

信用评级公告

联合〔2022〕9649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综合分析和评估，确定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

二〇二二年十月二十一日

安徽省港航集团有限公司 主体长期信用评级报告

评级结果：

主体长期信用等级：AAA

评级展望：稳定

评级时间：2022 年 10 月 21 日

本次评级使用的评级方法、模型：

名称	版本
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

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

本次评级模型打分表及结果：

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	3
		自身 竞争力	基础素质	2
			企业管理	2
			经营分析	3
财务风险	F2	现金流	资产质量	3
			盈利能力	4
			现金流量	5
		资本结构		1
		偿债能力		2
		指示评级		
个体调整因素			--	
个体信用等级			aa ⁺	
外部支持调整因素			+1	
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

评级观点

安徽省港航集团有限公司（以下简称“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，区域内业务竞争力很强，近年来持续获得各级政府大力支持。公司港口货源稳定，吞吐量持续增长；建筑施工资质等级高，项目储备充足。同时，联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）也关注到公司面临来自南京港的竞争压力、存在资本支出压力以及 PPP 项目回款受项目运营情况和地方政府财力影响大等因素对其信用水平产生的不利影响。

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。联合资信对公司的评级展望为稳定。

基于对公司主体长期信用状况的综合评估，联合资信确定公司主体长期信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

优势

1. **腹地经济和集疏运条件较好。**近年来，安徽省经济持续增长，增速高于全国平均水平，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。

2. **区域内业务竞争力很强。**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，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，在区域内具有很强的业务竞争优势。

3. **持续获得外部支持。**公司成立以来持续获得中央财政、交通部、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。

4. **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。

5. **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“双特双甲”等多项资质。截至2022年3月底，公司在手未完工合同数量158个，未完工金额202.38亿元，项目储备充足。

分析师：张 勇 李 坤

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

关注

1. 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。

2. 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。

3. PPP 项目后续运营及回款情况有待观察。公司承揽 PPP 项目规模较大，投入资金较多，考虑到 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，需关注后续运营及回款情况。

主要财务数据：

合并口径				
项 目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 3 月
现金类资产(亿元)	26.23	50.56	54.56	71.47
资产总额(亿元)	180.79	387.91	435.79	478.80
所有者权益(亿元)	155.59	187.15	200.80	217.31
短期债务(亿元)	2.08	38.25	53.27	62.33
长期债务(亿元)	10.87	66.48	76.03	87.63
全部债务(亿元)	12.95	104.73	129.30	149.96
营业总收入(亿元)	22.14	102.02	126.25	43.18
利润总额(亿元)	0.11	3.93	4.59	1.44
EBITDA(亿元)	3.07	12.40	13.74	--
经营性净现金流(亿元)	2.92	13.22	-10.38	-7.92
营业利润率(%)	12.52	13.15	10.07	7.75
净资产收益率(%)	-0.16	1.31	1.73	--
资产负债率(%)	13.94	51.75	53.92	54.61
全部债务资本化比率(%)	7.68	35.88	39.17	40.83
流动比率(%)	358.98	106.78	135.93	150.27
经营现金流动负债比(%)	25.86	10.13	-6.74	--
现金短期债务比(倍)	12.61	1.32	1.02	1.15
EBITDA 利息倍数(倍)	9.11	2.33	2.24	--
全部债务/EBITDA(倍)	4.21	8.44	9.41	--
公司本部				
项 目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 3 月
资产总额(亿元)	132.15	133.85	168.80	171.45
所有者权益(亿元)	114.73	133.65	142.72	149.85
全部债务(亿元)	0.00	0.00	13.02	20.55
营业总收入(亿元)	0.00	0.01	0.01	0.00
利润总额(亿元)	0.06	0.53	0.13	0.07
资产负债率(%)	13.18	0.14	15.45	12.60
全部债务资本化比率(%)	0.00	0.00	8.36	12.06
流动比率(%)	129.40	5236.23	155.13	284.82
经营现金流动负债比(%)	98.93	-1244.98	-12.09	--

注：1. 公司 2022 年一季度财务报表未经审计；2. 本报告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全部债务核算
 资料来源：联合资信根据公司审计报告和财务报表整理

主体评级历史：

信用等级	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
AAA	稳定	2021/12/13	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	--
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	--

声 明

一、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。

二、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。

三、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。

四、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。

五、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，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。

六、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。

七、该公司信用等级自 2022 年 10 月 21 日至 2023 年 10 月 20 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。

八、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

主体长期信用评级报告

一、主体概况

安徽省港航集团有限公司（以下简称“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。截至 2022 年 3 月底，公司注册资本 150.00 亿元，实收资本 128.75 亿元，公司唯一股东和实际控制人为安徽省国资委。

公司负责安徽省内主要港口的投资运营、航道整治及船闸通航业务，业务范围覆盖安徽省内长江、淮河全流域，同时开展建筑施工、物流运输、房地产开发、贸易销售等多元化业务。

截至 2022 年 3 月底，公司本部内设 11 个职能部门，拥有合并范围内一级子公司 8 家（详见附件 1-2 和 1-3）。

截至 2021 年底，公司资产总额 435.79 亿元，所有者权益 200.80 亿元（含少数股东权益 59.14 亿元）；2021 年，公司实现营业总收入 126.25 亿元，利润总额 4.59 亿元。

截至 2022 年 3 月底，公司资产总额 478.80 亿元，所有者权益 217.31 亿元（含少数股东权益 67.97 亿元）；2022 年 1—3 月，公司实现营业总收入 43.18 亿元，利润总额 1.44 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。

二、宏观经济和政策环境分析

1. 宏观政策环境和经济运行回顾

2022 年以来，国际环境更趋复杂严峻，国内疫情多发散发，不利影响明显加大。一季度国际环境复杂性和不确定性加剧、国内疫情多点散发，中国经济下行压力有所加大，“稳增长、稳预期”成为宏观政策的焦点，政策发力适当靠前。二季度以来，受新一轮疫情等超预期因素冲击，经济下行压力进一步加大，党中央、国务院果断应对，出台了稳经济一揽子政策措施，高效统筹疫情防控和经济社会发展，落实“疫情要防住、经济要稳住、发展要安全”的总体要求，继续加大宏观政策调节力度，着力稳住经济大盘，确保经济运行在合理区间。

二季度经济下行压力进一步加大。经初步核算，2022 年上半年国内生产总值 56.26 万亿元，按不变价计算，同比增长 2.50%。其中，二季度 GDP 同比增速（0.40%）较一季度（4.80%）大幅回落；环比下降 2.60%，继 2020 年二季度以来首次环比负增长。

三大产业中，第二、第三产业受疫情影响较大。2022 年上半年，第一产业增加值同比增长 5.00%，农业生产形势较好；第二、第三产业增加值同比分别增长 3.20%、1.80%，较上年同期两年平均增速¹（分别为 6.07%、4.83%）回落幅度较大，受疫情拖累明显。6 月，工业和服务业生产步伐均有所加快，呈现企稳恢复态势。

¹为剔除基数效应影响，方便对经济实际运行情况进行分析判断，文中使用的 2021 年两年平均增速为以 2019 年同期为基期计

算的几何平均增长率，下同。

表 1 2021 年二季度至 2022 年二季度中国主要经济数据

项目	2021 年 二季度	2021 年 三季度	2021 年 四季度	2022 年 一季度	2022 年 二季度
GDP 总额（万亿元）	28.15	28.99	32.42	27.02	29.25
GDP 增速（%）	7.90(5.47)	4.90(4.85)	4.00(5.19)	4.80	0.40
规模以上工业增加值增速（%）	15.90(6.95)	11.80(6.37)	9.60(6.15)	6.50	3.40
固定资产投资增速（%）	12.60(4.40)	7.30(3.80)	4.90(3.90)	9.30	6.10
房地产投资（%）	15.00(8.20)	8.80(7.20)	4.40(5.69)	0.70	-5.40
基建投资（%）	7.80(2.40)	1.50(0.40)	0.40(0.65)	8.50	7.10
制造业投资（%）	19.20(2.00)	14.80(3.30)	13.50(4.80)	15.60	10.40
社会消费品零售总额增速（%）	23.00(4.39)	16.40(3.93)	12.50(3.98)	3.27	-0.70
出口增速（%）	38.51	32.88	29.87	15.80	14.20
进口增速（%）	36.79	32.52	30.04	9.60	5.70
CPI 涨幅（%）	0.50	0.60	0.90	1.10	1.70
PPI 涨幅（%）	5.10	6.70	8.10	8.70	7.70
社融存量增速（%）	11.00	10.00	10.30	10.60	10.80
一般公共预算收入增速（%）	21.80	16.30	10.70	8.60	-10.20
一般公共预算支出增速（%）	4.50	2.30	0.30	8.30	5.90
城镇调查失业率（%）	5.00	4.90	5.10	5.80	5.50
全国居民人均可支配收入增速（%）	12.00(5.14)	9.70(5.05)	8.10(5.06)	5.10	3.00

注：1.GDP 数据为当季值，其他数据均为累计同比增速；2.GDP 总额按现价计算，同比增速按不变价计算；3.出口增速、进口增速均以美元计价统计；4.社融存量增速、城镇调查失业率为期末值；5.全国居民人均可支配收入增速为实际同比增速；6.2021 年数据中括号内为两年平均增速

资料来源：联合资信根据国家统计局、中国人民银行和 Wind 数据整理

需求端呈底部复苏态势，消费市场受到疫情冲击较大，固定资产投资增速小幅回落，出口整体保持较快增长。消费方面，2022 年上半年社会消费品零售总额 21.04 万亿元，同比下降 0.70%。其中，餐饮收入同比下降 7.70%，受疫情冲击较大。投资方面，2022 年上半年全国固定资产投资（不含农户）27.14 万亿元，同比增长 6.10%，整体呈小幅回落态势。其中，房地产开发投资持续探底；基建投资明显发力，体现了“稳增长”政策拉动投资的作用；制造业投资仍处高位，医疗仪器设备、电子通信设备等高技术制造业投资是主要的驱动力。外贸方面，出口整体保持较快增长，呈现出“V”型反转态势。2022 年上半年中国货物进出口总额 3.08 万亿美元，同比增长 10.30%。其中，出口 1.73 万亿美元，同比增长 14.20%；进口 1.35 万亿美元，同比增长 5.70%；贸易顺差 3854.35 亿美元。

CPI 各月同比前低后高，PPI 各月同比涨幅持续回落。2022 年上半年，CPI 累计同比增长 1.70%，各月同比增速逐步上行。分项看，猪肉价格下降带动食品价格同比下降，汽油、柴油、居民用煤等能源价格涨幅较大。上半年，PPI 累

计同比增长 7.70%，受上年同期基数走高影响，各月同比增速持续回落。输入性因素带动国内油气开采、燃料加工、有色金属、化学制品等相关行业价格涨幅较大。上半年 PPI-CPI 剪刀差持续收窄，价格上涨由上游逐步向下游传导，中下游企业成本端压力有所缓解，利润情况有望改善。

