

信用评级公告

联合〔2022〕7080号

联合资信评估股份有限公司通过对安徽建工集团股份有限公司主体长期信用状况进行综合分析和评估，确定安徽建工集团股份有限公司主体长期信用等级为 AA^+ ，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二二年七月二十六日

安徽建工集团股份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：AA⁺

评级展望：稳定

评级时间：2022 年 7 月 26 日

本次评级使用的评级方法、模型：

名称	版本
建筑与工程企业信用评级方法	V3.0.201907
建筑与工程企业主体信用评级模型（打分表）	V3.0.201907

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：

指示评级	aa ⁺		评级结果	AA ⁺
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	4
		自身竞争力	基础素质	1
			企业管理	2
			经营分析	2
财务风险	F3	现金流	资产质量	4
			盈利能力	1
			现金流量	4
		资本结构		3
			偿债能力	3
调整因素和理由				调整子级
外部支持				2

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

安徽建工集团股份有限公司（以下简称“公司”）是安徽省国有控股 A 股上市建筑施工企业。联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）对公司的评级反映了其外部发展环境良好，竞争实力非常强，项目储备充足，并持续获得有力的外部支持。同时，联合资信也关注到公司整体资产流动性较弱、实际债务负担重、资产受限比例较高以及经营活动现金流持续净流出等因素可能对其信用水平带来的不利影响。

未来，随着安徽省经济的增长，以及基础设施投资和房地产开发投资项目的推进，公司作为安徽省内建筑施工龙头企业，盈利规模有望保持稳定增长。

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 AA⁺，评级展望为稳定。

优势

- 公司外部发展环境良好。**2019—2021 年，安徽省地区生产总值持续增长，分别为 37114.0 亿元、38380.6 亿元和 42959.2 亿元，增速分别为 7.7%、3.9%和 8.3%；同期，安徽省全年固定资产投资（不含农户）增速分别为 9.2%、5.1%和 9.4%。公司工程施工业务主要集中在安徽省内，安徽省经济和固定资产投资的增长，为公司业务的发展提供了良好的外部环境。
- 公司竞争实力非常强。**公司为安徽省内建筑施工龙头企业，拥有建筑工程、公路工程、市政工程以及港口与航道工程等施工总承包特级资质、工程设计以及工程咨询甲级资质、房建与工程监理甲级资质等，资质水平非常高，竞争实力非常强。
- 公司在手项目储备充足。**截至 2021 年底，公司未完工项目个数合计 671 个，未完工项目剩余合同金额合计 753.56 亿元。
- 公司持续获得有力的外部支持。**公司部分子公司被认定为高新技术企业，自 2019 年至 2021 年企业所得税按 15.00%的税率计缴。2019—2021 年，公司分别收到政府补助 0.08 亿元、0.14 亿元和 0.28 亿元。

分析师：李颖 郑重

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. **公司资产中应收类款项、存货及合同资产对资金形成较大占用，资产受限比例较高，整体资产流动性较弱。**2019—2021年末，公司存货、合同资产和应收类款项（应收账款+其他应收款+长期应收款）规模合计占资产总额的比重分别为78.01%、62.03%和64.86%，对公司资金形成较大占用。截至2021年底，公司受限资产合计452.80亿元，公司受限资产占资产总额的比重为35.69%。公司资产流动性较弱。
2. **公司实际债务负担重。**2019—2021年末，公司全部债务增速快，年均复合增长23.61%。截至2021年底，公司全部债务资本化比率为71.94%，考虑到所有者权益中其他权益工具规模相对较大，公司实际债务负担重。
3. **公司经营活动现金流量净额持续净流出，依靠大规模的对外融资来满足自身经营活动的正常运行。**2019—2021年，公司经营活动现金流量净额持续净流出，分别为-66.98亿元、-46.56亿元和-54.92亿元；同期，公司筹资活动现金流入持续增长，分别为263.10亿元、273.14亿元和312.94亿元。

主要财务数据：

合并口径			
项 目	2019 年	2020 年	2021 年
现金类资产（亿元）	103.34	134.72	132.60
资产总额（亿元）	904.36	1058.07	1268.76
所有者权益（亿元）	143.30	173.41	196.47
短期债务（亿元）	148.81	167.49	212.10
长期债务（亿元）	180.88	237.08	291.61
全部债务（亿元）	329.69	404.57	503.72
营业总收入（亿元）	472.66	569.72	713.40
利润总额（亿元）	12.72	17.26	18.04
EBITDA（亿元）	28.10	40.26	42.44
经营性净现金流（亿元）	-66.98	-46.56	-54.92
营业利润率（%）	11.36	11.02	10.76
净资产收益率（%）	5.28	7.00	7.19
资产负债率（%）	84.15	83.61	84.51
全部债务资本化比率（%）	69.70	70.00	71.94
流动比率（%）	115.03	112.67	110.94
经营现金流动负债比（%）	-11.63	-7.26	-7.12
现金短期债务比（倍）	0.69	0.80	0.63
EBITDA 利息倍数（倍）	1.79	1.80	1.83
全部债务/EBITDA（倍）	11.73	10.05	11.87

公司本部（母公司）			
项 目	2019 年	2020 年	2021 年
资产总额（亿元）	305.23	310.32	316.34
所有者权益（亿元）	67.77	77.90	77.84
全部债务（亿元）	67.87	27.78	37.45
营业总收入（亿元）	72.69	40.81	50.60
利润总额（亿元）	0.17	3.63	4.13
资产负债率（%）	77.80	74.90	75.39
全部债务资本化比率（%）	50.04	26.28	32.48
流动比率（%）	67.35	63.01	60.79
经营现金流动负债比（%）	13.34	12.29	6.05

注：1. 2019-2021 年财务数据取自当年审计报告期末数，非追溯调整数据；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. 本报告合并口径已将其其他流动负债中付息项纳入短期债务核算，已将其长期应付款和其他非流动负债中付息项纳入长期债务核算

资料来源：公司审计报告和公司提供资料整理

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
AA ⁺	稳定	2021/07/28	喻宙宏 郑 重	建筑与工程企业信用评级方法 V3.0.201907 建筑与工程企业主体信用评级模型（打分表） V3.0.201907	阅读全文
AA ⁺	稳定	2017/10/13	喻宙宏 朱 煜	建筑行业企业信用分析要点（2013 年）	阅读全文
AA	稳定	2015/06/11	熊睿哲 霍 焰	建筑行业企业信用分析要点（2013 年）	阅读全文
AA ⁻	稳定	2013/06/18	王妮娜 田梦楚	企业主体评级方法（2009 年）	阅读全文
A ⁺	稳定	2012/05/14	王妮娜 李 洁	企业主体评级方法（2009 年）	阅读全文

注：上述历史评级项目的评级报告通过报告链接可查阅；2019 年 8 月 1 日之前的评级方法和评级模型均无版本号

声 明

一、本报告版权为联合资信评估股份有限公司（以下简称“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建工集团股份有限公司（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 7 月 26 日至 2023 年 7 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。

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。

安徽建工集团股份有限公司主体长期信用评级报告

一、主体概况

安徽建工集团股份有限公司（以下简称“公司”）前身为安徽水建建设股份有限公司，系经原安徽省体改委皖体改函（1998）40号批准，由安徽省水利建筑工程总公司（以下简称“水建总公司”）、金寨县小水电总站（现改制为金寨水电开发有限责任公司）、凤台县永幸河灌区管理总站（现名凤台县永幸河灌区管理中心）、蚌埠市建设投资有限公司（现名蚌埠投资集团有限公司）、安徽省水利水电勘测设计院（现名安徽省水利水电勘测设计研究总院有限公司）五家单位，于1998年共同发起设立，初始注册资本1100.00万元。2000年增资扩股完成后，公司更名为安徽水利开发股份有限公司（以下简称“安徽水利”）。2003年，经中国证券监督管理委员会证监发行字（2003）25号文核准，公司首次公开发行人民币普通股5800万股并在上海证券交易所上市，股票简称“安徽水利”，股票代码600502.SH。

2016年4月，根据公司2015年度的股东大会决定，以公司2015年12月31日总股本53191万股为基数，以未分配利润和资本公积转增股本，向全体股东每10股送2股、转增5股，共计增加了37234万股。变更后公司总股本为90425万股。2016年5月6日，根据公司发布的《关于收到国务院国资委关于公司国有股东所持股份无偿划转有关问题批复的公告》（公告编号：2016-069），国务院国有资产监督管理委员会同意将水建总公司所持安徽水利8547.38万股股权无偿划转至安徽建工集团有限公司（以下简称“建工集团”）持有。划转后，建工集团持有安徽水利8547.38万股股份，占公司总股本的16.07%，成为公司的第一大股东。2016年，经中国证券监督管理委员会《关于核准安徽水利开发股份有限公司吸收合并建工集团并募集配套资金的批复》（证监许可（2016）3191号文）核准，公司向建工集团股东水建总公司发行

人民币普通股46355万股吸收建工集团，每股发行价为人民币6.54元；同时公司将建工集团持有公司股本14531.00万元予以注销。截至2017年5月31日，公司完成吸收合并，公司新增注册资本31825.00万元，公司的总股本增长至122250万股。2017年8月1日，公司向7名投资者非公开发行人民币普通股21180.43万股，发行后公司总股本增至143430.12万股。2018年6月，公司以总股本143430.12万股为基数，向全体股东每10股送红股2股、派发现金红利0.05元（含税），公司股本增加至172116.03万股。2018年6月公司控股股东水建总公司更名为安徽建工集团控股有限公司（以下简称“建工控股”）。2018年8月，公司2018年第二次临时股东大会审议通过了《安徽建工集团股份有限公司公司章程》，将企业注册名称由安徽水利变更为现名，工商变更手续于2019年8月办理完成。

截至2021年底，公司注册资本和总股本均为17.21亿元，控股股东为建工控股（持股32.32%）；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”）持有建工控股100.00%股权，为公司实际控制人。

公司经营范围：建筑工程施工、水利水电工程施工、公路工程施工、市政公用工程施工、港口与航道工程施工、机电工程施工；公路路基工程、公路路面工程、桥梁工程、隧道工程、城市园林绿化工程、河湖整治工程、钢结构工程、建筑装修装饰工程、建筑幕墙工程、消防设施工程、建筑机电安装工程、起重设备安装工程；基础设施及环保项目投资、运营；水利水电资源开发；房地产开发；对外工程承包、货物或技术的进出口业务（国家禁止或涉及行政审批的货物和技术进出口除外）；金属结构加工、制作、安装；工程勘察、规划、设计、咨询，建筑工程和交通工程的研发、咨询、检测、监理。（依法须经批

准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）

截至 2021 年底，公司本部内设 17 个职能部门，包括财务部、人力资源部、法律事务部、市场开发部和投资管理部等；公司纳入合并范围一级子公司 69 家。

截至 2021 年底，公司合并资产总额 1268.76 亿元，所有者权益 196.47 亿元（含少数股东权益 84.59 亿元）；2021 年，公司实现营业总收入 713.40 亿元，利润总额 18.04 亿元。

公司注册地址：安徽省蚌埠市东海大道 5183 号；法定代表人：李有贵。

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 年一季度，中国经济发展面临的国内外环境复杂性和不确定性加剧，有的甚至超出预期。全球经济复苏放缓，俄乌地缘政治冲突导致全球粮食、能源等大宗商品市场大幅波动，国

内多地疫情大规模复发，市场主体困难明显增加，经济面临的新的下行压力进一步加大。在此背景下，“稳增长、稳预期”成为宏观政策的焦点，政策发力适当靠前，政策合力不断增强，政策效应逐渐显现。

经初步核算，2022 年一季度，中国国内生产总值 27.02 万亿元，按不变价计算，同比增长 4.80%，较上季度两年平均增速¹（5.19%）有所回落；环比增长 1.30%，高于上年同期（0.50%）但不及疫情前 2019 年水平（1.70%）。

三大产业中，第三产业受疫情影响较大。

2022 年一季度，第一、二产业增加值同比增速分别为 6.00%和 5.80%，工农业生产总体稳定，但 3 月受多地疫情大规模复发影响，部分企业出现减产停产，对一季度工业生产造成一定的拖累；第三产业增加值同比增速为 4.00%，不及上年同期两年平均增速（4.57%）及疫情前 2019 年水平（7.20%），接触型服务领域受到较大冲击。

表 1 2021 年一季度至 2022 年一季度中国主要经济数据

项目	2021 年 一季度	2021 年 二季度	2021 年 三季度	2021 年 四季度	2022 年 一季度
GDP 总额（万亿元）	24.80	28.15	28.99	32.42	27.02
GDP 增速（%）	18.30（4.95）	7.90（5.47）	4.90（4.85）	4.00（5.19）	4.80
规模以上工业增加值增速（%）	24.50（6.79）	15.90（6.95）	11.80（6.37）	9.60（6.15）	6.50
固定资产投资增速（%）	25.60（2.90）	12.60（4.40）	7.30（3.80）	4.90（3.90）	9.30
房地产投资（%）	25.60（7.60）	15.00（8.20）	8.80（7.20）	4.40（5.69）	0.70
基建投资（%）	29.70（2.30）	7.80（2.40）	1.50（0.40）	0.40（0.65）	8.50
制造业投资（%）	29.80（-2.00）	19.20（2.00）	14.80（3.30）	13.50（4.80）	15.60
社会消费品零售（%）	33.90（4.14）	23.00（4.39）	16.40（3.93）	12.50（3.98）	3.27
出口增速（%）	48.78	38.51	32.88	29.87	15.80
进口增速（%）	29.40	36.79	32.52	30.04	9.60
CPI 涨幅（%）	0.00	0.50	0.60	0.90	1.10
PPI 涨幅（%）	2.10	5.10	6.70	8.10	8.70
社融存量增速（%）	12.30	11.00	10.00	10.30	10.60
一般公共预算收入增速（%）	24.20	21.80	16.30	10.70	8.60
一般公共预算支出增速（%）	6.20	4.50	2.30	0.30	8.30
城镇调查失业率（%）	5.30	5.00	4.90	5.10	5.80
全国居民人均可支配收入增速（%）	13.70（4.53）	12.00（5.14）	9.70（5.05）	8.10（5.06）	5.10

