跟 踪 评 级 公 告

联合[2016]1735 号

联合资信评估有限公司通过跟踪评级，确定维持安徽国贸集团控股有限公司的主体长期信用等级为AA，评级展望为稳定，并维持“15皖国贸CP001”和“15皖国贸CP002”A-1的信用等级。

特此公告。

联合资信评估有限公司

二零一六年七月二十六日

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

安徽国贸集团控股有限公司短期融资券跟踪评级报告

主体长期信用

跟踪评级结果：AA	评级展望：稳定
上次评级结果：AA	评级展望：稳定

债项信用

名称	额度	存续期	跟踪评级结果	上次评级结果
15 皖国贸 CP001	6 亿元	2015/9/25~2016/9/25	A-1	A-1
15 皖国贸 CP002	6 亿元	2015/12/23~2016/12/23	A-1	A-1

跟踪评级时间：2016 年 7 月 26 日

财务数据

项目	2013 年	2014 年	2015 年	16 年 3 月
现金类资产(亿元)	33.33	36.37	42.81	29.00
资产总额(亿元)	236.40	298.97	342.56	320.38
所有者权益(亿元)	41.45	61.71	61.70	54.53
短期债务(亿元)	58.85	86.71	83.15	80.19
全部债务(亿元)	91.82	117.02	145.10	118.84
营业收入(亿元)	267.08	293.61	291.52	59.67
利润总额(亿元)	9.01	7.67	5.36	0.29
EBITDA(亿元)	12.51	15.41	14.62	--
经营性净现金流(亿元)	-12.10	-11.66	-10.39	1.96
营业利润率(%)	7.41	6.60	6.45	5.62
净资产收益率(%)	16.26	10.12	7.46	--
资产负债率(%)	82.47	79.36	81.99	82.98
全部债务资本化比率(%)	68.90	65.47	70.16	68.55
流动比率(%)	125.83	121.24	126.77	112.48
全部债务/EBITDA(倍)	7.34	7.59	9.92	--
EBITDA 利息倍数(倍)	1.60	1.76	1.26	--
经营现金流动负债比(%)	-7.60	-5.85	-4.89	--

注：2016 年一季度财务数据未经审计；计入长期应付款中的有息债务在指标计算时已调整计入长期债务，短期债务含其他流动负债；现金类资产已剔除货币资金中使用受限资金。

分析师

徐璨　刘晓濛

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）

Http：//www.lhratings.com

评级观点

跟踪期内，安徽国贸集团控股有限公司（以下简称“安徽国贸”或“公司”）作为安徽省属大型外贸集团，秉承“科、工、贸、投”一体化的发展方向，贸易规模始终在省属企业中名列前茅。2015年以来，公司在复杂的行业形势下积极调整贸易经营策略，扩大金融业务及建筑工程在经营板块中的比例，收入规模得到保持。同时，联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）也关注到国内外经济形势仍不明朗、人民币双向波动趋势增强、公司债务负担重、财务费用高企等因素给公司经营方面带来的不利影响。

近年来，公司加大对建筑施工、房地产及金融领域的多元化投资，整体抗风险能力有所增强。未来公司积极调整贸易结构并开拓新的贸易项目，经营规模及整体竞争实力有望实现进一步提升。

综合考虑，联合资信维持公司的主体长期信用等级为AA，评级展望为稳定，并维持“15皖国贸CP001”和“15皖国贸CP002”A-1的信用等级。

优势

1. 公司作为安徽省属大型外贸集团，贸易规模始终在省属企业中名列前茅。
2. 跟踪期内，公司建筑施工业务量大幅增长，整体收入保持较大规模。
3. 公司经营活动现金流入量及现金类资产对存续期内短期融资券的覆盖程度高。

关注

1. 公司债务负担重，财务费用高企，对利润形成侵蚀。
2. 非经常性损益对公司利润贡献大，主业盈利能力下滑。
3. 以房地产开发成本为主的存货规模大且持续增长。
4. 公司可供出售金融资产规模易受股票价格波

动，对公司权益影响大。

5. 跟踪期内，公司经营性净现金流持续为负。

信用评级报告声明

一、除因本次评级事项联合资信评估有限公司（联合资信）与安徽国贸集团控股有限公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与安徽国贸集团控股有限公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

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

三、本信用评级报告的评级结论是联合资信依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因安徽国贸集团控股有限公司和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

四、本信用评级报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议等。

五、本信用评级报告中引用的企业相关资料主要由安徽国贸集团控股有限公司提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。

六、本跟踪评级结果自发布之日起至“15皖国贸CP002”到期兑付日内有效；根据后续评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

一、跟踪评级原因

根据有关要求，按照联合资信评估有限公司关于安徽国贸集团控股有限公司主体长期信用及“15 皖国贸 CP001”和“15 皖国贸 CP002”的跟踪评级安排进行本次定期跟踪评级。

二、企业基本情况

安徽国贸集团控股有限公司（以下简称“安徽国贸”或“公司”）是安徽省人民政府批准成立的国有独资企业。公司前身是 2000 年 10 月成立的安徽安天国际集团有限公司（注册资本 10000 万元），2005 年 12 月份，经安徽省人民政府批准，以安徽安天国际集团有限公司授权经营的安徽省技术进出口股份有限公司、安徽轻工进出口股份有限公司、安徽省服装进出口股份有限公司、安徽省土产进出口公司、安徽省纺织进出口公司、安徽省对外经济贸易发展公司、安徽省外贸财务实业开发公司、安徽国际货物运输公司和安徽省粮油食品进出口（集团）公司（以下简称“安粮集团”）等共 9 家企业 2004 年底的国有资产为基础，增加注册资本至 35000 万元，同时变更为现名。2007 年，公司以投资方式取得了绩溪德盛茧丝绸有限责任公司和安徽天彩丝绸有限公司的股权，并根据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”）的有关文件，划转了安徽进出口股份有限公司的国有股权。截至 2016 年 3 月底，公司注册资本人民币 35000 万元。安徽省人民政府授权公司唯一股东安徽省国资委履行出资人职责，对公司实行国有资产授权经营，公司实际控制人为安徽省国资委。

公司主要经营范围：运营和管理授权经营的国有资产，经营投资，开展服务贸易，加工、制造业，科技开发，基础设施建设项目投资与管理，广告业经营，进出口业务，信用担保（非融资性担保）。

截至2015年底，公司资产（合并）总计342.56亿元，所有者权益合计61.70亿元（其中包含少数股东权益31.79元）。2015年，公司营业收入291.52亿元，利润总额5.36亿元。

截至2016年3月底，公司资产（合并）总计320.38亿元，所有者权益合计54.53亿元（其中包含少数股东权益28.50亿元）。2016年1~3月，公司营业收入59.67亿元，利润总额0.29亿元。

公司注册地址：合肥市政务区祁门路1779号；法定代表人：范阳。

三、宏观经济和政策环境

2015 年，中国经济步入“新常态”发展阶段，全年 GDP 同比实际增长 6.9%，增速创 25 年新低，第三产业成为拉动经济增长的重要推动力。具体来看，2015 年，中国消费需求整体上较为平稳，固定资产投资增速持续下滑，进出口呈现双降趋势；同时，全国居民消费价格指数（CPI）六年来首次落入“1”时代，工业生产者出厂价格指数（PPI）和工业生产者购进价格指数（PPIRM）处于较低水平，制造业采购经理指数（PMI）仍在荣枯线以下，显示中国经济下行压力依然较大。但在就业创业扶持政策的推动下，中国就业形势总体稳定。

根据国家统计局初步核算，2015 年，中国国内生产总值（GDP）67.7 万亿元，同比实际增长 6.9%，增速创 25 年新低；分季度看，GDP 增幅分别为 7.0%、7.0%、6.9%和 6.8%，经济增速逐渐趋缓。第二产业增加值增速放缓拖累中国整体经济增长，但第三产业同比增速有所提高，表明中国在经济增速换挡期内，产业结构调整稳步推进。

从消费、投资和进出口情况看，2015 年，市场销售增速走势较为平稳，固定资产投资增速回落较大，进出口增速回落。社会消费品零售总额 30.10 万亿元，同比增长 10.70%。固定资产投资（不含农户）55.20 万亿元，比上年名义增长 10.00%（扣除价格因素实际增长 12.00%）。全年进出口总额 4.00 万亿元人民币，比上年下降 8.00%。