社融总量显著扩张，政府债券净融资和信贷是主要支撑因素。2022 年上半年，新增社融规模 21 万亿元，同比多增 3.26 万亿元；6 月末社融规模存量同比增长 10.80%，增速较上年末高 0.50 个百分点。分项看，上半年积极的财政政策和稳健的货币政策靠前发力，政府债券净融资同比多增 2.20 万亿元，人民币贷款同比多增 6329 亿元，是社融总量扩张的主要支撑因素；企业债券净融资同比多增 3913 亿元，亦对社融总量扩张形成一定支撑；表外融资收缩态势有所放缓。

财政政策稳经济、保民生效应愈加显现。

2022 年上半年，全国一般公共预算收入 10.52 万亿元，按自然口径计算同比下降 10.20%，主要是由于留抵退税冲减了 1.84 万亿元的收入，扣除留抵退税因素后，上半年一般公共预算收入增长 3.30%。支出方面，2022 年上半年全国一般公

共预算支出 12.89 万亿元，同比增长 5.90%。民生等重点领域支出得到有力保障：科学技术支出增长 17.30%，农林水支出增长 11.00%，卫生健康支出增长 7.70%，教育支出增长 4.20%，社会保障和就业支出增长 3.60%。

稳就业压力有所加大，居民收入增长放缓。

2022 年上半年，全国城镇调查失业率均值为 5.70%，高于上年同期 0.50 个百分点，未来稳就业压力较大。2022 年上半年，全国居民人均可支配收入 1.85 万元，实际同比增长 3.00%；全国居民人均消费支出 1.18 万元，实际同比增长 0.80%，居民收入和消费支出增长受疫情影响均有所放缓。

2. 宏观政策和经济前瞻

保持经济运行在合理区间，力争实现最好结果。2022 年 7 月 28 日，中共中央政治局召开会议，部署下半年的经济工作。会议强调，要全面落实“疫情要防住、经济要稳住、发展要安全”的要求，巩固经济回升向好趋势，着力稳就业、稳物价，保持经济运行在合理区间，力争实现最好结果。宏观政策要在扩大需求上积极作为。财政货币政策要有效弥补社会需求不足，用好地方政府专项债券资金，支持地方政府用足用好专项债务限额。货币政策要保持流动性合理充裕，加大对企业的信贷支持，用好政策性银行新增信贷和基础设施建设投资基金。要提高产业链、供应链稳定性和国际竞争力，畅通交通物流，优化国内产业链布局，支持中西部地区改善基础设施和营商环境。

三季度经济有望继续修复，但实现全年 5.50%左右预期增速目标的难度明显加大。

2022 年上半年，工业生产、服务业生产、消费等领域的主要经济指标呈现以 4 月为底部的“V”型反转态势，未来还存在一定的向上恢复空间，基建投资也大概率能够持续发力，三季度经济有望继续修复。同时，仍需关注出口对经济的支撑作用下降，以及房地产、消费和服务业等薄弱环节的恢复情况。整体来看，当前世界经济滞胀风险上升，外部不稳定、不确定

因素增加，国内需求收缩、供给冲击、预期转弱三重压力仍在，且二季度经济受疫情冲击较大，实现全年 5.50%左右预期增速目标的难度明显加大。

三、行业及区域环境分析

1. 港口行业

(1) 行业概况

港口是重要的交通基础设施，中国港口主要为腹地型港口，包括内河港口和沿海港口，腹地经济运行情况及产业结构对腹地港口经营货种及吞吐量影响很大。港口作为货运运输和贸易流通的枢纽口岸，主要经营货种包括集装箱、散杂货以及油品等能源产品，其中散杂货以及油品等能源产品形成的货物吞吐量与钢铁、电力、煤炭、石油炼化等行业紧密相关，是国民经济发展的晴雨表；集装箱以外贸箱为主，其吞吐量受全球经济影响较大。同时，港口具有一定的公共产品属性，国家政策对港口的布局规划、功能定位、收费体制等方面影响较大。

(2) 行业政策

近年来，与港口行业相关的政策在规划建设、环境保护、收费管理等方面尤为凸显，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。

规划建设方面，2019 年 9 月，中共中央、国务院印发《交通强国建设纲要》，计划分阶段将中国建成交通强国，其中港口作为重要的交通枢纽应优化运输结构，加快推进港口集疏运铁路、物流园区及大型工矿企业铁路专用线等“公转铁”重点项目建设，推进大宗货物及中长距离货物运输向铁路和水运有序转移；推动铁水、公铁、公水、空陆等联运发展，推广跨方式快速换装转运标准化设施设备，形成统一的多式联运标准和规则。2019 年 11 月，交通运输部联合多部委联合印发的《关于建设世界一流港口的指导意见》提出，要加快世界一流港口建设，着力提升综合服务能力、加快绿色港口建设、加快智慧港口建设、加快推进开放融合

发展、加快平安港口建设及推进治理体系现代化。2021年2月，中共中央、国务院印发了《国家综合立体交通网规划纲要》，提出建设全国主要港口合计63个，其中沿海主要港口27个、内河主要港口36个；要发挥上海港、大连港、天津港、青岛港、连云港港、宁波舟山港、厦门港、深圳港、广州港、北部湾港、洋浦港等国际枢纽海港作用，加快建设辐射全球的航运枢纽。2021年9月，交通运输部印发了《交通运输领域新型基础设施建设行动方案（2021—2025年）》，要求推进厦门港、宁波舟山港、大连港等既有集装箱码头的智能升级，建设天津港、苏州港、北部湾港等新一代自动化码头，并建设港口智慧物流服务平台。2022年1月，国务院印发了《“十四五”现代综合交通运输体系发展规划》，提出建设京津冀、长三角、粤港澳大湾区世界级港口群，支持山东打造世界一流的海洋港口，推进东北地区沿海港口一体化发展，优化港口功能布局，提升港口码头专业化、现代化水平，建设内河高等级航道网络，加快推动铁路进港口重点港区。

环境保护方面，2018年交通运输部推动“公转铁”“公转水”政策实施，以铁路运能提升、水运系统升级、公路货运治理、多式联运提速、信息资源整合和城市绿色配送六大行动作为主要措施，着力推进运输结构调整。《关于建设世界一流港口的指导意见》也提出要着力加快绿色港口建设。

收费管理方面，自2015年以来，交通运输部与国家发展和改革委员会不断修订《港口收费计费办法》，逐步对港口设施保安费、港口作业包干费、堆存保管费、库场使用费等费用执行市场调节价，赋予港口经营企业更多的自主权，港口收费水平将主要取决于市场竞争。同时，通过精简收费项目和降低政府定价收费标准，使得港口企业减轻进出口和航运企业负担，进一步降低企业物流成本和优化口岸营商环境，市场化、规范化的港口收费体系逐步完善。为应对2020年爆发的新冠肺炎疫情对国际贸易和物流行业的负面冲击，交通运输部、国家发

展和改革委员会发布《关于阶段性降低港口收费标准等事项的通知》，将政府定价的货物港务费和港口设施保安费收费标准分别降低20%；取消非油轮货船强制应急响应服务及收费；同时鼓励各地结合本地实际，疫情防控期间加大收费优惠力度。

（3）行业竞争

港口行业整体准入壁垒较高，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。

港口建设需要自然条件良好的岸线资源，具有一定的地域垄断性和资产稀缺性，并且港口与腹地经济的发展相辅相成，其辐射区域相对稳定，从而呈现出较为明显的区域垄断性特征，整体准入壁垒较高。经多年投资发展，中国沿海已建立五大港口群，分别为环渤海、长江三角洲、东南沿海、珠江三角洲和西南沿海港口群，港口竞争格局基本稳定。

从2012年开始，中国港口货物吞吐量增速明显放缓，行业从快速成长期步入成熟期；部分港口企业经营开始恶化，债务压力凸显，区域港口之间竞争的矛盾愈加突出。为解决传统“一港一企”模式带来的地方保护主义、港口重复建设和经营效率低下等问题，2015年浙江省人民政府国有资产监督管理委员会组建了浙江省海港投资运营集团有限公司，并相继完成了省内沿海五港和内河港口的全面整合，并取得显著成效。2017年8月，交通运输部发文要求全国学习浙江港口整合经验，开启了省级港口整合的大幕，此后江苏、辽宁、山东、福建、广东等区域先后开启全省港口资源的整合进程。

港口整合有助于岸线资源合理分配、港区之间合理分工、避免重复建设和消除恶性竞争，而区域一体化背景下的港口整合还将通过加强江海联运和铁水联运等方式强化交通物流体系整体的网络效应。港口整合符合行业发展和区域一体化发展的政策方向，是行业发展的阶段性要求，在供给侧改革和国企改革的大背景下，整合有望持续推进。

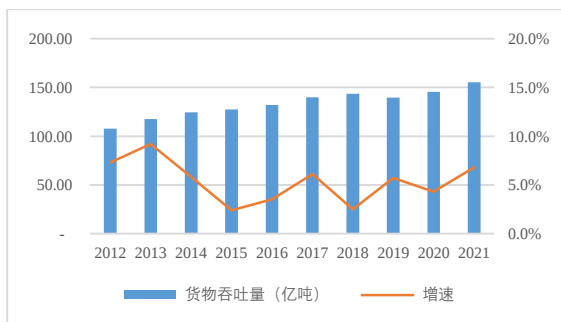
(4) 行业运行情况

近年来，中国港口泊位向大型化、专业化发展趋势明显；在产能结构性过剩的背景下，水路交通固定资产投资有所下降，但 2020 年以来为应对疫情对宏观经济的冲击，水路固定资产投资增速有所回升；受疫情有效防控和稳增长等因素综合影响，2021 年中国主要港口货物和集装箱吞吐量增速有所提升。

根据《交通运输行业发展统计公报》，截至 2021 年底，中国港口拥有生产用码头泊位 20867 个，比上年末减少 1275 个。其中万吨级及以上泊位 2659 个，比上年末增加 67 个。年末全国万吨级及以上泊位中，专业化泊位 1427 个，比上年末增加 56 个；通用散货泊位 596 个，增加 4 个；通用件杂货泊位 421 个，增加 6 个。

港口投资方面，目前中国港口已处于结构性产能过剩阶段，近年来水路交通固定资产投资有所下降，主要受到沿海建设投资下降的影响。但 2020 年以来，为应对新冠疫情对宏观经济的影响，交通基础设施投资力度有所加大，水路交通固定资产投资增速大幅回升，2021 年完成水路固定资产投资 1513 亿元，比上年增长 11.4%。其中，内河建设完成 743 亿元，增长 5.5%；沿海建设完成 723 亿元，增长 15.4%。

