

跟踪评级公告

联合[2013] 1063 号

联合资信评估有限公司通过跟踪评级，确定将安徽国贸集团控股有限公司的主体长期信用等级由AA⁻调整为AA，评级展望为稳定，并维持“13皖国贸CP001”、“13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
二零一三年七月二十五日



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
13 皖国贸 CP001	4 亿元	2013/01/28~ 2014/01/28	A-1	A-1
13 皖国贸 CP002	4 亿元	2013/03/29~ 2014/03/29	A-1	A-1

跟踪评级时间: 2013 年 7 月 25 日

财务数据

项 目	2010 年	2011 年	2012 年	13 年 3 月
现金类资产(亿元)	22.97	23.52	24.45	25.16
资产总额(亿元)	149.08	171.65	189.66	195.24
所有者权益合计(亿元)	29.07	30.08	35.31	35.60
短期债务(亿元)	27.20	37.67	45.04	49.95
全部债务(亿元)	37.39	56.30	63.76	71.70
营业收入(亿元)	164.83	234.45	218.93	51.01
利润总额(亿元)	3.50	5.58	6.04	0.28
EBITDA(亿元)	6.59	8.88	9.23	--
经营性净现金流(亿元)	-4.66	-13.25	-2.45	-6.54
营业利润率(%)	5.32	6.51	7.11	5.13
净资产收益率(%)	9.33	13.46	12.33	--
资产负债率(%)	80.50	82.48	81.38	81.77
全部债务资本化比率(%)	56.26	65.18	64.35	66.82
流动比率(%)	113.24	116.73	117.08	118.03
全部债务/EBITDA(倍)	5.68	6.34	6.91	--
EBITDA 利息倍数(倍)	2.18	3.09	2.57	--
经营现金流流动负债比(%)	-4.59	-10.98	-1.84	--

注: 1. 公司 2013 年一季度财务数据未经审计。

2. 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。

分析师

车飞

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。公司在复杂的行业形势下积极调整贸易战略, 建筑工程、房地产及金融投资业务收入同比提升, 资产及权益规模实现稳步增长。同时, 联合资信评估有限公司(以下简称“联合资信”)也关注到, 国内外经济形势不景气导致公司贸易收入下滑、公司债务规模提升及盈利能力的波动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, 公司整体抗风险能力有所改善。未来随着房地产项目的完工, 房地产业务对收入的贡献有望增长, 安徽粮油、安徽服装及安徽技术等下属子公司积极开展新项目, 公司规模及整体竞争实力有望实现进一步提升。

综合考虑, 联合资信将安徽国贸集团控股有限公司的主体长期信用等级由 AA⁻ 调整为 AA, 评级展望为稳定, 并维持“13 皖国贸 CP001”和“13 皖国贸 CP002” A-1 的信用级别。

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, 建筑施工、房地产及金融投资业务实现增长, 对收入规模保持基本稳定做出较大贡献。
3. 跟踪期内, 安徽粮油及安徽服装等下属子公司积极开展海外合作项目, 拉动需求, 有望实现收入及盈利能力的持续性增长。
4. 跟踪期内, 公司利润水平有所提升, 整体盈利规模实现增长, 盈利能力较强。
5. 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较高。

关注

1. 国际、国内市场需求减少、人民币升值等不利因素导致贸易形势下滑，对公司进出口及内贸业务产生不利影响。
2. 公司整体债务规模较大，债务负担较重。
3. 非经常性损益对公司利润有所贡献，利润稳定性受到影响。
4. 公司经营活动现金流出规模较大，经营性现金流净额持续为负。

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“13 皖国贸 CP001”和“13 皖国贸 CP002”到期日内有效；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存续期内相关债券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 2013 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2012年底，公司资产(合并)总计189.66亿元，所有者权益合计35.31亿元(其中

包含少数股东权益17.40亿元)。2012年，公司营业收入218.93亿元，利润总额6.04亿元。

截至2013年3月底，公司资产(合并)总计195.24亿元，所有者权益合计35.60亿元(其中包含少数股东权益17.48亿元)。2013年1~3月，公司营业收入51.01亿元，利润总额0.28亿元。

公司注册地址：合肥市蜀山区长江西路459号；法定代表人：范阳。

三、宏观经济和政策环境

1. 宏观经济

2012 年以来，国内宏观经济整体运行平稳，经济增速在连续三个季度下滑之后于四季度呈现温和回升态势。根据国家统计局数据初步核算，2012 年，中国实现国内生产总值 519322 亿元，同比增长 7.8%，GDP 前三季度同比增速持续回落，一季度同比增长 8.1%，二季度增长 7.6%，三季度增长 7.4%，但四季度以来，经济增长温和回升态势开始显现，四季度 GDP 增长为 7.9%。2012 年，中国规模以上工业增加值同比增长 10.0%，增速同比回落 3.9 个百分点。分季度看，一季度同比增长 11.6%，二季度增长 9.5%，三季度增长 9.1%，四季度增长 10.0%。2012 年，规模以上工业企业(年主营业务收入在 2000 万以上的企业，下同)实现主营业务收入 915915 亿元，同比增长 11%；规模以上工业企业实现利润 55578 亿元，同比增长 5.3%。

从拉动经济增长的三驾马车表现看，消费、投资两大需求基本保持平稳，对外贸易增速下滑明显。具体而言：①消费继续平稳增长。2012 年社会消费品零售总额为 210307 亿元，同比名义增长 14.3%，同比增速小幅回落 2.8 个百分点。②投资增速放缓，结构持续优化。2012 年固定资产投资(不含农户) 364835 亿元，同比增长 20.6%，较 2011 年同期同比减少 3.9 个百分点。分地区来看，中西部投资增速快于东部；分产业来看，第一产业投资增速快

于第二、第三产业。③对外贸易增速下滑明显，贸易顺差显著扩大。2012年，全年进出口总额为38667.60亿美元，同比增长6.2%，增速同比大幅下降16.3个百分点，其中出口金额同比增长7.9%，增速同比下降12.4个百分点，进口金额同比增长4.3%，增速同比下降20.6个百分点，全年贸易顺差达2311.09亿美元，较上年的1551.4亿美元显著扩大。

2012年CPI全年同比增长2.6%，整体维持低位。2012年3月开始随食品价格涨幅持续回落、CPI翘尾因素走弱，CPI呈下降态势，10月份为1.7%，达年内低点。进入11月份由于低温、春节临近等因素影响，带动食品价格大幅上涨，12月CPI回调至2.5%。从CPI分类指数看，食品类价格走势对CPI影响明显。PPI方面，2012年全年PPI同比下降1.7%。由于受国内外宏观经济增速放缓、翘尾因素持续下滑等因素影响，2012年前三季度PPI不断下降，9月达年内低点-3.6%，10月以来受投资恢复、企业去库存压力缓解以及季节因素等影响，PPI降幅持续收窄，12月达-1.9%。

2. 政策环境

财政政策方面，继续实施积极的财政政策，通过公共开支逐步向有利于公共服务均等化和居民收入增长的领域倾斜，加快推进结构性减税，扩大“营改增”试点范围，同时进一步推动基础设施建设等多种措施，确保“稳增长”目标实现。公共支出方面，2012年全国教育支出21165亿元，同比增长28.3%；医疗卫生支出7199亿元，同比增长12.0%；社会保障和就业支出12542亿元，同比增长12.9%；住房保障支出4446亿元，同比增长16.4%。2012年，全国财政累计收入为117210亿元，累计支出为125712亿元，分别同比增长12.8%和15.1%。结构性减税方面，2012年8月1日起至年底，中央决定将交通运输业和部分现代服务业营业税改征增值税试点范围，由上海市分批扩大至北京、天津、江苏、浙江、安徽、

