信用等级公告

联合[2018] 1723 号

联合资信评估有限公司通过对安粮省粮油食品进出口(集团）公司主体及其相关债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持安徽省粮油食品进出口（集团）公司的主体长期信用等级为 AA，“16 安徽粮油 MTN001”的信用等级为 AA，评级展望为稳定。

特此公告。

联合资信评估有限公司

二零一八年七月二十六日

地址：北京市朝阳区建国门外大街2号中国人保财险大厦17层
电话：010-85679696
传真：010-85679228
邮编：100022
http://www.lhratings.com

安徽省粮油食品进出口（集团）公司跟踪评级报告

主体长期信用

跟踪评级结果：AA	评级展望：稳定
上次评级结果：AA	评级展望：稳定

债项信用

债券简称	余额	到期兑付日	跟踪评级结果	上次评级结果
16 安徽粮油 MTN001[1]	5 亿元	2019/10/27	AA	AA

评级时间：2018 年 7 月 26 日

财务数据

项目	2015 年	2016 年	2017 年	18 年 3 月
现金类资产(亿元)	30.20	42.34	42.27	44.55
资产总额(亿元)	268.20	273.94	261.08	265.31
所有者权益(亿元)	47.44	46.56	44.45	45.21
短期债务(亿元)	67.61	68.55	81.57	78.22
长期债务(亿元)	52.96	29.60	18.16	27.23
全部债务(亿元)	120.57	98.15	99.73	105.44
营业收入(亿元)	166.90	182.62	223.49	57.69
利润总额(亿元)	4.65	3.23	2.94	0.51
EBITDA(亿元)	12.33	8.64	10.03	--
经营性净现金流(亿元)	-14.25	1.17	4.68	0.84
营业利润率(%)	6.58	6.49	6.48	5.24
净资产收益率(%)	9.15	5.64	4.45	--
资产负债率(%)	82.31	83.00	82.98	82.96
全部债务资本化比率(%)	71.77	67.82	69.17	69.99
流动比率(%)	129.91	112.99	108.31	113.98
经营现金流动负债比(%)	-8.80	0.61	2.41	--
全部债务/EBITDA(倍)	9.78	11.36	9.94	--
EBITDA 利息倍数(倍)	1.18	1.59	1.38	--

注：2018 年一季度财务数据未经审计；其他应付款中的有息债务计入短期债务；长期应付款中的有息债务计入长期债务；2016 年底～2018 年 3 月底所有者权益中包含 5 亿元永续中期票据；现金类资产已剔除使用受限货币资金。

分析师

徐 璨　郭察理　姜 帆

邮箱：lianhe@lhratings.com

电话：010-85679696

传真：010-85679228

地址：北京市朝阳区建国门外大街 2 号中国人保财险大厦 17 层（100022）

网址：www.lhratings.com

[1]注：“16 安徽粮油 MTN001”为永续中期票据，所列到期兑付日为首次赎回权行权日。

评级观点

跟踪期内，安徽省粮油食品进出口（集团）公司（以下简称“公司”）作为安徽省大型国有外贸集团企业，秉承多元化的战略布局，持续保持内外贸、建筑施工、房地产、金融多产业并举的经营模式。2017年，公司贸易业务和建筑工程业务收入规模同比扩大明显，带动了公司营业收入的增长；公司持有的国元证券股份有限公司（以下简称“国元证券”）股权等优质金融资产分红状况良好；随着公司加大房地产去库存力度，公司经营性净现金流流入规模继续扩大。同时，联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）也关注到公司金融资产受股票市场波动影响大、商业房地产市场有一定去库存压力、债务负担重和贸易保护主义等因素对公司经营发展造成的不利影响。

未来，公司将持续多元化的战略布局，在巩固国内外贸易、建筑施工业务的基础上，依据市场政策调整房地产的投资及销售节奏，同时公司将积极拓展金融及类金融板块，形成与主业板块的协同效应。

综合考虑，联合资信确定维持安徽省粮油食品进出口（集团）公司的主体长期信用等级为AA，“16安徽粮油MTN001”的信用等级为AA，评级展望为稳定。

优势

1. 公司作为安徽省属大型国有外贸集团企业，在粮油食品供销领域历史悠久，在商品品牌、政策支持等方面的优势较为显著。
2. 公司进出口贸易业务突出，跟踪期内，公司加大营销力度，国际、国内贸易业务 2017 年实现收入 105.88 亿元，同比增长 19.71%。
3. 跟踪期内，公司房地产业务交房进度良好，收入稳定增长。
4. 截至 2018 年 3 月底，公司持有国元证券、华龙证券等金融资产账面价值合计 30.32 亿元，

其中未质押部分（合计 25.51 亿元）变现能力较好，可为偿债提供资金支持。

5. 公司现金类资产对一年内到期债券保障能力强，EBITDA 对“16 安徽粮油 MTN001”的覆盖程度高。

关注

1. 跟踪期内，全球经济复苏存在不确定性，贸易保护主义带来汇率波动，综合作用下中国进出口增速或将放缓，可能对公司进出口业务造成不利影响。
2. 公司债务负担重，短期偿债压力较大。
3. 公司与住宅配套开发的商业地产较多且部分位于三、四线城市，存在一定去化压力；公司土地储备不足，房地产业务可持续性可能受到一定限制。
4. 公司权益中其他综合收益受可供出售金融资产公允价值变动影响，权益稳定性较弱。
5. 截至 2018 年 3 月底，公司小贷业务逾期规模 15400 万元，逾期金额均有抵押或担保措施，公司已计提贷款损失准备 2612.80 万元，存在一定资金回收风险。
6. 存续期内“16 安徽粮油 MTN001”具有发行人可赎回权、票面利率重置及利息递延累积等特点，且一旦出现递延，累计利息支出压力将大于普通债券分期支付压力。
7. 公司董事长兼党委书记陈焱华目前正在接受纪律审查和监察调查，存在一定管理层变动风险，联合资信将对此事项保持关注。

声　明

一、本报告引用的资料主要由安徽省粮油食品进出口（集团）公司（以下简称“该公司”）提供，联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）对这些资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。

二、除因本次评级事项联合资信与该公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与该公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

三、联合资信与评级人员履行了实地调查和诚信义务，有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

四、本报告的评级结论是联合资信依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因该公司和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

五、本报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议。

六、本次跟踪评级结果自本报告出具之日起至相应债项到期兑付日有效；根据后续跟踪评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

安徽省粮油食品进出口（集团）公司跟踪评级报告

一、跟踪评级原因

根据有关法规要求，按照联合资信评估有限公司对安徽省粮油食品进出口（集团）公司的跟踪评级安排进行本次定期跟踪评级。

二、企业基本情况

安徽省粮油食品进出口（集团）公司（以下简称“公司”或“安粮集团”）成立于1976年，前身是中国粮油食品进出口公司安徽分公司，是在安徽省商业厅外贸处的基础上组建起来的中央外贸企业的省级专业分公司，主营粮油食品的外贸计划调拨业务。2010年7月，公司获省国资委批准改制重组，成立安徽安粮控股股份有限公司（以下简称“安粮控股”），全面接续公司的贸易、实业、金融投资、地产和建筑工程承包等五大核心业务，随后公司又完成了对国元期货有限公司的收购（后更名为安粮期货有限公司），成为其控股股东。公司现隶属于安徽国贸集团控股有限公司（以下简称“安徽国贸”），公司注册资本1.20亿元。公司实际控制人为安徽省人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“安徽省国资委”）。

公司现下辖三级子公司共9家，其中：全资子公司4家，控股子公司5家；公司下设业务部、投资管理部、财务部、办公室、纪检监察部、工会等职能部门。

截至2017年底，公司资产（合并）总计261.08亿元，所有者权益合计44.45亿元（含少数股东权益19.42亿元）。2017年，公司实现营业总收入223.49亿元，利润总额2.94亿元。

截至2018年3月底，公司资产（合并）总计265.31亿元，所有者权益合计45.21亿元（含少数股东权益20.08亿元）。2018年1～3月，公司实现营业总收入57.69亿元，利润总额0.51亿元。

公司注册地址：合肥市庐阳区金寨路389号盛安广场；法定代表人：陈焱华。

三、存续债券概况及募集资金使用情况

公司存续期内的债券为“16安徽粮油MTN001”，发行金额5亿元，赎回前长期存续。跟踪期内，债券按时付息；截至目前，上述债券募集资金已按原定计划使用完毕。

表1　公司存续债券概况（单位：亿元）

债项简称	发行金额	余额	起息日	到期兑付日
16安徽粮油MTN001	5.00	5.00	2016/10/27	2019/10/27

资料来源：Wind资讯

注：“16安徽粮油MTN001”为永续中期票据，所列兑付日为首次赎回权行权日。

“16安徽粮油MTN001”在条款设置上区别于普通中期票据，具有一定特殊性。在赎回权方面，公司在“16安徽粮油MTN001”发行第3年及之后的每年均具有可赎回权。在利率方面，前3个计息年度的票面利率将通过簿记建档、集中配售方式确定，在前3个计息年度内保持不变；如果公司不行使赎回权，“16安徽粮油MTN001”采用浮动利率计息，单利按年计息。票面利率由基准利率加初始利差[2]及上调基点确定，基准利率每3年重置一次，每次利率重置后，票面利率将在前一期上调基点的基础上再上调300个基点。在清偿顺序方面，“16安徽粮油MTN001”的本金及利息在破产清算时的清偿顺序等同于公司其他待偿还债务融资工具。

根据永续中票“16安徽粮油MTN001”的发行条款，除发生强制付息事件，公司可自行选择将当期利息及已经递延的所有利息及其孳息。强制付息事件是指在付息日前12个月内，

[2]初始基准利率为簿记建档日前5个工作日中国债券信息网公布的中债银行间固定利率国债收益率曲线中，待偿期为3年的国债收益率算数平均值；初始利差为票面利率与初始基准利率之间的差值。

如果公司向普通股股东分红（包括上缴国有资本收益）、向偿付顺序劣后于“16安徽粮油MTN001”的证券进行任何形式的兑付或减少注册资本，公司不得递延当期利息以及已经递延的所有利息及其孳息。跟踪期内，公司持续上缴国有资本收益，2017年上缴1490.31万元，未来递延支付利息可能性小。

四、宏观经济和政策环境

2017年，世界主要经济体仍维持复苏态势，为中国经济稳中向好发展提供了良好的国际环境，加上供给侧结构性改革成效逐步显现，2017年中国经济运行总体稳中向好、好于预期。2017年，中国国内生产总值（GDP）82.8万亿元，同比实际增长6.9%，经济增速自2011年以来首次回升。具体来看，西部地区经济增速引领全国，山西、辽宁等地区有所好转；产业结构持续改善；固定资产投资增速有所放缓，居民消费平稳较快增长，进出口大幅改善；全国居民消费价格指数（CPI）有所回落，工业生产者出厂价格指数（PPI）和工业生产者购进价格指数（PPIRM）涨幅较大；制造业采购经理人指数（制造业PMI）和非制造业商务活动指数（非制造业PMI）均小幅上升；就业形势良好。