2015 年，中国继续实施积极的财政政策。中国一般公共财政收入 15.22 万亿元，比上年增长 8.4%，增速较上年有所回落。一般公共财政支出 17.58 万亿元，比上年增长 15.8%，同比增速有所加快。政府财政赤字规模增至 2.36 万亿元，赤字率上升至 3.5%，显著高于 2.3%的预算赤字率。

2015 年，央行继续实施稳健的货币政策，灵活运用多种货币政策工具，引导货币信贷及社会融资规模合理增长，改善和优化融资结构和信贷结构。2015 年共进行了五次降息和五次降准，降息和降准幅度分别达到 125BP 和 300BP。在公开市场操作方面，央行多次开展逆回购操作，并通过短期流动性调节工具（SLO）、中期借贷便利（MLF）和抵押补充贷款（PSL）分别向市场净投放资金 5200 亿元、213 亿元和 10811.89 亿元，向市场注入流动性。此外，自 2015 年 10 月起，央行在上海、江苏等 11 省（市）推广信贷资产质押再贷款试点，截至 2015 年末，共向 31 家地方法人金融机构合计发放信贷政策支持再贷款 49.73 亿元，资金流动性保持宽松状态。

2016 年，中国经济下行压力依然较大。李克强总理的政府工作报告指出，2016 年经济社会发展的主要预期目标是 GDP 增长 6.5%~7.0%，居民消费价格涨幅 3%左右，城镇新增就业 1000 万人以上，城镇登记失业率 4.5%以内，进出口回稳向好，国际收支基本平衡，居民收入增长和经济增长基本同步。2016 年是中国“十三五”开局之年，也是推进结构性改革的攻坚之年。政府将稳定和完善宏观经济政策，保持经济运行在合理区间，进一步加强供给侧结构性改革，推进新一轮高水平对外开放，加强民生保障，切实防控风险，努力实现“十三五”时期经济社会发展良好开局。

四、行业及区域经济环境

公司以进出口贸易、国内贸易为主业。

贸易行业

1. 贸易行业

（1）国际贸易

2013 年以来，世界经济不平衡性复苏特征明显。美国、日本、欧元区等主要发达经济体都呈现出复苏迹象，经济增长动力逐步增强，对中国外贸形势改善构成一定支撑。相比之下，新兴经济体和发展中国家则出现增速放缓迹象、资本流出、人工成本上升、经济结构调整进展慢等问题，对内外贸形式构成一定负面因素。

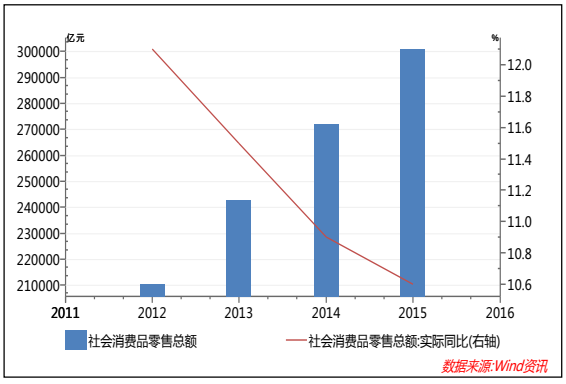
海关统计数据显示，2013 年中国进出口总值达到 4.16 万亿美元，扣除汇率因素同比增长 7.6%，比 2012 年增速提高 1.4 个百分点；其中出口 2.21 万亿美元，同比增长 7.9%；进口 1.95 万亿美元，同比增长 7.3%；贸易顺差 2597.5 亿美元，同比扩大 12.8%。2014 年，中国进出口总值达到 4.30 万亿美元，扣除汇率因素同比增长 3.46%，增速较 2013 年回落 4.14 个百分点，其中出口 2.34 万亿美元，同比增长 6.05%；进口 1.96 万亿美元，同比增长 0.53%；贸易顺差 3824.58 亿美元，同比扩大 47.24%。总体看，2014 年对外贸易增速出现回落。2015 年全国进出口总值 3.96 万亿美元，同比下降 8%。其中，出口 2.28 万亿美元，同比下降 2.8%；进口 1.68 万亿美元，同比下降 14.1%。总体看，2014 年对外贸易增速出现回落，2015 年进出口规模出现整体下降，外贸下行压力加大。

2013～2015 年中国采取了一系列措施，如保持出口退税和加工贸易政策稳定，增强出口信贷和信用保险支持，推进跨境贸易人民币结算，支持企业巩固传统市场、开拓新兴市场等，保证了中国外贸较快发展，同时也关注到受国际需求放缓和国内成本上升等因素制约，中国未来的贸易环境将不容乐观。人民币汇率波动加剧，中小企业经营困难增多，中国外贸出口增长空间受到抑制。上述因素都将给中国外贸进出口保持平稳较快增长带来严峻挑战。

（2）国内贸易

根据国家统计局数据，2013 年全年中国社会消费品零售总额 234380 亿元，比上年增长 13.1%，扣除价格因素，实际增长 11.5%，增速同比下降 0.6 个百分点。2014 年国内生产总值 636463 亿元，同比增长 7.4%；同期，2014 年全年社会消费品零售总额 262394 亿元，同比增长 12.0%，扣除价格因素，实际增长 10.9%，增速均出现同比下滑。2015 年中国社会消费品零售总额 300931 亿元，同比名义增长 10.7%(扣除价格因素实际增长 10.6%)。其中，限额以上单位消费品零售额 142558 亿元，增长 7.8%。

图 1 社会消费品零售总额及增长率情况



资料来源：Wind 资讯

整体看，中国消费市场起点较低，经济发展将会有力促进中国庞大内需的释放，但经济增速放缓，大宗商品及零售商品交易规模增长趋缓，行业发展也会促使竞争更为激烈，对于行业内公司的资金、货源、物流网络和管理等方面形成更大的综合性挑战。

（3）行业关注

国内贸易环境竞争激烈，产能过剩导致价格波动幅度大

近年来，虽然国家政策支持扩大消费需求，但内需增长有所趋缓。另外，居民生活水平显著提高，消费结构不断升级，对国内贸易优化结构与布局提出了新要求；国际国内市场联系更加紧密，国内贸易领域的市场竞争更加激烈；部分大宗商品较多依赖进口，受国际市场价格影响较大，市场调控难度增大。

近年来，生产资料市场价格持续下跌、工业企业和流通企业效益出现普遍下滑，出现这种现象的一个重要原因是行业产能过剩问题突出，钢材、建材等多个行业产能出现全面过剩，对市场的平稳健康运行形成明显冲击。

外部贸易环境日趋复杂

中国加入世贸组织意味着在新的贸易规则下开展竞争与博弈，不平衡的贸易格局导致中国与西方发达国家的贸易摩擦居高不下。金融危机以来各国贸易限制措施显著增多，主要是提高关税、设置非关税壁垒、滥用反倾销措施等，中国是主要受害者。

自 1995 年以来，中国连续成为全球反倾销调查的重点，涉案损失每年高达 300 亿至 400 亿美元，出口欧盟、美国、日本的产品也屡屡成为召回或通报目标。贸易摩擦不仅来自美欧等发达经济体，也来自于巴西、阿根廷以及印度等发展中国家，其中既有针对中国传统优势产业的，也有针对高新技术产业的。未来贸易保护主义抬头的态势仍可能继续蔓延。

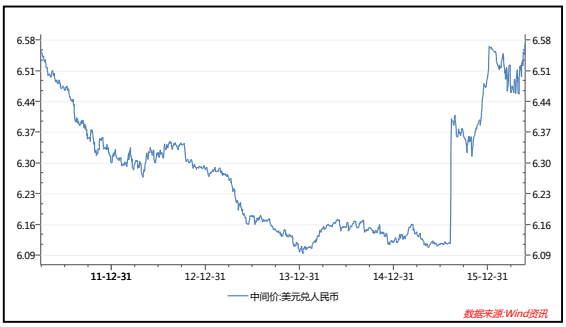
人民币汇率风险不断加大

贸易的持续稳定发展是实现国民经济的内外均衡和经济增长的重要保证，汇率变化是影响国家或地区进出口贸易发展的重要因素之一。在贸易顺差持续高位运行，人民币升值压力不断加大的背景下，中国人民银行于 2010 年 6 月 19 日宣布允许人民币汇率更具弹性，人民币汇率每日正负 0.5%的浮动区间将维持不变，意味中国逐步开始允许人民币升值。政策实施后，人民币汇率进入升值通道。一方面，人民币对美元的升值造成以美元为结算单位商品的出口减少，尤其给中国大部分依靠价格优势而缺乏科技含量的低附加值外贸企业的经营带来了很大的负面影响；另一方面，从产品下单做货到出货，再到最终结汇，整个周期通常有几个月的时间，汇率的波动造成企业无法准确预测最终销售利润，经营风险加大。