福建、湖北、广东和厦门、深圳10个省(直辖市、计划单列市)。据初步统计，截至2012年底，已纳入试点的企业户数约71万户，即将纳入试点的户数约20万户，“营改增”减负效果明显。此外，为进一步加强和改善关税调控作用，财政部发布通知，自2013年1月1日起，中国将对进出口关税进行部分调整，中国将对780多种进口商品实施低于最惠国税率的年度进口暂定税率。基础设施建设方面，国务院总理温家宝5月23日主持召开国务院常务会议，要求推进“十二五”规划重大项目按期实施，启动一批事关全局、带动性强的重大项目，已确定的铁路、节能环保、农村和西部地区基础设施、教育卫生、信息化等领域的项目。截至12月末，教育、医疗卫生、节能环保、社会保障和就业、城乡社区事务、农林水事务等的财政支出呈重点突破态势，均保持两位数以上的增速。

货币政策方面，央行继续实施稳健的货币政策，通过降息、降准、公开市场操作等数量型工具和价格型工具搭配加强预调微调，为“稳增长”目标实现营造了宽松的货币环境，取得了预期效果。2012年在国内外需求同步放缓、外汇占款增长乏力的背景下，央行同时采取数量型和价格型货币政策工具向市场投放流动性，全年两次下调存款准备金率共1个百分点，公开市场操作净投放1.44万亿元，成为2012年基础货币投放的主要源头。此外央行年内两次下调一年期存贷款基准利率各0.5个和0.56个百分点，引导市场利率适当下行，促进货币信贷合理适度增长。从信贷数量来看，2012年全年人民币贷款增加8.20万亿元，同比多增7320亿元，货币信贷保持合理增长支持了实体经济。人民币汇率方面，截至2012年末，人民币兑美元汇率中间价仅升值0.25%，同时考虑到外汇占款与贸易增速均转入低增长轨道，目前人民币汇率已经接近均衡水平。

产业政策方面，继续严格控制“两高”和产能过剩行业盲目扩张。进一步推进农业生

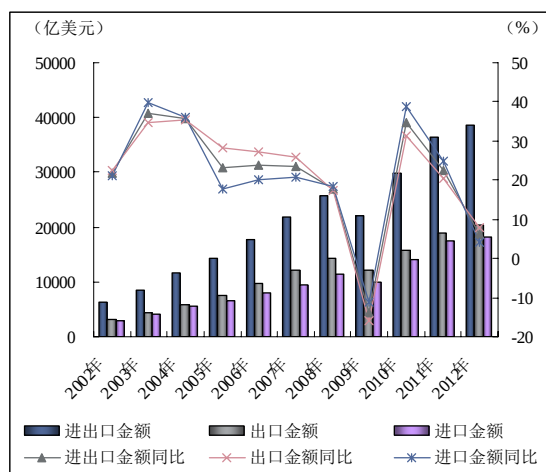
产,落实和完善扶持政策,加大农业科技投入。推进产能过剩行业兼并重组、扶优汰劣,支持中小企业发展,发展生产性服务业,加强生态建设。房地产方面,坚持房地产调控不放松,一方面温家宝总理多次指出稳定和严格实施房地产调控政策,相关部委及地方政府相继辟谣否认政策放松。另一方面,支持自住性合理需求,国家发改委、住建部表示完善首套房优惠措施,央行指出满足首套房贷款需求,30多个城市通过公积金贷款额度调整、首次置业税费减免等方式微调楼市政策。

总体来看,2012年中国继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策;通过公共开支逐步向有利于公共服务均等化和居民收入增长的领域倾斜,扩大“营改增”试点范围,继续推进基础设施建设等积极的财政政策实施,并搭配稳健的货币政策,包括通过数量型工具和价格型工具搭配加强预调微调,基本实现预期政策效果。在产业政策方面,调整产业结构和转变经济增长方式仍是政策主线,房地产调控成果在持续的政策调控下得以巩固。

四、行业及区域经济环境

1. 行业现状

图1 2002~2012年中国对外贸易进出口总额情况



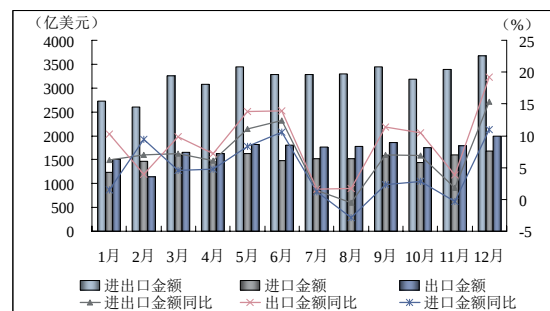
资料来源: Wind 资讯

2012年,国际金融危机深层次影响继续显现,特别是欧洲主权债务危机深化、蔓延,世界经济复苏明显减速,中国进出口贸易增速继续放缓,但进出口贸易规模稳中有增。

中国对外贸易增速放缓趋稳

根据海关总署发布的统计数据,2012年以来,在世界经济复苏明显放缓,国内经济下行压力加大的形势下,中国外贸进出口增速明显放缓。海关统计数据显示,2012年中国进出口总值38667.6亿美元,同比增长6.2%,增速较2011年回落16.3个百分点。其中,出口20489.3亿美元,同比增长7.9%,增速较2011年回落12.4个百分点;进口18178.3亿美元,增长4.3%,增速较2011年回落20.6个百分点。2012年全年实现贸易顺差2311亿美元,同比大幅扩大48.1%。

图2 2012年中国对外贸易进出口情况



资料来源: 海关总署

贸易平衡状况持续改善,2012年后段顺差反弹

受飞机和汽车的进口大幅增加影响,2012年一季度实现贸易顺差6.6亿美元;2012年二季度,由于季节性因素及国内经济增速放缓影响,进口增速进一步放缓,致使贸易顺差同比扩大,仅6月单月实现贸易顺差317.3亿美元;三季度国内需求保持低落,大宗商品进口价格持续下跌,导致进口同比进一步下降,顺差保持高位;经过10月份进出口顺差小高点后,11月进口同比增速降至零点,下半年共实现贸易顺差1625.22亿美元。2012年全年实现贸易顺差2311亿美元,同比大幅扩大48.1%。

贸易方式构成逐渐改变

近年来，中国进出口中贸易方式构成逐渐改变，一般贸易比重上升并超过加工贸易。据海关总署统计，2012年，中国一般贸易进出口20098.4亿美元，同比增长4.4%，占同期外贸总值的52.0%；加工贸易进出口13440.4亿美元，同比增长3.0%，占同期外贸总值的34.8%。一般贸易项下发生逆差338.1亿美元，同比缩小62.6%。加工贸易整体增长乏力，全年实现顺差3816.1亿美元，同比扩大4.38%。

相对加工贸易而言，具有产业链长、增加值较高特点的一般贸易比重持续提高，一定程度上反映出中国贸易方式的优化。

贸易伙伴趋于多元化

海关统计数据显示，2012年中国对俄罗斯、印度、巴西、南非等新兴市场国家和澳大利亚等国的贸易总额占进出口总值比重为10.9%，基本保持2011年的水平，而对美欧日的贸易总额占比由2011年的37.25%逐步降至35.2%。与东盟的贸易也稳步扩大，贸易额占比由2011年的9.96%升至10.35%。

表1 2012年中国对主要贸易伙伴进出口总值

国家 (地区)	金额(亿美元)			同比(%)		
	进出口	出口	进口	进出口	出口	进口
欧洲联盟	5460.43	3339.88	2120.55	-3.70	-6.20	0.40
美国	4846.83	3517.96	1328.86	8.50	8.40	8.80
东盟	4000.93	2042.72	1958.21	10.20	20.10	1.50
香港	3414.87	3235.27	179.60	20.50	20.70	15.90
日本	3294.51	1516.43	1778.09	-3.90	2.30	-8.60
韩国	2563.29	876.81	1686.48	4.40	5.70	3.70
台湾	1689.63	367.79	1321.84	5.60	4.80	5.80
澳大利亚	1223.01	377.40	845.61	4.90	11.30	2.30
俄罗斯联邦	881.58	440.58	441.01	11.20	13.20	9.20
巴西	857.16	334.15	523.01	1.80	5.00	-0.20
印度	664.72	476.73	187.99	-10.10	-5.70	-19.60
南非	599.46	153.27	446.19	31.80	14.70	39.00
加拿大	513.72	281.26	232.46	8.30	11.30	4.90
新西兰	96.75	38.65	58.09	11.00	3.40	16.60
总值	38668	20489	18178	6.20	7.90	4.30