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

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。

需求端，消费市场受到疫情冲击较大，固定资产投资增速处于相对高位，出口仍保持较高景气度。

消费方面，2022年一季度社会消费品零售总额10.87万亿元，同比增长3.27%，不及上年同期两年平均增速水平（4.14%），主要是3月疫情对消费，特别是餐饮等聚集型服务消费，造成了较大冲击。投资方面，2022年一季度全国固定资产投资（不含农户）10.49万亿元，同比增长9.30%，处于相对高位。其中，房地产开发投资继续探底；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，但3月边际回落。外贸方面，出口仍保持较高景气度。2022年一季度中国货物进出口总额1.48万亿美元，同比增长13.00%。其中，出口8209.20亿美元，同比增长15.80%；进口6579.80亿美元，同比增长9.60%；贸易顺差1629.40亿美元。

CPI 同比涨幅总体平稳，PPI 同比涨幅逐月回落。

2022年一季度CPI同比增长1.10%，猪肉等食品价格下跌对冲了部分能源价格上涨推动的上行空间。一季度PPI同比增长8.70%，各月同比增速回落幅度有所收敛；PPI环比由降转升，上行动力增强，输入型通胀压力抬升。地缘政治等因素导致国际能源和有色金属价格剧烈波动，带动国内油气开采、燃料加工、有色金属等相关行业价格上行。

社融总量扩张，财政前置节奏明显。

2022年一季度新增社融规模12.06万亿元，比上年同期多增1.77万亿元；3月末社融规模存量同比增长10.60%，增速较上年末高0.30个百分点。从结构看，财政前置带动政府债券净融资大幅增长，是支撑社融扩张的主要动力，一季度政府债券净融资规模较上年同期多增9238亿元。其他支撑因素包括对实体经济发放的人民币贷款和企业债券净融资较上年同期分别多增4258亿元和4050亿元。

财政收入运行总体平稳，民生等重点领域支出得到有力保障。

2022年一季度，全国一般公共预算收入6.20万亿元，同比增长8.60%，财政收入运行总体平稳。其中，全国税收收入5.25万亿元，同比增长7.70%，主要是受工业企业利润增长带动，但制造业中小微企业缓税政策延续实施等因素拉低了税收收入增幅。支出方面，2022年一季度全国一般公共预算支出6.36万亿元，同比增长8.30%，为全年预算的23.80%，进度比上年同期加快0.30个百分点。民生等重点领域支出得到了有力保障，科学技术、教育、农林水、社会保障和就业、卫生健康支出同比分别增长22.40%、8.50%、8.40%、6.80%、6.20%。

稳就业压力有所加大，居民收入稳定增长。

2022年一季度，城镇调查失业率均值为5.53%，其中1月、2月就业情况总体稳定，调查失业率分别为5.30%、5.50%，接近上年同期水平，环比小幅上升，符合季节性变化规律；而3月以来局部疫情加重，城镇调查失业率上升至5.80%，较上年同期上升0.50个百分点，稳就业压力有所增大。2022年一季度，全国居民人均可支配收入1.03万元，实际同比增长5.10%，居民收入稳定增长。

2. 宏观政策和经济前瞻

把稳增长放在更加突出的位置，保持经济运行在合理区间，实现就业和物价基本稳定。

2022年4月，国务院常务会议指出，要把稳增长放在更加突出的位置，统筹稳增长、调结构、推改革，切实稳住宏观经济大盘。保持经济运行在合理区间；部署促进消费的政策举措，助力稳定经济基本盘和保障改善民生；决定进一步加大出口退税等政策支持力度，促进外贸平稳发展；确定加大金融支持实体经济的措施，引导降低市场主体融资成本。实现就业和物价基本稳定；着力通过稳市场主体来保就业；综合施策保物流畅通和产业链供应链稳定，保粮食能源安全。

疫情叠加外部局势影响，经济稳增长压力加大。

生产端，停工停产、供应链受阻以及原材料价格上涨对工业生产的拖累还需关注；需求端，投资对经济的拉动作用有望提升，可能主要依靠基建投资的发力；国内疫情的负面影响短期内或将持续，制约消费的进一步复苏；在俄乌局势紧张、美联储货币政策加速紧缩等国际背景下，叠加上年基数攀升的影响，出口对于经济的支撑大概率会逐步回落。有鉴于此，IMF、世界银行等国际机构均降低了对中国经济增长的预测。预计未来经济增长压力仍然较大，实现 5.50% 增长目标的困难有所加大。

三、行业及区域环境分析

1. 建筑业发展概况

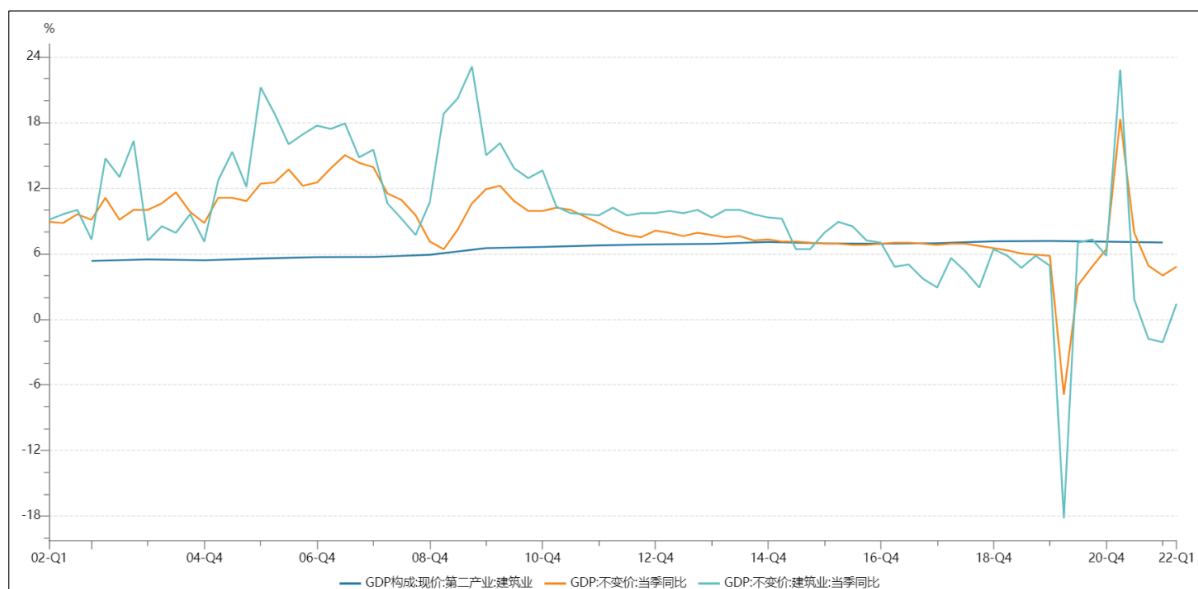
建筑业周期性明显，在经济下行期间，建筑业受到的冲击较大。未来，在经济增速下行的背景下，建筑业增速或将持续放缓。

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大致相同。近年来，随

着经济增速的持续下行，建筑业整体增速也随之放缓。2017 年之前，建筑业总产值单季增速基本高于 GDP 增速，自 2017 年起，建筑业总产值增速长期低于 GDP 增速。受 2020 年“新冠”疫情冲击，经济下行压力显著加大。2021 年以来，建筑业总产值单季增速持续下降，一季度、二季度、三季度及四季度增速分别为 22.80%、1.80%、-1.80%和-2.10%，三季度和四季度建筑业总产值同比均呈现负增长。2022 年一季度，建筑业总产值增速由负转正，为 1.40%，但仍未回到疫情前增长态势，建筑业增速或将持续放缓。

从建筑业对 GDP 增长的贡献情况来看，自 2011 年以来，建筑业增加值占 GDP 的比例始终保持在 6.75%以上，2020 年创历史新高，为 7.18%。2021 年，建筑业实现增加值 80138.50 亿元，同比增长 2.1%，增速低于 GDP 增速 6 个百分点，占 GDP 比例有所下降，为 7.01%。2022 年一季度，建筑业实现增加值 13029.00 亿元，占 GDP 比例下降至 4.82%。

图 1 建筑业增速及在国民经济中的占比情况



资料来源：wind 数据

2. 上游原材料供给及下游需求

2021 年，随着复产复工带动下下游需求逐步恢复，水泥和钢铁价格快速回升，但 10 月底以来价格均出现回落。未来，水泥及钢材价格或

将高位波动。

建筑施工企业的上游原材料主要为各类建材，其中钢筋和水泥一般对建筑总造价的影响超过 30%，因此钢筋和水泥的价格波动对建

筑施工企业成本的影响较大。

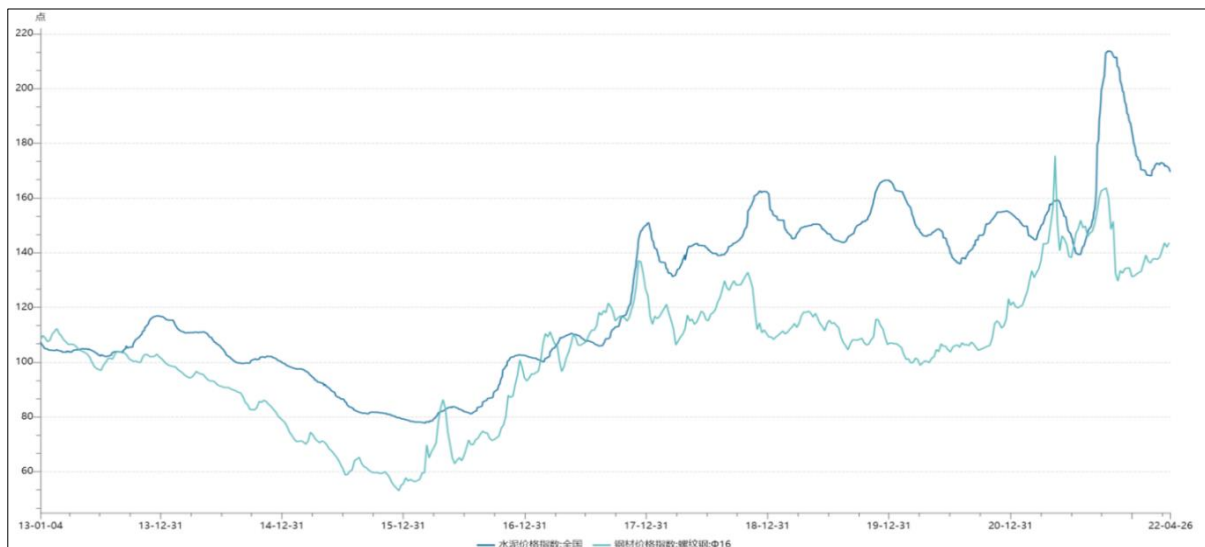
水泥价格方面，随着 2018 年水泥行业协会主导的错峰生产措施等供给端改革的持续推进，水泥价格逐步上行。2021 年初水泥价格整体季节性下降，3 月下旬开始随需求上涨价格有所回升，5 月后进入淡季，价格进入了较长的下行区间；8 月后需求上涨，但供给受能耗双控等政策性因素影响而下降，同时叠加煤炭价格大幅上涨，水泥价格上涨至历史新高；10 月底以来，受需求下降及煤炭价格大幅下调影响，水泥价格持续下降。

钢材价格方面，受钢铁企业内部的“降本增效”和“产品结构优化”等供给侧改革政策的传导，钢材价格自 2018 年以来维持在高位。2021 年，钢铁供需两端均呈现先增后降态势，钢材价

格呈现先升后降、大幅波动态势。具体来看，一季度钢材价格开启上涨态势；二季度环保限产，同时叠加下游用钢需求和投机需求旺盛，供需紧张推动钢材价格持续上涨；此后，随着国家出台一系列调控政策以及下游需求放缓，钢材价格有所回落，但由于原材料焦炭价格快速攀升至历史高位，对钢材价格形成一定支撑；10 月底以来，焦炭价格在政府干预下明显下降，同时叠加用钢需求下降，钢材价格大幅回落，但仍高于上年同期水平。

总体来看，水泥、钢铁价格波动较大，2021 年以来随着经济及建筑业复苏带动需求的稳步提升，水泥、钢铁价格快速回暖，但 10 月底以来价格均出现回落。未来，水泥及钢材价格或将高位波动。

图 2 水泥价格指数和钢材价格指数波动情况



资料来源：wind 数据

2021 年，房地产开发投资和基建投资增速均有所回落。房地产开发投资和拿地支出继续下降，回落趋势受政策调控影响或将延续；基建投资作为“稳增长”的重要抓手，投资增速或将保持较高水平。

2021 年，全国完成房地产开发投资 147602.08 亿元，同比增长 4.40%，增速较上年下降 2.6 个百分点，增速低于固定资产投资整体增速 0.5 个百分点，增速下降明显，创 2016 年以来增速新低。2022 年一季度，房地产开发投资增速进一步下降至

0.70%，增速低于固定资产投资整体增速 8.6 个百分点，房地产开发投资对固定资产投资的拉动作用明显弱化。同时，房地产新开工面积增速出现负增长，2021 年和 2022 年一季度增速分别为-11.40%和-17.50%，增速进一步下降。从拿地情况来看，2021 年购置土地面积同比下降 15.50%，2022 年一季度同比下降 41.80%，房企拿地热情继续低迷。从销售情况来看，2021 年商品房销售面积和销售金额分别同比增长 1.90%和 4.80%，增速较上年分别下降 0.7 个百分点和 3.9 个百分点，2022 年一季度

