



湖南省财信产业基金管理有限公司 公开发行公司债券 2023 年度跟踪评级报告

中诚信国际信用评级有限责任公司 | 编号：信评委函字[2023]跟踪 1398 号

声 明

- 本次评级为发行人委托评级。除因本次评级事项使中诚信国际与发行人构成委托关系外，中诚信国际及其评估人员与发行人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，未受发行人和其他第三方的干预和影响。本评级报告所依据的评级方法在公司网站（www.ccxi.com.cn）公开披露。
- 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，有效期为受评债券的存续期。债券存续期内，中诚信国际将定期或不定期对发行人进行跟踪评级，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。
- 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。

中诚信国际信用评级有限责任公司
2023 年 6 月 27 日

本次跟踪发行人及评级结果	湖南省财信产业基金管理有限公司	AA+/稳定
本次跟踪担保主体及评级结果	湖南财信金融控股集团有限公司	AAA/稳定
本次跟踪债项及评级结果	“21 产基 02”	AAA

评级观点

本次跟踪维持主体及债项上次评级结论，主要基于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”）具备一定职能重要性、股东背景强大、能获得政府及股东的大力支持、业务规模及盈利水平持续提升、跟踪期内获得股东大幅现金增资等方面的优势对公司整体信用实力提供了有力支持。同时，中诚信国际关注到公司未来基金实缴支出及募资压力均较大、流动性风险仍存、盈利受资本市场波动影响较大等因素对公司经营及信用状况造成的影响。本次跟踪评级充分考虑了湖南财信金融控股集团有限公司（以下简称“财信金控”或“集团”）提供的全额无条件不可撤销的连带责任保证担保对本期公司债券还本付息的保障作用。

评级展望

中诚信国际认为，湖南省财信产业基金管理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：公司资本实力显著增强，盈利大幅增长且具有可持续性，或资产质量显著提升。

可能触发评级下调因素：公司治理和内部控制出现重大漏洞和缺陷；财务状况的恶化，如资产质量下降、资本金不足等；外部支持能力及意愿大幅弱化。

正面

- 财信产业基金为湖南省国有独资投资机构，是湖南省支持实体经济发展的重点投资平台，依托省政府资源开展基金投管业务；并承担多只政府引导基金管理人职责，与省及地市政府及各高新技术园区建立战略合作
- 财信金控为公司全资控股股东，其作为湖南省唯一的省级地方金融控股平台，拥有证券、银行、保险等16张金融或类金融牌照，在省内具备较强的金融资源协调能力，可在业务拓展、资本补充、资金来源、风险管控等多个方面给予公司大力支持。财信金控对本次跟踪债券提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保，为本次跟踪债券的本息偿付提供较强的保障
- 2022年7月，获得股东财信金控35亿元的货币增资，资本实力显著增强
- 近年来基金投管规模均实现较快增长，具备较强的品牌知名度和区域竞争优势；已退出项目回报率较高，未来随着存量基金陆续到期退出，收益有待进一步释放和显现

关注

- 截至2022年末，公司在投在管基金规模实缴比例约在50%左右，实缴比例有待提升，未来面临较大的自有资金基金实缴及外部募资压力
- 近年来创投行业竞争加剧，募资难度日益凸显，优质标的资源紧缺；注册制的实施使得IPO项目溢价逐步降低，上市不确定性增加；整体而言，加大了公司未来项目退出的难度，由于项目投资周期普遍较长，退出时间和方式存在不确定性，需关注流动性风险
- 公司创投类业务受宏观经济形势、监管政策、行业周期、金融市场波动等因素影响较大，近年来投资收益及公允价值变动损益波动较大，一定程度上影响公司盈利稳定性

项目负责人：周 璇 xzhou@ccxi.com.cn

项目组成员：王 瑞 rwang@ccxi.com.cn

郭悦婷 ytguo@ccxi.com.cn

评级总监：

电话：(010)66428877

传真：(010)66426100

财务概况

财信产业基金（合并口径）	2020	2021	2022
总资产（亿元）	94.76	222.96	303.88
所有者权益（亿元）	65.94	160.19	206.12
总债务（亿元）	2.65	39.14	67.45
营业总收入（亿元）	4.18	12.06	13.34
净利润（亿元）	2.41	7.72	8.79
平均资本回报率（%）	5.39	6.83	4.80
平均资产回报率（%）	2.80	4.86	3.34
营业费用率（%）	17.87	8.39	7.95
总资本化比率（%）	3.86	19.63	24.66
资产负债率（%）	30.41	28.15	32.06
财信产业基金（母公司口径）	2020	2021	2022
总资产（亿元）	50.01	110.48	143.81
所有者权益合计（亿元）	32.75	56.98	85.89
净利润（亿元）	2.24	2.15	1.17
总债务（亿元）	0.00	32.31	40.60
资产负债率（%）	34.52	48.43	40.27
总资本化率（%）	0.00	36.19	32.10
双重杠杆率（%）	40.23	37.35	14.45
经调整的净资产收益率（%）	7.80	4.79	1.63
EBITDA（亿元）	2.66	3.34	3.35
EBITDA 利息保障倍数（X）	--	8.16	1.87
现金流利息保障倍数（X）	--	(0.78)	2.67
总债务/EBITDA（X）	0.00	9.68	12.13
总债务/投资组合市值（%）	0.00	60.69	85.89
高流动性资产/短期债务（%）	--	--	205.68

注：[1] 数据来源为财信产业基金提供的经天职国际会计师事务所（特殊普通合伙）审计的 2020 年、2021 年和 2022 年财务报告，已审财务报告的审计意见类型均为标准无保留意见。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。[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、数据不可比或不披露，特此说明。

担保主体财务概况

财信金控（合并口径）	2020	2021	2022
总资产（亿元）	1,232.44	1,593.74	5,995.75
所有者权益（亿元）	343.17	365.47	675.56
营业总收入（亿元）	111.81	168.95	266.10
净利润（亿元）	20.58	23.16	31.06
平均资本回报率（%）	6.40	6.54	5.97
平均资产回报率（%）	2.08	1.64	0.82
营业费用率（%）	36.69	46.92	37.23
资产负债率（%）	69.28	74.61	88.48
财信金控（母公司口径）	2020	2021	2022
总资产（亿元）	377.46	429.31	576.90
所有者权益合计（亿元）	300.49	298.42	305.31
净利润（亿元）	12.41	7.07	17.01
总债务（亿元）	52.54	109.33	263.89
资产负债率（%）	20.39	30.49	47.08
总资本化率（%）	14.88	26.81	46.36

双重杠杆率 (%)	73.16	94.61	124.94
经调整的净资产收益率 (%)	4.20	2.36	5.64
EBITDA (亿元)	15.60	12.44	26.96
EBITDA 利息保障倍数 (X)	5.52	3.39	2.87
现金流利息保障倍数 (X)	4.13	(9.01)	(1.37)
总债务/EBITDA (X)	3.37	8.79	9.79
总债务/投资组合市值 (%)	17.64	29.02	52.47
高流动性资产/短期债务 (%)	--	531.20	325.57

注：1、数据来源为财信金控提供的经天职国际会计师事务所（特殊普通合伙）审计的 2018-2020 年连审报告、2021 年和 2022 年财务报告，已审财务报告的审计意见类型均为标准无保留意见。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；2、本报告所引用数据除特别说明外，均为中诚信国际统计口径，特此说明。

同行业比较（2022 年数据）

公司名称	总资产 (亿元)	所有者权益 (亿元)	净利润 (亿元)	平均资本回报率 (%)	资产负债率 (%)
财信产业基金	303.38	206.12	8.79	4.80	32.06
深创投	535.19	292.18	28.91	5.54	45.41
元禾控股	322.23	193.96	10.66	3.37	39.81

中诚信国际认为，近年来财信产业基金在业务发展及盈利方面与行业头部的差距在逐步缩小；公司具有清晰的职能定位，能获得政府及股东层面的大力支持，业务规模快速发展，在业内积累了较强的知名度和竞争优势；营收及净利润逐年提升，同时杠杆率较低，整体偿债压力不大；但受并表基金规模扩大影响，净资产中少数股东权益占比较高，资本结构有待进一步改善。