资料来源：中国海关总署（海关统计快讯）

中国产业、产品结构调整与升级加快

据海关总署统计数据，在2012年出口商品中，机电产品出口11794.2亿美元，同比下降8.7%，占出口比重57.5%，同比增长0.3个百分点；高新技术产品出口6012.0亿美元，同比增长9.6%，其中手机、集成电路分别增长28.1%和64.1%。在家具及其零件等劳动密集型产品出口增加的带动下，纺织品、服装、家具、鞋类、箱包、塑料制品、玩具等七大类劳动密集型产品出口增长8.59%，高于同期整体出口增速0.69个百分点。

机电产品出口的增加表明中国高技术、高附加值的产品正逐步替代传统行业占据对外贸易的重要地位，同时也表明中国以地产调控、以消费替代投资为代表的产业结构调整开始取得成效。随着人民币的升值，国外奢侈品的国内市场将进一步打开。

2. 行业关注

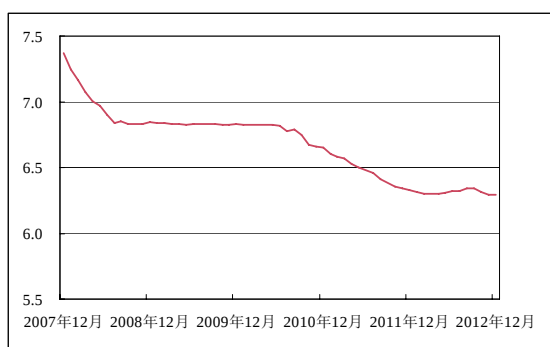
人民币汇率风险不断加大

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。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。

为推进汇率改革，促进对外贸易进一步趋于平衡，中国人民银行对外宣布，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%，意味着人民

币汇率波幅再增一倍。人民币交易区间的扩大，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3 美元兑人民币汇率走势图



资料来源：Wind 资讯

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，中国已连续16年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。据中国贸易救济信息网统计，2009年共有20个国家（地区）对华启动118起贸易救济调查，同比增加10起；2011年，中国出口产品共遭受69起贸易救济调查，涉案总金额约59亿美元，其中17起美国337条款调查，涉案总金额约7亿美元。2012年前三季度，中国出口产品遭遇国外贸易救济调查55起，涉案金额243亿美元，增长近8倍，是上年全年4.1倍。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。

3. 行业政策

出口退税政策多次调整

2008年下半年以来，为了降低国际金融危机的负面影响，中国连续7次大规模上调劳动密集型产品和机电产品的出口退税率（见表2），一定程度上增强了市场信心，缓解了出口紧张局面。2010年以来，国家为了促进产业结构调整、推进节能减排，于2010年7月15日起取消了六大类406种产品的出口退税，这是继2008年下半年中国重启上调出口退税率政策以来，国家首次对出口退税政策进行反向调整。此次取消退税的406个税号仅占海关税号总数的3%左右，预计不会造成出口的大幅下滑；同时有利于引导企业优化产品结构，提高出口产品质量和档次。

2012年以来，中国外贸增速受到一定程度的波动，特别是7月份后，出口增速由于外部有效需求不断萎缩而急剧回落。2012年9月12日，国务院出台了8项措施促进外贸稳定增长，倡导加快出口退税进度、扩大出口信用保险、扩大贸易融资规模等。联合资信认为上述措施有利于一定程度上减轻行业内企业的资金流压力。

表2 2008年以来中国的出口退税调整

时间	内容
2008.8.1	提高了部分纺织品、服装及竹制品的出口退税率
2008.11.1	将纺织品、服装、玩具等部分商品的出口退税率调高到14%
2008.12.1	上调部分劳动密集型产品、机电产品和其他受影响较大产品的出口退税率，共涉及3770项商品，约占全部出口产品的27.9%；取消部分钢材、化工品和粮食的出口关税，降低部分化肥出口关税并调整征税方式，对个别产品开征或提高出口关税。
2009.1.1	提高纺织品、服装的出口退税率
2009.2.1	提高纺织品、服装的出口退税率
2009.4.1	提高轻纺、钢铁等商品的出口退税率
2009.6.1	提高部分深加工农产品、药品、钢材等优势产品的出口退税率，将罐头、果汁等深加工产品由13%提高到15%，抗菌素、人血制品、中成药等药品由13%提高到15%，玉米淀粉、酒精由0提高到5%，合金钢异型材、冷轧不锈钢等由5%提高到9%；

	提高箱包、鞋帽、玩具、家具等劳动密集型产品的出口退税率，将箱包、鞋帽、玩具、家具等由 13% 提高到 15%，将部分塑料、陶瓷、玻璃由 11% 提高到 13%，将剪刀等小五金制品由 5%、11% 分别提高到 9%、13%；提高家用电器、单晶硅棒、胰岛素等产品的出口退税率，将电视用发送设备、缝纫机等商品的出口退税率提高到 17%。
2010.7.15	取消 406 个税号商品的出口退税，涉及部分钢材、有色金属建材、农药化工、塑料及制品等六大类。
2011.5.1	将工商登记时间两年以上的集成电路设计、软件设计、动漫设计企业及其他高新技术企业从事的部分出口业务纳入免抵退税范围。
2012.7.1	新增规定集团内成员企业收购出口的成员企业及集团公司生产的货物可视同自产货物退（免）税；将原定视同内销货物计提销项税额或征收增值税的部分商品改为免税政策，包括出口企业未在规定期限内申报退（免）税的货物、出口企业虽已申报退（免）税但未在规定期限内向税务机关补齐有关凭证的货物以及出口企业未在规定期限内申报开具《代理出口货物证明》的货物。

资料来源：海关总署

4. 行业发展

对外贸易的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，对对外贸易的未来发展在一定程度上起到了制约作用——对外贸易进出口额增速不断回落。

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。

五、基础素质分析

公司是安徽省属大型外贸企业，跟踪期内，公司保持进出口方业务方面的竞争优势。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。

2012 年，公司积极应对进出口贸易的不利局面，完成进出口总额 26.51 亿美元，同比下降 9.84%，在安徽省属企业中排名第二，进出口总额占全省 6.75%，发挥了安徽外贸主力军作用。其中：出口 17.95 亿美元，同比下降 10.25%；进口 8.56 亿美元，同比下降 8.97%。在集团所属企业中，进出口总额上 5 亿美元的企业 2 家，安徽粮油公司以 8.49 亿美元首次高居榜首，同比增长 10.38%；安徽技术公司 6.94 亿美元位居第二。进出口总额超过 1 亿美元的企业还包括：安徽轻工公司 3.16 亿美元；安徽服装公司 2.33 亿美元。2012 年 9 月，由中国企业联合会和中国企业家协会联合发布的中国企业 500 强排行榜中，公司名列第 384 位，较上年上升 51 个位次。

六、管理分析

公司现有高级管理人员 3 人，包括总经理 1 人，副总经理 1 人，总经理助理 1 人。跟踪期内，原总经理助理李明辉担任公司副总经理。

跟踪期内，公司股权结构、管理制度、管理体制方面无重大变更。

七、经营分析

1. 经营概况

跟踪期内，国际经济形势不明朗，加之人民币持续升值等因素，共同导致了国际进出口贸易呈现一度低迷的状态，公司进出口及内贸板块均受到一定程度的影响，但得益于建筑工程及房地产业务的增长，公司收入下滑程度有限。2012 年公司完成营业收入 218.93 亿元，同比下跌 6.62%。其中，进出口贸易仍占据主营业

务收入的半壁以上，达到131.51亿元，较2011年同期下滑9.30%；跟踪期内，受到国内市场需求不旺的影响，公司内贸业务有所收缩，2012年完成内贸收入28.75亿元，同比下滑29.28%；建筑工程方面，2012年完成收入31.66亿元，同

比提升32.46%；2012年，公司房地产收入较2011年相比提升3.74%，完成16.86亿元的收入；公司典当、期货等其他业务收入同比有较大程度的提升，但收入规模仍较小，2012年完成收入1.63亿元。

