

信用等级公告

联合[2014] 922 号

联合资信评估有限公司通过对安徽国贸集团控股有限公司及其拟发行的 2014 年度第一期中期票据的信用状况进行综合分析和评估，确定

安徽国贸集团控股有限公司

主体长期信用等级为

AA

安徽国贸集团控股有限公司

2014 年度第一期中期票据的信用等级为

AA

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零一四年六月二十七日



安徽国贸集团控股有限公司

2014 年度第一期中期票据信用评级报告

评级结果:

主体长期信用等级: AA

评级展望: 稳定

本期中期票据信用等级: AA

本期中期票据发行额度: 8 亿元

本期中期票据期限: 5 年

偿还方式: 每年付息, 到期一次性还本

发行目的: 偿还银行借款, 补充流动资金

评级时间: 2014 年 6 月 27 日

财务数据

项目	2011 年	2012 年	2013 年	14 年 3 月
资产总额(亿元)	171.65	189.66	236.40	257.73
所有者权益(亿元)	30.08	35.31	41.45	41.42
长期债务(亿元)	18.63	18.72	32.97	35.50
全部债务(亿元)	56.30	63.76	91.82	106.71
营业收入(亿元)	234.45	218.93	267.08	63.07
利润总额(亿元)	5.58	6.04	9.01	0.29
EBITDA(亿元)	8.91	9.27	12.51	--
经营性净现金流(亿元)	-13.25	-2.45	-12.10	-1.95
营业利润率(%)	6.51	7.11	7.41	5.57
净资产收益率(%)	13.46	12.33	16.26	--
资产负债率(%)	82.48	81.38	82.47	83.93
全部债务资本化比率(%)	65.18	64.35	68.90	72.04
流动比率(%)	116.73	117.08	125.83	123.23
全部债务/EBITDA(倍)	6.32	6.88	7.34	--
EBITDA 利息倍数(倍)	3.10	2.58	1.60	--
EBITDA/本期中期票据额度(倍)	1.11	1.16	1.56	--

注: 1. 公司 2014 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, 短期债务含其他流动负债。

分析师

车 飞 胡 鑫

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

联合资信评估有限公司 (以下简称“联合资信”) 对安徽国贸集团控股有限公司 (以下简称“公司”或“安徽国贸”) 的评级反映了公司作为安徽省大型国有外贸集团企业, 在经营规模、渠道资源、品牌知名度以及投资多元化等方面具备优势。公司在复杂的行业形势下积极调整贸易战略, 2013 年进出口贸易、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较快增长。同时, 联合资信也关注到, 贸易业务受国际经济形势影响较大、公司债务规模快速提升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保持稳定, 安徽省粮油食品进出口 (集团) 公司、安徽省服装进出口股份有限公司等下属子公司积极开展新的贸易项目, 公司经营规模及整体竞争实力有望实现进一步提升。联合资信对公司的评级展望为稳定。

公司经营活动现金流入量对本期中期票据保障能力强。

基于对公司主体长期信用状况和本期中期票据偿还能力的综合评估, 联合资信认为, 本期中期票据到期不能偿还的风险低。

优势

1. 公司作为安徽省属大型国有外贸集团企业, 进出口贸易业务突出, 贸易商品结构不断优化, 贸易规模始终在省属企业中名列前茅; 同时, 其在商品品牌, 政策支持等方面的优势也较为明显; 公司整体盈利能力稳步提升。

2. 公司建筑施工、房地产及金融投资业务板块的增长对收入规模保持基本稳定做出较大贡献。
3. 公司经营活动现金流入量对本期中期票据的覆盖程度较高。

关注

1. 公司贸易业务受国际经济形势影响有一定波动。
2. 公司整体债务规模大，债务负担较重。
3. 非经常性损益的稳定性对公司利润有一定影响。
4. 公司下属的合肥建工承接工程较多以及房地产业务投入的增加使得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、安徽国贸集团控股有限公司 2014 年度第一期中期票据信用等级自本期中期票据发行之日起至到期兑付日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

一、主体概况

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 2014 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 2013 年底，公司资产（合并）总计 236.40 亿元，所有者权益合计 41.45 亿元（其中包含少数股东权益 23.21 亿元）。2013 年，公司营业收入 267.08 亿元，利润总额 9.01 亿元。

截至 2014 年 3 月底，公司资产（合并）总计 257.73 亿元，所有者权益合计 41.42 亿元（其中包含少数股东权益 22.97 亿元）。2014 年 1~3 月，公司营业收入 63.07 亿元，利润总额 0.29 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。

二、本期中期票据概况

公司拟于 2014 年注册 14 亿元的中期票据，2014 年第一期中期票据（以下简称“本期中期票据”）拟发行额度 8 亿元，发行期限为 5 年，偿还方式为每年付息，到期一次性还本。本期中期票据募集资金 6.4 亿元将用于偿还下属子公司对外银行借款，以调整间接融资比例、优化债务结构，1.6 亿元将用于补充下属子公司流动资金。

本期中期票据无担保。

三、宏观经济和政策环境

1. 宏观经济

2013 年以来，中国宏观经济整体运行平稳，新一届政府注重经济增长的质量和效益，不断推动经济结构转型升级；中共十八届三中全会召开为中国经济持续健康发展产生积极影响；从短期看，全面深化改革的各项细则落实过程中，经济仍将呈小幅波动调整态势。据初步核算，2013 年中国实现国内生产总值 568845 亿元，同比增长 7.7%。

2013 年，中国规模以上工业增加值同比增长 9.7%；同期，规模以上工业企业（年主营业务收入在 2000 万元以上的企业，下同）实现利润总额 62831 亿元，同比增长 12.20%。

