

信用评级公告

联合〔2023〕6641号

联合资信评估股份有限公司通过对安徽国贸集团控股有限公司主体及其相关债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持安徽国贸集团控股有限公司主体长期信用等级为 AA⁺，维持“20 皖国贸 MTN002”的信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二三年七月二十四日

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

地址: 北京市朝阳区建国门外大街2号PICC大厦17层 邮编:100022

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

安徽国贸集团控股有限公司2023年跟踪评级报告

评级结果：

项 目	本次级别	评 级 展 望	上次级别	评级展望
安徽国贸集团控股有限公司	AA ⁺	稳定	AA ⁺	稳定
安徽海螺集团有限责任公司	AAA	稳定	AAA	稳定
20 皖 国 贸 MTN002	AAA	稳定	AAA	稳定

跟踪评级债券概况：

债券简称	发行 规模	债券 余额	到期兑付日
20 皖国贸 MTN002	6 亿元	6 亿元	2023/09/03

注：上述债券仅包括由联合资信评级且截至评级时尚处于存续期的债券

评级时间：2023 年 7 月 24 日

本次评级使用的评级方法、模型：

名称	版本
贸易企业信用评级方法	V4.0.202208
贸易企业主体信用评级模型 （打分表）	V4.0.202208

注：上述评级方法和评级模型均已在联合资信官网公开披露

本次评级模型打分表及结果：

评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
经营风险	B	经营环境	宏观和区域风险	2
			行业风险	4
		企业管理	2	
		经营分析	2	
		财务风险	F3	现金流
盈利能力	3			
现金流量	3			
资本结构				3
偿债能力				3
指示评级				aa ⁺
个体调整因素：--				
个体信用等级				aa ⁺
外部支持调整因素：股东支持：公司在股东战略上、业务布局上较为重要，股东对公司提供资金融通（对“20 皖国贸 MTN002”提供全额担保）				+2
评级结果				AA ⁺

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

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”）作为安徽省大型外贸集团，在股东支持、经营规模、渠道资源、品牌知名度以及投资多元化等方面保持领先优势。2022 年，公司经营格局保持稳定，营业收入持续增长，但受建工业务应收账款坏账准备计提增加影响，利润总额同比下滑明显。同时，联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）也关注到国际贸易环境复杂、公司建工业务新签合同金额下降、应收账款仍存在坏账风险、房地产业务存在一定去化压力以及整体债务负担较重等因素给公司带来的不利影响。

“20 皖国贸 MTN002”由安徽海螺集团有限责任公司（以下简称“海螺集团”）提供本息全额不可撤销连带责任保证担保，海螺集团担保实力很强，进一步提高了“20 皖国贸 MTN002”债券偿付的安全性。

未来，公司将聚焦发展核心业务，进出口业务聚焦大宗商品进口、持续优化出口业务结构；地产板块进一步消化存量；建工板块加快向政府公招项目、工程总承包、建筑产业化等领域拓展转型。公司核心业务盈利能力有望改善与增强。

综合评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA⁺，维持“20 皖国贸 MTN002”的信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

优势

1.跟踪期内，公司在政府补贴方面持续获得政府有力支持。公司作为安徽省属大型外贸集团，2022 年及 2023 年一季度，获得的政府补贴分别为 8865 万元和 1268 万元。

2.跟踪期内，公司主业保持良性发展态势，进出口贸易和内贸收入规模均保持增长。公司基于产品价格变动、下游需求变化不断调整进出口结构，2022 年，对亚洲、北美洲等区域贸易额增长，进出口贸易收入同比增长 17.76%，进出口贸易总额达 66.69 亿美元；同期，内贸收入同比增加 171.47 亿元达 282.20 亿元。

同业比较:

主要指标	公司	公司 1	公司 2	公司 3
最新信用等级	AA ⁺	AA ⁺	AA ⁺	AAA
数据时间	2022 年	2022 年	2022 年	2022 年
业务结构	进出口	进出口	进出口	进出口
风险敞口 (倍)	0.35	0.23	0.33	0.25
资产总额 (亿元)	457.75	394.06	341.65	1590.02
所有者权益 (亿元)	83.32	192.69	139.92	483.46
营业总收入 (亿元)	817.97	428.20	200.011	972.89
营业利润率 (%)	4.03	14.24	7.28	12.56
利润总额 (亿元)	1.86	34.79	11.64	48.29
资产负债率 (%)	81.80	51.10	43.88	67.24
全部债务资本比率 (%)	67.57	36.05	36.17	61.75
全部债务/EBITDA(倍)	15.67	2.66	4.96	8.72
EBITDA 利息倍数(倍)	1.43	16.58	6.06	2.97

注: 公司 1 为江苏国泰国际集团股份有限公司, 公司 2 为江苏省苏豪控股集团有限公司, 公司 3 为浙江省国际贸易集团有限公司
资料来源: Wind

分析师: 候珍珍 李林洁

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

3.海螺集团为“20 皖国贸 MTN002”提供本息全额不可撤销连带责任保证担保, 进一步提高了债券偿付的安全性。2022 年, 海螺集团合并口径实现利润总额 203.57 亿元, 盈利能力很强, 对“20 皖国贸 MTN002”的本金和利息能够形成有效覆盖。

关注

1. 外部环境稳定性可能对公司主营业务发展产生影响。

公司进出口业务经营区域涉及亚洲、欧洲、美洲、非洲等多个国家和地区, 易受地缘政治、交易对手所在国相关政策影响。

2. 公司地产类存货规模大, 对营运资金形成占用。公司以房地产开发产品为主的存货对资金形成占用, 存量项目主要位于合肥市及安徽省内三、四线城市, 业态以商业住宅地产为主, 部分计提了存货跌价准备, 后续去化进度有待观察。

3. 跟踪期内, 公司建工业务新签合同额同比大幅下滑, 应收账款及票据坏账风险增加。受国内地产行业景气度下行影响, 公司建工业务订单减少, 2022 年新签合同额 51.17 亿元, 同比大幅下滑 (2021 年 73.94 亿元); 建工业务应收恒大地产集团有限公司 (以下简称“恒大”) 及其下属子公司逾期商业承兑汇票账面余额 33.76 亿元, 累计计提坏账准备 7.42 亿元。

4. 跟踪期内, 公司盈利下滑, 债务负担加重。2022 年, 受计提减值损失增加的影响, 公司利润总额同比下降 71.86% 至 1.86 亿元; 全部债务增长较快, 截至 2023 年 3 月底, 公司全部债务资本化比率为 65.50%, 较 2021 年底 (61.89%) 明显上升。

主要财务数据:

合并口径				
项 目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
现金类资产 (亿元)	78.33	85.25	89.31	75.10
资产总额 (亿元)	362.72	391.17	457.75	436.33
所有者权益 (亿元)	88.89	88.13	83.32	84.24
短期债务 (亿元)	105.91	111.05	156.58	134.11
长期债务 (亿元)	30.94	32.09	17.04	25.82
全部债务 (亿元)	136.85	143.14	173.62	159.92
营业总收入 (亿元)	559.90	610.80	817.97	192.20
利润总额 (亿元)	6.07	6.59	1.86	1.20
EBITDA (亿元)	14.68	15.13	11.08	--

经营性净现金流（亿元）	6.66	8.00	-9.47	1.46
营业利润率（%）	5.47	4.71	4.03	3.25
净资产收益率（%）	4.57	5.16	1.76	--
资产负债率（%）	75.49	77.47	81.80	80.69
全部债务资本化比率（%）	60.62	61.89	67.57	65.50
流动比率（%）	125.50	124.46	115.71	120.20
经营现金流动负债比（%）	2.79	3.00	-2.66	--
现金短期债务比（倍）	0.74	0.77	0.57	0.56
EBITDA 利息倍数（倍）	2.01	2.14	1.43	--
全部债务/EBITDA（倍）	9.32	9.46	15.67	--
公司本部（母公司）				
项 目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
资产总额（亿元）	80.01	79.48	85.43	83.95
所有者权益（亿元）	56.79	58.24	59.15	59.34
全部债务（亿元）	17.26	15.00	15.00	13.00
营业总收入（亿元）	0.06	0.03	0.07	0.01
利润总额（亿元）	1.39	1.74	1.07	0.22
资产负债率（%）	29.02	26.72	30.77	29.31
全部债务资本化比率（%）	23.31	20.48	20.23	17.97
流动比率（%）	1,240.98	5,135.60	202.02	277.85
经营现金流动负债比（%）	-10.77	-71.47	8.26	--

注：2023 年 1—3 月财务数据未经审计；合并口径其他应付款、其他流动负债中的有息债务计入短期债务；合并口径长期应付款中的有息债务计入长期债务；指标计算时未将所有者权益中永续期信托贷款计入长期债务；现金类资产已扣除受限货币资金

资料来源：联合资信根据公司审计报告和财务报表整理

评级历史：见附件

声 明

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

二、本报告是联合资信基于评级方法和评级程序得出的截至发表之日的独立意见陈述，未受任何机构或个人影响。评级结论及相关分析为联合资信基于相关信息和资料对评级对象所发表的前瞻性观点，而非对评级对象的事实陈述或鉴证意见。联合资信有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

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

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

五、本报告系联合资信接受安徽国贸集团控股有限公司（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、本次跟踪评级结果自本报告出具之日起至相应债券到期兑付日有效；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、本报告所列示的主体评级及相关债券或证券的跟踪评级结果，不得用于其他债券或证券的发行活动。

九、任何机构或个人使用本报告均视为已经充分阅读、理解并同意本声明条款。

安徽国贸集团控股有限公司 2023 年跟踪评级报告

一、跟踪评级原因

根据有关法规要求，按照联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）关于安徽国贸集团控股有限公司（以下简称“安徽国贸”或“公司”）及其相关债券的跟踪评级安排进行本次跟踪评级。

二、企业基本情况

安徽国贸是安徽省人民政府批准成立的国有独资企业。2018 年 12 月，根据《省国资委关于转发<安徽省人民政府关于安徽海螺集团有限责任公司与安徽国贸集团控股有限公司重组方案的批复>的通知》（皖国资改革〔2018〕130 号）文件决定，通过协议方式对公司进行重组，由安徽省人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“安徽省国资委”）向安徽海螺集团有限责任公司（以下简称“海螺集团”）转让公司 15% 股权，再由海螺集团以货币方式向公司增资扩股 31.55 亿元，公司注册资本增至 6.61 亿元，股权结构由安徽省国资委直接持股 100% 变更为海螺集团持股 55%，安徽省国资委持股 45%。

2020 年 11 月，经安徽省国资委《省国资委关于国贸集团 45% 股权无偿划转至省国控集团有关事项的通知》（皖国资产权函〔2020〕471 号）的批准，安徽省国资委将持有的安徽国贸 45.00% 股权划入安徽省国有资本运营控股集团有限公司（以下简称“安徽省国控”），2020 年 12 月已完成产权交割及工商变更程序，公司股权结构变更为海螺集团持股 55%，安徽省国控持股 45%。