表3 2011~2013年一季度公司主营业务收入及毛利率情况（单位：万元，%）

	2011年			2012年			2013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
进出口	1449898.00	63.91	4.42	1315103.00	62.50	5.28	256826.00	52.44	5.33
内贸	406548.00	17.92	5.34	287525.00	13.66	5.78	70600.00	14.42	5.57
工程	239025.00	10.54	8.14	316603.00	15.05	8.09	152934.00	31.23	6.26
房地产	162530.00	7.16	30.76	168610.00	8.01	30.89	4716.00	0.96	29.58
其他	10482.00	0.46	92.23	16288.00	0.77	64.16	4658.00	0.95	47.40
合计	2268483.00	100.00	7.27	2104129.00	100.00	8.28	489734.00	100.00	6.29

资料来源：公司提供

从毛利率来看，得益于公司加强成本控制，尽管在不利的贸易局面下，公司进出口及内贸板块毛利率均呈现小幅提升，2012年进出口及内贸板块毛利率分别达到5.28%、5.78%，毛利率分别同比提升0.86个百分点及0.44个百分点。跟踪期内，公司建筑工程及房地产毛利率基本保持稳定，分别为8.09%及30.89%。2012年，出于央行降息等因素，典当行业风险加大，竞争加剧，其他业务毛利率呈现较大程度波动，由2011年的92.23%下降至2012年的64.16%。2012年公司整体业务毛利率8.28%，同比提升1.01个百分点。

2013年1~3月，公司实现主营业务收入48.97亿元，其中进出口贸易及房地产业务占比有所下降，内贸业务占比有所提升，建筑工程业务比重提升至31.23%。从毛利率来看，2013年一季度，公司整体业务毛利率6.29%，其中虽建筑工程业务量提升，但毛利率下降至6.26%，同比减少1.73个百分点，其他业务毛利率持续下滑至47.40%。

2. 贸易业务

公司传统贸易业务方面，面对国际、国内

市场需求减少、人民币升值、国内经济下行压力加大等诸多不利因素，公司于跟踪期内，积极扩大出口贸易，虽贸易收入整体下滑，但仍取得一定成绩。2012年，公司完成进出口总额26.51亿美元，同比下降9.84%，在安徽省属企业中排名第二，2013年1~3月，公司海关统计完成出口贸易总额3.86亿美元；进口贸易总额3.05亿美元。

其中，下属安徽粮油、安徽技术、安徽服装、安徽轻工国际公司贸易额均超过1亿元。安徽粮油2012年新签委内瑞拉钻机项目，实际出口1.43亿美元，成为安徽粮油位居公司（集团）贸易额首位的重要因素。安徽服装也成功将服装产品首次打入俄罗斯的大型连锁超市，对俄出口额442万美元，同比增长875.84%，且后续订单较多，具有可持续性。同时，安徽服装努力建设自属生产企业，同时进口棉花供给自属生产企业，既扩大出口，又降低了成本。安徽技术继续在大宗商品交易市场建立和开发进口原材料商品销售渠道，努力将传统的进口代理转变为自营进口，通过自己建立的进口商品销售渠道扩大进口。

表 4 2011~2013 年一季度公司主要进出口产品情况 (单位: 万美元)

	2011 年			2012 年			2013 年 1-3 月		
	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	50805	7199	58004	40200	5671	45871	7992	4051	12043
机电、音响设备及零部件	15972	11647	27619	24083	6437	30520	7604	7058	14662
木浆; 废纸; 纸及纸板等	--	--	--	--	--	--	469	2543	3012
化学及相关工业制品	14092	698	14790	12100	490	12590	2538	308	2846
车辆、船舶及配件	25320	255	25575	--	--	--	--	--	--
矿产品	--	--	--	--	--	--	1	4487	4488
革、毛皮及制品; 箱包	10414	--	10414	10728	--	10728	--	--	--
食品; 饮料、酒及醋; 烟	--	--	--	7096	4999	12095	--	--	--
合计	116603	19799	136402	94207	17597	111804	18604	18447	37051

资料来源: 公司提供

从主要贸易商品来看, 2012 年, 纺织原料及纺织品贸易额仍高居首位, 但较 2011 年同期有所下滑, 实现进出口总额 45871 万美元, 同比下滑 20.92%, 其中出口额 40200 万美元, 进口额 5671 万美元。跟踪期内, 公司针对机电、音响设备及零部件贸易战略进行调整, 积极扩大出口, 收缩进口, 2012 年分别完成进、出口额 6437 万美元、24083 万美元, 分别较 2011 年同期下滑 44.73% 及增长 50.78%。化学及相关工业制品方面, 2012 年实现贸易总额 12590 万美元, 其中进、出口额分别为 490 万美元、12100 万美元。2012 年公司革、毛皮制品及箱包出口额 10728 万美元, 同比略有增长。跟踪期内, 公司涉足食品饮料及烟酒贸易, 贸易额达到 12095 万美元, 进、出口额分别为 4999 万美元、7096 万美元。2013 年 1~3 月, 公司主要贸易商品中, 机电、音响设备及零部件贸易规模已超过纺织原料及纺织品贸易, 达到 14662 万美元。公司于 2013 年一季度增加了木浆、废纸、纸浆产品及矿产品贸易额度。

跟踪期内, 公司内贸业务主要以国内较为短缺的基础性原材料为主, 如钢材、电解铜和铁矿石等, 以直接销售为主, 同时致力争取国外优质产品在国内的独家代理, 如安粮集团已获得新西兰木浆在中国的独家代理, 具有一定的竞争优势。另外, 公司由进口业务衍生的汽车内贸业务采取 4S 店经营模式, 集销售、维护、

修理为一体, 销售汽车品牌有起亚、江淮、上海大众等。

3. 其他业务

建筑工程业务方面, 跟踪期内, 合肥建工主要采取市场通行的建设工程施工承包模式, 即中标后和业主方签订施工承包合同, 根据业主方提供的设计方案进行施工并负责土建材料采购, 根据工程进度和业主方结算工程款。2012 年, 合肥建工新签工程项目合同金额 34.23 亿元。

房地产业务方面, 跟踪期内, 公司房地产开发完成投资 17.69 亿元, 随着开工力度的增加, 施工面积大幅提升至 136.28 万平方米, 同比提升 139.30%, 竣工面积 37.91 万平方米, 销售面积相应同比提升 59.58%, 为 37.15 万平方米, 实际销售额 18.74 亿元, 同比提升 41.26%。公司在建房地产项目有东怡金融广场、安粮蓝海城市广场、安粮临沂五金城、安粮城市广场和万方水晶城花园 (2012 年已完工) 等五个项目, 2012 年, 上述项目完成投资约 11.75 亿元, 2013~2014 年仍需分别投入 9.36 亿元和 8.90 亿元, 资本支出压力较大。截至 2013 年 3 月底, 公司拥有储备土地 6.33 万平方米。

表 5 2011~2013 年一季度公司房地产业务情况

项 目	2011 年	2012 年	2013 年 1~3 月
房地产开发完成投资（万元）	204402.91	176902.69	51173.78
房屋施工面积（万平方米）	56.95	136.28	38.59
房屋竣工面积（万平方米）	35.48	37.91	9.12
房屋销售面积（万平方米）	23.28	37.15	9.95
土地储备情况（万平方米）	2.98	7.06	6.33
平均价格（万元/平方米）	0.56	0.5	0.53
实际销售额（万元）	132639.61	187366.86	52477.82

资料来源：公司提供

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。跟踪期内，公司参股的国元证券实现投资收益 1.03 亿元，同比增长 5.52%。2012 年公司持股的安徽安天典当有限公司及安徽安粮典当有限公司为公司贡献典当收入 0.38 亿元，同比下滑 15.16%。跟踪期内，安粮期货的加入进一步完善了公司金融投资业务类型，为公司金融板块发展注入了新的活力，为公司的整体发展壮大提供了丰富的资源和良好的资本运作平台。2012 年跻身 B 类期货公司之列。2012 年公司实现期货收入 0.69 亿元，同比增长 57.35%。公司所投资的金融资产质量较好，截至 2013 年 3 月底，公司可供出售金融资产 14.74 亿元（持有国元证券 10.84 亿元、方兴科技 1.31 亿元、时代出版 0.59 亿元），长期股权投资 7.36 亿元。