积极的财政政策协调经济增长与风险防范。2017年，全国一般公共预算收入和支出分别为17.3万亿元和20.3万亿元，支出同比增幅（7.7%）和收入同比增幅（7.4%）均较2016年有所上升，财政赤字（3.1万亿元）较2016年继续扩大，财政收入增长较快且支出继续向民生领域倾斜；进行税制改革和定向降税，减轻相关企业负担；进一步规范地方政府融资行为，防控地方政府性债务风险；通过拓宽PPP模式应用范围等手段提振民间投资，推动经济增长。稳健中性的货币政策为供给侧结构性改革创造适宜的货币金融环境。2017年，央行运用多种货币政策工具“削峰填谷”，市场资金面呈紧平衡状态；利率水平稳中有升；M1、M2增速均有所放缓；社会融资规模增幅下降，其中人民币贷款仍是主要融资方式，且占全部社会融资规模增量的比重（71.2%）也较上年有所提升；人民币兑美元汇率有所上升，外汇储备规模继续增长。

三大产业保持平稳增长，产业结构继续改善。2017年，中国农业生产形势较好；在深入推进供给侧结构性改革、推动产业转型升级以及世界主要经济体持续复苏带动外需明显回升的背景下，中国工业结构得到进一步优化，工业生产保持较快增速，工业企业利润快速增长；服务业保持较快增长，第三产业对GDP增长的贡献率（58.8%）较2016年小幅上升，仍是拉动经济增长的重要力量。

固定资产投资增速有所放缓。2017年，全国固定资产投资（不含农户）63.2万亿元，同比增长7.2%（实际增长1.3%），增速较2016年下降0.9个百分点。其中，民间投资（38.2万亿元）同比增长6.0%，较2016年增幅显著，主要是由于2017年以来有关部门发布多项政策措施，通过放宽行业准入、简化行政许可与提高审批服务水平、拓宽民间资本投融资渠道、鼓励民间资本参与基建与公用事业PPP项目等多种方式激发民间投资活力，推动了民间投资的增长。具体来看，由于2017年以来国家进一步加强对房地产行业的宏观调控，房地产开发投资增速（7.0%）呈趋缓态势；基于基础设施建设投资存在逆周期的特点以及在经济去杠杆、加强地方政府性债务风险管控背景下地方政府加大基础设施投资推高GDP的能力受到约束的影响，基础设施建设投资增速（14.9%）小幅下降；制造业投资增速（4.8%）小幅上升，且进一步向高新技术、技术改造等产业转型升级领域倾斜。

居民消费维持较快增长态势。2017年，全国社会消费品零售总额36.6万亿元，同比增长10.2%，较2016年小幅回落0.2个百分点。2017年，全国居民人均可支配收入25974元，同比名义增长9.0%，扣除价格因素实际增长7.3%，居民收入的持续较快增长是带动居民部门扩大消费从而拉动经济增长的重要保证。具体来看，

生活日常类消费，如粮油烟酒、日用品类、服装鞋帽消费仍保持较快增长；升级类消费品，如通信器材类、文化办公用品类、家用电器和音响器材类消费均保持较高增速；网络销售继续保持高增长态势。

进出口大幅改善。2017 年，在世界主要经济体持续复苏的带动下，外部需求较 2016 年明显回暖，加上国内经济运行稳中向好、大宗商品价格持续反弹等因素共同带动了进出口的增长。2017 年，中国货物贸易进出口总值 27.8 万亿元，同比增加 14.2%，增速较 2016 年大幅增长。具体来看，出口总值（15.3 万亿元）和进口总值（12.5 万亿元）同比分别增长 10.8%和 18.7%，较 2016 年均大幅上涨。贸易顺差 2.9 万亿元，较 2016 年有所减少。从贸易方式来看，2017 年，一般贸易进出口占中国进出口总额的比重（56.3%）较 2016 年提高 1.3 个百分点，占比仍然最高。从国别来看，2017 年，中国对美国、欧盟和东盟进出口分别增长 15.2%、15.5%和 16.6%，增速较 2016 年大幅提升；随着“一带一路”战略的深入推进，中国对哈萨克斯坦、俄罗斯、波兰等部分一带一路沿线国家进出口保持快速增长。从产品结构来看，机电产品、传统劳动密集型产品仍为出口主力，进口方面主要以能源、原材料为主。

展望 2018 年，全球经济有望维持复苏态势，这将对中国的进出口贸易继续构成利好，但主要经济体流动性趋紧以及潜在的贸易保护主义风险将会使中国经济增长与结构改革面临挑战。在此背景下，中国将继续实施积极的财政政策和稳健中性的货币政策，深入推进供给侧结构性改革，深化国资国企、金融体制等基础性关键领域改革，坚决打好重大风险防范化解、精准脱贫、污染防治三大攻坚战，促进经济高质量发展，2018 年经济运行有望维持向好态势。具体来看，固定资产投资将呈现缓中趋稳态势。其中，基于当前经济稳中向好加上政府性债务风险管控的加强，2018 年地方政府大力推动基础设施建设的动力和能力都将有所减弱，基础设施建设投资增速或将小幅回落；在高端领域制造业投资的拉动下，制造业投资仍将保持较快增长；当前房地产市场的持续调控、房企融资受限等因素对房地产投资的负面影响仍将持续，房地产投资增速或将有所回落。在国家强调消费对经济发展的基础性作用以及居民收入持续增长的背景下，居民消费将保持平稳较快增长；对外贸易有望保持较好增长态势，调结构、扩大进口或将成为外贸发展的重点内容，全球经济复苏不确定性、贸易保护主义以及 2017 年进出口额基数较高等因素或导致 2018 年中国进出口增速将有所放缓。此外，物价水平或将出现小幅上升，失业率总体将保持稳定，预计全年经济增速在 6.5%左右。

五、行业及区域经济环境

公司以进出口贸易、国内贸易为主业。

1. 贸易行业

（1）进出口贸易

近年来，新兴经济体和发展中国家出现增速放缓迹象、资本流出、人工成本上升、经济结构调整进展慢等问题，对内外贸形势构成一定负面因素，2017 年，在世界主要经济体持续复苏的带动下，外部需求较 2016 年明显回暖，海关统计数据显示，2017 年，中国货物贸易进出口总值 27.79 万亿元人民币，比 2016 年增长 14.2%。2017 年，一系列稳增长调结构政策措施继续发挥作用，国内外贸发展的内生动力更趋强劲，延续了 2016 年下半年以来回稳向好走势。其中，出口 15.33 万亿元，增长 10.8%；进口 12.46 万亿元，增长 18.7%；贸易顺差 2.87 万亿元，收窄 14.2%。总体看，2017 年进出口呈现回稳向好态势，但外贸发展仍然存在一些困难。

近几年中国采取了一系列措施，如保持出口退税和加工贸易政策稳定，增强出口信贷和信用保险支持，推进跨境贸易人民币结算，支持企业巩固传统市场、开拓新兴市场等。但值

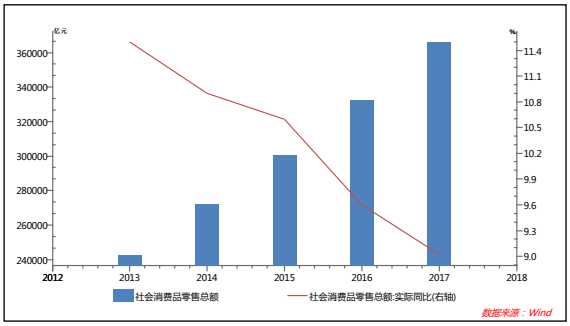
得注意的是，受国际需求增速放缓和国内成本上升等因素制约，中国的贸易环境不容乐观。人民币汇率波动加剧，中小企业经营困难增多，中国外贸出口增长空间受到抑制，上述因素都将给中国外贸进出口保持平稳较快增长带来严峻挑战。

（2）国内贸易

近年来，中国经济规模保持不断扩大的势态，刺激国内贸易稳步发展，但增速持续下滑。根据国家统计局数据，2017 全年社会消费品零售总额 366262 亿元，比上年增长 9.02%。

图 1　社会消费品零售总额及增长率情况

（单位：亿元、%）



资料来源：Wind 资讯

整体看，中国国内贸易规模在经历高速增长后，增速出现回落。国内贸易与宏观经济息息相关，未来国内贸易的发展情况将与中国产业转型，产能优化，促进消费，加强就业等因素联动密切，连锁经营、供应链延伸、电子商务等现代流通方式的发展也将对国内贸易产生较大促进。行业的不断发展势必促使竞争更加激烈，对于贸易行业内公司的资金、货源、物流网络和管理等方面形成更大的综合性挑战。

（3）行业关注

国内经济低迷，导致大宗商品需求下降，产能过剩导致价格波动幅度大，内贸竞争激烈

近年来，虽然国家政策支持扩大消费需求，但内需增长较之前有所放缓。另外，人民群众生活水平显著提高，居民消费结构不断升级，对国内贸易优化结构与布局提出了新要求；资源环境约束日趋强化，资金、土地、劳动力等要素成本上升，国内贸易加快转变发展方式的迫切性进一步增强；国际国内市场联系更加紧密，国内贸易领域的市场竞争更加激烈，维护市场正常秩序的任务更加艰巨；部分大宗商品较多依赖进口，受国际市场价格影响较大，市场调控难度增大。

2014 年以来，中国经济增速下降且仍处于转型期，第二产业增速将继续下降，煤炭等能源商品的需求持续下降。同时，房地产调控政策也影响了钢铁、建材等商品的需求。需求对过剩产能的消化仍在释放期，大宗产品等商品的需求仍不能有效支撑相关产品贸易的运行，国内贸易增速回落。

贸易保护趋势增长，国家间非关税壁垒日益凸显

中国加入世贸组织后，不平衡的贸易格局导致中国与西方发达国家的贸易摩擦居高不下。金融危机以来各国贸易限制措施显著增多，主要是提高关税、设置非关税壁垒、滥用反倾销措施等，中国连续成为全球反倾销调查的重点，涉案损失每年高达 300 亿至 400 亿美元，出口欧盟、美国、日本的产品也屡屡成为召回或通报目标。

目前，全球贸易保护趋势有所增长，在施加关税壁垒影响的同时，国家间的非关税壁垒作用日渐凸显，主要表现为各种强制的安全认证、国际标准要求、产品质量及其管理体系的认证要求、节能要求及日趋严格的环保要求与废旧家电的回收等要求等，贸易保护及某些国家、地区实施的反倾销措施引起的贸易摩擦，中美贸易战等，均加重了企业的成本费用负担，并对企业的市场拓展带来了新的挑战。