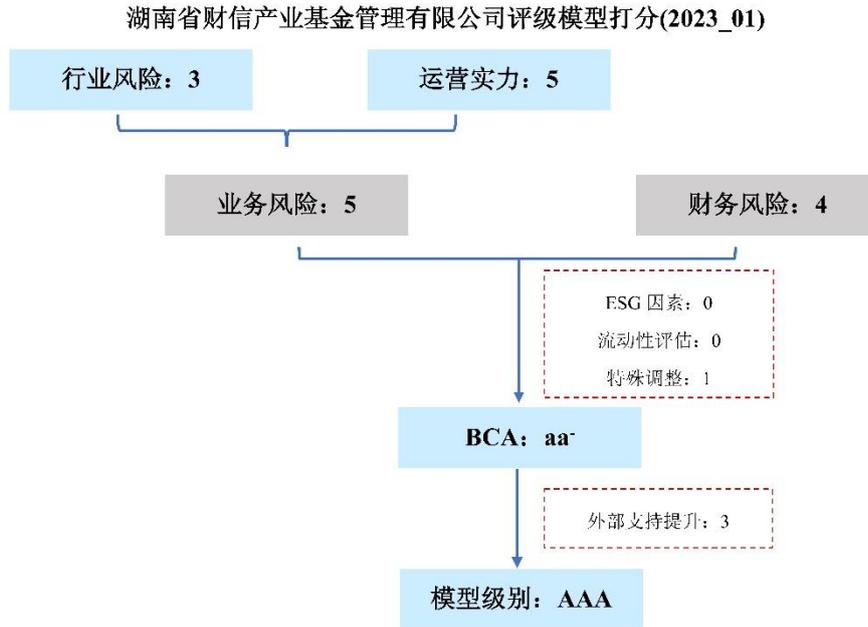
注：“深创投”为“深圳市创新投资集团有限公司”简称；“元禾控股”为“苏州元禾控股股份有限公司”简称。

资料来源：公开资料，中诚信国际整理

本次跟踪债项情况

债项简称	本次债项 评级结果	上次债项 评级结果	上次评级时间	发行金额 (亿元)	债项余额 (亿元)	存续期	特殊条款
21 产基 02	AAA	AAA	2022/06/29	10.00	10.00	2021/09/09-2026/09/09 (3+2 年)	发行人调整票面利率 选择权和债券持有人 回售选择权

评级模型



方法论

中诚信国际投资控股企业评级方法与模型 C210100_2022_01

■ 业务风险:

财信产业基金属于投资控股企业,中国投资控股企业风险评估为中等;财信产业基金主要开展股权基金投资业务,战略定位清晰,整体盈利能力较强,业务风险评估为较低。

■ 财务风险:

财信产业基金本部杠杆水平较低,可通过其较好的盈利能力为债务付息提供保障,同时凭借其较好的内部流动性实现到期债务续接,整体偿债能力保持在较好水平,财务风险评估为中等。

■ 模型级别:

模型级别仅作为信用评级委员会评定最终信用等级的重要参考,模型级别与最终级别之间可能存在差异。

■ 个体信用状况(BCA):

依据中诚信国际的评级模型,财信产业基金具有 aa^- 的个体基础信用等级,反映了其较低的业务风险和中等的财务风险及股东增资带来的有利影响。

■ 外部支持:

财信产业基金作为财信金控下属唯一的基金投资平台,在财信金控旗下具有重要的战略地位,财信金控有意愿及能力在需要时对财信产业基金提供支持。外部支持提升子级是实际使用的外部支持力度。

跟踪评级原因

根据国际惯例和主管部门要求，中诚信国际需对公司存续期内的债券进行跟踪评级，对其风险程度进行跟踪监测。本次评级为定期跟踪评级。

募集资金使用情况

截至评级报告出具日，“21 产基 02”募集资金严格按照募集说明书约定使用并已使用完毕，募集资金使用符合公司规定。

重大事项

2022 年 7 月，财信金控以现金形式对公司增资 35.00 亿元，截至 2022 年末，公司注册资本增至 65.00 亿元，资本实力显著提升。

宏观经济和政策环境

中诚信国际认为，2023 年一季度中国经济修复略超预期，产出缺口较去年四季度有所收窄，但需要持续关注经济修复过程中的结构分化。

2023 年一季度中国经济修复略超预期，GDP 同比增长 4.5%，环比增长 2.2%，第三产业和最终消费对经济增长的贡献率明显提升，微观主体预期边际改善，产出缺口相较去年四季度有所收窄。

中诚信国际认为，当前经济修复呈现出一定结构分化特征，服务业修复好于工业，消费恢复以接触型消费回暖为主，基建投资高位运行，房地产投资降幅收窄但延续下降，出口短期反弹但高新技术产品出口偏弱。同时，在经济持续复苏的过程中风险与挑战仍存。从外部环境看，地缘冲突及大国博弈风险持续，科技等领域的竞争压力或加大；从增长动能看，消费虽有所回暖但“明强实弱”，投资仍较为依赖政策性因素的驱动，全球经济走弱下出口下行压力仍存；从微观预期看，居民谨慎性动机下消费动力不足，企业预期改善尚未转化为民间投资的回升；从债务压力看，高债务压力加剧经济金融脆弱性，制约政策稳增长空间，尤其是地方政府债务压力上扬，结构性及区域性风险较为突出。

中诚信国际认为，随着经济修复进入关键期，中国宏观经济政策将继续保持连续性与精准性。财政政策继续“加力提效”，准财政政策或有所延续，发挥稳增长的主力作用，并以有效带动全社会投资和促进消费为主要着力点。货币政策保持宽松但更加注重“精准有力”，结构性货币政策重要性继续提升，并注重配合财政政策落地见效。2023 年政府工作报告对恢复与扩大消费、建设现代产业体系、支持民营经济以及扩大利用外资等重点领域做出有针对性的部署，宏观政策充分注重短期稳增长与中长期调整的结合。

综合以上因素，中诚信国际认为，未来中国宏观经济将延续复苏态势，受低基数影响，二季度经济增速将成为年内高点，2023 年全年 GDP 增速为 5.7%左右。从中长期来看，中国式现代化持续推进为经济高质量发展提供支撑，中国经济长期向好的基本面未变。

近期关注

中诚信国际认为，2022 年我国股权投资市场承压发展，投资和退出呈下降态势，投资行业集中度仍较高；随着 IPO 项目溢价逐步降低和上市不确定性持续增加，VC/PE 机构积极寻求多渠道退出。

2022 年，中国股权投资市场承压发展，投资和退出呈现下降态势。募资方面，根据清科研究中心统计数据，2022 年中国股权投资市场新募基金 7,061 支，同比微升 1.2%，披露募集金额 21,582.55 亿元，同比小幅下滑 2.3%，结构分化问题延续。分币种看，2022 年人民币基金募集规模达 19,086.50 亿元，同比上升 0.4%，外币基金募集金额降幅 18.6%。投资方面，根据清科研究中心统计数据，在经历 2021 年的补足式增长后，2022 年中国股权投资市场热度有所下降，投资案例发生 10,650 起，同比下滑 13.6%，投资总金额为 9,076.79 亿元，同比上升 36.2%。从投资行业看，各类型投资机构均偏好投资 IT、生物科技医疗/医疗健康、半导体及电子设备，前三大行业投资案例占比超 64%，投资区域集中在京沪粤苏浙等经济发达地区。

图 1：2012~2022 年中国股权投资市场基金募资情况（包括早期投资、VC、PE）



资料来源：清科研究中心，中诚信国际整理

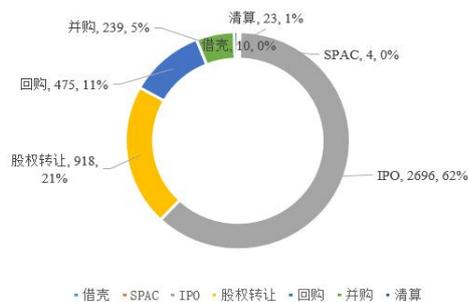
图 2：2012~2022 年中国股权投资市场投资情况（包括早期投资、VC、PE）



资料来源：清科研究中心，中诚信国际整理

退出方面，根据清科研究中心统计数据，2022 年被投资企业 IPO 案例数共 2,696 笔，同比下降 13.0%；并购性质的案例数量显著提升，并购/借壳/SPAC 的案例同比上升 29.7%，股转和回购案例数同比分别上升 10.1%、21.8%。退出分布方面，2022 年被投资企业 IPO 案例数占比 61.8%，相比 2021 年下降 6.6 个百分点。股转和回购占比分别上升 2.6 个百分点和 2.3 个百分点，并购退出占比同比上升 1.2 个百分点。总体来看，2022 年随着 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。

图 3：2022 年中国股权投资市场退出方式分布（按退出案例数，笔）



资料来源：清科研究中心，中诚信国际整理

运营实力

作为湖南省本土国有独资创投机构，股东背景强大，承担多只政策性基金管理人职责，同时逐步加大市场化基金布局，具备较强区域竞争优势。近年来公司业务发展较快，主要投向符合国家政策导向的新兴行业及传统优质细分领域；考虑到在投在管基金及所投项目仍处于投资初、中期，未来收益有待进一步释放，同时面临较大的自有出资及外部募资压力，需持续关注资本市场不确定性增强对项目退出产生的影响。