4. 未来发展

未来投资支出方面，除房地产在建项目外，主要投资项目支出包括安徽进出口股份有限公司的办公楼二期工程（该工程总投资 1.00 亿元，2013 年预计投资 0.31 亿元）及安徽轻工国际贸易股份有限公司的国际中心项目（该工程总投资 1.00 亿元，2013 年预计投资 0.20 亿元）。同时，为为适应欧美大型进口商在中国寻找生产企业作为直接供应商的形势，拓展出口商品的

生产加工渠道，吸引国内外高端品牌客户，子公司安徽技术正在建设安徽雅泰产业园项目（预计总投资 7500 万元）。可见，公司未来主要自建项目及房地产项目资本支出规模仍较大，形成一定资金压力。

针对跟踪期内公司运营状况及下一期的工作重点，公司制定了 2013 年工作目标：既要稳定出口，更要扩大进口，实现进出口贸易平衡发展和恢复性增长。同时又要控制风险，稳健开展多元化经营，推动集团持续健康发展。在发展的同时，要让职工享受改革与发展的成果，建设幸福国贸。2013 年公司计划营业收入实现 240 亿元，同比增长 6.20%；进出口贸易实现 30 亿美元，同比增长 13.15%，主要经济指标实现全面增长。

总体看，跟踪期内，面对复杂的国际国内经济形势，虽传统贸易业务收入有所下滑，但建筑施工、房地产、金融投资等业务规模同比放大，加之公司积极调整贸易商品品种，下属公司积极拓展新的业务合作模式等因素对营收保持基本稳定产生了积极的作用。未来随着房地产项目的完工，地产业务对收入的贡献有望增长，安徽粮油、安徽服装及安徽技术等下属子公司积极开展新项目，公司经营规模及整体竞争实力有望实现进一步提升。

九、募集资金使用情况

公司于 2013 年 1 月及 2013 年 3 月分别发行了两期额度均为 4 亿元的短期融资券，募集资金用途均为偿还银行借款、补充营运资金。截至目前，募集资金已全部使用完毕。

十、财务分析

公司提供的 2011 年及 2012 年审计报告经安徽华洲会计师事务所审计，并均出具了标准无保留意见。公司 2013 年一季度财务数据未经审计。2012 年度，公司财务数据合并范围有所变化，新纳入合并范围的经营主体包括安徽省

爱地农业科技有限责任公司、安徽安天数码科技有限公司、安徽国本投资发展有限公司、安徽皖进物业管理有限公司及舒城县廊桥酒店有限公司；不再纳入合并范围的公司包括安徽汉福针织制品有限公司、北京东方景成房地产开发有限公司、安徽锦信保险代理有限公司、安徽威思顿食品有限公司、安徽安粮金属市场投资有限公司及安徽安良米业有限公司。合并范围的变化多涉及三级、四级子公司，对财务数据可比性影响不大。

1. 盈利能力

跟踪期内，随着公司贸易业务规模的收缩，公司营业收入同比有所下降，2012 年实现营业收入 218.93 亿元，同比下降 6.62%，实现营业成本 200.87 亿元，同比降低 7.53%。2012 年公司期间费用同比增长 11.28%，虽债务规模的提升导致财务费用进一步提升，但营业费用及管理费用规模仍是期间费用的主要来源，2012 年公司期间费用合计 11.49 亿元，同比增长 11.28%，期间费用占营业收入的 5.25%，占比有所提升，但期间费用控制能力仍处于较好水平。

2012 年，公司投资收益规模仍较大，达到 1.50 亿元，系公司处置了部分可供出售金融资产 0.69 亿元，且长期股权投资收益产生了相当的贡献，但投资收益规模较 2011 年同期相比有所下降。营业外收入方面，由于 2012 年公司除受到政府补贴款外，将收到的违约金收入及拆迁补偿收入计入此项，营业外收入增长幅度较大，2012 年达到 0.72 亿元。整体看，非经常性损益对利润形成一定影响。

2012 年，公司实现利润总额 6.04 亿元，同比增长 8.21%。盈利能力指标方面，2012 年，公司营业利润率 7.11%，较 2011 年同期提升 0.60 个百分点。总资本收益率基本与 2011 年水平持平，但净资产收益率均呈现下滑趋势，同比下降 1.13 个百分点，2012 年为 12.33%。

2013 年 1~3 月，公司实现营业收入 51.01

亿元，营业成本 47.79 亿元，营业利润率下滑至 5.13%。2012 年公司利润总额 0.28 亿元，投资收益对利润贡献程度仍较高。

跟踪期内，公司收入规模有所缩减，但利润水平有所提升，非经常性损益形成的贡献影响了利润的稳定性。公司期间费用控制能力较强，主营业务盈利能力有所波动。

2. 现金流及保障

经营活动现金流方面，2012 年，随着收入规模的缩减，公司经营活动现金流入规模有所减少，为 255.61 亿元，同比下降 9.67%；跟踪期内，公司经营活动现金流出规模呈现较大幅度的下滑，2012 年为 258.06 亿元，同比下滑 12.88%。2012 年公司经营活动产生的现金流净额 -2.45 亿元，虽表现为净流出，但与 2011 年同期相比有所好转。收入实现质量方面，2012 年现金收入比 107.14%，与 2011 年同期基本持平，公司收入实现质量良好。

投资活动现金流方面，跟踪期内，由于公司出售了部分金融产品，导致投资活动现金流入规模较 2011 年同期略有提升。现金流出方面，跟踪期内，在建项目的资本支出规模虽有增加，但规模仍不大，公司投资支付的现金 5.13 亿元，系投资金融产品支付的现金。2012 年公司投资活动产生现金流净额 0.03 亿元，较 2011 年有较大幅度的下滑。

筹资活动现金流方面，跟踪期内，公司借款规模保持较大体量的前提下，加大了清偿债务的力度，2012 年筹资活动现金流出规模 74.07 亿元，同比增长 9.54%。2012 年公司筹资活动产生的现金流量净额 3.12 亿元，规模同比下降 74.06%。

2013 年 1~3 月，公司经营活动现金流入 87.38 亿元，由于年内增加了房地产项目的资金投入，进而使得经营活动现金流出规模相对较大，2013 年 1~3 月，公司经营活动现金流净额 -6.54 亿元。现金收入比提升至 158.12%。2013 年一季度，由于公司不断周转所持有的金融资

产，导致流入及流出规模均较大，实现投资活动现金流净额 0.41 亿元。筹资活动方面，公司筹资活动现金流入规模较大，为 32.98 亿元，其中主要为取得借款收到的现金，2013 年 1~3 月，公司筹资活动现金流净额 6.50 亿元，较 2012 年全年水平大幅提升。

总体看，近年来公司经营性现金流波动较大，收入实现质量正常；由于近年来公司建筑施工及房地产业务的快速发展，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 2012 年底，公司资产总计 189.66 亿元，同比提升 10.49%。资产结构方面，2012 年底，流动资产比重 82.06%，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，跟踪期内，货币资金同比增长 5.45%，达到 22.09 亿元，其中，由于公司参与进出口业务形成一部分外币资金，但人民币占比较高，2012 年底，人民币在货币资金中的比重为 83.56%，外币资金中美元居多。公司其他货币资金主要为票据保障金，受限资金规模较小。

往来款方面，2012 年底，公司应收账款及预付账款余额分别为 18.67 亿元、19.30 亿元，其中应收账款同比增长 19.04%，预付款项基本与 2011 年同期持平。年末应收账款中，1 年以内款项占比 87.94%，公司计提 2.46% 的坏账准备。2012 年底其他应收款 27.41 亿元，同比提升 43.99%，年末其他应收款的构成主要为购房定金、投标保证金、工程保证金及关联企业往来款项。从账龄来看，1 年以内款项占比 81.18%，公司针对全部款项计提坏账准备 11.41%。公司往来款欠款方较分散，坏账比例计提较充分，回收风险不大。

