

安徽省港航集团有限公司

2024 年跟踪评级报告

联合资信评估股份有限公司
China Lianhe Credit Rating Co.,Ltd.

专业 | 尽责 | 真诚 | 服务

信用评级公告

联合〔2024〕6458号

联合资信评估股份有限公司通过对安徽省港航集团有限公司的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持安徽省港航集团有限公司主体长期信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二四年七月二十五日

Add: 17/F, PICC Building, 2, Jianguomenwai Street, Beijing PRC:100022

地址: 北京市朝阳区建国门外大街2号PICC大厦17层 邮编:100022

电话 (Tel): (010) 85679696 | 传真 (Fax): (010) 85679228 | 邮箱 (Email): lianhe@lhratings.com

声 明

一、本报告是联合资信基于评级方法和评级程序得出的截至发表之日的独立意见陈述，未受任何机构或个人影响。评级结论及相关分析为联合资信基于相关信息和资料对评级对象所发表的前瞻性观点，而非对评级对象的事实陈述或鉴证意见。联合资信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。鉴于信用评级工作特性及受客观条件影响，本报告在资料信息获取、评级方法与模型、未来事项预测评估等方面存在局限性。

二、本报告系联合资信接受安徽省港航集团有限公司（以下简称“该公司”）委托所出具，除因本次评级事项联合资信与该公司构成评级委托关系外，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、本报告引用的资料主要由该公司或第三方相关主体提供，联合资信履行了必要的尽职调查义务，但对引用资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。联合资信合理采信其他专业机构出具的专业意见，但联合资信不对专业机构出具的专业意见承担任何责任。

四、该公司信用等级自本报告出具之日起至 2024 年 12 月 25 日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内评级结果有可能发生变化。联合资信保留对评级结果予以调整、更新、终止与撤销的权利。

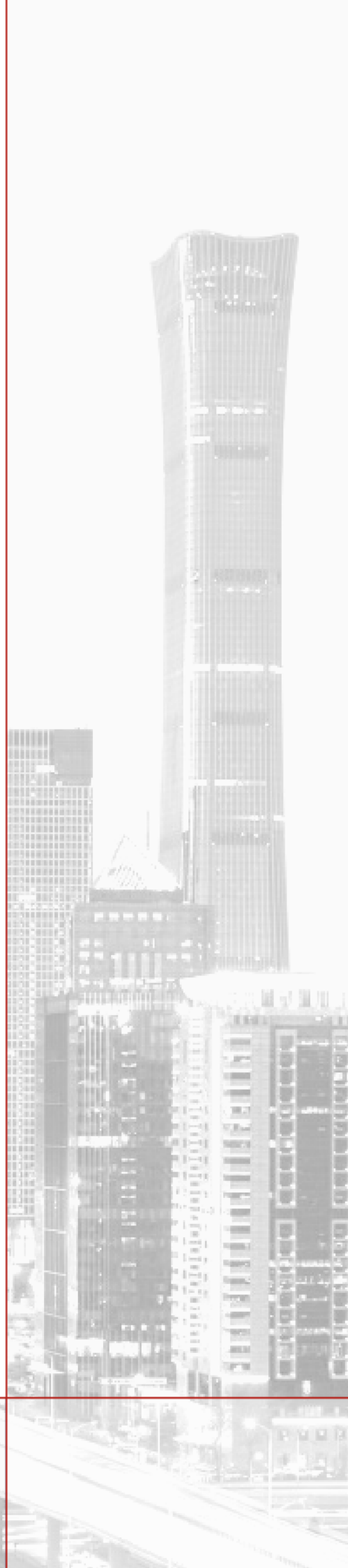
五、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

六、本报告不能取代任何机构或个人的专业判断，联合资信不对任何机构或个人因使用本报告及评级结果而导致的任何损失负责。

七、未经联合资信事先书面同意，本评级报告及评级结论不得用于其他债券或证券的发行活动。

八、本报告版权为联合资信所有，未经书面授权，严禁以任何形式/方式复制、转载、出售、发布或将本报告任何内容存储在数据库或检索系统中。

九、任何机构或个人使用本报告均视为已经充分阅读、理解并同意本声明条款。



安徽省港航集团有限公司

2024 年跟踪评级报告

项目	本次评级结果	上次评级结果	本次评级时间
安徽省港航集团有限公司	AAA/稳定	AAA/稳定	2024/07/25

主体概况

公司成立于 2018 年 8 月，截至 2024 年 3 月底，公司注册资本 150.00 亿元，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”）和安徽省交通控股集团有限公司分别持有公司 61.00%和 39.00%股权，公司控股股东和实际控制人均为安徽省国资委。公司负责安徽省内主要港口的投资运营及航道整治工作，同时开展船闸通航、建筑施工、物流运输、房地产开发和贸易销售等业务，按照联合资信行业分类标准划分为港口行业。

评级观点

公司是安徽省整合港口、航道、航运、临港产业及相关资源的省级平台，承担着安徽省打造内陆开放新高地、参与上海组合港和长三角港口群合作分工的主体责任，业务在区域内具有很强的竞争优势。近年来，公司运营港口的货物吞吐量持续增长，集装箱吞吐量在安徽省内具有绝对优势，港口业务板块的在建和拟建项目投资规模较大，公司面临一定的资本支出压力。公司航道整治业务具有较强的公益属性，航道整治和船闸通航项目尚需投入一定资金。建筑施工业务是公司主要的收入来源，公司施工资质等级高，在手项目充裕，业务持续性良好；公司参与 PPP 项目投资规模大，项目运营周期较长，回款受地方政府财力和项目运营情况影响大。公司资产规模稳步增长，货币资金储备较充足，港口相关资产可产生稳定收益，但应收类款项对公司资金占用明显，PPP 项目回款周期长，公益性较强的航道项目投入规模较大；公司整体资产质量较高。公司整体债务负担一般，融资渠道以银行借款为主，集中偿付压力不大。公司利润主要来自建筑施工、港口经营等主营业务，经营活动现金维持净流入，收入实现质量高。公司偿债能力指标表现强，融资渠道畅通，或有负债风险小。

个体调整：无。

外部支持调整：公司持续获得安徽省政府在资金和资产注入、财政补贴等方面的大力支持。

评级展望

未来，随着安徽省航道和港口条件的逐步提升，以及资源整合效益的逐步显现，公司竞争实力有望进一步增强。

可能引致评级上调的敏感性因素：不适用。

可能引致评级下调的敏感性因素：公司发生重大资产变化，核心资产被划出，区域重要性下降，政府支持程度减弱，债务负担明显加重，盈利能力显著下降，融资环境恶化。

优势

- **腹地经济为公司业务开展提供有力支撑。**安徽省内河港口的经济腹地主要集中于安徽省，近年来安徽省经济稳步发展，且安徽省在中国交通网中承东启西，公路和铁路交通便利，航道资源丰富。2023 年，安徽省实现地区生产总值 47050.60 亿元，比上年增长 5.8%；实现进出口总额 8052.2 亿元，比上年增长 7.8%。
- **地位重要。**公司是安徽省整合港口、航道、航运、临港产业及相关资源的省级平台，承担着安徽省打造内陆开放新高地、参与上海组合港和长三角港口群合作分工的主体责任，业务在区域内具有很强的竞争优势。
- **持续获得外部支持。**公司成立以来持续获得安徽省政府在资金和资产注入、财政补贴等方面的大力支持。
- **港口货源稳定，吞吐量持续增长。**公司经营的大宗散杂货品种丰富，与主要客户存在良好的合作关系，集装箱吞吐量在安徽省内具有绝对优势，近年来港口吞吐量持续增长。2023 年，公司运营港口完成货物吞吐量 1.36 亿吨，包括集装箱吞吐量 228.76 万标箱，分别约占安徽省货物和集装箱吞吐总量的 20%和 93%。
- **建筑施工资质等级高，项目储备充足。**公司具有水利水电、建筑工程施工总承包和设计“双特四甲”等多项资质。截至 2023 年底，公司在手未完工合同数量 172 个，未完工金额 171.72 亿元，项目储备充足。

关注

- **公司面临来自南京港的竞争压力。**南京港是长江流域水陆联运和江海中转的枢纽港，其经济腹地可辐射安徽省大部分地区，安徽省内河港口面临一定的竞争压力。
- **存在资本支出压力。**公司在建和拟建的港口、航道、船闸和 PPP 项目较多，投资规模较大，未来存在一定的资本支出压力。
- **PPP 项目后续运营及回款情况有待观察。**公司承揽的 PPP 项目规模较大，投入资金较多，PPP 项目运营周期长，回款受项目运营情况和地方政府财力影响大。

本次评级使用的评级方法、模型

评级方法 港口企业信用评级方法 V4.0.202208

评级模型 港口企业主体信用评级模型（打分表） V4.0.202208

注：上述评级方法和评级模型均已在联合资信官网公开披露

本次评级打分表及结果

评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
经营风险	B	经营环境	宏观和区域风险	2
			行业风险	2
		自身竞争力	基础素质	2
			企业管理	2
			经营分析	3
财务风险	F3	现金流	资产质量	3
			盈利能力	4
			现金流量	3
		资本结构		2
		偿债能力		3
指示评级				aa ⁻
个体调整因素：无				--
个体信用等级				aa ⁻
外部支持调整因素：政府支持				+3
评级结果				AAA

注：经营风险由低至高划分为 A、B、C、D、E、F 共 6 个等级，各级因子评价划分为 6 档，1 档最好，6 档最差；财务风险由低至高划分为 F1—F7 共 7 个等级，各级因子评价划分为 7 档，1 档最好，7 档最差；财务指标为近三年加权平均值；通过矩阵分析模型得到指示评级结果

主要财务数据

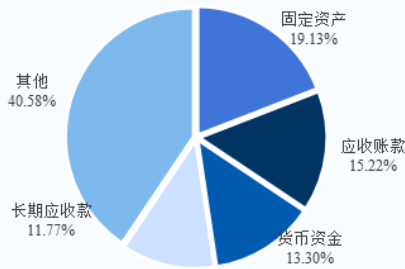
公司合并口径			
项 目	2022 年	2023 年	2024 年 3 月
现金类资产（亿元）	76.83	77.81	76.12
资产总额（亿元）	522.71	567.04	582.50
所有者权益（亿元）	219.89	240.04	250.90
短期债务（亿元）	48.99	52.08	54.30
长期债务（亿元）	105.46	129.40	129.63
全部债务（亿元）	154.45	181.48	183.93
营业总收入（亿元）	175.47	161.84	50.18
利润总额（亿元）	4.86	4.28	1.00
EBITDA（亿元）	17.63	15.78	--
经营性净现金流（亿元）	5.05	3.72	-3.39
营业利润率（%）	9.12	10.49	7.89
净资产收益率（%）	1.66	1.30	--
资产负债率（%）	57.93	57.67	56.93
全部债务资本化比率（%）	41.26	43.05	42.30
流动比率（%）	127.06	131.04	134.79
经营现金流动负债比（%）	2.62	1.92	--
现金短期债务比（倍）	1.57	1.49	1.40
EBITDA 利息倍数（倍）	2.46	1.84	--
全部债务/EBITDA（倍）	8.76	11.50	--