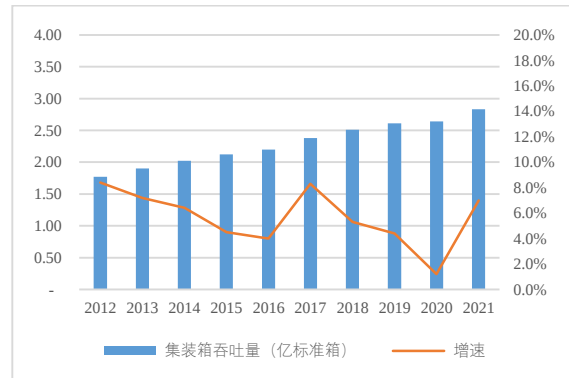
图 1 中国主要港口货物吞吐量及增速情况



资料来源：联合资信根据 wind 资料整理

货物吞吐量方面，近年来中国主要港口货物吞吐量保持增长趋势，但增速波动下降。2021 年，全国港口完成货物吞吐量 155.45 亿吨，同比增长 6.8%，受疫情有效防控和稳增长等因素综合影响增幅较上年提升 2.50 个百分点。其中，内河港口完成 55.73 亿吨，同比增长 9.9%；沿海港口完成 99.73 亿吨，增长 5.2%。

图 2 中国主要港口集装箱吞吐量及增速情况



资料来源：联合资信根据 wind 资料整理

集装箱吞吐量方面，近年来多式联运的推广带动“散改集”需求旺盛，全国主要港口集装箱吞吐量持续增长，但增速波动下降。2021 年，全国港口完成集装箱吞吐量 2.83 亿标准箱，同比增长 7.0%，增幅较上年提升 5.8 个百分点。其中，集装箱铁水联运量完成 754 万标准箱，增长 9.8%。

表 2 2021 年中国主要港口货物及集装箱吞吐量情况

港口名称	货物吞吐量		集装箱吞吐量	
	数量 (万吨)	增速 (%)	数量 (万标准箱)	增速 (%)
宁波-舟山港	122405	4.4	3108	8.2
唐山港	72240	2.8	329	5.7
上海港	69827	7.3	4703	8.1

青岛港	63029	4.3	2371	7.8
广州港	62367	1.8	2418	4.4
苏州港	56590	2.1	811	29.0
日照港	54117	9.1	517	6.4
天津港	52954	5.3	2027	10.4
烟台港	42337	6.0	365	10.6
大连港	31553	-5.5	367	-28.1
深圳港	27838	5.0	2877	8.4
营口港	22997	-3.5	521	-7.8
厦门港	22756	9.7	1205	5.6

资料来源：联合资信根据交通运输部公开数据整理

(5) 未来发展

中国经济表现出很强的韧性，国内港口企业受到疫情的冲击较小，但仍需关注疫情持续反复和全球产业链供应链加速重塑对港口行业造成的影响；随着中国经济的持续发展以及港口资源整合的持续推进，港口行业长期发展前景良好。总体看，港口行业整体信用风险较低，行业展望稳定。

2020 年爆发的新冠肺炎疫情对全球经济造成严重冲击，但得益于对疫情的有效防控，中国在全球产业链供应链畅通中继续担当重要角色，疫情防控和稳增长两手抓。2021 年，中国实现地区生产总值 114.37 万亿元，比上年增长 8.1%，两年平均增长 5.1%；货物进出口总额 39.1 万亿元，比上年增长 21.4%，两年平均增长 11.3%。面对严峻复杂的国内外形势和新冠肺炎疫情的严重冲击，2021 年中国 GDP、进出口额及港口货物吞吐量仍然实现了正增长，表现出很强的韧性。

2022 年，全球主要经济体渐进复苏的基本格局已经确立，海外复工复产脚步持续推进，中国出口替代效应将逐步减弱；此外，随着疫情在中国局部暴发和反复情况时有发生，全球产业链供应链重塑将加速，港口行业将不可避免地受到影响，联合资信将持续关注新冠疫情对全球经济及港口行业的影响。

考虑到港口行业与宏观经济运行情况以及对外贸易发展状况关系密切及中国宏观经济增速整体放缓，未来港口行业发展速度亦将逐步放缓；但随着港口资源整合的持续推进，整合

的经济效益或将逐步显现，港口行业长期发展前景良好。

2. 区域经济环境

安徽省内河港口的经济腹地主要集中于安徽省，近年来安徽省经济持续增长，增速高于全国平均水平；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，未来有较大的投资需求。

(1) 腹地经济

安徽省简称“皖”，省会为合肥市，位于中国中部地区，长江、淮河横贯东西，紧靠长三角核心区，与苏、浙、豫、鄂、赣、鲁六省相邻，先天的区位优势有利于其承接发达地区经济辐射和产业转移。安徽省矿产资源较丰富，同时依托于便利的区位优势，形成了汽车及工程机械、电子信息、新型建材、能源及原材料、食品工业、制药与生物科技等主导产业。截至 2021 年底，安徽省常住人口 6113 万人，比上年底增加 8 万人；常住人口城镇化率为 59.4%，较上年底提高 1.1 个百分点。

根据《安徽省国民经济和社会发展统计公报》，2019—2021 年，安徽省分别实现地区生产总值 37114.0 亿元、38680.6 亿元和 42959.2 亿元，同比分别增长 7.5%、3.9%和 8.3%。分产业看，2021 年，安徽省第一产业增加值 3360.6 亿元，增长 7.4%，两年平均增长 4.8%；第二产业增加值 17613.2 亿元，增长 7.9%，两年平均增长

6.3%; 第三产业增加值 21985.4 亿元, 增长 8.7%, 两年平均增长 5.8%。

2021 年, 安徽省固定资产投资比上年增长 9.4%, 比全国高 4.5 个百分点。基础设施投资增长 7.4%, 民间投资增长 7.3%; 社会领域投资增长 31.7%, 其中教育投资增长 27.5%, 卫生和社会工作投资增长 62.4%。

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。2021 年底, 安徽省高速公路 5146 公里、一级公路 6171 公里, 铁路营业里程 5263 公里, 其中, 高速铁路营业里程 2445 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、淮河干流航道横贯全省, 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。2021 年底, 安徽省内河航道总里程 6627 公里, 其中通航里程 5775 公里。全省拥有营运船舶 2.5 万艘、5428.1 万载重吨、平均吨位 2186.9 吨。2021 年, 安徽省完成港口吞吐量 5.8 亿吨, 集装箱吞吐量 204 万标箱, 同比分别增长 7.8% 和 5.0%。

2021 年, 安徽省全年货物运输量 40.1 亿吨, 比上年增长 7.2%; 货物运输周转量 11023.9 亿吨公里, 增长 8%。全年旅客运输量 2.8 亿人次, 下降 15%; 旅客运输周转量 784.7 亿人公里, 增长 7.7%。全省民航机场旅客吞吐量 1100.1 万人次, 增长 6.5%。其中, 合肥新桥机场旅客吞吐量 879.5 万人次, 增长 2.3%。

(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区域竞争压力。

表 3 2021 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	
	规模	增速	规模	增速
马鞍山港	11046	8.0	18	-9.0
芜湖港	13475	-0.5	115	5.5
铜陵港	8494	0.8	3	-2.8
池州港	12602	24.3	1	-27.3
合肥港	4282	18.6	40	7.8
南京港	26855	6.9	311	2.9

资料来源: 交通运输部公布数据

(3) 区域政策

2006 年安徽省政府颁布的《安徽省内河航运发展规划》提出, 以四级及以上航道为主体, 由“两干三支”水运主通道(长江、淮河、合裕线、芜申运河、沙颍河)和“五条区域性重要航道”(涡河、浍河、兆河—西河、青弋江、新安江)共同形成的全省内河航道骨架体系, 以及以安庆港、芜湖港、马鞍山港、合肥港、蚌埠港等 5 个内河主要港口, 12 个地区性港口为依托的全省港口体系。目前, 安徽省长江干线、淮河干流、合裕线、芜申运河、沙颍河等船闸改扩建、航道整治重点项目陆续完工或加快建设, 全省“两干三支”高等级航道主骨架基本形成。

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)》(以下简称“规划”), 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%。

四、基础素质分析

1. 产权状况

截至 2022 年 3 月底，公司注册资本 150.00 亿元，实收资本 128.75 亿元，公司唯一股东和实际控制人为安徽省国资委。

2. 企业规模及竞争力

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，在区域内具有很强的业务竞争优势。

公司负责安徽省内主要港口的投资运营、航道整治及船闸通航业务，业务范围覆盖安徽省内长江、淮河全流域，同时开展建筑施工、物流运输、房地产开发、贸易销售等多元化业务。

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。其中，马鞍山港主要依托马鞍山钢铁股份有限公司（以下简称“马鞍山钢铁”），为其铁矿石的指定卸货港；铜陵港主要依托铜陵有色金属集团控股有限公司（以下简称“铜陵有色控股”）、铜陵有色金属集团股份有限公司铜冠冶化分公司等企业，为其原材料的指定卸货港；芜湖港和合肥港为公司集装箱业务的主要运营主体。

2021 年，公司运营港口完成货物吞吐量 1.24 亿吨，包括集装箱吞吐量 185.13 万标箱，分别约占安徽省货物和集装箱吞吐总量的 21.30% 和 90.75%。公司集装箱吞吐量在安徽省内具有绝对优势，安徽省其他货物吞吐主要分布于民营码头和货主码头，吞吐量较为分散，公司是安徽省最大的港口运营商。

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。

公司下辖重要子公司包括安徽省港口运营集团有限公司（以下简称“港口运营公司”）、港投公司、安徽水安建设集团股份有限公司（以

下简称“水安建设”）和安徽水安投资控股有限公司（以下简称“水安控股”）。其中，港口运营公司是公司下辖港口的投资运营主体，港投公司是航道、船闸的投资建设主体，也是船闸的运营管理主体；水安建设和水安控股分别从事工程施工和房地产开发业务。

3. 人员素质

公司高管人员综合素质较高，具备多年的相关工作经历；公司人员素质和年龄结构合理，能够满足公司经营管理需要。

截至 2022 年 6 月底，公司拥有董事、高级管理人员共 11 名。

丁庆领先生，1966 年 2 月生，工商管理硕士；历任安庆市公路局局长，安庆市交通局党组书记、局长，安庆市长江公路大桥有限责任公司副总经理、副董事长、总经理，安徽省地方海事局党委书记，安徽省交通厅党组成员、副厅长；现任公司党委书记、董事长。

钱东升先生，1967 年 10 月生，正高级工程师，中共党员；曾任安徽省交通控股集团有限公司党委副书记、董事、总经理；2022 年 4 月起任公司党委副书记、董事、总经理。

截至 2022 年 3 月底，公司合并口径内员工合计 8690 人。从文化程度看，本科及以上学历员工占 76.75%，大专学历员工占 13.95%，其余员工为高中/中专及以下学历；从年龄构成看，30 岁以下员工占 4.65%，30~50 岁员工占 60.47%，50 岁以上员工占 34.88%；从岗位构成看管理人员占 88.37%，工勤人员占 11.63%。