人民币汇率风险不断加大

2015 年下半年，央行调整人民币汇率中间价报价机制，致使美元兑人民币汇率上升至 6.3232 元/美元，人民币出现大幅贬值。从基本面来看，市场普遍预期短期内中美利差收窄、中期内中国通胀率显著高于美国以及长期中国投资回报率的快速下降，美元兑人民币汇率延续贬值趋势，2016 年，美元兑人民币汇率由

2016 年初的 6.5032 元/美元跌至至 2016 年底的 6.9370 元/美元。2017 年以来外汇监管力度趋于放松，美元兑人民币汇率止跌回升，呈双向波动趋势，2017 年底汇率收于 6.5342 元/美元，回归至 2015 年底汇率水平。2018 年国内基本面略趋缓，但受美联储加息以及美国贸易保护主义抬头影响下的国际经济形势动荡影响，美元兑人民币汇率总体呈增长态势，人民币贬值压力大。

总体看，在美联储停止 QE 以及美元加息预期、中国经济增速整体放缓、新兴市场汇率整体走软、利率市场化等诸多背景下，人民币汇率波动明显，贸易企业面临一定的汇兑损失风险。

图 2 美元兑人民币汇率走势图（单位：元/美元）



资料来源：Wind 资讯

（4）行业政策

近年来，国务院发布《关于加快培育外贸竞争新优势的若干意见》、《关于促进外贸回稳向好的若干意见》等政策，提出了加强财税金融支持、巩固外贸传统竞争优势、培育外贸竞争新优势、着力优化外贸结构、进一步改善外贸环境等方面具体措施。

2017 年 5 月，“一带一路”国际合作高峰论坛在北京召开，中国政府与巴基斯坦、越南、柬埔寨、埃塞俄比亚等 30 个国家政府签署经贸合作协议，在扩大产业投资、实现贸易畅通、深化经贸合作方面签订了十六大项具体的合作成果，包括自贸协定文件、经济合作框架协议、互助协定等，从宏观层面上对贸易行业带来了新的发展机遇。中国正在积极推进的自由贸易园区战略和“一带一路”建设，有望成为中国外贸新常态的方向和长期驱动因素。此外，2017 年以来，商务部会同各部门、各地方继续狠抓国务院出台的一系列促进外贸发展政策的落实，切实为企业减负助力，完善营商环境，政策效应进一步显现。

（5）行业发展

在未来几年内，国家主张积极完善生产资料现代流通体系。鼓励直采直供、网上购销；支持生产资料流通企业向上下游延伸，形成供应链集成服务模式；将逐步完善佣金代理制，规范发展总经销和总代理；支持发展企业间的电子商务；鼓励具备条件的生产资料生产、流通企业发展内外贸结合的经营模式，建立跨国采购和销售网络；支持生产资料批发市场加快改造升级，提升物流配送、流通加工、价格发布、金融服务、信息引导等综合服务功能，形成一批全国性或区域性生产资料交易中心。

对外贸易方面，其发展与世界经济环境和国民经济的发展密切相关。目前，全球经济恢复尚存在不确定性，中国经济增速略有放缓，贸易保护主义抬头等因素对对外贸易的未来发展在一定程度上起到了制约作用。

从长期来看，随着汇率政策的不断市场化以及鼓励进口的政策不断改进，中国贸易平衡状况将日益改善；同时，在中国政府的政策鼓励下产业及产品结构调整与升级不断加快，中国贸易企业国际竞争力将进一步增强。但短期内，外围经济的不景气以及中国经济增速放缓、人民币兑美元汇率波幅扩大，以及日趋复杂的国际外贸环境将会对中国外贸进出口行业产生不利影响。

从行业参与者来看，随着贸易行业竞争的日益剧烈，贸易行业的发展趋势要求贸易企业由简单中间商向综合服务商转型。贸易企业通过提供物流、仓储、信息等综合服务获得新的生存支点，服务链的延伸成为未来的发展趋势，在新的竞争格局下资金实力雄厚、业务规模大、专业性强、管理水平高的公司在提供综合服务

方面更具有优势，而中小贸易企业则由于综合服务能力的欠缺而制约其未来的发展。

2. 区域经济环境

安徽省矿产资源的开发利用在国民经济中占有重要地位。目前开发规模较大的矿产有煤、铁、铜、水泥石灰岩、硫铁矿，已形成能源、建材、冶金、有色、化工五大基础产业，是国家级的材料工业基地和华东的能源供应基地。两淮煤田（淮南、淮北）是中国南方最大的煤炭生产基地。

近年来，安徽省经济总体保持较快增长。初步核算，全年生产总值（GDP）27518.7亿元，按可比价格计算，比上年增长8.5%。分产业看，第一产业增加值2611.7亿元，增长4%；第二产业增加值13486.6亿元，增长8.6%；第三产业增加值11420.4亿元，增长9.7%。三次产业结构由上年的10.5：48.4：41.1调整为9.5:49:41.5，其中工业增加值占GDP比重为41.8%。2017年安徽省人均GDP44206元（折合6547美元），比上年增加4645元。

对外经济方面，2017年以来，安徽省加快推动经济全面开放，贸易和投资便利程度断提高，作为“一带一路”和长江经济带重要节点的地位日益凸显。2017年，安徽省进出口总额536.4亿美元，比上年增长20.8%。其中，出口304.8亿美元，增长7.2%；进口231.6亿美元，增长45%。从出口经营主体看，生产型企业出口增长8.8%，贸易型企业出口下降8.5%。从出口商品看，机电产品、高新技术产品出口分别增长10.1%和27.1%；实际利用外商直接投资159亿美元。2017年安徽省外贸进出口整体呈现快速增长态势，其中进口大幅增长；利用外资平稳增长，但增势有所放缓。

国内贸易方面，2017年，安徽省社会消费品零售总额11192.6亿元，比上年增长11.9%，扣除价格因素，实际增长10%。按消费类型统计，商品零售额9967.4亿元，增长11.8%；全省纳入统计的569家开展网络零售业务的限额以上企业，实现网上零售额314亿元，增长39.4%。

固定资产投资方面，2017年安徽省全年固定资产投资29186亿元，按可比口径计算，比上年增长11%。其中，房地产业投资6551.6亿元，增长14.4%。2017年，安徽省固定资产投资价格上涨7.4%，显著高于全年居民消费价格同比增长率（1.2%）。

总体看，安徽省经济稳步增长，贸易服务产业发展迅速，为公司主业发展提供了良好的外部经济环境。

六、基础素质分析

1. 产权状况

公司是安徽国贸的全资子公司，安徽国贸为安徽省国资委的全资子公司，安徽省国资委为公司的实际控制人。

2. 企业规模

公司为安徽省最大的专业外贸公司之一，主要经营包括进出口、内贸、转口、进料加工等多种贸易，2017年公司旗下安粮控股位列中国服务业500强第225位、安徽省百强企业第23位。特别是在农产品经营方面，公司作为农业产业化国家重点龙头企业，下辖多家全资、控股或参股的农产品生产加工企业，并正在建设占地近百亩的集研发、加工、检测、包装、仓储、物流于一体的“安粮食品工业园”。经过多年的积累，公司培育了“田田屋”、“盛安”、“广玉兰”、“安可福”等多个“安徽省著名商标”及“安徽省出口名牌”。2017年，公司获得“十一届安徽省文明单位”、“省属企业基础服务型党组织示范点”、“2016年度安徽省诚信企业”等称号，同时公司还拥有“海关AA类企业”、“中国信保AAA级客户”、“税务局A级纳税企业”、“外管局A级企业”等称号，在报关、退税、收付汇等方面享受相关单位的绝对支持，具有较强竞争优势。根据海关统计口径，2017年公司进出口额合计13.82亿美元，同比增长18.52%，其中进口11.29亿美元、出口2.53亿美

元。

3. 下属子公司

公司重要的下属子公司包括贸易业务经营主体安粮控股、合肥建工集团有限公司（以下简称“合肥建工”）、房地产开发主体安粮地产有限公司（以下简称“安粮地产”，为安粮控股的二级子公司）以及金融板块经营实体安粮期货有限公司（以下简称“安粮期货”）。主要子公司 2017 年均呈现良性发展。

表 2　2017 年公司主要子公司基本情况

（单位：亿元）

子公司名称	资产总额	所有者权益	营业收入	利润总额
安粮控股	198.90	20.74	208.57	2.43
合肥建工	77.03	6.88	99.56	2.43
安粮地产	65.19	4.96	15.78	0.20
安粮期货	20.38	6.26	8.20	0.35

资料来源：公司提供

七、管理分析

跟踪期内，公司进行了董事会和监事会的轮换，由控股股东安徽国贸委派新一届董事会和监事会成员并提名高管人员，具体包括：委派包祥华、陈焱华、刘业明等五人为新一任董事会成员，其中陈焱华继续担任董事长一职；委派曹训立、刘国福、卫民为新一任监事会成员，其中曹训立为监事会主席；同时，公司聘任方宗友先生为公司总裁，周洪先生为公司副总裁。

公司总裁兼党委副书记方宗友先生，52 岁，高级经济师，历任安徽安粮地产有限公司（以下简称“安粮地产”）总经理、安徽安粮地产有限公司董事长、安徽安粮控股股份有限公司董事、安徽安粮控股股份有限公司副总裁、合肥建工党委书记、安粮集团党委副书记。

公司董事长兼党委书记陈焱华先生，生于 1964 年 7 月，大学本科学历，中共党员，2009 年 12 月起任公司党委书记兼董事长，兼任安粮控股总裁。根据公司 2018 年 6 月 8 日发布的公告，公司党委书记、董事长陈焱华目前正在接受纪律审查和监察调查，控股股东安徽国贸已委派安徽国贸党委副书记、总经理包祥华同志主持公司的全面工作。公司组织结构及管理体制较为完善，内部控制机制运行正常，且委派主持工作的高管人员已经到位并开展正常工作，预计此事项不会对公司的正常经营产生重大影响，联合资信将对此事项保持关注。

公司监事会主席、党委委员曹训立先生，52 岁，会计师中级职称，历任安粮集团工业品分公司副总经理、安徽安粮国际发展有限公司总经理助理、安徽安粮国际发展有限公司副总经理、安徽安粮国际发展有限公司总经理、安粮控股董事、安粮控股副总裁。

公司副总裁、党委委员周洪先生，50 岁，中级国际商务师，历任安徽安粮国际发展股份有限公司董事会秘书、安徽安粮国际发展股份有限公司总经理助理、安徽安粮实业发展有限公司总经理、安徽省爱地农业科技有限公司总经理、安粮集团总裁助理兼董事会办公室和总裁办公室主任、安粮集团工会主席。