依托政府及股东资源开展股权基金投管业务，深耕湖南区域，承担多只政府引导母基金管理人职能，具备一定职能重要性；经过多年积累，公司已逐步打造了较为完善的投资生态圈，在投在管基金规模保持快速增长，并逐步加大市场化布局；主要投向战略性新兴及传统优质细分领域，以成长期、成熟期等阶段为主，退出方式较为灵活，已退出项目投资回报率较高。

财信产业基金是湖南省创投机构领域标杆企业，规模及知名度在省内排第一位，是湖南省创新财政投融资体制改革、支持实体经济发展的的重要投资平台。公司坚持政府性平台、市场化方式运作角色定位，形成“股东资源型+市场化运作”双模格局，并致力于以股权投资助力产业发展，引导社会资本投入实体经济领域，促进湖南产业转型升级。

2016 年底完成股权架构调整之后，公司的主营业务由股权直投向私募股权基金投管业务模式进行转型。2017 年以来，公司依托省政府、省财政厅以及股东财信金控资源，开始通过基金形式大力开展创业投资业务，先后成功投资了爱尔眼科、中南传媒、蓝色光标、神农科技、金杯电工、湖南盐业、株冶集团、远大住工等累计 30 余个 IPO 项目。按照省委省政府决策部署和省财政厅安排，坚持“精干主业、精济实业、精耕湖南”发展方略，主要投向先进装备制造、新一代信息技术、新能源新材料、物流科技、军民融合等新兴产业或传统优质细分领域，重点投向具有发展潜力的国家产业政策支持的未上市创新创业企业。近年来，公司在募、投、管、退及产业导入等方面初显成效，管理和参股的基金规模超过 1,200 亿元，相应的基金管理收入及投资收益等亦稳步提升。

2022 年公司实现营业收入 13.34 亿元，同比仍持续增长，但增速有所放缓。从收入结构来看，创投类业务对营业总收入的贡献占比维持在 70%以上，但比重呈下降趋势。2022 年实现创投类收入合计为 9.77 亿元，同比小幅增长 4.39%，占营业收入的比重降为 73.21%。非创投方面，2022 年受资本市场波动影响，公司持有的部分股票公允价值下跌，导致公允价值变动收益为负，同时因择机处置部分二级市场股票，使得投资收益大幅增加，在上述因素影响下，当年实现非创投类收入 3.57 亿元，同比增长 32.17%，占比为 26.79%。此外，从收入性质来看，目前公司收入大头主要来自投资收益及公允价值变动损益，基金管理业务净收入规模及比重仍有待提升。

表 1：近年来公司营业收入构成情况（单位：百万元、%）

		2020		2021		2022		
		金额	占比	金额	占比	金额	占比	
创投类	基金管理	基金管理业务净收入	7.09	1.70	15.20	1.26	28.70	2.15
		财务顾问业务净收入	23.30	5.57	27.03	2.24	9.25	0.69
	创业投资	投资收益	289.15	69.19	113.52	9.41	179.54	13.46
		公允价值变动收益	53.14	12.72	779.72	64.66	759.03	56.91
		小计	372.68	89.18	935.48	77.58	976.52	73.21
非创投类	利息净收入	9.94	2.38	15.87	1.32	28.65	2.15	

投资收益	50.13	12.00	171.88	14.25	621.21	46.58
公允价值变动收益	(12.53)	(3.00)	68.33	5.67	(299.94)	(22.49)
其他收益	0.02	0.00	14.11	1.17	7.46	0.56
资产处置收益	(0.01)	0.00	0.14	0.01	(0.06)	(0.00)
其他	(2.32)	(0.56)	0.00	0.00	0.00	0.00
小计	45.23	10.82	270.34	22.42	357.31	26.79
合计	417.91	100.00	1,205.82	100.00	1,333.83	100.00

注：创业投资业务主要投向一级市场的未上市企业股权；非创投类业务主要投向二级市场，例如参与上市公司定增、上市公司纾困等；由于四舍五入原因，明细加总与合计数不完全一致。

资料来源：财信产业基金，中诚信国际整理

公司业务模式主要分为两类：基金投资和基金管理。其中基金投资是指公司以私募股权基金有限合伙人（LP）身份，出资投向各类引导母基金或子基金，然后通过上述基金投向各类上市及非上市企业股权项目，最终目的是通过未来被投资企业上市、并购、二级市场择机减持、大股东回购或其他方式等实现股权退出，同时获取被投资基金份额持有期间的利润分红收益。基金管理则是指公司通过私募股权基金管理人（GP）身份承担基金的募、投、管、退运作，该模式主要收取基金管理费以及享受超额收益分成。此外，公司还有少量历史遗留的股权直投项目，主要以二级市场减持、股权转让、并购等方式退出及享受持有期间的财务分红收益。

跟踪期内，受资本市场动荡及宏观经济持续低迷影响，公司及所投资基金加强风险防控，减缓了底层项目投放节奏；但由于基金存续期较长，存量规模不断累积，年末公司在投基金的认缴及实缴规模仍保持快速增长，未来面临较大补缴压力；2022 年公司抓住二级市场阶段性机会，择机退出部分项目，获得了相对可观的投资收益回报；未来随着存量基金陆续到期，项目集中退出，收益有待进一步释放。

基金投资方面，公司主要以自有资金投资于合伙制或公司制基金等，再由被投资基金投资各类股权项目。公司以有限合伙人（LP）的身份参与政策性及市场化等各类基金出资，在基金持有期间享受每年的分红收益，以及在项目退出后按出资份额获得收益分配。截至 2022 年末，公司在投资基金共有 61 只，其中并表基金 10 只；公司认缴 458.73 亿元，实缴 267.49 亿元，未来仍面临较大的补缴压力。

表 2：近年来公司在投资基金情况（单位：个、亿元）

	2020	2021	2022
在投资基金数量	22	47	61
公司认缴金额	135.15	358.77	458.73
公司实缴金额	62.93	197.79	267.49

资料来源：财信产业基金，中诚信国际整理

期限方面，公司在投资基金存续期设立通常为 5-7 年，有的甚至长达 9 年，投资期限普遍较长，且由于股权项目退出周期受较多因素影响，存在较大不确定性，面临一定市场风险。

表 3：截至 2022 年末公司在投资基金情况（按公司认缴金额排序）（单位：亿元）

	基金名称	成立时间	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	湖南财信精果股权投资合伙企业（有限合伙）	2021.08	66.00	44.55	66.00	44.55	专项用于投资芒果超媒项目

2	国家制造业转型升级基金股份有限公司	2019.11	1,472.00	653.21	50.00	27.50	主要投向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
3	湖南省财信思迪产业基金合伙企业（有限合伙）	2022.10	60.00	12.00	48.00	9.60	主要投向先进制造、新能源新材料、新一代信息技术、医疗健康等领域
4	湖南省新兴产业股权投资引导基金合伙企业（有限合伙）	2019.05	63.30	43.77	46.00	31.46	重点关注先进装备制造、生物医药健康产业及高性能医疗器械、新能源新材料领域、信息产业和文化创意领域（重点是信息安全和 AR、VR 等领域）
5	湖南财信精进股权投资合伙企业（有限合伙）	2019.05	36.00	28.53	32.00	24.53	重点关注先进装备制造领域、生物医药健康产业及高性能医疗器械、新能源新材料领域、信息产业和文化创意领域（重点是信息安全和 AR、VR 等领域）
6	湖南省财信常勤壹号基金合伙企业(有限合伙)	2019.08	32.00	8.15	29.00	7.68	参与湖南省上市公司纾困项目
7	珠海隐山现代物流产业股权投资基金（有限合伙）	2017.06	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	湖南湘潭财信产兴股权投资合伙企业（有限合伙）	2021.11	50.02	39.46	16.01	9.17	拟投资于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
9	岳阳市隐潇产业投资合伙企业（有限合伙）	2021.09	30.01	6.01	15.00	6.00	物流领域
10	建融财信（湖南）股权投资合伙企业（有限合伙）	2021.12	30.00	10.19	15.00	0.51	投资于国企混改及绿色低碳、先进制造、公用事业、医药、大消费、电子信息、新能源、新材料、国防军工等领域且符合债转股相关政策要求的优质项目，以投资成长期、成熟期的实体企业为主
11	湖南光控星辰股权投资合伙企业（有限合伙）	2018.05	40.00	20.40	10.00	10.00	新消费
12	天津爱奇鸿海河智慧出行股权投资基金合伙企业（有限合伙）	2017.11	65.00	65.00	10.00	10.00	智慧出行
13	国家绿色发展基金股份有限公司	2020.07	885.00	207.13	10.00	3.00	投向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、清洁能源及有助于实现国家“双碳”战略目标的重点项目
14	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）	2022.02	80.02	32.08	10.00	4.00	投向科技、医疗健康、智能制造、绿色发展等产业
15	湘潭产兴财瑞股权投资合伙企业(有限合伙)	2022.09	12.80	7.66	7.80	7.64	投向新能源产业，其他“三高四新”战略产业项目、湘潭市招商引资项目及其上下游项目等
16	中电中金（厦门）智能产业股权投资基金合伙企业（有限合伙）	2018.05	50.00	28.21	6.10	5.10	电子信息领域
17	湖南财信高新电子产业投资合伙企业（有限合伙）	2021.10	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）