截至 2012 年底，公司存货规模 65.50 亿元，同比增长 4.33%。从存货原值来看，自制半成品

及在成品（主要是房地产在建项目）及库存商品（产成品）分别占比 62.02%、21.89%。

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，2012 年底为 13.78 亿元，同比增长 17.39%，主要系公司投资的股权产品增值所致。2012 年底，公司长期股权投资 7.66 亿元，与 2011 年同期水平基本持平，年末长期股权投资主要为公司对安徽国富产业投资基金管理有限公司及安徽安粮担保有限公司等的投资。

跟踪期内，公司在建工程规模较小，固定资产同比增长 14.60%，2012 年底固定资产净额 6.23 亿元。固定资产原值中，房屋及建筑物占比 72.25%，截至 2012 年底，固定资产累计折旧 3.45 亿元。

截至 2013 年 3 月底，公司资产总计 195.24 亿元，较 2012 年底增长 2.94%，流动资产中，存货增长幅度达到 10.77%，2013 年 3 月底存货余额 72.56 亿元，主要系公司对房地产项目的投资增加。随着部分往来款的结清，2013 年 3 月底公司应收账款及其他应收款分别同比下降 13.60% 及 4.77%。

总体看，公司资产结构中流动资产比重高，较符合行业特点，流动资产中货币资金、往来款及存货规模较大，跟踪期内，资产规模有所提升，资产质量保持良好水平。

所有者权益

截至 2012 年底，公司所有者权益合计 35.31 亿元（其中包括少数股东权益 17.48 亿元），同比增长 17.40%，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。其中实收资本、资本公积及未分配利润分别占归属母公司的权益的 19.54%、50.49%、29.65%。2012 年底公司资本公积 9.04 亿元，主要构成系可供出售金融资产公允价值累计变动。截至 2013 年 3 月底，公司所有者权益合计 35.60 亿元（其中包括少数股东权益 17.40 亿元），较 2012 年底增长 0.80%，主要来自未分配利润的增长。总体看，公司所有者权益中少

数股东权益比重较大，实收资本及资本公积占归属母公司的权益比重较大，所有者权益稳定性适宜。

负债

截至 2012 年底，公司负债合计 154.34 亿元，同比提升 9.02%，负债结构中，流动资产比重 86.13%，非流动负债比重 13.87%。

流动负债中，2012 年底，公司短期借款 34.71 亿元，同比增长 4.33%。跟踪期内，应付票据同比下滑 12.46%，应付账款及预收账款分别同比增长 6.97%及 20.70%，截至 2012 年底两科目账面余额分别为 35.19 亿元、29.83 亿元，应付账款主要为 1 年内款项，增长主要来自销售规模扩大导致应付供货厂商的货款相应增加，预收账款主要为客户提前支付的货款以及房地产项目的预售款。2012 年底，公司其他应付款 21.55 亿元，同比降低 11.01%，年末其他应付款构成主要为购房定金、投标保证金、工程保证金及关联方往来款项。

非流动负债方面，跟踪期内，长期借款及长期应付款基本保持 2011 年同期水平，2012 年底，公司长期应付款 3.94 亿元，主要为应付安徽国元信托有限责任公司及安徽国海投资发展有限公司借款。

截至 2013 年 3 月底，公司负债合计 159.64 亿元，较 2012 年底增长 3.43%，由于 2013 年公司偿还了一期短期融资券并新发行两期短期融资券（“13 皖国贸 CP001”，4 亿元，365 天，票面利率 5.04%；“13 皖国贸 CP002”，4 亿元，365 天，票面利率 4.99%），导致其他流动负债增长近 4 亿元，但同时长期借款较 2012 年底增长 20.46%，负债结构向非流动负债倾斜，非流动负债比重略有提升。

有息债务方面，2012 年底，公司全部债务余额 63.76 亿元，同比增长 13.24%，其中短期债务及长期债务比重分别为 70.64%、29.36%。2012 年底，出于资产及权益迅速提升等原因，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 81.38%、64.35%及

34.64%，分别同比下降 1.10 个百分点、0.82 个百分点及 3.60 个百分点。截至 2013 年 3 月底，公司全部债务规模提升至 71.70 亿元，较 2012 年底增长 12.46%，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提升至 81.77%、66.82%、37.92%。

总体看，公司负债及债务结构与资产结构较为匹配，跟踪期内，债务规模有所提升，债务负担较重。

4. 偿债能力

短期偿债能力指标方面，截至 2012 年底，公司流动比率及速动比率分别为 117.08%及 67.81%，分别同比提升 0.35 个百分点、3.11 个百分点。截至 2013 年 3 月底，公司流动比率提升至 118.03%，但出于存货规模的快速增长，速动比率下降至 64.62%，较 2012 年底下滑 3.19 个百分点。考虑到公司经营活动现金流入规模大，流动负债中预收款项占比较高，公司短期偿债能力尚可。

长期偿债能力指标方面，跟踪期内，随着利息支出规模的增长，公司 EBITDA 对利息的偿还倍数有所下滑，EBITDA/利息倍数由 2011 年的 3.09 倍下滑至 2012 年的 2.57 倍，相应的全部债务/EBITDA 倍数由 2011 年的 6.34 倍提升至 2012 年的 6.91 倍。公司长期偿债能力尚可。

截至 2013 年 3 月底，公司共获银行授信 156 亿元，其中已使用授信额度 86 亿元，公司间接融资渠道通畅。

截至 2013 年 3 月底，公司对外担保金额 1.38 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提供的连带责任保证担保，担保比率 3.88%。总体看，公司对外担保比率较低，且被担保企业经营正常，公司或有负债风险较低。

5. 存续期内债券偿还能力

公司分别于 2013 年 1 月及 2013 年 3 月发

行了两期短期融资券，额度均为 4 亿元。2011 年及 2012 年，公司经营活动现金流入量分别为存续期内债券额度的 35.37 倍和 31.95 倍；近两年，EBITDA 分别为存续期内债券额度的 1.11 倍、1.15 倍；2011~2013 年 3 月底，公司现金类资产分别为 23.52 亿元、24.45 亿元及 25.16 亿元，分别为存续期内债券额度的 2.94 倍、3.06 倍和 3.14 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较强。

6. 过往债务履约情况

根据中国人民银行企业基本信用报告，截至 2013 年 7 月 1 日，公司无未结清或已结清不良贷款。

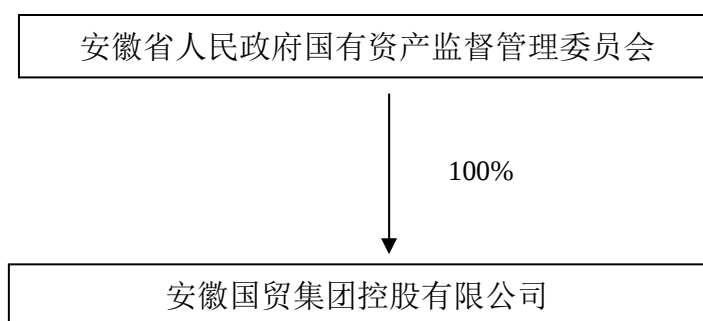
7. 抗风险能力

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和地区，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排名第二，进出口总额占全省 6.75%，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较强。