跟踪期内，公司在股权结构、管理制度、管理体制等方面无重大变更。

八、经营分析

1. 经营现状

2017年，公司实现主营业务收入223.24亿元，同比增长22.42%，主要为贸易和建筑工程业务收入增长带动。国际、国内贸易业务为公司最主要收入来源，2017年实现收入105.88亿元，同比增长19.71%，主要系公司加大营销力度，铜精矿产品、芝麻、棕榈硬脂、大麦等产品种类等均实现较大增长所致；公司建筑工程板块持续开拓市场，实现收入同比增长25.84%至99.48亿元，占比提升至44.56%，为公司收入第二大来源；受益于房地产景气度良好，公司房地产业务收入15.46亿元，同比增长12.60%；金融板块受安粮期货业务收入增加影响，实现收入1.55亿元，同比增长85.85%；其他业务板

块收入来自代购代销、物业服务等，收入贡献不大，2017年为0.87亿元。

毛利率方面，2017 年公司整体毛利率水平 7.17%，同比减少 0.42 个百分点，整体变化不大。分板块来看，贸易业务毛利率为 4.15%，同比减少 1.01 个百分点；建筑工程业务方面，公司为扩大市场占有率，采取大客户战略，毛利率呈逐年下滑趋势，2017 年为 5.85%，同比减少 0.63 个百分点；房地产业务方面，公司销售区域主要位于安徽三、四线城市，受益于安徽省房地产景气度上升，房价水平上升，2017 年房地产开发板块毛利率为 23.96%，同比增加 2.50 个百分点。

2018 年 1～3 月，公司实现主营业务收入 57.54 元，同比增长 22.13%，占 2017 年全年的 25.78%；其中，贸易板块实现收入 20.56 亿元，同比下降 3.75%，建筑施工板块实现收入 36.09 亿元，同比增长 53.49%，主要系公司不断开拓市场，在手订单增加所致，房地产板块确认收入 0.17 亿元，其余板块当期确认收入规模均较小，公司收入结构仍以贸易和工程为主，建筑工程板块收入占比持续上升。毛利率方面，2018 年 1～3 月，公司综合毛利率 5.49%，同比减少 0.05 个百分点，整体变动不大。

表 3　2015～2018 年一季度公司主营业务收入及毛利率情况（单位：亿元、%）

业务板块	2015 年			2016 年			2017 年			2018 年 1-3 月		
	金额	占比	毛利率	金额	占比	毛利率	金额	占比	毛利率	金额	占比	毛利率
国际、国内贸易	95.27	57.57	3.24	88.45	48.50	5.16	105.88	47.43	4.15	20.91	36.34	4.15
建筑工程	59.84	36.16	9.18	79.05	43.35	7.05	99.48	44.56	5.85	36.09	62.72	5.77
房地产开发	8.63	5.22	28.79	13.73	7.53	21.46	15.46	6.92	23.96	0.17	0.30	-18.79
金融板块	0.95	0.58	96.92	0.84	0.46	96.65	1.55	0.70	96.77	0.21	0.36	95.31
其他	0.78	0.47	59.52	0.30	0.16	-14.95	0.87	0.39	69.79	0.16	0.28	25.62
合计	**165.48**	**100.00**	**7.55**	**182.36**	**100.00**	**7.59**	**223.24**	**100.00**	**7.17**	**57.54**	**100.00**	**5.49**

资料来源：公司提供

注：本表 2015～2016 年主营业务收入口径为公司 2018 年 1 月变更审计机构后重新出具的财务报告口径；工程业务 2015 年收入确认方式为收付实现制，2016 年起调整为权责发生制；表中房地产开发收入和表 7 房地产确认收入略有不同，系包含少量房产租赁收入所致；部分合计数和各分项加总数有细微差异，系小数末位四舍五入所致。

2. 贸易业务

公司贸易业务包括进口、出口、内贸、转口贸易等多种贸易形式，包括自营、代理、合资等多种业务模式。2017 年，公司贸易板块共实现收入 105.88 亿元，同比增长 19.71%，其中进口业务和出口业务分别为 62.83 亿元和 26.60 亿元，同比分别增长 23.00%和 6.02%；内贸业务实现收入 16.45 亿元，同比增长 33.96%。2017 年，公司出口业务中转口贸易规模 7.57 亿元，主要品种有聚乙烯、纸巾、防护用品、塑刀叉等，转口贸易收入计入出口业务板块，但由于转口贸易商品不入关，因此不计入海关进出口额统计口径。

表 4　2016～2018 年一季度公司主要贸易板块收入情况表　（单位：亿元、%）

板块	2016 年度		2017 年度		2018 年 1-3 月	
	收入	毛利率	收入	毛利率	收入	毛利率
进口	51.08	1.88	62.83	2.57	11.94	3.85
出口	25.09	5.12	26.60	5.09	4.02	8.12
内贸	12.28	16.13	16.45	8.65	4.60	1.45
合计	**88.45**	**5.16**	**105.88**	**4.15**	**20.56**	**4.15**

资料来源：公司提供

注：出口业务板块收入包含转口贸易。

进出口业务

影响公司进出口业务盈利能力主要来自四个方面：①进销货物差价收益；②进出口贸易中汇率的变动导致的汇兑损益：2017 年公司实

现汇兑收益 716.07 万元，2018 年一季度产生汇兑损失 504.18 万元；③进出口补贴收入：信保补贴、外贸促进奖励、平台建设补贴等。2017 年公司进出口补贴等收入为 948 万元；④利息收入：进出口业务中收取的各项预收货款、保证金等产生的利息收入。进销货物差价收益为公司进出口业务最主要的利润来源。

从区域分布来看，2017 年，公司进口贸易区域中亚洲进口额及占比均大幅上升，欧洲和非洲的进口额和占比均明显下降，原因是以亚洲为主的矿产品进口收入规模当期大幅增长所致；出口地区仍以北美洲、亚洲和欧洲为主，其中北美洲出口额及占比均大幅减少，主要受数据处理设备、罐头和水产等出口量下降影响。

表 5-1　公司主要进口区域情况（单位：万美元、%）

地域	2016 年		2017 年	
	金额	占比	金额	占比
亚洲	24660	27.61	49406	42.49
欧洲	13654	15.29	8345	7.18
非洲	21118	23.64	8033	6.91
北美洲	13432	15.04	19357	16.65
南美洲	9885	11.07	15933	13.70
大洋洲	6576	7.36	15207	13.08
合计	**89325**	**100.00**	**116281**	**100.00**

资料来源：公司提供

表 5-2　公司主要出口区域情况(单位:万美元、%)

地域	2016 年		2017 年	
	金额	占比	金额	占比
亚洲	6511	25.40	7628	35.39
欧洲	5857	22.85	6668	30.93
非洲	1753	6.84	410	1.90
北美洲	10897	42.51	5900	27.37
南美洲	551	2.15	795	3.69
大洋洲	64	0.25	154	0.71
合计	**25633**	**100.00**	**21555**	**100.00**

资料来源：公司提供

分产品看，公司每年依据国内外经济形势以及贸易产品的价格浮动及时调整产品类别。跟踪期内，公司主要进口商品仍以矿产品及各类农产品（芝麻、冻禽肉、菜油）、鱼粉等为主。2017 年，公司为控制风险不再进行以代理业务模式为主的电解铜和铁矿产品进口业务；除菜油、鱼粉和电视机进口额受市场行情影响有所下降外，2017 年公司对主要进口产品种类（芝麻、矿产品、棕榈类和纸浆等）加大营销力度，进口额同比均实现提升。出口方面，公司主要出口商品种类仍以农产品（罐头、水产、蜂蜜）、轻工类和纺织面料等为主，2017 年公司出口额同比大幅增长，主要源于纸制品和成套设备的增长，其中纸质品增长主要源于公司加强营销力度，持续开发新的产品市场，成套设备的出口额增长主要系产品销售价格提升所致；其余主要产品均有所下降。

表 6-1　公司主要进口商品情况（单位：万美元）

商品名称	2015 年	2016 年	2017 年
芝麻	9715	10012	13430
电解铜	4702	1055	0
矿产品	10210	15517	20902
铁矿	2968	4489	0
鱼粉	4181	7282	6530
电视机类	1011	612	556
冻禽肉	5162	10036	11522
棕榈类	581	4409	7132
菜油	7385	9340	7162
高粱	7097	1518	1757
纸浆类	--	3331	6226
合计	**53012**	**67601**	**75217**

资料来源：公司提供
注：矿产品以铜精矿为主。

表 6-2　公司主要出口商品情况（单位：万美元）

商品名称	2015 年	2016 年	2017 年
数据处理设备	23010	5059	4698
罐头	2424	2708	1937
纺织面料	2992	4774	4276
水产	1753	1583	1009
纸制品	2643	1606	4455
成套设备	1108	890	1680
蜂蜜	1623	366	755

钢材	2104	1987	1712
合计	**37657**	**18973**	**20522**

资料来源：公司提供

从进出口业务的上下游客户来看，进口业务的上游主要为金属、冻肉禽和粮食企业，下游企业以有色金属及菜籽油公司为主，进口的下游销售主要以东南、华南为主；出口业务以纺织、电子产品等为主，因此上下游客户也以相关行业的企业为主。集中度方面，2017 年，公司进口业务上游前五大供应商和下游前五大客户占比分别为 17.25%和 25.06%，集中度较低；出口上游前五大供应商和下游前五大客户占比分别为 17.36%和 9.35%，集中度较低。

跟踪期内，公司进出口业务结算方面无重大变化。

内贸业务

公司内贸主要品种有矿石（铁、铜）、钢材、煤、芝麻、谷类、菜油、豆油和玉米及锌锭等。2017 年公司内贸收入 16.45 亿元，同比增长 33.96%；内贸毛利率 8.65%，同比减少 7.48 个百分点。2018 年 1～3 月，公司完成内贸收入 4.60 亿元，毛利率 1.45%，毛利率较 2017 年继续大幅下降，主要系内贸市场竞争激烈，受新竞争者涌入影响公司降价促销所致。

公司内贸业务上游的前五大供应商主要为粮油企业及大型贸易商，采购额合计占比为 56.43%，集中度偏高；下游前五大客户主要为钢铁、建筑工程及装备制造企业，销售额占比合计为 16.38%，下游集中度较低。公司供应商和下游主要客户集中在安徽、河北、江苏一带。跟踪期内，公司在商品定价和结算方式等方面无重大变化。

表 7　2017 年公司内贸前五大供应商情况

（单位：亿元、%）

上游采购商	金额	占比
上海秦岭金属材料有限公司	5.42	28.84
维维国际贸易有限公司	3.29	17.5
江苏汇福油脂科技有限公司	0.73	3.9
锦州北大荒粮食物流公司	0.60	3.22
光明牧业有限公司	0.56	2.97
合计	**10.60**	**56.43**

资料来源：公司提供

跟踪期内，受益于安徽省开放型经济体系的快速发展以及公司主动根据贸易下游需求变化和价格浮动及时调整产品类别，2017 年公司进出口贸易规模实现增长，贸易业务盈利能力基本稳中有进。