公司本部口径			
项 目	2022 年	2023 年	2024 年 3 月
资产总额（亿元）	195.21	213.13	195.75
所有者权益（亿元）	151.56	160.75	170.27
全部债务（亿元）	18.29	22.53	25.40
营业总收入（亿元）	0.02	0.01	0.00
利润总额（亿元）	0.00	0.00	-0.24
资产负债率（%）	22.36	24.57	13.02
全部债务资本化比率（%）	10.77	12.29	12.98
流动比率（%）	129.40	125.04	339.30
经营现金流动负债比（%）	31.76	15.12	--

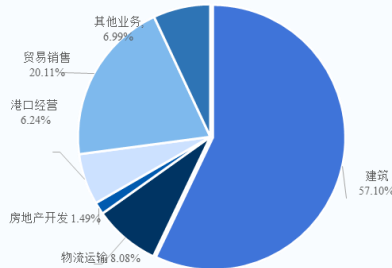
注：1. 公司 2024 年一季度财务报表未经审计；2. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币；3. 本报告已将其其他应付款、其他流动负债及长期应付款中的有息部分纳入债务核算；4.未调整公司本部有息债务

资料来源：联合资信根据公司审计报告、财务报表和公司提供资料整理

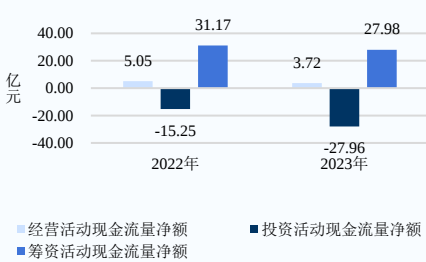
2023 年底公司资产构成



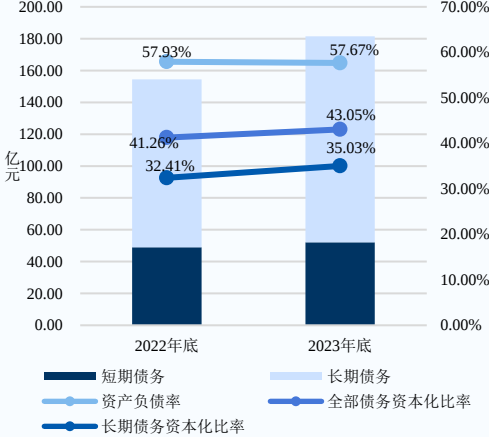
2023 年公司收入构成



公司现金流情况



公司债务情况



主体评级历史

评级结果	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
AAA/稳定	2023/12/26	李坤 张昶	港口企业信用评级方法 V4.0.202208 港口企业主体信用评级模型（打分表）V4.0.202208	--
AAA/稳定	2021/06/16	张勇 李坤	港口企业信用评级方法 V3.0.201907 港口企业主体信用评级模型（打分表）V3.0.201907	--

资料来源：联合资信整理

评级项目组

项目负责人：李 坤 likun@lhratings.com

项目组成员：王子腾 wangzt@lhratings.com

公司邮箱：lianhe@lhratings.com 网址：www.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）



一、跟踪评级原因

根据有关法规要求，按照联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）关于安徽省港航集团有限公司（以下简称“公司”）的跟踪评级安排进行本次跟踪评级。

二、企业基本情况

公司系由安徽省人民政府（以下简称“安徽省政府”）批准，于 2018 年 8 月成立的国有独资企业，由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”）履行出资人职责。公司以安徽省港航建设投资集团有限公司（以下简称“港投公司”）为依托，并通过国有股权无偿划转、作价入股等方式整合了安徽省内主要的国有港口企业。2023 年 12 月，安徽省国资委将公司 39.00% 股权无偿划转至安徽省交通控股集团有限公司（以下简称“安徽交控”）。截至 2024 年 3 月底，公司注册资本 150.00 亿元，实收资本 140.93 亿元，安徽省国资委和安徽交控分别持有公司 61.00% 和 39.00% 股权，公司控股股东和实际控制人均为安徽省国资委。

公司负责安徽省内主要港口的投资运营及航道整治工作，同时开展船闸通航、建筑施工、物流运输、房地产开发和贸易销售等业务，按照联合资信行业分类标准划分为港口行业。

截至 2024 年 3 月底，公司本部内设投资建设部、资产财务部和营运管理部等 11 个职能部门，拥有纳入合并范围内一级子公司 10 家。

截至 2023 年底，公司资产总额 567.04 亿元，所有者权益 240.04 亿元（含少数股东权益 77.93 亿元）；2023 年，公司实现营业总收入 161.84 亿元，利润总额 4.28 亿元。截至 2024 年 3 月底，公司资产总额 582.50 亿元，所有者权益 250.90 亿元（含少数股东权益 78.90 亿元）；2024 年 1—3 月，公司实现营业总收入 50.18 亿元，利润总额 1.00 亿元。

公司注册地址：安徽省合肥市包河区滨湖新区杭州路 3001 号；法定代表人：丁庆领。

三、宏观经济和政策环境分析

2024 年一季度，外部形势仍然复杂严峻，地缘政治冲突难以结束，不确定性、动荡性依旧高企。国内正处在结构调整转型的关键阶段。宏观政策认真落实中央经济工作会议和全国两会精神，聚焦积极财政政策和稳健货币政策靠前发力，加快落实大规模设备更新和消费品以旧换新行动方案，提振信心，推动经济持续回升。

2024 年一季度，中国经济开局良好。一季度 GDP 同比增长 5.3%，上年四季度同比增长 5.2%，一季度 GDP 增速稳中有升；满足全年经济增长 5% 左右的目标要求，提振了企业和居民信心。信用环境方面，一季度社融规模增长更趋均衡，融资结构不断优化，债券融资保持合理规模。市场流动性合理充裕，实体经济融资成本稳中有降。下一步，需加强对资金空转的监测，完善管理考核机制，降准或适时落地，释放长期流动性资金，配合国债的集中供应。随着经济恢复向好，预期改善，资产荒状况将逐步改善，在流动性供需平衡下，长期利率将逐步平稳。

展望二、三季度，宏观政策将坚持乘势而上，避免前紧后松，加快落实超长期特别国债的发行和使用，因地制宜发展新质生产力，做好大规模设备更新和消费品以旧换新行动，靠前发力、以进促稳。预计中央财政将加快出台超长期特别国债的具体使用方案，提振市场信心；货币政策将配合房地产调控措施的整体放宽，进一步为供需双方提供流动性支持。完整版宏观经济与政策环境分析详见《[宏观经济信用观察（2024 年一季度报）](#)》。

四、行业及区域环境分析

1 行业分析

（1）港口行业

港口是重要的交通基础设施，是国民经济发展的晴雨表，行业整体准入壁垒较高。近年来，港口行业政策引导港口向智慧、绿色、安全、高效方面发展，并逐步完善市场化、规范化的港口收费体系，以提升港口综合服务和竞争能力；港口竞争格局基本稳定，在产能过剩、激烈竞争的背景下，省内港口企业整合有望持续推进。近三年，港口投资力度有所加大，增速维持在较高水平，泊位向大型化、专业化发展趋势明显。2023 年，中国主要港口货物吞吐量增速大幅提升，集装箱吞吐量增速相对稳定。2024 年，海外需求加速扩张导致外贸将缓慢复苏，内需有望稳步提升，对港口吞吐量提供一定支撑；未来，区域合作和协同发展将逐步成为港口行业未来发展的重要基调，港口行业长期发展前景良好。完整版行业分析详见《[2024 年港口行业分析](#)》。

（2）建筑施工行业

建筑业在国民经济中发挥着重要作用，其变动趋势与宏观经济走势高度相关。2023 年建筑业总产值同比增速略低于 2022 年，但仍高于 GDP 增速。从产业链上游看，钢材和水泥作为建筑业重要原材料，其价格波动对建筑施工企业成本的影响较大；2023 年，受下游市场需求持续疲软等因素影响，水泥和钢材价格整体震荡下行。建筑业下游需求主要来自房地产和基础设施建设投资，2023 年，房地产行业投资和销售规模同比继续下降，基础设施建设投资增速有所下降，建筑行业需求有所放缓。在经济增长承压的背景下，2023 年，建筑业新签合同额自 2016 年以来首次出现同比下降，行业集中度进一步提升，市场份额继续向中央企业集中。

2024 年，在国家“稳中求进”的发展基调下，房地产行业利好政策有望对冲房地产行业下行压力，但市场信心修复仍需观察；在“稳增长”政策调控下，叠加专项债券方面的资金支持力度增强，基础设施建设投资潜力或将得到逐步释放，投资有望保持一定增长；在化解地方政府债务压力背景下，部分重点省份政府基础设施建设投资或将受限，建筑业增长面临较大压力。长期来看，在经济增长承压的背景下，建筑行业集中度将进一步提升，行业或将长期保持中低速温和增长态势。完整版行业分析详见[《2024 年建筑施工行业分析》](#)。

2 区域环境分析

安徽省内河港口的经济腹地主要集中于安徽省，近年来安徽省经济稳步发展，且安徽省在中国交通网中承东启西，公路和铁路交通便利，航道资源丰富；南京港经济腹地可辐射安徽省大部分地区，安徽省内河港口面临一定的竞争压力；安徽省港口、航道规划布局清晰，公司发展的外部环境良好。

（1）腹地经济

安徽省地处长江下游，居华东地区腹地，拥有承东启西、连接南北的区位优势，是承接沿海发达地区经济辐射和产业转移的前沿地带。截至 2023 年底，安徽省常住人口 6121 万人，常住人口城镇化率为 61.51%。安徽省作为我国重要的农产品生产、能源、原材料和加工制造业基地，近年来工业经济发展较快，已形成材料、汽车及零部件制造、化工及专用装备制造等传统优势产业。根据《长江三角洲区域一体化发展规划纲要》，要求安徽省整体融入长三角产业分工协调，围绕补链、延链、强链，打造皖北承接产业转移聚集区和皖江产业转移示范区，构建新的现代产业体系。

图表 1 • 安徽省主要经济指标

项目	2021 年	2022 年	2023 年
GDP（亿元）	42565.20	44607.70	47050.60
GDP 增速（%）	8.20	3.50	5.80
固定资产投资增速（%）	9.40	9.00	4.00
三产结构	7.8:41.0:51.2	7.9:40.2:51.9	7.4:40.1:52.5
人均 GDP（万元）	69676.00	73063.00	76830.00