18	湖南省天惠军民融合投资基金合伙企业(有限合伙)	2019.12	22.65	16.31	5.00	4.00	投向自主可控产业链、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、科技成果转化领域
19	国家军民融合产业投资基金有限责任公司	2018.12	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,推动核、航天、航空、高技术船舶及海洋工程、卫星应用、安全防务、电子信息、动力等相关产业发展,支持高技术民营企业参与武器装备科研生产和维修保障,支持军工科研院所转制、军工混合所有制改革以及专业化并购重组等
20	衡阳市财信产业投资基金合伙企业(有限合伙)	2019.10	20.00	8.67	5.00	2.17	重点关注先进装备制造领域、生物医药健康产业及高性能医疗器械、新能源新材料领域、信息产业和文化创意领域(重点是信息安全和 AR、VR 等领域)
	其他	--	393.07	239.96	46.22	33.97	--
	合计	--	4,006.88	1,978.25	458.73	267.49	

注：由于四舍五入原因，明细加总与合计数不完全一致。

资料来源：财信产业基金，中诚信国际整理

从新增投资来看，2022 年公司新增投资项目 61 个，新增投资金额 107.46 亿元，同比下降 11.99%，主要系资本市场震荡下行，投资节奏放缓所致。

表 4：近年来公司在投基金新增投资项目情况（单位：个、亿元）

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

资料来源：财信产业基金，中诚信国际整理

从投资阶段来看，公司基金投资业务所投资的对象覆盖了种子期、初创期、成长期和成熟期项目，并以成长期和成熟期为主，投资金额占比合计为 77.12%。

从投资领域来看，公司基金投资业务主要投向战略性新兴产业及传统优质细分产业，以文旅消费和农林环保、先进装备制造、新能源新材料为主，累计投资金额分别为 108.41 亿元、103.78 亿元和 56.45 亿元，占比分别为 32.86%、31.46%和 17.11%。

表 5：2018 年-2022 年公司在投基金底层项目累计分布情况（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
文旅消费和农林环保	38	108.41	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
生物医药	17	30.00	9.09	1.76
合计	172	329.90	100.00	1.92

资料来源：财信产业基金，中诚信国际整理

从项目退出来看，目前公司基金投资业务尚处于投资初、中期，退出项目较少，但已退出项目平均投资收益回报率相对可观。2022 年公司实现 3 只基金项下 5 个项目的退出或减持，获得投资收益 4.83 亿元。未来随着前期所投基金陆续到期，项目集中退出，收益有待进一步释放。

表 6：2022 年公司在投基金底层项目退出情况（单位：百万元、%）

项目名称	退出方式	投资成本	投资收益	投资回报率
1 凯美特气	大宗交易+集中竞价	140.60	386.50	274.88
2 唐人神	大宗交易+集中竞价	73.32	42.83	58.42
3 楚天科技	大宗交易+集中竞价	149.23	32.64	21.87
4 金杯电工	大宗交易+集中竞价	99.65	14.51	14.56
5 拓维信息	二级市场减持	50.00	6.78	13.56
合计		512.81	483.26	94.24

注：由于四舍五入原因，明细加总与合计数不完全一致。

资料来源：财信产业基金，中诚信国际整理

公司以多种模式开展基金管理业务，承担多支政策引导基金管理人职责，通过与头部基金管理公司合作的方式打造投资生态；经过多年积累，已形成较强的区域品牌效应，自主管理基金规模持续提升，实缴比例接近 50%，未来仍面临较大募资压力。

为适应国家经济发展战略和湖南省产业结构升级调整要求，财信产业基金承担多支政府引导基金管理人职责，并与湖南省科技厅、湖南省工信厅、各市州人民政府以及各级高新技术园区建立了战略合作，与华润集团、清华启迪、普洛斯等产业资本以及 IDG、中金资本、光大控股等头部机构共同打造产业投资生态，目前已形成较强的区域品牌效应。

目前公司基金管理业务主要有三种模式：一是公司作为基金管理人，受托管理第三方设立的基金，公司收取基金管理费和超额收益分成，目前公司受托管理的基金主要为财信金控出资组建的政策性引导母基金，以及湖南省地方政府出资并主导设立的地方产业引导母基金；二是公司作为基金管理人，通过向出资人募集资金成立有限合伙制或公司制的基金进行股权投资，通过主动管理基金投资项目，公司获取基金管理费（通常为基金实缴规模的 1-2%/年）及超额收益分成（通常为基金超额收益的 20%）；三是公司及下属子公司与国内头部机构合作，公司及下属子公司参股设立基金管理公司，并发起设立私募基金，基金管理公司作为私募基金的普通合伙人，公司参与私募基金管理决策，向所管理私募基金收取基金管理费及超额收益分成，公司及下属子公司享受基金管理公司利润分成。此外，公司还通过在管基金投资于重大项目实现招商引资目的，针对被投企业进行赋能，联合集团兄弟公司及当地国有企业为被投企业提供全生命周期、一站式综合金融服务。

截至 2022 年末，公司在管基金 28 只，较上年增加 5 只，在管基金总规模 504.13 亿元，同比增加 118.68 亿元，实缴规模 247.23 亿元。其中省级及地市级政府性引导母基金共有 9 只，公司认缴规模 264.43 亿元，实缴规模 144.29 亿元。考虑到目前公司主要募资对象以国资为主，受债务及地方

财政预算缩减影响，募资进度不及预期，面临一定的募资压力，未来仍需进一步拓展募资来源。

表 7：截至 2022 年末公司在管基金情况（单位：亿元）

基金名称	成立时间	基金认缴金额	基金实缴金额	投资领域
1 湖南财信精果股权投资合伙企业（有限合伙）	2021.10	66.00	44.55	专项用于投资芒果超媒项目
2 湖南省新兴产业股权投资引导基金合伙企业（有限合伙）	2019.05	63.30	43.77	战略性新兴产业
3 湖南省财信思迪产业基金合伙企业（有限合伙）	2022.10	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
4 湖南湘潭财信产兴股权投资合伙企业（有限合伙）	2021.11	50.02	39.46	战略性新兴产业
5 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	42.15	12.65	新材料、新一代信息技术、先进制造业
6 湖南财信精进股权投资合伙企业（有限合伙）	2019.05	36.00	28.53	战略性新兴产业
7 湖南省财信常勤壹号基金合伙企业（有限合伙）	2019.08	32.00	8.15	湖南省内上市公司纾困项目
8 建融财信（湖南）股权投资合伙企业（有限合伙）	2021.12	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
9 衡阳市财信产业投资基金合伙企业（有限合伙）	2019.10	20.00	8.67	战略性新兴产业
10 岳阳市交投普信物流产业投资合伙企业（有限合伙）	2021.03	20.00	7.00	物流产业
11 湖南华润润湘农产品产业投资基金合伙企业（有限合伙）	2019.07	10.15	6.00	农产品流通、冷链物流
12 邵阳市财信高新产业投资合伙（有限合伙）	2021.05	10.10	0.11	新一代信息技术
13 邵阳县财信高新产业投资合伙企业（有限合伙）	2021.11	10.10	0.31	机械制造、新材料等战略性新兴产业领军企业
14 湖南财信精至股权投资合伙企业（有限合伙）	2021.06	6.01	6.01	开曼铝业专项基金
15 湖南财信高新数字产业基金合伙企业（有限合伙）	2020.06	5.30	5.30	投资益阳高新数字公司
16 湖南财信高新电子产业投资合伙企业（有限合伙）	2021.10	5.01	1.51	战略性新兴产业、电子信息
17 湖南精程股权投资合伙企业（有限合伙）	2022.02	5.00	1.20	文化旅游
18 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	5.00	0.51	重点关注通航产业制造业、服务业等全产业链，基金重点投资于在湖南省内注册且实际经营地在湖南省的企业
19 湖南财信易商私募股权基金合伙企业（有限合伙）	2020.02	4.96	4.66	物流及物流科技
20 湖南省财信精益投资合伙企业（有限合伙）	2021.04	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
其他	--	18.88	11.87	--
合计		504.13	247.23	--

