 4:

截至 2023 年 3 月末纳入合并报表一级子公司情况

序号	公司名称	业务性质	持股占比 (%)		注册资本 (亿元)
			直接	间接	
1	湖南省财信引领投资管理有限公司	商业服务业	100.00	-	1.00
2	湖南省旅游投资控股有限公司	商业服务业	100.00	-	1.00
3	湖南财信精进股权投资合伙企业(有限合伙)	商业服务业	1.04	64.46	36.00
4	湖南省新兴产业股权投资引导基金合伙企业(有限合伙)	商业服务业	2.03	3.58	63.30
5	湖南财信经济投资有限公司	商业服务业	100.00	-	8.75
6	湖南两山股权投资基金合伙企业(有限合伙)	股权投资	1.33	15.33	4.00
7	湖南财信湘江岳麓山技术孵化转化发展创业投资合伙企业(有限合伙)	股权投资	0.31	77.72	3.35
8	上海欣际投资中心(有限合伙)	投资管理	0.01	99.99	3.00
9	湖南财信精远股权投资合伙企业(有限合伙)	股权投资	-	50.50	1.01
10	湖南财信精果股权投资合伙企业(有限合伙)	股权投资	0.22	33.12	66.00
11	湖南省财信常勤壹号基金合伙企业(有限合伙)	商业服务业	0.10	32.21	34.00
12	湘潭信联投资合伙企业(有限合伙)	资本市场服务	75.00	25.00	12.00
13	湖南省财信精诚投资合伙企业(有限合伙)	资本市场服务	-	100.0	30.00

资料来源：公司提供，安融整理。

附录 5:

2022 年末公司投资的主要基金情况 (单位: 亿元)

序号	基金名称	成立日期	基金规模	基金实缴规模	公司认缴金额	公司实缴金额	投资领域
1	湖南光控星宸股权投资合伙企业 (有限合伙)	2018/5/3	40.00	20.40	10.00	10.00	新消费
2	湖南中启洞鉴私募股权投资合伙企业 (有限合伙)	2018/9/30	20.00	10.41	2.59	2.59	新能源新材料
3	湖南五八阡陌股权投资基金合伙企业 (有限合伙)	2018/7/4	20.00	10.00	2.50	2.50	新服务业、新农村经济、教育培训领域
4	天津爱奇鸿海海河智慧出行股权投资基金合伙企业 (有限合伙)	2017/11/17	65.00	65.00	10.00	10.00	智慧出行
5	湖南省天惠军民融合投资基金合伙企业 (有限合伙)	2019/12/26	22.65	16.31	5.00	4.00	军民融合、新能源、新材料、高端装备、新一代信息技术、战略新兴等领域
6	中电中金 (厦门) 智能产业股权投资基金合伙企业 (有限合伙)	2018/5/22	50.00	28.21	6.10	5.10	电子信息领域
7	珠海隐山现代物流产业股权投资基金 (有限合伙)	2017/6/21	84.00	84.00	21.59	20.10	食品供应链服务、现代物流集成运力领域
8	湖南芒果马栏山数字文创股权投资基金合伙企业 (有限合伙)	2020/3/19	20.00	0.00	0.00	0.00	文创领域
9	湖南湘江昆仲同畅股权投资合伙企业 (有限合伙)	2021/12/17	15.00	1.20	1.00	0.30	新一代信息技术和先进制造领域
10	珠海降龙投资企	2017/10/30	15.19	15.18	2.41	2.41	专项投于四川双马项目