从拉动经济增长的三驾马车表现看，消费、投资两大需求继续保持增长态势，对外贸易增速减缓。具体而言：消费需求增长平稳。2013 年社会消费品零售总额为 237810 亿元，同比名义增长 13.1%；投资保持较快增长，第三产业投资增速加快。2013 年固定资产投资（不含农户）436528 亿元，同比增长 19.6%；三次产业投资同比分别增长 32.5%、17.4%、21.0%；对外贸易增速进一步下滑。2013 年，

中国进出口总额为 41600 亿美元，同比增长 7.6%；其中出口金额增长 7.9%，进口金额增长 7.3%，贸易顺差 2592 亿美元。

2. 政策环境

财政政策方面，继续实施积极的财政政策，结合税制改革完善结构性减税政策，促进经济结构调整；适当增加财政赤字和国债规模，保持必要的支出力度；进一步优化财政支出结构，保障和改善民生。2013 年，中国财政累计收入为 129143 亿元，同比增长 10.1%，各项民生政策得到较好落实，医疗卫生、社会保障和就业、城乡社区事务等方面支出均实现两位数增长。结构性减税方面，自 8 月 1 日起，在全国范围内开展交通运输业和部分现代服务业营业税改征增值税试点，并择机将铁路运输和邮电通信等行业纳入“营改增”试点。基础设施建设方面，中央财政不断加大投资建设力度，7 月 31 日召开的国务院常务会议，研究推进政府向社会力量购买公共服务，部署重点加强城市基础设施建设。

货币政策方面，央行继续实施稳健的货币政策，根据国际资本流动不确定性增加、货币信贷扩张压力较大等形势变化进行预调微调；灵活开展公开市场操作，开展常备借贷便利操作，促进银行体系流动性总体平衡；发挥差别准备金动态调整工具的逆周期调节作用，引导货币信贷平稳适度增长，增强金融机构抗风险能力；进一步推进利率市场化改革。10 月 25 日，贷款基础利率集中报价和发布机制正式运行，实现科学合理定价并为金融机构信贷产品市场化定价提供参考。截至 2013 年底，M2 存量达 110.7 万亿，同比增长 13.6%。从社会融资规模来看，2013 年全社会融资规模为 17.3 万亿，比上年同期多 1.5 万亿；其中人民币贷款 12.97 万亿，增加 2.54 万亿；全年上市公司通过境内市场累计筹资 6885 亿元，比上年增加 1044 亿元。其中，A

股再筹资（包括配股、公开增发、非公开增发、认股权证）2803 亿元，增加 710 亿元；上市公司通过发行可转债、可分离债、公司债券筹资 4082 亿元，增加 1369 亿元。2013 年发行公司信用类债券 3.67 万亿元，比上年减少 667 亿元。

人民币汇率方面，截至 2013 年底，人民币兑美元汇率中间价为 6.0969 元，比上年末升值 3.1%；人民币汇率双向浮动特征明显，汇率弹性明显增强，人民币汇率预期总体平稳。市场流动性方面，2013 年以来央行始终维持资金中性偏紧的状态，近期中长期国债收益率攀升、回购利率持续高企，资金面紧张格局愈发明显。

产业政策方面，继续加快结构调整和转型升级，继续严格控制“两高”和产能过剩行业盲目扩张，加快推进产业转型升级，推进产能过剩行业兼并重组、扶优汰劣。房地产方面，房地产调控政策进一步趋紧，2 月 26 日，国务院办公厅发布房地产市场调控政策“国五条”；从房地产市场运行看，行业投资回暖、城市住宅市场成交量回升、重点城市房价上涨和土地市场量价齐升等情况同时出现，其中第三季度一线城市房价上涨较快、地王频现，房地产调控政策面临较大挑战。城镇化建设方面，6 月 26 日，国务院常务会议研究部署加快棚户区改造，会议决定未来 5 年将改造城市和国有工矿、林区、垦区的各类棚户区 1000 万户；8 月 22 日，发改委下发了发改办财金[2013]2050 号文，明确支持棚改企业申请发行企业债券，并按照“加快和简化审核类”债券审核程序，优先办理核准手续，加快审批速度。10 月 15 日，国务院发布《关于化解产能严重过剩矛盾的指导意见》，明确指出钢铁、水泥、电解铝、平板玻璃、船舶等行业产能严重过剩，将通过坚决遏制产能盲目扩张、清理整顿建成违规产能、淘汰和退出落后产能等方式，争取通过五年时间实现产能规模基本合理、发展质量明显改

善、长效机制初步建立的目标。

2013年11月召开的中共十八届三中全会（以下简称“全会”），审议通过了《中共中央关于全面深化改革若干重大问题的决定》，内容涵盖15个领域、60项具体任务，改革总体目标清晰；其中经济体制改革方面，市场在资源配置中的作用由“基础”调整为“决定”，更加明确深化改革的发展方向，将进一步激发市场经济的活力。全会提出建立现代财政制度、改进预算管理制度、完善税收制度，预期新一轮财税体制改革将全面展开。全会提出建立城乡统一的建设用地市场，预期将对土地供需市场产生重大影响。同时全会提出加快房地产税立法并适时推进改革，房地产调控思路的转变预期将对房地产市场发展产生根本性改变。全会提出完善金融市场体系，预期汇率和利率市场化改革、资本市场体系建设以及金融监管等方面的金融业改革措施将逐步展开。

总体来看，2013年以来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以实现预期政策效果。产业政策方面，房地产政策调控仍面临较大挑战，城镇化建设将继续保持快速发展，化解产能严重过剩矛盾将是未来一段时期产业结构调整的工作重点。中共十八届三中全会提出的全面深化改革总体目标，将有利于推动经济持续健康稳定发展。