2020 年 12 月 24 日，经安徽省财政厅、安徽省人力资源和社会保障厅、安徽省国资委《关于划转省属企业部分国有资本充实社保基金的通知》（皖财企〔2020〕1541 号），决定将安徽

省国控持有的公司 5.29% 国有股权，无偿划转至安徽省财政厅持有，委托安徽省国控专户管理。工商登记变更于 2022 年 1 月 26 日完成。

跟踪期内，公司注册资本及股权结构未发生变化。截至 2023 年 3 月底，公司注册资本为 6.61 亿元，股权结构为：海螺集团持股 55%，安徽省国控持股 39.71%，安徽省财政厅持股 5.29%。公司控股股东仍为海螺集团，实际控制人仍为安徽省国资委。

跟踪期内，公司主要经营范围未发生变化。

截至 2022 年底，公司合并资产总额 457.75 亿元，所有者权益 83.32 亿元（含少数股东权益 23.42 亿元）；2022 年，公司实现营业总收入 817.97 亿元，利润总额 1.86 亿元。

截至 2023 年 3 月底，公司合并资产总额 436.33 亿元，所有者权益 84.24 亿元（含少数股东权益 24.02 亿元）；2023 年 1—3 月，公司实现营业总收入 192.20 亿元，利润总额 1.20 亿元。

公司注册地址：合肥市政务区祁门路 1779 号；法定代表人：何传友。

三、存续债券概况及募集资金使用情况

公司由联合资信评级的存续期内债券概况如下表所示，截至本报告出具日，募集资金均已按用途使用完毕，“20 皖国贸 MTN002”在跟踪期内正常付息。

表 1 公司存续债券概况（单位：亿元）

债券简称	发行金额	余额	起息日	到期兑付日
20 皖国贸 MTN002	6.00	6.00	2020/09/03	2023/09/03

资料来源：Wind

四、宏观经济和政策环境

2023 年一季度，宏观政策以落实二十大报告、中央经济工作会议及全国“两会”决策部署

为主，坚持“稳字当头、稳中求进”的政策总基调，聚焦于继续优化完善房地产调控政策、进一步健全 REITs 市场功能、助力中小微企业稳增长调结构强能力，推动经济运行稳步恢复。

随着各项稳增长政策举措靠前发力，生产生活秩序加快恢复，国民经济企稳回升。经初步核算，一季度国内生产总值28.50万亿元，按不变价格计算，同比增长4.5%，增速较上年四季度回升1.6个百分点。从生产端来看，前期受到较大制约的服务业强劲复苏，改善幅度大于工业生产；从需求端来看，固定资产投资实现平稳增长，消费大幅改善，经济内生动力明显加强，内需对经济增长形成有效支撑。信用环境方面，社融规模超预期扩张，信贷结构有所好转，但居民融资需求仍偏弱，同时企业债券融资节奏同比有所放缓。利率方面，资金利率中枢显著抬升，流动性总体偏紧；债券市场融资成本有所上升。

展望未来，宏观政策将进一步推动投资和消费增长，同时积极扩大就业，促进房地产市场稳健发展。而在美欧紧缩货币政策、地缘政治冲突等不确定性因素仍存的背景下，外需放缓叠加基数抬升的影响，中国出口增速或将回落，但消费仍有进一步恢复的空间，投资在政策的支撑下稳定增长态势有望延续，内需将成为驱动中国经济继续修复的主要动力。总体来看，当前积极因素增多，经济增长有望延续回升态势，全年实现 5%增长目标的基础更加坚实。完整版宏观经济与政策环境分析详见[《宏观经济信用观察季报（2023 年一季度）》](#)。

五、行业分析

1. 贸易行业

进出口贸易行业方面，2022 年以来，受多数地区金融环境收紧、俄乌冲突等多因素影响，全球需求放缓。随着全球经济衰退预期升温，海外消费品需求仍较高但出现回落，中国外贸进出口增长面临压力。2022 年，中国货物进出口总额 42.07 万亿元，同比增长 7.7%，出

口和进口增速均同比回落；出口 23.97 万亿元，同比增长 10.5%；进口 18.1 万亿元，同比增长 4.3%。2023 年一季度，中国货物贸易进出口总值 9.89 万亿元，同比增长 4.8%，其中，出口 5.65 万亿元，同比增长 8.4%；进口 4.24 万亿元，同比增长 0.2%；若以美元计价，出口同比增长 0.5%，进口同比下降 7.1%。中国出口国家的贸易框架在发生变化，欧美需求放缓，中国对东盟、一带一路沿线国家等经济体的出口增速较高，新兴市场开拓有力。

大宗商品贸易行业方面，2022 年以来主要大宗商品价格先涨后跌。从国际大宗商品看，以原油为例，2022 年上半年，布伦特原油现货价格从 2021 年末的 78.34 美元/桶持续上涨至 100 美元/桶，并在高位震荡，2022 年下半年，随着主要发达经济体货币政策收紧，截至 2023 年 3 月底，布伦特原油现货价格跌落至为 79.18 美元/桶。从国内大宗商品看，2022 年以来，固定资产投资增速整体呈回落态势，其中，基建投资景气度仍在高位，工业投资领域、电、热、燃、水投资持续保持高景气度，但房地产投资增速下降明显，房地产行业对建材等大宗商品需求仍偏弱。以钢铁为例，2022 年一季度受地区冲突导致国际能源价格大幅增长，国外钢价大幅上涨拉动国内钢价有所增长；但进入二季度，受经济预期下降影响，国内钢材需求低迷，国内钢材价格在供大于求的背景下迅速回落。

行业风险方面，全球宏观经济下行，出口企业面临的履约风险增加，多个国家外汇见底，许多国外买家无法支付进口货款；2023 年一季度，美国延续 2022 年以来的加息政策，其他国家货币相应贬值或紧跟加息，人民币汇率波动给中国外贸企业带来一定财务风险和订单转移风险；2023 年年初，大宗商品价格延续波动态势，期现货价差加大，增加中小型贸易企业在风险控制等方面的压力。

展望 2023 年，俄乌冲突、欧美国家收紧货币政策持续加剧市场对 2023 年可能出现全球经济衰退的预期，并持续干扰全球经济复苏，

中国外贸增速或将有所放缓，外贸企业将面临经营压力。美元利率波动、俄乌冲突、海外市场需求偏弱等因素影响持续扰动大宗商品市场，此外国内复工进度提速、基建维持高景气度，预计 2023 年全年大宗商品需求或将有所增长。详见[《2023 年一季度贸易行业运行分析》](#)。

2. 建筑业

建筑业周期性明显，在经济增长承压情况下，建筑业受到的影响较大；未来，随着国家大力推进基础设施建设，建筑业或将长期保持中低速温和增长态势。

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，受国家宏观调控影响两者走势也将产生一定偏离。近年来，随着经济增速放缓，建筑业增速随之下降。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。2022 年，在国家大力推进基建的政策背景下，一至四季度建筑业总产值单季增速分别为 1.40%、3.60%、7.80%和 7.00%，二季度、三季度和四季度建筑业总产值同比增速明显高于 GDP 增速。2023 年一季度，建筑业总产值增速环比有所下降，略高于 GDP 增速。

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。2022 年，建筑业实现增加值 83383.00 亿元，同比增长 5.50%，增速高于 GDP 增速 2.50 个百分点，占 GDP 的比例为 6.89%。2023 年一季度，建筑业实现增加值 13573.60 亿元，受季节性因素影响，占 GDP 的比例下降至 4.76%，同比增长 0.04 个百分点。

2022 年，随着国家加大基础设施建设力度，基建投资增速明显回升；受居民购房需求回落影响，房地产开发投资和拿地支出降幅明显。2023 年，基建投资作为“稳增长”的重要抓手，投资增速将保持较高水平。

2022 年，全国完成房地产开发投资 132895.41 亿元，同比下降 10.00%，增速由正转负，增速低于固定资产投资整体增速 15.10 个百分点。2023 年一季度，房地产开发投资增速为-5.80%，增速低于固定资产投资整体增速 10.90 个百分点，房地产开发投资对固定资产投资的拉动作用进一步下降。同时，2022 年以来，房地产新开工面积持续负增长，2022 年和 2023 年一季度分别同比下降 39.40%和 19.20%，降幅明显。从拿地情况来看，2022 年购置土地面积同比下降 53.40%，房地产企业拿地热情大幅下降。从销售情况看，2022 年商品房销售面积和销售额分别同比下降 24.30%和 26.70%，增速较上年分别下降 26.20 个百分点和 31.50 个百分点；2023 年一季度，商品房销售面积和销售额增速均有所回升，增速分别为-1.80%和 4.10%。

2022 年以来，房地产开发市场景气度持续下行，房企销售低落，叠加融资端受阻，房企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。中央多次释放维稳信号并出台配套政策，房地产开发投资或将边际性回暖但短期内仍将延续下行趋势。

2022 年，积极的财政政策和稳健的货币政策靠前发力，政府债券净融资和社融口径人民币贷款同比分别多增 0.11 万亿元和 0.97 万亿元，支撑社融总量扩张。受财政资金提前到位和国家加大基础设施建设力度等影响，2022 年全国基础设施建设投资（不含电力）同比增长 9.40%，增速较上年提高 9.00 个百分点。2023 年 1 月，全国财政工作视频会议提出，2023 年积极的财政政策要加力提效，更直接更有效发挥积极财政政策作用，加快实施“十四五”重大工程，加强交通、能源、水利、农业、信息等基础设施建设；2023 年一季度，全国基础设施建设投资（不含电力）同比增长 8.80%，增速同比提高 0.30 个百分点。未来，基建投资作为“稳增长”的重要抓手，投资增速将保持较高水平。

图 1 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

六、基础素质分析

1. 产权状况

截至 2023 年 3 月底，公司股权结构为：海螺集团持股 55%，安徽省国控持股 39.71%，安徽省财政厅持股 5.29%。公司控股股东仍为海螺集团，实际控制人仍为安徽省国资委。

2. 企业规模与竞争力

跟踪期内，公司在规模与竞争力方面未发生重大变化，仍然在区域内保持竞争优势。

公司是安徽省最大的外贸集团企业，2022 年，公司完成进出口总额 66.69 亿美元，稳中有升，进出口总额占全省 5.90%。其中，子公司安徽省安粮集团有限公司（以下简称“安粮集团”）完成进出口总额 29.85 亿美元；安徽省技术进出口股份有限公司（以下简称“技术进出口公司”）完成进出口总额 19.91 亿美元；安徽轻工国际贸易股份有限公司（以下简称“轻工国际贸易公司”）完成进出口总额 9.14 亿美元；安徽省服装进出口股份有限公司（以下简称“服装进出口公司”）完成进出口总额 4.20 亿美元，为安徽省最大的专业纺织品服装出口企业。