商品房销售面积和销售额增速均由正转负，增速分别为-13.80%和-22.70%。

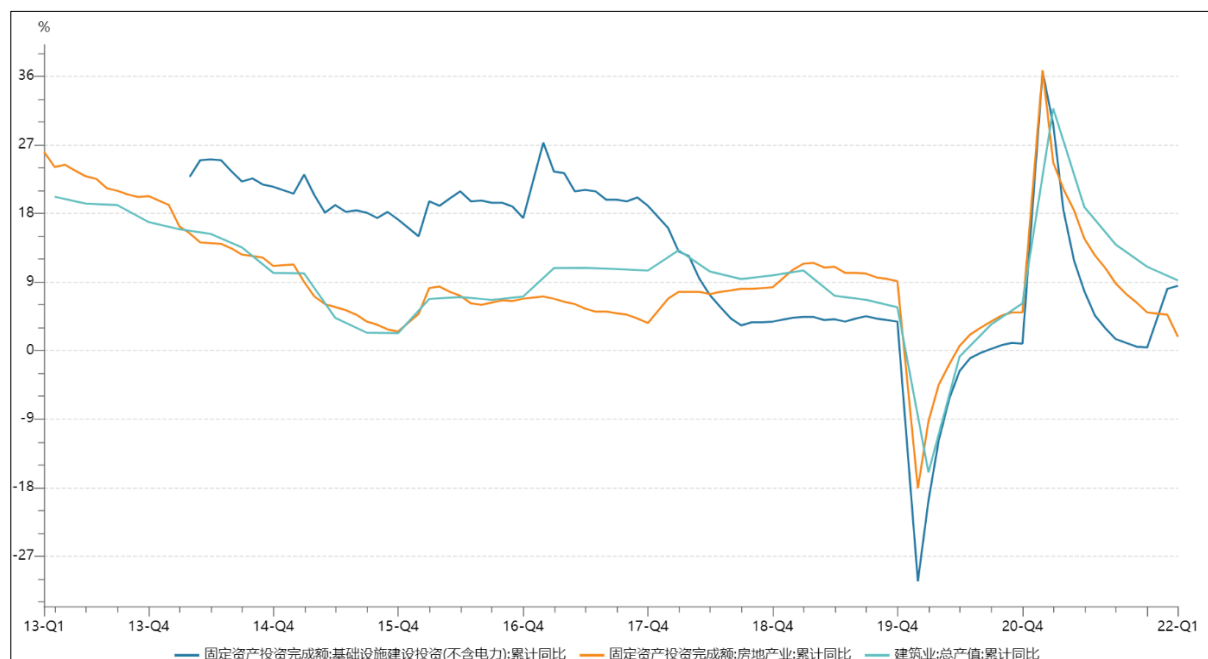
2021 年以来，房地产开发行业出现基本面明显弱化的情况，虽然 2021 年底调控政策有所松动，但高债务压力使得房地产行业流动性仍然承压，行业整体仍面临投资信心及投资能力不足的问题，并且拿地和销售数据继续走弱对未来新开工面积形成较大抑制，房地产开发投资或将延续下行趋势。

2021 年，全国基础设施建设投资（不含电力）累计同比增长 0.40%，增速较上年小幅下降 0.5 个

百分点；2022 年一季度增速回升明显，为 8.50%，主要由于“稳增长”政策发力，财政支持资金到位。2022 年宏观政策定调为稳健有效，国民经济稳字当头，实施积极的财政政策和稳健的货币政策。2022 年一季度人民贷款增加值为 8.34 万亿元，同比增加 6636.00 亿元；一季度社会融资规模量累计为 12.06 万亿元，累计增速为 18.00%，其中政府债券累计增速为 140.00%。

受益于资金面回暖及政策支持，2022 年基建投资将成为“稳增长”的重要抓手，投资增速或将保持较高水平。

图 3 基础设施建设、房地产投资和建筑业总产值增速情况



资料来源: wind 数据

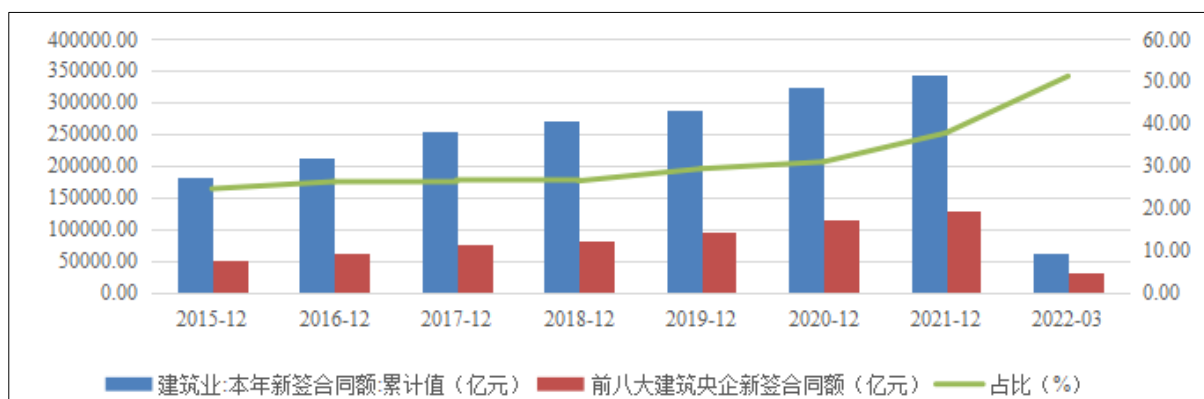
3. 建筑施工行业竞争态势分析

在经济增速持续下行的压力下，建筑业作为由需求驱动的行业，将持续面临整体下行的压力。“稳增长”行情将围绕建筑央企展开，未来行业集中度将进一步提升，市场份额将继续向央企集中。

在国内面临三重压力，国际环境更趋复杂严峻和不确定性增加的背景下，2021 年下半年以来，我国经济显著下行，三大需求均呈现收缩态势。政府工作报告提出 2022 年 GDP 增长 5.5% 左右的目标，为近 30 年来最低的预期目标。

在经济增速持续下行的压力下，建筑业作为由需求驱动的行业，整体下行压力加大，加速了资质和融资能力相对较弱的建筑施工企业出清。从全国建筑企业新签合同数据来看，行业集中持续提升。近年来，前八大建筑施工央企新签合同额占全国建筑业新签合同额比重持续提升，2021 年比重为 37.88%，2022 年一季度进一步上升至 51.30%。未来，“稳增长”行情将依旧围绕建筑央企展开，建筑央企经营呈现较强韧性。2022 年一季度，央企新签订单在基建投资回暖的带动下有所改善，也侧面反应了基建需求的改善，预计未来建筑业市场份额将继续向央企集中。

图 4 前八大建筑央企新签合同额占比情况



资料来源：联合资信根据公开资料整理

4. 建筑施工行业发展趋势

2021 年以来，全国经济在受到疫情冲击之后持续修复但整体下行压力不减，建筑业总产值增速继续走低，行业增加值占国内生产总值的比重有所下降。短期来看，房地产投资回落趋势或将延续，基建投资作为“稳增长”重要抓手增速或将保持较高水平，基建领域将为建筑行业的下游需求和资金来源提供有力支撑。长期来看，在经济增速持续下行的压力下，建筑行业集中度将进一步提升，但建筑业未来增速或将持续放缓。

5. 区域经济环境

公司工程施工业务主要集中在安徽省内，2019—2021 年，安徽省经济规模和固定资产投资持续增长，为公司业务的发展提供了良好的外部环境。

据安徽省国民经济和社会发展统计公报，2019—2021 年，安徽省地区生产总值持续增长，分别为 37114.0 亿元、38380.6 亿元和 42959.2 亿元，增速分别为 7.7%、3.9%和 8.3%。产业结构方面，2021 年安徽省第一产业增加值 3360.6 亿元，同比增长 7.4%；第二产业增加值 17613.2 亿元，同比增长 7.9%，其中工业增加值 13081.7 亿元，同比增长 8.9%，制造业增加值 11354.1 亿元，占全省生产总值比重为 26.4%，同比提升 0.6 个百分点；第三产业增加值 21985.4 亿元，同比增长 8.7%。三次产业结构为 7.8:41.0:51.2。

2019—2021 年，安徽省全年固定资产投资（不含农户）增速分别为 9.2%、5.1%和 9.4%。其中，2021 年工业技术改造投资同比增长 17.8%，基础设施投资同比增长 7.4%，民间投资同比增长 7.3%。分产业看，第一产业投资同比增长 39.1%，第二产业投资同比增长 13.5%，第三产业投资同比增长 6.9%。工业投资同比增长 13.5%，其中制造业投资同比增长 14.6%。全年房地产开发投资 7263.2 亿元，同比增长 3.1%。商品房销售面积 10460.9 万平方米，同比增长 9.7%；商品房销售额 8143.2 亿元，同比增长 10.8%；截至 2021 年底，商品房待售面积 1713.4 万平方米，较上年底增长 11.1%。

四、基础素质分析

1. 产权状况

截至2021年底，公司注册资本和总股本均为17.21亿元，其中建工控股持有公司32.32%股权，为公司第一大股东，公司实际控制人为安徽省国资委。

2. 企业规模和竞争力

公司资质水平非常高；技术研发的基础条件较为突出，获得国家级和省级众多奖项，整体竞争实力非常强。

资质方面，公司是安徽省内规模最大、资质最全、经营范围最广的综合型建筑企业，在建筑施工领域资质较为齐全，拥有建筑工程、公路工程、市政、港航等四类8项特级资质，各类施工

和房地产开发一级资质84项，设计甲级资质10项，监理甲级资质2项，并拥有商务部批准对外援助成套项目施工任务实施企业资格。

科技创新方面，截至2021年底，公司拥有国家认定企业技术中心1个，国家级博士后科研工作站1个，省级博士后科研工作站1个，省认定企业技术中心7个，省工程（技术）研究中心2个，高新技术企业13个，技术研发的基础条件优势较为突出。同时，公司与多家高校、科研院所建立长期合作关系，积极开展关键技术攻关、重大科研项目申报等工作，有效突破制约业务发展的技术难题，并参编国家和行业相关技术规范和标准，引领行业技术创新、支撑建筑工程行业的发展。公司在房屋工程、建筑工业化、市政工程、道路桥梁、水利港航、绿色建筑等领域具有较强的技术优势，累计取得安徽省科学技术奖36项、国家行业科技进步奖20余项；国家级工法17项、省部级工法400余项；主参编国家标准5项、行业标准13项、地方标准100余项；拥有专利1000余项。

3. 人员素质

公司高级管理人员具有很强的专业素质，管理水平很好。公司员工素质很高，年龄结构合理，能满足公司日常经营需要。

截至2021年底，公司拥有高级管理人员10人，包括1名总经理、5名副总经理、1名副总会计、1名财务总监、1名董事会秘书（由副总经理兼任）和1名首席信息官。

李有贵先生，1971年生，本科学历，正高级会计师，注册会计师，一级建造师，注册资产评估师，安徽省会计领军人才；历任安徽恒通交通工程有限公司财务经理，安徽省路桥工程集团有限责任公司（以下简称“路桥工程公司”）财务审计部部长，建工集团资产运营部主任、监事会办事处主任、财务资产部主任、投资运营部主任、副总经理、副总会计师；现任公司董事、总经理。

孙学军先生，1967年生，本科学历，正高级工程师，一级建造师；历任安徽省公路桥梁工

程有限公司（以下简称“安徽路桥”）党委书记、董事长，安徽建筑机械有限责任公司党委书记、董事长；现任公司党委副书记、副总经理。

黄代先生，1981年生，本科学历，董事会秘书资格、高级经济师、二级企业法律顾问；历任公司证券部副部长、战略发展部副部长，建工集团发展规划部主任、改革改制办主任；现任公司董事会秘书、副总经理。

徐亮先生，1971年生，硕士研究生学历，高级会计师，注册税务师；历任安徽三建工程有限公司（以下简称“安徽三建”）分公司财务科长，安徽三建财务公司副经理、审计部主任、副总会计师，安徽路桥财务总监；现任公司党委委员、财务总监。

吴红星先生，1974年生，博士研究生学历，工学博士，正高级工程师，享受国务院特殊津贴；历任安徽省徽商集团有限公司信息部部长、副总信息师，建工集团副总工程师兼信息管理部主任，建工控股副总工程师兼信息管理部部长，公司信息管理部部长；现任公司首席信息官。

从员工结构来看，截至2021年底，公司在职员工总数17010人。从学历看，本科及以上占62.35%、大专占学历占23.39%、中专及以下占14.26%。从年龄结构看，35岁以下占62.83%、36~45岁占20.58%、46岁及以上占16.59%。从专业构成来看，销售人员占3.03%、财务人员占7.86%、行政人员占6.60%、工程管理与技术人员占51.33%、管理人员占21.80%、其他人员占9.38%。

4. 企业信用记录

公司本部及重要子公司本部债务履约情况良好，联合资信未发现公司被列入全国失信被执行人名单。

根据公司提供的《企业信用报告（银行版）》（统一社会信用代码：91340300711790416H），截至2022年6月14日，公司本部无未结清的不良信贷信息记录；在已结清信贷信息概要中，存在2笔关注类短期借款，根据相关银行出具证明显示，第一笔关注类流动贷款记录为公司

于 2012 年 01 月 20 日向光大银行借款 1100.00 万元，2012 年 07 月 30 日到期，但由于银行系统微机室扣划款项产生逾期，已于 2012 年 07 月 31 日结清；第二笔关注类流动贷款记录为公司于 2008 年 10 月 30 日向兴业银行合肥分行借款 2000.00 万元，2009 年 10 月 30 日到期，公司于 2009 年 10 月 26 日将还款资金足额转入还款账户，但由于银行系统未及时扣划款项产生逾期，已于 2009 年 11 月 02 日结清。整体看，公司过往债务履约情况良好。