四、行业及区域经济环境

1. 行业概况

（1）国际贸易

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

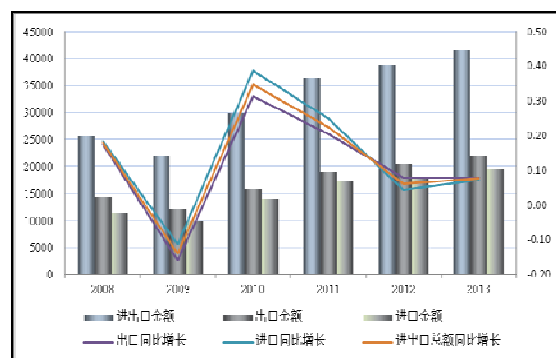
续放缓，但进出口贸易规模稳中有增。2013年，世界经济不平衡性复苏特征明显。美国、日本、欧元区等主要发达经济体都呈现出复苏迹象，经济增长动力逐步增强，对中国外贸形势改善构成一定支撑。相比之下，新兴经济体和发展中国家则出现增速放缓迹象、资本流出、人工成本上升、经济结构调整进展慢等问题，对内外贸形式构成一定负面因素。

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3.87万亿美元，同比增长6.2%，增速较2011年回落16.3个百分点。其中，出口2.05万亿美元，同比增长7.9%，增速较2011年回落12.4个百分点；进口1.82万亿美元，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%。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年提高1.4个百分点，但仍较2011年增速有较大差距；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%。总体看，自2010年开始，中国进出口贸易增速出现明显放缓趋势，2012年则达到相对低位，进入2013年，对外贸易增速趋稳并略有回升。

图1 2008~2013年中国对外贸易进出口情况

（单位：亿美元、%）



资料来源：海关总署

2008 年中国贸易顺差达到 2981 亿美元的峰值水平，此后逐年缩减，2009 年为 1957 亿美元，2010 年为 1815 亿美元，2011 年进一步缩减至 1549 亿美元，2012 年则大幅回升至 2311 亿美元。顺差压力一方面源自出口的改善，另一方面也反映出国内需求的疲软背景下进口增长未及预期。2013 年，中国经济呈现企稳回升态势，拉动了大宗商品进口量的增加；同时，美国、日本、德国等主要经济体逐步走出危机实现增长，促进外贸发展的积极因素开始增多，中国贸易顺差达到 2597.5 亿美元，增长 12.8%。

预期政府下一步将继续稳定和引导大宗商品进口，积极扩大先进技术设备、关键零部件和能源原材料进口，适度扩大消费品进口，从总体上鼓励进口，控制贸易顺差规模。

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%。2013 年，一般贸易进出口总额为 2.2 万亿美元，同比增长 9.3%，占中国进出口总值的 52.8%，比上年提高 0.8 个百分点；加工贸易依旧增长缓慢，进出口总额为 1.36 万亿美元，增长 1%，占比 32.6%，比上年下降 2.2 个百分点。

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，国际市场结构进一步优化

近年来，中国积极实施市场多元化战略，大力开拓新兴市场，国际市场布局进一步优化。海关统计数据显示，2012~2013 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额比重与 2011 年基本持平，2013 年占比 10.7%，其中出口总额 1886.21 亿美元，2013 年同比增长 5.8%；欧美日传统市场份额下滑，进出口总额占比逐年下降，2013 年为 33.5%；与东盟的贸易稳步扩大，贸易额占比升至 10.7%。

表 1 2013 年中国对主要贸易伙伴进出口总值

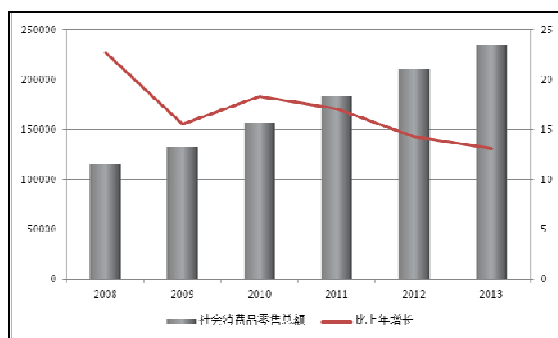
国家 (地区)	金额(亿美元)			同比(%)		
	进出口	出口	进口	进出口	出口	进口
欧盟	5590.63	3390.08	2200.55	2.10	1.10	3.70
美国	5210.02	3684.27	1525.75	7.50	4.70	14.80
东盟	4436.11	2440.70	1995.40	10.90	19.50	1.90
香港	4010.07	3847.92	162.15	17.50	19.00	-9.30
日本	3125.53	1502.75	1622.78	-5.10	-0.90	-8.70
韩国	2742.48	911.76	1830.73	7.00	4.00	8.50
台湾	1972.81	406.44	1566.37	16.70	10.50	18.50
澳大利亚	1363.77	375.60	988.18	11.50	-0.40	16.80
俄罗斯 联邦	892.13	495.95	396.18	1.10	12.60	-10.30
巴西	902.79	361.92	540.86	5.30	8.30	3.40
印度	654.71	484.43	170.28	-1.50	1.60	-9.40
南非	651.50	168.31	483.19	8.60	9.80	8.20
加拿大	544.38	292.19	252.19	6.00	3.90	8.70
新西兰	123.85	41.32	82.53	28.00	6.90	42.00
总值	41603	22100	19503	7.60	7.90	7.30

资料来源：中国海关总署

(2) 国内贸易

2011 年以来，国内贸易保持了稳定增长的发展势头。根据国家统计局最新数据，2013 年全年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。按经营地统计，城镇消费品零售额 202462 亿元，增长 12.9%；乡村消费品零售额 31918 亿元，增长 14.6%。按消费形态统计，商品零售额 208988 亿元，增长 13.6%；餐饮收入额 25392 亿元，增长 9.0%。在限额以上企业商品零售额中，汽车类零售额比上年增长 10.4%，家具类增长 21.0%，家用电器和音像器材类增长 14.5%。

图2 社会消费品零售总额及增长率情况
(单位: 亿元、%)