资料来源：财信产业基金，中诚信国际整理

由于目前公司在管基金多处在投资期，尚未进入退出期，因此基金管理业务仍以获取基金管理费为主，2022 年公司实现基金管理业务净收入 0.29 亿元，同比大幅增长 88.82%。此外，公司在推进基金管理业务的同时，利用自身资源和技术优势，为被投资企业或合作方提供咨询顾问服务，获取少量咨询顾问报酬。

股权直投业务主要为历史存量项目，规模较小。

直投方面，截至 2022 年末，公司主要股权直投项目投资余额合计仅为 11.39 亿元，主要投向生物医药及先进装备制造等领域，且以上市公司及成长期、成熟期中后期未上市企业为主。整体来看，公司股权直投项目数量及规模均较小，且主要为历史存量项目。

表 8：截至 2022 年末公司主要股权直投项目情况（单位：百万元、%）

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	927.73	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	123.76	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	24.92	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	19.40	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	13.51	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	13.31	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	12.14	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	4.37	2002 年	初创期	二级市场
合计		1,139.14	--	--	--

注：由于四舍五入原因，明细加总与合计数不完全一致。

资料来源：财信产业基金，中诚信国际整理

从项目退出情况来看，公司直投项目主要通过被投资企业的上市、股权转让、股东回购等方式退出。2022 年直投业务主要实现 6 个项目的退出或减持，投资成本合计 1.18 亿元，获得投资收益 1.98 亿元，主要通过二级市场减持及股权转让方式退出，平均投资回报率达 167.69%，投资收益情况整体较好。

表 9：2022 年公司主要直投项目退出情况（单位：百万元、%）

项目名称	退出方式	投资成本	投资收益	投资回报率
1 神农科技	二级市场减持	5.99	143.31	2,393.22
2 中金公司	二级市场减持	68.68	25.33	36.88
3 恒光股份	二级市场减持	8.53	23.10	270.96
4 超频三	二级市场减持	28.46	5.63	19.78
5 财富同超	股权转让	1.05	0.85	80.66
6 财富摩根	股权转让	5.60	0.17	3.00
合计		118.31	198.39	167.69

注：由于四舍五入原因，明细加总与合计数不完全一致。

资料来源：财信产业基金，中诚信国际整理

财务风险

中诚信国际认为，跟踪期内，随着公司基金投管规模快速扩张，同时保持良好的项目退出节奏，公司营收及利润均保持增长，结构上管理费及财务咨询收入占比仍有待提升；2022 年获得股东大幅度现金增资，资本实力增强，杠杆水平有所优化。中诚信国际预计公司未来可通过其较好的盈利能力为债务付息提供保障，同时凭借其较好的内部流动性实现到期债务续接，公司整体偿债能力将保持在较好水平。

跟踪期内，得益于基金投管规模的不断增长及良好的项目退出节奏，公司收入和利润均持续增长，且主要来自投资收益和公允价值变动损益，基金管理费及财务顾问咨询收入规模仍较小；考虑到

底层项目估值易受资本市场及行业周期性波动影响，叠加投资周期较长，项目退出时机存在较大不确定性等因素，需持续关注公司收入及盈利的稳定性。

财信产业基金主营业务分为创投类和非创投类，以创投类业务为主，创投类业务又分为创业投资业务和基金管理业务。目前公司创业投资业务收入主要体现为投资收益及公允价值变动损益。公司及下属子公司在开展基金管理业务过程中，提供基金管理及财务顾问服务并收取基金管理费以及财务咨询费，分别计入“手续费及佣金——基金管理业务收入”、“手续费及佣金——财务顾问业务收入”。受益于基金投管规模的快速扩张以及部分历史项目抓住阶段性机会逐步择机退出，2022 年公司实现营业收入 13.34 亿元，较上年增长 10.62%；同期，发生营业支出 3.58 亿元，较上年增长 44.14%，主要是债务规模上升致利息支出增加。

具体来看，投资收益方面，公司积极应对资本市场波动，抓住阶段性机会，择机减持和转让部分公司股权，2022 年实现投资收益 8.01 亿元（其中含创投类投资收益 1.80 亿元），同比大幅增长 180.57%。同期发生公允价值变动损益 4.59 亿元（其中含创投类的公允价值变动损益为 7.60 亿元），同比下降 45.87%，主要系受资本市场波动影响，非创投类项目（一般为上市公司定增或纾困项目）的股价在二级市场上下跌导致估值下滑所致。综合来看，2022 年公司实现投资收益及公允价值变动损益合计 12.60 亿元，同比增长 11.15%。未来还需密切关注资本市场波动对公司投资收益及项目估值的影响。此外，2022 年公司实现基金管理费及财务顾问业务收入合计 0.38 亿元，规模尚小；同期实现银行存款利息收入 0.29 亿元。

营业支出方面，2022 年公司发生利息支出 2.58 亿元，较上年增加 1.97 亿元，主要系付息负债增加所致；发生业务及管理费用 0.85 亿元，较上年减少 11.02%，主要系公司降本增效所致。同期，营业费用率同比下降 0.43 个百分点至 7.95%。减值计提方面，2022 年公司计提信用减值损失 0.02 亿元。受上述因素共同影响，2022 年财信产业基金实现净利润 8.79 亿元，同比增长 13.85%，受其他权益工具投资南华生物股票价格下跌影响，当年其他综合收益税后净额为-5.60 亿元，综合收益为 3.19 亿元，同比大幅减少 71.54%；平均资本回报率和平均资产回报率分别为 4.80%和 3.34%，分别较上年下降 2.03 和 1.52 个百分点，母公司口径经调整的净资产收益率为 1.63%，较上年下降 3.16 个百分点，主要系下半年增资影响。

表 10：近年来公司盈利情况（金额单位：百万元）

	2020	2021	2022
营业收入	417.91	1,205.82	1,333.83
其中：基金管理费收入	7.09	15.20	28.70
咨询服务费收入	23.30	27.03	9.25
投资收益	339.28	285.40	800.74
公允价值变动损益	40.61	848.06	459.08
营业支出	(139.98)	(248.43)	(358.08)
其中：利息支出	(0.00)	(61.79)	(258.32)
业务及管理费	(74.65)	(95.80)	(85.24)
资产减值损失	(63.52)	(85.38)	0.00
信用减值损失	0.00	(0.00)	(0.02)
税金及附加	(1.73)	(3.58)	(8.38)
营业利润	277.93	957.39	975.75
税前利润	277.30	947.19	973.76
净利润	240.93	772.07	878.97
综合收益总额	414.32	1,122.03	319.29

平均资产回报率(%)	2.80	4.86	3.34
平均资本回报率(%)	5.39	6.83	4.80
经调整的净资产收益率(母公司口径)	7.80	4.79	1.63
营业费用率(%)	17.87	8.39	7.95

资料来源：财信产业基金，中诚信国际整理

资产质量及资本充足性

跟踪期内，公司资产以上市股票和非上市公司股权为主，价值易受资本市场波动而影响其估值水平；目前公司资产质量较为稳健，但随着外部环境不确定性增强，未来仍需对底层项目的经营情况变化保持关注。

截至 2022 年末，公司的资产主要包括货币资金、交易性金融资产、长期股权投资和其他权益工具投资，在总资产中的占比分别为 6.27%、58.86%、28.48%和 5.42%。

具体来看，截至 2022 年末，公司的货币资金余额为 19.03 亿元，以银行存款为主且不存在受限资金。同期末，交易性金融资产余额为 178.56 亿元，同比增长 77.26%，主要是公司大量增投非上市公司股权、债权计划以及择机增持上市公司股票所致。长期股权投资余额为 86.41 亿元，同比下降 4.04%，主要系处置湖南邵虹特种玻璃股份有限公司股权，以及减持上市公司楚天科技、凯美特气股票所致。其他权益工具投资余额为 16.43 亿元，主要为上市公司南华生物股票。

资产质量方面，2021 年以来因远大住工港股价格下跌，公司对商誉资产全额计提减值。2022 年公司计提资产减值损失及信用减值损失分别为 0.00 亿元和 0.02 亿元。由于目前公司在管基金大多尚未经历一个完整的募投管退周期，随着宏观经济形势下行，部分行业及企业可能会逐步出现风险暴露，需持续关注底层股权投资标的的经营变化情况及退出不及预期的风险。

跟踪期内，主要通过股东增资及内生利润留存补充资本，2022 年 7 月获得股东现金增资 35 亿元，公司资本实力得到较大增强；由于基金投管规模不断扩张，并表基金较多，少数股东权益占净资产比重较高，资本结构有待改善。

公司在 2001 年 1 月成立时的注册资本为 5,000 万元，近年来公司在资本补充、业务拓展等方面获得股东财信金控的大力支持，业务规模及资本实力均实现快速提升。2022 年 7 月，财信金控对公司现金增资 35.00 亿元，截至 2022 年末，公司注册资本及实收资本增至 65.00 亿元，公司资本实力得到极大增强。同时，公司还通过内生利润积累补充资本，同期末未分配利润为 6.38 亿元。