序号	基金名称	成立日期	基金规模	基金实缴规模	公司认缴金额	公司实缴金额	投资领域
	业（有限合伙）						
11	北京中美绿色投资中心（有限合伙）	2017/12/15	22.78	22.78	2.00	2.00	与“新型城市化”相关的绿色低碳产业
12	深圳市达晨创坤股权投资企业（有限合伙）	2016/3/15	15.38	15.38	1.57	1.57	先进制造业、互联网金融、互联网教育、新电商等方向
13	珠海弗莱威科股权投资合伙企业（有限合伙）	2021/11/5	2.81	2.60	2.10	1.94	专项投于小鹏汇天项目
14	宁波鼎晖孚启股权投资合伙企业（有限合伙）	2021/1/1	0.34	0.34	0.10	0.10	专项投于中模云项目
15	中金知行（武汉）产业基金合伙企业（有限合伙）	2018/9/11	11.76	4.72	2.00	0.02	关注汽车电动化、网联化、智能化、轻量化及 5G 通信光纤光缆的变革性新技术应用投资机会
16	南京绿动新材料创业投资合伙企业（有限合伙）	2021/12/31	10.00	2.95	2.50	0.51	绿色清洁能源、新材料
17	岳阳市隐潇产业投资合伙企业（有限合伙）	2021/9/2	30.01	6.01	15.00	6.00	物流领域
18	宁波梅山保税港区灏景股权投资合伙企业（有限合伙）	2016/6/13	0.89	0.89	0.09	0.09	专项投于高捷智慧基金
19	湖南华弘一号私募股权基金企业（有限合伙）	2018/10/22	6.00	6.00	0.26	0.26	专项投于华菱钢铁项目
20	湖南瑞景创业投资企业（有限合伙）	2010/11/25	0.30	0.30	0.15	0.15	股权投资
21	湖南华鸿浦海创业投资企业（有限合伙）	2010/11/10	1.66	1.66	0.10	0.06	股权投资
22	衡阳彬复潇湘创业投资合伙企业（有限合伙）	2022/1/25	5.08	2.40	2.00	0.96	主要投资于先进制造、现代服务等衡阳重点发展现代产业领域
23	深圳市投控东海半导体产业创业投资合伙企业	2022/3/2	1.15	1.15	1.00	0.20	专项投资于华大半导体项目

序号	基金名称	成立日期	基金规模	基金实缴规模	公司认缴金额	公司实缴金额	投资领域
	(有限合伙)						
24	长沙德湘创新一号创业投资基金合伙企业(有限合伙)	2022/6/29	0.30	0.30	0.20	0.20	专项投资于上海元熙医药科技有限公司
25	深圳博信卓睿创业投资合伙企业(有限合伙)	2021/11/23	0.54	0.54	0.20	0.20	专项投资于南京协众汽车空调集团有限公司
26	湘潭产兴财瑞股权投资合伙企业(有限合伙)	2022/9/20	12.80	7.66	7.80	7.64	重点投向新能源产业、湘潭市招商引资项目及其上下游项目等
27	苏州钟鼎五号股权投资基金合伙企业(有限合伙)	2017/11/1	43.05	43.05	0.74	0.74	物流和供应链领域
28	杭州鼎晖新趋势股权投资合伙企业(有限合伙)	2015/8/24	33.55	33.55	1.15	1.15	中小型成长企业
29	国家军民融合产业投资基金有限责任公司	2018/12/24	510.00	421.45	5.00	5.00	主要投向海洋、太空、网络空间等国家重点领域
30	国家制造业转型升级基金股份有限公司	2019/11/18	1,472.00	653.21	50.00	27.50	基础制造和新型制造、新材料、新一代信息技术、电力装备等领域
31	国家绿色发展基金股份有限公司	2020/7/10	885.00	207.13	10.00	3.00	环境保护和污染防治、生态修复和国土空间绿化、能源资源节约利用、绿色交通、清洁能源等领域
32	无锡佰奥基股权投资合伙企业(有限合伙)	2021/11/1	5.50	4.99	1.00	0.89	投资于选定的资产包项目公司股权
33	上海临港国泰君安科技前沿产业私募基金合伙企业(有限合伙)-基金	2022/2/25	80.02	32.08	10.00	4.00	科技、医疗健康、智能制造、绿色发展等
34	湖南华润润湘农产品产业投资基金合伙企业(有限合伙)	2019/7/9	10.15	6.00	0.05	0.05	农产品流通、冷链物流及相关行业
35	湖南省新兴产业股权投资引导基	2019/5/29	63.30	43.77	46.00	31.46	先进装备制造、生物医药健康产业及高性能医疗器械、新能