资料来源: Wind

生产资料流通行业受宏观经济形势影响较大。从 2013 年前三季度市场表现来看, 当前经济运行仍处在转型、调整阶段, 需求回升仍显缓慢, 市场相对疲软, 企业效益未见明显改观, 经济企业基础还需进一步巩固。2013 年二季度, 市场延续平稳运行特点, 生产资料市场销售增速稍有回升, 市场价格降幅收窄。2013 年三季度, 生产资料流通规模增速连续两月趋稳回升, 市场需求回暖, 企业效益改善, 社会库存下降, 价格持续回升。在市场需求回升形势下, 产能过剩行业生产扩张节奏有所控制, 整体来看产需增长态势趋向均衡。在 8 月份生产资料市场价格止跌回升、结束了 5 个月的持续下行后, 9 月份市场价格延续小幅回升走势, 涨幅较上月略有回落。9 月份生产资料市场价格环比上涨 0.4%, 涨幅较 8 月收窄 0.2 个百分点; 同比下降 2.9%, 降幅较 8 月收窄 0.2 个百分点。1~9 月份累计平均价格同比下降 4.9%, 比年初下降 0.7%。从监测的大类品种看, 黑色金属、有色金属、化工产品、成品油和木材类产品价格继续上涨; 建材类产品价格止跌回升; 原煤价格继续下行, 跌幅进一步扩大; 机电类产品价格和汽车价格再现跌势。

从国际市场看, 2013 年 9 月, 生产资料产品进口平均价格继续下降, 但降幅明显收窄; 出口平均价格止跌回升。根据海关总署提供的统计资料核算, 主要生产资料平均进口价格环比下跌 1.2%, 跌幅较 8 月份收窄 0.6 个百分点。整体看, 社会消费品零售总额及生产资料市场

相关数据显示, 中国国内贸易规模在经历高速增长后, 增速逐渐趋稳。国内贸易与宏观经济息息相关, 未来国内贸易的发展情况将与中国产业转型, 产能优化, 促进消费, 加强就业等因素联动密切, 连锁经营、供应链延伸、电子商务等现代流通方式的发展也将对国内贸易产生较大促进。

2. 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, 但内需增长较之前有所放缓。另外, 人民生活水平显著提高, 居民消费结构不断升级, 对国内贸易优化结构与布局提出了新要求; 资源环境约束日趋强化, 资金、土地、劳动力等要素成本上升, 国内贸易加快转变发展方式的迫切性进一步增强; 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, 维护市场秩序的任务更加艰巨; 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。并且, 由于贸易行业进入门槛较低, 可以预见公司在贸易行业面临的竞争形势较为严峻。

2012 年以来, 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集中爆发、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。据中国贸易救济信息网统计，2012 年，中国出口产品遭遇国外贸易救济调查 72 起，涉案金额 277 亿美元。截至 2013 年 12 月 5 日，已有 22 个国家和地区对中国发起 94 起贸易救济调查，同比增 22%，其中反倾销 58 起，反补贴 3 起，“双反”15 起，保障措施 18 起，新发起的案件数量和涉及金额仍在高位运行。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。

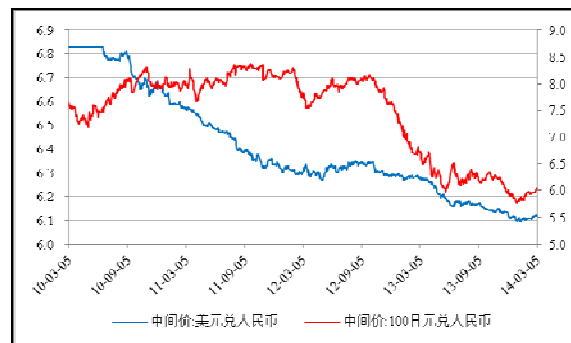
人民币汇率风险不断加大

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%，人民币汇率波动幅再增一倍，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。

2012 年，经历了从贬值预期到升值预期的转变，外汇市场出现较大分歧，但全年人民币汇率整体波动不大，仅小幅升值。2013 年人民币在外汇市场保持强劲态势，2013 年 4 个季度，人民币对美元汇率升值幅度分别为 0.3%、1.4%、0.5%、0.5%。2013 年全年人民币对美元汇率升值 2.9%。进 2014 年，1 月 13 日人民币对美元汇率中间价 6.0950 元，达到中国自 2005 年汇改以来的历史高位。然而，2014 年 2 月 23~28 日一周内，人民币对美元一周累计跌幅达到 1.2%，至 2014 年 3 月 3 日，2014 年人民币总体已累计下跌 1.5%，回吐了 2013 年 2.9% 累计涨幅的一半以上，包括香港、新加坡、纽约等人民币离岸市场也出现了相同走势。在美联储缩减 QE、中国经济增速整体放缓、新兴市场汇率整体走软、外贸顺差压力大、热钱涌入、利率市场化等诸多背景下，人民币双向波动性更加明显，外贸经营企业将继续面临汇率波动风险。

图 3 美元及日元兑人民币汇率走势图



资料来源：Wind 资讯

3. 行业政策

财税和价格政策对内贸支持力度加大

“十二五”规划中提到，要着眼于搞活流通、扩大消费，优化结构，突出重点，积极发挥中央财政资金的促进作用，大力支持内贸关键领域、薄弱环节，提升国内贸易行业的综合服务能力。要认真落实现行的各项税收优惠政策，进一步完善有利于内贸行业健康发展的税收政策。实行结构性减税，重点支持农产品流通、生活服务业、连锁经营企业发展 and 废旧商

品回收体系建设。

“十二五”规划中还提到，要进一步落实鲜活农产品运输“绿色通道”政策，开展公路收费专项清理工作，完善公路收费政策，规范公路车辆通行费管理；清理整顿大型零售商向供应商收费，完善相关法规和规章制度；加强零售商供应商交易服务收费管理；规范农产品市场收费，推动降低农产品批发市场、农贸市场的摊位费。地方政府可以依照法定程序将政府投资或控股的农产品交易市场收费纳入地方政府定价目录，实行政府指导价管理。加快推进工商用电用水同价。