为推进汇率改革，促进对外贸易进一步趋于平衡，中国人民银行宣布，自2012年4月16

日起，银行间即期外汇市场人民币兑美元交易价浮动幅度由0.5%扩大至1%，人民币汇率波幅再增一倍，这意味着外贸企业需要更多地对人民币外汇交易进行风险管理，并采取相应的对冲，与此同时，这也可能鼓励更多的企业在外贸中使用人民币作为结算货币，来降低相应的风险。

图 2 美元兑人民币汇率走势图



资料来源：Wind 资讯

2013 年以来人民币加速升值，美元兑人民币中间价汇率累计 40 次创新低，年内累计升幅将近 3%。2014 年前半年，人民币出现贬值潮，截至 2014 年 6 月 30 日美元兑人民币汇率为 6.1528 元/美元，较年初贬值 538 个基点。其中，6 月 3 日人民币一度贬值到 6.171 元/美元。从 2014 年下半年以来，美元兑人民币汇率开始震荡下行，截至 2014 年最后一个交易日，2014 年人民币中间价累计下跌 0.36 个百分点，人民币即期汇率累计下跌 2.42 个百分点。2015 年上半年，美元兑人民币汇率波动于 6.1957 元/美元至 6.2741 元/美元之间。2015 年 8 月 11 日，央行调整人民币汇率中间价报价机制，致使美元兑人民币汇率上升至 6.3232 元/美元，人民币出现大幅贬值。截至 2015 年底，美元兑人民币汇率中间价报 6.4936 元/美元。进入 2016 年，美元兑人民币汇率波动较大，截至 2016 年 5 月 25 日，美元兑人民币汇率为 6.5693 元/美元。总体看，受汇率政策调整、国际外汇市场波动和石油价格持续走低等多重因素影响，人民币在 2015 年贬值较快。

（4）行业政策

中国对于具有全局性影响的自由贸易区协定进行大力扶持。中国已经与东盟、新西兰等 6 个国家和地区签订了自贸协定，与澳大利亚等 6 个国家和地区的自贸协定也正在商谈之中。具有战略意义的自贸协定以及配合战术层面的关税、产业政策将进一步拓展贸易空间，降低关税壁垒，推进外贸行业的发展。

2013 年 9 月 29 日，中国（上海）自由贸易试验区正式挂牌成立；2015 年 4 月 21 日，中国（厦门）自由贸易实验区挂牌成立；这是在新形势下深入推进改革开放的重大举措。根据《中国（上海）自由贸易试验区总体方案》（国发〔2013〕38 号）要求，自贸区按照先行先试、风险可控、分步推进、逐步完善的方式，把扩大开放与体制改革相结合、把培育功能与政策创新相结合，形成与国际投资、贸易通行规则相衔接的基本制度框架。经过两至三年的改革试验，加快转变政府职能，积极推进服务业扩大开放和外商投资管理体制改革，大力发展总部经济和新型贸易业态，加快探索资本项目可兑换和金融服务业全面开放，探索建立货物状态分类监管模式，努力形成促进投资和创新的政策支持体系，着力培育国际化和法治化的营商环境，力争建设成为具有国际水准的投资贸易便利、货币兑换自由、监管高效便捷、法制环境规范的自由贸易试验区，为中国扩大开放和深化改革探索新思路和新途径，更好地为全国服务。

2015 年 5 月，国务院印发《关于加快培育外贸竞争新优势的若干意见》（以下简称“意见”）指出，我国要大力推动外贸由规模速度型转向质量效益型，努力实现五个转变：货物出口向货物、服务、技术、资本输出结合转变；价格优势向技术、品牌、质量、服务为核心的综合竞争优势转变；要素驱动向创新驱动转变；政策引导为主向制度规范和营造法制化国际化营商环境转变；遵守、适应国际经贸规则为主向主动参与国际经贸规则制定转变。《意见》提

出六个任务：外贸结构调整、提高外贸国际竞争力、与“一带一路”沿线国家深化贸易合作、建造互利共赢的国际新格局、营造法制化国际化的营商环境、完善政策体系。

2015 年 8 月，国务院办公厅促进内贸流通健康发展的若干意见（国办发【2014】51 号，以下简称“意见”），为加快发展内贸流通，意见中指出支持流通企业做大做强，推动优势流通企业利用参股、控股、联合、兼并、合资、合作等方式，做大做强，形成若干具有国际竞争力的大型零售商、批发商、物流服务商；推进内外贸融合发展，拓展国内商品市场对外贸易功能，借鉴国际贸易通行标准、规则和方式，在总结试点经验的基础上，适当扩大市场采购贸易方式的试点范围，打造一批布局合理、功能完善、管理规范、辐射面广的内外贸结合市场。

中国正在积极推进的自由贸易园区战略和“一带一路”建设，有望成为中国外贸新常态的方向和驱动因素。未来，随着贸易行业竞争的日益剧烈，贸易行业的发展趋势要求贸易企业由简单中间商向综合服务商转型。贸易企业通过提供物流、仓储、信息等综合服务获得新的生存支点，服务链的延伸成为未来的发展趋势，在新的竞争格局下资金实力雄厚、业务规模大、专业性强、管理水平高的公司在提供综合服务方面更具有优势，而中小贸易企业则由于综合服务能力的欠缺而制约其未来的发展。

（5）行业发展

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

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

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

区域经济概况

安徽省地处长江下游，土地面积13.96万平方公里。长江、淮河横贯其间，将全省划为淮北平原、江淮丘陵和皖南山区三大自然区。安徽省矿产资源的开发利用在国民经济中占有重要地位。目前开发规模较大的矿产有煤、铁、铜、水泥石灰岩、硫铁矿，已形成能源、建村、冶金、有色、化工五大基础产业，是国家级的材料工业基地和华东的能源供应基地。两淮煤田（淮南、淮北）是中国南方最大的煤炭生产基地。

近年来，安徽省经济总体保持较快增长。初步核算，2015年安徽省地区生产总值22005.6亿元，按可比价格计算，比上年增长8.7%。分产业看，第一产业增加值2456.7亿元，增长4.2%；第二产业增加值11342.3亿元，增长8.5%；第三产业增加值8206.6亿元，增长10.6%。三次产业结构由上年的11.5:53.1:35.4调整为11.2:51.5:37.3，其中工业增加值占GDP比重为43.9%。全员劳动生产率50862元/人，比上年增加2303元/人。人均GDP35997元（折合5779美元），比上年增加1572元。全年民营经济增加值12647.9亿元，比上年增长10.4%，占GDP比重由上年的57.3%提高到57.5%。

2015年，安徽省进出口总额488.1亿美元，下降0.8%；其中，出口331.1亿美元，增长5.2%；进口156.9亿美元，下降11.3%。从出口经营主体看，生产型企业出口增长6%，贸易型企业出口下降1.6%。从出口商品看，机电产品、高新技术产品出口分别增长9.2%和10.8%。2015年以来受国际市场需求不振、国内经济下行压力加大等因素影响，安徽省开放型经济发展受阻，2016年一季度全省外贸进出口呈现下降态势，尤其是进口降幅明显；利用外资平稳增长，但增势有所放缓。

总体看，安徽省经济稳步增长，贸易行业健康发展。但由于国内经济疲软，需求放缓，对内贸服务产业产生一定影响。

五、基础素质分析

1. 产权状况

安徽省人民政府授权公司唯一股东安徽省国资委履行出资人职责，对公司实行国有资产授权经营，公司实际控制人为安徽省国资委。

2. 企业规模

公司是安徽省属大型外贸企业，其中进口业务方面，公司在机电产品、农产品、电解铜、铁矿石等大宗商品方面有着丰富的客户资源和市场优势；出口业务方面，公司初步形成了以机电产品、纺织服装、农产品、轻工日用品等为核心商品，以美国、欧洲为主，遍布多个国家和地区的多元化市场结构。目前公司已初步实现“出口有市场、销售有网络、生产有基地、经营有人才”的规模经济运作模式，并逐步向“科、工、贸、投”一体化方向发展。