截至 2022 年末，公司所有者权益合计 206.12 亿元，其中少数股东权益规模为 114.24 亿元，占净资产的比重有所下降但仍高达 55.42%，主要系因为公司基金投管规模不断扩张，并表基金较多推升少数股东权益快速增长所致。资本结构有待进一步改善。

表 11：近年来公司资本结构和杠杆率指标(%)

	2020	2021	2022
资本资产比率	69.59	71.85	67.94
双重杠杆率(母公司口径)	40.23	37.35	14.45

资料来源：财信产业基金，中诚信国际整理

现金流及偿债能力

跟踪期内，公司部分偿债指标有所弱化，但考虑到经营活动净现金流对于利息能形成较好覆盖，长期债务占比较高，短期偿债压力不大。

从母公司口径来看，2022 年公司 EBITDA 较上年基本持平。受债务规模增长及利息支出增加影响，总债务/EBITDA 和 EBITDA 利息保障倍数指标均有不同程度弱化，即 EBITDA 对债务本息的覆盖能力有所减弱。2022 年现金流利息保障倍数明显好转，此外投资组合对于总债务的覆盖程度有所下降，但仍能完全覆盖总债务。整体而言，公司部分偿债指标虽有所弱化，但长期债务占比较高，短期偿债压力不大。

现金流方面，作为投资和资产管理平台，公司受投资规模、融资时点及业绩波动影响，近年来公司投资活动净现金流持续为负，经营活动净现金流则波动性较大，需持续关注项目退出收益回流情况。

表 12：近年来公司偿债能力指标（金额单位：亿元）

合并口径	2020	2021	2022
EBITDA	2.79	10.22	12.37
EBITDA 利息保障倍数(X)	--	16.54	4.79
总债务/EBITDA(X)	0.95	3.83	5.45
母公司口径	2020	2021	2022
EBITDA	2.66	3.34	3.35
总债务	0.00	32.31	40.60
短期债务/总债务	--	0.00	22.21
EBITDA 利息保障倍数(X)	--	8.16	1.87
总债务/EBITDA(X)	0.00	9.68	12.13
经营活动净现金流	14.95	(1.02)	4.52
投资活动净现金流	(3.64)	(4.96)	(5.83)
现金流利息保障倍数(X)	--	(0.78)	2.67
总债务/投资组合市值(%)	0.00	60.69	85.89

资料来源：财信产业基金，中诚信国际整理

其他事项

受限资产方面，截至 2023 年 3 月末，公司无受限资产。

对外担保方面，截至 2023 年 3 月末，公司无对外担保。

诉讼、仲裁事项方面，截至 2023 年 3 月末，公司及其重要子公司无重大未决诉讼或仲裁事项。

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 2023 年 5 月，公司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，公司在公开市场无信用违约记录。

假设与预测¹

假设

¹ 中诚信国际对发行人的预测性信息是中诚信国际对发行人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人相关的重要假设，可能存在中诚信国际无法预见的其他事项和假设因素，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人的未来实际经营情况可能存在差异。

——2023 年，公司的业务定位及主营业务范围不会发生变化。

——2023 年，由于经济持续底部，公司投资标的的经营环境暂时面临一定不确定性，本部投资收益将较 2022 年有所下降；2022 年以来，公司在管基金实缴规模显著提升，预计 2023 年本部实现的基金管理费收入将同比有所增长；综合以上两大因素，预计 2023 年净利润水平将较 2022 年有所上升。

——2023 年，公司本部存在新设基金或对存量基金补缴基金份额的计划。

——2023 年，公司本部债务规模将稳中略升。

预测

表 13：预测情况表

重要指标	2021 年实际	2022 年实际	2023 年预测
经调整的净资产收益率(%)	4.79	1.63	2.40~2.94
总债务/投资组合市值(%)	60.69	85.89	69.76~85.26

注：各指标均为母公司口径数据。

调整项

流动性评估

中诚信国际认为，跟踪期内，公司合并及母公司口径总债务规模均有所增长，以长期债务为主，债务期限结构良好，短期偿付压力不大；但随着业务规模继续拓展，以及项目退出的不确定性，未来仍面临自有资金补缴压力，需加强融多元化的融资渠道建设，防范流动性风险。

从资产结构来看，截至 2022 年末，公司合并口径高流动性资产总额为 40.20 亿元，同比增长 50.22%，主要为股票等交易性金融资产和货币资金；同期末，高流动性资产/总资产为 13.25%，同比上升 1.25 个百分点。公司所持部分上市股权已过限售期，可择机退出，但由于大多数项目退出周期较长或不确定，随着未来业务的持续开展，公司仍需加强流动性管理，并需要关注项目退出时间的不确定性对流动性的影响。

从母公司层面来看，债务规模有所增加，但得益于增资幅度较大资本实力增强，公司整体杠杆水平有所优化。截至 2022 年末，公司母公司口径的总资本化率同比下降 4.09 个百分点至 32.10%。同期末，母公司口径高流动性资产/短期债务为 205.68%，对短期债务覆盖能力较强。从债务期限来看，母公司口径以长期债务为主，期限结构良好，短期偿付压力不大。

表 14：近年来公司流动性及偿债指标情况

财信产业基金（合并口径）	2020	2021	2022
总资本化率（%）	3.86	19.63	24.66
短期债务（亿元）	0.00	6.85	10.97
长期债务（亿元）	2.65	32.29	56.49
总债务（亿元）	2.65	39.14	67.45
高流动性资产（亿元）	17.61	26.76	40.20
高流动性资产/短期债务（%）	--	390.62	366.50
高流动性资产/总资产（%）	18.58	12.00	13.25
短期债务/总债务（%）	0.00	17.50	16.26
财信产业基金（母公司口径）	2020	2021	2022

总资本化率 (%)	0.00	36.19	32.10
短期债务 (亿元)	0.00	0.00	9.02
长期债务 (亿元)	0.00	32.31	31.58
总债务 (亿元)	0.00	32.31	40.60
高流动性资产 (亿元)	1.71	15.09	18.54
高流动性资产/短期债务 (%)	--	--	205.68
高流动性资产/总资产 (%)	3.42	13.66	12.89
短期债务/总债务 (%)	--	0.00	22.21

资料来源：财信产业基金，中诚信国际整理

融资来源方面，公司合并口径融资来源主要为发行债券、债权融资计划、股东借款和收益权转让融资。截至 2022 年末公司总债务为 67.45 亿元，其中应付债券为 25.32 亿元，主要为发行的交易所公司债产品；非标融资合计为 35.86 亿元，占比超过一半。此外，其他应付款中股东借款为 19.17 亿元，其中 6.27 亿元为有息借款。整体来看，随着业务持续推进，由于项目退出的不确定性及仍面临的自有资金补缴压力，公司的融资渠道有待进一步拓展。

表 15：截至 2022 年末财信产业基金总债务情况（单位：亿元）

财信产业基金（合并口径）	金额	1 年内到期	1 年以上到期
债券融资	25.32	0.00	25.32
债权融资计划	7.01	7.01	0
收益权转让融资等	28.85	3.95	24.90
股东借款	6.27	0.00	6.27
合计	67.45	10.96	56.49
财信产业基金（母公司口径）	金额	1 年以内到期	1 年以上到期
债券融资	25.32	0.00	25.32
债权融资计划	7.01	7.01	0.00
股东借款	6.27	0.00	6.27
收益权转让融资	2.00	2.00	0.00
合计	40.60	9.02	31.58

注：因四舍五入原因，各项加总可能与合计不等。

资料来源：财信产业基金，中诚信国际整理

财务弹性方面，公司在各大银行等金融机构的资信情况良好，截至 2022 年末，公司已获得银行授信额度合计 48.30 亿元，授信银行 8 家，主要包括建设银行、工商银行、中信银行、兴业银行、浙商银行、长沙银行等，其中未使用授信额度 38.60 亿元，备用流动性较为充足。

ESG 分析²

中诚信国际认为，目前公司 ESG 表现较好，其对持续经营和信用风险无影响。

环境方面，公司为金融行业，基本无环境风险，目前尚未受到环境方面的监管处罚。

社会方面，公司积极履行社会责任，持续发挥金融机构特色和优势，服务地方产业，助力小微企业科技成果转化；公司员工激励机制、培养体系健全，人员稳定性高；近三年未发生一般事故以上的安全生产事故。