从国家未来发展政策来看，国家着力扩大内需、完善促进消费政策措施，为国内贸易发展提供了不竭动力；工业化进程进一步加快，城镇化积极推进，对外开放进一步扩大，为国内贸易发展提供了更大空间；深化收入分配制度改革，健全社会保障体系，建立扩大消费需求的长效机制，有利于提高居民消费能力，改善消费预期，为国内贸易发展提供了市场潜力；物联网、云计算等新一代信息技术的应用，将加快经营管理模式创新，推动流通向网络化、智能化方向发展，为国内贸易发展提供了有力支撑。

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，2009年上述产品实现出口110亿美元，仅占当年出口总额的1%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

国务院出台多项措施促进进口

2012年4月30日，国务院出台了《关于加强进口促进对外贸易平衡发展的指导意见》（下称“《意见》”），要求在保持出口稳定增长的同时，更加重视进口，坚持进口与出口协调发展原则，优化进口结构，稳定和引导大宗商品进口，积极扩大先进技术设备、关键零部件和能源原材料进口，适度扩大消费品进口。

《意见》确定了加强进口的政策措施，包括以暂定税率的方式，降低部分能源原材料进口关税，降低部分与人民群众生活密切相关生活用品的进口关税；鼓励商业银行为进口企业提供多元化融资便利，拓宽进口企业融资渠道；口岸及海关特殊监管区域所在地的海关和出入境检验检疫机构实行工作日24小时预约通关和报检，以提高贸易便利化水平；清理进口环节的不合理限制与措施，降低进口环节交易成本等。

长远来看，《意见》的出台一定程度上意味着“宽出严进”政策的终结，同时可能是未来转向追求平衡的经济结构、较高的经济效率和可持续经济增长的政策信号。

2014年5月15日，国务院办公厅印发了《关于支持外贸稳定增长的若干意见》，从优化外贸结构、改善外贸环境、强化政策保障等方面出台了支持外贸稳定增长的16条举措。随着深化改革步伐的加快，对外贸易将面临更多新的发展机遇。

4. 行业发展

内贸方面，“十二五”规划中明确提到，要引导新型消费方式，鼓励发展信用消费，支持商贸服务企业扩大信用销售规模；积极发展租赁消费，大力培育汽车租赁市场；积极发展电子商务、网络购物等消费业态。

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。另一方面，国务院在《促进流通业发展的若干意见》中提出要在流通领域树立和落实科学发展观，建设大市场，发展大贸易，搞活大流通；同时，根据《关于培育流通领域大公司大企业集团的意见》，商务部将以批发零售业中规模大、实力强的大型企业为培育对象，力争在5至8年的时间内，培育出15至20家拥有著名品牌和自主知识产权、主业突出、核心竞争能力强、初步具有国际竞争能力的流通领域大公司大集团，以增强流通业的竞争力。

5. 区域经济概况

安徽省经济情况

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。2013 年安徽省生产总值（GDP）达到 19038.9 亿元，按可比价计算，比上年增长 10.4%；分产业看，第一产业增加值 2348.1 亿元，增长 3.5%；第二产业增加值 10404 亿元，增长 12.4%；第三产业增加值 6286.8 亿元，增长 9.5%。三次产业结构由 2012 年的 12.7：54.6：32.7 调整为 12.3：54.6：33.1，其中工业增加值占 GDP 的比重由 46.6%提高到 46.9%。全社会劳动生产率为 44889 元/人，比 2012 年增加 3553 元。人均 GDP 达 31684 元，较 2012 年增加 2892 元。

2013 年，安徽省进出口货物总值 2833.6 亿元人民币(折合 456.3 亿美元)，居全国第 14 位，增长 16.2%。其中，出口 1755.3 亿元人民币，增长 5.6%；进口 1078.3 亿元人民币，增长 38.6%。进出口、进口增速分别高出全国平均增速 8.6 个、31.3 个百分点

总体看，安徽省经济稳步增长，贸易行业健康发展。

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，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。

2013 年，公司完成进出口总额 31.54 亿美元，同比增长 18.79%，在省属企业中排名第二，进出口总额占全省 6.91%左右，出口占全省 6.71%，进口占全省 6.81%，发挥了安徽外贸主力军作用。其中：出口 18.51 亿美元，同比增长 2.93%；进口 13.03 亿美元，同比增长 52.07%。

在公司所属企业中，2013 年进出口总额超过 2 亿美元的企业有 4 家，其中安徽省技术进出口股份有限公司 10.50 亿美元，安徽省粮油食品进出口（集团）公司 8.89 亿美元，安徽轻工进出口股份有限公司和安徽省服装进出口股份有限公司分别为 3.43 亿美元和 2.53 亿美元。

2013 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 463 位。

3. 核心企业

截至2013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、安徽轻工国际贸易股份有限公司、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”）是公司全资控股的国有独资大型企业，成立于 1989 年 5 月，注册资本 12000 万元。公司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2013年底公司持股比例为12.16%）；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。

2013年，安粮集团完成进出口总额8.89亿美元；实现营业收入154.34亿元，利润总额8.36亿元。

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（占比70%）、纺织、服装、等诸多品种；2013年，技术进出口完成进出口总额10.50亿美元；实现营业收入67.82亿元，利润总额0.75亿元。

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。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。

2013年，轻工国际贸易完成进出口总额3.43亿美元；实现营业收入19.61亿元，利润总额38万元。

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，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3 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