根据公司提供的子公司安徽三建企业信用报告（自主查询版，统一社会信用代码：91340000743076866A），截至 2022 年 7 月 4 日，安徽三建本部无未结清关注或不良类信贷记录；在已结清信贷信息概要中存在 1 笔关注类短期借款，根据相关银行出具证明显示，该笔关注类流动贷款记录为安徽三建于 2015 年 05 月 29 日向中国工商银行股份有限公司合肥包河支行借款 2000.00 万元，2016 年 05 月 28 日到期，公司已 2016 年 05 月 28 日结清。整体看，安徽三建过往债务履约情况良好。

根据公司提供的子公司安徽路桥企业信用报告（自主查询版，统一社会信用代码：91340000148941069W），截至 2022 年 7 月 4 日，安徽路桥本部无未结清关注或不良类信贷记录；在已结清信贷信息概要中存在一笔关注类短期借款，该笔关注类流动贷款记录为安徽路桥于 2009 年 09 月 11 日借款 670.00 万元，2010 年 09 月 10 日到期，公司于 2010 年 09 月 13 日将还款资金足额转入还款账户，由于年代久远，公司未能提供提供银行说明。整体看，安徽路桥过往债务履约情况良好。

截至本报告出具日，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

1. 法人治理结构

公司法人治理结构完善，管理制度健全，内控制度完善，为公司经营发展提供了有力支持。

公司依据《中华人民共和国公司法》《中华人民共和国证券法》及其他有关规定制定了公司章程。

公司设立股东大会、董事会、监事会，并建立了独立董事及董事会秘书制度。董事会下设的战略、审计、提名、薪酬与考核专门委员会均制定了相应的议事规则且运作良好。股东大会为公司的权力机构，董事会是股东大会的执行机构，监事会为监督机构，总经理负责公司的日常经营与管理工作。

公司设董事会。董事会由 9 名董事组成，设董事长 1 名，并可根据需要设副董事长一到二人。董事会可按照股东大会的有关决议，设立战略、审计、提名、薪酬与考核等专门委员会。专门委员会成员全部由董事组成，其中审计委员会、提名委员会、薪酬与考核委员会中独立董事应占多数并担任召集人，审计委员会中至少应有一名独立董事是会计专业人士。各专门委员会可以聘请中介机构提供专业意见，有关费用由公司承担。各专门委员会对董事会负责，各专门委员会的提案应提交董事会审查决定。截至报告出具日，公司董事均已到位。

公司设监事会。监事会由 5 名监事组成，监事会设主席 1 人，可以设副主席。监事会主席和副主席由全体监事过半数选举产生。监事会主席召集和主持监事会会议；监事会主席不能履行职务或者不履行职务的，由监事会副主席召集和主持监事会会议；监事会副主席不能履行职务或者不履行职务的，由半数以上监事共同推举一名监事召集和主持监事会会议。监事会应当包括股东代表和适当比例的公司职工代表，其中职工代表的比例为 1/3。监事会中的职工代表由公司职工通过职工代表大会、职工大会或者其他形式民主选举产生。截至报告出具日，公司监事均已到位。

公司设总经理 1 名，总理由董事会聘任或解聘；设副总经理 5 名，由董事会聘任或解聘。公司总经理、副总经理、财务总监、董事会秘书、总工程师、总经济师等为公司高级管理人员，对董事会负责并行使下列职权：主持公司的生产

经营管理工作，组织实施董事会决议，并向董事会报告工作；组织实施公司年度经营计划和投资方案；拟订公司内部管理机构设置方案；拟订公司的基本管理制度；制定公司的具体规章；提请董事会聘任或者解聘公司副总经理、财务总监；决定聘任或者解聘除应由董事会决定聘任或者解聘以外的负责管理人员；本章程或董事会授予的其他职权。

2. 管理水平

财务管理制度

公司根据《中华人民共和国会计法》和《企业会计制度》的有关规定，制定了财务管理制度。制定了钱、帐分管的规定，印章分开存管的规定，制单、复核交替的规定，定期接受审计的规定，会计人员离职监交的规定以及会计人员回避的规定，公司在财务管理方面做好财务预算、财务控制、财务分析和财务考核使企业财务管理贯穿于企业营运的全过程。

公司采用全面预算管理法规范公司的经营活动，以现金流为核心，按照实现企业价值最大化等财务目标的要求，对资金筹集、资产营运、成本控制、收益分配、重组清算等财务活动，实施全面预算管理，公司在预测和决策的基础上，围绕战略规划，对预算年度内企业各类经济资源和经营行为合理预计、测算并进行财务控制和监督。公司实行“在建工程预算，竣工工程结算”的办法规范公司及所属施工企业工程收入、成本、税利的结转，在会计人员的委派方面严格规定任职资格并制定了详细的岗位职责。

成本费用管理制度

根据公司生产经营的特点，公司制定了成本费用管理制度。明确了采购、仓储成本费用的控制、生产成本的费用控制、人力资源成本的控制、销售费用和提成和业务借款的控制、管理费用的控制，将控制活动贯穿于企业生产经营的全过程，并实行权责利相结合的经济责任制。

公司资金实行总部集中统一管理，公司总部是资金筹集中心、资金调度中心和重大资金使用审批中心；各分公司在总部调控下组织资

金收入和安排资金使用，在总部授权范围内，享有相应资金使用自主权；公司财务部是公司资金管理的职能部门，管理公司全部资金的收支及资金的筹集、调拨和使用。财务部派出在制造公司、营销公司的财务机构在财务部领导下协助财务部和所在地分公司开展资金管理工作，分公司和总部各部门承担相应资金管理责任。公司资金按照“收支二条线”的原则进行管理，提高资金使用效益，减少资金浪费，实行资金的有偿使用。

对外担保制度

公司对外担保的最高决策机构为股东大会，董事会根据《公司章程》有关董事会对外担保审批权限的规定，行使对外担保的决策权。超过《公司章程》规定的董事会的审批权限的，董事会提出预案，并报股东大会批准。董事会组织管理和实施经股东大会通过的对外担保事项。对于董事会权限范围内的担保事项，除应当经全体董事的过半数通过外，还应当经出席董事会会议的三分之二以上董事同意。公司关注被担保人的生产经营、资产负债变化、对外担保和其他负债，以及合并、分立、法定代表人变更、对外商业信誉的变化等情况，积极防范风险。

招投标管理制度

依据《中华人民共和国招标投标法》及公司有关规定，结合本企业的实际情况，公司制定了招标管理制度。招标申请必须包含招标申请表、招标文件（按公司发布的招标文件范本编制且须有评标办法）、预算标底及项目掌握的投标单位信息，由各招标单位（项目）负责编制并申报至职能管理公司。招标中心根据审定后的招标申请和招标文件确定开标时间及地点，并优选资源库内供方参与投标，招标文件由招标单位（项目）发售并由招标单位（项目）对投标单位进行资格预审。招标中心负责对评委的评标结果进行汇总并形成书面材料报招标中心负责人审批，对数额较大、影响较大的评标结果报股份公司总经理、董事长批准，经批准后的中标结果在公司信息平台公示五天后无疑义发布中标通知书。

安全生产管理制度

为贯彻执行国家有关安全生产的法律法规，保证安全生产，杜绝发生安全事故，公司一是建立以安全生产责任制为中心的各项安全生产管理制度，包括安全生产责任制度、安全生产管理目标、安全生产风险抵押金制度、安全生产费用管理制度、安全生产培训教育制度、安全检查制度、安全生产强制性规定、安全生产动态信息管理制度、环境管理制度、特种作业人员管理制度、机电设备安全管理制度、职业健康安全与职业危害管理制度、安全生产奖罚制度等；二是不断规范安全技术操作规程，包括机电设备安全技术操作规程和各工种安全技术操作规程；三是加强安全生产综合应急预案管理，切实掌握施工项目安全生产信息动态，认真抓好项目安全管理工作，项目管理公司要求各在建项目每日

必须填报施工项目安全生产管理信息日报卡。

六、经营分析

1. 经营概况

2019—2021年，公司工程施工业务稳步发展，带动公司主营业务收入持续增长；公司主营业务毛利率持续下降。

2019—2021年，公司主营业务收入持续增长。从收入构成来看，工程施工是公司的核心业务，收入占比均在70.00%以上。在核心业务稳步发展的基础上，公司房地产开发业务稳步推进，2019—2021年房地产开发收入波动增长；其他收入对整体收入形成一定补充。

从毛利率水平来看，2019—2021年，公司主营业务毛利率持续下降。

表2 公司主营业务收入构成及毛利率情况

项目	2019年			2020年			2021年		
	收入 (亿元)	占比 (%)	毛利率 (%)	收入 (亿元)	占比 (%)	毛利率 (%)	收入 (亿元)	占比 (%)	毛利率 (%)
A.工程施工业务	356.55	76.19	8.94	395.77	70.77	9.67	529.43	75.55	8.28
房屋建筑工程施工	174.80	37.35	7.16	165.86	29.66	8.32	187.10	26.70	6.86
水利工程施工	22.26	4.76	8.18	26.33	4.71	9.32	342.33	48.85	9.06
市政桥梁施工	159.48	34.08	11.00	203.59	36.40	10.81			
B.房地产开发业务	65.30	13.95	24.52	79.22	14.17	15.99	71.44	10.20	21.09
C.其他业务	46.14	9.86	10.54	84.25	15.07	8.54	99.88	14.25	9.22
合计	467.99	100.00	11.27	559.24	100.00	10.39	700.75	100.00	9.72

注：2021年公司将原“水利工程施工”和“市政桥梁施工”收入合并统计
资料来源：公司提供

2. 业务经营分析

(1) 工程施工

2019—2021年，公司工程施工业务稳步发展，业务收入持续增长，新签合同规模不断增长，业务回款情况较好。截至2021年底，公司在手项目储备充足，为未来发展奠定了良好基础，但在建项目未来投资支出大，融资压力大。

公司建筑施工业务经营主体主要为公司本部及下属多家子公司，公司及下属子公司在建筑施工领域专业资质齐全、项目经验丰富，在项目承揽方面具有非常强的竞争力。公司工程施工业务主要包括房屋建筑工程、水利工程和市政桥梁工程三大板块。2019—2021年，公司工程施工板块新签合同额均保持在较大规模。从业务类型来看，新签房建合同额占比仍最高，且2019—2021年，房建工程新签合同额持续增长。

表3 公司工程施工业务新签合同情况（单位：亿元）

	2019年	2020年	2021年
房建工程	213.72	243.91	309.44
市政工程	88.88	130.57	238.10

水利工程	23.18	44.12	67.10
路桥工程	190.59	201.13	138.45
港航工程	11.53	7.28	4.93
其他工程	0.88	0.33	1.02
合计	528.78	627.34	759.04

资料来源：公司提供

区域分布方面，公司新签合同地区分布主要位于安徽省内。2019—2021年，公司安徽省内新签合同额持续增长，占比保持在68.00%以上。海外业务方面，公司海外业务主要分布在北非

阿尔及利亚、西非尼日利亚和南亚巴基斯坦等国家和地区。2021年，海外地区新签合同额占总新签合同额的比重为0.35%。

表4 公司2019—2021年新签合同地区分布情况

地区	2019 年		2020 年		2021 年	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
安徽省内	363.45	68.73	502.98	80.18	572.74	75.46
安徽省外	155.77	29.46	122.29	19.49	183.59	24.19
海外	9.56	1.81	2.07	0.33	2.71	0.35
合计	528.78	100.00	627.34	100.00	759.04	100.00

资料来源：公司提供

业务模式方面，公司工程施工业务目前主要为三种经营模式：单一施工模式、融资合同模式、交钥匙工程合同模式（EPC）。单一施工模式：公司在拥有的工程承包资质范围内向建设单位提供施工总承包服务以及向其他工程施工总承包方提供工程专业承包服务，公司根据建设单位或者其他工程施工承包单位就工程施工总承包或者专业分包的招标要求进行投标，确定中标后，公司预付投标保证金和履约保证金，而后组建项目部，在合同工期内开展工程施工（包括项目融资、施工组织设计、工程进度、质量、安全、核算、工程分包等），项目部根据工程建设进度确认收入，建设单位或者其他工程施工承包单位根据工程完工量向项目部支付工程价款，工程完工后，建设单位保留一定比例的工程质保金。

融资合同模式分 BT 和 PPP 两种模式，BT 为前期取得的存量在建项目，该模式下，公司向建设单位提供工程施工和融资服务，公司负责工程建设施工，同时为建设方提供项目融资，项目前期，建设单位不支付工程款，工程建设完成后，建设单位按照合同向公司一次性或者分期支付工程回购款，工程回购款包括工程施工合

同款和合同约定的投资收益以及利息，目前该模式已被政策限制，未来将被逐步替代，目前公司 BT 项目均已完工待回款。PPP 为近年来新兴的业务模式，目前，公司的 PPP 项目经营模式为，公司与项目招标公共单位签署 PPP 项目合作协议，根据协议与政府授权出资方合资成立项目公司，项目公司一般由公司控股并纳入合并范围，项目公司全面继承协议项下的特许经营权，负责项目的投融资、建设和运营，政府方根据协议按期向项目公司支付购买本项公共服务的服务费，项目公司可同时取得运营收益，项目基本纳入省级以上政府 PPP 项目库，项目购买服务费用纳入地方政府财政预算。

交钥匙工程合同模式（EPC）：公司根据建设单位的招标要求投标，由公司或者公司与设计单位组成联合体承接工程，中标签订合同后，组建项目部。公司受业主委托，按照合同约定对工程建设项目的的设计、采购、施工等实行全过程或若干阶段的承包，对所承包工程的质量、安全、费用和进度负责。项目部根据工程建设进度确认收入，建设单位根据合同约定向项目部支付工程价款。