治理方面，公司不设股东会，由财信金控履行出资人职责。公司下设董事会、监事会和经营管理层，

² 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。

形成决策、监督和执行相分离的法人治理结构。截至 2022 年末，公司董事会由 5 名董事组成，其中董事长 1 名、副董事长 1 名。公司董事会下设投资决策委员会，作为公司对基金项目投资、股权项目投资及退出等业务的决策机构。截至 2022 年末，公司监事会由 3 名监事组成，其中职工监事 1 名。此外，公司总部设置风控合规部、投后管理部、运营管理部、财务管理部等职能部门，法人治理结构完善。

特殊调整

获得股东增资，资本实力显著增强。

2022 年 7 月，财信金控以现金形式对公司增资 35.00 亿元，此次增资后公司注册资本增至 65.00 亿元，财信金控持股比例仍为 100%，实控人为湖南省人民政府。增资完成后，当年公司在投、在管基金认缴规模快速增长，截至 2022 年末，公司在投基金认缴 458.73 亿元，同比增长 27.86%，在管基金 504.13 亿元，同比增长 30.79%，未来业务规模有望持续提升。

此次增资使得财信产业基金资本实力显著增强，提升了财信产业基金综合经营实力，对公司的基础信用水平有较好的正面提升作用，中诚信国际将在基础信用级别的评定上酌情考虑此因素。

外部支持

公司作为财信金控全资子公司，在母公司体系内具有重要战略意义；同时为湖南省经济、产业升级发展带来积极促进作用，并在资源整合、业务拓展、资金及流动性等方面得到政府及股东的大力支持

公司唯一股东财信金控系于 2015 年 12 月经湖南省人民政府批准组建的国有独资公司，后经多次股权变更及增资扩股，截至 2022 年末，财信金控注册资本及实收资本均为 140.00 亿元，唯一股东和实际控制人均为湖南省人民政府。财信金控主要开展各项金融、类金融和非金融业务；同期末，财信金控旗下拥有信托、证券、期货、寿险、银行、地方金融资产管理、私募股权投资基金、保险代理、征信、商业保理、小额贷款、典当、产权交易所、区域股权交易所、金融资产交易中心、融资租赁共 16 张金融或类金融牌照。

2022 年 6 月 9 日，财信金控与中央汇金投资有限责任公司、中国华融资产管理股份有限公司（以下简称“华融资管”）签订《金融企业非上市国有产权交易合同》，合同约定财信金控受让华融资管持有的湖南银行股份有限公司（曾用名“华融湘江银行股份有限公司”，以下简称“湖南银行”）20.53% 的股份，交易对价为人民币 606,866.83 万元，本次交易构成重大资产重组。此前，财信金控已通过子公司间接持有湖南银行 19.94% 的股份，此次交易完成以后，财信金控对湖南银行的持股比例增至 40.47%，成为第一大股东。

财信产业基金作为财信金控全资子公司，在财信金控体系内具有重要战略意义，在业务拓展、资金支持等方面得到了财信金控的大力支持；同时公司的主营业务为湖南省经济和产业升级发展带来积极促进作用，并在资源整合、业务拓展、资金及流动性等方面得到政府的大力支持。

同行业比较

中诚信国际选取了深创投和元禾控股作为财信产业基金的可比公司，上述公司与财信产业基金同为

金融业务平台公司，在业务和财务方面均具有较高的可比性。

中诚信国际认为，财信产业基金在业务发展及盈利方面与行业头部的差距在逐步缩小；公司具有清晰的业务定位，深耕湖南区域，股东背景强大，在省内具有较强的知名度和竞争力；同时，公司还积极对接政策性引导母基金，承担一定政府性职能，与湖南省及各地市级政府密切合作；与可选同业相比，投资组合中非上市公司占比较高，资产流动性相对较好。近年来，公司项目退出节奏良好，营收及净利润规模持续提升；跟踪期内，母公司口径杠杆水平有所优化，债务期限结构良好，可凭借其较好的内部流动性及较强的外部融资能力实现到期债务续接，整体偿债能力较好。

偿债保障措施

“21 产基 02”本息的到期兑付由财信金控提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保。

财信金控系经湖南省政府批准组建的国有独资公司，成立时注册资本 35.40 亿元，后经多次增资，截至 2022 年末，财信金控注册资本及实收资本均增至 140.00 亿元；其中永续债余额为 20.00 亿元，为财政资金，无息且无固定期限。整体而言，财信金控资本实力较强。

财信金控旗下现拥有信托、证券、银行、期货、寿险、保险代理、地方金融资产管理、私募股权投资基金等多张金融或类金融牌照；业务范围覆盖信托、证券、商业银行、保险、资产管理等金融领域，金融行业布局较为完善。由于 2022 年财信金控对湖南银行完成并表，商业银行业务成为财信金控第一大规模业务，财信金控的资产负债结构及规模、利润表构成发生较大变化。截至 2022 年末，公司总资产 5,995.75 亿元，同比大幅增长 276.21%，主要系发放贷款及垫款由 2021 年的 17.59 亿元大幅增长至 2,555.04 亿元；所有者权益 675.56 亿元，同比大幅增长 84.85%，主要系少数股东权益同比大幅增长 583.47%至 350.17 亿元。2022 年全年财信金控实现利息收入 111.99 亿元，同比大幅增长 593.71%；发生利息支出 79.01 亿元，同比增长 219.31%；同期，财信金控实现净利润为 31.06 亿元，同比增长 34.12%。

财信金控主要子公司包括湖南银行、湖南省财信信托有限责任公司（以下简称“财信信托”）、财信证券股份有限公司（以下简称“财信证券”）、财信人寿保险股份有限公司（以下简称“财信人寿”）、湖南省财信资产管理有限公司（以下简称“财信资产”）及财信产业基金。湖南银行主要经营商业银行业务，截至 2022 年末，湖南银行总资产为 4,487.23 亿元，净资产为 349.52 亿元；全年实现营业收入 109.29 亿元，实现净利润 30.86 亿元。财信信托主要负责运营财信金控的信托业务，截至 2022 年末，财信信托资产总计为 122.29 亿元，所有者权益为 70.00 亿元，均较上年有所增长；2022 年全年财信信托实现营业总收入 10.11 亿元，实现净利润 6.75 亿元。财信证券主要负责运营财信金控的证券业务，截至 2022 年末财信证券资产总计为 573.92 亿元，所有者权益为 148.35 亿元；全年实现营业总收入 33.57 亿元，实现净利润 7.70 亿元。

从债务结构来看，财信金控主要通过发行债券、金融资产正回购和银行借款进行融资。截至 2022 年末，母公司口径总债务余额为 263.89 亿元，同比增长 119.64%；其中短期债务余额为 35.78 亿元，仅占总债务的 13.56%，债务期限结构较好；总资本化比率为 46.36%，较上年末上升 17.66 个百分点。

备用流动性方面，财信金控在各大银行等金融机构的资信情况良好，截至 2022 年末，财信金控已获得银行等金融机构授信额度合计 1,050.60 亿元，授信机构 27 家，主要包括中信银行、建设银行、长沙银行、光大银行等，其中未使用授信额度 711.88 亿元。

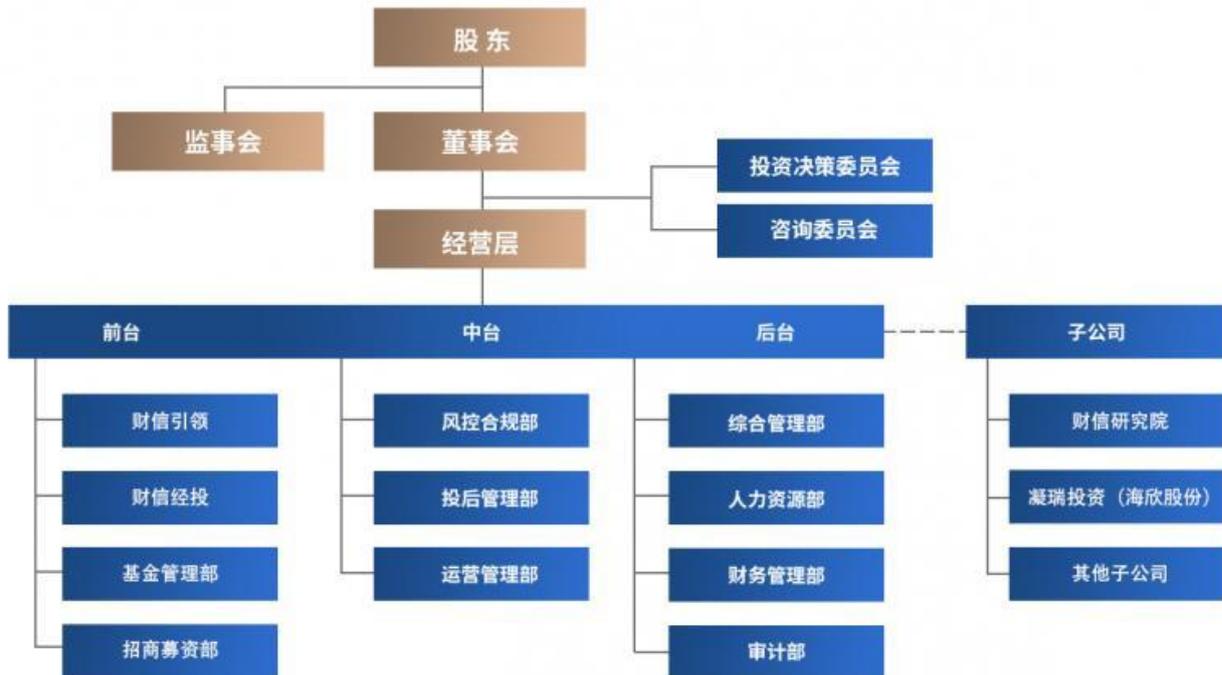
综上，中诚信国际维持湖南财信金融控股集团有限公司的主体信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定。中诚信国际认为财信金控所具备的综合竞争实力及财务实力，能够为“21 产基 02”的按期偿还提供有力的保障。