2013年，服装进出口完成进出口总额2.53亿美元，保持了安徽省最大的专业纺织品服装出口企业的地位；实现营业收入16.41亿元，利润总额991万元。

4. 竞争优势

渠道优势

经过三十多年的发展，公司已拥有了一个庞大的长期合作的优质供货体系和遍布全球一百多个国家的海外市场营销网络体系，在生产商、客户之中树立了较高的知名度和美誉度。广布的渠道资源、可靠、通畅、高效的海内外营销网络以及不断开拓这一营销网络的能力，是公司的核心竞争力。公司经过多年发展建立了一套海外市场营销网络体系，并积极

谋划在海外设立集团办事处，未来将成为集团生存发展的优势资源。

品牌优势

经过多年的发展，公司业已积累了较为丰富的客户资源和长期稳定的供货商，并培育了一批具有一定国际美誉度的知名品牌，如轻工进出口的铃兰、HOLIDAY、CAREFREE；服装进出口的午夜赤阳；技术进出口的TOPDRIVE、TECHOME；安粮国际的盛安、广玉兰、黄山松；进出口公司的HANDY等。

政策优势

长期以来，作为安徽省属国有企业与安徽省内外贸龙头企业，公司及下属各子公司与政府保持了良好的关系，能够最大限度地获得政府的政策优惠支持。2013年，公司收到安徽省财政厅、安徽省商务厅以及安徽省发改委等部门发放的促进资金补贴、进口补贴、所得税返还款等合计1843.25万元。

5. 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1人，总经理助理1人，总会计师1人。原总经理助理李明辉担任公司副总经理。

公司董事长范阳先生，49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，49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2014年3月末，公司拥有员工6115人。按专业结构划分，其中管理人员占9.76%，研究开发人员占3.27%，生产人员31.07%，销售人员占22.02%，其他人员占33.88%；按学

历结构划分，其中研究生占 4.12%，本科生以上人员占 34.22%，大专学历人员占 23.84%，中专以下人员占 37.82%；按年龄结构划分，30 岁以下、30-50 岁和 50 岁以上的人员分别占 35.50%、51.60%和 12.90%，公司以中青年员工为主；按职称结构划分，初级职称人员占 32.60%、中级职称人员占 10.85%、高级职称人员占 3.47%。

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

1. 法人治理结构

公司按照《中华人民共和国公司法》等相关法律法规以及《安徽国贸集团控股有限公司章程》（以下简称《公司章程》），设立了董事会和监事会，建立了相对完善的法人治理结构。公司的董事会、监事会和经营机构均能按照《公司章程》独立有效运行。

董事会是公司的决策机构。董事会设董事长 1 人，副董事长 1~2 人。公司董事长、副董事长由安徽省国有资产监督管理委员会按公司领导人员管理权限直接在董事会成员中指定。

公司设监事会，监事会成员为 5 人。职工代表出任的监事由职工代表大会选举产生，其他监事由安徽省国有资产监督管理委员会直接委派。监事会设主席 1 人，由安徽省国有资产监督管理委员会在委派的监事会成员中指定。监事的任期每届为三年。监事任期届满，或者监事在任期内辞职导致监事会成员低于法定人数的，在新的监事就任前，原监事仍应当依照法律、行政法规和公司章程的规定，履行监事职务。

公司设总经理 1 名。总理由董事会聘任和解聘，任期三年，总经理对董事会负责。公司副总经理及其他高级管理人员，协助总经理工作，由总经理提名，董事会聘任或解聘，任期三年。

总体来看，公司治理结构较为清晰。内部职责分工明晰，组织结构设置能够满足公司经营管理的需要。

2. 管理水平

内部控制方面，目前公司严格按照《公司法》等法律法规的要求，规范经营运作，建立了较为完善的法人治理结构。公司制订完善了《公司章程》，并经过了安徽省国资委的批准，并且制定和完善了以《内部控制制度》、《重大事项报告制度》、《对外担保制度》、《投资管理制度》及《董事会议事规则》、《监事会议事规则》、《总经理工作细则》等为基础的公司治理规章制度。公司董事会、监事会职责清晰，有明确的议事规则，并能够得到切实的执行。

为规范重大事项的运作，公司制定和颁发了《安徽国贸集团公司落实“三重一大”决策制度的实施办法》；公司还要求各子公司结合各自的实际情况，制定子公司《“三重一大”决策制度的实施办法》，并在工作中严格执行。

投融资决策方面，公司本部以投资管理为主，不直接从事贸易经营和其他实体业务经营。公司按照管理资产与管理人事相结合的原则，逐步加强对子公司的管控，谋求加快公司从资产管理型向投资管理型转变。目前，公司融资担保仍实行分级管理，公司为二级子公司进行一般融资担保；二级公司为二级以下子公司进行融资担保。公司严格按照《安徽省省属企业担保管理暂行办法》的要求规范担保管理工作，并将结合公司的实际情况制定具体的实施细则。

资金管理方面，公司已制定并修订了《安徽国贸集团控股有限公司流动资金管理使用

暂行办法》、《安徽国贸集团控股有限公司财务管理及会计核算暂行办法》、《安徽国贸集团控股有限公司投资管理制度》和《安徽国贸集团控股有限公司固定资产管理制度》等一系列较完善的财务制度。公司目前与各子公司不进行现金归集，与子公司之间的往来资金主要通过股东借款方式，每笔借款必须有明确的投放项目、还款计划、还款保证和合同协议，逐笔报集团总经理严格审批，作为对子公司阶段性或过渡性资金支持。

对下属子公司管理方面，目前公司下属子公司独立性较强，公司本部不涉及实体业务经营，对下属子公司的管理相对薄弱。目前公司正在积极改进对下属子公司财务管理模式，逐步推行财务负责人集团委派制，不断加大管控力度。

总体看，公司法人治理结构完善，管理水平较高。

七、经营分析

1. 经营现状

经过多年发展，公司目前确立了以进出口贸易为核心业务，国内贸易、房地产、工程和金融投资等各大板块协调发展的局面。2011~2013 年，公司收入水平总体呈现波动上升趋势，2013 年，公司共实现主营业务收入 254.44 亿元，较上年增长 20.92%；2013 年，国际贸易形势有所好转，加上公司对贸易产品结构的调整以及对新兴市场的大力开拓，进出口业务成为收入增长的主要拉动因素，收入规模达到 149.21 亿元；公司工程、房地产和其他业务板块亦实现较快增长，2013 年收入分别达