资料来源：联合资信根据公开资料整理

2021—2023 年，安徽省地区生产总值稳步增长，2023 年地区生产总值在全国各省中排名第 11 位。产业结构方面，2023 年，安徽省第一产业实现增加值 3496.6 亿元，同比增长 3.9%；第二产业实现增加值 18871.8 亿元，同比增长 6.1%；第三产业实现增加值 24682.2 亿元，同比增长 5.8%。从固定资产投资看，2023 年，安徽省固定资产投资（不含农户）同比增长 4.0%。分行业看，基础设施投资同比增长 6.3%，民间投资同比下降 1.5%。

安徽省在中国交通网中承东启西，处于较为有利的位置。安徽省拥有皖北城际、皖江城际两大铁路网，沿线与全国铁路干线网连接。截至 2023 年底，安徽省铁路营业里程 5501 公里，其中高速铁路营业里程 2537 公里。公路运输方面，安徽省高速公路总里程 5804 公里，一级公路里程 7098 公里。航运方面，安徽省分布有淮河、长江、新安江三大水系，长江干线、淮干流航道横贯全省，联通东西，省内主要城市和矿产资源沿江沿河分布，航道资源十分丰富。2023 年，安徽省完成港口吞吐量 6.72 亿吨，集装箱吞吐量 247 万标箱，同比分别增长 10.5%和 15.4%。

2023 年，安徽省完成货物运输量 42.3 亿吨，比上年增长 7.3%；货物运输周转量 12053.1 亿吨公里，同比增长 7.3%。旅客运输量 2.6 亿人次，同比增长 76.8%；旅客运输周转量 1039.1 亿人公里，同比增长 107.7%。安徽省完成民航机场旅客吞吐量 1489.3 万人次，同比增长 110.6%。其中，合肥新桥机场旅客吞吐量 1117.1 万人次，同比增长 95.6%。

2023 年，安徽省实现进出口总额 8052.2 亿元，比上年增长 7.8%。其中，出口总额 5231.2 亿元，同比增长 11.3%；进口总额 2821 亿元，同比增长 1.8%。从出口商品看，机电产品出口增长 20.6%，高新技术产品出口下降 9.2%；汽车出口 714.6 亿元，增长 1.2 倍。

（2）区域竞争

安徽省内河港口面临的行业内竞争主要来自南京港。南京港是长江流域水陆联运和江海中转的枢纽港，处于铁路、公路、管道、航空和水运的交会点，是中国国家长江航运中心和国家现代物流中心。

南京港位于长江干线航道且与安徽省交界，其经济腹地可辐射安徽省大部分地区，南京港集装箱业务发展的起步阶段即将安徽省作为货源腹地，经过多年发展南京港形成了一定的竞争优势，安徽省内河港口面临一定的区域竞争压力。

图表 2 • 2023 年安徽省主要港口和南京港货物吞吐量情况（单位：万吨、万标准箱）

港口名称	货物吞吐量		集装箱吞吐量	
	数量	增速（%）	数量	增速（%）
马鞍山港	13368	14.9	16	46.9
芜湖港	14204	5.2	142	13.4
安庆港	2198	0.2	19	2.9
合肥港	4627	5.4	45	8.2
蚌埠港	1938	11.1	12	19.4
南京港	27509	1.3	346	8.1

资料来源：交通运输部公布数据

（3）区域政策

2018 年 11 月，安徽省政府颁布了《安徽省干线航道网规划（2018—2030 年）》，规划指出，为了更好地服务国家发展战略和全省加快实施“一圈一带三区”等区域发展战略，安徽省将加快构建高标准贯通的内河高等级航道，与长三角高等级航道网和其他运输方式实现有效衔接，带动江海联运、干支联运、多式联运等先进运输方式加快发展。同时，安徽省将加快实施新一轮治淮工程和长江干支流治理工程，以及南水北调、引江济淮等水资源综合利用工程，进一步改善航道条件，促进水运发展。到 2030 年，安徽省干线航道里程将达到 3200 公里，其中四级及以上、三级及以上航道占全省航道总里程比重分别达到 50%、25%。

安徽省交通运输厅发布了《安徽省交通运输“十四五”发展规划》，十四五期间，安徽省将建设“航道上的安徽”，优先建设大运量骨干通道，以“一纵两横”为核心，推动航道由轴线向网络化联通转型，港口由单点向集群化协同转型，实现江淮沟通、通江达海。安徽省将协同打造长三角世界级港口群，着力构建“两枢纽、一中心”（芜湖马鞍山、安庆江海联运枢纽，蚌埠、淮南淮河航运枢纽，合肥江淮联运中心）港口枢纽新格局。同时，安徽省规划完善港口集疏运体系，以铜陵港江北港区、安庆港长风作业区、池州港东至经开区、淮南港皖江物流综合码头为重点，加快沿江、沿淮主要港口进港铁路专用线建设；提升疏港公路等级，加快推进马鞍山港郑蒲港区和慈湖港区、铜陵港横港港区、安庆港皖河农场作业区等港口公路集疏运项目建设，实现高等级公路通达重点港区。

五、跟踪期主要变化

（一）基础素质

公司是安徽省整合港口、航道、航运、临港产业及相关资源的省级平台，承担着安徽省打造内陆开放新高地、参与上海组合港和长三角港口群合作分工的主体责任，业务在区域内具有很强的竞争优势。

公司运营的主要港口包括合肥港、芜湖港、马鞍山港、铜陵港等，均为安徽省内主要内河港口，经济腹地集中于安徽省。公司是安徽省航道整治的省级投资主体，航道整治业务具有较强的公益属性，资金来源主要来源于中央补助资金、省级财政资金、地方政府配套资金和企业自筹资金。

根据中国人民银行企业信用报告（中征码：3401110005176084），截至 2024 年 6 月 28 日，公司本部无不良/关注类贷款记录。

根据公司过往在公开市场发行债务融资工具的本息偿付记录，联合资信未发现公司存在逾期或违约记录，履约情况良好。

截至报告出具日，联合资信未发现公司本部及重要子公司本部有严重失信行为、曾被列入全国失信被执行人名单、在证券期货市场有严重违法失信行为、有重大税收违法失信行为以及有被行政处罚的行为。

（二）管理水平

跟踪期内，公司在管理体制和制度等方面无重大变化。2023 年 12 月，安徽省国资委将公司 39.00%股权无偿划转至安徽交控，安徽交控不向公司派驻董事，不参与公司的经营管理。

(三) 经营方面

1 业务经营分析

公司负责安徽省内主要港口的投资运营及航道整治工作，同时开展船闸通航、建筑施工、物流运输、房地产开发、贸易销售等业务，业务多元化程度较高。2023 年，受建筑施工和贸易销售业务规模减少影响，公司营业总收入小幅下降，综合毛利率略有上升。2024 年 1—3 月，公司实现营业总收入 50.18 亿元，相当于 2023 年全年的 31.00%；综合毛利率为 8.62%。

图表 3 • 公司营业总收入及毛利率情况（单位：亿元）

业务板块	2021 年			2022 年			2023 年		
	收入	占比（%）	毛利率（%）	收入	占比（%）	毛利率（%）	收入	占比（%）	毛利率（%）
建筑施工	81.37	64.45	6.98	107.58	61.31	7.60	92.40	57.10	8.52
物流运输	10.87	8.61	8.46	11.78	6.72	5.49	13.08	8.08	9.83
房地产开发	5.68	4.50	39.84	1.73	0.99	30.35	2.41	1.49	20.13
港口经营	9.42	7.46	21.37	9.11	5.19	26.52	10.10	6.24	24.20
贸易销售	13.02	10.31	4.26	37.90	21.60	6.06	32.55	20.11	4.91
船闸通航	1.44	1.14	42.31	1.87	1.07	44.05	2.07	1.28	51.58
技术服务	3.10	2.46	45.98	3.67	2.09	32.86	4.84	2.99	29.82
其他业务	1.36	1.07	41.82	1.83	1.04	45.27	4.41	2.72	30.34
合计	126.25	100.00	11.11	175.47	100.00	9.65	161.84	100.00	10.83

注：港口经营收入=物流装卸收入+物流仓储收入，物流运输收入=物流收入+运输收入+物流货代收入；其他业务主要包括酒店、旅游服务、综合服务、其他服务等业务；尾差系四舍五入所致
资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

(1) 港口运营

公司经营的大宗散杂货品种丰富，与主要客户建立良好的合作关系，集装箱吞吐量在安徽省内具有绝对优势。近年来，公司运营港口的货物吞吐量持续增长，港口业务板块的在建和拟建项目规模较大，公司面临一定的资本支出压力。

公司港口运营业务的经营主体主要为安徽省港口运营集团有限公司（以下简称“港口运营公司”），港口运营公司持有合肥港、芜湖港、马鞍山港、铜陵港、滁州港、宣城港、池州港等多个港口运营企业股权。其中，池州港远航控股有限公司为公司参股企业，公司持有其 28.00% 股权，其他港口运营公司均为公司控股企业。2021—2023 年，公司下辖港口货物吞吐量和集装箱吞吐量持续增长。2023 年，公司运营港口完成货物吞吐量 1.36 亿吨，包括集装箱吞吐量 228.76 万标箱，分别约占安徽省货物和集装箱吞吐总量的 20%和 93%。截至 2024 年 3 月底，公司拥有泊位设计通过能力为 13966 万吨/年，集装箱设计通过能力 205.5 万 TEU/年。

2021—2023 年，公司分别实现港口运营收入 9.42 亿元、9.11 亿元和 10.10 亿元，毛利率分别为 21.37%、26.52%和 24.20%。

图表 4 • 公司下属港口吞吐量构成情况（万吨、万标准箱）

港口名称	所属公司	持股比例（%）	主要货种	吞吐量		
				2021 年	2022 年	2023 年
铜陵港	安徽港口物流有限公司	88.88	散杂货（铜精砂、球团、铁砂等）	728.05	751.83	753.10
铜陵港	铜陵港务有限责任公司	71.26	散杂货（石子、石粉、磷矿石、煤炭等）	754.03	824.10	861.64
			集装箱	3.21	3.75	4.03
芜湖港	安徽港口集团芜湖有限公司	100	散杂货（煤炭、砂石等）	938.41	1093.47	1383.12
			集装箱	115.13	125.02	140.89
芜湖港	安徽港口集团芜湖物流有限公司	100	散杂货	252.17	338.84	310.56