序号	基金名称	成立日期	基金规模	基金实缴规模	公司认缴金额	公司实缴金额	投资领域
	金合伙企业（有限合伙）						源新材料领域等
36	湖南财信精进股权投资合伙企业（有限合伙）	2019/5/29	36.00	28.53	32.00	24.53	先进装备制造、生物医药健康产业及高性能医疗器械、新能源新材料领域等
37	衡阳市财信产业投资基金合伙企业（有限合伙）	2019/10/24	20.00	8.67	5.00	2.17	先进装备制造、生物医药健康产业及高性能医疗器械、新能源新材料领域等
38	湖南财信易商私募股权基金合伙企业（有限合伙）	2020/2/14	4.96	4.66	0.00	0.00	物流及物流科技及相关领域
39	湖南财信创新私募股权基金有限公司	2017/6/26	0.50	0.10	0.50	0.10	湖南省先进装备制造、新能源新材料等领域
40	湖南财信高新数字产业基金合伙企业（有限合伙）	2020/6/12	5.30	5.30	4.30	4.30	投资益阳高新数字公司
41	湖南两山股权投资合伙企业（有限合伙）	2020/8/7	4.00	3.00	3.00	2.00	支持两山建设
42	湖南财信湘江岳麓山技术孵化转化发展创业投资合伙企业（有限合伙）	2020/8/24	3.35	3.22	0.01	0.01	聚焦重点领域、重点园区和股交所科创板挂牌企业
43	岳阳市交投普信物流产业投资合伙企业（有限合伙）	2021/3/4	20.00	7.00	1.00	1.00	物流产业
44	湖南省土壤污染防治基金（有限合伙）	2021/4/8	3.00	1.28	0.59	0.46	土壤污染防治等相关领域
45	上海欣际投资中心（有限合伙）	2013/5/13	3.00	1.05	0.00	0.00	装配式建筑
46	湖南省财信精益投资合伙企业（有限合伙）	2021/4/7	4.15	3.95	1.05	1.05	科技创新、大物流、大消费等领域
47	湖南财信精至股权投资合伙企业（有限合伙）	2021/6/24	6.01	6.01	4.01	4.01	开曼铝业专项基金

序号	基金名称	成立日期	基金规模	基金实缴规模	公司认缴金额	公司实缴金额	投资领域
48	湖南财信精远股权投资合伙企业(有限合伙)	2021/7/16	1.01	1.01	0.01	0.01	收购远大住工股权
49	湖南财信精果股权投资合伙企业(有限合伙)	2021/10/18	66.00	44.55	66.00	44.55	专项用于投资芒果超媒项目
50	湖南财信高新电子产业投资合伙企业(有限合伙)	2021/10/29	5.01	1.51	5.01	1.51	专项用于投资湖南益阳高发财信电子合伙企业(有限合伙)
51	湖南湘潭财信产兴股权投资合伙企业(有限合伙)	2021/11/1	50.02	39.46	16.01	9.17	湘潭当地或有意向落户于湘潭的项目、参与上市公司定增或承接湘潭已有股权等高流动性资产、承接基金份额等
52	湖南省财信常勤壹号基金合伙企业(有限合伙)	2019/8/14	32.00	8.15	29.00	7.68	参与湖南省上市公司纾困项目
53	湖南湘鑫精励油茶产业投资合伙企业(有限合伙)	2021/12/20	3.00	2.20	1.50	1.10	重点关注油茶行业及其相关行业
54	湖南省制造业转型升级股权投资基金合伙企业(有限合伙)	2021/12/1	42.15	12.65	0.05	0.01	新材料、新一代信息技术、基础及新型制造产业领域内的被投资企业
55	邵阳市财信高新产业投资合伙企业(有限合伙)	2021/5/10	10.10	0.11	0.10	0.10	电子信息、先进机械装备制造、新材料、人工智能、5G等
56	邵阳县财信高新产业投资合伙企业(有限合伙)	2021/11/23	10.10	0.31	0.10	0.01	机械制造、新材料等战略性新兴产业
57	洪江市高新产业投资合伙企业(有限合伙)	2022/3/4	1.01	0.02	0.01	0.01	主要投资于新型建筑材料、电子信息等
58	湖南省财信思迪产业基金合伙企业(有限合伙)	2022/10/27	60.00	12.00	48.00	9.60	重点关注先进制造、新能源新材料、新一代信息技术、医疗健康等领域的投资机会
59	湖南湘鑫精航通用航空产业投资基金合伙企业(有限合伙)	2022/10/20	5.00	0.51	3.00	0.31	重点关注通航产业制造业、服务业等全产业链
60	建融财信(湖	2021/12/29	30.00	10.19	15.00	0.51	国企混改以及绿色低碳、先进