核心企业

截至2015年底，公司纳入合并范围的子公司共有12家，其中，安徽省粮油食品进出口（集团）公司、安徽省技术进出口股份有限公司、安徽轻工进出口股份有限公司、安徽省服装进出口股份有限公司为公司核心成员企业，年进出口额均在2亿美元以上。

安徽省粮油食品进出口（集团）公司

安徽省粮油食品进出口（集团）公司（以下简称“安粮集团”）主要业务范围包括商品进出口；技术进出口；农产品种植、养殖、加工、仓储、粮食收购、基地建设；资本经营、股权投资、风险投资、担保、典当；房地产开发、物业经营和管理；建筑工程承包等。

安粮集团现有 2 家控股子公司：安徽安粮控股股份有限公司（以下简称“安粮控股”）、安徽安粮期货有限公司（以下简称“安粮期货”）；1 家全资子公司：安徽盛安国际发展有限公司（以下简称“盛安国际”）；2 家参股公司：国元证券股份有限公司（以下简称“国元证券”）和安徽安粮担保有限公司（以下简称“安粮担保”）。

安粮集团的进出口贸易业务主要由下属安粮控股旗下的安徽安粮国际发展有限公司（以下简称“安粮国际”）和安徽安粮实业发展有限公司（以下简称“安粮实业”）经营。其中安粮国际主营各类农副产品、轻工工艺品和机电产品出口业务，年进出口规模约 4 亿美元；安粮实业主营粮油农副食品的生产、加工、仓储、贸易业务，年进出口规模约 2 亿美元，其经营的花生、芝麻等产品出口数量和金额名列全国同类产品前茅。

安粮集团的房地产开发业务主要由下属子公司盛安国际和安粮控股旗下的安徽安粮地产有限公司经营，代表项目有盛安广场、安徽国际商务中心、安徽白马服装城、安粮双景佳苑、安粮东怡金融广场、安粮城市广场等，房地产开发总面积达 200 万平方米，在安徽省房地产业树立了良好声誉。

安粮集团的工程业务主要由安粮控股旗下的合肥建工集团有限公司（以下简称“合肥建工”）经营。合肥建工是全国建筑业 500 强、安徽省建筑业 50 强之一。

近年来安粮集团积极拓展金融投资业务，2010 年通过股权受让成功控股了安粮期货有限

公司（原国元期货有限公司），并参股了国元证券股份有限公司（以下简称“国元证券”，截至2016年3月底，公司持股比例为7.01%）；安粮控股旗下的安粮兴业主营金融投资业务，控股和参股了安徽安粮典当有限公司、国富产业投资基金有限公司等企业。

2015年，安粮集团完成进出口总额34.89亿美元，同比增长3.95%；实现营业收入291.52亿元，利润总额5.32亿元。

安徽省技术进出口股份有限公司

安徽省技术进出口股份有限公司（以下简称“技术进出口”）成立于1985年7月，经营范围包括成套设备、关键设备、技术软件、工业原料及产品的进出口业务；进口项目除主要代理承办安徽省利用外国政府及国际金融组织贷款项目的落实和采购工作外，还开展钢材、塑料、铁矿砂、铜矿砂、化工原料等大宗生产资料的自营进口业务；出口项目主要涉及大型机电成套设备、船舶、纺织、服装、等诸多品种；2015年，技术进出口完成进出口总额9.92亿美元。

安徽轻工国际贸易股份有限公司

2011年根据安徽省国资委员会皖国资改革函[2011]178号文件，公司受让下属子公司持有的安徽轻工国际贸易股份有限公司（以下简称“轻工国贸”）21.55%股权，并纳入合并范围。轻工国贸成立于2004年12月，注册资本2440万元。公司经营范围包括自营和代理轻工、机电、纺织服装等各类商品和技术的进出口；工艺品、针纺织品、服装鞋帽、粮油制品、百货、五金交电、土畜产品、船舶、工程机械、汽车（不含小轿车）及零配件销售，仓储、运输（为本企业）、包装服务等。

2015年，轻工国际贸易完成进出口总额3.64亿美元。

安徽省服装进出口股份有限公司

安徽省服装进出口股份有限公司（以下简称“服装进出口”）成立于1991年7月20日，注册资本7500万元，是安徽省最大的专业外贸进出口公司之一。服装进出口主营业务以服装纺织品、轻工产品出口为主，兼营房地产开发、劳务输出、对外经济合作和境外展览等。其中出口产品涵盖梭织服装、针织服装、家用纺织品、纺织面料、机电、箱包、鞋帽、手套、文体用品、五金、医保等领域，在20多个国家和地区对所经营商品先后注册了商标，实施品牌销售战略，业务范围辐射全球120多个国家和地区。服装进出口凭借近三十年来国际化经营过程中积累的经验和优势，在国际纺织品贸易界享有良好声誉和较高知名度。

近年来，服装进出口坚持多元发展战略，旗下拥有十八个外销业务部，三个全资、控股服装生产基地及若干控股子公司。

表1　服装进出口公司主要生产基地情况

	主要产品	产能（万件/套）	生产机械（台套）	持股比例
汇景制衣	夹克，外套，大衣，背心，衬衫，长短裤，牛仔服，滑雪服，羽绒服，工装系列一百多个品种。	320	540	100%
汇隆服装	针织T恤衫、珠地网眼T恤衫、针织内衣、针织夹克、套头衫及运动套装系列。	240	1050	60%
汇源制衣	梭织服装为主的服装制造	80	250	90%

资料来源：公司提供

2015年，服装进出口完成进出口总额2.85亿美元，保持了安徽省最大的专业纺织品服装出口企业的地位。

2015年，安徽国贸集团完成进出口总额34.89亿美元，在安徽省属企业中排名第一，进出口总额占全省7.15%。在公司所属企业中，进出口总额超过5亿美元的企业有2家，安粮集团

以12.93亿美元高居榜首，同比增长11.4%、技术进出口以9.92亿美元位列第二。2015年进出口总额超过2亿美元的企业有2家，安徽轻工国际3.64亿美元，安徽服装2.85亿美元。2015年，公司位列2015安徽企业100强第16位，位列2015中国企业500强第419位、2015中国服务业企业500强第133位。

3．人员素质

公司现有高级管理人员 4 人，包括总经理 1 人，副总经理 3 人，总会计师 1 人（兼）。

公司董事长范阳先生，54 岁，大学学历，曾担任安徽省技术进出口股份有限公司业务员、部门经理；安徽省技术进出口股份有限公司副总经理、总经理、董事长；自 2006 年 1 月至今担任公司董事长、党委书记。

公司总经理包祥华先生，55 岁，研究生学历，曾担任安徽轻工进出口公司科长、总会计师、副总经理、副董事长、党委书记、董事长；2006 年 1 月至今担任公司董事、党委委员、总经理；自 2011 年 2 月至今担任公司党委副书记。

截至 2016 年 3 月末，公司拥有员工 6566 人。按专业结构划分，管理人员占 9.5%，技术人员占 3.41%，生产人员占 31.36%，销售人员占 23.98%，其他人员占 31.75%。；按学历结构划分，硕士研究生及以上占比 4.85%，大学本科占比 41.12%，大学专科占比 24.27%，中专及以下占比 29.76%。

综合来看，公司高级管理人员综合素质较高，且具备多年的外贸进出口工作经历和企业管理经验，熟悉公司的业务及发展方向，有利于公司的长远发展。公司员工文化素质较高，年龄构成较合理，能够较好的满足公司发展需要。

六、管理分析

跟踪期内，公司股权结构、管理制度、管理体制及主要高管人员方面无重大变更。

七、经营分析

1．经营概况

公司2015年公司共实现主营业务收入289.96亿元，较上年小幅下降0.90%，主要因2015年经济持续下行，贸易行业不景气，公司贸易板块业务收入下降所致。收入构成方面，进出口业务始终占领重要位置，占主营业务的64.11%，内贸业务占比下滑至8.16%，工程板块和其他业务收入占比上升，2015年分别占20.53%和2.95%。

跟踪期内，从盈利水平来看，2015 年公司整体毛利率水平 7.38%，较 2014 年基本持平，其中进出口及内贸毛利率分别为 4.41%、7.78%，其中进出口毛利率小幅增长，主要为出口业务中机电设备毛利率的增长；公司工程施工及房地产业务毛利率分别为 9.17%及 25.10%，其中，随着盈利较多的工程项目在 2014 年完工结算，公司房地产业务 2014 年毛利较高，2015 年公司所售楼盘为县城项目，销售价格偏低，地产板块毛利有所回落；工程板块毛利率变化不大。公司其他版块收入有所增长，主要因加入了利润较高的类金融业务（利息收入、手续费及佣金）和转口贸易，因加入转口贸易，2015 年该板块毛利率下降明显，但其占比较小，对公司整体经营影响不大。