马鞍山港	马鞍山港口（集团）有限责任公司	95	散杂货（金属矿、 钢铁、非金属矿 等）	2403.41	2556.40	2594.92
			集装箱	0.07	0.00	0.00
合肥港	安徽港口集团合肥有限公司	100	散杂货（钢材、管 片等）	163.47	145.41	246.74
			集装箱	40.01	42.06	45.50
滁州港	安徽省滁州港航投资有限公司	35	散杂货	365.10	408.27	415.28
宣城港	安徽省定埠港国际物流有限公司	51	散杂货	277.61	364.10	372.73
			集装箱	0.00	0.14	0.40
池州港	池州港远航控股有限公司	28	散杂货	2841.59	2799.55	2769.64
			集装箱	1.24	1.24	1.92
其他			散杂货	1461.53	1744.09	1795.30
			集装箱	25.46	31.36	36.01
散杂货小计				10185.39	11026.06	11503.03
集装箱小计				185.13	203.57	228.76
货物吞吐量合计				12420.77	13144.36	13551.27

注：吞吐量口径为公司经营码头的吞吐量；尾差系四舍五入所致

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

国家相关主管部门对各类港口服务业务制定了相应的收费标准，主要依据政府定价、政府指导价和市场调节价三方面。公司下辖码头主要收取装卸包干费、库场使用费、停泊费、船舶供应服务费，停泊费按政府指导价收取；装卸包干费、库场使用费、船舶供应服务费按市场调节价收取，公司拥有一定的自主定价权。

图表 5 • 散杂货（包干）收费标准

类型		标准	收费标准（单位：元）
装卸	煤炭类	吨	10-25
	钢材类	吨	20-35
	砂石类	吨	10-20
	粮食类	吨	10-20
	矿石类	吨	15-20
	吨袋类	吨	10-25
	其他	吨	8-15
堆放	堆存费	平	5-20/月/平

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

图表 6 • 集装箱业务收费标准

类型		箱型		收费标准（单位：元）
装卸	外贸	20'E	--	150-200
		20'F	--	300-400
		40'E	--	250-350
		40'F	--	450-600
	内贸	20'E	--	100-150
		20'F	--	200-300
		40'E	--	150-200
		40'F	--	300-450
堆存	外贸	--	空箱	免费

	内贸	--	重箱	7 天内免费
		20'E	--	8-20 元/天（7 天-14 天）
		20'E	--	16-40 元/天（15 天及以上）
		40'E	--	16-40 元/天（7-14 天）
		40'E	--	32-60 元/天（15 天及以上）
		20'E	--	10 元/天
		40'E	--	20 元/天

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

港口运营业务的结算模式主要包括预结和协议结算，对业务量比较小的零散客户采取预结方式，对于长期合作的客户采取协议结算方式。结算形式以现金和银行承兑汇票为主，现金和银行承兑汇票的比例大约为 9:1，一般现金结算的周期为 1~3 个月，银行承兑汇票结算的周期保持在 1 个月以内。

仓储及堆场方面，2024 年 3 月底，公司拥有码头仓储和堆场面积 72.86 万平方米，堆存能力 224.84 万吨。其中，室外堆存能力 184.34 万吨，室内堆存能力 40.50 万吨。

散杂货业务

公司散杂货业务货种较为丰富，主要包括铜精砂、煤炭、砂石、金属矿、钢铁等大宗物资。2023 年，铜陵港、芜湖港、马鞍山港和池州港的散杂货吞吐量分别约占公司散杂货吞吐量合计的 14%、12%、23%和 24%。

铜陵港主要由安徽港口物流有限公司（以下简称“港口物流公司”）和铜陵港务有限责任公司（以下简称“铜陵港务”）运营，腹地客户主要集中于铜陵市和周边城市，货种主要为硫酸、铜精砂、球团、硫铁砂、煤炭等。港口物流公司拥有铜陵市唯一具备危化品装卸资质的码头。港口物流公司运营的码头和主要客户铜陵有色金属集团控股有限公司之间存在铁路运输专线，铁路线路全长 140 余公里，其中自有产权线路近 60 公里。

马鞍山港主要由马鞍山港口（集团）有限责任公司（以下简称“马鞍山公司”）运营，主要货种为金属矿石、非金属矿石、钢铁、矿建材料、煤炭等，腹地集中于马鞍山市及周边城市。马鞍山港口的主要客户为马鞍山钢铁股份有限公司、安徽马钢嘉华新型建材有限公司和马钢集团物流有限公司（以下简称“马钢物流”）等。

芜湖港主要由安徽港口集团芜湖有限公司（以下简称“芜湖公司”）运营，主要货种为煤炭、砂石、灌装水泥、卷钢、粮食等，煤炭装卸在安徽省占据优势，腹地集中于芜湖市及周边城市，客户相对分散。

集装箱业务

公司集装箱业务以港口运营公司为平台，进行功能布局、航线资源、市场开发、资源利用等方面的统筹，主导经营安徽省集装箱业务。公司以芜湖港作为全省的集装箱枢纽港，优化沿江各港集装箱航线资源，推动长江中上游及内河沿线地区集装箱在芜湖港中转。同时，芜湖港与上海港达成战略合作，搭建了皖江区域唯一与上海港联动的物流合作平台。

随着全省统一的港口集装箱运营平台建成，“皖货皖出”比重明显提升，长江中上游地区的集装箱水水中转量逐步增加，近年来公司集装箱吞吐量持续增长，主要来自芜湖港和合肥港。

公司集装箱业务主要的竞争对手为南京港（集团）有限公司（以下简称“南京港集团”），随着安徽省港口资源的整合，公司和南京港集团的差距有所缩小。

港口投资建设

近年来，公司港口业务快速发展，现阶段的港口项目投资主要用于新建泊位和堆场，部分用于改建泊位。截至 2024 年 3 月底，公司主要在建港口项目计划总投资 33.52 亿元，已完成投资 9.67 亿元，未来尚需投资 23.85 亿元；公司主要拟建港口项目共 5 个，计划总投资 35.11 亿元。

图表 7 • 截至 2024 年 3 月底公司主要在建港口项目情况（单位：亿元）

序号	项目名称	计划总投资	已投资金额	主要工程内容
1	芜马江海联运枢纽建设项目（9 号码头改扩建工程）	3.25	1.59	对 9 号码头进行改造，建设 1 个 5000 吨级、10000 吨级和 1 个 20000 吨级散货泊位
2	涡河蒙城港区建设工程	5.80	2.28	建设 13 个 500 吨级(水工结构兼顾 1000 吨级)通用泊位及配套设施

3	淮南港皖江物流综合码头工程	7.70	2.37	新建 4 个 2000 吨级泊位，后方陆域新建堆场、道路、装卸工艺设备等必要生产辅助生产设施
4	五河县城南综合码头一期工程	5.37	0.87	建设 4 个 2000 吨级通用泊位，包括码头平台、汽车引桥、皮带机引桥、仓库、堆场以及相应的生产辅助设施
5	郎溪县定埠综合码头二期工程	2.24	0.86	将现有 4 个待泊泊位改造成 2 个通用泊位、2 个多用途泊位，并在后方陆域建设相应的堆场、停车场、保税仓库、查验仓库等
6	安庆港宿松港区公用码头工程	4.76	1.47	建设 2 个 5000 吨级公用泊位，其中 1 个件杂货泊位和 1 个散货泊位
7	宿州港埇桥港区蕲东作业区码头工程	4.40	0.23	拟建 6 个 1000 吨级通用泊位，一阶段建设 4 个泊位
合计		33.52	9.67	--

资料来源：联合资信根据公司提供的资料整理

（2）航道整治和船闸通航

公司是安徽省航道整治的省级投资主体，航道整治业务具有较强的公益属性，船闸通航业务利润水平较高；航道整治和船闸通航项目尚需投入一定资金。

航道整治

公司是安徽省航道整治的省级投资主体，业务主要由港投公司运营，航道整治业务不确认收入。

航道整治业务具有较强的公益属性，资金主要来源于中央补助资金、省级财政资金、地方政府配套资金和企业自筹资金，根据项目不同情况资金占比也不同，部分项目可以获得亚洲开发银行（以下简称“亚行”）和世界银行（以下简称“世行”）贷款。航道整治项目的总投资主要包括工程费用、其他费用（含征地拆迁费用、建设单位管理费、工程建设监理费等）、预留费用和建设期利息等，其中工程费用约占 75%。根据财政部、交通运输部出台的财建〔2021〕50 号文，对列入国家高等级航道网的项目，中央补助资金比例为工程费用的 85%，一般航道补助资金比例为工程费用的 65%。企业自筹资金部分主要依靠船闸通航收费以及企业自身经营收益平衡。

截至 2023 年底，公司主要在建航道项目计划总投资 47.25 亿元，未来尚需投资 9.24 亿元。

图表 8 • 截至 2023 年底公司主要在建航道项目情况（单位：亿元）

项目名称	计划总投资	已完成投资	尚需投资	政府需出资规模
淮河干流航道三河尖至蚌埠闸段整治工程	12.37	12.17	0.20	6.67
涡河航道大寺闸至入淮口段整治工程	13.91	13.14	0.77	3.74
新汴河（宿县闸至徐岗段）航道整治工程	12.29	9.12	3.17	5.20
沱浍河航道（蚌埠段）整治工程	8.68	3.58	5.10	6.17
合计	47.25	38.01	9.24	21.78

注：项目已完成投资额为形象进度金额；因涡河航道大寺闸至入淮口段整治工程不是国家高等级航道，同时建安投资中的碍航桥梁改造费用逐渐加大，造成该项目补助资金比例较低

资料来源：联合资信根据公司提供的资料整理

船闸通航

港投公司负责公司船闸项目的建设和运营管理。船闸建设采用港投公司自建或与地方政府成立合资子公司的方式进行建设，资金来源主要为中央补助资金、省级财政补助资金、地方配套资金以及自筹资金，补助资金约占建安投资的 40%，船闸建设完成后，由公司成立的船闸管理处或合资子公司负责运营。新通行的河道船闸实施收费前，需经安徽省价格主管部门会同省水利或省交通主管部门批准。根据安徽省物价局、安徽水利厅、安徽省交通运输厅《关于同意我省河道船闸船舶过闸费收费标准有关问题的通知》（皖价费〔2018〕63 号），安徽省管船闸收费标准为重载船舶每吨次 0.80 元，空载船舶每吨次 0.60 元。

截至 2024 年 3 月底，安徽省共有通航建筑物 58 座，其中船闸 57 座、升船机 1 座（新安江湖边枢纽），57 座船闸中，正常运行的船闸共 36 座。公司运营船闸 17 座，占安徽省正常运行船闸的 47%，其他船闸的运营主体主要为安徽省水利部门和市政部门。2022 年和 2023 年，公司运营的主要船闸（12 座）分别完成过闸量 3.07 亿吨和 3.62 亿吨，呈增长趋势。2021—2023 年，公司分别实现船闸通航收入 1.44 亿元、1.87 亿元和 2.07 亿元，收入稳步增长；毛利率分别为 42.31%、44.05%和 51.58%，维持在较高水平。