3. 建筑工程业务

公司的建筑工程业务主要通过控股子公司合肥建工经营。截至 2017 年底，合肥建工资产总额 77.03 亿元，所有者权益 6.88 亿元，2017 年合肥建工实现收入 99.56 亿元，利润总额 2.43 亿元；截至 2017 年底，合肥建工资产中应收账款和预付款项合计 50.31 亿元，对资金形成较大占用。截至 2018 年 3 月底，合肥建工资产总额 109.40 亿元，所有者权益 7.46 亿元，资产负债率为 93.18%，负债水平很高，主要由于其所处建筑工程行业垫款严重，下游结算周期长所致。2017 年建筑工程板块实现收入 99.48 亿元，同比增长 22.77%，毛利率为 5.85%，同比减少 0.63 个百分点，主要系公司为扩大市场占有率继续采取大客户战略以较低价格争取订单所致。2018 年 1～3 月，公司建筑工程业务实现收入 36.09 亿元，同比增长 53.44%，毛利率小幅下滑至 5.77%。

2017 年，公司工程项目新签约合同金额为 182.79 亿元，同比增长 20.85%；2018 年一季度新签约合同金额为 35.62 亿元，同比下降 20.08%，主要系为控制风险，减少承接垫资规模过大和达不到企业利润目标的项目所致。2017 年以来合肥建工新签合同包括四川省成都市恒大天府半岛四期（6.00 亿元）、宣城新港文旅城项目（5.00 亿元）、乌鲁木齐恒大翰林府首期主体及配套工程（3.94 亿元）等。截至 2018 年 3 月底，公司工程施工未完工项目合同金额合计 157.06 亿元，包括安徽省铜陵市铜陵万象购物公园项目（7.50 亿元）、安徽省宿州国购广

场（6.50 亿元）、四川省成都市恒大天府半岛四期（6.00 亿元）等。

4. 房地产业务

跟踪期内，公司房地产业务收入同比实现增长，主要是由于当年合肥房地产销售良好，并带动周边区县销售情况提升以及公司加大去库存力度所致。2017 年房地产板块确认收入 15.46 亿元，同比增长 12.60%，主要来自马鞍山安粮城市广场、安粮•兰桂花园、安粮黄山太平湖国际旅游度假区和安粮•中央花园项目等；2017 年公司销售均价大幅提升，但签约销售面积和签约销售收入均大幅下降，分别为 27.11 万平方米和 17.65 亿元。2017 年公司房屋竣工面积 23.54 万平方米，同比大幅下降。跟踪期内，公司加大去库存力度，房地产开发投资规模有所下降。

2018 年 1～3 月，公司签约销售房屋面积 5.17 万平方米，实现签约销售收入 3.19 亿元，确认销售收入 0.17 亿元，同比有所下降。

表 8 房地产业务发展情况

（单位：亿元、万平方米、元/平方米）

项目	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年 1-3 月
房地产开发完成投资	25.35	15.42	12.73	3.81
房屋新开工面积	29.58	21.07	34.77	0
房屋竣工面积	42.15	63.75	23.54	2.64
签约销售面积	24.38	49.85	27.11	5.17
签约销售收入	11.33	28.94	17.65	3.19
确认销售收入	8.04	13.62	15.38	0.14
销售均价	4647	5805	7512	7011

资料来源：公司提供

公司目前在售项目 10 个，主要位于安徽合肥及下辖三、四线城市。2017 年签约销售收入贡献较大的项目为马鞍山安粮城市广场（6.25 亿元）和安粮黄山太平湖国际旅游度假区（3.63 亿元），受益于安徽三四线城市房地产景气度回升，公司 2017 年主要销售项目的销售均价较 2016 年有所提升；公司仍存在一定去化压力，主要是与住宅配套开发的商业项目。

表 9 截至 2018 年 3 月底公司主要在售地产项目（单位：亿元、万平方米、元/平方米）

项目名称	位置	用途	总投资预算金额	已开发建筑面积	已销售面积	销售均价	2015 年销售收入	2016 年销售收入	2017 年销售收入	2018 年 1-3 月销售收入
安粮城市广场	安徽合肥	城市综合体	46.80	90.90	36.94	8248	2.66	0.40	5.55	0.00
安粮.学府花园	安徽和县	商业、居住	4.84	11.17	8.68	4638	1.31	0.95	1.34	0.14
马鞍山安粮城市广场	安徽马鞍山	住宅	15.99	47.22	26.83	5314	--	5.89	2.01	0.00
安粮黄山太平湖国际旅游度假区	安徽黄山	商住一体	4.50	7.43	2.98	8000	--	--		0.00
安粮•中央花园	安徽萧县	商业、居住	21.55	78.90	66.90	3285	2.60	4.10	2.39	0.00
安粮蓝海城市广场	广东徐闻	住宅为主的城市综合体	12.60	22.69	22.61	3521	0.97	0.85	1.05	0.00
临沂北方国际家居建材城	山东临沂	商业地产	16.80	28.45	4.11	4653	0.50	0.18	0.20	0.00
安粮•兰桂花园	安徽铜陵	商业、居住	4.60	11.33	8.88	4746	--	1.25	2.84	0.00
云水居	安徽合肥	商业、居住	6.30	11.20	8.02	6565	--	--	--	--
安粮中心（综合体）	安徽合肥	城市综合体	6.02	7.65	7.13	6420	0.00		0.00	0.00
合计	--	--	**140.00**	**316.94**	**193.08**	--	**8.04**	**13.62**	**15.38**	**0.14**

资料来源：公司提供

注：此处销售收入为确认销售收入口径。

表 10　截至 2018 年 3 月底公司主要在建地产项目（单位：万平方米、亿元）

项目名称	地点	占地面积	规划建筑面积	总投资	截至 2018 年 3 月底已投资	2018 年 4-12 月投资	2019 年投资	2020 年投资	完工进度	资金来源
临沂北方国际家居建材城	临沂	28.85	50.00	16.80	13.82	0.00	0.00	0.00	82%	自有资金 93%、贷款 7%
安粮•中央花园	萧县	48.34	78.00	21.55	19.59	1.34	0.62	0.00	94%	自有资金 100%
马鞍山安粮•城市广场	马鞍山	20.78	47.22	15.99	13.62	1.89	0.49	--	86%	自有资金 94%、贷款 6%
安粮•兰桂花园	铜陵	3.40	11.33	4.60	4.52	0.05	0.04	0.00	97%	自有资金 91%、贷款 9%
安粮城市广场	合肥	11.10	90.90	46.80	46.43	0.37	--	--	97%	自有资金 90%、贷款 10%
云水居	合肥	3.00	11.20	6.30	5.60	0.70	0.00	0.00	89%	自有资金 60%、贷款 40%
安粮蓝海城市广场	广东徐闻	12.92	34.99	12.60	8.93	1.45	0.98	0.83	86%	自有资金 100%
安粮黄山太平湖国际旅游度假区	黄山太平湖	9.11	7.43	4.50	1.97	0.87	1.66	0.50	85%	自有资金 100%
安粮中心（综合体）	合肥	3.49	12.88	6.02	3.54	1.14	1.33	0.00	60%	自有资金 94%，贷款 6%
安粮中心（自用办公楼）	合肥	1.00	10.70	5.07	1.32	1.58	2.17	0.00	45%	自有资金 100%
合计	--	**140.99**	**343.95**	**135.16**	**118.01**	**7.81**	**5.12**	**1.33**	--	--

资料来源：公司提供

注：目前安粮黄山太平湖国际旅游度假区项目因环保督查规划未调整，待规划调整定后测算；临沂北方国际家居建材城正在进行土地变性，尚无后续投资计划。

截至 2018 年 3 月底，公司在建房地产项目安粮中央花园、临沂北方国际家具建材城、马鞍山安粮•城市广场等 10 个项目。上述项目计划总投资 140.99 亿元，截至 2018 年 3 月底，上述项目已完成投资 118.01 亿元；2018 年剩余月份～2020 年仍需分别投入 7.81 亿元、5.12 亿元和 1.33 亿元，有一定资本支出压力。近年来，公司拿地谨慎，未新增土地储备，截至 2018 年 3 月底，公司拥有储备土地 21.42 万平方米，位于合肥市肥西县，由于合肥市政府对该项目所在地紫蓬山区域进行重新规划，且规划尚未完结，公司对该地块暂无开发计划。公司土地储备不足，未来随着在售及在建项目陆续完工，房地产开发可持续性可能受到一定限制。

总体看，公司目前投资的房地产项目主要业态为商业地产，且主要集中在安徽省各县区域等三、四线城市，跟踪期内，受益于安徽省三四线城市的房地产景气度回升，销售均价有所提升，但仍存在一定去库存压力。

5. 金融业务

跟踪期内，公司金融投资业务运营稳定发展，截至 2018 年 3 月底，公司交易性金融资产 3.88 亿元，可供出售金融资产 26.44 亿元，其中公司持有国元证券股份有限公司（以下简称“国元证券”）14744.56 万股，持股比例为 4.38%，为国元证券第四大股东，2017 年公司收到国元证券现金分红 2892.52 万元。公司所持金融资产中用于抵质押而受限的金融资产账面价值 4.81 亿元（为国元证券 5250 万股，占所持股份的 35.61%），其余金融资产合计 25.51 亿元可为偿债提供资金支持。

2010 年公司通过股权受让控股安粮期货（持股比例 44.00%，为第一大股东）。安粮期货目前核心业务为期货经纪业务，通过接受客户委托，按照客户指令，以公司的名义为客户进行期货交易，收取交易手续费实现收入，获取现金流和利润。此外，安粮期货子公司金财汇顶投资有限公司经营部分现货贸易业务，为

安粮期货收入的主要贡献部分。跟踪期内，安粮期货发展迅速，截至 2017 年底（合并）总资产 20.38 亿元，所有者权益 6.26 亿元；2017 年实现营业收入 8.20 亿元，利润总额 0.35 亿元。安粮期货的加入进一步完善了公司金融投资业务类型，为公司的进一步发展壮大提供了良好的资本运作平台。

公司参股安徽安粮担保有限公司(简称“安粮担保”)，安粮担保自成立起未发生代偿情况。2018 年 1 月公司进行业务调整，对安粮担保减资至注册资本 1000 万元并更名为合肥朴柘贸易有限公司，拟将其主业改为贸易，未来不再对外开展担保业务。

公司下属安徽安粮小额贷款有限公司（以下简称“安粮小贷”），截至 2017 年底，安粮小贷贷款余额 2.44 亿元，其中个人贷款和垫款 1.96 亿元，企业贷款和垫款 0.48 亿元，安粮小贷计提风险准备 244 万元；2017 年安粮小贷共放贷 15220 万元，实现营业总收入 1625 万元，毛利润 587 万元。截至 2018 年 3 月底，安粮小贷逾期贷款余额 15400 万元，逾期贷款均附有土地、建筑物、股权等抵押物，小贷公司共计提贷款损失准备 2612.80 万元，逾期贷款面临一定回收风险。