表 2 2022 年公司核心子公司情况（单位：亿元）

子公司名称	层级	业务性质	持股比例 (%)	截至 2022 年底		2022 年		资产负债率 (%)
				资产总额	负债	营业收入	净利润	
安徽省安粮集团有限公司	二级	投资管理及进出口	100.00	331.80	300.00	356.48	-1.35	90.42
安徽省技术进出口股份有限公司	二级	投资管理及进出口	47.95	50.82	40.24	153.56	1.38	79.17
安徽轻工国际贸易股份有限公司	二级	投资管理及进出口	26.43	20.76	14.80	62.96	0.97	71.30
安徽省服装进出口股份有限公司	二级	投资管理及进出口	20.00	12.95	8.96	31.34	0.67	69.24
合肥建工集团有限公司	四级	建筑施工	100.00	139.73	130.44	84.54	-1.42	93.35
安徽安粮地产有限公司	四级	房地产开发经营	100.00	52.45	55.49	5.73	-1.08	105.80

注：安徽省安粮集团有限公司对子公司安徽安粮控股股份有限公司持股 30%，合肥建工集团有限公司、安徽安粮地产有限公司系安徽安粮控股股份有限公司子公司

资料来源：公司提供

3. 企业信用记录

公司本部过往履约情况良好。

根据中国人民银行企业信用报告（统一社会信用代码：91340000713999774M），截至 2023 年 5 月 24 日，公司本部无未结清和已结清不良和关注信贷记录。总体看，公司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。

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

七、管理分析

跟踪期内，公司董事长、董事、总经理因换届发生变动；公司治理结构、管理体制等方面无重大变化。

根据公司 2022 年 4 月 22 日发布的《安徽国贸集团控股有限公司关于董事长、董事、总经理发生变动的公告》，范阳、李明菊、包祥华同志分别不再担任公司董事长、副董事长、董事兼总经理，何传友、丁锋、刘为、曹训立等四位同志任公司董事，并由何传友同志担任公司董事长，刘为同志任公司总经理。

根据 2023 年 5 月 11 日的安海党[2023]73 号《关于陶军等四位同志职务调整的通知》，陶军同志担任安徽国贸常务副总经理，庄昌喜同志担任安徽国贸总经理助理，吴国杰同志担任安徽国贸总经理助理，刘为同志不再担任安徽国贸总经理。总经理事务目前由常务副总经理陶军主持工作。

党委书记、董事长何传友先生，1966 年 9 月出生，研究生学历；历任安徽省旅游特需供应公司科员，安徽省商业厅办公室科员、副主任科员，安徽省技术进出口股份有限公司财务部会计、副经理、经理、财务总监、党委委员、董事会秘书，安徽国贸集团控股有限公司财务部经理、投资发展部总经理、总经理助理、党委委员、副总经理。

党委副书记、常务副总经理、工会主席陶军先生，1978 年 1 月出生，安徽无为，人，研究生学历；历任枞阳海螺供销处处长助理，海螺水泥供应部工程材料管理、主管、部长助理、副部长、常务副部长、部长，安徽物资贸易公司总经理，芜湖海螺贸易公司副总经理，海螺水泥经营党支部书记，海螺水泥缅甸区域主任，缅甸海螺特派员、总经理。

上述人员变动后公司治理结构符合法律法规及公司章程的有关规定。

八、经营分析

1. 经营概况

2022 年，在进出口贸易和内贸板块拉动

表 3 近年来公司主营业务收入及毛利率情况（单位：亿元、%）

项目	2020 年			2021 年			2022 年			2023 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	314.69	56.34	4.44	371.62	61.20	2.67	437.62	53.69	3.57	98.09	51.15	3.28
内贸	121.24	21.71	2.10	110.73	18.24	1.74	282.20	34.62	1.02	61.05	31.84	0.82
建筑工程	104.81	18.77	8.51	108.23	17.82	10.30	80.34	9.86	11.29	17.46	9.10	6.32
房地产	11.17	2.00	30.15	7.11	1.17	24.79	6.58	0.81	23.92	12.78	6.67	4.98
其他	6.62	1.18	47.02	9.53	1.57	42.53	8.40	1.03	46.77	2.39	1.25	34.91
合计	558.53	100.00	5.72	607.22	100.00	4.74	815.15	100.00	4.06	191.77	100.00	3.28

资料来源：公司提供

注：进出口业务确认的营业收入为自营进出口收入，不含代理业务收入

下，公司主营业务收入保持增长；受房地产行业景气度下行的影响，建筑工程业务结转收入同比下降。公司综合毛利率同比变化不大。

从收入构成看，2022 年，贸易业务和建筑工程业务仍是公司最主要的收入来源。贸易业务分为进出口业务和内贸业务，同比均保持增长。进出口贸易收入同比增长 17.26%，主要系对亚洲、北美洲等区域贸易额增长所致；内贸收入同比大幅增加 171.47 亿元，主要系钢材、电解铜、铜矿砂等大宗商品收入增加；建筑工程业务受地产行业景气度下行影响，房建业务结转收入规模同比下降；房地产板块销售区域主要位于安徽省内三、四线城市，公司存量项目较少，结转收入规模较上年变化不大。公司其他业务板块主要为转口贸易收入和招标业务收入等，收入规模相对较小。

从毛利率水平看，2022 年，进出口贸易毛利率同比上升 0.90 个百分点，主要系公司优化进出口商品结构，提升高附加值商品规模，同时运输成本下降；内贸毛利率同比减少 0.72 个百分点，主要系低利润大宗商品规模增加；建筑工程业务和房地产业务毛利率水平较上年变化不大；其他业务毛利率上升至 46.77%，主要系期货及招标业务毛利增加所致。受上述因素的影响，2022 年公司综合毛利率为 4.06%，同比变化不大。

2023年1—3月，公司实现主营业务收入191.77亿元，较上年同期（170.74亿元）大幅增长，主要系内贸及房地产业务收入增长所致；进出口收入较上年同期有所下降，主要系受地缘政治、欧美经济高通胀、外需疲软等因素影响所致；建筑工程业务结转收入规模17.46亿元，较上年同期（36.51亿元）大幅下降。公司收入构成仍以进出口业务、内贸和建筑工程为主。同期，公司综合毛利率为3.28%，较上年同期（3.98%）下降0.70个百分点，主要系进口和内贸毛利率下降以及毛利率较高的建筑工程收入下滑所致。

2. 贸易业务

2022年，公司外贸业务仍以进口为主，对主要贸易区域贸易额有所增长，亚洲、欧洲和北美洲仍为公司重要的贸易地区，上下游集中度低；内贸业务收入大幅增长，毛利率下降，上下游集中度尚可。

进出口结构方面，2022年，公司进出口额和进出口结构同比变化不大。其中，进口额同比持平，占比73.80%；出口额占26.20%。

2022年，公司出口业务仍以自营为主；进口业务则分为自营进口和代理进口，其中自营进口业务占比较大，贸易业务盈利来源、业务模式及结算方式较上年变化不大。

表4 公司进出口结构表（单位：亿美元）

	2020年		2021年		2022年		2023年1-3月	
	金额	占比（%）	金额	占比（%）	金额	占比（%）	金额	占比（%）
进口	34.34	63.63	48.34	74.03	49.22	73.80	10.95	74.64
出口	19.63	36.37	16.96	25.97	17.47	26.20	3.72	25.36
合计	53.97	100.00	65.30	100.00	66.69	100.00	14.67	100.00

资料来源：公司提供

从进出口区域分布来看，亚洲、欧洲和北美洲仍为公司重要的贸易地区，2022年，公司与亚洲贸易额占比上升至52.00%，主要系公司利用亚洲国家授信额度高等优惠政策；对非洲贸易额占比下降至3.75%，主要系从非洲进口大宗油脂油料类产品从亚洲中转所致（进口国

显示国别为亚洲）。2023年一季度，公司进出口贸易额14.67亿美元，较上年同期（16.52亿美元）有所下降，主要系受地缘政治、欧美经济高通胀、外需疲软等因素影响所致，对亚洲贸易额占比进一步提升至59.36%。

表5 公司进出口贸易区域分布情况

	2019年（%）	2020年（%）	2021年（%）	2022年（%）	2023年1-3月（%）
亚洲	28.43	30.91	45.90	52.00	59.36
欧洲	19.41	23.79	19.77	18.19	14.64
北美洲	15.17	13.60	12.97	12.76	11.55
拉丁美洲	13.35	10.02	9.51	8.55	5.96
非洲	17.06	16.94	6.53	3.75	3.68
大洋洲	6.58	4.74	5.32	4.75	4.81
合计	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00

资料来源：公司提供

从前五大进出口贸易品种看，公司出口商品主要为纺织原料及纺织品，2022年，纺织原

料及纺织品出口同比下降，主要系出口防疫物资口罩、防护服等减少所致。进口商品主要为

植物产品、矿产品、动植物油脂产品，2022 年，上述产品进口贸易额同比均有所增加。

表 6 近年来公司进出口贸易前五大产品构成（单位：万美元）

	2020 年			2021 年			2022 年			公司主要经营区域	
	出口	进口	总额	出口	进口	总额	出口	进口	总额	出口国家	进口国家
纺织原料及纺织产品	74799	15892	90691	78647	26185	104832	54134	8896	63030	美国、欧盟、东盟	
植物产品	672	71694	72366	2444	59621	62065	2010	121383	123393	--	埃塞俄比亚、缅甸、苏丹
矿产品	8	65183	65191	0	53387	53387	0	156612	156612	--	俄罗斯、南非、智利
动植物油脂	19	49708	49727	980	70129	71109	121	72504	72625	--	阿联酋、加拿大、马来西亚、印尼、乌克兰、俄罗斯
活动物；动物产品	1,653	50908	52561	1188	49503	50691	1721	36309	38030	--	巴西、西班牙、美国
合计	77151	253385	330536	83259	258825	342084	57986	395704	453690	--	--
前五大产品占进出口总额比例	61.24%			52.39%			68.03%			--	--

资料来源：公司提供

上下游集中度方面，公司进口商品前五大供货商主要为国外贸易商，2022 年前五大供应商供货金额占进口额比重为 16.01%，较上年（9.50%）采购集中度有所上升；下游前五大客户合计占总销售额的 16.21%，较上年（15.79%）销售集中度基本持平，上下游集中度低。

2022 年公司出口商品前五大供货商合计供货成本占出口成本的比重为 19.59%，较上年（8.76%）采购集中度大幅上升，主要系公司船舶业务持续拓展，在手及新签船舶订单增加且供货成本较高所致。公司出口业务下游客户前五名占出口收入的 9.96%，较上年（6.04%）有所增长，上下游集中度低。