序号	基金名称	成立日期	基金规模	基金实缴规模	公司认缴金额	公司实缴金额	投资领域
	南)股权投资合伙企业(有限合伙)						制造、公用事业、医药、大消费、电子信息、新能源、新材料、国防军工等领域
61	湖南精程股权投资合伙企业(有限合伙)	2022/2/9	5.00	1.20	1.27	0.60	重点关注文化旅游领域
合计			4,006.88	1,978.25	458.73	267.49	-

数据来源：公司提供，安融整理。

附录 6:

截至 2022 年末公司在管基金情况（单位：亿元）

序号	基金名称	成立日期	基金认缴金额	基金实缴金额	投资领域
1	湖南华润润湘农产品产业投资基金合伙企业（有限合伙）	2019/7/9	10.15	6.00	农产品流通、冷链物流
2	湖南省新兴产业股权投资引导基金合伙企业（有限合伙）	2019/5/29	63.30	43.77	战略性新兴产业
3	湖南财信精进股权投资合伙企业（有限合伙）	2019/5/29	36.00	28.53	战略性新兴产业
4	衡阳市财信产业投资基金合伙企业（有限合伙）	2019/10/24	20.00	8.67	战略性新兴产业
5	湖南财信易商私募股权基金合伙企业（有限合伙）	2020/2/14	4.96	4.66	物流及物流科技
6	湖南财信创新私募股权基金有限公司	2017/6/26	0.50	0.10	先进装备制造、新能源新材料等领域
7	湖南财信高新数字产业基金合伙企业（有限合伙）	2020/6/12	5.30	5.30	投资益阳高新数字公司
8	湖南两山股权投资基金合伙企业（有限合伙）	2020/8/7	4.00	3.00	支持两山建设
9	湖南财信湘江岳麓山技术孵化转化发展创业投资合伙企业（有限合伙）	2020/8/24	3.35	3.22	战略性新兴产业
10	邵阳市财信高新产业投资合伙（有限合伙）	2021/5/10	10.10	0.11	新一代信息技术
11	岳阳市交投普信物流产业投资合伙企业（有限合伙）	2021/3/4	20.00	7.00	物流产业
12	湖南省土壤污染防治基金（有限合伙）	2021/4/8	3.00	1.28	土壤污染防治等相关领域
13	上海欣际投资中心（有限合伙）	2013/5/13	3.00	1.05	装配式建筑
14	湖南省财信精益投资合伙企业（有限合伙）	2021/4/7	4.15	3.95	战略性新兴产业、大物流、大消费等领域产业发展趋势
15	湖南财信精至股权投资合伙企业（有限合伙）	2021/6/24	6.01	6.01	开曼铝业专项基金
16	湖南财信精远股权投资合伙企业（有限合伙）	2021/7/16	1.01	1.01	收购远大住工股权

序号	基金名称	成立日期	基金认缴金额	基金实缴金额	投资领域
17	湖南财信精果股权投资合伙企业(有限合伙)	2021/10/18	66.00	44.55	专项用于投资芒果超媒项目
18	湖南财信高新电子产业投资合伙企业(有限合伙)	2021/10/29	5.01	1.51	战略性新兴产业、电子信息
19	湖南湘潭财信产兴股权投资合伙企业(有限合伙)	2021/11/1	50.02	39.46	战略性新兴产业
20	湖南省财信常勤壹号基金合伙企业(有限合伙)	2019/8/14	32.00	8.15	湖南省上市公司纾困项目
21	邵阳县财信高新产业投资合伙企业(有限合伙)	2021/11/23	10.10	0.31	机械制造、新材料等战略性新兴产业领军企业
22	湖南湘鑫精励油茶产业投资合伙企业(有限合伙)	2021/12/20	3.00	2.20	油茶行业
23	湖南省制造业转型升级股权投资基金合伙企业(有限合伙)	2021/12/1	42.15	12.65	新材料、新一代信息技术、先进制造业
24	建融财信(湖南)股权投资合伙企业(有限合伙)	2021/12/29	30.00	1.02	国企混改以及绿色低碳、先进制造、公用事业、医药、大消费、电子信息、新能源、新材料、国防军工等领域
25	湖南精程股权投资合伙企业(有限合伙)	2022/2/9	5.00	1.20	文化旅游
26	洪江市高新产业投资合伙企业(有限合伙)	2022/3/4	1.01	0.02	新型建筑材料、电子信息
27	湖南湘鑫精航通用航空产业投资基金合伙企业(有限合伙)	2022/10/20	5.00	0.51	重点关注通航产业制造业、服务业等全产业链
28	湖南省财信思迪产业基金合伙企业(有限合伙)	2022/10/27	60.00	12.00	重点关注先进制造、新能源新材料、新一代信息技术、医疗健康等领域的投资机会
合计			504.13	247.23	-