截至 2024 年 3 月底，公司主要在建船闸项目计划总投资 26.80 亿元，未来尚需投资 12.78 亿元；公司拟建船闸共 5 座，计划总投资 34.40 亿元，其中预计获得中央补助资金 10.50 亿元。

图表 9 • 截至 2024 年 3 月底公司主要在建船闸项目情况（单位：亿元）

项目名称	计划总投资	已完成投资	政府需出资规模
临淮岗复线船闸工程	7.16	6.73	2.34
沱浍河航道临涣船闸工程	6.96	5.74	1.50
巢湖船闸	1.10	0.045	0.00
涡河涡阳船闸工程	11.58	1.51	0.00
合计	26.80	14.03	3.84

注：尾差系四舍五入所致

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

（3）物流运输

公司以港口、船闸等资源为基础开展物流运输业务，近年来公司物流运输收入保持增长。

公司的物流运输业务主要包括综合物流、集装箱航运和商贸代理业务，综合物流业务的运营主体为安徽港航物流有限公司（以下简称“港航物流”）和港口运营公司的子公司港口物流公司、马鞍山公司等，集装箱航运业务的运营主体为港航物流。

综合物流方面，公司可提供内外贸集装箱代理、大宗散杂货代理、拖车运输等综合物流服务，多元化的服务使公司能够利用自己的营销及物流网络，有效节省客户的物流成本，并对港口运营板块起到重要的支撑作用。内外贸集装箱代理方面，公司已与国内各主要港口城市建立了完善的业务代理网络，并且与多家大型船公司建立了长期稳定的合作关系，客户在船期方面有更全面的选择，可以根据客户需要，提供 Door—Door、CY—CY、Door—CY、CY—Door 等多种个性化物流服务。大宗散杂货代理方面，公司自有及控制运力 40 余艘，船型涵盖 1000~5000 吨内河船舶，运力规模超 12 万吨，主要从事矿石、钢材、建材以及各种散杂货的江河运输、过驳、码头装卸、运输等。集装箱拖车方面，目前公司自有及协议车辆 200 余台，遍布于南通港、营口港、泉州港、厦门港、黄埔港、钦州港、芜湖港、南京港、宁波港等诸多港口。

集装箱航运方面，公司集装箱航运业务有利于延伸港口货源区域，增加公司港口中转货量。集装箱航运主要有三种运输模式，分别为自有船舶运营、租赁船舶运营和租赁同行的船舱。公司共开通 6 条航线，覆盖安徽省内主要港口，各航线参照五定班轮（即定港口、定航线、定班期、定运时、定船舶）模式运营，安徽省内各港、上海港均给予公司船舶优先靠泊装卸，等泊时间不超过 8 小时，单船次各码头作业时间不超过 3 小时。公司自有及控制运力 40 余艘，总运力规模超 10 万吨，目前公司上、下游结算方式为见票后 90 天内支付。

2021—2023 年，公司分别实现物流运输收入 10.87 亿元、11.78 亿元和 13.08 亿元，收入稳步增长；毛利率分别为 8.46%、5.49%和 9.83%。

（4）贸易销售

贸易销售业务是公司收入的重要补充，但利润空间较小，2023 年业务收入规模小幅下降。

公司贸易销售业务的经营主体主要包括铜陵港航投资建设集团有限公司（以下简称“铜陵港航”）、港航物流、港口运营公司的子公司港口物流公司、港投公司的子公司安徽环宇公路沥青材料有限责任公司（以下简称“环宇沥青”）和安徽水安建设集团股份有限公司（以下简称“水安建设”），销售品种主要为油品、废钢、硫酸、铜精砂、沥青、电铜和建材等。

港航物流主要从事油品、废钢销售，采取以销订购模式，港航物流先行与下游客户达成销售意向，签订销售合同，然后寻找供应商。为降低油品业务风险，公司销售给客户的油品全部储存在港航物流所属大兴集码头。油品贸易上、下游结算周期一般是收货后 45 天。

港口物流公司主要销售产品为硫酸、铜精砂和电铜等，主要采取以销定购的模式。以硫酸为例，港口物流公司先行与下游客户达成销售意向，签订销售合同，公司根据硫酸销量寻找进货渠道（主要是在铜陵有色控股采购）并签订购买合同，完成硫酸贸易。结算方式方面，下游客户按合同量预付全款，公司按合同支付上游货款，并送硫酸到指定地点，化验合格入库后开具发票。

环宇沥青主要经营 SBS 改性沥青、胶粉改性沥青、特种改性沥青、各种乳化沥青生产和销售。环宇沥青拥有 3.2 万吨库容的罐区，5000 吨级对外开放的沥青专用码头，沥青接卸、存储、发运及管理全过程采用计算机控制，日发油量可达 4000 吨，年周转能力达 20~25 万吨。近年来，环宇沥青在安徽省市场占有率逐年提高，先后中标合徐高速（蚌埠—合肥段）大修、济祁高速风利段、合宁高速改扩建、池州大桥连接线、合安高速改扩建、合巢芜高速改扩建及年度高速公路养护的沥青供应。

2021—2023 年，公司分别实现贸易销售收入 13.02 亿元、37.90 亿元和 32.55 亿元；毛利率分别为 4.26%、6.06%和 4.91%，毛利率水平较低。

（5）建筑施工

建筑施工业务是公司主要的收入来源，公司施工资质等级高，在手项目充裕，业务持续性良好，2023 年收入小幅下降。公司参与 PPP 项目投资规模大，项目运营周期较长，回款受地方政府财力和项目运营情况影响大。

水安建设是公司建筑施工业务的运营主体。水安建设具有水利水电、建筑工程施工总承包和设计“双特四甲”，市政公用工程施工总承包壹级，以及公路工程施工、石油化工工程施工、矿山工程施工总承包贰级等多项资质，同时拥有国外工程承包经营资格。水安建设主要通过施工总承包和 PPP 模式开展施工业务，目前已不承接新的 PPP 项目。

2021—2023 年，公司分别实现建筑施工收入 81.37 亿元、107.58 亿元和 92.40 亿元；毛利率分别为 6.98%、7.60%和 8.52%，毛利率水平小幅上升。

施工总承包

水安建设通过工程招投标方式获取项目并签订工程总承包合同，工程类型主要为水利、市政和房建项目。在工程建设过程中，业主按照工程进度进行验工计价、支付工程款，水安建设相应确认收入，工程竣工后交付给业主。业主在决算前一般支付合同金额 70%~80%的款项，剩余款项形成应收账款。

水安建设的业务市场主要以安徽省内为主，省外市场目前以江西、海南、上海和广西为主。目前水安建设海外业务主要分布在斯里兰卡、刚果（布）、埃塞俄比亚和柬埔寨等国家。

2023 年，水安建设新签施工合同数量及新签合同金额同比减少，但仍保持较大规模。截至 2023 年底，水安建设在手未完工合同数量 172 个，未完工金额 171.72 亿元，项目储备充足。

图表 10 • 公司建筑施工业务情况（单位：个、亿元）

项目	2021 年	2022 年	2023 年
完工数量	51	67	/
完成金额	78.82	115.58	/
新签合同数量	144	170	118
新签合同金额	142.46	212.69	135.35

资料来源：联合资信根据公司提供的资料整理

PPP 项目

水安建设作为社会资本方参与 PPP 项目，与政府出资方代表共同成立项目公司，由项目公司对 PPP 项目进行投融资、建设、运营、维护，运营期通过政府付费、使用者付费和可行性缺口补贴等方式实现收益，合作期限 10~30 年不等。PPP 项目具体工程建设由水安建设进行施工，主要采购方为区县和开发区政府部门。公司对项目公司持股比例均较高，将项目公司全部纳入合并范围。截至 2023 年底，公司参与 PPP 项目共 16 个，总投资 162.77 亿元，已完成投资 127.43 亿元，投资规模较大。

（6）房地产开发

公司房地产项目规模不大，已完工项目进入销售末期，在建项目尚需投入一定资金，未来去化情况有待关注。

公司的房地产开发业务主要由安徽水安投资控股有限公司（以下简称“水安控股”）负责，其拥有房地产二级开发资质。公司房地产项目规模不大，运营模式包括独立开发与合作开发，已完工项目均为独立开发，在建项目中水安·凤栖上院为联合开发。截至 2023 年底，公司开发的已完工房地产项目包括水安·盛世桃源和水安·盛世新安项目，总投资 32.39 亿元，基本销售完毕。

截至 2023 年底，公司在建房地产项目计划总投资 37.50 亿元，已投资 15.53 亿元，累计销售 15.45 亿元，未来去化情况有待关注。

图表 11 • 截至 2023 年底公司在建房地产项目情况（单位：亿元）

项目名称	计划总投资	已投资	开发模式	销售进度	累计销售金额
水安·龙府上院	18.00	4.60	独立开发	7.58%	1.23
水安·凤栖上院	19.50	10.93	联合开发	78.24%	14.22
合计	37.50	15.53	--	--	15.45

资料来源：联合资信根据公司提供的资料整理

2021—2023 年，公司分别实现房地产开发收入 5.68 亿元、1.73 亿元和 2.41 亿元；毛利率分别为 39.84%、30.35%和 20.13%，毛利率水平持续下降。

（7）技术服务

公司技术服务业务主要由子公司安徽省交通科学研究院（以下简称“皖交科”）负责。皖交科是一家以科研、工程咨询、工程设计、工程监理及工程检测为主业的企业。皖交科承接了少量公司及下属子公司直接委托的业务，大部分业务通过市场招投标方式获取。公司根据招投标相关法规和实际情况与招标方签订合同，明确约定价款、支付方式等，目前的项目主要根据进度分期收取款项。2021—2023 年，公司分别实现技术服务收入 3.10 亿元、3.67 亿元和 4.84 亿元，收入稳步增加；毛利率分别为 45.98%、32.86%和 29.82%，受市场行情影响毛利率水平持续下降。

2 未来发展

未来，公司计划整体提升安徽省航道和港口条件，实现皖江和淮河两大港口群发展良性互动，增强安徽省港口综合竞争实力。根据《安徽省港航集团有限公司“十四五”发展规划纲要》，到 2025 年，公司计划初步形成建设和运营两个业务生态圈，从融合重组期迈向快速发展期，主要经营指标翻一番，巩固完善“一核两翼”集装箱航线布局，逐步实现“三核联动、三线出海、江海直达”，统筹公司大宗散货、件杂货的多式联运业务，构建综合运输服务体系。

（四）财务方面

由于原审计机构信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）审计服务期于 2023 年届满，安徽省国资委通过招标代理机构公开招标确定天职国际会计师事务所（特殊普通合伙）为公司 2023—2025 年度财务决算审计机构。公司提供了 2023 年财务报告，天职国际会计师事务所（特殊普通合伙）对该财务报告进行了审计，出具了标准无保留意见的审计结论。公司提供的 2024 年一季度财务报表未经审计。