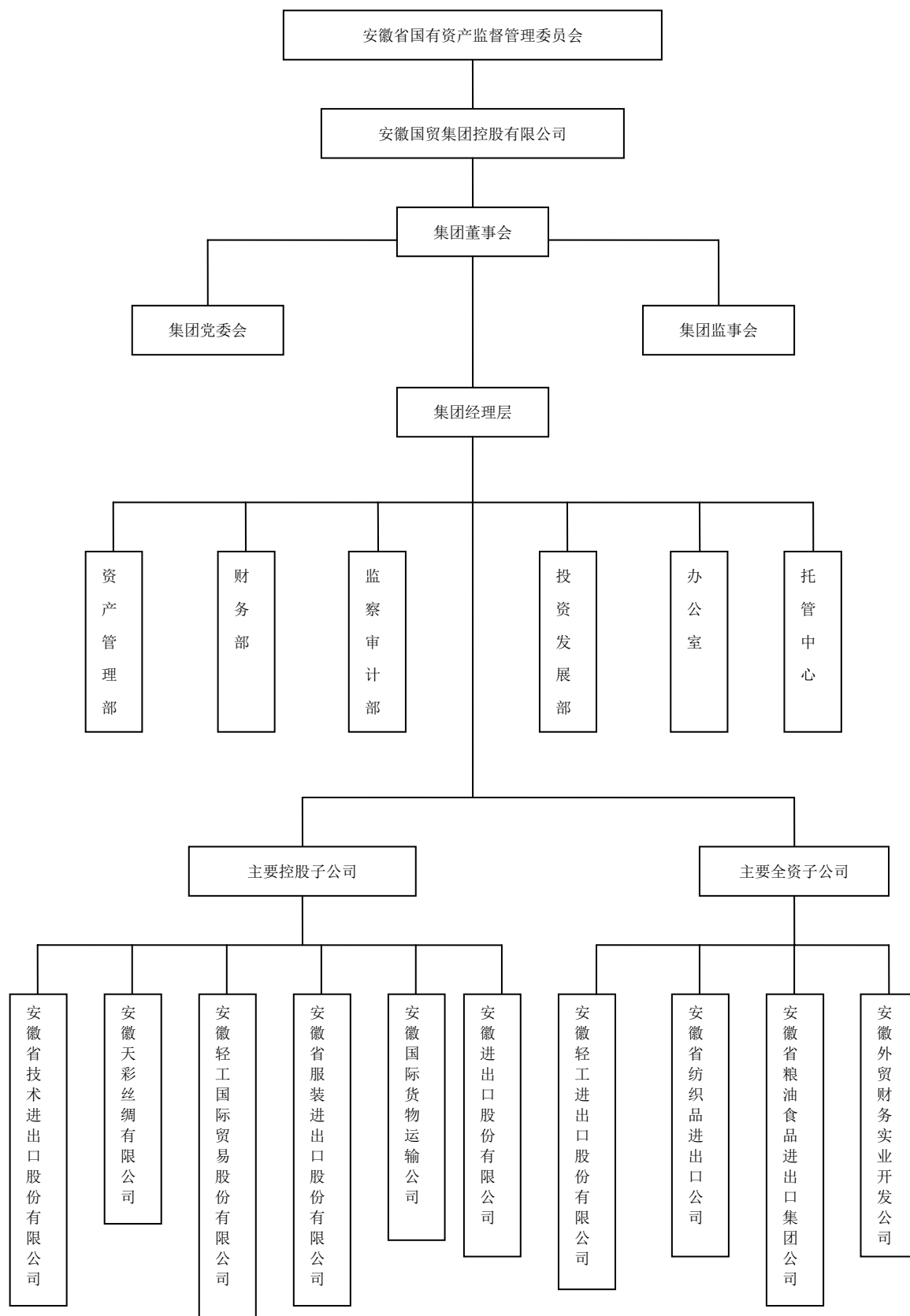
十一、结论

综合考虑，联合资信将安徽国贸集团控股有限公司的主体长期信用等级由 AA⁻调整为 AA，评级展望为稳定，并维持“13皖国贸CP001”和“13皖国贸CP002” A-1 的信用级别。

附件 1-1 公司股权结构图



附件 1-2 公司组织结构图



附件 2-1 合并资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)	2013 年 3 月
流动资产：					
货币资金	209016.80	209504.98	220917.60	2.81	225253.61
结算备付金					
交易性金融资产	17323.71	23247.30	21515.27	11.44	22538.92
应收票据	3318.78	2428.85	2044.94	-21.50	3798.40
应收账款	98578.85	156860.70	186723.54	37.63	161321.41
预付款项	169993.41	193245.44	192966.07	6.54	198206.05
应收股利					
应收利息					9.00
其他应收款	241925.79	190348.37	274077.72	6.44	261006.12
存货	404727.62	627860.84	655039.93	27.22	725574.12
一年内到期的非流动资产		1130.00	248.67		12.17
其他流动资产	4658.51	4016.42	2875.26	-21.44	5849.24
流动资产合计	1149543.47	1408642.90	1556409.01	16.36	1603569.05
非流动资产：					
发放贷款及垫款					
可供出售金融资产	194674.64	117380.36	137795.31	-15.87	147430.31
持有至到期投资					
长期应收款					
长期股权投资	69646.18	73853.18	76555.49	4.84	73640.20
投资性房地产	13898.70	22820.69	24428.35	32.57	23706.94
固定资产	45411.48	54390.61	62330.48	17.16	60873.94
在建工程	2018.39	6244.67	7658.68	94.79	9196.66
工程物资					
固定资产清理	444.01	943.35	1.03	-95.18	
生产性生物资产					
油气资产					
无形资产	9153.40	19615.21	19507.18	45.98	22182.77
开发支出					
商誉	775.79	1917.05	1917.05	57.20	1917.05
长期待摊费用	313.18	796.05	2229.66	166.82	2209.40
递延所得税资产	4623.41	9582.01	7458.68	27.01	7363.57
其他非流动资产	263.40	290.94	278.19	2.77	276.74
非流动资产合计	341222.59	307834.12	340160.10	-0.16	348797.58
资产总计	1490766.06	1716477.02	1896569.10	12.79	1952366.63

附件 2-2 合并资产负债表（负债及所有者权益）

（单位：人民币万元）

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)	2013 年 3 月
流动负债：					
短期借款	222871.52	332706.78	347119.67	24.80	368706.48
应付票据	47564.80	38820.89	33985.70	-15.47	34377.20
应付账款	258230.39	328955.55	351889.76	16.73	336960.11
预收款项	226482.59	247164.63	298318.99	14.77	305590.85
应付职工薪酬	5757.23	4962.46	5602.65	-1.35	4343.89
应交税费	7120.35	2356.48	805.11	-66.37	-13618.31
应付利息	1275.72	1378.98	2819.27	48.66	1321.60
应付股利		3067.49	4076.81		3235.62
其他应付款	244266.57	242148.86	215476.99	-6.08	221303.17
一年内到期的非流动负债		4199.47	28333.29		15774.48
其他流动负债	1599.81	1016.34	40920.36	405.75	80653.15
流动负债合计	1015168.97	1206777.94	1329348.60	14.43	1358648.25
非流动负债：					
长期借款	101870.80	148097.07	147972.36	20.52	178248.65
应付债券					
长期应付款	46967.72	39573.37	39383.44	-8.43	32683.77
递延所得税负债	34498.83	19422.38	24628.61	-15.51	24628.61
其他非流动负债	1521.91	1813.57	2105.42	17.62	2205.28
非流动负债合计	184859.26	208906.40	214089.83	7.62	237766.31
负债合计	1200028.23	1415684.34	1543438.43	13.41	1596414.56
所有者权益：					
实收资本(或股本)	35000.00	35000.00	35000.00		35000.00
资本公积	116201.99	75952.09	90431.08	-11.78	89927.97
减：库存股					
专项储备					
一般风险准备					
盈余公积	495.97	495.97	570.77	7.28	570.77
未分配利润	31536.09	40868.99	53106.75	29.77	55631.49
外币报表折算差额		9.34	7.94		7.94
归属于母公司权益合计	183234.06	152326.38	179116.54	-1.13	181138.17
少数股东权益	107503.77	148466.31	174014.13	27.23	174813.89
所有者权益合计	290737.83	300792.69	353130.67	10.21	355952.06
负债和所有者权益总计	1490766.06	1716477.02	1896569.10	12.79	1952366.63

附件 3 合并利润表

(单位: 人民币万元)

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)	2013 年 1~3 月
一、营业收入	1648283.68	2344525.81	2189294.88	15.25	510109.25
减: 营业成本	1546810.17	2172351.88	2008736.75	13.96	477895.70
营业税金及附加	13856.25	19443.20	25004.09	34.33	6067.60
销售费用	35155.95	54770.61	55073.63	25.16	11500.27
管理费用	29054.05	37908.33	43906.64	22.93	11241.18
财务费用	13557.83	10555.26	15895.48	8.28	4823.78
资产减值损失	1768.72	8701.71	1025.56	-23.85	-28.88
利息支出					
手续费及佣金支出					
加: 公允价值变动收益	621.94	-5819.30	1021.44	28.15	0.03
投资收益	25860.32	19496.57	15024.01	-23.78	3858.44
其中: 对合营企业投资收益					
汇兑收益					
二、营业利润	34562.98	54472.09	55698.18	26.94	2468.08
加: 营业外收入	2587.88	2059.45	7201.80	66.82	541.63
减: 营业外支出	2187.37	726.61	2514.69	7.22	169.52
其中: 非流动资产处置损失					
三、利润总额	34963.49	55804.94	60385.29	31.42	2840.18
减: 所得税费用	7830.49	15304.88	16849.94	46.69	524.23
四、净利润	27132.99	40500.06	43535.35	26.67	2315.95