4. 企业信用记录

根据中国人民银行企业信用报告（中征码：3401110005176084），截至 2022 年 9 月 21 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，公司无逾期或违约记录，履约情况良好。

截至 2022 年 10 月 11 日，联合资信未发现公司曾被列入全国失信被执行人名单。

五、管理分析

公司法人治理结构基本健全，但监事会成员尚未到位；内部管理制度较为完善，能够满足日常经营管理需求。

1. 法人治理结构

公司制定了公司章程，并根据公司章程设立董事会和监事会。公司不设股东会，由安徽省国资委行使出资人职责。

公司依法设立董事会，董事每届任期3年。董事会成员7~9人，其中职工董事1名，由公司职工代表大会选举产生，其他董事按管理权限由安徽省政府或安徽省国资委委派。董事会设董事长1人，可设副董事长。公司董事长、副董事长由省政府或授权部门在董事会成员中指定。

公司设立监事会，监事每届任期3年。监事会成员5人，其中职工代表出任的监事由职工代表大会选举产生，其他监事由安徽省国资委直接委派。监事会设主席1人，由安徽省国资委在委派的监事会成员中指定。

公司设总经理1名，由董事会决定聘任或解聘，总经理对董事会负责；设副总经理及其他高级管理人员若干名，由总经理提名，董事会聘任或解聘。公司高管任期均为3年。

截至2022年3月底，公司董事会成员实到8人，监事会成员尚未到位，系安徽省国资委暂未安排。公司高级管理人员共5名，包括1名总经理和4名副总经理。

2. 管理水平

公司本部设有资产财务部、投资建设部、营运管理部、安全环保部等职能部门，根据经营管理特点，公司在财务管理、投融资管理、生产经营和子公司管理等方面制定了健全的管理制度。

财务管理方面，公司制定了财务管理制度，并在会计核算及会计科目使用、预算管理、固定资产管理、货币资金管理等方面制定了具体的管理办法。公司实行统一管理、分级核算的财务管控模式，建立资本权属清晰、财务关系

明确、符合法人治理结构要求的财务管理体系，下属子公司接受集团公司的财务管理和监督。

投资管理方面，公司针对固定资产投资和股权投资制定了《投资项目决策管理规定》，投资项目决策一般应执行项目初评、项目论证、项目审核和项目审批的程序。子公司限额以下的投资项目可自主决策并报集团公司备案。

融资管理方面，公司按照“统一管理、统一协调、分级筹集”的原则开展融资业务，集团公司对各子公司的银行融资实行备案制管理；集团公司所属各企业之间的资金内部拆借，须按相关规定的程序报经集团公司批准后实施。

对外担保方面，集团公司及下属子公司原则上不得对集团外的其他非省属企业提供担保，特殊情况需要提供担保的，在履行内部决策程序后需报安徽省国资委审批。

生产经营方面，公司制定了《工程建设项目管理办法》《安全生产管理暂行办法》等管理制度，在项目招标、集中采购、工程交（竣）工、安全事故隐患排查和突发事件信息报告等方面作出了具体规定。

六、经营分析

1. 经营概况

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、物流、房地产开发、贸易销售等多元化业务。2019—2021年，受合并范围变动以及业务规模扩大影响，公司营业收入明显增长，综合毛利率波动下降。

2019—2021年，公司营业收入大幅增加，2020年同比增加79.88亿元，主要由于将水安建设和水安控股纳入合并范围新增建筑和房地产销售收入；2021年同比增长23.75%，主要由于建筑和贸易销售业务收入规模扩大。2019—2021年，公司物流运输业务持续增长，船闸通航收入有所波动；公司港口经营业务收入持续增长，主要系港口整合后产生协同效应以及吞吐量增长所致。2021年，公司建筑业务收入同比增长24.24%，主要由于完工工程量增加；房地产销售收入同比下

降36.88%，主要由于竣工面积下降；贸易销售收入大幅上升，主要由于油品、废钢和建材贸易规模扩大。

毛利率方面，2019—2021年，公司物流运输业务和港口经营业务毛利率略有波动，贸易销售业务毛利率水平较低，船闸通航业务毛利率较高。2021年，公司建筑业务毛利率同比下降4.55个百分点，主要由于毛利较高的PPP项目减少；房地

产销售业务毛利率同比上升12.12个百分点，主要由于当年确认收入的楼栋单价较高。2019—2021年，公司综合毛利率波动下降。

2022年1—3月，公司实现营业收入43.18亿元，相当于2021年全年的34.20%。同期，公司业务综合毛利率8.35%，较2021年全年下降2.76个百分点。

表4 公司营业收入构成及毛利率情况（单位：亿元、%）

项目	2019年			2020年			2021年			2022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
建筑	0.00	0.00	--	65.49	64.19	11.53	81.37	64.45	6.98	20.39	47.23	7.58
物流运输	8.54	38.56	5.38	9.44	9.25	9.48	10.87	8.61	8.46	4.13	9.57	3.87
房地产销售	0.00	0.00	--	9.00	8.82	27.72	5.68	4.50	39.84	0.75	1.73	25.15
港口经营	5.57	25.16	20.39	7.53	7.38	18.16	9.42	7.46	21.37	2.08	4.83	29.83
贸易销售	4.51	20.38	1.44	3.20	3.14	-4.09	13.02	10.31	4.26	13.98	32.39	3.40
船闸通航	1.67	7.53	38.30	1.39	1.37	48.57	1.44	1.14	42.31	0.40	0.92	49.60
技术服务	1.35	6.10	31.68	1.37	1.34	17.00	3.10	2.46	45.98	0.86	2.00	31.40
其他业务	0.50	2.28	62.86	4.60	4.51	29.85	1.36	1.07	41.82	0.58	1.35	25.63
合计	22.14	100.00	13.75	102.02	100.00	14.18	126.25	100.00	11.11	43.18	100.00	8.35

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：公司提供

2. 业务经营分析

（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。2019—2021年，公司下辖港口货物吞吐量和集装箱吞吐量持续增长，2021年分别为12420.77万吨和185.13万标准箱，分别占安徽省的21.30%和90.75%。

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。装卸价格方面，公司煤炭的装卸价格在9元/吨~14元/吨之间，铁矿石的装卸价格区间为9.50元/吨~14.50元/吨。

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。

截至2022年7月底，公司共有生产泊位125个，年设计吞吐能力9558万吨，包括万吨级泊位15个。其中，集装箱泊位18个，年设计吞吐能力196.85

万标准箱；煤炭泊位5个，年设计吞吐能力365万吨；散货泊位59个，年设计吞吐能力5005万吨；危化品泊位5个，年设计吞吐能力326万吨。堆场方面，2022年7月底，公司拥有堆场面积181.17万

平方米，包括件杂散货堆场22.96万平方米、钢材堆场8.71万平方米、其他堆场149.50万平方米；集装箱堆场和集装箱存储仓库容量为4.56万TEU。

表5 公司下属港口吞吐量构成情况（单位：%、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			
				2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 1—3 月
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）	647.02	718.48	728.05	198.01
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）	395.26	708.95	819.65	256.05
芜湖港	安徽港口集团芜湖有限公司	100.00	散杂货（煤炭、砂石等）	990.78	1533.70	938.41	269.89
			集装箱	100.68	110.26	115.13	31.56
芜湖港	安徽港口集团芜湖物流有限公司	100.00	散杂货	326.00	314.00	252.17	48.33
马鞍山港	马鞍山港口（集团）有限责任公司	95.00	散杂货（金属矿、钢铁、非金属矿等）	2168.03	2309.00	2405.35	658.60
合肥港	安徽省合肥港国际集装箱码头有限公司	100.00	散杂货（钢材、管片等）	117.86	53.00	163.47	28.72
			集装箱	35.18	37.07	40.01	9.28
		安徽省巢湖市港务有限公司	100.00	散杂货	163.05	80.93	69.23
滁州港	安徽省滁州港航投资有限公司	35.00	散杂货	204.00	400.00	365.10	79.20
宣城港	安徽省定埠港国际物流有限公司	51.00	散杂货	97.00	426.00	277.61	56.16
池州港	池州港远航控股有限公司	28.00	散杂货	2758.00	2584.00	2841.59	514.20
			集装箱	1.81	1.70	1.24	0.31
其他			散杂货	949.75	1178.94	1324.76	341.95
			集装箱	23.05	27.24	28.75	7.48
散杂货小计				8816.75	10307.00	10185.39	2451.11
集装箱小计				160.72	176.27	185.13	48.63
货物吞吐量合计				10357.10	12128.00	12420.77	3016.06

注：吞吐量口径为公司经营码头的吞吐量；2022年起，安徽省巢湖市港务有限公司数据纳入安徽省合肥港国际集装箱码头有限公司统计
资料来源：公司提供

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。2021年，铜陵港、芜湖港、马鞍山港和池州港的散杂货吞吐量分别占公司经营码头散杂货吞吐量合计的15.20%、11.69%、23.62%和27.90%。

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控股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、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，煤炭业务在安徽省占据优势，腹地集中于芜湖及周边城市。芜湖港的客户相对分散，2021 年前五名客户为安徽中远海运集装箱运输有限公司芜湖分公司、淮南矿业（集团）有限责任公司、中国石油化工股份有限公司物资装备部、淮矿电力燃料（芜湖）有限公司、联峰钢铁（张家港）有限公司。2021 年，受长江过驳整治、砂石市场行情变化影响，芜湖港散杂货吞吐量同比大幅下降。

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，主导经营全省集装箱业务。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实力差距有所缩小。

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2022年3月底，公司主要港口在建项目计划总投资35.82亿元，未来尚需投资17.79亿元；公司拟建项目计划总投资11.64亿元。

表 6 截至 2022 年 3 月底公司主要港口在建项目情况（单位：亿元）

项目名称	计划总投资	已完成投资	尚需投资	主要工程内容
郎溪县定埠综合码头二期工程	2.24	0.78	1.46	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
芜湖港朱家桥外贸综合物流园区一期项目码头工程	9.02	5.58	3.44	新建 3 个 10000 吨级泊位。拟使用岸线 483 米，陆域占地面积 283 亩，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
合肥派河国际综合物流园港区（合肥外贸综合码头工程）项目一期工程	7.55	6.40	1.15	新建 8 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
淮南港皖江物流综合码头工程	7.70	1.32	6.38	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
合肥港巢城港区二期工程	2.72	0.98	1.74	新建 2 个 2000 吨级泊位，新建堆场、道路、装卸工艺设备等必要生产辅助生产设施
安庆港长风一期改造项目	3.14	2.32	0.82	将水域 2 个件杂泊位均改建成为 5000 吨级散货进口泊位。后方陆域征地 238.3 亩，新建散货货棚、道路、装卸工艺设备等必要生产辅助生产设施
淮北港韩村港区孙疃作业区综合码头工程	3.45	0.65	2.80	新建 5 个 500 吨级泊位，泊位长度 380m，后方建设道路堆场以及生产辅助设施
合计	35.82	18.03	17.79	--