2023 年和 2024 年一季度，公司合并范围变动不大，财务数据可比性强。

1 主要财务数据变化

（1）资产质量

公司资产规模稳步增长，货币资金储备较充足，港口相关资产可产生稳定收益，但应收类款项对公司资金占用明显，PPP 项目回款周期长，公益性较强的航道项目投入规模较大。整体看，公司资产质量较高。

截至 2023 年底，公司资产总额较上年底增长 8.48%，主要来自应收账款、存货和固定资产的增加。

图表 12 • 公司资产主要构成情况（单位：亿元）

科目	2021 年底		2022 年底		2023 年底		2024 年 3 月底	
	金额	占比（%）	金额	占比（%）	金额	占比（%）	金额	占比（%）
流动资产	209.47	48.07	244.64	46.80	254.07	44.81	266.66	45.78
货币资金	53.44	12.26	72.60	13.89	75.42	13.30	73.90	12.69
应收账款	40.24	9.23	71.76	13.73	86.30	15.22	93.48	16.05
存货	8.84	2.03	9.41	1.80	20.96	3.70	20.12	3.45
合同资产	84.51	19.39	49.34	9.44	37.86	6.68	42.54	7.30
非流动资产	226.32	51.93	278.07	53.20	312.97	55.19	315.84	54.22
长期应收款	34.32	7.88	63.70	12.19	66.74	11.77	66.97	11.50
固定资产（合计）	72.13	16.55	79.32	15.17	108.52	19.14	106.78	18.33
在建工程（合计）	45.33	10.40	60.57	11.59	58.79	10.37	60.55	10.40
无形资产	17.90	4.11	18.87	3.61	21.74	3.83	21.91	3.76
其他非流动资产	41.38	9.49	40.39	7.73	44.80	7.90	47.34	8.13
资产总额	435.79	100.00	522.71	100.00	567.04	100.00	582.50	100.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告和财务报表整理

截至 2023 年底，公司货币资金主要为银行存款，包括受限资金 1.83 亿元，受限资金主要为保证金、法院冻结的银行存款。应收账款主要为水安建设的应收工程款，前五大欠款方余额合计占 15.24%，集中度较低；账龄在 1 年以内和 1~2 年的应收账款分别占 70.80%和 20.12%，账龄较短；公司应收账款共计计提坏账准备 6.86 亿元。存货主要为房地产开发成本（14.70 亿元）和库存商品（4.62 亿元）。合同资产主要为水安建设的已完工未结算工程（19.55 亿元）和建设期的 PPP 工程款（15.14 亿元）。

截至 2023 年底，公司长期应收款主要为水安建设 PPP 项目形成的应收政府对价，计提坏账准备 0.45 亿元，期末折现率区间为 0~15%。固定资产主要为港投公司和港口运营公司拥有的码头、船闸和办公楼等，固定资产累计折旧 37.63 亿元；2023 年底固定资产增长主要由于完工船闸和码头转固。在建工程主要为港投公司和港口运营公司的在建港口、航道以及船闸项目；无形资产主要为土地使用权（19.24 亿元）；公司其他非流动资产主要为已完工航道整治工程。

受限资产方面，截至 2024 年 3 月底，公司受限资产 1.20 亿元，包括受限货币资金 0.72 亿元和受限无形资产 0.48 亿元，受限比例低。

（2）资本结构

受益于政府注资，公司所有者权益持续增长，权益稳定性一般。公司债务规模持续增长，整体债务负担一般，融资渠道以银行借款为主，集中偿付压力不大，随着港口、航道以及船闸等项目建设的推进，公司有息债务规模或将持续增长。

2022 年—2024 年 3 月底，公司所有者权益持续增长。其中，实收资本增加主要来自安徽省财政厅的货币增资，资本公积增加主要由于公司收到安徽省交通厅、安徽省财政厅拨付的项目建设资金及国有资本经营预算资金等。公司少数股东权益主要来自芜湖公司、水安建设和水安控股等企业。公司所有者权益中实收资本和少数股东权益占比较高，权益稳定性一般。

图表 13 • 公司所有者权益主要构成情况（单位：亿元）

科目	2021 年底		2022 年底		2023 年底		2024 年 3 月底	
	金额	占比（%）	金额	占比（%）	金额	占比（%）	金额	占比（%）
实收资本	122.75	61.13	128.81	58.58	134.87	56.19	140.93	56.17
资本公积	16.90	8.41	19.86	9.03	23.26	9.69	26.96	10.75
未分配利润	1.42	0.71	2.70	1.23	3.34	1.39	3.42	1.36
归属于母公司所有者权益合计	141.66	70.55	152.02	69.13	162.12	67.54	172.00	68.55
少数股东权益	59.14	29.45	67.87	30.87	77.93	32.46	78.90	31.45
所有者权益合计	200.80	100.00	219.89	100.00	240.04	100.00	250.90	100.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告和财务报表整理

图表 14 • 公司主要负债情况（单位：亿元）

科目	2021 年底		2022 年底		2023 年底		2024 年 3 月底	
	金额	占比（%）	金额	占比（%）	金额	占比（%）	金额	占比（%）
流动负债	154.10	65.58	192.54	63.58	193.89	59.29	197.83	59.66
短期借款	28.23	12.01	26.60	8.78	30.21	9.24	36.45	10.99
应付账款	73.75	31.38	82.99	27.41	91.26	27.91	89.89	27.11
一年内到期的非流动负债	7.19	3.06	6.31	2.09	8.31	2.54	8.05	2.43
合同负债	11.13	4.74	35.33	11.67	24.79	7.58	23.40	7.06
其他流动负债	13.09	5.57	18.80	6.21	20.17	6.17	13.20	3.98
非流动负债	80.89	34.42	110.28	36.42	133.11	40.71	133.76	40.34
长期借款	70.49	30.00	81.25	26.83	93.89	28.71	100.34	30.26
应付债券	0.00	0.00	14.70	4.85	14.70	4.50	14.70	4.43
长期应付款（合计）	8.63	3.67	11.79	3.90	21.50	6.57	15.82	4.77
负债总额	234.99	100.00	302.82	100.00	327.00	100.00	331.59	100.00

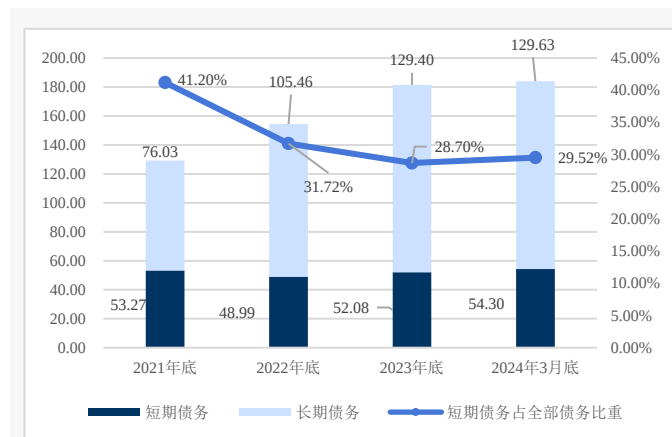
资料来源：联合资信根据公司审计报告和财务报表整理

2023 年底，公司负债规模较上年底增长 7.99%，主要由于应付工程款增加以及融资规模扩大等原因。公司经营性负债主要体现为应付账款（主要为应付港口及航道等项目工程款、应付劳务分包款等）、合同负债（主要为水安建设预收工程款项）。公司其他流动负债中，短期应付债券 10.53 亿元、待转销项税额 8.26 亿元、已贴现或背书未到期的不可终止确认的票据 1.38 亿元，本报告已将其他流动负债中有息部分纳入短期债务核算；长期应付款 20.36 亿元，主要为政府专项债券以及世行和亚行贷款等，本报告将长期应付款有息部分纳入长期债务核算。

有息债务方面，2021—2024 年 3 月底，公司全部债务持续增长。截至 2024 年 3 月底，公司全部债务 183.93 亿元，其中短期债务占 29.52%，公司短期债务占比一般。从融资渠道来看，2023 年底，公司全部债务中银行借款、债券融资分别约占 72%、14%，剩余为政府专

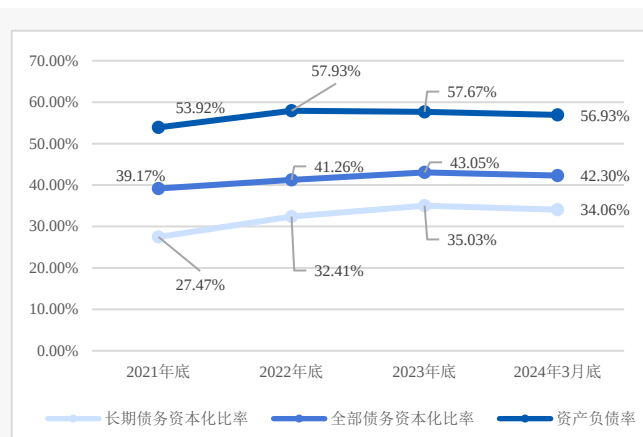
项债、票据融资等。从融资成本来看，公司信用借款利率区间集中于 2.8%~4.4%，质押借款利率区间为 3.8%~6.4%。从债务指标来看，2021—2024 年 3 月底，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率均波动上升。公司整体债务负担一般。从债务期限分布看，公司整体债务期限较长，截至 2024 年 3 月底短期债务 54.30 亿元，集中偿付压力不大。

图表 15 • 公司债务结构（单位：亿元）



资料来源：联合资信根据公司审计报告、财务报表及提供资料整理

图表 16 • 公司债务杠杆水平



资料来源：联合资信根据公司审计报告、财务报表及提供资料整理

（3）盈利能力

2023 年，公司营业总收入小幅下降，利润主要来自建筑施工、港口经营等主营业务。

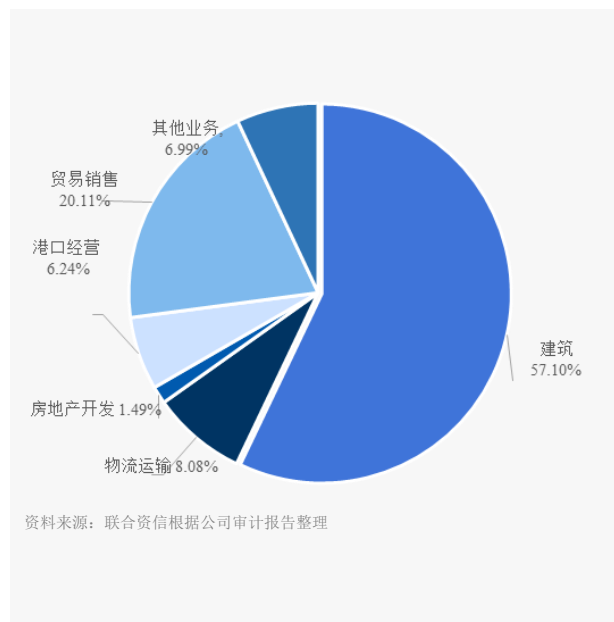
2023 年，公司营业总收入小幅下降，营业利润率略有上升。2021—2023 年，公司期间费用持续增长，其中管理费用占比较高；同期，期间费用率分别为 7.81%、6.89%和 7.93%。2023 年，公司利润总额小幅下降，利润主要来自建筑施工、港口经营等主营业务，其他收益（主要为政府补助）和投资收益可以为公司利润提供一定补充。公司总资产收益率和净资产收益率小幅下降，盈利水平有待提高。