2016 年 1~3 月，公司完成主营业务收入 59.40 亿元，同比下降 8.77%；主要因房地产板块收入同比下降 91.23%。公司房屋预售收入尚未达到确认入账条件（2016 年 1~3 月预收房产收入 9.53 亿元，同比增长 151.45%，2015 年 1~3 月份为 3.79 亿元）；工程板块收入同比增长 17.68%。公司各板块收入占比变化不大，持续以贸易和工程为主。

2016年1~3月，公司整体业务毛利率6.50%，除进出口板块盈利能力有所提升，其他板块毛利率均呈现不同程度下滑，其中内贸、房地产及其他业务板块毛利率下滑程度较大；其他板块毛利率下滑，主要为公司典当、期货、小贷

等业务为适应市场需求，主动收缩相关业务所　　致。

表 2　2013~2016 年一季度公司主营业务收入及毛利率情况（单位：亿元、%）

	2013 年			2014 年			2015 年			2016 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
进出口	149.21	58.64	6.63	198.23	67.75	3.89	186.90	64.11	4.41	35.92	60.48	4.93
内贸	28.08	11.03	5.59	29.80	10.18	7.93	23.78	8.16	7.78	5.28	8.9	5.56
工程	45.45	17.86	7.34	48.66	16.63	9.18	59.84	20.53	9.17	17.14	28.85	8.52
房地产	29.35	11.53	22.69	12.94	4.42	39.93	12.39	4.25	25.10	0.15	0.25	13.66
其他	2.35	0.94	61.13	2.97	1.01	61.74	7.05	2.95	41.13	0.91	1.52	34.91
合计	**254.44**	**100.00**	**9.00**	**292.60**	**100.00**	**7.36**	**289.96**	**100**	**7.38**	**59.40**	**100**	**6.50**

资料来源：公司提供

2．贸易业务

2015 年，公司进出口贸易基本保持稳定，公司完成进出口总额 34.89 亿美元，同比增长 3.87%，在安徽省属企业中排名第一，进出口总额占全省 7.15%。公司实现进出口贸易总额的增长主要受益于：跟踪期内，公司进出口加入航空器、船舶业务，受国家政策鼓励，公司加大了机电、印音响设备及零部件进口额以及中国市场对木浆废纸的进一步需求等导致公司贸易额进一步扩大。

2015 年进口和出口毛利率分别 2.45%和 5.9%，同比分别下降 0.96 个百分点和增长 1.07 个百分点（2014 年分别为 3.41%、4.83%）。进口毛利下降的主要是受国际大宗商品市场影响，进口的矿产品毛利率下降影响所致；出口毛利率上升主要是国家鼓励的附加值较高的机电产品出口增加，毛利上升所致。公司出口商品前五大供货商为安徽康佳电子有限公司、安徽江淮汽车股份有限公司、南京文斋金属材料有限公司、南阳二机石油装备（集团）有限公司和深圳市卓翼科技股份有限公司。2015 年上述供应商供货金额占公司出口总额比例为 11.23%，集中程度较低。

2016 年 1~3 月，公司完成进出口业务收入 35.92 亿元，同比小幅增长 1.76%，为 2015 年全年进出口收入的 19.22%；2016 年 1~3 月，进出口业务毛利率为 4.93%，较 2015 年底小幅增长。

表 3　公司进出口贸易前五名产品构成（单位：万美元）

	2013 年			2014 年			2015 年			2016 年 1~3 月		
	出口	进口	总额	出口	进口	总额	出口	进口	总额	出口	进口	总额
纺织原料及纺织品	43377	6082	49459	47899	3679	51578	44908	4945	49853	8386	760	9146
机电、音响设备及零部件	25988	20300	46288	16564	5418	21982	18799	10544	29343	2651	1503	4154
木浆；废纸；纸及纸板等	--	--	--	--	--	--	2458	16828	19286	--	--	--
化学及相关工业制品	9869	1060	10929	11576	2660	14236	---	--	--	--	--	--
植物产品	--	--	--	1204	13716	14920	--	--	--	192	3723	3915
矿产品	--	--	--	7	16763	16770	4	21051	21055	--	4117	4117

革、毛皮及制品；箱包	12436	2	12438	--	--	--	--	--	--	--	--	--
-食品；饮料、酒及醋；烟	6036	6878	12914	--	--	--	--	--	--	--	--	--
车辆、航空器、船舶	--	--	--	--	--	--	17833	453	18286	8542	525	9068
合计	**97706**	**34322**	**132028**	**77250**	**42236**	**119486**	**84002**	**53821**	**137823**	**19771**	**10628**	**30400**

资料来源：公司提供

从贸易结构来看，受贸易环境影响，跟踪期内公司贸易结构有所变动，前五大主要产品构成有所波动，公司自 2015 年开始新增，并重点拓展木浆、废纸，车辆、航空器、船舶业务，该业务进入公司进出口业务前 5 名，同期化学及相关工业制品未能进入前 5 名。

公司内贸业务结构以钢材为主，汽车、百货零售为辅，2015 年公司钢材贸易量为 5.84 亿元，占比 24.56%；受钢材价格持续走低影响，2015 年，公司内贸毛利率降至 7.78%；2016 年 1~3 月，钢材价格持续低迷，公司内贸毛利率为 5.56%。

3．其他业务

建筑工程业务方面，2015 年公司实现收入 59.84 亿元，同比增长 22.98%，主要受益于承接工程量不断上升。2013 年、2014 年、2015 年，公司工程项目合同签约额分别为 50.63 亿元、114.8 亿元和 121.36 亿元。房地产业务方面，公司房地产开发结算面积减少，导致房地产收入萎缩。2015 年，公司销售房屋面积 27.62 万平方米，实现销售收入 12.39 亿元。目前公司在建房产项目进展顺利，主要地产项目如下表：

表 4　公司主要在建地产项目（单位：万元/万平方米）

项目名称	计划总投资	资金筹措方案		2013 年投资额	2014 年投资额	2015 年投资额	2016 年 1~3 月投资额	2016 年计划投资额	2017 年计划投资额
		贷款	自筹						
安粮蓝海城市广场	100000	50000	50000	13122	6659	517	1878	6078	11484
安粮临沂五金城	127600	30000	97600	22500	11478	21360	1362	19762	12500
安粮城市广场	270000	100000	170000	17000	47811	3400	2189	29889	20000
和县安粮学府花园	45000	17949	27051	--	31816	9034	2711	4150	--
泾县安天康城	124069	30000	94069	39724	11292	40789	4733	3000	708
万方新都会广场	70000	52000	18000	13542	11873	20000	5003	7127	--
霍邱安天华府	81000	20000	61000	--	24772	18000	3307	19114	19114
舒城幸福里	84672	20000	64672	--	41753	18000	1994	24000	919
萧县安粮中央花园	86609	0	86609	--	28654	25000	512	16500	5485
铜陵安粮兰桂花园	47000	32000	15000	--	15000	18000	--	14000	--

马鞍山安粮城市广场	160000	107380	52620	--	49311	27777	5828	29461	17817
云水居	63000	20000	43000	--	--	28861	180	17245	12158
合计	**943950**	**302000**	**641950**	**105888**	**280419**	**230738**	**29697**	**190326**	**100185**

资料来源：公司提供

表 5　房地产业务发展情况

（单位：万平方米；万元/平方米；亿元）

项目	2014 年	2015 年
房屋竣工面积	37.32	32.96
房屋销售面积	29.91	37.66
新增土地储备	--	--
平均销售单价	4672	4486
实际销售额	12.94	12.39

资料来源：公司提供

公司 2015 年，公司房屋竣工面积 32.96 万平方米，同比小幅下降；房屋销售面积较 2014 年增长较大，主要为泾县安天康城、徐闻蓝海城市广场和铜陵安粮兰桂花园等销售面积的增长。2015 年公司无新增土地储备。截至 2016 年 3 月底，公司土地储备 21.42 万平方米，位于合肥市肥西县。

公司主营收入中其他板块收入主要来自转口贸易、金融业务、旅馆和货运等；其中公司 2015 年新增的转口贸易业务实现收入 2.55 亿元（主要为橡胶制品），导致其他板块收入大幅增长。2016 年 1~3 月，转口贸易业务实现收入 0.40 亿元。