2019—2021 年，公司工程施工业务收入持续增长，各年工程施工业务实际回款分别为 349.75 亿元、368.35 亿元和 506.44 亿元，公司工程施工业务回款情况良好。2021 年，公司单一施工模式营业收入 448.27 亿元，同比增长 45.65%；融资合同模式营业收入 81.16 亿元，同比下降 7.76%；EPC 模式未实现营业收入。2019—2021 年，公司工程施工业务毛利率波动下降，2021 年为 8.28%，同比有所下降，主要系受疫情影响，材料成本上升所致，公司施工业务盈利依然偏弱。

账务处理方面，单一型工程承包项目投资支出计入“存货-工程施工”科目，公司按照项目完工百分比确认收入；PPP 项目投资支出记在“长期应收款”科目。

截至2021年底，公司未完工项目个数合计 671 个，未完工施工总金额合计 1736.97 亿元，未完工项目剩余合同金额合计 753.56 亿元。其中单一施工模式未完工项目施工合同总金额 1386.42 亿元，剩余施工合同合计 592.23 亿元；融资合同模式未完工项目施工合同总金额 192.83 亿元，剩余施工合同合计 67.38 亿元；剩余均为 EPC 模式。客户集中度方面，截至 2021 年底，公司工程施工业务下游十大客户存量未完工合同占比合计 21.97%，客户集中度较低。总体看，公司在手项目储备充足，为未来发展奠定了良好基础，但在建项目未来投资支出大，融资压力大。

表 5 截至 2021 年底公司主要在建合同金额较大工程明细（单位：万元）

项目名称	项目类型	合同金额	已完成投资
合肥一中东校区	房建工程	105535.00	50689.00
安徽省引江济淮工程（蜀山区小庙段）安置区一期一标段		69407.00	20835.00
雄安容西片区安置房项目		195948.00	79705.00
淄博明发世贸中心北区项目		80943.00	23972.00
北京城房·阜阳时代名门项目总承包建设工程		71000.00	34111.00
阜阳智能制造产业园-无人机产业园一期公共基础设施 PPP 项目		59649.00	60106.00
江安县城区城市建设十三个打捆工程		118986.00	59856.00
舒城县智慧电子小镇项目 EPC 总承包		289300.00	142420.00
阜南县中医院新区二期工程建设项目		75992.00	30913.00
舒城县城青墩安置房建设工程		60587.00	12568.00
房建工程小计	--	1127347.00	515175.00
花园大道（徽州大道—包河大道）道路工程	市政工程	105543.00	64021.00
包公大道		119353.00	28637.00
徽州大道南延 2 标项目		113884.00	113539.00
畅通二环（西南环）金寨路、合作化路、宿松路、宁国路节点工程施工-1 标段		113970.00	106864.00
引江济淮繁华大道桥		82379.00	60577.00
金寨路（绕城高速-方兴大道）快速化改造工程-1 标段		120430.00	12000.00
舒城县智慧电子小镇生活区项目 EPC 总承包		170928.00	25000.00
文忠路		133487.00	38042.00
铜陵义安经济开发区城市更新 EPC 项目		106200.00	12677.00
枞阳经开区整体投资建设运营一体化项目		259900.00	12543.00
市政工程小计	--	1326074.00	473900.00
G329 蚌埠长淮卫淮河大桥至怀远县卞河路段一级公路、城市中环线部分路段和解放南路 PPP 项目（三标）	路桥工程	241910.00	158862.00
栾川至卢氏高速公路主体工程施工		154324.00	101065.00
G4012 溧阳至宁德国家高速公路黄山至千岛湖安徽段土建工程施工 HQTJ-02 标段		82527.00	54231.00
泾县红色旅游交通路网工程建设 PPP 项目		138700.00	24203.00
蒙城县 G237 及 S305 蒙城绕城段一级公路改建工程 PPP 项目		144762.00	133298.00
G45 大广高速吉安至南康段改扩建工程项目主体工程施工 C1 标		118144.00	26249.00
无岳高速 05 标		101460.00	71428.00

寿颍高速 03 标		83378.00	6835.00
S246 太湖至望江公路太湖段改建工程 PPP 项目		134080.00	75046.00
宁芜高速改扩建工程 01 标		104065.00	22523.00
路桥工程小计	--	1303350.00	673740.00
皖河综合治理怀宁段工程等 EPC 项目	水利工程	39701.00	3965.00
引江济淮工程（安徽段）引江济巢段小合分线施工 Y003 标		74943.00	66451.00
引江济淮工程（安徽段）江淮沟通段施工 J005-2 标		31957.00	30887.00
宿州市萧县孤山水库治理一期工程项目施工		31366.00	1633.00
龙河口引水工程施工 1 标段		72089.00	2124.00
雄安新区新安北堤防洪治理工程（一期）剩余段施工二标段		42980.00	16131.00
江津区鹅公水库工程		53560.00	24960.00
三峡库区重庆市南岸区消落区综合治理工程（二塘段）		44724.00	1978.00
城区外环水环境治理及乐土河农田水利项目		90590.00	15850.00
引江济淮工程（安徽段）巢湖湖区航道及派河口服务区工程		42874.00	16627.00
水利工程小计	--	524784.00	180606.00
合计	--	4281555.00	1843421.00

资料来源：公司提供

截至 2021 年底，公司 BT 项目均已完工待回款，公司 BT 项目总投资合计 53.10 亿元，预计可回款资金合计 77.80 亿元，截至 2021 年底，公司已累计收到回款 70.18 亿元，整体回款情况较好。截至 2021 年底，公司 EPC 项目合同金额合计 157.72 亿元，已投资 63.71 亿元。

截至 2021 年底，公司累计签订的 PPP 合同个数合计 48 个，PPP 项目投资总额合计 585.93 亿元（包含资本支出及施工投入），项目已投合计 410.27 亿元，项目公司全部并表，PPP 项目投资支出计入“长期应收款”科目，收到回款后

冲减该科目，差额部分确认利息收入，建设期利息收入在财务费用中体现，运营期利息收入在其他业务收入。2021 年公司处于运营期的 PPP 项目共 23 个，全年运营情况正常，当年共收到政府回款 19.40 亿元，收入包含可用性服务费、运维服务费、使用者付费。

2019—2021 年，公司 PPP 项目建设期利息收入分别为 0.94 亿元、3.40 亿元和 4.07 亿元，运营期利息收入分别为 3.65 亿元、7.85 亿元和 10.38 亿元。公司主要 PPP 项目在建情况见下表，PPP 项目未来投资支出压力大。

表 6 截至 2021 年底公司主要在建 PPP 项目情况

项目名称	公司持股比例（%）	政府出资比例（%）	合同签署日期	投资额（万元）	项目已投资金额（万元）	工期（年）	运营年限（年）	预计项目总收入（万元）
利辛县城市基础设施建设 PPP 项目	90.00	10.00	2017/02/15	25.08	15.77	3	12	37.15
安徽省安庆市太湖县 S246 太湖至望江公路太湖段改建工程 PPP 项目	90.00	10.00	2019/10/21	24.48	11.62	3	12	36.09
蒙城县 G237 及 S305 蒙城绕城段一级公路改建工程 PPP 项目	90.00	10.00	2019/03/08	23.52	19.60	3	12	37.11
G329 蚌埠长淮卫淮河大桥至怀远县卞河路段一级公路、城市中环线部分路段和解放南路 PPP 项目	80.00	20.00	2017/12/29	33.96	23.18	3	10	43.82
淮北市中湖矿山地质环境治理 PPP 项目	80.00	20.00	2016/08/26	22.25	21.81	1.5	10	35.30
图们市石岘浆纸木质素	80.00	20.00	2018/03/26	20.84	3.93	3	14	38.33

化工循环经济特色工业园区政府和社会资本合作 PPP 项目								
灵璧县城市路网 PPP 项目一期工程	90.00	10.00	2018/06/20	16.76	9.56	2	13	24.21
阜阳市临泉县干线公路和综合码头工程 PPP 项目	80.00	20.00	2018/11/15	15.70	13.02	2	10	18.27
嵊泗县国道改建工程、旅游交通集散中心 PPP 项目	80.00	20.00	2018/12/20	15.46	10.77	3	10	17.36
福建省南平市延平区“水美城市”小流域综合治理工程 PPP 项目	70.00	30.00	2018/08/30	14.36	4.45	3	22	22.25
合计	--	--	--	212.41	133.71	--	--	309.89

资料来源：公司提供

此外，2021年以来，公司还承接了徐淮阜高速淮北段首个独立投资的高速公路项目以及枞阳、舒城和肥西3个片区开发项目。上述项目均为投资类项目，即公司承接施工合同的同时需对项目公司投入资本金。

徐淮阜高速淮北段

徐淮阜高速淮北段委托方为淮北市交通运输局（以下简称“运输局”），运输局通过招标方式选择特许经营经营者，并与中标者签订特许经营合同。公司与子公司安徽路桥和路桥工程公司组成联合体成立项目公司。项目公司名称为安徽建工集团淮北高速公路有限公司，注册资本10000.00万元，其中：公司占70.00%，安徽路桥占15.00%，路桥工程公司占15.00%。项目总投资44.14亿元，其中资本金为8.83亿元；已投资3.50亿元。截至2021年底，项目公司资本金已到位3.50亿元，公司实缴2.45亿元，路桥工程公司实缴0.53亿元，安徽路桥实缴0.53亿元。除资本金以外的资金拟通过项目贷款解决。截至2021年底，国家开发银行为该项目批复25.00亿融资，中国农业银行为该项目批复了10.00亿元融资。中国工商银行、中国邮政储蓄银行等银行正在审批中。

枞阳片区开发项目

2021年6月11日，公司与子公司安徽建工长江建设投资有限公司（以下简称“长江建投”）、子公司安徽省建筑科学研究设计院（以下简称“安徽省建科院”）组成的联合体中标枞阳恒越实业投资有限公司（以下简称“枞阳实业”²）作为业主方的枞阳片区开发项目。项目静态总投资约26.47亿元，根据项目回款资金来源不同，分为A包和B包。具体如下：

A包：总投资约8.03亿元，公司与枞阳实业直接签订施工总承包合同，建设期3年，工程内容包括冷链物流园基础设施建设项目合铝基新材料产业园基础设施建设项目等子项工程；工程回款由枞阳实业支付。**B包：**总投资额约18.44亿元，由项目公司安徽建工枞阳恒越建设投资有限公司负责融资建设运营，合作期6年，其中建设期5年。合作期内，公司通过项目范围内的土地出让收入和标准化厂房租赁收入平衡前期资金投入。

肥西产城融合片区开发项目

肥西产城融合片区开发项目（以下简称“肥西片区项目”）政府方代表为肥西城乡建设投资集团有限公司（以下简称“肥西城投”），肥西片区项目共分为两期。其中，一期项目由安徽三建和安徽省建科院承建，总投资额34.94亿

² 枞阳实业的股东及实际控制人均为安徽枞阳经济开发区管理委员会，为省级开发区。

元；二期项目由安徽三建和公司承建，总投资额42.96亿元。

一期项目项目计划成立两个项目公司，已于2022年5月9日成立第一个项目公司，为肥西县安建产融建设工程有限公司。注册资本1000.00万元，股权结构为产业基金占70.00%³，安徽三建占20.00%，肥西城投占10.00%。

二期项目计划成立两个项目，已于2022年5月9日成立第三个项目公司，名称为肥西县安建产融第叁建设工程有限公司。注册资本1000.00万元，股权结构为安徽三建占90.00%，肥西城投占10.00%。

目前还有第二、第四个项目公司尚未成立，待产业基金方相关手续完善后才能成立。所有项目公司肥西城投认缴不实缴，已成立项目公司股东暂未注资。

表 7 截至 2021 年底公司其他投资类项目情况

项目名称	项目公司 股东持股 比例	业主方	合同签署 日期	投资额（亿 元）	项目已投资 金额（亿 元）	已到位 资本金	运营年 限 （年）	预计项目总 收入（亿 元）
徐淮阜高速淮北段	公司 70.00%； 安徽路桥 15.00%； 路桥工程 公司 15.00%	淮北市 交通运 输局	2022/04	44.14	3.50	3.50	30	133.43
枞阳片区开发项目	公司 51.00%； 长江建投 44.00%； 枞阳恒越 投资公司 5.00%	枞阳实 业	2021/07	26.47	0.66	0.67	6	23.80
肥西产城融合片区开发 项目	一期项 目：产业 基金 70.00%； 安徽三建 20.00%； 肥西城投 10.00%。 二期项 目：安徽 三建 90.00%； 肥西城投 10.00%	肥西城 投	2021/12	34.94	0.00	0.00	8	36.08
				42.96				41.94
合计	--	--	--	148.51	4.16	4.17	--	235.25

资料来源：公司提供

（2）房地产开发

2019—2021年，公司房地产开发业务收入波动增长；毛利率波动下降，但整体维持在较高水平。房地产业务易受国家和区域政策调控影响，联合资信将对公司房地产存量项目的去

化情况保持关注。

房地产开发业务是公司的第二主业，公司的房地产业务全部位于安徽省内，分布在蚌埠、合肥、六安、芜湖、马鞍山、滁州、阜阳、淮北等城市及市域内的县城（庐江县、南陵县、涡阳、

³产业基金自注入当日起3年后退出，费率年化约10.35%。根据

项目公司实际资金需要注入资金，为项目资金的兜底措施。

临泉)；主要产品为商品住宅和配套的商业用房；业务模式主要采取单一开发销售模式。公司目标市场主要为自住性住房需求，主力产品为中小户型。

账务处理方面，公司房地产开发业务支出全部计入“存货”科目核算，其中储备土地和在建房地产项目在“存货-开发成本”中核算，已完工房地产项目在“存货-开发成品”中核算，签约房地产销售收入计入“预收款项”科目核算，公司房地产项目达到销售合同约定的交付条件并交付完成时确认房地产开发收入。