表 7 2022 年公司进口业务上下游集中度情况（单位：万元）

上游采购集中度			下游销售集中度		
上游前五大供应商名称	金额	占比（%）	下游前五大客户名称	金额	占比（%）
CHINA COMMERCIAL FOREIGN TRADE (SINGAPORE) PTE. LTD.	138,510	4.38	客户一	239,155	7.43
AL GHURAIR RESOURCES OILS & PROTEINS L.L.C.	125,936	3.98	客户二	95,418	2.97
托克投资有限公司	86,199	2.72	客户三	77,329	2.40
GLENCORE INTERNATIONAL AG	79,967	2.53	客户四	56,817	1.77
C&D (SINGAPORE) BUSINESS PTE. LTD.	75,854	2.40	客户五	52,818	1.64
合计	506,466	16.01	合计	521,537	16.21

资料来源：公司提供

表 8 2022 年公司出口业务上下游集中度情况（单位：万元）

上游采购集中度			下游销售集中度		
上游前五大供应商名称	金额	占比（%）	下游前五大客户名称	金额	占比（%）
江苏韩通船舶重工有限公司	150,245	14.23	A 客户	27,665	2.39
安徽省成欣悦工贸有限公司..	18,176	1.72	B 客户	22,903	1.98
安徽华恒轻工有限公司	18,176	1.72	C 客户	26,696	2.30
常德益翔实业有限公司	10,272	0.97	D 客户	19,909	1.72

深圳市凯摩国际贸易有限公司	9,883	0.94	E 客户	18,250	1.57
合计	206,751	19.59	合计	115,424	9.96

资料来源：公司提供

公司内贸业务主要贸易品种为电解铜、钢材、油脂类、铜矿砂等，另有少量乙二醇、原木材、纯碱等，2022 年，公司内贸业务主要由安粮集团及新设二级子公司安徽普来泽贸易有限责任公司（以下简称“普来泽公司”）负责经营。2022 年，公司内贸产品结构以电解铜、钢材、油脂类产品为主；2022 年，公司内贸收入 282.20 亿元，同比（110.73 亿元）大幅上升，主要系钢材、电解铜、铜矿砂等大宗商品收入增加所致；毛利率方面，2022 年内贸业务毛利率较上年减少 0.72 个百分点至 1.02%，主要系低利润大宗商品规模增加所致。

公司内贸业务对上游付款方式为银行转账支票、电汇、银行承兑汇票等，除定金外，主

要为付款提货，若货到后付款，账期在 30 天以内，合同签订后大多数在 3 个月内发货；对下游收款方式电汇、银行承兑汇票，主要为现款现货，少量赊销业务账期在 30 天左右。2022 年，公司内贸结算方式和结算账期、付款周期较 2021 年无重大变化。

上下游集中度方面，2022 年，公司内贸上下游企业主要为贸易商，前五大供应商合计占内贸总采购额的 39.61%，较上年（31.08%）有所上升；下游前五大客户合计占内贸总销售额的 30.90%，较上年（38.43%）有所下降。内贸业务上下游集中度尚可。

表 9 2022 年公司内贸业务上下游集中度情况（单位：万元）

上游采购集中度			下游销售集中度		
上游前五大供应商名称	金额	占比（%）	下游前五大客户名称	金额	占比（%）
响水巨合金属制品有限公司	367,199	13.15	甲客户	303,487.21	10.75
浙商中拓集团股份有限公司	277,909	9.95	乙客户	166,405.81	5.90
贾泰金属资源（义乌）有限公司	170,013	6.09	丙客户	158,091.46	5.60
上海泓睿铜业科技有限公司	167,392	5.99	丁客户	127,324.66	4.51
赤峰山金瑞鹏贸易有限公司	123,771	4.43	戊客户	116,804.95	4.14
合计	1,106,284	39.61	合计	872,114.09	30.90

资料来源：公司提供

3. 建筑工程业务

跟踪期内，公司建工业务收入下降，并计提大额应收账款减值损失，利润总额亏损。受国内地产行业景气度尚未恢复、建筑行业竞争加剧的影响，新签合同金额同比大幅下降。

公司建筑工程业务运营主体为安粮集团下属全资子公司合肥建工集团有限公司（以下简称“合肥建工”）。

截至 2022 年底，合肥建工资产规模 139.72 亿元，所有者权益 9.29 亿元。2022 年，合肥建工实现收入 84.54 亿元（2021 年为 108.44 亿元）；利润总额-1.72 亿元（2021 年追溯调整后的利润总额为-2.01 亿元），主要系计提应收账款

坏账准备（2022 年新增计提 3.88 亿元）所致。

截至 2022 年底，合肥建工应收账款账面余额 64.07 亿元，较上年底增长 13.84%，累计计提坏账准备 8.48 亿元。其中，应收恒大地产集团有限公司（以下简称“恒大”）及其下属子公司逾期商业承兑汇票账面余额 33.76 亿元，累计计提坏账准备 7.42 亿元。

风控方面，合肥建工已向各级法院申请立案恒大项目案件。此外，合肥建工在省内已签订“保交楼”、封闭运营、债权置换及股权代持等协议的恒大项目共计 22 个，通过对部分恒大集团项目执行重组资产等一揽子解决方案来积极化解债权的回收风险。公司在六安三

个地产项目即为政府重组恒大资产(见表13)，对合肥建工债权安全性的保障，三个项目属于保交楼项目，出售后可以化解合肥建工债权约7个亿。

跟踪期内，公司建筑工程业务在承包模式和结算方式等方面未发生重大变化，工程项目订单仍以安徽省内房地产住宅以及部分商业综合体施工为主。2022年，受国内房地产行业景气度下行影响，地产类业务量减少，同时房屋建筑工程竞争加剧，业务拓展难度加大，加之回迁安置房、政府建设项目等投标项目减少，导致合肥建工新签合同金额同比下降。2021年、2022年及2023年一季度合肥建工工程项目合同签约额分别为73.94亿元、51.17亿元和2.59亿元。截至2023年3月底，公司在手合同总额285.58亿元，较2022年3月底(382.54亿元)大幅下降。其中地产类202.98亿元，回迁安置房、政府类建设项目、学校建设项目等其他类项目81.58亿元。

表10 近年来公司建筑施工业务合同签订情况

(单位:亿元)

项目	2020年	2021年	2022年	2023年一季度
新签合同额	152.49	73.94	51.17	2.59
其中:地产类	86.23	27.12	28.07	0.09
市政类	0.51	0.59	0.48	0
其他	65.75	46.23	24.62	2.50
期末在手合同金额	553.69	483.73	424.68	285.58

表11 截至2023年3月底公司土地储备情况

项目	地理位置	面积(万平方米)	取得时间	开发计划	土地性质	获得价格	目前价格	拿地金额(亿元)	已付金额(亿元)	未来三年开发计划
紫云湾	肥西县	21.42	2006.1	暂无	土地使用权出让	20.52万/亩	--	0.66	0.66	暂无

资料来源:公司提供

2022年，公司存量房项目减少，同时根据市场需求调整新项目开发节奏，公司签约销售面积同比下降至3.16万平方米，无新开工面积。

其中:地产类	368.45	313.15	278.73	202.98
市政类	4.58	4.21	2.27	1.02
其他	180.66	166.37	143.68	81.58

注:其他类主要为回迁安置房、政府类建设项目、学校建设项目等

资料来源:公司提供

4. 房地产业务

公司现有房地产项目主要业态为商业住宅地产，集中在合肥市、安徽省内的三、四线城市，截至2023年3月底剩余可售货值约32.09亿元，存在一定去化压力，部分项目已计提存货跌价准备，需关注盈利情况。公司在建地产项目主要位于安徽省六安市，剩余投资规模大，存在一定资金支出压力。

公司房地产业务经营主体主要为安粮集团下属安徽安粮地产有限公司(以下简称“安粮地产”)。公司房地产产品类型以商业住宅地产为主。

跟踪期内，公司无新增土地储备。截至2023年3月底，公司拥有储备土地项目主要为紫云湾项目，紫云湾项目系公司2006年取得，土地面积21.42万平方米，位于合肥市肥西县，由于合肥市政府对该项目所在地紫蓬山区域进行重新规划，合肥市有关部门拟将该土地置换位于肥西县紫蓬山堰湾片区环湖路与仙人湖路交口西北侧10.72万平方米的土地，目前已启动土地置换评估工作，公司预计2024年开工建设紫云湾项目。

表12 房地产业务情况(单位:万平方米、元/平方米、亿元)

项目	2020年	2021年	2022年	2023年1-3月
签约销售面积	11.76	9.81	3.16	28.92
签约销售额	6.32	6.90	2.59	12.77

新开工面积	4.28	3.74	0	0
结转收入	11.17	7.11	6.58	12.78

注：2023 年一季度签约销售额 28.92 万平方米，含新店花园二期安置房项目（新店雅苑），以前年度未纳入统计，计入 2023 年一季度签约销售额并确认收入。

资料来源：公司提供

截至 2023 年 3 月底，公司现有房地产项目主要业态为商业住宅地产，主要集中在合肥市、安徽省内的三、四线城市。公司住宅产品为所在区域高端产品，定价较高，商业、办公产品采取租售并举策略进行去化。截至 2023 年 3 月底，公司房地产板块在售项目剩余可售货值

32.09 亿元（2022 年 3 月底预计可售货值 39.01 亿元），未结转预售房款金额 0.73 亿元（2022 年 3 月底未结转预售房款 11.77 亿元）。受三、四线城市商业地产去化速度慢影响，黄山秀湖项目及部分商业地产已计提存货跌价准备，回款进度慢。

截至 2023 年 3 月底，公司在建地产项目主要是位于安徽省六安市的三个地产项目，为政府重组的恒大资产，属于保交楼项目，出售后可以化解合肥建工部分债权，计划总投资额 34.83 亿元，已投资 3.40 亿元，未来存在一定资金支出压力。

表 13 截至 2023 年 3 月底公司在建地产项目情况（单位：亿元）

项目名称	计划总投资额	资金筹措方案		截至 2023 年 3 月底已投资额	2023 年 4-12 月计划投资额	2024 年计划投资额
		贷款	自筹			
六安翡翠华庭	12.08	3.50	8.58	1.14	3.43	2.36
六安御景湾	12.00	1.54	10.46	0.76	2.03	4.07
六安珩庭	10.75	6.21	4.54	1.50	3.81	2.91
合计	34.83	11.25	23.58	3.40	9.27	9.34

资料来源：公司提供

5. 金融投资业务

跟踪期内，公司处置国元证券股权，持有的股权资产大幅减少；典当和小贷业务规模收缩，但逾期贷款存在一定回收风险和减值风险。

股权投资

跟踪期内，公司金融投资业务资金投向以法人股定向增发为主，公司集中资源发展主业，审慎开展对外投资。股权投资方面，2022 年，子公司安粮集团处置持有的国元证券（股票代码：000728.SZ）18801 万股股票（2021 年底账面价值 14.48 亿元），取得现金 13.64 亿元，