近年来公司积极开展金融投资业务，坚持价值投资和长期投资的发展战略，参与定向增发，稳健开展证券投资。资金投向以法人股定向增发为主，二级证券市场操作为辅。截至 2015 年底，公司交易性金融资产为 7.89 亿元，可供出售金融资产 36.35 亿元（主要有国元证券 21.78 万元，云南城投 0.44 亿元，市北高新 1.73 亿元，安徽水利 0.55 亿元，棕榈园林 1.68 亿元）。

2015 年，纳入合并范围的子公司安徽安粮典当有限公司，实现收入 908.59 万元，较上年同期下降 58.33%，系各典当公司面对宏观经济下行带来的经营风险，主动压缩规模，规避风险，实行稳健经营政策；贷款余额 7744.16 万元，其中对外的抵押贷款中 4055 万元已逾期，全部已提起诉讼并取得胜诉结果，截至目前正在进行抵押品拍卖，因抵押物值大于贷款额，公司未对逾期余额进行计提。

4．在建项目

截至 2016 年 3 月底，除房地产业务外，公司主要在建项目包括绣湖山庄宾馆扩建项目、安粮中心项目。主要在建项目总投资额 8.66 亿元，已投资 1.71 亿元，计划于 2019 年全部完工，上述在建项目未来投资支出规模尚处于合理水平。

表 6　公司主要在建项目情况（不含房地产业务）

（单位：万元）

项目	单位：万元在建单位	总投资额	截至 16 年 3 月已投资金额	资金来源	自有资金比例	计划完工时间	合理合规情况
秀湖山庄宾馆扩建	黄山秀湖山庄有限公司	35918	4944	银行借款、自有资金	63.64%	2017 年 7 月	扩大经营，项目合规
安粮中心	安粮公司	50708	12126	自有资金	100%	2019 年 12 月	办公楼
合计		**86626**	**17070**	-	-	-	-

资料来源：公司提供

总体看，跟踪期内，受行业形势影响，公司贸易、房地产等业务规模同比缩小；进出口业务因结构变化，毛利率小幅增长。公司总体经营规模保持稳定。公司在建房地产投资支出规模较大，对外融资压力较大。

5．其他事项

根据皖国资产权函【2016】25号《省国资委关于安徽安粮投资有限公司协议转让所持安徽安粮秀山建设有限公司56.25%股权有关事项的批复》，公司于2016年1月退出安徽安粮秀山土地整理项目，转让给江东控股集团有限责任公司，转让价款为3.56亿元(其中投资成本2.81亿元、投资收益0.75亿元)。截至2016年3月底，公司已收到全部转让款，并计入收回投资收到的现金。截至2015年底，安徽安粮秀山建设有限公司（以下简称“安粮秀山”）资产总额37.39亿元，所有者权益5.39亿元，利润总额-0.05亿元。

6．经营效率

从资产运营效率看，近年公司营业收入增速放缓、应收账款及存货规模不断增长，近三年销售债权周转次数、存货周转次数和总资产周转次数均持续下降，三年平均值分别为 9.96 次、3.00 次和 1.03 次，2015 年分别为 9.46 次、2.67 次和 0.91 次。总体看，公司经营效率一般。

八、募集资金使用情况

公司分别于2015年9月和2015年12月分别发行了6亿元的“15皖国贸CP001”和6亿元的“15皖国贸CP002”（合计额度为12亿元），用于偿还银行借款，截至目前募集资金已全部使用完毕。

八、财务分析

公司提供的 2015 年审计报告经中审亚太会计师事务所审计并出具了标准无保留意见。公司 2016 年一季度财务数据未经审计。2015 年公司合并范围较 2014 年底无变化。截至 2016 年 3 月底，公司合并范围较 2015 年底无变化。公司财务数据可比性强。

截至2015年底，公司资产（合并）总计342.56亿元，所有者权益合计61.70亿元（其中包含少数股东权益31.79元）。2015年，公司实现营业收入291.52亿元，利润总额5.36亿元。

截至 2016 年 3 月底，公司资产（合并）总计 320.38 亿元，所有者权益合计 54.53 亿元（其中包含少数股东权益 28.50 亿元）。2016 年 1~3 月，公司实现营业收入 59.67 亿元，利润总额 0.29 亿元。

1．盈利能力

跟踪期内，伴随着中国经济持续下行，贸易行业不景气等因素，公司 2015 年实现营业收入 291.52 亿元，同比小幅下降 0.71%，同期实现营业成本 269.23 亿元，同比下降 0.74%。公司营业利润率小幅下降至 6.45%。2015 年公司期间费用占比由上年的 4.99%上升至 6.26%，主要为财务费用的增长。跟踪期内，公司财务费用增长较快，主要原因一是银行借款增加导致利息支出快速增长，二是由于人民币兑美元弹性增加，双向波动加剧，使得外贸企业难以掌控人民币波动方向，加大了规避汇率风险的难度，导致当期产生汇兑损失 0.86 亿元；但公司所占用应付外汇账款均是无息负债，虽然具有一定汇兑风险，但减少了资金占用，节约了部分资金成本。

2015 年，公司投资收益规模增长至 5.18 亿元，主要是以公允价值计量的金融资产在持有期间的投资收益（1.43 亿元）和投资的安徽国富产业投资基金管理有限公司按权益法核算的长期股权投资在持有期间产生的收益（1.99 亿元）。营业外收入方面，2015 年公司取得营业外收入 0.51 亿元(其中政府补助 0.41 亿元)。整体看，非经常性损益对利润形成较大影响。2015 年投资收益和营业外收入共计 5.69 亿元，

占利润总额的 106.16%。

2015 年，公司实现利润总额 5.36 亿元，同比下降 30.08%。盈利能力指标方面，公司总资本收益率和净资产收益率分别为 6.19%和 7.46%。

2016年1~3月，公司实现营业收入59.67亿元，同比下降8.98%，利润总额0.29亿元，同比下降27.50%；营业利润率下降至5.62%；期间费用占营业收入比重进一步提升至6.33%。2016年1~3月，公司投资收益为0.84亿元，为安粮秀山项目产生的投资收益。

跟踪期内，公司主业盈利能力下滑，财务费用高企，非经常性损益对公司利润贡献较大，利润稳定性受到影响。

2．现金流及保障

经营活动现金流方面，2015 年，公司经营活动现金流入规模达到 345.27 亿元，同比上升 4.25%；公司经营活动现金流出略小于流入，2015 年为 355.66 亿元，同比增长 3.73%；其中购买商品、接受劳务支付的现金较上年增长 3.98%，达到 320.85 亿元，主要是公司库存扩充（出口备货及进口未销售商品），以及下属合肥建工承接工程增多以及房地产业务投入增加所致。公司收到其他与经营活动有关的现金主要为收取的工程保证金、押金等；支付其他与经营活动有关的现金主要为对外支付的工程保证金，随着合肥建工承接工程不断增加，支付投标保证金及建造合同开工保证金保持较大规模。2015 年公司经营活动产生的现金流净额-10.39 亿元。收入实现质量方面，2015 年现金收入比 106.10%，较上年上升 1.70 个百分点，公司收入实现质量一般。

投资活动现金流活动方面，现金流入主要体现在收回投资收到的现金和取得投资收益收到的现金，2015 年为 7.39 亿元和 4.33 亿元，主要为收回的以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产及可供出售金融资产和出售各类金融资产所取得的投资收益及长期股权投资收到的分红等投资收益。2015 年公司投资支付的现金 19.75 亿元，系投资金融资产支付的现金（主要为固定资产投资 3 亿元、股权投资 2 亿元、股票、基金等短期投资年度滚动累计约 14 亿元等）。2015 年公司投资活动产生现金流净额-9.68 亿元。

筹资活动现金流方面，跟踪期内，2015 年公司筹资活动现金流入规模持续快速增长至 158.99 亿元，同比增长 13.93%，其中取得借款收到的现金为 156.37 亿元。同期，公司持续保持大规模清偿债务的力度，2015 年筹资活动现金流出规模 123.50 亿元。2015 年公司筹资活动产生的现金流量净额 25.32 亿元，同比增长明显。