图表 17 • 公司盈利能力情况（单位：亿元）

项目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 1—3 月
营业总收入	126.25	175.47	161.84	50.18
营业成本	112.22	158.46	144.13	45.85
费用总额	9.86	12.09	12.84	3.11
其中：管理费用	5.74	6.81	7.08	1.65
研发费用	1.65	2.24	2.45	0.29
财务费用	2.05	2.71	2.91	1.10
其他收益	0.81	0.99	0.75	0.06
投资收益	0.87	0.60	0.50	0.04
利润总额	4.59	4.86	4.28	1.00
营业利润率（%）	10.07	9.12	10.49	7.89
总资本收益率（%）	2.75	2.68	2.36	--
净资产收益率（%）	1.73	1.66	1.30	--

资料来源：联合资信根据公司审计报告和财务报表整理

图表 18 • 2023 年公司营业总收入构成



资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

（4）现金流

2023 年，公司经营活动现金维持净流入，收入实现质量高；公司对港口、航道和船闸等项目持续投入，资金主要来自股东增资、金融机构借款以及少部分经营留存，未来公司仍有较大的融资需求。

图表 19 • 公司现金流情况（单位：亿元）

项目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 1—3 月
经营活动现金流入小计	129.99	370.51	225.05	84.60
经营活动现金流出小计	140.38	365.46	221.34	88.00

经营活动现金流量净额	-10.38	5.05	3.72	-3.39
投资活动现金流入小计	7.65	15.75	7.75	3.57
投资活动现金流出小计	21.77	31.00	35.71	6.80
投资活动现金流量净额	-14.12	-15.25	-27.96	-3.24
筹资活动前现金流量净额	-24.50	-10.20	-24.24	-6.63
筹资活动现金流入小计	70.32	104.70	92.11	23.39
筹资活动现金流出小计	43.47	73.53	64.13	18.36
筹资活动现金流量净额	26.85	31.17	27.98	5.03
现金收入比(%)	79.56	102.65	104.91	131.07

资料来源：联合资信根据公司审计报告和财务报表整理

2023 年，公司经营活动现金流入和流出量较上年均明显下降，主要由于收到和支付其他与经营活动有关的现金下降；公司销售商品、提供劳务收到的现金 169.79 亿元，主要为港口经营、物流贸易和工程施工等业务的回款，现金收入比维持在高水平；公司收到和支付其他与经营活动有关的现金分别为 54.45 亿元和 61.13 亿元，主要系公司保理业务代收代付产生的现金流；公司经营活动现金维持净流入。2023 年，公司投资活动现金流入主要为收回的理财资金流入；投资活动现金流出主要为对港口、航道和船闸等项目的投资支出；公司投资活动现金持续净流出，资金主要来自股东增资、金融机构借款以及少部分经营留存，近年来公司筹资活动现金持续净流入。

2 偿债指标变化

公司偿债指标表现强，融资渠道畅通，或有负债风险小。

图表 20 • 公司偿债指标

项目	指标	2021 年（底）	2022 年（底）	2023 年（底）	2024 年 3 月（底）
短期偿债指标	流动比率(%)	135.93	127.06	131.04	134.79
	速动比率(%)	130.19	122.17	120.23	124.62
	现金短期债务比(倍)	1.02	1.57	1.49	1.40
长期偿债指标	EBITDA（亿元）	13.74	17.63	15.78	--
	全部债务/EBITDA(倍)	9.41	8.76	11.50	--
	EBITDA 利息倍数（倍）	2.24	2.46	1.84	--

资料来源：联合资信根据公司审计报告、财务报表及提供资料整理

从短期偿债能力指标看，2021—2024 年 3 月底，公司流动比率、速动比率和现金短期债务比变化不大，短期偿债能力强。从长期偿债能力指标看，2021—2023 年，公司 EBITDA 波动增长，EBITDA 对债务本息的保障能力强，公司长期偿债能力指标表现强。

截至 2023 年底，公司存在 1 笔对外担保，为水安建设对合作方安徽省金水房地产开发有限公司的担保，担保余额 0.11 亿元，公司或有负债风险不大。

未决诉讼方面，截至 2023 年底，公司主要有 3 笔未决诉讼、仲裁，包括水安建设的买卖合同纠纷、分包合同纠纷和其他子公司的仓储合同纠纷。根据中国执行信息公开网公布资料，截至 2024 年 7 月 25 日，水安建设存在 4 个被执行记录，2 个已执行完毕，其他 2 个执行记录立案时间均在 2024 年，执行标的分别为 157 万元和 756 万元，需关注公司涉诉风险以及案件后续执行情况。

银行授信方面，截至 2024 年 3 月底，公司共计获得银行授信额度 487.75 亿元，尚未使用额度 336.76 亿元，间接融资渠道畅通。

3 公司本部财务分析

公司本部主要行使管理职能，业务主要由各子公司运营，公司本部对子公司管控力度较强。公司本部债务负担轻，短期偿债能力强。

2023 年底，公司本部资产总额 213.13 亿元，主要由货币资金和长期股权投资构成；所有者权益 160.75 亿元。同期末，公司本部全部债务为 22.53 亿元，资产负债率和全部债务资本化比率分别为 24.57%和 12.29%，债务负担轻。截至 2024 年 3 月底，公司本部现金短期债务比为 7.09 倍，短期偿债能力强。

（五）ESG 方面

公司注重安全生产投入，积极履行作为国有企业的社会责任，内控制度健全。整体来看，目前公司 ESG 表现尚可，对其持续经营影响较小。

环境方面，公司积极推动绿色低碳融入业务和运营管理全流程，建设环境友好型和资源节约型企业。公司设立安全环保部，注重安全生产和业务开展过程中的环境保护。此外，公司工程施工、房地产开发板块可能会面临粉尘、噪音、尾气、污水排放等环境风险，最近一年未受到监管处罚。

社会方面，公司设置了合理完善的员工激励机制和培养体系，人员稳定性尚可；公司从事港口运营和航道建设业务，对于促进地方经济产业发展、降低安徽省企业的物流成本具有重要作用，社会贡献度很高。

治理方面，公司战略规划清晰，法人治理结构比较有效，内部规章制度和内控制度健全。

六、外部支持

安徽省综合实力非常强，公司是安徽省整合港口、航道、航运、临港产业及相关资源的省级平台，在资金和资产注入、财政补贴等方面持续获得政府支持。

公司实际控制人系安徽省国资委。安徽省作为我国重要的农产品生产、能源、原材料和加工制造业基地，近年来经济稳步发展，已形成材料、汽车及零部件制造、化工及专用装备制造等传统优势产业。2023 年，安徽省实现地区生产总值 47050.60 亿元，比上年增长 5.8%；完成一般公共预算收入 3938.96 亿元，同比增长 9.7%，完成政府性基金收入 2305.3 亿元。整体看，安徽省综合实力非常强。

公司是安徽省整合港口、航道、航运、临港产业及相关资源的省级平台，业务在区域内具有很强的竞争优势，近年来在资金和资产注入、财政补贴等方面持续获得政府支持。

资金和资产注入

2019 年，公司实收资本增加 11.56 亿元。其中 3.50 亿元为中央财政下达的安徽省港口建设经费，6.00 亿元为安徽省财政转给公司的注册资本金，1.00 亿元为安徽省财政下达的长江等内河高等级航道建设中央基建投资预算资金，1.00 亿元为安徽省财政拨付的省级国有资本经营预算支出项目资本金，600 万为安徽省财政拨付的省属交通企业注册资本金。

2020 年，公司实收资本增加 6.54 亿元，全部来自安徽省财政对公司的注资。2020 年，公司收到交通部、安徽省财政厅拨付的项目建设资金及国有资本经营预算项目资金合计 7.62 亿元，增加资本公积。2020 年 7 月，经安徽省国资委批复，安徽省国有资本运营控股集团有限公司将其持有的水安建设 40.01% 股权、水安控股 40.01% 股权无偿划转给公司。2020 年底，水安建设资产总额 177.80 亿元，所有者权益 18.62 亿元；2020 年，水安建设实现营业收入 66.22 亿元，利润总额 1.61 亿元。2020 年底，水安控股资产总额 24.39 亿元，所有者权益 -0.11 亿元；2020 年，水安建设实现营业收入 17.97 亿元，利润总额 0.81 亿元。

2021 年，公司实收资本增加 6.00 亿元，全部来自安徽省财政厅注资。公司收到安徽省交通厅拨付的项目资金、水运基础设施建设经费、国有资本经营预算项目资金以及内河高等级航道建设资金等共计 3.14 亿元，增加资本公积。

2022 年，公司收到安徽省财政厅注资 6.06 亿元，同时公司收到安徽省交通厅拨付的航道建设项目补助资金 1.00 亿元、车辆购置税资金 0.83 亿元，收到安徽省财政厅拨付的 2022 年省级资本经营预算资金 1.00 亿元，无偿取得码头资产 0.08 亿元。

2023 年，公司收到安徽省交通厅拨付的航道项目补助资金 2.00 亿元、车辆购置税资金 0.72 亿元以及安徽省财政厅拨付的国有资本经营预算资金 0.60 亿元，增加资本公积。2023 年和 2024 年一季度，公司共收到安徽省财政厅注资 12.12 亿元，增加实收资本。

财政补贴

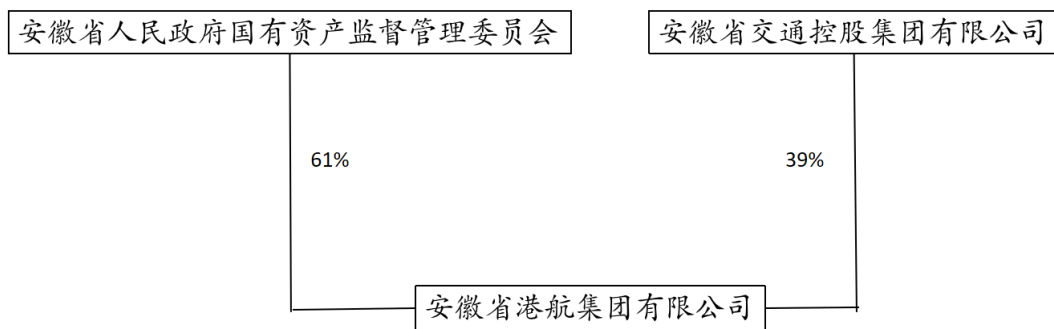
2018—2023 年，公司分别获得财政补贴 0.29 亿元、0.36 亿元、0.66 亿元、0.81 亿元、0.99 亿元和 0.75 亿元，包括集装箱奖励款、财政扶持资金等。