2019—2021年，公司房地产开发业务收入波动增长，2020年涨幅较大主要系当期完工交付房地产项目增多所致；同期，该业务毛利率波动下降，但整体维持在较高水平。2020年房地产开发业务毛利率同比降幅较大，主要系毛利率较低的保障性住房销售收入占比上升所致。

2019—2021年，公司新开工面积快速下降，开工节奏有所调整。截至2021年底，公司房地产施工面积292.36万平方米，以商品房为主。销售方面，2019—2021年，公司房地产签约销售金额持续增长。

表8 公司房地产开工、签约销售情况
(单位：万平方米、亿元)

项目	2019年	2020年	2021年
新开工面积	319.73	166.14	82.71
期末施工面积	319.73	166.14	292.36
可售面积	414.52	173.32	167.60
签约销售面积	124.27	89.88	95.57
签约销售金额	55.88	58.27	70.39

资料来源：公司提供

截至2021年底，公司房地产主要在建项目总投合计186.08亿元，已投资146.39亿元，大部分为住宅项目，重要项目情况见下表，公司房地产开发业务未来仍有一定的投资支出压力。

表9 截至2021年底公司房地产主要在建项目情况

项目名称	项目类别	项目所在地	总投资金额 (亿元)	已投资(亿元)	项目进度 (%)	去库存情况	2022年计划 投资支出 (亿元)	2023年计划 投资支出 (亿元)
翰林天筑	商业/住宅	合肥	35.25	34.37	99.00	销售未达预期	0.47	0.00
涡阳静天府	住宅	亳州	19.88	18.00	95.00	销售未达预期	0.70	0.30
沛县汉城源筑	住宅	沛县	19.98	16.12	80.00	销售未达预期	2.93	0.93
蚌埠静天府	住宅	蚌埠	18.47	16.87	100.00	销售达预期	0.00	0.00
蚌埠国樾府	住宅	蚌埠	24.37	15.86	65.00	在建	3.50	3.50
商丘沁园春	住宅	商丘	12.26	9.67	79.00	销售未达预期	1.60	0.99
固镇尚河源筑	住宅/商业	固镇	7.20	6.99	90.00	销售未达预期	0.10	0.10
南陵新视界	住宅/商业	南陵	5.60	5.58	100.00	商业销售缓慢	0.02	0.00
滁州国樾府	住宅	滁州	8.30	5.93	71.00	在建	1.80	0.60
铜陵麓山樾	住宅	铜陵	11.36	5.87	50.00	在建	2.11	3.38
临泉国樾府	住宅	临泉	12.10	5.85	70.00	在建	2.67	2.40
阜阳·岳湖台	住宅	阜阳	11.31	5.28	47.00	在建	3.50	1.80
合计	--	--	186.08	146.39	--	--	19.40	14.00

资料来源：公司提供

截至 2021 年底，公司土地储备规划建筑面积合计 54.53 万平方米，计划总投资 29.57 亿元，项目分布在安徽省内的市县。

2021 年下半年以来，随着房地产相关调控政策效果显现，全国房地产开发投资增速持续回落，叠加部分房地产企业的流动性风险暴露，行业风险加大。联合资信将持续关注公司存量项目的去化情况及房地产业务后续发展。

(3) 其他业务

2019—2021 年，公司水力发电、酒店经营等其他业务稳步发展，对公司收入形成补充。

2019—2021 年，公司其他业务收入不断增长。其中，2021 年其他业务收入同比增长 18.55%，主要为水利发电收入、酒店经营收入、工程技术收入和建材建机销售收入。

截至 2021 年底，公司共运营 7 座水电站，总装机容量 24.61 万 KW，2021 全年发电量 7.13 亿 KW·H。2019—2021 年，公司水利发电收入波动增长，分别为 1.42 亿元、1.86 亿元和 1.60 亿元。

酒店业务方面，公司经营安徽水利和顺大酒店（蚌埠店）、安徽水利和顺大酒店（六安店）和安徽水利和顺大酒店（合肥店）三家酒店。2019—2021 年年，公司分别实现酒店经营收入 0.18 亿元、0.79 亿元和 1.03 亿元。

公司工程技术业务具体为向客户提供工程设计、咨询、监理、检测等工程技术服务，收取服务费；安徽省建筑科学研究设计院（以下简称“安徽建科院”）为公司工程技术业务的主要经营实体，拥有建筑、市政、电力、人防等工程设计、城市规划、工程项目咨询能力和资质。此外，其下属单位拥有房屋建筑和市政公用工程监理甲级等资质，可承担建筑工程与材料的检测与咨询、安全鉴定和司法鉴定等业务，并拥有工程造价和招标代理业务和资质。安徽建科院已成为安徽省建筑行业唯一集建筑科研、建筑设计、工程检测、监理与咨询、项目管理、特种加固等为一体的综合性科研单位，区域竞争实力较强。2019—2021 年，公司工程技术业务分别实现收入 4.26 亿元、5.02 亿元和 5.73 亿元。

公司建材建机业务主要包括建筑工业化和建材购销等业务。其中建筑工业化业务，主要为生产预制混凝土外墙板、内墙板、叠合楼板、楼梯、阳台等高品质 PC 预制构件，并包含设计、研发、装备、物流销售、施工管理等全产业链一体化服务，建材购销业务主要为公司内部统一集中采购钢材、商砼、水泥、沥青等大宗建筑主材，并在安徽省内向公司内部各工程单位及公司兄弟单位统一供应，部分向外部单位供应。此外，相关业务单位生产建筑机械、人防设备以及提供设备租赁等服务。2019—2021 年，公司建材业务分别实现收入 72.60 亿元、110.07 亿元和 144.89 亿元，分别收到回款 85.58 亿元、135.99 亿元和 187.37 亿元，由于建材公司的业务主要是销售给公司内部单位，在合并报表中对该部分收入进行了合并抵销，公司对外建材业务确认收入分别为 33.12 亿元、65.91 亿元和 72.33 亿元。

3. 经营效率

2019—2021 年，公司销售债权周转次数和存货周转次数持续增长，总资产周转次数较为稳定，整体经营效率处于较低水平。

从经营效率指标看，2019—2021 年，公司销售债权周转次数分别为 2.53 次、2.66 次和 2.83 次；公司存货周转次数分别为 1.67 次、1.71 次和 2.03 次；公司总资产周转次数分别为 0.61 次、0.58 次和 0.61 次。公司整体经营效率处于较低水平。

表 10 省级主要发债企业 2021 年经营效率指标对比

公司名称	销售债权周转次数（次）	存货周转次数（次）	总资产周转次数（次）
湖南建工集团有限公司	6.25	5.77	1.46
重庆建工集团股份有限公司	3.22	1.74	0.76
福建建工集团有限责任公司	4.22	1.37	0.62
公司	2.83	2.03	0.61

注：上述公司存货周转次数均已考虑合同资产

资料来源：公开资料

4. 未来发展

公司将按照新定位推动三大主业协同发展，加强对 PPP 项目的甄别和承揽力度；同时培育

新型业务，激活发展新动力。

未来，公司将进一步扩大市场份额，防范化解风险，推动实现高质量发展。

公司将继续发展传统施工业务，为投资、金融及新型业务的拓展提供基础。发挥资本运营功能，扩大PPP业务的甄别和承揽力度，扩大水电业投资，审慎开展房地产业务，带动施工业务增长，提升公司整体盈利能力。围绕产业链开拓金融业务，拓展发展空间，创新利润增长点，并支持、促进施工和投资业务发展，推进产融结合。另外，在管理模式方面，公司将继续加强技术研发，拓展外部市场，提高研发、设计、施工、部品生产、管理和服务一体化的生产组织能力，探索建立装配式建筑工程项目总承包的管理模式。着力发展海绵城市、地下管廊、轨道交通、环境治理等业务，开拓市场新空间。

七、财务分析

1. 财务概况

公司提供了2019—2021年度合并财务报告，容诚会计师事务所(特殊普通合伙)对上述财务

报告进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计结论。

从合并范围来看，2019年，公司合并范围内新设立18家一级子公司，注销4家一级子公司。2020年，公司合并范围新设立一级子公司21家，注销1家一级子公司。2021年，公司合并范围新增35家一级子公司(非同一控制下企业合并6家，新设立29家)，注销2家一级子公司。截至2021年底，公司合并范围内一级子公司69家。公司合并范围变动涉及子公司规模较小，公司财务数据可比性强。

2. 资产质量

2019—2021年末，公司资产规模持续增长，以流动资产为主。受行业经营特点影响，应收类款项、合同资产和存货占比较大，对公司资金形成较大占用，整体资产流动性较弱，资产质量一般。

2019—2021年末，公司资产总额规模持续增长，年均复合增长18.45%。截至2021年底，公司资产总额1268.76亿元，较上年底增长19.91%。公司资产结构以流动资产为主。

表11 公司主要资产构成情况

主要构成	2019 年末		2020 年末		2021 年末	
	金额(亿元)	占比(%)	金额(亿元)	占比(%)	金额(亿元)	占比(%)
货币资金	94.30	10.43	120.03	11.34	125.02	9.85
应收账款	200.67	22.19	204.15	19.29	277.38	21.86
其他应收款	25.01	2.77	32.70	3.09	33.57	2.65
存货	290.40	32.11	165.86	15.68	161.14	12.70
合同资产	--	--	132.64	12.54	166.14	13.09
其他流动资产	27.40	3.03	33.19	3.14	43.58	3.43
流动资产	662.51	73.26	723.02	68.33	856.27	67.49
长期应收款	189.42	20.94	120.99	11.44	184.75	14.56
固定资产	31.67	3.50	31.40	2.97	37.69	2.97
其他非流动资产	1.12	0.12	157.49	14.88	155.96	12.29
非流动资产	241.84	26.74	335.04	31.67	412.49	32.51
资产总额	904.36	100.00	1058.07	100.00	1268.76	100.00

注：应收账款中不含应收票据，其他应收款中不含应收利息和应收股利；
资料来源：根据公司审计报告

(1) 流动资产

2019—2021年末，流动资产规模持续增长，年均复合增长13.69%。截至2021年底，公司流

动资产较上年底增长18.43%。公司流动资产主要由货币资金、应收账款、其他应收款、存货、合同资产和其他流动资产构成。

截至2021年底，公司货币资金较上年底增长4.16%，主要系收到业务回款以及取得借款所致。货币资金中受限25.32亿元，主要为开具银行承兑汇票存入的保证金和开具工程保函存入的保证金等。

截至2021年底，公司应收票据较上年底下降48.38%，主要系采用商业汇票结算规模减少所致。其中按组合计提坏账准备的应收票据0.51亿元，计提比例6.38%。计提比例低。

2019—2021年末，公司应收账款持续增长，年均复合增长17.57%。截至2021年底，公司应收账款较上年底增长35.87%，主要系随着公司业务规模扩张，应收账款增长所致。其中按组合计提的坏账准备37.85亿元，计提比例12.04%，坏账计提较为充分。从账龄上看，应收账款账面余额中1年以内占64.84%，1~2年占16.87%，2~3年占7.64%，3~4年占4.34%，4~5年占3.15%，5年以上占3.16%，整体账龄偏短。从集中度看，公司应收账款期末余额前五名占应收账款余额的比例合计8.81%，集中度低。

表12 截至2021年底应收账款账面余额前五名情况

单位名称	余额 (亿元)	占比 (%)	坏账准备金额 (亿元)
合肥市重点工程建设管理局	9.83	3.08	1.06
舒城县舒兴资产运营管理有限公司	7.28	2.28	0.36
天长市粤恒置业有限公司	3.77	1.18	0.29
庐江县交通运输局	3.66	1.15	0.23
滁州城房苏滁置业有限公司	3.55	1.11	0.20
合计	28.10	8.81	2.14

资料来源：公司审计报告

2019—2021年末，公司其他应收款持续增长，年均复合增长15.86%。截至2021年底，公司较上年底增长2.67%，主要为投标保证金、履约保证金、其他保证金及往来款；累计计提坏账准备6.52亿元。从集中度看，公司其他应收账款期末余额前五名占其他应收账款余额的比例合计34.45%，集中度一般。

表13 截至2021年底其他应收款账面余额前五名情况

单位名称	余额 (亿元)	占比 (%)	账龄
舒城县舒兴资产运营管理有限公司	5.41	13.47	1年以内；1~2年
陕西省西咸新区秦汉新城开发建设集团有限责任公司	3.00	7.48	1年以内
未阳市人民政府	2.22	5.54	1~2年
汉中航空智慧新城投资集团有限公司	1.70	4.22	1~2年；3~4年
江安县城市建设投资有限责任公司	1.50	3.74	1~2年；2~3年
合计	13.81	34.45	--

资料来源：公司审计报告

2019—2021年末，公司存货持续下降，年均复合下降25.51%。截至2020年底，公司存货较上年底下降42.89%，主要系会计政策变更，建造合同形成的未结算资产调整至合同资产所致。截至2021年底，公司存货较上年底变化不大。其中开发产品账面价值43.11亿元（主要为完工房地产项目）、开发成本账面价值为102.38亿元（主要为在建房地产项目和土地使用权），累计计提跌价准备2.45亿元。

截至2021年底，公司合同资产较上年底增长25.26%，主要系已完工未结算资产增长所致。公司合同资产主要由已完工未结算资产（账面价值150.98亿元）构成，累计计提减值准备2.88亿元。

2019—2021年末，公司其他流动资产持续增长，年均复合增长26.12%。截至2021年底，公司其他流动资产较上年底增长31.29%，主要系待抵扣/认证进项税增加所致所致。

（2）非流动资产

2019—2021年末，公司非流动资产规模持续增长，年均复合增长30.60%。截至2021年底，公司较上年底增长23.11%，公司非流动资产主要由长期应收款、固定资产和其他非流动资产构成。