资料来源：公司提供

表 7 截至 2022 年 3 月底公司主要拟建港口项目情况（单位：亿元）

项目名称	计划总投资	主要工程内容
安庆港长风二期改造项目	7.39	建设 2 个 5000t 级多用途泊位及后方堆场等配套设施
合肥派河国际综合物流园港区（合肥外贸综合码头工程）项目三期工程	3.60	建设 7 个 2000 吨级件杂货泊位，年通过能力 320 万吨。其中码头投资 3.6 亿元
蚌埠新港改造工程	0.65	对部分现有道路堆场进行硬化改造，新增部分生产设备
合计	11.64	--

资料来源：公司提供

（2）航道整治和船闸通航

航道整治业务具有较强的公益属性，公司航道整治和船闸通航项目尚需投资规模较大，公司存在一定的投资压力。

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和世界银行贷款。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2022年3月底，公司航道项目均未完工，主要在建航道项目计划总投资55.13亿元，未来尚需投资7.82亿元；拟整治航道项目包括沱浚河航道（李口集至临涣段）整治工程、涡河航道（戴桥至大寺段）整治工程和滁河-清流河航道整治工程，预计分别投资25.83亿元、19.50亿元和6.60亿元。

表8 截至2022年3月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	政府出资规模
淮河干流航道三河尖至蚌埠闸段整治工程	12.37	11.45	0.92	6.67
淮河干流航道蚌埠闸至红山头段整治工程	7.35	7.09	0.26	4.37
沱浚河航道（宿州段）整治工程	3.92	3.65	0.27	1.47
涡河航道大寺闸至入淮口段整治工程	13.91	11.1	2.81	3.74
水阳江航道整治工程	5.29	5.19	0.1	0.30
新汴河（宿县闸至徐岗段）航道整治工程	12.29	8.83	3.46	5.20
合计	55.13	47.31	7.82	21.75

注：政府出资规模系政府承诺为整个项目给予的补助资金；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；水阳江航道整治工程申请的中央补助资金暂未得到批复，所以政府出资规模占比较低

资料来源：公司提供

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2022年3月底，安徽省共有船闸50座，公司运营船闸16座，其他船闸的运营主体主要为安徽省水利部门和市政部门。

2019—2021年，公司主要船闸分别完成过闸量27705.22万吨、20998.27万吨、29134.28万吨。

截至2022年3月底，公司主要在建船闸项目计划总投资40.03亿元，未来尚需投资12.06亿元；公司拟建船闸共6座，计划总投资43.10亿元，其

中预计中央补助资金13.10亿元。

表 9 截至 2022 年 3 月底公司主要在建船闸项目情况（单位：亿元）

项目名称	所属航道	计划总投资	已完成投资	尚需投资	政府出资
临淮岗复线船闸工程	淮干航道	7.16	3.02	4.14	2.34
沱浍河航道临涣船闸工程	沱浍河航道	6.96	3.08	3.88	1.50
沙颍河耿楼复线船闸工程	沙颍河航道	5.08	5.08	0.00	2.31
合裕线裕溪一线船闸扩容改造工程	合裕线航道	8.52	5.82	2.70	2.63
滁河汊河船闸改建工程	滁河航道	6.25	5.96	0.29	1.30
灵璧船闸	新汴河航道	6.06	5.01	1.05	2.30
合计	--	40.03	27.97	12.06	12.38

注：政府出资规模系政府承诺为整个项目给予的补助资金；已完成投资为形象进度投资；临淮岗复线船闸工程政府出资实际到位规模 1.50 亿元；滁河汊河船闸改建工程原概算总投资 4.33 亿元，2021 年 4 月调整概算为 6.25 亿元；沙颍河耿楼复线船闸工程基本完工，处于收尾阶段

资料来源：公司提供

（3）物流运输

公司依托港口、船闸等资源开展物流运输业务，近年来公司物流运输收入有所波动。

公司的物流运输业务主要包括综合物流和集装箱航运，综合物流业务的运营主体为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。

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。

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。截至 2022 年 3 月底，公司共开通 12 条航线，覆盖安徽省内主要港口，其中 4 条航线直达上海；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。

表 10 截至 2022 年 3 月底公司集装箱运输业务拥有的航线情况

航线名称	航线路径	班次频率
合芜线	合肥—芜湖	天天班
皖江线	芜湖—铜陵—池州—安庆	每周六班
郑芜线	芜湖—郑蒲	不定班期
蚌申线	蚌埠—上海	天天班
阜蚌线	阜阳—蚌埠	每周四班
芜申线	芜湖—上海宜东	天天班
芜外线	芜湖—上海外高桥	每周四班
芜太线	芜湖—太仓	天天班
合申线	合肥—上海外高桥	每周六班
漯河线	蚌埠—漯河	不定班期
定埠线	芜湖—定埠	不定班期
淮滨线	蚌埠—淮滨	每周四班

资料来源：公司提供

(4) 贸易销售

贸易销售业务是公司营业收入的重要补充，但利润空间较小。

公司贸易销售业务的经营主体主要包括港航物流、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，主要采取以销订购的模式。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商务部硫酸科采购），与铜陵有色控股商务部签订购买合同，完成硫酸贸易。具体结算方式：下游客户按合同量预付全款，公司按合同付铜陵有色控股商务部货款，并送硫酸到指定地点，化验合格入库后开具发票。2021 年，港口物流公司销售业务前五大客户收入合计为 1.49 亿元，占港口物流公司贸易销售收入的 63.87%，集中度较高。

表 11 2021 年港口物流公司销售业务前五大客户
(单位：万元)

客户名称	金额
常州金源铜业有限公司	7408.99
中交（天津）轨道交通集团工程建设有限公司	2463.62
上海瑞禾贸易有限公司	2141.94
铜陵有色金属集团股份有限公司物资供销部	2100.91
铜陵和友化工有限公司	826.88
合计	14942.34

资料来源：公司提供

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。

(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；公司参与 PPP 项目投资规模大，面临一定的融资压力，项目回款周期较长，且未来投资收益的获取受地方政府财力和项目运营情况影响大。

水安建设具有水利水电、建筑工程施工总承包和设计“双特双甲”，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。

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。

2021 年，水安建设新签施工合同数量及新签合同金额同比大幅增加。截至 2022 年 3 月底，水安建设在手未完工合同数量 158 个，未完工金额 202.38 亿元，项目储备充足。

表 12 公司建筑施工业务情况（单位：个、亿元）

项目	2019 年	2020 年	2021 年
完工数量	64	51	51
完成金额	59.77	63.12	78.82
新签合同数量	72	119	144
新签合同金额	99.38	94.71	142.46

资料来源：公司提供

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 2022 年 3 月底，公司参与 PPP 项目共 16 个，总投资 173.24 亿元，已完成投资 110.16 亿元，投资规模较大，资金来源主要为自筹和银行借款等。其中，计入“无形资产”“合同资产”“长期应收款”的 PPP 项目账面价值分别为 1.51 亿元、65.16 亿元和 20.75 亿元。截至 2022 年 3 月底，公司 11 个 PPP 项目进入运营期，2020 年、2021 年和 2022 年一季度分别实现收入 3713.85 万元、9516.24 万元和 935.54 万元，计入其他业务收入。公司参与 PPP 项目投资规模大，面临一定的融资压力，且未来投资收益的获取受地方政府财力和项目运营情况影响大。

表 13 截至 2022 年 3 月底公司参与 PPP 项目情况（单位：%、年、亿元）

序号	项目名称	项目公司	持股比例	合作期限	项目总投资	已完成投资
1	安徽省宁国市中医医院迁扩建 PPP 项目	宁国水安中医医疗服务有限公司	67.31	15	2.60	3.09
2	广德县市政道路及排水防涝 PPP 项目	广德县水安市政路桥建设投资有限公司	80.00	12	4.13	2.87
3	霍邱县城区道路工程 PPP 项目	霍邱县水安城区道路工程建设投资有限公司	90.00	12	7.98	8.25
4	宁国经济技术开发区电镀污水处理设施及电镀标准化厂房建设 PPP 项目	宁国众益水安污水处理有限责任公司	90.00	22	1.61	2.08
5	来安县新城区基础设施建设 PPP 项目	来安县水安新城建设投资有限公司	90.00	10	6.00	4.94
6	新站高新区综合管廊项目 PPP 社会资本采购	合肥新站综合管廊建设管理有限公司	69.00	27	15.34	12.97
7	宁国港口生态工业园区综合配套建设 PPP 项目	宁国宁港水安城市建设有限责任公司	85.00	19	7.20	4.53
8	淮北市老滩河水生态环境综合整治工程 PPP 项目	淮北水安水环境建设投资有限公司	90.00	16	2.98	2.93
9	安庆临港产业基地片区开发 PPP 项目	安庆水安临港产业园建设投资有限公司	90.00	14	5.42	5.66
10	阜阳市城南新区水系综合治理（I-2 期）PPP 项目	阜防水安水系建设投资有限公司	100.00	11	5.73	4.40
11	涡阳县黑臭水体整治及污水处理 PPP 项目	涡阳县水安水环境建设投资有限公司	95.00	30	29.60	25.17
12	灵璧乡镇污水处理 PPP 项目	灵璧水安环保工程有限责任公司	90.00	21	4.08	3.45
13	霍邱县新蓼大道等十四条市政道路 PPP 项目	霍邱县水安市政道路工程建设投资有限公司	90.00	11	8.43	7.44
14	舒城杭埠镇防洪工程 PPP 项目	舒城县水安水务建设投资有限公司	80.00	16.5	13.95	6.74
15	安徽省阜阳市临泉县海绵城市建设（含黑臭水体整治）PPP 项目	临泉水安建设投资有限公司	80.00	18	28.37	8.44
16	天长市金牛湖新区生态路网提升基础设施建设（一期）PPP 项目	天长市水安金牛湖新区建设投资有限公司	90.00	18	29.82	7.20
合计			--	--	173.24	110.16

注：1.部分项目已投资规模超过总投资规模，主要由于项目内容变更及价格调整；2.尾差系四舍五入所致

资料来源：公司提供

（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规模，未来去

化情况有待关注。

公司的房地产开发业务主要由水安控股负责，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2022年3月底,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,实际投资30.28亿元,基本销售

完毕,累计回笼资金40.46亿元。

截至2022年3月底,公司在建房地产项目计划总投资44.50亿元,其中水安·龙府上院和水安·凤栖上院施工进度分别为10%和20%。公司拥有9块储备用地,占地36.83公顷,地价合计9.89亿元。

表14 截至2022年3月底公司在建房地产项目情况(单位:亿元、万平方米)