总体来看，跟踪期内公司贸易主业和建筑工程板块收入规模快速增长；以国元证券为主的部分优质金融资产分红状况良好，对公司利润形成一定补充，期货业务进一步完善公司金融投资业务类型；安粮小贷逾期贷款存在一定回收风险。

6. 在建项目

截至 2018 年 3 月底，除房地产业务外，公司主要在建项目为秀湖山庄宾馆扩建项目和安粮中心项目，项目总投资额 9.07 亿元，资金来源均为自有资金。其中，秀湖山庄宾馆扩建项目因环保督查规划取消部分酒店建设，新的投资规划未获批复，未来投资计划暂不确定；安粮中心项目 2018 年 4-12 月、2019 年拟投资金额分别为 1.58 亿元和 2.17 亿元。公司在建项目未来投资支出规模尚处于合理水平。

表 11　公司主要在建项目情况（不含房地产业务）(单位：万元)

项目	在建单位	总投资	截至 2018 年 3 月底已投资	2018 年 4-12 月拟投资	2019 年拟投资	计划完工时间
秀湖山庄宾馆扩建	黄山秀湖山庄有限公司	40000	3875	--	--	--
安粮中心（自用办公楼）	安徽安粮置地有限公司	50708	13177	15819	21712	2019 年 12 月
合计	--	**90708**	**17052**	**15819**	**21712**	--

资料来源：公司提供

7. 经营效率

2017，公司销售债权周转次数为6.24次，同比略有下降；公司存货周转次数和总资产周转次数分别为3.02次和0.84次，同比分别增加0.76和0.16个百分点。总体看，公司经营效率一般。

8. 未来发展

公司根据当前业务状况以及未来发展需求制定了集团整体发展战略。公司未来会聚焦贸易和建工业务，提升集团整体规模和竞争能力；以房地产业务为资金积累的平台，通过金融业务的拓展培育新兴产业，构建产融结合的发展模式；成为核心业务领先、提供增值服务、具备极强的资源整合能力的服务型多元化产业集团。以资源整合为先导，以核心商品“大商品化”为基础，以海外网络和品牌建设为保障，通过外部产业链延伸和内部供应链管理体系建设，做强做大贸易主业；以大客户开发、资质突破和适度多元化为重点，提升建工业务规模，帮助集团整体规模上一个台阶；房地产业务、以短期盈利性项目为先导，尽快完成资金积累；

积极发挥金融业务的杠杆作用，积极探索和培育与集团整体战略相一致新业务（如融资租赁）；以制度建设为纲，以企业文化建设为要，以人才战略为保证，做大做强集团整体业务，提升区域服务能力，成为安徽省领先的服务型大型产业集团。目前，公司计划将建筑施工板块的经营主体合肥建工改制上市，会计师事务所正在进行审计工作，计划 2018 年申报材料。

九、财务分析

公司提供的 2017 年财务报告经华普天健会计师事务所（特殊普通合伙）审计，出具了标准无保留意见审计结论。公司 2018 年一季度财务数据未经审计。2017 年，公司合并范围较 2016 年底新增设立 1 家司空山文化旅游有限公司；2018 年 1～3 月，公司合并范围较 2017 年底无变化。

截至2017年底，公司资产（合并）总计261.08亿元，所有者权益合计44.45亿元（含少数股东权益19.42亿元）。2017年，公司实现营业总收入223.49亿元，利润总额2.94亿元。

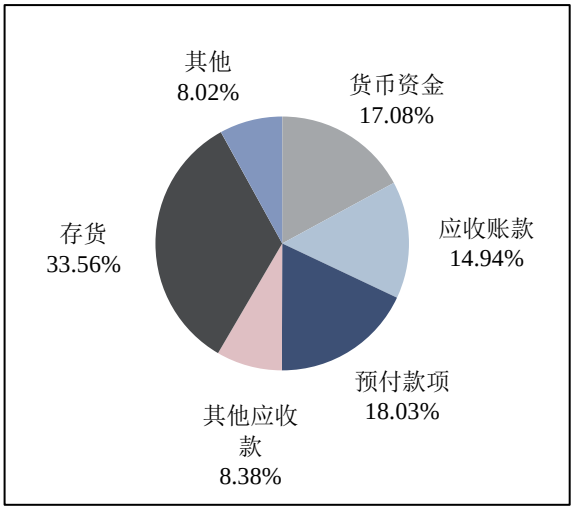
截至 2018 年 3 月底，公司资产（合并）总计 265.31 亿元，所有者权益合计 45.21 亿元（含少数股东权益 20.08 亿元）。2018 年 1～3 月，公司实现营业总收入 57.69 亿元，利润总额 0.51 亿元。

1. 资产质量

截至 2017 年底，公司资产总计 261.08 亿元，同比下降 4.69%，其中，流动资产占 80.70%，非流动资产占 19.30%，构成较 2016 年底变化不大。

截至 2017 年底，公司流动资产合计 210.69 亿元，同比下降 3.41%，主要受预付款项规模下降影响；构成上以货币资金、应收账款、预付款项和存货为主。

图 3　截至 2017 年底流动资产构成



资料来源：公司审计报告

截至 2017 年底，公司货币资金 35.98 亿元，同比增长 0.10%；主要为银行存款（占 71.09%）和其他货币资金（占 29.81%），其中受限货币资金 6.47 亿元，主要为预收房款监管户资金和存单质押、承兑保证金。

截至 2017 年底，公司以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产 6.81 亿元，同比下降 5.52%，包括持有的股票、基金投资及短期理财产品等。

截至 2017 年底，公司应收票据 5.96 亿元，同比大幅增长，主要系子公司合肥建工以商业承兑汇票结算的项目增长所致，构成上商业承兑汇票 5.91 亿元，其余为银行承兑汇票。

截至 2017 年底，公司应收账款 31.48 亿元，同比下降 4.29%；按账龄组合分析的应收账款（21.09 亿元）中，账龄 1 年以内的占 76.26%，1～2 年的占 14.14%，其余为两年以上。截至 2017 年底，公司共计提坏账准备 3.30 亿元，计提比例 9.48%；应收账款前五名占总余额的 14.57%，集中度较低。

表 12　截至 2017 年底公司应收账款前五名情况

（单位：亿元、%）

欠款单位名称	金额	占比
儋州恒大滨海投资有限公司	2.41	6.92
铜陵市飞腾商贸有限责任公司	1.26	3.61

TMAX DIGITAL INC	0.53	1.52
恒宝昌（上海）铜材有限公司	0.49	1.4
浙江佳源安徽房地产开发有限公司	0.39	1.12
合计	**5.08**	**14.57**

资料来源：公司提供

截至 2017 年底，公司预付款项余额 37.98 亿元，同比下降 19.50%，主要是随着当期建筑工程业务推进，预付工程项目款到期正常结转为成本或往来款所致，对公司资金形成占用。从账龄来看，公司预付款项账龄 1 年以内（含一年）的占 77.67%，1～2 年的占 7.65%，整体账龄较短。

截至 2017 年底，公司其他应收款为 17.66 亿元，同比下降 25.63%，主要系随着建筑工程开发业务推进，项目结算回款所致。截至 2017 年底，公司对其他应收款计提坏账准备 0.62 亿元，计提比例 3.39%。

表 13　截至 2017 年底公司其他应收款前五名情况

（单位：亿元、%）

客户名称	余额	占比
淮南周到房地产开发有限公司	1.34	7.33
合肥华源物业发展有限责任公司	1.00	5.47
安徽北城祥源房地产开发有限公司	1.00	5.47
马鞍山市国土资源局	0.80	4.36
南京金居房地产开发有限责任公司	0.66	3.59
合计	**4.80**	**26.23**

资料来源：公司提供

截至 2017 年底，公司存货规模 70.71 亿元，同比增长 5.99%，主要为自制半成品及在产品（22.46 亿元，主要为房地产开发成本，较 2016 年底的 28.62 亿元有所下降）及库存商品（38.30 亿元，主要为房地产开发产品，较 2016 年底的 31.27 亿元有所增长）和工程施工（4.07 亿元，为已完工未结算款）等。截至 2017 年底，公司共对库存商品计提跌价准备 0.26 亿元。

截至 2017 年底，公司其他流动资产 3.87 亿元，同比增长 38.69%，主要为待抵扣及预交税费。

非流动资产方面，截至 2017 年底，公司非流动资产为 50.39 亿元，受可供出售金融资产及长期股权投资规模下降影响，同比下降 9.70%；非流动资产的构成以可供出售金融资产（占 52.94%）、投资性房地产（占 17.68%）和长期股权投资（占 9.56%）为主。

公司可供出售金融资产逐年下降但始终保持较大规模，截至 2017 年底为 26.68 亿元，同比下降 8.18%，主要系国元证券价格波动，较 2016 年底价格下降所致；公司持有的可供出售金融资产中国元证券有 5250 万股用于质押（账面价值 5.78 亿元）；公司可供出售金融资产以公允价值计量，受股票市场波动影响大，存在一定波动风险。

表 14　截至 2017 年底公司可供出售金融资产前五名构成　（单位：万元、%）

客户名称	账面价值	占比
国元证券	162232.59	60.82
棕榈股份	13125.00	4.92
华龙证券	11907.86	4.46
靖远煤电	10545.92	3.95
云南城投	3491.37	1.31
合计	**201302.74**	**75.46**

资料来源：公司提供

截至 2017 年底，公司长期股权投资 4.82 亿元，同比下降 35.16%，主要系公司收到被投资单位安徽国富产业投资基金管理有限公司（以下简称“安徽国富”）宣告发放的 1.01 亿元现金股利，并减少对安徽国富投资 1.50 亿元所致。从构成上看，公司长期股权投资全部为对联营企业的投资，前五大投资企业为安徽国富产业投资基金管理有限公司（1.82 亿元）、马鞍山恒大安粮置业有限公司（1.06 亿元）、安徽安粮融资担保有限公司（0.80 亿元）、合肥燕壮食用油有限责任公司（0.33 亿元）和马鞍山荣安置业有限公司（0.28 亿元）。

截至 2017 年底，公司投资性房地产 8.91 亿元，全部由房屋和建筑构成，同比变化不大。

截至 2017 年底，公司发放贷款及垫款 2.72 亿元，同比下降 29.50%，系部分贷款到期收回

所致；主要为公司小贷和典当业务贷款余额，包括安徽安粮典当有限公司 5478.50 万元和安粮小贷 21747.20 万元。

截至 2018 年 3 月底，公司资产总计 265.31 亿元，较 2017 年底增长 1.62%，其中货币资金较 2017 年底有所增长，交易性金融资产较 2017 年底有所下降，分别为 40.13 亿元和 3.88 亿元；其余科目变化不大。公司资产仍以流动资产为主，占 81.08%。截至 2018 年 3 月底，公司因用于抵质押而所有权或使用权受限的资产账面价值合计 16.92 亿元，占总资产的 6.38%，受限比例较低。