2016 年 1~3 月，公司经营活动现金流入 106.25 亿元，公司经营活动现金流净额为 1.96 亿元，其中支付其他与经营活动有关的现金 14.33 亿元，主要为支付的各项经营费用、管理费用和各项保证金。2016 年 1~3 月，公司现金收入比提升至 138.92%。2016 年 1~3 月，投资活动现金流净额为 2.53 亿元，其中收回投资收到的现金 8.00 亿元，主要有收回安粮秀山项目的转让款（3.56 亿元）。2016 年 1~3 月，公司筹资活动现金流净额-14.32 亿元。

跟踪期内，公司经营性净现金流持续大规模净流出，收入实现质量有所提升；由于近年来公司建筑施工及房地产业务的发展，资金需求不断增加导致对外部融资需求程度较高。

3．资本及债务结构

资产

截至 2015 年底，公司资产总计 342.56 亿元，在货币资金和存货的带动下，同比提升 14.58%。资产结构方面，截至 2015 年底，流动资产比重为 78.62%，流动资产中货币资金、应收账款、预付账款、其他应收款及存货为主要科目。

公司货币资金规模始终较大，截至 2015 年底，公司货币资金同比增长 56.99%至 45.65 亿

元，其中使用受限资金规模为 10.97 亿元。货币资金中银行存款占 90.01%。

截至 2015 年底，公司交易性金融资产 7.89 亿元，同比增长 19.28%，主要为持有的上海家化 0.28 亿元、华数传媒 0.23 亿元和棕榈园林 0.20 亿元。

截至 2015 年底，公司应收账款及预付账款余额分别为 30.40 亿元、50.78 亿元，其中应收账款受经济下行和贸易行业不景气影响，同比小幅增长 0.14%，按账龄组合分析，1 年以内的占 77.85%，截至 2015 年底，公司应付账款前五名占总余额 13.18%，集中度较低；预付款项同比增长 23.25%，主要是建筑工程业务增长，预付工程项目进度款增加所致。截至 2015 年底，其他应收款 23.42 亿元，同比下降 34.36%，主要为项目开发垫款、项目保证金、应收出口退税等构成，2015 年该科目中应收出口退税下降较大。

表 7　截至 2015 年底公司应收账款前五名情况

（单位：万元、%）

客户名称	金额	用途	占比
河北纵横钢铁集团有限公司	14289.39	货款	4.02
TMAX DIGITAL INC	9605.98	货款	2.70
沧州中铁装备制造材料有限公司	9211.33	货款	2.59
TONGFANG BLOBAL LIMITED	8909.08	货款	2.50
恒宝昌（上海）铜材有限公司	4857.95	货款	1.37
合计	**46873.73**	**--**	**13.18**

资料来源：公司提供

截至 2015 年底，公司存货规模 105.86 亿元，同比增长 10.45%。存货新增项目主要包括地产项目投入、库存商品及安徽安粮秀山建设有限公司的土地整理项目存货 21.86 亿元。

非流动资产方面，公司可供出售金融资产始终保持较大规模，为公司投资的股权产品，截至 2015 年底为 36.35 亿元，同比增长 2.97%，公司持有的可供出售金融资产主要为持有国元证券股票。截至 2015 年底，公司在建工程为 1.15 亿元，较上年下降 43.01%，主要因随着部分项目完成转入固定资产所致，主要为包河区二期工程的完工。截至 2015 年底公司在建工程主要为二期综合商务楼（1.02 亿元）和蜂蜜加工车间（0.07 亿元）。

截至 2015 年底，公司长期股权投资 8.94 亿元，同比增长 24.72%，主要为对联营企业的投资（占 98.10%），前五大投资企业为安徽国富产业投资基金管理有限公司（5.25 亿元）、马鞍山恒大安粮置业有限公司（1.32 亿元）、安徽安粮融资担保有限公司（0.85 亿元）、合肥燕壮食用油有限责任公司（0.36 亿元）和安徽国元典当有限公司（0.25 亿元）。

截至 2016 年 3 月底，公司资产总计 320.38 亿元，受货币资金下降影响，较 2015 年底下降 6.47%，流动资产中，货币资金较上年底下降 21.63%至 35.78 亿元，系安粮秀山在一季度转让，相应的货币资金减少，期末不再纳入合并范围，该公司期初的货币资金余额为 8.28 亿元；同上原因，存货较上年底下降 8.72%，；非流动资产中因股票市场波动，可供出售金融资产小幅下降；其他科目较 2015 年底变化不大。

跟踪期内，公司资产结构中流动资产比重高，符合行业特点，资产中预付款项和存货占比大，公司资产质量一般。

所有者权益

截至 2015 年底，公司所有者权益合计 61.70 亿元（其中包括少数股东权益 31.79 亿元），同比增长 53.30%，由于公司推行以提高员工持股比例为目标的体制改革，少数股东权益比重较高。公司资本公积同比增长 0.11 亿元，系北京中科金材料股份有限公司对安粮期货增资，溢出价计入资本公积。公司其他综合收益 15.72 亿元，同比下降 26.76%，为可供出售金融资产公允价值变动损益。截至 2016 年 3 月底，公司所有者权益合计 54.53 亿元（其中包括少数股东权益 28.50 亿元），较上年底减少 7.17 亿元，主要为安粮秀山在一季度转让，导致公司整体所有者权益下降，以及因股票市场波动，导致其他综合收益有所下降；其余科目较 2015 年底

变动不大。

跟踪期内，公司所有者权益中少数股东权益比重较大，实收资本及其他综合收益占归属母公司的权益比重较大。所有者权益稳定性一般。

负债

截至2015年底，公司负债合计280.86亿元，同比提升18.38%，负债结构中，流动负债占75.64%，占比因非流动负债中应付债券的增长较2014年有所下将。

流动负债中，截至2015年底，公司短期借款57.94亿元，同比增长3.46%。公司应付账款和其他应付款分别同比增长10.14%和10.64%，截至2015年底两科目账面余额分别为57.79亿元、30.77亿元，应付账款中1年以内款项占比81.92%；其他应付款主要为购房定金、招标保证金、工程保证金及关联方往来款项。2015年该科目的增长主要是新的工程开始，相应的保证金增加所致。截至2015年底，公司其他流动负债12.08亿元，主要为公司2015年发行的两期短期融资券（合计额度12.00亿元）。

非流动负债方面，截至 2015 年底，公司长期借款及应付债券分别同比大幅增长 81.78%和 100.37%，截至 2015 年底分别为 36.72 亿元和 16.41 亿元，应付债券主要为公司存续期内两期中期票据 14.45 亿元。

截至 2016 年 3 月底，公司负债合计 265.85 亿元，较 2015 年底下将 5.35%，主要是由于非流动负债中，公司加大债务偿还力度，长期借款大幅下降所致；其余科目较 2015 年底变化不大。

有息债务方面，2015 年底，公司全部债务余额 145.10 亿元，同比增长 21.23%，仍以短期债务为主。2015 年底，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分别为 81.99%、70.16%及 50.10%。截至 2016 年 3 月底，公司全部债务规模有所下降，较 2015 年底下将 18.09%，资产负债率、全部债务资本化比率及长期债务资本化比率也分别为 82.98%、68.55%和 41.48%，长期偿债压力有所缓解，但全部债务仍处于较高水平。

总体看，跟踪期内，公司负债规模有所波动，债务结构有待调整，债务负担重。

5．偿债能力

短期偿债能力指标方面，截至 2015 年底，流动比率和速动比率分别为 126.77%和 76.95%。截至 2016 年 3 月底，公司流动比率为 112.48%，较 2015 年底下降 14.29 个百分点；速动比率为 68.90%，较 2015 年下将 8.04 个百分点。考虑到公司经营活动现金流入规模大，流动负债中存货、应收账款和预收款项占比较高，公司短期偿债能力一般。

长期偿债能力指标方面，公司 EBITDA 对利息的偿还倍数由 2014 年的 1.76 倍下降至 2015 年的 1.26 倍，相应的全部债务/EBITDA 倍数由 2014 年的 7.77 倍提升至 2015 年的 9.92 倍。公司长期偿债能力一般。

截至 2016 年 3 月底，公司对外担保金额 3.60 亿元，主要为下属子公司安粮集团对恒生阳光集团有限公司（0.1 亿元）、对广州恒大材料设备有限公司（3.00 亿元）、对合肥龙盛建设股份有限公司（0.5 亿元）提供的担保，担保比率 6.60%。现阶段被担保企业经营正常，公司或有负债风险较低。