项目名称	计划总投资	建筑面积	开发模式	施工进度	销售进度	累计销售金额
水安·龙府上院	25.00	47.00	独立开发	10%	0.86%	0.18
水安·凤栖上院	19.50	42.00	联合开发	20%	0.53%	0.04
合计	44.50	89.00	--	--	--	0.22

资料来源:公司提供

(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。

3. 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。

七、财务分析

1. 财务概况

公司提供了2019—2021年三年财务报告,北京兴华会计师事务所(特殊普通合伙)对2019年

财务报告进行了审计,信永中和会计师事务所(普通特殊合伙)对2020—2021年财务报告进行了审计,均出具了标准无保留意见的审计结论。公司提供的2022年一季度财务报表未经审计。

合并范围方面,2019年公司合并范围一级子公司无变化,二级子公司港口运营公司新纳入合并芜湖公司、安徽省郑蒲港务有限公司(以下简称“郑蒲港务”)、安徽省宣城港务有限公司(以下简称“宣城港务”)、铜陵港务、安庆港有限公司等企业;2020年,公司投资设立安徽省海润信息技术有限公司,并将水安控股和水安建设纳入合并范围,同时港航物流和安徽省交通科学研究院股权由港投集团上划至公司本部,公司合并范围一级子公司合计新增5家;2021年,公司合并范围未发生变化;2022年1—3月,公司将铜陵港航投资建设集团有限公司纳入合并范围。截至2022年3月底,公司拥有合并范围内一级子公司8家。由于公司成立以来合并范围变动较大,财务数据可比性较弱。

2. 资产质量

近年来,受益于合并范围变化,公司资产规模大幅增长;公司货币资金储备较充足,港口相关资产可产生稳定收益,但PPP项目工程及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。

2019—2021年底,受合并范围扩大影响,公

司资产规模大幅增长，年均复合增长55.26%。2021年底，公司资产结构较为均衡。

表 15 公司主要资产构成情况

科目	2019 年底		2020 年底		2021 年底		2022 年 3 月底	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
流动资产	40.59	22.45	139.28	35.91	209.47	48.07	246.66	51.52
货币资金	25.53	14.12	49.39	12.73	53.44	12.26	69.89	14.60
应收账款	4.13	2.28	34.84	8.98	40.24	9.23	42.93	8.97
存货	0.36	0.20	32.82	8.46	8.84	2.03	17.25	3.60
合同资产	0.00	0.00	0.00	0.00	84.51	19.39	85.65	17.89
非流动资产	140.20	77.55	248.63	64.09	226.32	51.93	232.14	48.48
长期应收款	0.23	0.13	77.92	20.09	34.32	7.88	36.20	7.56
固定资产	61.08	33.79	69.26	17.85	72.13	16.55	75.39	15.75
在建工程	61.89	34.24	71.66	18.47	45.33	10.40	48.19	10.06
无形资产	13.46	7.44	17.19	4.43	17.90	4.11	18.36	3.83
其他非流动资产	0.07	0.04	4.36	1.12	41.38	9.49	44.65	9.32
资产总额	180.79	100.00	387.91	100.00	435.79	100.00	478.80	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

(1) 流动资产

2019—2021年底，公司货币资金持续增长，年均复合增长44.68%。2021年底公司货币资金主要由银行存款（占93.85%）和其他货币资金（占6.12%）构成，其中受限资金3.33亿元，主要为银行承兑汇票保证金。

2019—2021年底，公司应收账款快速增长，2021年底较上年底增长15.49%，主要为水安建设的应收工程款。其中，采用账龄分析法计提坏账准备的应收账款余额43.44亿元，账龄在1年以内（含1年）的占72.48%，1~2年的占10.24%，公司共计提坏账准备3.98亿元。截至2021年底，应收账款前五大欠款方分别为博乐市阳光城乡投资建设有限责任公司、怀远县重点工程建设中心、惠州市TCL鸿融置业有限公司、合肥经济技术开发区重点工程建设管理中心和安徽拓邦房地产开发有限公司，合计占比16.74%，集中度较低。

2019—2021年底，公司存货波动较大，2021年底较上年底下降73.06%，主要系公司按照新收入准则，将原来的已完工未结算项目调整至合同资产计量所致。公司存货主要为土地征拆迁补偿(3.56亿元)和水安控股的房地产开发成本。

截至2021年底，公司合同资产84.51亿元，由建设期的PPP项目工程款（占51.65%）、已完

工但未结算的工程款（占45.16%）和质保金（占3.18%）组成。

(2) 非流动资产

2019—2021年底，公司长期应收款波动较大，2021年底较上年底下降55.95%，主要系部分PPP项目成本转入合同资产所致；长期应收款主要为水安建设PPP项目形成的应收政府对价，截至2021年底账面余额34.32亿元，期末折现率区间为0~11.29%。

2019—2021年底，公司固定资产持续增长。2021年底，公司固定资产主要由房屋建筑物（占75.92%）和机器设备（占19.30%）构成，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。公司固定资产累计折旧29.61亿元，固定资产成新率为71.39%。

2019—2021年底，公司在建工程波动下降，2021年底较上年底下降36.74%，主要系在建工程转固3.76亿元及将航道在建工程重分类至其他非流动资产计量所致；公司在建工程主要为港投公司和港口运营公司的在建港口、航道项目。

受合并范围变化影响，2019—2021年底，公司无形资产持续增长。2021年底，公司无形资产主要为土地使用权（占88.49%）。

截至2021年底，公司其他非流动资产较上

年底增加37.02亿元，主要系公司将已完工河道整治工程重分类至其他非流动资产计量所致。其他非流动资产由待抵扣进项税（占11.82%）、淮北-沱浍河（临涣至南坪段）整治工程（占7.35%）、沙颍河航道整治工程（占27.15%）及芜申运河航道整治工程（占53.69%）构成。

截至2022年3月底，公司资产总额较2021年底增长9.87%，主要系货币资金、预付款项和存货增加所致，公司资产结构相对均衡。2022年3月底，公司预付款项11.51亿元，较上年底增加124.94%，主要系当期公司工程建设量增加所致；公司存货较上年底增长95.14%，主要系新签约建造合同形成的建造成本增加所致。公司其他资产科目较上年底变化不大。

截至2022年3月底，公司受限资产账面价值合计22.70亿元，包括用于保函、汇票等保证金及法院冻结资金的货币资金3.05亿元，用于银行抵押贷款的固定资产1.53亿元、用于银行抵押贷款的无形资产3.32亿元、用于质押贷款的应收账款13.48亿元和用于银行质押贷款的其他项目1.32亿元。公司受限资产占总资产的4.74%，受限比例较低。

3. 资本结构

（1）所有者权益

近年来，公司所有者权益快速增长，其中实收资本占比高，权益稳定性较强。

2019—2021 年底，公司所有者权益快速增

长，年均复合增长 13.60%，主要系实收资本和少数股东权益增加所致。截至 2021 年底，公司所有者权益合计 200.80 亿元，主要由实收资本（占 61.13%）、资本公积（占 8.41%）和少数股东权益（占 29.45%）构成。

2019—2021 年底，公司实收资本持续增长，年均复合增长 5.53%，主要系安徽省财政对公司货币增资所致。截至 2021 年底，公司实收资本 122.75 亿元。

2019—2021 年底，公司资本公积持续增长，年均复合增长 143.04%，主要系公司收到交通厅、安徽省财政厅拨付的项目建设资金及国有资本经营预算项目资金等所致。

2019—2021 年底，公司少数股东权益持续增长，年均复合增长 17.69%，主要来自新纳入合并范围的芜湖公司、郑蒲港务、宣城港务、水安建设和水安控股等企业。

2022 年 3 月底，公司所有者权益规模较 2021 年底增长 8.22%，主要来自股东注资，所有者权益结构较 2021 年底变动不大。

（2）负债

受合并范围变动以及外部融资扩大的影响，公司有息债务快速增长，整体债务负担一般，但短期债务占比较高。

2019—2021 年底，公司负债规模快速增长，主要系水安建设和水安控股纳入合并范围所致，流动负债占比大幅上升。

表16 公司主要负债构成情况（单位：亿元、%）

科目	2019 年底		2020 年底		2021 年底		2022 年 3 月底	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动负债	11.31	44.87	130.44	64.97	154.10	65.58	164.15	62.78
短期借款	1.58	6.27	22.95	11.43	28.23	12.01	33.79	12.92
应付票据	0.05	0.21	5.07	2.52	7.85	3.34	9.44	3.61
应付账款	4.68	18.57	65.52	32.64	73.75	31.38	68.17	26.07
预收款项	0.54	2.14	11.85	5.90	0.26	0.11	2.61	1.00
其他应付款（合计）	2.93	11.62	8.86	4.41	9.03	3.84	22.45	8.59
一年内到期的非流动负债	0.45	1.77	10.23	5.10	7.19	3.06	6.74	2.58
其他流动负债	0.00	0.00	2.30	1.14	13.09	5.57	4.12	1.58
非流动负债	13.89	55.13	70.32	35.03	80.89	34.42	97.34	37.22
长期借款	10.87	43.12	61.61	30.69	70.49	30.00	79.13	30.26

长期应付款（合计）	2.17	8.60	2.60	1.29	8.63	3.67	9.57	3.66
负债总额	25.20	100.00	200.76	100.00	234.99	100.00	261.49	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

（1）流动负债

2019—2021年底，公司短期借款持续增长；截至2021年底，公司短期借款由质押借款（占6.38%）、抵押借款（占2.32%）、保证借款（占58.94%）及信用借款（占32.36%）构成。

2019—2021年底，公司应付票据持续增长；截至2021年底，公司应付票据由银行承兑汇票（占84.17%）及商业承兑汇票（占15.83%）构成。

2019—2021年底，公司应付账款持续增长，年均复合增长296.94%，主要为水安建设的应付劳务分包款。

2019—2021年底，公司其他应付款（合计）持续增长，年均复合增长75.59%，主要由应付工程保证金和往来款构成。

2019—2021年底，公司一年内到期的非流动负债波动增长。截至2021年底，公司一年内到期的非流动负债由一年内到期的长期借款（占85.14%）、一年内到期的长期应付款（占13.48%）及一年内到期的租赁负债（占1.38%）构成。

截至2021年底，公司新增合同负债11.13亿元，主要系水安建设预收工程款项转入所致。

截至2021年底，公司其他流动负债较上年底增加11.94亿元，主要系新增短期应付债券10.00亿元所致。本报告已将其他流动负债中有息部分纳入短期债务核算。

（2）非流动负债

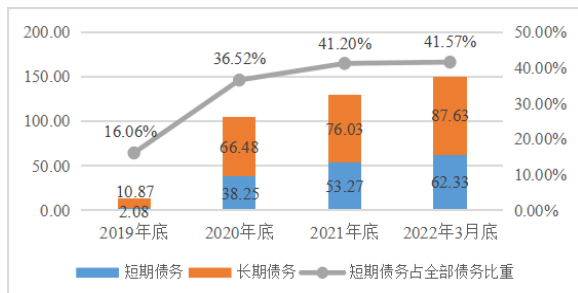
2019—2021年底，公司长期借款快速增长，主要来自水安建设。截至2021年底，公司长期借款由质押借款（占76.69%，质押物主要为PPP项目收益权）、抵押借款（占2.79%）、保证借款（占5.49%）及信用借款（占15.03%）构成，长期借款的利率区间为3.35%~6.37%。