确认税后收益 7.05 万元（交易价格-投资成本-增值税-所得税）。截至 2023 年 3 月底，公司持有上市公司股权市值合计 0.21 亿元，为华艺园林及布莱克万矿业等公司股票，无质押。

此外，安粮集团下属子公司安徽安粮兴业有限公司参股了国富产业投资基金有限公司等企业，公司本部参股了安徽安元投资基金有限公司等企业，进一步拓宽了公司金融投资业务发展的渠道。截至 2022 年底，公司股权投资规模不大，2022 年，股权持有期间取得投资收益规模较小。

表 14 2022 年公司股权投资情况（单位：亿元）

股权投资项目	公司持股比例（%）	截至 2022 年底		2022 年		股权质押情况	2022 年投资收益	截至 2022 年底账面价值
		资产总额	负债	营业收入	净利润			
国富产业投资基金有限公司	9.82	6.42	0.29	0	-0.51	无	-0.08	0.60
安徽安元投资基金有限公司	10.00	44.00	2.90	0.09	1.91	无	0	3.00
华龙证券股份有限公司	0.72	287.66	129.68	13.44	4.22	无	0	1.82
宣城火花科技创业投资有限公司	33.34	2.85	0.03	0	-0.06	无	0	0.5

合肥科技农村商业银行股份有限公司	1.599	1,223.56	1,127.18	23.10	11.26	无	0.03	0.76
华艺园林	1.79	12.67	7.04	7.84	0.82	无	0.01	0.09

资料来源：公司提供

金融服务

安粮集团 2010 年受让安粮期货股份有限公司（以下简称“安粮期货”）44.00%股权，成为其第一大股东。安粮期货目前核心业务为期货经纪业务，收取交易手续费实现收入，并通过下属子公司经营部分期现结合业务。2022 年安粮期货实现营业收入 2.35 亿元，较上年（2.49 亿元）基本持平；其中手续费及佣金收入 1.86 亿元，较上年（1.89 亿元）基本持平；净利润 0.55 亿元。

典当业务的经营主体包括安徽安粮典当有限公司（以下简称“安粮典当”）和安徽安天典当有限公司（以下简称“安天典当”）。截至

2022 年底，安粮典当贷款余额 0.11 亿元，全部为逾期贷款；安粮典当已就逾期贷款提起诉讼并取得胜诉结果，正在进行抵押品拍卖。截至 2022 年底，安天典当贷款余额 0.24 亿元，其中已逾期金额 0.22 亿元。

公司下属安徽安粮小额贷款有限公司（以下简称“安粮小贷”，持股比例 49.17%），截至 2022 年底，安粮小贷贷款余额 1.44 亿元，逾期贷款余额 1.42 亿元，逾期金额均有担保或抵押措施，并正通过诉讼、协商处置抵押物等方式进行追偿。公司已收缩典当和小贷业务规模，预计未来贷款余额将进一步下降。

表 15 2022 年公司类金融业务经营情况（单位：亿元）

子公司	主要经营地	业务性质	公司持股比例（%）	截至 2022 年底		2022 年		截至 2022 年底逾期贷款余额	2022 年计提坏账准备
				资产总额	负债	营业收入	净利润		
安粮期货股份有限公司	合肥市	其他资本市场服务	54.00	55.88	48.08	2.35	0.55	—	—
安徽安粮典当有限公司	合肥市	典当	100.00	0.67	0.01	0.02	0	0.11	0
安徽安粮小额贷款有限公司	合肥市	其他非货币银行服务	49.17	1.46	0.06	0.04	0.02	1.42	-0.01
安徽安天典当有限公司	合肥市	典当	100.00	0.29	0	0.01	-0.13	0.22	0.16
合计				58.30	48.15	2.42	0.44	1.75	0.15

资料来源：公司提供

6. 经营效率

跟踪期内，公司经营效率指标表现良好。

2022 年，公司销售债权周转次数、存货周转次数和总资产周转次数均同比均有提升。

表 16 公司经营效率变化情况

经营效率指标	2020 年	2021 年	2022 年
销售债权周转次数（次）	9.47	8.73	9.23
存货周转次数（次）	8.52	7.89	8.98
总资产周转次数（次）	1.61	1.62	1.93

资料来源：wind、联合资信整理

7. 未来发展

未来，公司将不断聚焦发展核心业务板块，推动人才、资金等要素向主业集中，增强核心业务盈利能力。

公司已形成以进出口贸易及供应链建设、房地产及建筑施工，以及投资与资产管理及全过程工程管理咨询、科技服务、软件信息等高技术服务业为支撑的 3 大板块协同发展格局。

贸易及供应链建设板块：持续巩固拓展贸易主业核心竞争力，着力加强贸易产业链延伸建设，突出“工贸结合”，坚持“大商品、大市场、大客户”经营战略，坚持市场导向，集中优

势渠道和资源,针对核心业务和产品加大投入。进口方面,持续发挥多年来积累的大宗商品进口经验优势,从规模效益型向质量效益型转变;出口方面,加大重点市场开拓力度,积极培养发展潜力大、利润水平相对较高的出口产品,持续优化出口业务结构;内贸方面,积极整合上下游资源,深入挖掘国内市场需求增长潜力,加大内循环参与力度,加强与知名实力企业的长协合作,持续丰富内贸产品种类,不断拓展业务渠道、提升经营能力。逐步完善供应链体系,有效整合上下游资源,培育跨境电商新业态。**房地产及建筑施工板块:**地产板块通过内部资源整合、外部合作方式进一步消化存量,业务组合和区域布局进一步调整,根据房地产行业的状况和发展趋势,公司将审慎开展房地产业务;建筑施工板块加快经营模式变革、实现业务转型。**投资与资产管理及高技术服务业板块:**以安粮期货为核心,提升经纪、风险管理、资产管理等业务服务能力和规模,成为贸易业务和其它产业发展的有力支撑;围绕主营业务需求,重点发展全过程工程咨询管理、软件信息、科技服务等高技术服务业。

九、财务分析

1. 财务质量及财务概况

公司提供了 2022 年财务报告,容诚会计师事务所(特殊普通合伙)对其进行了审计,并出具了标准无保留意见的审计结论。公司 2023 年一季度财务数据未经审计。

跟踪期内,公司合并范围变化小,截至 2023 年 3 月底,公司合并范围内二级子公司 13 家,财务数据可比性强。

截至 2022 年底,公司合并资产总额 457.75 亿元,所有者权益 83.32 亿元(含少数股东权益 23.42 亿元);2022 年,公司实现营业总收入 817.97 亿元,利润总额 1.86 亿元。

截至 2023 年 3 月底,公司合并资产总额 436.33 亿元,所有者权益 84.24 亿元(含少数股

东权益 24.02 亿元);2023 年 1—3 月,公司实现营业总收入 192.20 亿元,利润总额 1.20 亿元。

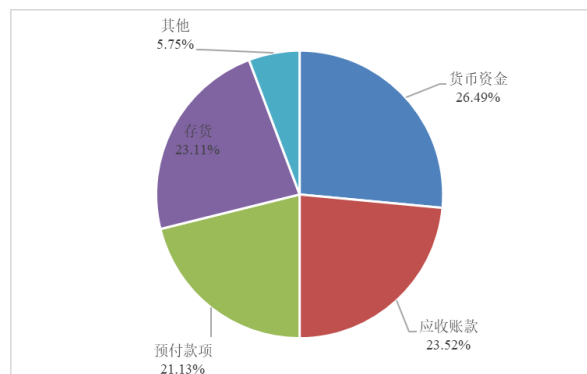
2. 资产质量

2022 年底,公司资产仍以流动资产为主;流动资产中货币资金较为充裕;应收账款、存货、预付款项随主业发展增长较快,存货中房地产项目规模较大,且部分计提了跌价准备,应收账款面临一定回收风险。非流动资产占资产总额比重很低,其中投资性房地产以成本法计量,因处置国元证券股票,公司所持金融机构股权规模下降。整体看,公司整体资产质量尚可。

截至 2022 年底,公司合并资产总额 457.75 亿元,较上年底增长 17.02%,主要系货币资金、存货、应收账款、预付款项等流动资产增长所致。其中,流动资产占 89.99%,非流动资产占 10.01%。公司资产以流动资产为主,资产结构较上年底变化不大。

截至 2022 年底,流动资产 411.94 亿元,较上年底增长 23.85%。

图 2 截至 2022 年底公司流动资产构成情况



资料来源:公司审计报告

截至 2022 年底,公司货币资金 109.12 亿元,较上年底增长 38.77%。货币资金中有 27.40 亿元受限资金,主要为银行承兑汇票保证金、用于担保的定期存款或通知存款。

截至 2022 年底,公司应收账款账面价值 96.89 亿元,较上年底增长 39.87%,主要系应收期货保证金和贸易业务应收款项增长,以及

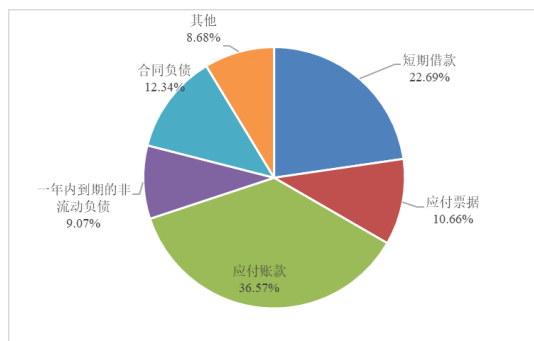
逾期的商业承兑汇票由应收票据科目调整转入所致。应收账款账龄以 1 年以内为主，累计计提坏账 12.47 亿元，主要为对贸易及建工业务计提的坏账准备。其中，对应收恒大及其下属子公司商业承兑汇票（账面余额 33.76 亿元）计提坏账准备 7.42 亿元；应收账款前五大欠款方合计金额为 23.49 亿元，占比为 21.46%，主要为应收期货交易所保证金，集中度略高。恒大及其下属子公司商业承兑汇票已逾期且账面余额较高，公司应收账款仍面临一定回收风险。

截至 2022 年底，公司预付款项 87.05 亿元，较上年底增长 29.05%，主要系新成立普来泽贸易公司货款及建筑施工工程款预付材料款增加所致。预付款项主要由预付货款、预付工程款构成，累计计提坏账准备 1.75 亿元。

截至 2022 年底，公司存货 95.21 亿元，较上年底增长 20.03%，主要系贸易类商品及地产项目开发产品增加所致。存货主要由地产项目（在建房地产开发产品 6.41 亿元和已完工房地产开发产品 36.96 亿元）、贸易类商品构成，累计计提跌价准备 5.18 亿元，主要为对部分住宅及商业地产项目计提的跌价准备。