注：以上数据均经四舍五入处理，故单项求和数与合计数存在尾差。
数据来源：公司提供，安融整理。

附录 7:

截至 2023 年 3 月末公司银行授信情况

序号	授信银行	授信额度 (亿元)	剩余额度 (亿元)	授信截止日期
1	中国建设银行股份有限公司	7.00	7.00	2024 年 3 月
2	兴业银行股份有限公司	4.80	4.80	2023 年 7 月
3	中信银行股份有限公司	4.50	-	2023 年 9 月
4	长沙银行股份有限公司	6.00	6.00	2023 年 6 月
5	上海浦东发展银行股份有限公司	1.00	-	2023 年 9 月
6	湖南银行股份有限公司	10.00	8.40	2023 年 8 月
7	浙商银行股份有限公司	7.00	4.40	2023 年 7 月
合计		40.30	30.60	-

资料来源：公司提供，安融整理。

附录 8:

公司主要财务数据（合并口径）

单位：亿元

指标名称	2022 年末	2021 年末	2020 年末
资产总额	303.38	222.96	94.70
其中：货币资金	19.03	13.27	6.81
以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产	-	-	31.25
交易性金融资产	178.56	100.73	-
可供出售金融资产	-	-	23.49
其他权益工具投资	16.43	16.28	-
长期股权投资	86.41	90.04	28.14
投资性房地产	1.78	1.52	1.46
负债总额	97.26	62.77	28.81
其中：应付债券	25.32	25.29	-
递延所得税负债	2.09	3.30	0.85
其他负债	68.62	33.21	27.03
有息债务	67.45	39.17	2.65
所有者权益	206.12	160.19	65.88
其中：实收资本	65.00	30.00	7.20
资本公积	18.86	19.07	14.97
资产负债率（%）	32.06	28.15	30.43
杠杆倍数（倍）	0.51	0.67	0.83
指标名称	2022 年	2021 年	2020 年
营业收入	13.34	12.06	4.18
净利润	8.79	7.72	2.41
经营性活动净现金流	-60.90	-45.78	-16.37
投资性活动净现金流	-5.83	-52.68	-6.39
筹资性活动净现金流	72.49	104.92	22.24
净资产收益率（%）	4.26	4.82	3.66
总资产收益率（%）	2.90	3.46	2.54
EBITDA 利息保障倍数（倍）	4.78	16.38	557,661.50
EBITDA/有息债务（%）	18.31	25.83	105.22
货币资金盈余率（%）	2.66	2.88	7.19

资料来源：公司 2020-2022 年审计报告，安融整理。

附录 9:

不同等级企业违约情况案例

证券代码	证券名称	发行人中文名称	发债主体评级（发行时）	最新发债主体评级（违约后）
101780003.IB	17 幸福基业 MTN001	华夏幸福基业股份有限公司	AAA	C
031770014.IB	17 紫光 PPN005	紫光集团有限公司	AAA	C
145860.SH	17 华汽 05	华晨汽车集团控股有限公司	AAA	C
136946.SH	18 海航 Y3	海南航空控股股份有限公司	AAA	C
011900493.IB	19 方正 SCP002	北大方正集团有限公司	AAA	C
101900912.IB	19 蓝光 MTN001	四川蓝光发展股份有限公司	AA+	C
101800319.IB	18 皖经建 MTN002	安徽省华安外经建设(集团)有限公司	AA+	C
101800969.IB	18 泛海 MTN001	泛海控股股份有限公司	AA+	C
101651019.IB	16 天津航空 MTN001	天津航空有限责任公司	AA+	C
143899.SH	18 福晟 02	福建福晟集团有限公司	AA+	C
112424.SZ	16 文化 01	上海新文化传媒集团股份有限公司	AA	B
101674002.IB	16 隆鑫 MTN001	隆鑫控股有限公司	AA	C
101758019.IB	17 祥鹏 MTN001	云南祥鹏航空有限责任公司	AA	C
041554011.IB	15 雨润 CP001	南京雨润食品有限公司	AA	C
041556006.IB	15 东特钢 CP001	东北特殊钢集团股份有限公司	AA	C
122811.SH	11 蒙奈伦	内蒙古奈伦集团股份有限公司	AA-	C
1380227.IB	13 弘昌燃气债	信阳市弘昌管道燃气工程有限责任公司	AA-	C
117022.SZ	16 配投 01	安徽配天投资集团有限公司	AA-	C
145206.SH	16 千里 01	江苏保千里视像科技集团股份有限公司	AA-	C
1480069.IB	14 海航酒店债	海航酒店控股集团有限公司	AA-	BBB