整体看，公司的国资背景、区域地位以及业务的专属性特征有利于其获得政府支持。

七、跟踪评级结论

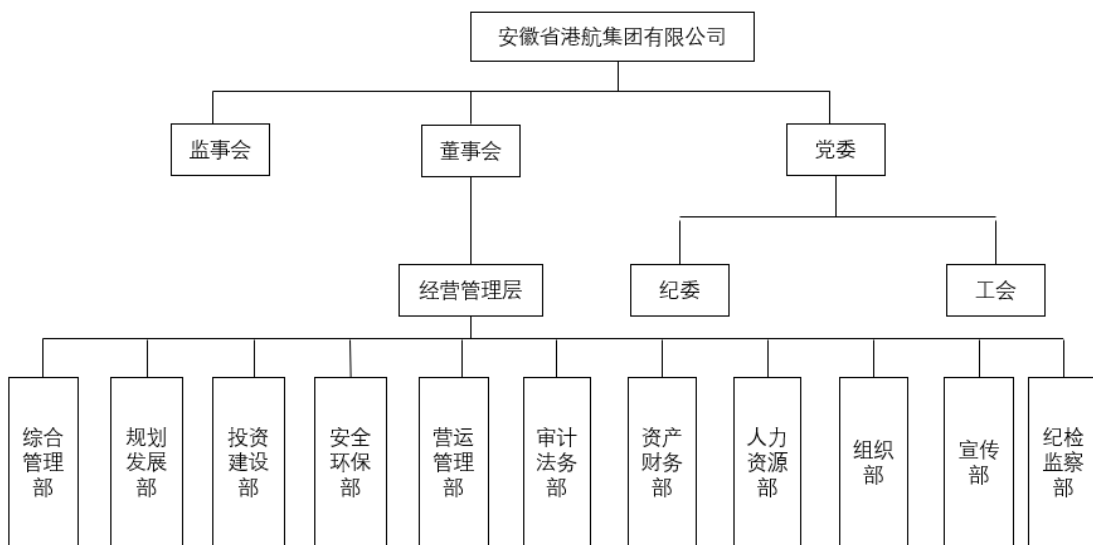
基于对公司经营风险、财务风险及外部支持等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

附件 1-1 公司股权结构图（截至 2024 年 3 月底）



资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

附件 1-2 公司组织架构图（截至 2024 年 3 月底）



资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

附件 1-3 公司纳入合并范围的一级子公司情况（截至 2024 年 3 月底）

子公司名称	主营业务	持股比例（%）	取得方式
安徽省港航建设投资集团有限公司	港口投资建设	100.00	同一控制下的企业合并
安徽省港口运营集团有限公司	港口运营管理	51.07	投资设立
安徽港航物流有限公司	物流运输	100.00	投资设立
安徽省交通科学研究院	交通科学研究及科技成果推广应用	100.00	投资设立
安徽海润信息技术有限公司	系统集成销售、软件开发	50.00	投资设立
安徽水安投资控股有限公司	房地产开发销售、劳务服务	40.01	同一控制下的企业合并
安徽水安建设集团股份有限公司	建筑业	51.00	同一控制下的企业合并
铜陵港航投资建设集团有限公司	港口运营管理	51.00	非同一控制下的企业合并
安徽航瑞国际滚装运输有限公司	多式联运和运输代理业	44.44	投资设立
淮河（安徽）港航集团有限公司	水上货物运输	100.00	投资设立

注：公司对安徽省海润信息技术有限公司、安徽水安投资控股有限公司和安徽航瑞国际滚装运输有限公司的持股比例不超过 50%，但形成实际控制，因此纳入合并范围

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

附件 2-1 主要财务数据及指标（公司合并口径）

项 目	2022 年	2023 年	2024 年 3 月
财务数据			
现金类资产（亿元）	76.83	77.81	76.12
应收账款（亿元）	71.76	86.30	93.48
其他应收款（亿元）	10.27	7.66	9.50
存货（亿元）	9.41	20.96	20.12
长期股权投资（亿元）	8.28	4.13	3.92
固定资产（亿元）	79.28	108.48	106.78
在建工程（亿元）	60.57	58.79	60.55
资产总额（亿元）	522.71	567.04	582.50
实收资本（亿元）	128.81	134.87	140.93
少数股东权益（亿元）	67.87	77.93	78.90
所有者权益（亿元）	219.89	240.04	250.90
短期债务（亿元）	48.99	52.08	54.30
长期债务（亿元）	105.46	129.40	129.63
全部债务（亿元）	154.45	181.48	183.93
营业总收入（亿元）	175.47	161.84	50.18
营业成本（亿元）	158.46	144.13	45.85
其他收益（亿元）	0.99	0.75	0.06
利润总额（亿元）	4.86	4.28	1.00
EBITDA（亿元）	17.63	15.78	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	180.11	169.79	65.77
经营活动现金流入小计（亿元）	370.51	225.05	84.60
经营活动现金流量净额（亿元）	5.05	3.72	-3.39
投资活动现金流量净额（亿元）	-15.25	-27.96	-3.24
筹资活动现金流量净额（亿元）	31.17	27.98	5.03
财务指标			
销售债权周转次数（次）	2.98	1.96	--
存货周转次数（次）	17.37	9.49	--
总资产周转次数（次）	0.37	0.30	--
现金收入比（%）	102.65	104.91	131.07
营业利润率（%）	9.12	10.49	7.89
总资本收益率（%）	2.68	2.36	--
净资产收益率（%）	1.66	1.30	--
长期债务资本化比率（%）	32.41	35.03	34.06
全部债务资本化比率（%）	41.26	43.05	42.30
资产负债率（%）	57.93	57.67	56.93
流动比率（%）	127.06	131.04	134.79
速动比率（%）	122.17	120.23	124.62
经营现金流动负债比（%）	2.62	1.92	--
现金短期债务比（倍）	1.57	1.49	1.40
EBITDA 利息倍数（倍）	2.46	1.84	--
全部债务/EBITDA（倍）	8.76	11.50	--

注：1. 公司 2024 年一季度财务报表未经审计；2. 本报告已将其他应付款、其他流动负债及长期应付款中的有息部分纳入债务核算；3. 2024 年 3 月底，公司其他应收款、固定资产和在建工程为合计数

资料来源：联合资信根据公司审计报告、财务报表和提供资料整理

附件 2-2 主要财务数据及指标（公司本部口径）

项 目	2022 年	2023 年	2024 年 3 月
财务数据			
现金类资产（亿元）	28.54	32.90	16.31
应收账款（亿元）	0.02	0.01	0.01
其他应收款（亿元）	4.31	9.59	7.67
存货（亿元）	0.00	0.00	0.00
长期股权投资（亿元）	146.73	154.82	156.52
固定资产（亿元）	0.00	0.00	0.00
在建工程（亿元）	0.00	0.00	0.00
资产总额（亿元）	195.21	213.13	195.75
实收资本（亿元）	128.81	134.87	140.93
少数股东权益（亿元）	0.00	0.00	0.00
所有者权益（亿元）	151.56	160.75	170.27
短期债务（亿元）	0.37	4.64	7.00
长期债务（亿元）	17.92	17.89	18.40
全部债务（亿元）	18.29	22.53	25.40
营业总收入（亿元）	0.02	0.01	0.00
营业成本（亿元）	0.00	0.00	0.00
其他收益（亿元）	0.00	0.01	0.00
利润总额（亿元）	0.00	0.00	-0.24
EBITDA（亿元）	/	/	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	0.01	0.01	0.00
经营活动现金流入小计（亿元）	12.19	6.28	0.34
经营活动现金流量净额（亿元）	8.17	5.21	0.16
投资活动现金流量净额（亿元）	-20.18	-13.09	2.50
筹资活动现金流量净额（亿元）	18.07	12.23	4.96
财务指标			
销售债权周转次数（次）	1.32	0.89	--
存货周转次数（次）	--	--	--
总资产周转次数（次）	0.00	0.00	--
现金收入比（%）	69.84	96.22	#DIV/0!
营业利润率（%）	66.23	70.34	#DIV/0!
总资产收益率（%）	0.41	0.33	--
净资产收益率（%）	0.00	0.00	--
长期债务资本化比率（%）	10.58	10.01	9.75
全部债务资本化比率（%）	10.77	12.29	12.98
资产负债率（%）	22.36	24.57	13.02
流动比率（%）	129.40	125.04	339.30
速动比率（%）	129.40	125.04	339.30
经营现金流动负债比（%）	31.76	15.12	--
现金短期债务比（倍）	76.93	7.09	2.33
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/	--
全部债务/EBITDA（倍）	/	/	--

注：1.未取得公司本部折旧、摊销和资本化利息等数据，本报告未计算 EBITDA 及相关指标；2.本报告未调整公司本部有息债务；4.2024 年一季度财务报表未经审计；2024 年 3 月底，公司本部其他应收款为合计数
 资料来源：联合资信根据公司审计报告、财务报表和提供资料整理

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	
净资产年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期×100%
营业总收入年复合增长率	(2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) ^{1/(n-1)} -1]×100%
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业总收入/ (平均应收账款净额+平均应收票据+平均应收款项融资)
存货周转次数	营业成本/平均存货净额
总资产周转次数	营业总收入/平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业总收入×100%
盈利指标	
总资本收益率	(净利润+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	(营业总收入-营业成本-税金及附加) / 营业总收入×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%
经营现金流负债比	经营活动现金流量净额/流动负债合计×100%
现金短期债务比	现金类资产/短期债务

注: 现金类资产=货币资金+交易性金融资产+应收票据+应收款项融资中的应收票据

短期债务=短期借款+交易性金融负债+一年内到期的非流动负债+应付票据+其他短期债务

长期债务=长期借款+应付债券+租赁负债+其他长期债务

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+使用权资产折旧+摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

附件 4-1 主体长期信用等级设置及含义

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。

各信用等级符号代表了评级对象违约概率的高低和相对排序，信用等级由高到低反映了评级对象违约概率逐步增高，但不排除高信用等级评级对象违约的可能。

具体等级设置和含义如下表。

信用等级	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，违约概率极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约概率很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约概率较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约概率一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约概率较高
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约概率很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约概率极高
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 评级展望设置及含义

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。评级展望通常分为正面、负面、稳定、发展中四种。

评级展望	含义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级调升的可能性较大
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，未来信用等级调降的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能调升、调降或维持