表 15　截至 2018 年 3 月底公司资产受限情况

（单位：亿元、%）

项目	期末账面价值	受限原因
货币资金	**6.47**	汇票保证金，协定存款等
存货	**5.09**	存货仓单质押
固定资产	**0.55**	抵押借款
其他	**4.81**	国元证券 5250 万股，用于质押贷款
合计	**16.92**	--

资料来源：公司提供

跟踪期内，公司资产规模略有下降；资产结构仍以流动资产为主，变化不大；流动资产中存货、应收账款和预付款项规模较大，房地产在建项目面临一定周转压力，对资金形成占用；非流动资产中可供出售金融资产占比高，未质押部分变现能力强，但价值受股票市场波动影响大。公司整体资产质量尚可。

2. 负债及所有者权益

所有者权益

截至2017年底，公司所有者权益合计44.45亿元（包括少数股东权益19.42亿元），同比下降 4.54%，主要系当期可供出售金融资产公允价值变动导致的其他综合收益由 2016 年底的 13.28 亿元下降至 10.94 亿元所致。截至 2017 年底，公司所有者权益中实收资本占 2.70%、未分配利润占 15.15%、其他综合收益占 24.61%、其他权益工具（永续中期票据“16 安徽粮油 MTN001”）占 11.20%，少数股东权益占 43.69%。公司少数股东权益占比较高主要由于公司推行以提高员工持股比例为目标的体制改革所致。

截至 2018 年 3 月底，公司所有者权益合计 45.21 亿元（含少数股东权益 20.08 亿元），较 2017 年底变动不大。

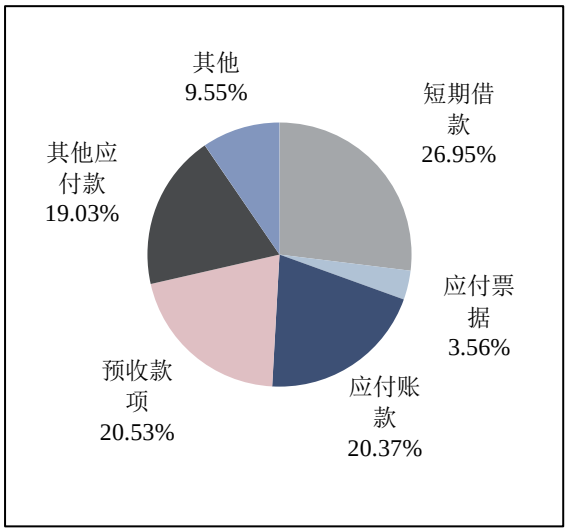
总体看，公司所有者权益中少数股东权益占比高，归属于母公司的权益中其他综合收益及未分配利润占比高，所有者权益稳定性弱。

负债

截至2017年底，公司负债合计216.64亿元，同比下降4.72%；其中，流动负债占89.80%，非流动负债占10.20%，流动负债占比同比增加4.89个百分点。

截至2017年底，公司流动负债194.53亿元，同比增长0.77%，构成上以短期借款、应付账款、预收款项和其他应付款为主。

图4　截至2017年底公司流动负债构成



资料来源：公司审计报告

截至 2017 年底，公司短期借款 52.43 亿元，同比增长 17.53%，构成上以保证借款（42.48%）和信用借款（49.02%）为主。

截至 2017 年底，公司应付账款为 39.63 亿元，主要为应付供货厂商的货款、应付工程款和期货业务保证金等，同比下降 19.47%，主要系随着工程推进部分款项结算所致，其中 1 年以内款项占 87.80%；预收款项以客户提前支付

的货款（13.75 亿元）以及房地产项目的预售款（26.19 亿元）为主，截至 2017 年底为 39.94 亿元，同比下降 4.53%；其他应付款为 37.02 亿元，同比下降 12.06%，构成上其他应付款中企业间往来款项占 66.67%，其余主要为押金、保证金、备用金和个人借款等；一年内到期的非流动负债同比增长 79.62%至 14.06 亿元，为一年内到期的部分长期借款和长期应付款转入；其余科目变动不大。

表 16　截至 2017 年底公司其他应付款前五名情况

（单位：亿元、%）

客户名称	账面余额	用途	占比
安徽国贸集团控股有限公司	8.50	股东借款	22.96
安徽国海投资发展有限公司	1.25	业务往来资金	3.38
合肥市稻香楼街道办事处	0.48	拆迁补偿款	1.30
银信君安投资有限公司	0.47	关联方往来款	1.27
萧县建设投资有限责任公司	0.43	代建工程往来款	1.16
合计	**11.13**	--	**30.06**

资料来源：公司提供

非流动负债方面，截至 2017 年底，公司非流动负债为 22.10 亿元，同比下降 35.60%，主要系部分长期借款和应付款即将于一年内到期转入流动负债所致；从构成上看，非流动负债以长期借款（占 38.46%）、长期应付款（占 43.68%）和递延所得税负债（占 16.50%）为主。

截至 2017 年底，长期借款 8.50 亿元，同比下降 34.91%，构成主要为保证借款和信用借款；截至 2017 年底，公司长期应付款为 9.65 亿元，同比下降 41.63%，主要为股东国贸集团提供的借款（7.50 亿元）和通过安徽省金融资产交易所有限公司发行的定期融资计划（0.83 亿元）。

截至 2018 年 3 月底，公司负债合计 220.10 亿元，较 2017 年底变化不大；除一年内到期的非流动负债下降至 8.90 亿元、长期借款增长至 15.50 亿元以外，其余科目变动不大，负债构成仍以流动负债为主。

有息债务方面，截至 2017 年底，公司全部有息债务 99.73 亿元，同比增长 1.61%；结构上短期债务占 81.79%，长期债务占 18.21%，公司短期债务占比近三年持续提升。截至 2018 年 3 月底，公司全部有息债务 105.44 亿元，较 2017 年底增长 5.73%，构成上短期债务占比下降至 74.18%，较 2017 年底减少 7.61 个百分点。跟踪期内，公司债务规模有所增长，期限结构以短期债务为主，债务结构有待改善。

截至 2017 年底，受全部债务规模上升影响，公司全部债务资本化比率同比增加 1.35 个百分点至 69.17%；同期长期债务资本化比率减少 9.86 个百分点至 29.00%；公司资产负债率同比变化不大，为 82.98%。截至 2018 年 3 月底，上述指标分别为 82.96%、69.99%和 37.59%，公司整体债务负担重。考虑到公司发行的永续中期票据“16 安徽粮油 MTN001”计入所有者权益，将其调整计入长期债务后，不考虑其他因素，截至 2018 年 3 月底，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为 84.84%、73.30%和 44.46%。

总体来看，公司以短期债务为主的债务规模大，债务负担重。

3. 盈利能力

2017 年，公司实现营业总收入 223.49 亿元，同比增长 22.38%，营业成本 207.51 亿元，同比增长 23.13%；营业利润率为 6.48%，同比略有下降。2017 年公司营业税金及附加下降至 1.51 亿元，系税收政策调整，营业税改增值税后公司税负有所下降所致。2017 年公司期间费用合计 11.49 亿元，同比增长 9.96%；其中销售费用和管理费用增长较快，分别为 3.92 亿元和 3.50 亿元，同比分别增长 31.88%和 12.77%；财务费用为 4.06 亿元，同比下降 6.96%，主要系汇兑损益当期扭亏，实现净盈利 716.07 万元所致。

2017 年，公司共实现投资收益 0.94 亿元，同比下降明显；从构成上看，受股票市场波动影响，国富基金本期贡献投资收益由 2016 年的

1.05 亿元下降至 131 万元，此外对马鞍山恒大安粮置业投资出现亏损-0.25 亿元，以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产持有期间实现收益 0.22 亿元，可供出售金融资产等共实现收益 0.77 亿元。营业外收入方面，2017 年公司取得营业外收入 0.08 亿元。2017 年，非经营性损益（投资收益+营业外收入）共计 1.01 亿元，占利润总额的 34.49%，对利润总额有一定影响；受非经营性损益规模下降影响，公司利润总额同比下降 8.76%至 2.94 亿元。

盈利能力指标方面，公司总资本收益率为 5.80%，同比增加 0.97 个百分点；净资产收益率为 4.45%，同比减少 1.18 个百分点。

2018年1～3月，公司实现营业总收入57.69亿元，同比增长22.15%，实现利润总额0.51亿元，同比增长18.60%；公司营业利润率为5.24%，同比增加0.03个百分点。2018年一季度公司投资收益和营业外收入分别为0.05亿元和0.01亿元。

跟踪期内，公司营业总收入有所增长，但期间费用对利润有一定侵蚀，投资收益波动较大。公司整体盈利能力一般。

4. 现金流及保障

经营活动现金流方面，受益于主营业务收入规模的稳定增长，2017 年，公司经营活动现金流入规模达到 258.41 亿元，同比增长 12.73%，构成上以销售商品、提供劳务收到的现金为主；同期，公司经营活动现金流出 253.73 亿元，同比增长 11.25%，主要为购买商品、接受劳务支付的现金。2017 年，公司收到其他与经营活动有关的现金 15.46 亿元，主要为收取的工程保证金、押金和期货业务现金流入等；支付其他与经营活动有关的现金 19.75 亿元，主要为对外支付的工程保证金和期货业务现金流出等。2017 年公司经营性活动现金净流入 4.68 亿元，同比大幅增长；现金收入比为 106.59%，同比减少 8.57 个百分点，公司收入实现质量仍处于较好水平。

投资活动现金流活动方面，现金流入主要为收回投资收到的现金和取得投资收益收到的现金，2017 年分别为 27.14 亿元和 1.17 亿元，其中收回投资收到的现金主要为到期收回的股票和基金（含理财资金），分别为 22.66 亿元和 4.48 亿元。同期，投资活动现金流出 26.65 亿元，同比增长 38.47%，主要是投资支付的现金（25.73 亿元），主要为公司滚动投资的股票和基金（含理财资金），分别 21.09 亿元和 4.64 亿元。2017 年，公司投资活动产生现金流净额为 1.90 亿元。

筹资活动现金流方面，近年来公司借款规模有所波动，2017 年公司筹资活动现金流入 109.21 亿元，同比下降 2.27%，以取得借款收到的现金为主。同期，公司持续保持大规模清偿债务的力度，2017 年筹资活动现金流出规模 116.93 亿元，同比增长 4.54%。2017 年公司筹资活动产生的现金流量净额为-7.71 亿元。