2019—2021年底，公司长期应付款（合计）持续增长，年均复合增长99.55%。截至2021年底，公司长期应付款（合计）较上年底增加6.04亿元，主要由于应付当地政府船闸项目相关费用增加。本报告已将长期应付款中有息部分纳入长期债务核算。

截至2022年3月底，公司负债总额较上年底增长11.27%。其中，其他应付款（合计）较上年底增长148.69%，主要系收取的工程施工保证金增加所致。

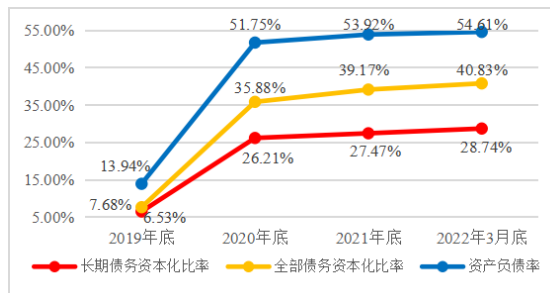
有息债务方面，2019—2021年，公司全部债务规模持续增长，主要为子公司水安建设举借债务；公司债务结构以长期债务为主，2021年底长期债务占58.80%。2019—2021年，公司资产负债率、全部债务资本化比率及长期债务资本化比率均持续上升，公司整体债务负担一般。截至2022年3月底，公司全部债务较上年底增长15.98%。同期，公司杠杆水平较上年底有所上升。

图3 2019—2022年3月底公司债务结构（单位：亿元）



资料来源：公司财务报告，联合资信整理

图4 2019—2022年3月底公司债务杠杆水平



资料来源：公司财务报告，联合资信整理

从有息债务期限结构看，截至 2022 年 3 月底，公司短期债务 62.33 亿元，长期债务主要是水安建设 PPP 项目的质押借款，整体期限较长。

4. 盈利能力

近年来，随着合并范围的扩大，公司营业收入和利润总额大幅增长，盈利能力有所提升。

2019—2021 年，公司营业总收入快速增长，主要受合并范围新增建筑施工收入和房产销售收入的影响。同期，公司营业利润率波动下降，利润总额大幅增长。

表 17 公司盈利情况（单位：亿元、%）

项目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 1—3 月
营业总收入	22.14	102.02	126.25	43.18
营业成本	19.10	87.56	112.22	39.57
期间费用	3.46	9.04	9.86	2.18
投资收益	0.34	0.43	0.87	0.03
其他收益	0.36	0.66	0.81	0.16
利润总额	0.11	3.93	4.59	1.44
营业利润率	12.52	13.15	10.07	7.75
总资本收益率	0.06	2.67	2.75	--
净资产收益率	-0.16	1.31	1.73	--

资料来源：联合资信根据公司审计报告及财务报表整理

2019—2021 年，公司期间费用快速增长，其中管理费用主要为职工薪酬和折旧摊销，财务费用和研发费用随水安建设纳入合并大幅增长。2021 年，公司期间费用以管理费用（占 58.18%）、研发费用（占 16.78%）和财务费用（20.78%）为主。2019—2021 年，公司期间费用率持续下降，2021 年为 7.81%。

非经常性损益方面，2019—2021 年，公司资产减值损失分别为 0.20 亿元、1.58 亿元及 0.16 亿元，2021 年主要为合同资产减值损失。2019—2021 年，公司投资收益持续增长，主要为权益法核算的长期股权投资收益及处置长期股权投资产生的投资收益；同期，公司其他收益主要为收到的各类财政补助资金，对公司利润总额形成一定补充。

从盈利指标来看，2019—2021 年，公司总资产收益率和净资产收益率均持续上升。

2022 年 1—3 月，公司实现营业总收入 43.18

亿元，相当于 2021 年全年的 34.20%；利润总额为 1.44 亿元，营业利润率为 7.75%。

5. 现金流

近年来，公司经营活动现金流量波动较大；资本支出规模较大，投资活动现金呈持续净流出态势；股东注资和外部融资规模较大，筹资活动现金持续净流入。

表 18 公司现金流量情况（单位：亿元、%）

项目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 1—3 月
经营活动现金流入小计	26.57	148.42	129.99	72.66
经营活动现金流出小计	23.64	135.20	140.38	80.58
经营活动现金流量净额	2.92	13.22	-10.38	-7.92
投资活动现金流入小计	5.03	4.66	7.65	8.10
投资活动现金流出小计	11.16	39.49	21.77	6.43
投资活动现金流量净额	-6.13	-34.83	-14.12	1.67
筹资活动前现金流量净额	-3.21	-21.61	-24.50	-6.25
筹资活动现金流入小计	15.34	62.46	70.32	41.57
筹资活动现金流出小计	7.05	36.25	43.47	17.98
筹资活动现金流量净额	8.29	26.21	26.85	23.59
现金收入比	96.34	73.22	79.56	112.46

资料来源：联合资信根据公司审计报告及财务报表整理

2019—2021 年，公司经营活动现金流入和流出量均快速增长，主要为港口经营、物流贸易和工程施工业务的回款和支出。2020 年，公司收到和支付其他与经营活动有关的现金规模较大，分别为 72.96 亿元和 55.32 亿元，主要系未抵消集团内部资金归集产生的现金流所致。2019—2020 年，公司经营活动现金持续净流入，2021 年经营活动净现金流由正转负，主要系回款滞后所致。从收入实现质量看，2019—2021 年，公司现金收入比波动下降，其中港投公司和港口运营公司的收入实现质量较高，而水安建设的经营回款相对滞后，公司整体收入实现质量尚可。

2019—2021 年，公司投资活动现金流入量波动增长，主要为收回投资收到的现金。同期，公司投资活动现金流出量波动增长，对港口航道等项目的投资保持较大力度。2019—2021 年，公司投资活动现金持续净流出，主要系公司在船闸、航道、码头等方面投资支出较多所致；筹资活动前现金流量净额持续为负，公司项目投资对股东注资和外部融资的依赖性强。

2019—2021 年，公司筹资活动现金流入量快速增长，主要来自股东增资和金融机构借款。同期，公司筹资活动现金流出量快速增长，主要用于偿还债务本息。公司支付其他与筹资活动有关的现金主要为支付融资租赁借款、安徽省国有资本运营控股集团有限公司借款及其他本息和手续费等。2019—2021 年，公司筹资活动现金持续净流入。

2022 年 1—3 月，公司经营活动现金净流量为-7.92 亿元，投资活动现金净流量为 1.67 亿元；筹资活动现金净流量为 23.59 亿元。

6. 偿债指标

公司偿债能力指标表现较强，间接融资渠道畅通。

表 19 公司偿债能力指标

项目	项目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 3 月底
短期偿债指标	流动比率（%）	358.98	106.78	135.93	150.27
	速动比率（%）	355.83	81.62	130.19	139.76
	现金短期债务比（倍）	12.61	1.32	1.02	1.15
长期偿债指标	EBITDA（亿元）	3.07	12.40	13.74	--
	全部债务/EBITDA（倍）	4.21	8.44	9.41	--
	EBITDA 利息倍数（倍）	9.11	2.33	2.24	--

资料来源：联合资信根据公司审计报告和财务报表整理

从短期偿债指标看，2019—2021 年，公司流动比率和速动比率均波动下降，现金短期债务比持续下降；截至 2022 年 3 月底，公司流动比率、速动比率较上年底有所上升，现金短期债务比较上年底小幅上升。公司短期偿债能力指标较强。

从长期偿债指标看，2019—2021 年，公司 EBITDA 持续增长；同期，全部债务/EBITDA 波动增长，EBITDA 利息倍数持续下降。公司长期偿债指标表现较强。

对外担保方面，截至 2022 年 3 月底，公司仅有一笔对外担保，系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 0.18 亿元，担保比率为 0.08%，该笔担保未设置反担保措施，目前被担保公司经营正常。整体看，公司或有负债风险低。

未决诉讼方面，截至 2021 年底，公司共有 5

笔未决诉讼、仲裁，均为水安建设工程施工合同纠纷。其中，1 笔诉讼要求水安建设承担责任，涉案金额合计 0.38 亿元；3 笔诉讼系发包方未支付水安建设工程款，水安建设提起仲裁，涉案金额合计 1.37 亿元；1 笔系中电国际技术股份有限公司起诉，要求水安建设承担工程质量责任，截至 2021 年底，仲裁裁决尚未出具，目前仲裁庭同意对中电国际技术股份有限公司的仲裁请求中的修复费用进行造价鉴定。

银行授信方面，截至 2022 年 3 月底，公司共计获得银行授信额度 373.50 亿元，已使用额度 131.17 亿元，尚未使用额度 242.33 亿元，间接融资渠道畅通。

7. 公司本部财务分析

公司业务主要由子公司负责运营，公司本部所有者权益稳定性好，债务负担轻，短期偿债压力不大。

2019—2021 年，公司本部资产总额持续增长，年均复合增长 13.02%。截至 2021 年底，公司本部资产总额 168.80 亿元，较上年底增长 26.11%。其中，流动资产 35.85 亿元（占 21.24%），非流动资产 132.95 亿元（占 78.76%）。

2019—2021 年，公司本部负债波动增长，年均复合增长 22.35%。截至 2021 年底，公司本部负债总额 26.07 亿元，较上年底增长 25.88 亿元。2019—2021 年，公司本部所有者权益持续增长，年均复合增长 11.53%。截至 2021 年底，公司本部所有者权益为 142.72 亿元，较上年底增长 6.78%，主要由实收资本 122.75 亿元（占 86.01%）和资本公积 19.92 亿元（占 13.96%）构成，权益稳定性好。

由于公司本部不负责具体业务经营，经营性资产主要集中在子公司，公司本部收入和利润规模很小。

截至 2022 年 3 月底，公司本部资产总额 171.45 亿元，所有者权益为 149.85 亿元，负债总额 21.61 亿元，资产负债率 12.60%；全部债务 20.55 亿元，全部债务资本化比率 12.06%，债务负担轻；现金短期债务比为 1.37 倍，短期偿债