到 45.45 亿元、29.35 亿元和 2.35 亿元；钢材贸易占比大的内贸业务收入有所下滑，2013 年为 28.08 亿元。近三年，公司房地产和工程板块呈现快速增长趋势，占比逐年提高，2013 年分别为 17.86%和 11.53%；对比之下，增长略有波动的进出口板块收入占比逐年下滑，2013 年下降至 58.64%，但仍为收入贡献最大的板块；规模逐年缩减的内贸业务占比下降至 11.03%。2014 年 1~3 月，公司实现主营业务收入 62.91 亿元，为 2013 年全年水平的 24.72%，其中工程收入 16.31 亿元，占比进一步提升至 25.92%，进出口业务占比进一步下滑至 57.38%。

从盈利水平来看，2011~2013 年，公司主营业务毛利率分别为 7.27%、8.28%和 9.00%，近三年，针对进出口业务，公司积极优化贸易产品结构（如大宗商品战略拉动进口业务毛利率上升）和完善产业链，对提升板块的盈利能力起到促进作用，2013 年进出口业务毛利率提升至 6.63%；内贸业务毛利率总体保持稳定；公司工程施工及房地产业务毛利率在 2011~2012 年处于较高水平，进入 2013 年，受土地、建安、人工成本的上升以及房价调控、价格上升承压等多因素影响，毛利率水平分别下滑至 7.34%和 22.69%；其他业务方面，由于金融业务存在一定程度的风险波动，三年毛利率分别为 92.23%、64.16%、61.13%。2014 年 1~3 月，公司整体业务毛利率为 6.64%，内贸和房地产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；房地产板块毛利率的大幅上升主要是由于当期销售项目较少，以尾盘销售为主，结算成本相对较低所致。

表 4 2011~2014 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			14 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	1449898.00	63.91	4.42	1315103.00	62.50	5.28	1492116.00	58.64	6.63	360989.00	57.38	4.37
内贸	406548.00	17.92	5.34	287525.00	13.66	5.78	280787.00	11.03	5.59	78767.00	12.52	6.30
工程	239025.00	10.54	8.14	316603.00	15.05	8.09	454482.00	17.86	7.34	163058.00	25.92	8.25

房地产	162530.00	7.16	30.76	168610.00	8.01	30.89	293496.00	11.53	22.69	797.00	0.13	42.03
其他	10482.00	0.46	92.23	16288.00	0.77	64.16	23499.00	0.94	61.13	25451.00	4.05	28.48
合计	2268483.00	100.00	7.27	2104129.00	100.00	8.28	2544380.00	100.00	9.00	629062.00	100.00	6.64

资料来源：公司提供

2. 进出口业务

进出口业务始终为公司的核心业务。

2011~2013 年，进出口贸易业务规模有所波动，2012 年，受国际、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影响，公司整体贸易规模有所下滑；2013 年，公司完成进出口总额 31.54 亿美元，同比增长 18.79%，实现收入 149.21 亿元，较上年增长 13.46%；主要受益于 1）：对外贸易形势好转，公司抓住美欧等发达国家市场复苏的机会，充分利用华交会、广交会、境外展、推销小组等平台，加大了市场开拓力度；2）通过加速大商品战略和产业链建设，在规模和效益上增强核心竞争力，目前公司千万美元以上大商品的进出口额已占总额的 64%；3）充分利用人民币升值趋势，扩大进口业务。

从盈利水平看，该板块毛利率近三年逐年上升，2013 年达到 6.63%，主要是由于公司为应对当前外贸形势，采取出口大商品战略等促进进出口效益；同时调整进出口业务平衡战略，随着近年来人民币的升值，公司提出进口业务平衡发展的战略，有效促进了进口业务的增长，提高了进口业务的效益。

公司实行出口为主、进口为辅的外贸经营格局，其中出口业务在进出口业务收入中占比近几年平均为 70%，进口业务占比近几年保持稳定上升趋势，占比平均为 30%。出口业务主要为自营出口，进口业务分为自营进口和代理进口，其中自营进口业务占比较大。

公司的进出口业务主要集中于核心子公司，在下属企业中，2013 年进出口总额超过 2 亿美元的企业有 4 家，技术进出口为 10.50 亿美元，安粮集团为 8.89 亿美元，安徽轻工和安徽服装分别为 3.43 亿美元和 2.53 亿美元。

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，2013 年又新开辟了出口印度尼西亚 4000 万美元的钻机业务。服装进出口成功将服装产品首次打入俄罗斯的大型连锁超市，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。技术进出口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。2013 年，技术进出口依托原有的代理进口业务渠道，重点培育了一些市场前景较好的进口原料产品，在港口或商品集散地进行仓储、物流等配套设施建设，积极开展进口商品的直销业务，新开发了 2 个进口木材销售基地，1 个棉花基地，1 个矿产品基地。

公司进出口业务盈利主要来自四个方面：

①进销货物差价收益②进出口贸易中汇率的变动导致的汇兑收益：公司下属子公司对汇率变动有丰富的应对经验，通过对汇率避险工具的综合运用，公司获得了一定的汇兑收益，2011~2014 年 1~3 月公司实现汇兑收益分别为 9767 万元、4694 万元、9149 万元和 805 万元（反映在财务费用：汇兑净损失）③进出口补贴收入：出口补贴主要有外贸发展扶持资金、展会补贴等，进口补贴主要有财政进口贴息、《鼓励进口的先进技术和产品目录》中高科技产品进口财政补贴等。2011~2014 年 1~3 月公司进出口补贴收入分别为 1256 万元、2427 万元、1843 万元和 538 万元④利息收入：进出口业务中收取的各项预收货款、保证金等产生的利息收入。进销货物差价收益为公司进出口业务最主要的利润来源。