附件 4-1 合并现金流量表

(单位: 人民币万元)

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)	2013 年 1~3 月
一、经营活动产生的现金流量:					
销售商品、提供劳务收到的现金	1862942.55	2516063.27	2345558.95	12.21	806599.74
收到的税费返还	69540.86	136357.15	110581.84	26.10	26771.57
收到其他与经营活动有关的现金	192756.65	177211.70	99962.42	-27.99	40461.29
经营活动现金流入小计	2125240.06	2829632.12	2556103.21	9.67	873832.61
购买商品、接受劳务支付的现金	1883520.12	2653991.97	2221949.63	8.61	877716.20
支付给职工以及为职工支付的现金	30408.33	37686.67	38505.24	12.53	13308.45
支付的各项税费	26748.46	57596.15	59818.09	49.54	12957.97
支付其他与经营活动有关的现金	231150.70	212868.49	260295.46	6.12	35260.72
经营活动现金流出小计	2171827.62	2962143.28	2580568.43	9.00	939243.34
经营活动产生的现金流量净额	-46587.56	-132511.16	-24465.22	-27.53	-65410.73
二、投资活动产生的现金流量:					
收回投资收到的现金	44565.49	47671.13	60048.33	16.08	23574.85
取得投资收益收到的现金	17965.33	8238.26	6606.87	-39.36	3949.90
处置固定资产和其他长期资产收回的现金净额	271.74	154.97	338.21	11.56	43.46
处置子公司及其他单位收到的现金净额	1050.50		5574.20	130.35	
收到其他与投资活动有关的现金	46247.06	33721.58	21009.43	-32.60	14400.00
投资活动现金流入小计	110100.12	89785.94	93577.04	-7.81	41968.20
购建固定资产、无形资产等支付的现金	7659.32	6586.42	17716.99	52.09	4386.27
投资支付的现金	85253.48	45927.69	51294.93	-22.43	27239.86
取得子公司等支付的现金净额	12552.39	2247.58	4000.00	-43.55	
支付其他与投资活动有关的现金	18298.88	28929.09	20286.35	5.29	6200.00
投资活动现金流出小计	123764.07	83690.77	93298.26	-13.18	37826.12
投资活动产生的现金流量净额	-13663.95	6095.16	278.77		4142.08
三、筹资活动产生的现金流量:					
吸收投资收到的现金	76108.82	22156.52	3140.53	-79.69	
取得借款收到的现金	460388.05	759517.80	758664.88	28.37	328462.29
收到其他与筹资活动有关的现金	3440.88	14717.55	10041.19	70.83	1302.40
筹资活动现金流入小计	539937.75	796391.87	771846.60	19.56	329764.70
偿还债务支付的现金	371918.61	628254.50	662401.50	33.46	248201.95
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	16572.88	33862.78	42855.39	60.81	13391.36
支付其他与筹资活动有关的现金	45615.01	14064.19	35410.60	-11.89	3166.30
筹资活动现金流出小计	434106.49	676181.47	740667.49	30.62	264759.61
筹资活动产生的现金流量净额	105831.25	120210.40	31179.11	-45.72	65005.09
四、汇率变动对现金的影响	557.68	6710.01	4362.49	179.69	599.57
五、现金及现金等价物净增加额	46137.42	504.42	11355.16	-50.39	4336.01
加: 期初现金及现金等价物余额	162879.37	209000.56	209562.44	13.43	220917.60
六、期末现金及现金等价物余额	209016.80	209504.98	220917.60	2.81	225253.61

附件 4-2 合并现金流量表补充资料

(单位: 人民币万元)

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)
将净利润调为经营活动现金流量:				
净利润	27132.99	40500.06	43535.35	26.67
加: 资产减值准备	1774.38	8470.20	1025.56	-23.98
固定资产折旧及其他	5379.19	5627.80	6123.58	6.70
专项储备的增加(减: 减少)	518.33	339.92	395.62	-12.63
无形资产摊销	89.70	304.93	519.14	140.57
长期待摊费用摊销				
待摊费用减少(减: 增加)				
预提费用增加(减: 减少)				
处置固定资产、无形资产等损失	771.11	142.13	1299.47	29.81
固定资产报废损失	1.92	12.93	10.11	129.72
公允价值变动损失	-621.94	5819.30	-1021.44	28.15
财务费用	13557.83	20325.70	25276.84	36.54
投资损失	-25860.32	-19753.89	-15024.01	-23.78
计入当期收益的政府补助				
递延所得税资产减少	-809.99	-4880.40	2270.10	
递延所得税负债增加	274.04	-15061.18	5206.23	335.87
递延税款贷项(减: 借项)				
存货的减少	-198584.34	-221081.88	-46898.39	-51.40
经营性应收项目的减少	-127984.37	-51351.43	-85525.10	-18.25
经营性应付项目的增加	257773.90	98074.66	38264.45	-61.47
其他			77.27	
经营活动产生的现金流量净额	-46587.56	-132511.16	-24465.22	-27.53

附件 5 主要计算指标

项 目	2010 年	2011 年	2012 年	2013 年 3 月
经营效率				
销售债权周转次数(次)	16.18	17.95	12.58	--
存货周转次数(次)	3.82	4.21	3.13	--
总资产周转次数(次)	1.11	1.46	1.21	--
现金收入比(%)	113.02	107.32	107.14	158.12
盈利能力				
主营业务利润率(营业利润率)(%)	5.32	6.51	7.11	5.13
总资本收益率(%)	8.62	8.39	8.36	--
净资产收益率(%)	9.33	13.46	12.33	--
财务构成				
长期债务资本化比率(%)	25.95	38.24	34.64	37.92
全部债务资本化比率(%)	56.26	65.18	64.35	66.82
资产负债率(%)	80.50	82.48	81.38	81.77
偿债能力				
流动比率(%)	113.24	116.73	117.08	118.03
速动比率(%)	73.37	64.70	67.81	64.62
经营现金流动负债比(%)	-4.59	-10.98	-1.84	--
EBITDA 利息倍数(倍)	2.18	3.09	2.57	--
全部债务/EBITDA(倍)	5.68	6.34	6.91	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.16	-0.24	-0.04	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	-2.37	-4.67	-0.96	--
现金偿债倍数(倍)	2.87	2.94	3.06	3.14
经营活动现金流入量偿债倍数(倍)	26.57	35.37	31.95	--
经营活动现金流量净额偿债倍数(倍)	-0.58	-1.66	-0.31	--

注：公司 2013 年一季度财务数据未经审计。

附件 6 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/主营业务收入×100%
盈利指标	
总资本收益率	(净利润+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
筹资活动前现金流量净额债务保护倍数	筹资活动前现金流量净额/全部债务
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%
筹资活动前现金流量净额利息偿还能力	筹资活动前现金流量净额/利息支出
现金偿债倍数	现金类资产/一年内到期的债券 (含短期融资券) 待偿还额
经营活动现金流入量偿债倍数	经营活动产生的现金流入量/一年内到期的债券 (含短期融资券) 待偿还额
经营活动现金流量净额偿债倍数	经营活动现金流量净额/一年内到期的债券 (含短期融资券) 待偿还额

注: 现金类资产=货币资金+交易性金融资产/短期投资+应收票据

短期债务=短期借款+交易性金融负债+一年内到期的长期负债+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

筹资活动前现金流量净额=经营活动产生的现金流量净额+投资活动产生的现金流量净额

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 7 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

银行间债券市场中长期债券信用等级设置及其含义同主体长期信用等级。

附件 8 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