压力不大。2022 年 1—3 月，公司本部利润总额 0.07 亿元，主要来自利息收入。

八、外部支持

公司成立以来持续得到中央财政、交通部、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。

资金和资产注入

根据安徽省政府关于安徽省港航集团有限公司组建方案的批复，以省属资本为主注册成立公司，由公司整合相关企业资本。2018 年 11 月，安徽省交通厅将其所持有的港投公司 100% 股权无偿转让给公司，增加公司实收资本 84.50 亿元；铜陵有色控股将其所持有的铜陵有色金属集团铜冠物流有限公司（后更名为安徽港口物流有限公司）88.88% 股权无偿转让给公司，增加公司实收资本 3.96 亿元；马钢物流将其所持有的马鞍山公司 50% 股权无偿转让给公司，增加公司实收资本 2.52 亿元；马钢物流将其所持有的郑蒲港务 17.50% 股权无偿转让给公司，增加公司实收资本 0.62 亿元。2018 年，港投公司共收到安徽省财政厅转来省属交通企业注册资本金 7.06 亿元，相应增加公司实收资本。

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，计入资本公积。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，计入资本公积。

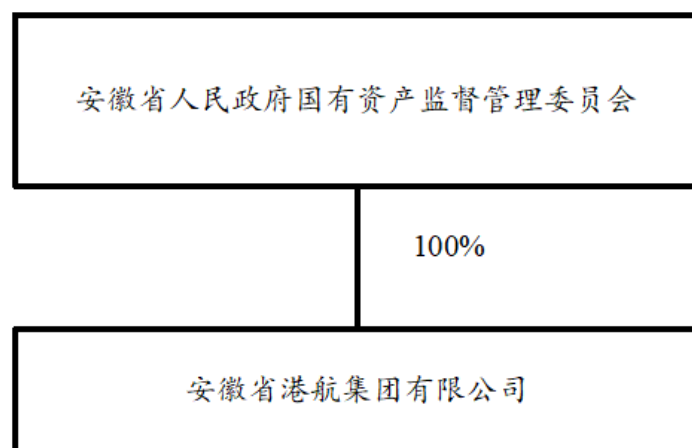
财政补贴

2018—2021 年，公司分别获得财政补贴 0.29 亿元、0.36 亿元、0.66 亿元和 0.81 亿元，包括集装箱奖励款、财政扶持资金等，计入其他收益。

九、结论

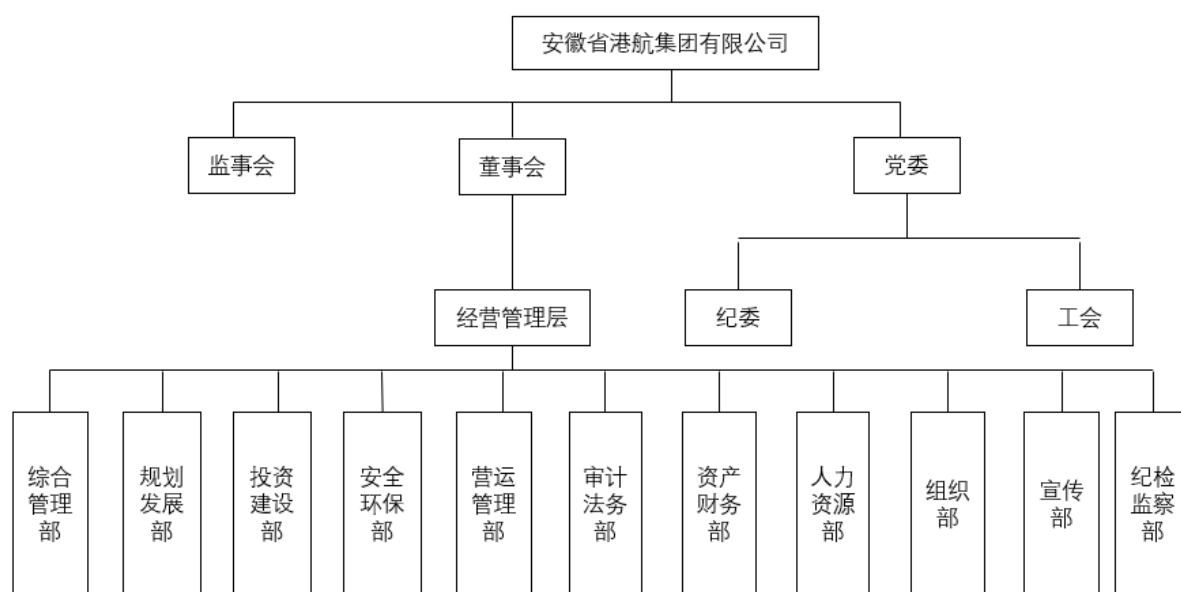
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持等方面的综合分析评估，联合资信确定公司主体长期信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

附件 1-1 截至 2022 年 3 月底公司股权结构图



资料来源：公司提供

附件 1-2 截至 2022 年 3 月底公司组织架构图



资料来源：公司提供

附件 1-3 截至 2022 年 3 月底公司合并范围内一级子公司情况

序号	企业名称	业务性质	实收资本 (万元)	持股比例 (%)	表决权比例 (%)	取得方式
1	安徽省港航建设投资集团有限公司	港口投资建设	759845.72	100.00	100.00	非同一控制下的企业合并
2	安徽省港口运营集团有限公司	港口运营管理	677119.87	51.07	51.07	投资设立
3	安徽港航物流有限公司	物流运输	16973.61	100.00	100.00	投资设立
4	安徽省交通科学研究院	交通科学研究及 技术成果推广应用	2830.00	100.00	100.00	投资设立
5	安徽省海润信息技术有限公司	系统集成销售、 软件开发	1000.00	50.00	50.00	投资设立
6	安徽水安投资控股有限公司	房地产开发销售、 劳务服务	1398.00	40.01	40.01	同一控制下的企业合并
7	安徽水安建设集团股份有限公司	建筑业	61210.00	51.00	51.00	同一控制下的企业合并
8	铜陵港航投资建设集团有限公司	港口运营管理	36171.13	51.00	51.00	非同一控制下的企业合并

注：公司对安徽省海润信息技术有限公司和安徽水安投资控股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：公司提供

附件 2-1 主要财务数据及指标（合并口径）

项 目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	26.23	50.56	54.56	71.47
资产总额（亿元）	180.79	387.91	435.79	478.80
所有者权益（亿元）	155.59	187.15	200.80	217.31
短期债务（亿元）	2.08	38.25	53.27	62.33
长期债务（亿元）	10.87	66.48	76.03	87.63
全部债务（亿元）	12.95	104.73	129.30	149.96
营业总收入（亿元）	22.14	102.02	126.25	43.18
利润总额（亿元）	0.11	3.93	4.59	1.44
EBITDA（亿元）	3.07	12.40	13.74	--
经营性净现金流（亿元）	2.92	13.22	-10.38	-7.92
财务指标				
现金收入比（%）	96.34	73.22	79.56	112.46
营业利润率（%）	12.52	13.15	10.07	7.75
总资本收益率（%）	0.06	2.67	2.75	--
净资产收益率（%）	-0.16	1.31	1.73	--
长期债务资本化比率（%）	6.53	26.21	27.47	28.74
全部债务资本化比率（%）	7.68	35.88	39.17	40.83
资产负债率（%）	13.94	51.75	53.92	54.61
流动比率（%）	358.98	106.78	135.93	150.27
速动比率（%）	355.83	81.62	130.19	139.76
经营现金流流动负债比（%）	25.86	10.13	-6.74	--
现金短期债务比（倍）	12.61	1.32	1.02	1.15
EBITDA 利息倍数（倍）	9.11	2.33	2.24	--
全部债务/EBITDA（倍）	4.21	8.44	9.41	--

注：1.公司 2022 年一季度财务报表未经审计；2.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全部债务核算

资料来源：联合资信根据公司审计报告和财务报表整理

附件 2-2 主要财务数据及指标 (公司本部口径)

项 目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 3 月
财务数据				
现金类资产 (亿元)	21.02	7.06	22.48	13.72
资产总额 (亿元)	132.15	133.85	168.80	171.45
所有者权益 (亿元)	114.73	133.65	142.72	149.85
短期债务 (亿元)	0.00	0.00	10.06	10.00
长期债务 (亿元)	0.00	0.00	2.97	10.55
全部债务 (亿元)	0.00	0.00	13.02	20.55
营业总收入 (亿元)	0.00	0.01	0.01	0.00
利润总额 (亿元)	0.06	0.53	0.13	0.07
EBITDA (亿元)	/	/	0.27	--
经营性净现金流 (亿元)	17.23	-2.38	-2.79	-11.80
财务指标				
现金收入比 (%)	--	0.00	0.00	0.00
营业利润率 (%)	--	44.22	48.70	-702.03
总资本收益率 (%)	0.05	0.30	0.13	--
净资产收益率 (%)	0.05	0.30	0.08	--
长期债务资本化比率 (%)	0.00	0.00	2.04	6.58
全部债务资本化比率 (%)	0.00	0.00	8.36	12.06
资产负债率 (%)	13.18	0.14	15.45	12.60
流动比率 (%)	129.40	5236.23	155.13	284.82
速动比率 (%)	129.40	5236.23	155.13	284.82
经营现金流流动负债比 (%)	98.93	-1244.98	-12.09	--
现金短期债务比 (倍)	--	--	2.23	1.37
EBITDA 利息倍数 (倍)	/	/	3.10	--
全部债务/EBITDA (倍)	/	/	48.88	--

注：1.未取得公司本部 2019-2020 年折旧、摊销和资本化利息等数据，未计算 EBITDA 及相关指标；2.2019 年公司本部无营业总收入，未计算相关指标；3.本报告已将公司本部其他应付款及其他流动负债中的有息部分纳入全部债务核算；4.2022 年一季度财务报表未经审计
 资料来源：联合资信根据公司审计报告和财务报表整理

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	(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	
营业总收入年复合增长率	
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
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%
经营现金流动负债比	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 6-1 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 6-2 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、发展中等四种。

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

联合资信评估股份有限公司关于 安徽省港航集团有限公司 的跟踪评级安排

根据相关监管法规和联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）有关业务规范，联合资信将在安徽省港航集团有限公司（以下简称“贵公司”）信用评级有效期内持续进行跟踪评级。

贵公司应按联合资信跟踪评级资料清单的要求及时提供相关资料。联合资信将按照有关监管政策要求和委托评级合同约定在贵公司信用评级有效期内完成跟踪评级工作。

贵公司如发生重大变化，或发生可能对信用评级产生较大影响的重大事项，应及时通知联合资信并提供有关资料。

联合资信将密切关注贵公司的经营管理状况及外部经营环境等相关信息，如发现有重大变化，或出现可能对信用评级产生较大影响的事项时，联合资信将进行必要的调查，及时进行分析，据实确认或调整信用评级结果，出具跟踪评级报告，并按监管政策要求和委托评级合同约定报送及披露跟踪评级报告和结果。

如贵公司不能及时提供跟踪评级资料，或者出现监管政策规定、委托评级合同约定的其他情形，联合资信可以终止或撤销评级。