截至 2022 年底，公司非流动资产 45.81 亿元，较上年底下降 21.77%。

图 3 截至 2022 年底公司流动负债构成情况



资料来源：公司审计报告

截至 2022 年底，公司其他权益工具投资 7.65 亿元，较上年底下降 66.08%，主要系出售国元证券股票所致。其他权益工具投资主要为持有的安徽安元投资基金有限公司、宣城火花

科技创业投资有限公司、合肥科技农村商业银行股份有限公司等公司股权。

截至 2022 年底，公司投资性房地产 15.01 亿元，较上年底增长 15.24%，主要系自用房屋转为出租及安粮中心写字楼建成出租所致，投资性房地产以成本法计量，累计折旧 6.53 亿元。

截至 2022 年底，公司固定资产 12.04 亿元，较上年底下降 9.87%，主要系房屋建筑物由自用转为出租所致。固定资产主要由房屋、建筑物构成，累计计提折旧 7.57 亿元。

截至 2022 年底，公司递延所得税资产 4.09 亿元，较上年底增长 97.03%，主要系计提资产减值准备所致。

截至 2022 年底，公司使用权受限资产合计 27.97 亿元，占总资产比重为 6.11%，受限比例较低。

表 17 截至 2022 年底公司受限资产情况

(单位：亿元)

项目	期末账面价值	受限原因
货币资金	27.40	承兑汇票保证金、大额存单、应计利息等
固定资产	0.57	抵押贷款
合计	27.97	--

资料来源：公司审计报告

截至 2023 年 3 月底，公司合并资产总额 436.33 亿元，较上年底下降 4.68%，主要系地产业务安置房项目交房及贸易业务存货减少所致。其中，流动资产占 89.51%，非流动资产占 10.49%。公司资产以流动资产为主，资产结构较上年底变化不大。

3. 资本结构

(1) 所有者权益

截至 2022 年底，受少数股东权益减少、偿还永续信托贷款及股权资产公允价值变动的影响，公司所有者权益规模较上年底下降，所有者权益稳定性尚可。

截至2022年底，公司所有者权益83.32亿元，较上年底下降5.46%，主要系少数股东权益减少、偿还永续信托贷款及其他权益工具投资公允价值变动所致。其中，归属于母公司所有者权益占比为71.89%，少数股东权益占比为28.11%。在所有者权益中，实收资本、资本公积、其他综合收益和未分配利润分别占7.93%、36.72%、6.71%和16.82%。所有者权益结构稳定性良好。

截至2022年底，公司其他权益工具2.30亿元，较上年底减少1.70亿元，其他权益工具为子公司安徽安粮控股股份有限公司取得的永续期信托贷款。

截至2022年底，公司少数股东权益为23.42亿元，较上年底下降8.93%，主要系追溯调增上期合肥建工信用减值损失及本年度对少数股东分红影响所致。

截至2023年3月底，公司所有者权益84.24亿元，较上年底增长1.11%，规模及结构较上年底变化不大。

（2）负债

2022年底，随着业务拓展，公司负债规模增长，仍以流动负债为主；公司债务负担加重，短期债务占比上升。

截至2022年底，公司负债总额374.44亿元，较上年底增长23.56%，主要系短期借款、合同负债、应付账款等流动负债增加所致。其中，流动负债占95.08%，非流动负债占4.92%。公司负债以流动负债为主，流动负债占比上升较快。

截至2022年底，公司流动负债356.02亿元，较上年底增长33.22%。公司流动负债主要由短期借款（占22.69%）、应付票据（占10.66%）、应付账款（占36.57%）、一年内到期的非流动负债（占9.07%）、合同负债（占12.34%）构成。

截至2022年底，公司短期借款80.79亿元，较上年底增长28.29%，主要为保证借款（55.44亿元）和信用借款（24.00亿元）。

截至2022年底，公司应付票据37.94亿元，

较上年底增长5.83%，其中，银行承兑汇票27.28亿元，商业承兑汇票10.66亿元。

截至2022年底，公司应付账款130.19亿元，较上年底增长29.39%，主要为应付货款及工程款。

截至2022年底，公司一年内到期的非流动负债32.30亿元，较上年底增长169.17%，主要系一年内到期的借款和债券增加所致。

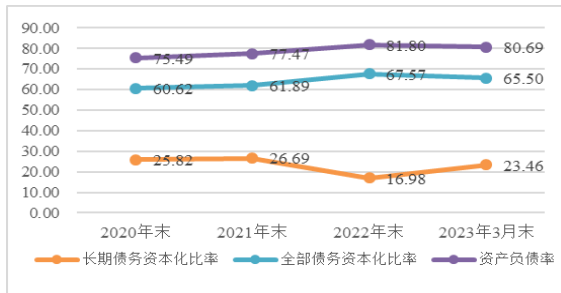
截至2022年底，公司合同负债43.93亿元，较上年底增长28.96%，主要系预收货款及保证金、预收购房款增加所致。合同负债主要为预收货款及保证金（32.10亿元）、预收购房款（11.32亿元）。

截至2022年底，公司非流动负债18.41亿元，较上年底下降48.56%。公司非流动负债主要由长期借款（占45.80%）和长期应付款（占46.17%）构成。截至2022年底，公司长期借款8.43亿元，较上年底下降40.24%，长期借款主要由保证借款（8.41亿元）构成。截至2022年底，公司长期应付款8.70亿元，较上年底增长6.93亿元，主要系向股东及其他单位借款所致；长期应付款包括向股东海螺集团借款6.00亿元及向六安城市建设投资有限公司借款2.49亿元。

截至2022年底，公司全部债务173.62亿元，较上年底增长21.30%。债务结构方面，短期债务占90.18%，长期债务占9.82%，短期债务占比上升。从债务指标来看，截至2022年底，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为81.80%、67.57%和16.98%，较上年底分别上升4.33个百分点、上升5.68个百分点和下降9.71个百分点。公司债务负担较重。

如将永续债调入长期债务，截至2022年底，公司全部债务增至175.92亿元。债务结构方面，短期债务156.58亿元（占89.01%），长期债务19.34亿元（占10.99%）。从债务指标看，截至2022年底，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为82.30%、68.47%和19.27%，较调整前分别上升0.50个百分点、0.90个百分点和2.29个百分点。

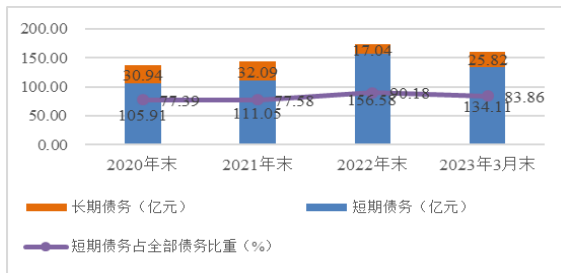
图4 公司债务杠杆水平



注：上述数据均为百分数

资料来源：公司财务报告，联合资信整理

图5 公司债务构成情况



资料来源：公司财务报告，联合资信整理

截至2023年3月底，公司负债总额352.08亿元，较上年底下降5.97%，主要系偿还短期借款和兑付债券“20皖国贸MTN001”所致，负债结构较上年底变化不大。截至2023年3月底，公司全部债务159.92亿元，较上年底下降7.89%，其中短期债务占83.86%。从债务指标来看，截至2023年3月底，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为80.69%、65.50%和23.46%，较上年底分别下降1.11个百分点、下降2.08个百分点和上升6.48个百分点。

4. 盈利能力

跟踪期内，公司营业总收入保持增长，受计提减值损失增加的影响，公司盈利能力下降明显；投资收益、公允价值变动损益等非经常性损益对利润影响大，持续性较弱。

2022年，公司实现营业总收入817.97亿元，同比增长33.92%，主要系进出口贸易和内贸业务收入增长所致；营业成本783.35亿元，同比增长34.94%；营业利润率为4.03%，同比下降0.68个百分点。

2022年，公司费用总额为25.60亿元，同比增长5.13%。从构成看，公司销售费用、管理费用、研发费用和财务费用占比分别为34.34%、25.60%、9.84%和30.21%。其中，销售费用为8.79亿元，同比增长25.45%，主要系业务人员职工薪酬增加及安粮期货追溯调整2021年管理费用明细列报科目至销售费用所致；管理费用为6.55亿元，同比下降18.97%，主要系管理人员薪酬及差旅费等减少及安粮期货追溯调整2021年管理费用明细列报科目至销售费用所致；研发费用为2.52亿元，同比下降22.60%，主要系合肥建工研发投入减少所致；财务费用为7.73亿元，同比增长28.95%，主要系利息支出增加及汇兑收益减少所致。2022年，公司期间费用率为3.13%，同比下降0.86个百分点。公司费用控制能力仍有待提升。

2022年，公司信用减值损失和资产减值损失合计6.96亿元，较上年（1.34亿元）大幅上升，主要为计提的存货跌价损失（-2.51亿元）和坏账损失（-4.42亿元）。

2022年，公司实现投资收益1.16亿元，同比下降42.27%，主要为处置股票、期货合约、理财产品及国元证券股利分红收益；其他收益0.89亿元，同比变化不大，主要为政府补助；公允价值变动收益-0.76亿元，主要为股票及期货合约公允价值变动所致。

2022年，公司利润总额1.86亿元，同比下降71.86%；总资本收益率和净资产收益率同比均有所下降。

表18 公司盈利能力指标

盈利指标	2020年	2021年	2022年	2023年1-3月
营业利润率(%)	5.47	4.71	4.03	3.25
总资本收益率(%)	4.97	5.02	3.56	--
净资产收益率(%)	4.57	5.16	1.76	--

资料来源：公司审计报告，联合资信整理

2023年1-3月，公司实现营业总收入192.20亿元，同比增长12.26%，主要系内贸业务、房地产业务及出口业务收入增长所致；营

业成本 185.63 亿元，同比增长 13.16%；利润总额 1.20 亿元，同比增长 13.64%。

5. 现金流及保障

2022 年，受贸易业务加大备货力度支付现金增加影响，公司经营获现能力有所弱化；投资活动主要为短期投资（理财产品、股票等）年度滚动产生的现金流，受当期处置国元证券股权回笼资金影响，净流入规模较上年大幅增长；考虑到公司建筑施工项目及地产项目尚需投资规模较大，公司仍有一定的外部融资需求。