评级结论

综上所述，中诚信国际维持湖南省财信产业基金管理有限公司的主体信用等级为 **AA+**，评级展望为稳定；维持“21 产基 02”的信用等级为 **AAA**。

附一：财信产业基金股权结构图及组织结构图（截至 2022 年末）

股东名称	出资金额（亿元）	持股比例（%）
湖南财信金融控股集团有限公司	65.00	100.00
合计	65.00	100.00



资料来源：财信产业基金

附二：湖南财信金融控股集团有限公司股权结构图及组织结构图（截至 2022 年末）

股东	出资额（亿元）	持股比例
湖南省人民政府	140.00	100.00%
合计	140.00	100.00%



资料来源：财信金控

附三：湖南省财信产业基金管理有限公司财务数据及主要指标（合并口径）

财务数据（单位：亿元）	2020	2021	2022
货币资金	6.81	13.27	19.03
结算备付金	0.00	0.00	0.00
交易性金融资产	44.16	100.73	178.56
其他权益工具投资	12.53	16.28	16.43
买入返售金融资产	0.12	0.06	0.00
债权投资	0.00	0.00	0.00
其他债权投资	0.00	0.00	0.00
投资性房地产	1.46	1.52	1.78
长期股权投资	28.14	90.04	86.41
资产总计	94.76	222.96	303.38
短期债务	0.00	6.85	10.97
长期债务	2.65	32.29	56.49
总债务	2.65	39.14	67.45
负债合计	28.82	62.77	97.26
所有者权益合计	65.94	160.19	206.12
归属母公司所有者权益合计	32.62	61.98	91.89
营业总收入	4.18	12.06	13.34
投资收益	3.39	2.85	8.01
营业支出	(1.40)	(2.48)	(3.58)
业务及管理费	(0.75)	(0.96)	(0.85)
资产减值损失	(0.64)	(0.85)	0.00
信用减值损失	0.00	(0.00)	(0.02)
营业利润	2.78	9.57	9.76
利润总额	2.77	9.47	9.74
净利润	2.41	7.72	8.79
归属于母公司所有者的净利润	1.83	3.97	2.67
综合收益总额	4.14	11.22	3.19
经营活动净现金流	(16.37)	(45.78)	(60.90)
投资活动净现金流	(6.39)	(52.68)	(5.83)
筹资活动净现金流	22.24	104.92	72.49
	2020	2021	2022
盈利能力及营运效率(%)			
税前利润/平均总资产	3.22	5.96	3.70
所得税/税前利润	13.12	18.49	9.73
平均资本回报率	5.39	6.83	4.80
平均资产回报率	2.80	4.86	3.34
营业费用率	17.87	8.39	7.95
经调整的净资产收益率（母公司口径）	7.80	4.79	1.63
资本充足性(%)			
资本资产比率	69.59	71.85	67.94
双重杠杆率（母公司口径）	40.23	37.35	14.45
债务结构（母公司口径）(%)			
资产负债率	34.52	48.43	40.27
总资本化比率	0.00	36.19	32.10
短期债务/总债务	--	0.00	22.21
流动性及偿债能力（母公司口径）(%)			
高流动性资产/总资产	3.42	13.66	12.89
高流动性资产/短期债务	--	--	205.68
EBITDA 利息保障倍数(X)	--	8.16	1.87
总债务/EBITDA(X)	0.00	9.68	12.13
总债务/投资组合市值	0.00	60.69	85.89
现金流利息保障倍数(X)	--	(0.78)	2.67
经营活动净现金流/总债务(X)	--	(0.03)	0.11

附四：湖南财信金融控股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：亿元）	2020	2021	2022
货币资金	187.91	210.08	237.74
交易性金融资产	508.07	702.55	1,050.10
发放贷款及垫款	27.27	17.59	2,555.04
债权投资	117.24	179.27	1,231.85
其他债权投资	68.01	81.78	189.15
存放中央银行款项	--	--	186.57
长期股权投资	115.91	178.52	120.19
资产总计	1,232.44	1,593.74	5,995.75
负债合计	889.28	1,228.27	5,320.19
所有者权益合计	343.17	365.47	675.56
归属母公司所有者权益合计	304.56	314.23	325.38
营业收入	111.81	168.95	266.10
投资收益	40.88	49.00	51.58
营业支出	(86.93)	(137.49)	(225.13)
业务及管理费	(24.33)	(33.88)	(38.01)
资产减值损失	(14.60)	(0.89)	(1.10)
信用减值损失	(1.94)	(5.28)	(20.88)
营业利润	24.88	31.45	40.96
利润总额	24.60	30.69	40.04
净利润	20.58	23.16	31.06
归属于母公司所有者的净利润	18.16	22.63	22.53
综合收益总额	23.96	23.10	26.72
经营活动净现金流	(156.17)	(83.26)	128.79
投资活动净现金流	(2.37)	(72.22)	56.47
筹资活动净现金流	157.72	184.76	(38.32)
	2020	2021	2022
盈利能力及营运效率(%)			
税前利润/平均总资产	2.49	2.17	1.06
所得税/税前利润	16.33	24.53	22.42
平均资本回报率	6.40	6.54	5.97
平均资产回报率	2.08	1.64	0.82
营业费用率	36.69	46.92	37.23
经调整的净资产收益率（母公司口径）	4.20	2.36	5.64
资本充足性(%)			
资本资产比率	30.72	25.39	11.52
双重杠杆率（母公司口径）	73.16	94.61	124.94
债务结构（母公司口径）(%)			
资产负债率	20.39	30.49	47.08
总资本化比率	17.92	28.70	46.36
短期债务/总债务	19.92	14.58	13.56
流动性及偿债能力（母公司口径）(%)			
高流动性资产/总资产	11.27	20.82	20.19
高流动性资产/短期债务	325.30	510.11	325.57
EBITDA 利息保障倍数(X)	5.52	3.39	2.87
总债务/EBITDA(X)	4.20	9.66	9.79
总债务/投资组合市值	22.03	31.89	52.47
现金流利息保障倍数(X)	4.13	(9.01)	(1.37)
经营活动净现金流/总债务(X)	(0.47)	(27.95)	(9.07)

附五：基本财务指标的计算公式

指标	计算公式
短期债务	=短期借款+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	=(总负债-代理买卖证券款-代理承销证券款)/(总资产-代理买卖证券款-代理承销证券款)
高流动性资产	=货币资金+拆出资金+买入返售金融资产+以公允价值变动且其变动计入当期损益的金融资产+交易性金融资产+其他资产调整项-各项中受限或低流动性部分
双重杠杆率(母公司口径)	=母公司口径长期股权投资/母公司口径经调整的所有者权益
资本资产比率	=股东权益/(资产总额-代理买卖证券款)
总资本化比率	=总债务/(总债务+经调整的所有者权益)
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
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
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
业务及管理费	=销售费用+研发费用+管理费用
营业支出	=利息支出+手续费及佣金支出+其他业务成本+提取保险合同准备金净额+分保费用
净营业收入	=营业收入-营业支出-财务费用+公允价值变动收益+投资收益+汇兑收益+资产处置收益+其他收益
营业费用率	=业务及管理费/净营业收入
税前利润/平均总资产	=利润总额/[(当期末资产总额+上期末资产总额)/2]
平均资本回报率	=净利润/[(当期末净资产+上期末净资产)/2]
平均资产回报率	=净利润/[(当期末资产总额+上期末资产总额)/2]
经调整的净资产收益率(母公司口径)	=母公司口径净利润/母公司口径经调整的所有者权益平均值
EBITDA 利息保障倍数	=EBITDA/利息支出
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

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。

附六：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