注：由于不同评级机构的评级方法和评级模型存在差异，不同评级机构出具的评级结果没有可比性；本表仅为提醒本评级报告使用者任何信用等级被评为对象均存在违约的可能。

资料来源：公开数据，安融整理。

附录 10:

主要财务指标计算公式

- 1、净资产收益率 (%) = 净利润/净资产×100%
- 2、总资产收益率 (%) = 净利润/资产总额×100%
- 3、EBIT = 利润总额 + 计入财务费用的利息支出
- 4、EBITDA = EBIT + 折旧 + 无形资产摊销 + 长期待摊费用摊销
- 5、EBITDA 利息保障倍数 (倍) = EBITDA / (计入财务费用的利息支出 + 资本化利息支出)
- 6、短期有息债务 = 短期借款 + 应付票据 + 一年内到期的非流动负债 + 其他应付款 (付息项) + 其他流动负债 (付息项)
- 7、长期有息债务 = 长期借款 + 应付债券 + 长期应付款 (付息项) + 其他非流动负债 (付息项)
- 8、有息债务 = 短期有息债务 + 长期有息债务
- 9、资产负债率 (%) = 负债总额/资产总额×100%
- 10、风险类资产科目合计 = 应收票据及应收账款 + 发放委托贷款及垫款 + 债权投资 + 其他债权投资 + 可供出售金融资产 + 持有至到期投资 + 长期应收款 + 长期股权投资 + 其他权益工具投资 + 其他非流动金融资产 + 投资性房地产
- 11、杠杆倍数 = 风险类资产科目合计/净资产
- 12、全部债务资本比率 (%) = 有息债务/资本化总额×100%
- 13、资本化总额 = 有息债务 + 所有者权益
- 14、货币资金盈余率 = (货币资金 - 短期有息债务) / 总资产×100%

附录 11:

企业主体长期信用等级符号和定义

等级符号	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，违约风险极低。
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低。
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB	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	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
B	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	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。

除 AAA 级、CCC 级（含）以下等级外，每个信用等级均可用“+”或“-”符号进行微调，分别表示信用等级略高或略低于本等级。

附录 12:

公司债券信用等级符号和定义

等级符号	等级含义
AAA	债券安全性极高，违约风险极低，或者违约损失风险极低。
AA	债券安全性很高，违约风险很低，或者违约损失风险很低。
A	债券安全性较高，违约风险较低，或者违约损失风险较低。
BBB	债券安全性一般，违约风险一般，或者存在一定违约损失风险。
BB	债券安全性较弱，违约风险较高，违约损失风险较高。
B	债券安全性低，违约风险高，违约损失风险高。
CCC	债券安全性很低，违约风险很高。
CC	债券安全性极低，违约风险极高。
C	债务无法得到偿还。

除 AAA 级，CCC 级（含）以下等级外，每一个信用等级均可用“+”、“-”符号进行微调，表示信用等级略高或略低于本等级。

附录 13:

展望符号及定义

等级符号	等级含义
正面	评级对象未来的信用等级可能有上升趋势。
稳定	评级对象未来的信用等级保持不变。
负面	评级对象未来的信用等级可能有下降趋势。
发展中	评级对象特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能提升、降低或不变。



地址：北京市西城区宣武门外大街富卓大厦 B 座 9 层
电话：010-53655619
网址：<http://www.arrating.com.cn>
邮编：100052