表 19 公司现金流情况（单位：亿元）

项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 1—3 月
经营活动现金流入小计	654.55	686.91	957.73	224.87
经营活动现金流出小计	647.89	678.91	967.20	223.41
经营活动现金流量净额	6.66	8.00	-9.47	1.46
投资活动现金流入小计	10.92	30.73	87.45	11.16
投资活动现金流出小计	18.72	28.46	71.46	9.04
投资活动现金流量净额	-7.80	2.27	15.99	2.11
筹资活动前现金流量净额	-1.14	10.28	6.52	3.57
筹资活动现金流入小计	159.03	159.87	198.91	42.81
筹资活动现金流出小计	156.16	170.50	187.87	59.63
筹资活动现金流量净额	2.87	-10.63	11.04	-16.82
现金收入比（%）	108.84	105.50	109.94	106.28

资料来源：公司审计报告、联合资信整理

从经营活动来看，2022 年，公司经营活动现金流入 957.73 亿元，同比增长 39.43%，主要系业务规模扩大所致；经营活动现金流出 967.20 亿元，同比增长 42.46%。2022 年，公司收到其他与经营活动有关的现金 41.02 亿元，主要由工程项目保证金、押金、退回的开证保证金等构成；支付其他与经营活动有关的现金 36.26 亿元，主要为支付的与日常经营管理相关的费用及保证金等。2022 年，公司经营活动现金净流出 9.47 亿元，同比净流入转为净流出，主要系贸易业务加大备货力度支付现金增加所致。2022 年，公司现金收入比为 109.94%，同比提高 4.44 个百分点，收入实现质量较高。

从投资活动来看，2022 年，公司投资活动现金流入 87.45 亿元，同比增长 184.58%；投资活动现金流出 71.46 亿元，同比增长 151.10%。投资活动现金流入和流出主要为公司短期投资（理财产品、股票等）年度滚动产生的现金流。2022 年，公司投资活动现金净流入 15.99 亿元，较上年大幅增长。

2022 年，公司筹资活动前现金流量净额为 6.52 亿元，同比下降 36.52%。

从筹资活动来看，2022 年，公司筹资活动现金流入 198.91 亿元，同比增长 24.42%，主要为取得借款收到的现金；筹资活动现金流出 187.87 亿元，同比增长 10.18%，主要为偿还债务支付现金。2022 年，公司筹资活动现金净流入 11.04 亿元，同比净流出转为净流入。

2023 年 1—3 月，公司经营活动现金净流入 1.46 亿元，公司投资活动现金净流入 2.11 亿元，公司筹资活动现金净流出 16.82 亿元。

6. 偿债能力

跟踪期内，公司短期偿债指标、长期偿债指标均有弱化。考虑到公司作为安徽省大型贸易企业，在融资方面能够得到控股股东的有力支持，公司偿债能力仍很强。

表 20 公司偿债指标

项目	项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
短期 偿债 指标	流动比率(%)	125.50	124.46	115.71	120.20
	速动比率(%)	97.07	94.78	88.96	94.75
	经营现金/流动负债(%)	2.79	3.00	-2.66	--
	经营现金/短期债务(倍)	0.06	0.07	-0.06	--
	现金短期债务比(倍)	0.74	0.77	0.57	0.56
长期 偿债 指标	EBITDA（亿元）	14.68	15.13	11.08	--
	全部债务/EBITDA(倍)	9.32	9.46	15.67	--
	经营现金/全部债务(倍)	0.05	0.06	-0.05	--
	EBITDA/利息支出(倍)	2.01	2.14	1.43	--
	经营现金/利息支出(倍)	0.91	1.13	-1.22	--

注：经营现金指经营活动现金流量净额，下同

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

从短期偿债指标看,截至 2022 年底,公司流动比率与速动比率分别由上年底的 124.46%和 94.78%分别下降至 115.71%和 88.96%,流动资产对流动负债的保障程度降低。截至 2022 年底,公司现金短期债务比由上年底的 0.77 倍下降至 0.57 倍,现金类资产对短期债务的保障程度降低。

截至 2023 年 3 月底,公司流动比率与速动比率分别为 120.20%和 94.75%;公司现金短期债务比为 0.56 倍,较上年底基本持平。

从长期偿债指标看,2022 年,公司 EBITDA 为 11.08 亿元,同比下降 26.80%。从构成看,公司 EBITDA 主要由折旧(占 12.51%)、计入财务费用的利息支出(占 69.36%)、利润总额(占 16.75%)构成。2022 年,公司 EBITDA 利息倍数由上年的 2.14 倍下降至 1.43 倍,EBITDA 对利息的覆盖程度一般;公司全部债务/EBITDA 由上年的 9.46 倍上升至 15.67 倍,EBITDA 对全部债务的覆盖程度偏弱。

截至 2023 年 3 月底,公司无对外担保。

截至 2023 年 3 月底,公司获得银行授信额度合计 443.67 亿元,已使用额度 250.87 亿元,未使用额度 192.80 亿元。公司间接融资渠道通畅。

未决诉讼方面,截至 2023 年 3 月底,受近年来房地产行业深度调整以及恒大债务危机的影响,子公司合肥建工承建的恒大等地产项目应收债权回收存在较大不确定性,为维护自身合法权益,公司已就相关欠款项目提起诉讼等有关措施,申请法院确认未付工程款总额及停工损失等。工程款属于法定优先权,相对于银行抵押权、普通债权具有优先清偿的权利,为后期判决执行提供保障,公司对起诉项目已申请财产保全。此外,子公司合肥建工因部分房地产开发商欠付工程款,公司未能及时支付部分供应商货款,导致产生被诉案件。

7. 母公司财务分析

公司作为控股型平台,本部资产构成以对

子公司的应收往来款项和对子公司投资为主,自身并无实际经营业务。母公司债务主要为发行的中期票据,债务负担轻。

截至 2022 年底,母公司资产总额 85.43 亿元,较上年底增长 7.50%。其中,流动资产 41.67 亿元(占比 48.78%),非流动资产 43.76 亿元(占比 51.22%)。从构成看,流动资产主要由货币资金(占 22.78%)、其他应收款(占 45.24%)、一年内到期的非流动资产(占 28.80%)构成;非流动资产主要由其他权益工具投资(占 7.26%)、长期股权投资(占 91.51%)构成。截至 2022 年底,母公司货币资金为 9.49 亿元。

截至 2022 年底,母公司负债总额 26.29 亿元,较上年底增长 23.77%。其中,流动负债 20.63 亿元(占 78.47%),非流动负债 5.66 亿元(占 21.53%)。从构成看,流动负债主要由其他应付款(合计)(占 25.54%)、一年内到期的非流动负债(占 72.72%)构成;非流动负债主要由递延所得税负债(占 96.46%)构成。截至 2022 年底,母公司全部债务资本化比率 20.23%,母公司债务负担轻。

截至 2022 年底,母公司所有者权益为 59.15 亿元,较上年底持平。

2022 年,母公司营业收入为 0.07 亿元,利润总额为 1.07 亿元,利润主要来自子公司股利分红及拆借给下属公司使用的资金利息收入。同期,母公司投资收益为 0.47 亿元,利息收入 1.04 亿元。

现金流方面,2022 年,母公司经营活动现金流净额为 1.70 亿元,投资活动现金流净额-3.03 亿元,筹资活动现金流净额 3.00 亿元。

十、存续期内债券偿还能力分析

1. 普通债券

截至本报告出具日,公司存续期普通债券为中期票据“23 皖国贸 MTN001”,债券余额 7.00 亿元。

2. 担保债券

截至本报告出具日，公司存续期担保债券为中期票据“20 皖国贸 MTN002”，债券余额 6.00 亿元，由海螺集团提供全额不可撤销连带责任保证担保。

海螺集团前身为安徽省宁国水泥厂，1996 年改制设立海螺集团。后经 2002 年和 2003 年的股权转让，海螺集团股权结构变为安徽省投资集团控股有限公司（为安徽省国资委 100% 持有）持股 51%；芜湖海创实业有限责任公司，持股 49%。海螺集团实际控制人为安徽省国资委。

海螺集团主营业务为水泥熟料生产销售、塑料型材生产销售以及贸易业务，相应经营主体分别为安徽海螺水泥股份有限公司（以下简称“海螺水泥”，为 A 和 H 股同时上市公司，股票代码分别为 600585.SH 和 00914.HK）、海螺（安徽）节能环保新材料股份有限公司（以下简称“海螺新材”，股票代码：000619.SZ）和安徽国贸。

截至 2022 年底，海螺集团合并资产总额 3016.28 亿元，所有者权益 2095.18 亿元（含少数股东权益 1363.05 亿元）；2022 年，实现营业总收入 2219.22 亿元，利润总额 203.57 亿元。

经联合资信评定，海螺集团主体信用风险极低，维持海螺集团主体长期信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

“20 皖国贸 MTN002”债券余额 6.00 亿元，2022 年，海螺集团合并口径实现利润总额 203.57 亿元，对“20 皖国贸 MTN002”的本金和利息能够形成有效覆盖。

3. 永续债

截至本报告出具日，公司存续其他权益工具为永续期信托贷款，截至本报告出具日余额 2.30 亿元（以其他权益工具金额为准）。2022 年，公司经营活动现金流入为调整后长期债务的 51.10 倍，调整后长期债务为 EBITDA 的 1.69 倍。

表 21 公司永续债券偿还能力指标

项 目	2022 年
长期债务*（亿元）	18.74
经营现金流入/长期债务（倍）	51.10
经营现金/长期债务（倍）	-0.51
长期债务/EBITDA（倍）	1.69

注：1. 上表中的长期债务为将永续债计入后的金额；2. 经营现金、经营现金流入、EBITDA 均采用上年度数据

资料来源：联合资信根据公司年报及公开资料整理

十一、外部支持

跟踪期内，公司在政府补贴及融资方面继续获得政府及股东有力支持。

1. 支持能力

公司控股股东海螺集团作为安徽省国有大型集团企业及国内水泥龙头企业，行业地位突出，水泥及熟料产能及经营效率处于国内前列，业务多元化，综合竞争力很强。公司在海螺集团战略发展上较为重要，能够获得控股股东在资金融通方面提供的支持。

2. 支持可能性

政府支持方面，作为安徽省内外贸龙头企业，公司及下属各子公司享受政府较大力度的政策优惠和支持。2022 年及 2023 年一季度，公司获得的政府补贴分别为 8865 万元和 1268 万元。