2018 年 1～3 月，公司经营活动现金流量净额 0.84 亿元，其中收到其他与经营有关的现金（8.41 亿元）主要为收取货物订金、工程保证金等；支付其他与经营活动有关的现金（3.92 亿元）主要为支付的各项经营费用、管理费用和各项保证金；同期，公司现金收入比提升至 132.61%。2018 年 1～3 月，公司投资活动现金流净额为 2.60 亿元；筹资活动现金流净额 0.71 亿元。

总体来看，跟踪期内公司经营活动及投资活动净现金流均保持正向流入，现金流状况较好，投资活动以金融产品短期投资为主，筹资压力有所缓解，但资金需求持续存在。

5. 偿债能力

短期偿债能力指标方面，截至 2017 年底，流动比率和速动比率分别为 108.31%和 71.96%，同比分别下降 4.68 和 6.48 个百分点；2017 年，公司经营现金流动负债比为 2.41%，同比实现增长。截至 2018 年 3 月底，公司流动比率和速动比率分别为 113.98%和 75.22%，较 2017 年底

有所回升。考虑到公司经营性占款较多，公司短期偿债压力较大。

长期偿债能力指标方面，2017 年，公司 EBITDA 为 10.03 亿元，同比实现增长；公司 EBITDA 利息倍数为 1.38 倍，同比有所下降；同期，全部债务/EBITDA 倍数由 2016 年的 11.36 倍下降至 2017 年的 9.94 倍。总体来看，公司长期偿债能力尚可。

截至 2018 年 3 月底，公司无对外担保。

截至 2018 年 3 月底，公司共获银行授信 177.97 亿元，其中已使用授信额度 113.19 亿元，未使用授信额度 64.78 亿元，公司间接融资渠道通畅。

6. 过往债务履约情况

根据企业信用报告（机构信用代码：G103401030000271400），截至 2018 年 7 月 5 日，公司无未结清不良信贷记录，已结清记录中因银行系统升级导致公司产生 40 笔关注类贷款、1 笔关注类信用证和 2 笔欠息，贷款均已正常回收，公司按时付息。总体看，公司过往债务履约情况良好。

7. 抗风险能力

公司作为安徽省国有大型外贸企业，以进出口及国内贸易业务为主导，房地产开发、建筑工程、金融投资等业务多元化的发展格局稳步发展。基于对公司经营及财务状况的分析，公司整体抗风险能力较强。

十一、存续期内债券偿还能力分析

截至本报告出具日，公司存续期内债券包括“15皖粮油PPN001”和“16安徽粮油MTN001”，以上存续债券余额合计9.00亿元；其中，一年内到期债券为2015年9月发行的“15皖粮油PPN001”（余额4.00亿元，期限3年）。

以2017年底财务数据为基础，公司现金类资产42.27亿元，为公司一年内到期债券余额的10.57倍；2017年公司EBITDA为10.03亿元，为存续债券余额的1.11倍，为“16安徽粮油MTN001”的2.01倍，经营活动现金净流量4.68亿元，为存续债券余额的0.52倍，2017年经营活动现金流入258.41亿元，为公司存续期债券余额的28.71倍。

总体看，公司现金类资产对一年内到期债券余额的保障能力强，经营活动现金流入对存续债券的保障能力强。

表17 公司存续债券保障情况 （单位：亿元、倍）

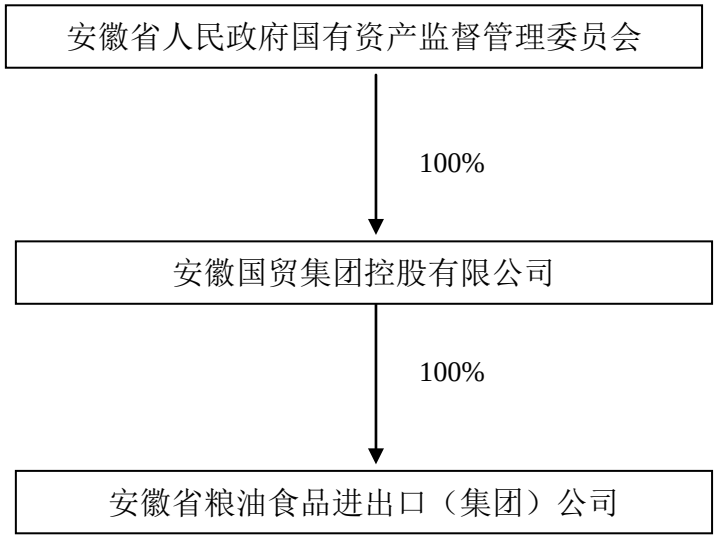
项目	2017 年
一年内到期债券余额	4.00
现金类资产/一年内到期债券余额	10.57
经营活动现金流入量/应付债券余额	28.71
经营活动现金流净额/应付债券余额	0.52
EBITDA/应付债券余额	1.11

资料来源：联合资信根据公开资料整理

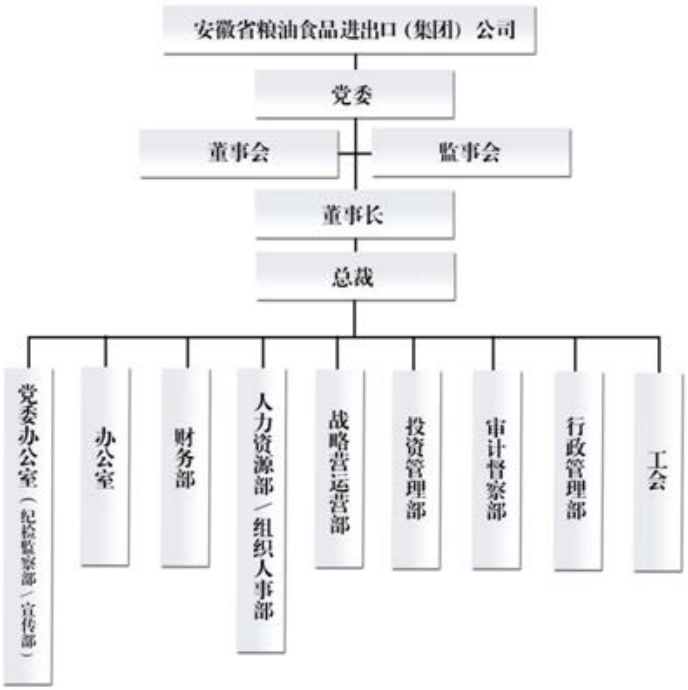
十二、结论

综合考虑，联合资信确定维持公司的主体长期信用等级为AA，“16安徽粮油MTN001”的信用等级为AA，评级展望为稳定。

附件 1-1 公司股权结构图



附件 1-2 公司组织结构图



附件 2　主要财务数据及指标

项目	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年 3 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	30.20	42.34	42.27	44.55
资产总额(亿元)	268.20	273.94	261.08	265.31
所有者权益(亿元)	47.44	46.56	44.45	45.21
短期债务(亿元)	67.61	68.55	81.57	78.22
长期债务(亿元)	52.96	29.60	18.16	27.23
全部债务(亿元)	120.57	98.15	99.73	105.44
营业收入(亿元)	166.90	182.62	223.49	57.69
利润总额(亿元)	4.65	3.23	2.94	0.51
EBITDA(亿元)	12.33	8.64	10.03	--
经营性净现金流(亿元)	-14.25	1.17	4.68	0.84
财务指标				
销售债权周转次数(次)	7.18	6.37	6.24	--
存货周转次数(次)	1.99	2.26	3.02	--
总资产周转次数(次)	0.67	0.67	0.84	--
现金收入比(%)	102.65	115.16	106.59	132.61
营业利润率(%)	6.58	6.49	6.48	5.24
总资本收益率(%)	6.93	4.83	5.80	--
净资产收益率(%)	9.15	5.64	4.45	--
长期债务资本化比率(%)	52.75	38.86	29.00	37.59
全部债务资本化比率(%)	71.77	67.82	69.17	69.99
资产负债率(%)	82.31	83.00	82.98	82.96
流动比率(%)	129.91	112.99	108.31	113.98
速动比率(%)	79.05	78.43	71.96	75.22
经营现金流动负债比(%)	-8.80	0.61	2.41	--
EBITDA 利息倍数(倍)	1.18	1.59	1.38	--
全部债务/EBITDA(倍)	9.78	11.36	9.94	--

注：公司 2018 年一季度财务数据未经审计；其他应付款中的有息债务计入短期债务；长期应付款中的有息债务计入长期债务；2016 年底~2018 年 3 月底所有者权益中包含 5 亿元永续中期票据；现金类资产已剔除使用受限货币资金。

附件 3　主要财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
增长指标	
资产总额年复合增长率	（1）2 年数据：增长率=（本期-上期）/上期×100% （2）n 年数据：增长率=[(本期/前 n 年)^（1/(n-1)）-1]×100%
净资产年复合增长率	
营业收入年复合增长率	
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业收入/（平均应收账款净额+平均应收票据）
存货周转次数	营业成本/平均存货净额
总资产周转次数	营业收入/平均资产总额
盈利指标	
总资本收益率	（净利润+费用化利息支出）/（所有者权益+长期债务+短期债务）×100%
净资产收益率	净利润/所有者权益×100%
营业利润率	（营业收入-营业成本-营业税金及附加）/营业收入×100%
债务结构指标	
资产负债率	负债总额/资产总计×100%
全部债务资本化比率	全部债务/（长期债务+短期债务+所有者权益）×100%
长期债务资本化比率	长期债务/（长期债务+所有者权益）×100%
担保比率	担保余额/所有者权益×100%
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
全部债务/ EBITDA	全部债务/ EBITDA
短期偿债能力指标	
流动比率	流动资产合计/流动负债合计×100%
速动比率	（流动资产合计-存货）/流动负债合计×100%
经营现金流动负债比	经营活动现金流量净额/流动负债合计×100%

注：现金类资产=货币资金+交易性金融资产/短期投资+应收票据

短期债务=短期借款+交易性金融负债+一年内到期的长期（非流动）负债+应付票据

长期债务=长期借款+应付债券

全部债务=短期债务+长期债务

EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

企业执行新会计准则后，所有者权益=归属于母公司所有者权益+少数股东权益

附件 4-1　主体长期信用等级设置及其含义

联合资信主体长期信用等级划分为三等九级，符号表示为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。除AAA级，CCC级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。详见下表：

信用等级设置	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，违约风险较高
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高
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

附件 4-2　评级展望设置及其含义

联合资信评级展望是对信用等级未来一年左右变化方向和可能性的评价。联合资信评级展望设置及含义如下：

评级展望设置	含义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级提升的可能性较大
稳定	信用状况稳定，未来保持信用等级的可能性较大
负面	存在较多不利因素，未来信用等级调低的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能提升、降低或不变

附件 4-3　中长期债券信用等级设置及其含义

联合资信中长期债券信用等级设置及含义同主体长期信用等级。