2019—2021年末，公司长期应收款波动下降，年均复合下降1.24%。截至2021年底，公司长期应收款较上年底增长52.70%，主要系进入运营回款期的PPP项目增加所致，累计计提坏账准备1.24亿元。

2019—2021年末，公司固定资产波动增长，年均复合增长9.09%。截至2021年底，公司固定资产较上年底增长20.06%，主要由施工机器设备、运输设备和房屋及建筑物构成。累计计提折旧17.89亿元，计提减值准备325.33万元。

2019—2021年末，公司其他非流动资产波动增长，年均复合增长1080.12%。截至2020年底，公司其他非流动资产较上年底大幅增长，主要系处于建设期的金融资产模式的PPP项目合同资产转入该科目列示所致；截至2021年底，公司其他非流动资产较上年底下降0.97%，较上年底变化不大，仍主要为处于建设期的合同资产模式的PPP项目。

资产流动性方面，2019—2021年末，公司存货、合同资产和应收类款项（应收账款+其他应收款+长期应收款）规模合计占资产总额的比重分别为78.01%、62.03%和64.86%，对公司资金形成较大占用。公司资产流动性较弱。

截至2021年底，公司受限资产总额452.80亿元，占资产总额的比重为35.69%，受限比例较高。

表 14 截至 2021 年底公司资产受限情况

受限资产名称	账面价值 (亿元)	占资产总额 比例 (%)	受限原因
货币资金	25.33	2.00	法院冻结资金及各类保证金
应收票据	6.20	0.49	质押借款
应收账款	36.83	2.90	质押借款
开发成本、开发产品	31.84	2.51	抵押借款
固定资产	11.28	0.89	抵押借款
无形资产	0.41	0.03	抵押借款
PPP 项目之长期应收款、一年内到期的非	340.92	26.87	质押借款

表 15 公司主要所有者权益构成情况

主要构成	2019 年末		2020 年末		2021 年末	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
股本	17.21	12.01	17.21	9.93	17.21	8.76
资本公积	16.46	11.49	16.46	9.49	16.46	8.38
未分配利润	30.28	21.13	34.08	19.65	39.50	20.10
其它权益工具	13.50	9.42	27.25	15.72	31.00	15.78
少数股东权益	58.18	40.60	71.75	41.37	84.59	43.06
所有者权益合计	143.30	100.00	173.41	100.00	196.47	100.00

资料来源：公司审计报告

流动资产、其他非流动资产			
合计	452.80	35.69	--

资料来源：公司审计报告

3. 资本结构

(1) 所有者权益

2019—2021 年末，公司所有者权益持续增长，其中其他权益工具和少数股东权益合计占比较高，公司所有者权益稳定性弱。

2019—2021 年末，公司所有者权益持续增长，年均复合增长 17.09%。截至 2021 年底，公司所有者权益较上年底增长 13.29%，主要系未分配利润和少数股东权益增长所致。公司所有者权益中其他权益工具和少数股东权益合计占 58.84%，占比较高，公司所有者权益稳定性弱。

2019—2021 年末，公司实收资本和资本公积均保持稳定，分别为 17.21 亿元和 16.46 亿元。

2019—2021 年，公司其他权益工具快速增长，年均复合增长 51.53%。截至 2021 年底，公司其他权益工具 31.00 亿元，较上年底增长 13.74%，主要系 2021 年公司新发行多笔永续债合计 26.00 亿元以及偿还 22.25 亿元所致。

2019—2021 年，公司少数股东权益持续增长，年均复合增长 20.58%。截至 2021 年底，公司少数股东权益 84.59 亿元，较上年底增长 17.91%，主要系 PPP 项目政府出资方投入增加及子公司债转股所致。

2019—2021 年末，得益于经营利润累积，公司未分配利润持续增长。

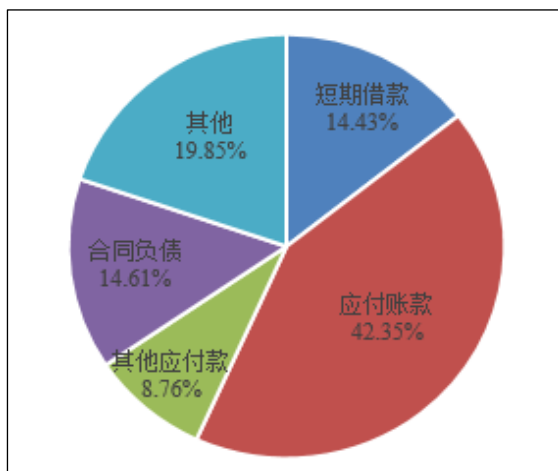
(2) 负债

2019—2021 年末,公司负债规模持续增长,以流动负债为主;随着项目投资规模的不断扩大,公司有息债务规模或将继续增长,整体债务负担重,公司 2022 年集中偿债压力大。

2019—2021 年末,公司负债规模持续增长,年均复合增长 18.70%。截至 2021 年底,公司负债总额 1072.29 亿元,较上年底增长 21.21%,主要系短期借款、应付账款、其他应付款和长期借款增长所致。公司负债以流动负债为主,负债结构较上年底变化不大。

2019—2021 年末,公司流动负债持续增长,年均复合增长 15.76%。截至 2021 年底,公司流动负债 771.83 亿元,较上年底增长 20.28%。公司流动负债主要由短期借款、应付票据、应付账款、其他应付款、一年内到期的非流动负债及合同负债构成。

图5 截至2021年底公司流动负债构成



资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

截至 2021 年底,公司短期借款 111.35 亿元,较上年底增长 53.78%,其中质押借款 23.45 亿元,抵押借款 0.60 亿元,保证借款 55.62 亿元,信用借款 31.57 亿元,应计利息 0.13 亿元。

2019—2021 年末,公司应付票据波动增长,年均复合增长 12.60%。截至 2021 年底,公司应付票据 53.28 亿元,较上年底增长 29.74%,主要系银行承兑汇票大幅增加所致。

2019—2021 年末,公司应付账款持续增长,年均复合增长 17.53%。截至 2021 年底,公司应付账款 326.90 亿元,较上年底增长 22.88%,主要系应付采购款增长所致。

2019—2021 年末,公司其他应付款持续增长,年均复合增长 45.84%。截至 2021 年底,公司其他应付款 67.63 亿元,较上年底增长 40.81%,系往来款增加所致。

截至 2021 年底,公司合同负债 112.76 亿元,主要由已结算未完工款 21.30 亿元、预售房产款 77.26 亿元和施工劳务款及材料款 14.20 亿元构成。

2019—2021 年末,公司一年内到期的非流动负债持续增长,年均复合增长 9.05%。截至 2021 年底,公司一年内到期的非流动负债 42.39 亿元,较上年底增长 1.35%。公司一年内到期的非流动负债由一年内到期的长期借款(36.51 亿元)、一年内到期的应付债券(5.25 亿元)、一年内到期的租赁负债(0.22 亿元)和一年内到期的长期应付款(0.40 亿元)构成。

2019—2021 年末,公司其他流动负债持续增长,年均复合增长 72.39%。截至 2021 年底,公司其他流动负债 44.34 亿元,较上年底增长 5.71%,主要系 2021 年发行超短期融资券以及待转销项税额增加所致,其中超短期融资券 5.08 亿元已调整至短期债务核算。

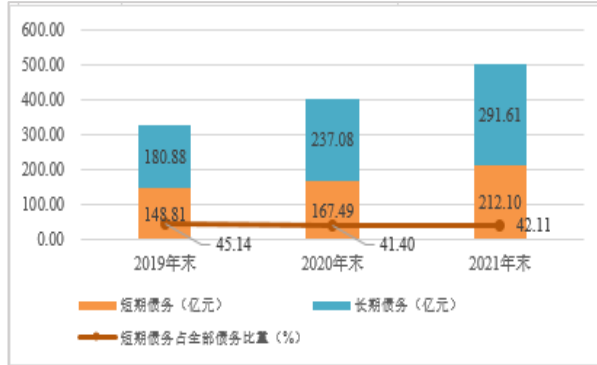
2019—2021 年末,公司非流动负债持续增长,年均复合增长 27.41%。截至 2021 年底,公司非流动负债 300.46 亿元,较上年底增长 23.68%。公司非流动负债主要由长期借款构成。

2019—2021 年末,公司长期借款持续增长,年均复合增长 31.71%。截至 2021 年底,公司长期借款较上年底增长 26.31%至 289.57 亿元。公司长期借款(含一年内到期部分)主要由质押借款 238.32 亿元(利率区间 4.25%~7.09%)、抵押借款 14.11 亿元(利率区间 4.75%~6.15%)、保证借款 30.92 亿元(利率区间 3.60%~6.40%)和信用借款 42.26 亿元(利率区间 3.60%~6.00%)构成。

2019—2021年末，公司长期应付款持续下降，年均复合下降14.49%。截至2021年底，公司

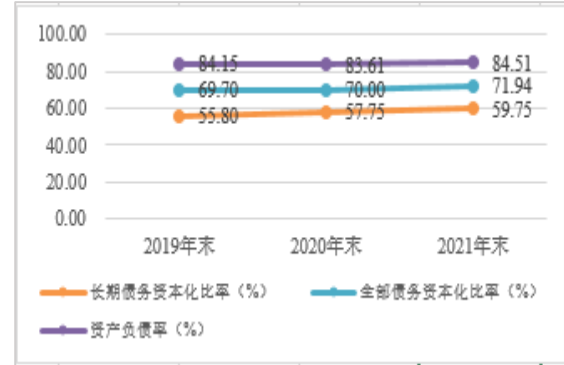
长期应付款1.62亿元，较上年底下降20.79%，全部为融资租赁借款，已纳入长期债务核算。

图 6 2019—2021 年末公司债务结构（单位：亿元）



资料来源：公司审计报告，联合资信整理

图 7 2019—2021 年末公司债务杠杆水平



资料来源：公司审计报告，联合资信整理

有息债务方面，2019—2021年末，公司全部债务持续增长，年均复合增长23.61%。公司全部债务结构以长期债务为主，但短期债务规模增长较快。2019—2021年，公司短期债务持续增长，年均复合增长19.39%。截至2021年底，公司短期债务占42.11%，长期债务占57.89%。2019—2021年，公司资产负债率波动增长；全部债务资本化比率和长期债务资本化比率均持续增长，考虑到公司发行的永续债均计入其他权益工具科目，公司实际债务负担高于上述测算值，整体债务负担重。

截至 2021 年底，公司于 2022 年到期债务规模为 212.10 亿元，公司 2022 年集中偿债压力大。

4. 盈利能力

2019—2021年，公司营业总收入持续增长，期间费用控制能力较好，信用减值损失和资产减值损失对公司利润侵蚀较大。整体看，公司盈利能力很强。

2019—2021年，公司营业总收入持续增长，同期营业成本亦持续增长，但涨幅大于营业总收入；公司营业利润率持续下降。

表 16 公司盈利情况

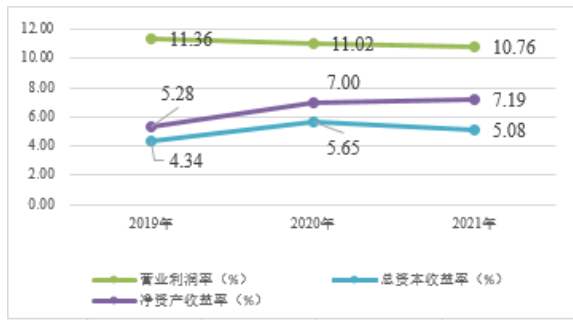
项目	2019 年	2020 年	2021 年
营业总收入（亿元）	472.66	569.72	713.40
营业成本（亿元）	415.84	503.50	633.65
期间费用（亿元）	29.57	37.40	46.58
其中：销售费用（亿元）	1.47	1.86	2.50
管理费用（亿元）	13.80	14.65	17.67
研发费用（亿元）	4.26	7.04	12.00
财务费用（亿元）	10.03	13.86	14.41
投资收益（亿元）	0.47	0.44	0.45
其他收益（亿元）	0.08	0.14	0.28
资产减值损失（亿元）	-5.23	-2.93	-0.68
信用减值损失（亿元）	-6.77	-6.07	-12.44
利润总额（亿元）	12.72	17.26	18.04

资料来源：公司审计报告

2019—2021 年，公司期间费用总额持续增长，主要系管理费用、研发费用和财务费用涨幅较大所致；期间费用率分别为 6.26%、6.57%和 6.53%，公司期间费用控制能力较好。

2019—2021年，公司投资收益和其他收益规模均较小。2021年，公司实现投资收益0.45亿元，主要系理财产品收益和长期股权投资收益；其他收益0.28亿元，主要系收到的政府补助；公司信用减值损失为12.44亿元，主要为应收类款项坏账损失；资产减值损失0.68亿元，主要为存货跌价损失；公司利润总额18.04亿元，信用减值损失和资产减值损失对公司利润侵蚀较大。

图 8 2019 - 2021 年公司盈利指标



资料来源：公司审计报告

盈利指标方面，2019—2021年，公司总资本收益率波动增长；净资产收益率持续增长。公司整体盈利能力很强。

表 17 2021 年省级同类公司盈利情况对比

公司名称	营业总收入 (亿元)	利润总额 (亿元)	营业利润率 (%)	净资产收益率 (%)
湖南建工集团有限公司	1182.47	23.25	8.82	11.37
重庆建工集团股份有限公司	578.25	3.46	4.51	2.65
福建建工集团有限责任公司	333.28	10.10	9.24	5.20
公司	713.40	18.04	10.76	7.19

资料来源：公开资料

5. 现金流

2019—2021 年，由于公司项目建设持续支出，公司经营活动现金流持续净流出，整体收入实现质量尚可；投资活动现金流量净额波动幅度较大；公司依靠大规模的对外融资来满足公司自身经营活动的正常运行，公司筹资活动净现金流持续净流入。