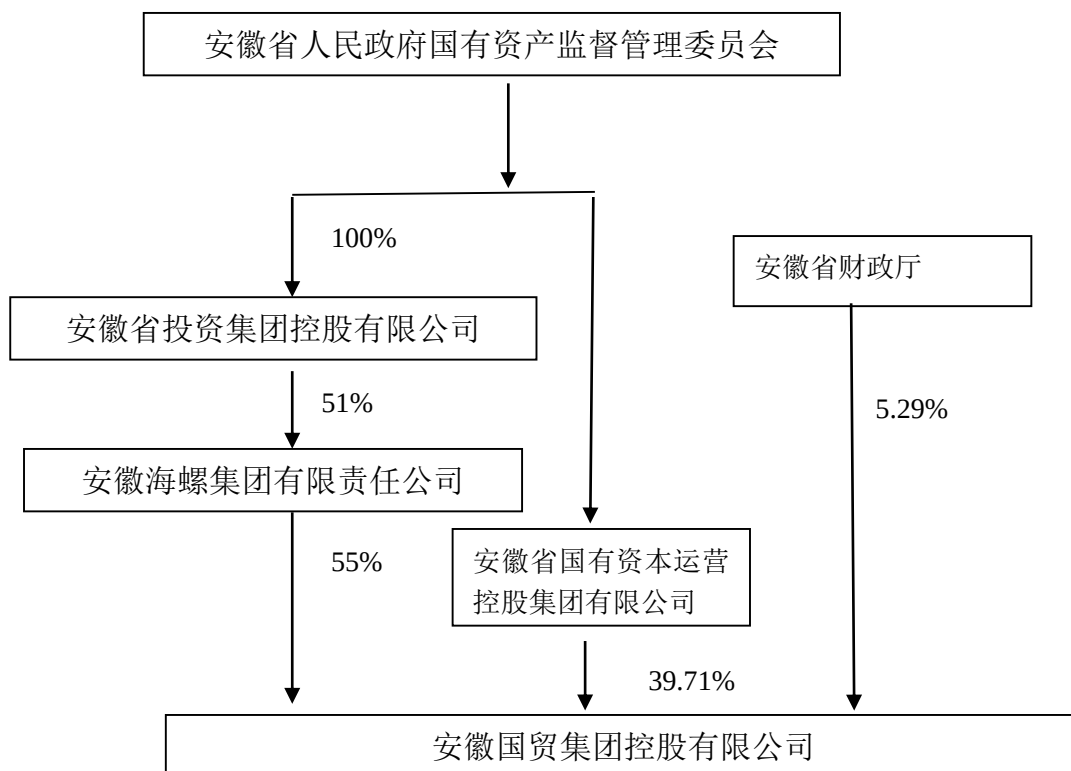
此外，控股股东海螺集团对公司提供资金融通支持，除为存续债券“20 皖国贸 MTN002”6.00 亿元提供全额担保，还为公司本部提供周转资金 5.00 亿元（计入其他应付款）及为普来泽公司提供的银行转贷资金 6.00 亿元（计入长期应付款）。此外，公司银行授信已纳入海螺集团整体授信，海螺集团在授信方面给予支持和协调，银行认可度较高。

十二、结论

基于对公司经营风险、财务风险、外部支

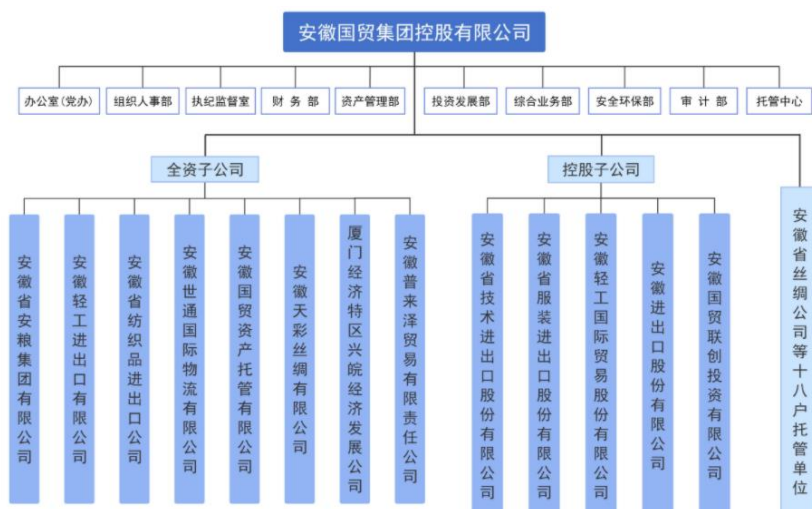
持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为AA⁺，维持“20皖国贸MTN002”的信用等级为AAA，评级展望为稳定。

附件 1-1 截至 2023 年 6 月底公司股权结构图



资料来源：公司提供

附件 1-2 截至 2023 年 3 月底公司组织架构图



资料来源：公司提供

附件 1-3 评级历史

债项简称	债项等级	主体等级	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
20 皖国贸 MTN002	AAA	AA ⁺	稳定	2022-07-27	候珍珍 李林洁	贸易企业信用评级方法 (V3.0.201907) 贸易企业主体信用评级模型 (V3.0.201907)	阅读全文
20 皖国贸 MTN002	AAA	AA ⁺	稳定	2020-08-27	刘哲 郭察理	贸易企业信用评级方法 (V3.0.201907) 贸易企业主体信用评级模型 (V3.0.201907)	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

附件 2-1 公司主要财务数据及指标（合并口径）

项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	78.33	85.25	89.31	75.10
资产总额（亿元）	362.72	391.17	457.75	436.33
所有者权益（亿元）	88.89	88.13	83.32	84.24
短期债务（亿元）	105.91	111.05	156.58	134.11
长期债务（亿元）	30.94	32.09	17.04	25.82
全部债务（亿元）	136.85	143.14	173.62	159.92
营业总收入（亿元）	559.90	610.80	817.97	192.20
利润总额（亿元）	6.07	6.59	1.86	1.20
EBITDA（亿元）	14.68	15.13	11.08	--
经营性净现金流（亿元）	6.66	8.00	-9.47	1.46
财务指标				
销售债权周转次数（次）	9.47	8.73	9.23	--
存货周转次数（次）	8.52	7.89	8.98	--
总资产周转次数（次）	1.61	1.62	1.93	--
现金收入比（%）	108.84	105.50	109.94	106.28
营业利润率（%）	5.47	4.71	4.03	3.25
总资本收益率（%）	4.97	5.02	3.56	--
净资产收益率（%）	4.57	5.16	1.76	--
长期债务资本化比率（%）	25.82	26.69	16.98	23.46
全部债务资本化比率（%）	60.62	61.89	67.57	65.50
资产负债率（%）	75.49	77.47	81.80	80.69
流动比率（%）	125.50	124.46	115.71	120.20
速动比率（%）	97.07	94.78	88.96	94.75
经营现金流流动负债比（%）	2.79	3.00	-2.66	--
现金短期债务比（倍）	0.74	0.77	0.57	0.56
EBITDA 利息倍数（倍）	2.01	2.14	1.43	--
全部债务/EBITDA（倍）	9.32	9.46	15.67	--

注：2023 年 1—3 月财务数据未经审计；其他流动负债中的有息债务计入短期债务；长期应付款中的有息债务计入长期债务；指标计算时未将所有者权益中永续期信托贷款计入长期债务；现金类资产已剔除受限货币资金

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

附件 2-2 主要财务数据及指标（公司本部/母公司）

项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	12.90	9.32	10.49	5.51
资产总额（亿元）	80.01	79.48	85.43	83.95
所有者权益（亿元）	56.79	58.24	59.15	59.34
短期债务（亿元）	1.93	0.00	15.00	6.00
长期债务（亿元）	15.33	15.00	0.00	7.00
全部债务（亿元）	17.26	15.00	15.00	13.00
营业总收入（亿元）	0.06	0.03	0.07	0.01
利润总额（亿元）	1.39	1.74	1.07	0.22
EBITDA（亿元）	1.39	1.79	1.27	--
经营性净现金流（亿元）	-0.26	-0.41	1.70	-1.91
财务指标				
销售债权周转次数（次）	--	--	--	--
存货周转次数（次）	--	--	--	--
总资产周转次数（次）	--	--	--	--
现金收入比（%）	89.85	122.63	0.00	0.00
营业利润率（%）	35.65	3.60	55.91	23.87
总资本收益率（%）	1.68	1.98	1.44	--
净资产收益率（%）	2.20	2.49	1.53	--
长期债务资本化比率（%）	21.26	20.48	0.00	10.55
全部债务资本化比率（%）	23.31	20.48	20.23	17.97
资产负债率（%）	29.02	26.72	30.77	29.31
流动比率（%）	1,240.98	5,135.60	202.02	277.85
速动比率（%）	1,240.98	5,135.60	202.02	277.85
经营现金流动负债比（%）	-10.77	-71.47	8.26	--
现金短期债务比（倍）	6.67	*	0.70	0.92
EBITDA 利息倍数（倍）	*	*	8.08	--
全部债务/EBITDA（倍）	12.41	8.38	11.78	--

注：2022 年 1—3 月财务数据未经审计；*表示该指标无穷大

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

附件 2-3 担保方主要财务数据及指标（合并口径）

项 目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	1116.13	1213.36	960.82	933.96
资产总额（亿元）	2456.41	2831.75	3016.28	3010.96
所有者权益（亿元）	1793.84	2039.96	2095.18	2115.28
短期债务（亿元）	179.99	219.62	309.23	289.82
长期债务（亿元）	114.55	98.59	137.44	158.86
全部债务（亿元）	294.54	318.21	446.66	448.68
营业总收入（亿元）	2617.16	2560.39	2219.22	523.98
利润总额（亿元）	479.60	446.62	203.57	35.52
EBITDA（亿元）	552.12	522.80	291.46	--
经营性净现金流（亿元）	355.97	353.69	87.79	32.56
财务指标				
销售债权周转次数（次）	13.37	11.39	8.12	--
存货周转次数（次）	15.59	11.94	9.06	--
总资产周转次数（次）	1.12	0.97	0.76	--
现金收入比（%）	113.55	115.27	114.41	116.94
营业利润率（%）	20.79	20.55	14.26	11.19
总资本收益率（%）	18.35	15.12	7.03	--
净资产收益率（%）	20.59	16.89	7.83	--
长期债务资本化比率（%）	6.00	4.61	6.16	6.99
全部债务资本化比率（%）	14.10	13.49	17.57	17.50
资产负债率（%）	26.97	27.96	30.54	29.75
流动比率（%）	283.72	250.88	205.58	219.18
速动比率（%）	255.96	221.84	175.74	190.30
经营现金流动负债比（%）	68.06	53.20	11.67	--
现金短期债务比（倍）	6.20	5.52	3.11	3.22
EBITDA 利息倍数（倍）	38.70	43.35	19.61	--
全部债务/EBITDA（倍）	0.53	0.61	1.53	--

注：1. 2023 年一季度财务数据未经审计；2. 合并报表中的其他流动负债中有息部分已调整至短期债务

资料来源：联合资信根据担保方财务报告整理

附件 3 主要财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
增长指标	
资产总额年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率 = (本期-上期) / 上期 × 100% (2) n 年数据: 增长率 = [(本期/前 n 年) ^{1/(n-1)} - 1] × 100%
净资产年复合增长率	
营业收入年复合增长率	
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%
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 中长期债券信用等级设置及含义

联合资信中长期债券信用等级设置及含义同主体长期信用等级。

附件 4-3 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