截至 2016 年 3 月底，公司共获银行授信 211.98 亿元，其中未使用授信额度 103.77 亿元，公司间接融资渠道通畅。

6．存续期内债券偿还能力

公司分别于 2015 年 9 月和 12 月发行了额度为 6 亿元“15 皖国贸 CP001”和 6 亿元“15 皖国贸 CP002”，合计金额 12 亿元。2015 年公司经营活动现金流入量为合计债券额度的 25.77 倍；公司 2015 年底及 2016 年 3 月底扣除受限资金后现金类资产分别约为 42.81 亿元和 29.00 亿元，为合计额度的 3.57 倍和 2.42 倍。总体看，公司经营活动现金流入量及现金类资产对存续期内短期融资券的保护能力强。

7．过往债务履约情况

根据中国人民银行企业基本信用信息报告（机构信用代码：G1034010400317040A），截至 2016 年 6 月 20 日，公司无未结清和已结清的不良信贷信息记录，过往债务履约情况良好。

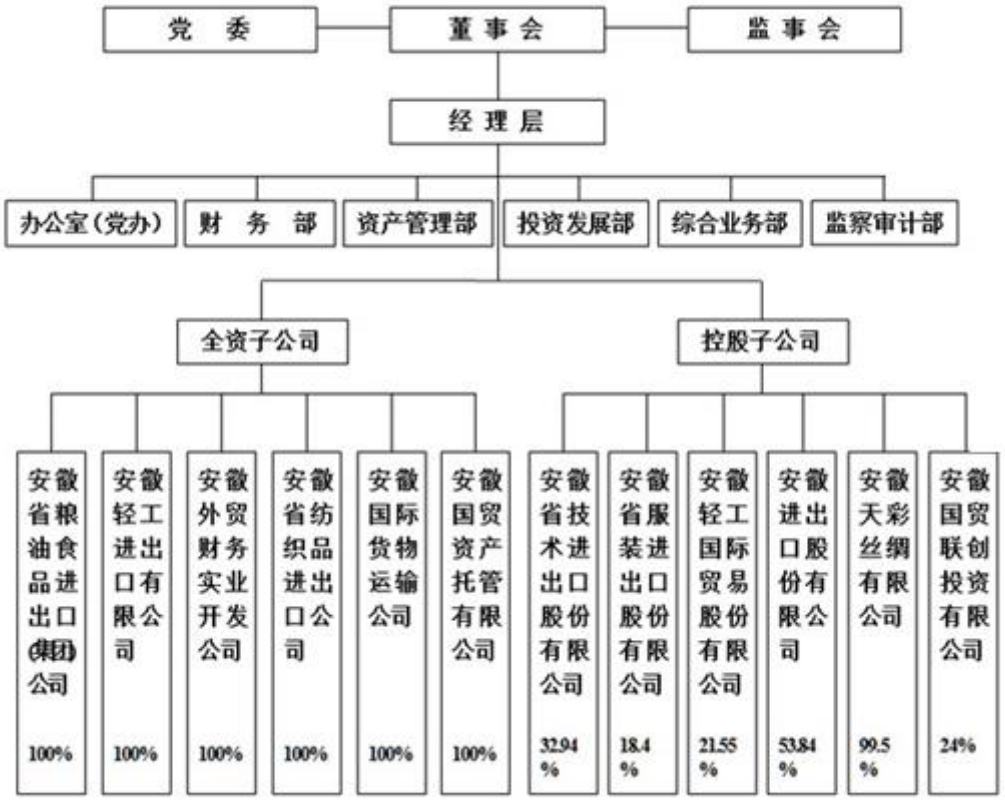
8．抗风险能力

作为安徽省属大型外贸企业，历经多年发展，目前公司已经建立了一套以欧、美、亚、非为主的覆盖广泛的营销网络，经营品种达一千余种，贸易伙伴遍布一百余个国家地区，在国际、国内市场上拥有一批知名度较高的品牌。跟踪期内，公司进出口总额在安徽省属企业中名列前茅，发挥了安徽外贸主力军作用。同时，公司秉承“科、工、贸、投”多元化经营思路，各产业协调发展。综合考虑公司经营及财务方面的风险，公司整体抗风险能力强。

九、结论

综合考虑，联合资信维持公司的主体长期信用等级为AA，评级展望为稳定，并维持“15皖国贸CP001”和“15皖国贸CP002”A-1的信用等级。

附件 1 公司股权结构图


党 委
董事会
监事会
经理层
办公室(党办)
财 务 部
资产管理部
投资发展部
综合业务部
监察审计部
全资子公司
控股子公司
安徽省粮油食品进出口(集团)公司
100%
安徽轻工进出口有限公司
100%
安徽外贸实业开发公司
100%
安徽省纺织品进出口公司
100%
安徽国际货物运输公司
100%
安徽国贸资产托管有限公司
100%
安徽省技术进出口股份有限公司
32.94%
安徽省服装进出口股份有限公司
18.4%
安徽轻工国际贸易股份有限公司
21.55%
安徽进出口股份有限公司
53.84%
安徽天彩丝绸有限公司
99.5%
安徽国贸联创投资有限公司
24%

附件 2 主要计算指标

项目	2013 年	2014 年	2015 年	2016 年 3 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	33.33	36.37	42.81	29.00
资产总额(亿元)	236.40	298.97	342.56	320.38
所有者权益(亿元)	41.45	61.71	61.70	54.53
短期债务(亿元)	58.85	86.71	83.15	80.19
长期债务(亿元)	32.97	30.31	61.95	38.66
全部债务(亿元)	91.82	117.02	145.10	118.84
营业收入(亿元)	267.08	293.61	291.52	59.67
利润总额(亿元)	9.01	7.67	5.36	0.29
EBITDA(亿元)	12.51	15.41	14.62	--
经营性净现金流(亿元)	-12.10	-11.66	-10.39	1.96
财务指标				
销售债权周转次数(次)	11.31	9.89	9.46	--
存货周转次数(次)	3.52	3.22	2.67	--
总资产周转次数(次)	1.25	1.10	0.91	--
现金收入比(%)	99.61	104.40	106.10	138.92
营业利润率(%)	7.41	6.60	6.45	5.62
总资本收益率(%)	6.97	7.19	6.19	--
净资产收益率(%)	16.26	10.12	7.46	--
长期债务资本化比率(%)	44.31	32.94	50.10	41.48
全部债务资本化比率(%)	68.90	65.47	70.16	68.55
资产负债率(%)	82.47	79.36	81.99	82.98
流动比率(%)	125.83	121.24	126.77	112.48
速动比率(%)	80.15	73.15	76.95	68.90
经营现金流动负债比(%)	-7.60	-5.85	-4.89	--
EBITDA 利息倍数(倍)	1.60	1.76	1.26	--
全部债务/EBITDA(倍)	7.34	7.59	9.92	--

注：公司 2016 年一季度财务数据未经审计；公司计入长期应付款中的有息债务在指标计算时已调整计入长期债务，短期债务含其他流动负债；现金类资产以剔除货币资金中使用受限资金。

附件 3 有关计算指标的计算公式

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

注：现金类资产=货币资金+交易性金融资产/短期投资+应收票据

短期债务=短期借款+交易性金融负债+一年内到期的非流动负债+应付票据

长期债务=长期借款+应付债券

全部债务=短期债务+长期债务

EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

企业执行新会计准则后，所有者权益=归属于母公司所有者权益+少数股东权益

附件 4 主体长期信用等级设置及其含义

根据中国人民银行2006年3月29日发布的“银发〔2006〕95号”文《中国人民银行信用评级管理指导意见》，以及2006年11月21日发布的《信贷市场和银行间债券市场信用评级规范》等文件的有关规定，主体长期信用等级划分成三等九级，分别用AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC和C表示，其中，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。

级别设置	含义
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高
CC	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务
C	不能偿还债务

附件 5 短期债券信用等级设置及其含义

根据中国人民银行 2006 年 3 月 29 日发布的“银发〔2006〕95 号”文《中国人民银行信用评级管理指导意见》，以及 2006 年 11 月 21 日发布的《信贷市场和银行间债券市场信用评级规范》等文件的有关规定，银行间债券市场短期债券信用等级划分为四等六级，符号表示分别为：A-1、A-2、A-3、B、C、D，每一个信用等级均不进行微调。

级别设置	含义
A-1	为最高级短期债券，其还本付息能力最强，安全性最高
A-2	还本付息能力较强，安全性较高
A-3	还本付息能力一般，安全性易受不良环境变化的影响
B	还本付息能力较低，有一定的违约风险
C	还本付息能力很低，违约风险较高
D	不能按期还本付息