表 18 公司现金流量情况

项目	2019 年	2020 年	2021 年
经营活动现金流入小计 (亿元)	438.77	524.70	669.10
经营活动现金流出小计 (亿元)	505.75	571.27	724.02
经营现金流量净额 (亿元)	-66.98	-46.56	-54.92
投资活动现金流入小计 (亿元)	2.37	9.50	4.23
投资活动现金流出小计 (亿元)	4.06	8.04	16.43
投资活动现金流量净额 (亿元)	-1.68	1.46	-12.20
筹资活动前现金流量净额 (亿元)	-68.67	-45.10	-67.12
筹资活动现金流入小计 (亿元)	263.10	273.14	312.94
筹资活动现金流出小计 (亿元)	193.17	200.43	242.19
筹资活动现金流量净额 (亿元)	69.93	72.71	70.76
现金收入比 (%)	92.50	89.79	91.01

资料来源：公司审计报告

公司经营活动现金流主要是经营业务收支、公司与其他单位之间的往来款、管理费用及投标履约保证金等。2019—2021年，公司经营活动现金流入持续增长，其中2021年公司经营活动现金流入669.10亿元，同比增长27.52%，其中销售商品、提供劳务收到的现金为649.28亿元，主要系施工业务回款；收到其他与经营活动有关的现金19.82亿元，同比增长50.99%，主要为往来款；同期，公司经营活动现金流出持续增长，2021年公司经营活动现金流出724.02亿元，同比增长26.74%，主要为PPP项目投资支出；公司经营活动现金流持续净流出，2021年为-54.92亿元。2019—2021年，公司现金收入比波动下降，整体收入实现质量尚可。

公司投资活动现金流入及流出规模相对较小。2019—2021年，公司投资活动现金流入波动增长，2021年投资活动现金流入4.23亿元。其中，收到其他与投资活动有关的现金3.39亿元，主要系利息收入。同期，投资活动现金流出持续增长，2021年，公司投资活动现金流出16.43亿元，主要为购建固定资产、无形资产等支付的现金13.32亿元(权益法核算的长期股权投资和其他权益工具投资)；投资活动现金流量净额波动幅度较大，2021年由正转负，为-12.20亿元。

2019—2021年，公司筹资活动钱活动产生的现金流量净额持续为负，面临较大的筹资缺口。

2019—2021年，公司筹资活动现金流入持续增长。2021年，公司筹资活动现金流入312.94亿元，同比增长14.57%，其中取得借款收到的现金274.95亿元、吸收投资收到的现金为37.99亿元(主要为项目公司其他股东投入资本)；同期，公司筹资活动现金流出持续增长，2021年公司筹资活动现金流出242.19亿元，同比增长20.83%，主要为偿还债务支付的本金和利息。2019—2021年，公司筹资活动现金持续净流入。

6. 偿债指标

公司短期偿债指标表现一般，长期偿债指标表现较强，公司间接融资渠道畅通，同时拥有直接融资渠道。

表 19 公司偿债指标

项目	项目	2019 年	2020 年	2021 年
短期偿债指标	流动比率 (%)	115.03	112.67	110.94
	速动比率 (%)	64.61	66.16	68.54
	经营现金/流动负债 (%)	-11.63	-7.26	-7.12
	经营现金/短期债务 (倍)	-0.45	-0.28	-0.26
	现金类资产/短期债务 (倍)	0.69	0.80	0.63
长期偿债指标	EBITDA (亿元)	28.10	40.26	42.44
	全部债务/EBITDA (倍)	11.73	10.05	11.87
	经营现金/全部债务 (倍)	-0.20	-0.12	-0.11
	EBITDA/利息支出 (倍)	1.79	1.80	1.83
	经营现金/利息支出 (倍)	-4.28	-2.08	-2.37

注：经营现金指经营活动现金流量净额，下同；公司速动比率已考虑合同资产
资料来源：公司审计报告和公司提供资料

从短期偿债能力指标看，2019—2021年末，公司流动比率持续下降，速动比率持续增长，公司流动资产对流动负债的保障程度一般。公司经营活动净现金流持续表现为净流出，对流动负债无保障能力。公司现金短期债务比波动下降，现金类资产对短期债务的保障能力弱化。整体看，公司短期偿债指标表现一般。

从长期偿债能力指标看，2019—2021年，公司EBITDA持续增长。2021年，公司EBITDA同比增长5.42%；从构成看，公司EBITDA主要由折旧（占6.22%）、计入财务费用的利息支出（占50.51%）和利润总额（占42.50）等构成。2019—2021年，公司EBITDA利息倍数不断增长，EBITDA对利息的覆盖程度较强。2019—2021年，公司全部债务/EBITDA波动增长，EBITDA对全部债务的覆盖程度较高。整体看，公司长期偿债指标表现较强。

对外担保方面，截至2021年底，公司无对外担保。

未决诉讼方面，截至2021年底，公司无重大未决诉讼。

银行授信方面，截至2021年底，公司获得银行授信总额度为1306.67亿元，尚未使用额度为613.39亿元，公司间接融资渠道畅通。同时，公司为A股上市公司，具有畅通的直接融资渠道。

7. 公司本部（母公司）财务分析

母公司资产、所有者权益和负债占合并口径的比例均低；公司营业收入主要来自子公司；母公司债务负担一般。

2019—2021 年，母公司资产总额持续增长，年均复合增长 1.80%。截至 2021 年底，母公司资产总额 316.34 亿元，较上年底增长 1.94%，较上年底变化不大。其中，流动资产 135.25 亿元（占比 42.75%），非流动资产 181.10 亿元（占比 57.25%）。截至 2021 年底，母公司资产占合并口径的 24.93%，占比低。

2019—2021 年，母公司所有者权益波动增长，年均复合增长 7.17%。截至 2021 年底，母公司所有者权益为 77.84 亿元，较上年底下降 0.08%。在所有者权益中，实收资本为 17.21 亿元（占 22.11%）、资本公积合计 22.59 亿元（占 29.02%）、未分配利润合计 9.38 亿元（占 12.05%）、盈余公积合计 3.86 亿元（占 4.96%），母公司所有者权益稳定性较弱。母公司所有者权益占合并口径的 39.62%，占比低。

2019—2021 年，母公司负债波动增长，年均复合增长 0.22%。截至 2021 年底，母公司负债总额 238.50 亿元，较上年底增长 2.62%。其中，流动负债 222.49 亿元（占比 93.29%），非流动负债 16.01 亿元（占比 6.71%），以流动负债为主。母公司负债占合并口径的 22.24%，占比低。

截至 2021 年底，母公司全部债务 37.45 亿元。其中，短期债务占 57.33%、长期债务占

42.67%。截至 2021 年底，母公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为 75.39%、32.48%和 17.03%，母公司债务负担一般。

2019—2021 年，母公司营业总收入波动下降，年均复合下降 16.57%。母公司营业总收入占合并口径的 7.09%，占比很低。

现金流方面，2019—2021 年，公司母公司经营活动现金流净额持续净流入；投资活动现金流净额持续净流出，但缺口有所缩小；筹资活动现金流净额持续净流出。

八、外部支持

2019—2021年，公司部分子公司被认定为高新技术企业，在税收优惠以及政府补助方面持续获得有力的外部支持。

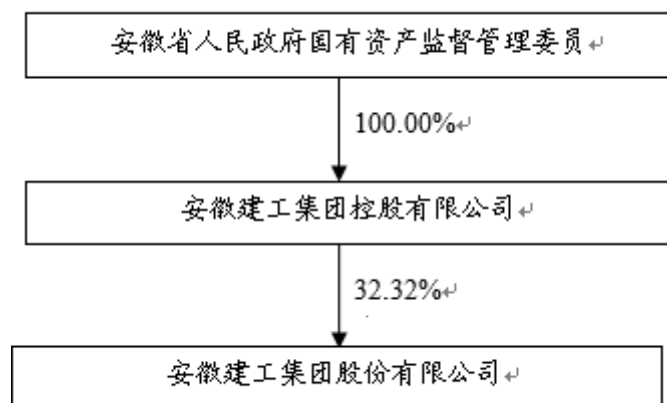
公司子公司安徽路桥、安徽建科院、安徽省交通航务工程有限公司被认定为高新技术企业，自2020年至2022年企业所得税按15.00%的税率计缴；子公司安徽省路港工程有限公司被认定为高新技术企业，自2018年至2020年企业所得税按15.00%的税率计缴；子公司安徽三建、安徽路桥被认定为高新技术企业，自2019年至2021年企业所得税按15.00%的税率计缴。

2019—2021年，公司分别收到政府补助0.08亿元、0.14亿元和0.28亿元，计入“其他收益”。

九、结论

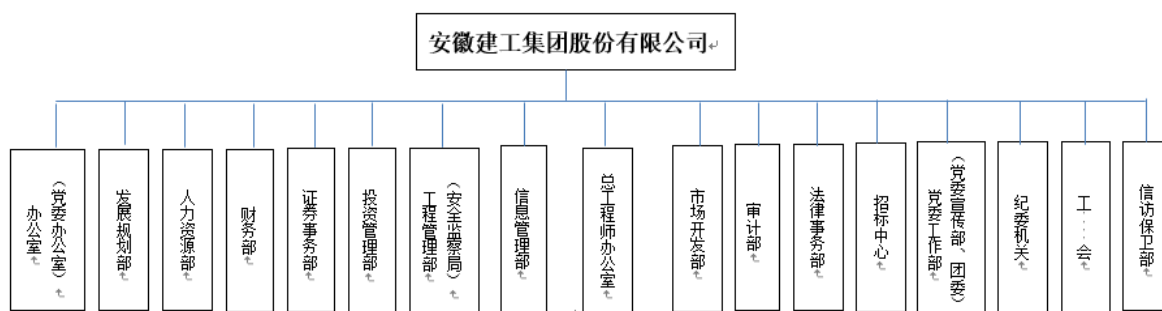
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持等方面的综合分析评估，联合资信确定公司主体长期信用等级为 AA⁺，评级展望为稳定。

附件 1-1 截至 2021 年底公司股权结构图



资料来源：公司提供

附件 1-2 截至 2021 年底公司组织架构图



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
财务数据			
现金类资产 (亿元)	103.34	134.72	132.60
资产总额 (亿元)	904.36	1058.07	1268.76
所有者权益 (亿元)	143.30	173.41	196.47
短期债务 (亿元)	148.81	167.49	212.10
长期债务 (亿元)	180.88	237.08	291.61
全部债务 (亿元)	329.69	404.57	503.72
营业总收入 (亿元)	472.66	569.72	713.40
利润总额 (亿元)	12.72	17.26	18.04
EBITDA (亿元)	28.10	40.26	42.44
经营性净现金流 (亿元)	-66.98	-46.56	-54.92
财务指标			
销售债权周转次数 (次)	2.53	2.66	2.83
存货周转次数 (次)	1.67	1.71	2.03
总资产周转次数 (次)	0.61	0.58	0.61
现金收入比 (%)	92.50	89.79	91.01
营业利润率 (%)	11.36	11.02	10.76
总资本收益率 (%)	4.34	5.65	5.08
净资产收益率 (%)	5.28	7.00	7.19
长期债务资本化比率 (%)	55.80	57.75	59.75
全部债务资本化比率 (%)	69.70	70.00	71.94
资产负债率 (%)	84.15	83.61	84.51
流动比率 (%)	115.03	112.67	110.94
速动比率 (%)	64.61	66.16	68.54
经营现金流动负债比 (%)	-11.63	-7.26	-7.12
现金短期债务比 (倍)	0.69	0.80	0.63
EBITDA 利息倍数 (倍)	1.79	1.80	1.83
全部债务/EBITDA (倍)	11.73	10.05	11.87

注: 1. 2019-2021 年财务数据取自当年审计报告期末数, 非追溯调整数据; 2. 本报告合并口径已将其其他流动负债中付息项纳入短期债务核算, 已将长期应付款和其他非流动负债中付息项纳入长期债务核算; 3. 公司存货周转次数和速动比率已考虑合同资产

资料来源: 公司审计报告和公司提供资料整理

附件 2-2 主要财务数据及指标（公司本部/母公司口径）

项 目	2019 年	2020 年	2021 年
财务数据			
现金类资产（亿元）	25.31	29.41	29.34
资产总额（亿元）	305.23	310.32	316.34
所有者权益（亿元）	67.77	77.90	77.84
短期债务（亿元）	41.07	16.47	21.47
长期债务（亿元）	26.80	11.30	15.98
全部债务（亿元）	67.87	27.78	37.45
营业总收入（亿元）	72.69	40.81	50.60
利润总额（亿元）	0.17	3.63	4.13
EBITDA（亿元）	/	/	/
经营性净现金流（亿元）	28.10	27.18	13.45
财务指标			
销售债权周转次数（次）	1.19	0.99	1.26
存货周转次数（次）	3.34	3.45	79.08
总资产周转次数（次）	0.25	0.13	0.16
现金收入比（%）	155.96	95.87	104.07
营业利润率（%）	9.25	13.64	9.42
总资本收益率（%）	0.01	3.06	3.64
净资产收益率（%）	0.02	4.15	5.39
长期债务资本化比率（%）	28.34	12.67	17.03
全部债务资本化比率（%）	50.04	26.28	32.48
资产负债率（%）	77.80	74.90	75.39
流动比率（%）	67.35	63.01	60.79
速动比率（%）	57.96	62.76	60.52
经营现金流动负债比（%）	13.34	12.29	6.05
现金短期债务比（倍）	0.62	1.79	1.37
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/	/
全部债务/EBITDA（倍）	/	/	/

注：1. 因母公司财务报告未披露现金流量表补充资料，EBITDA 及相关指标无法计算；2. “/”代表未取得数据

附件 3 主要财务指标计算公式

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	
总资产收益率	(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 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 安徽建工集团股份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，联合资信将在安徽建工集团股份有限公司（以下简称“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。