从进出口商品货种来看，纺织产品及机电产品始终为进出口贸易的主要产品，2012 年开

始，随着食品贸易的规模扩大，产品结构有所调整。2013 年，纺织原料及纺织品贸易额仍位居首位，实现进出口总额 49459 万美元，同比上升 7.82%，其中出口额 43377 万美元，进口额 6082 万美元。针对机电、音响设备及零部件贸易，公司在战略上保持进口稳定的同时，继续积极扩大出口，2013 年分别完成出口、进口总额 20300 万美元和 25988 万美元、分别较 2012 年同期上升 215.36% 和 7.91%。化学及相

关工业制品方面，2013 年实现贸易总额 10929 万美元，其中进口额提升至 1060 万美元。2013 年公司革、毛皮制品及箱包出口额 12438 万美元，同比增长 15.94%。2012-2013 年公司食品饮料及烟酒贸易规模保持稳定，贸易额为 12914 万美元，进、出口额分别为 6878 万美元和 6036 万美元。公司于 2014 年一季度，矿产品首次成为公司贸易额前五大产品之一，进出口总额达到 5266 万美元。

表 5 公司进出口贸易前五名情况统计（单位：万美元）

	2011 年			2012 年			2013 年			2014 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	50805	7199	58004	40200	5671	45871	43377	6082	49459	8731	710	9441
机电、音响设备及零部件	15972	11647	27619	24083	6437	30520	25988	20300	46288	3335	753	4088
木浆；废纸；纸及纸板等	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--
化学及相关工业制品	14092	698	14790	12100	490	12590	9869	1060	10929	--	--	--
车辆、船舶及配件	25320	255	25575	--	--	--	--	--	--	--	--	--
矿产品	--	--	--	--	--	--	--	--	--	1	5265	5266
革、毛皮及制品；箱包	10414	--	10414	10728	--	10728	12436	2	12438	2909	0	2909
食品；饮料、酒及醋；烟	--	--	--	7096	4999	12095	6036	6878	12914	1086	3562	4648
合计	116603	19799	136402	94207	17597	111804	97706	34322	132028	16062	10290	26352

资料来源：公司提供

从进出口贸易地区分布来看，2013 年欧洲超越亚洲成为公司最主要的出口地区。2013 年上述地区出口额占比分别为 25.24% 和 23.54%，公司在巩固欧美、亚洲等传统市场的同时，努力开发拉丁美洲、非洲以及大洋洲等新兴市场。2013 年，北美洲、拉丁美洲、非洲和大洋洲在进出口贸易总额中的比重分别为 19.55%、15.37%、10.40%、21.27%。2013 年，公司对欧洲贸易额超过对亚洲贸易额的主

要原因是：公司紧抓欧洲市场复苏机遇，积极利用英国、德国、法国等地展览会，拓宽出口市场，促使对欧出口增长 12.27%。同时，公司 2013 年利用人民币升值的时机，注重从欧洲商品的进口，从欧洲进口商品增长 143.82%，总体上 2013 年与欧洲的贸易额增长 36.61%，增速和贸易额均超过亚洲贸易。另一方面，亚洲市场不稳定因素较多，特别是对日贸易额下降 2.95%，也使得对亚洲贸易额有所下降。

表 6 公司进出口贸易区域分布（单位：万美元）

	2011 年			2012 年			2013 年		
	出口	进口	总额	出口	进口	总额	出口	进口	总额
亚洲	62973	15356	78329	49859	20180	70039	43416	30675	74091
欧洲	61741	29974	91715	47386	10762	58149	53198	26240	79438
北美洲	21804	2862	24666	27346	22777	50123	31901	29635	61536
非洲	27509	18253	45762	30228	4169	23726	28809	19560	48369
拉丁美洲	21479	15228	36707	19557	15250	45477	21615	11254	32869
大洋洲	4485	14898	19383	4373	12036	16409	5608	12843	18451

合计	199991	96571	296562	178749	85174	263923	184547	130207	314754
----	--------	-------	--------	--------	-------	--------	--------	--------	--------

资料来源：公司提供

出口业务

公司出口业务经营模式基本是以销定购。每单承接的出口订单须经业务员选择多家厂商，并经业务部经理、分管总经理筛选，然后择优确定；对大宗出口商品必须经过总经理办公会决定，以保证产品质量和出货日期。签订合同后，公司规定对新的合作厂商必须派专人从生产、包装、出运等各个环节跟单，直至安全收汇。近年来，公司通过合作、参股、直接投资等方式建立了一批服装、食品等生产加工基地，建立了稳固的出口产品供应渠道，为出口业务扩张提供了良好保障。对于棉纱、芝麻等市场价格波动较大商品，公司在价格低廉时实行有计划的收储，然后加工出口，以保有产品成本优势。

公司出口商品前五大供货商为江苏韩通船舶重工有限公司、安徽江淮汽车股份有限公司、东莞市法拉欧电器有限公司、东莞市霖玖玖电子科技有限公司和迪讯科技（常州）有限公司，2013年前五大供应商供货金额占公司进口总额比例为7.96%，集中度较低。

出口产品采购定价方面，公司根据国内相同产品或同类产品平均价格，结合厂商声誉、产品质量、信用度等情况浮动定价；出口产品销售价格在严格核算出口每美元换汇成本的基础上，参照国内广交会、上交会、国外会展等商品报价或同类商品报价，和国外客商谈判，并经业务部经理、单证部经理、财务部经理、分管总经理批准后定价，其中500万元以上大宗商品须经总经理办公会确定。

出口结算方面，公司通过银行、保险机构、客户等多渠道对国外客户进行摸底考察，通过对客户销售额、应收外汇款的回笼等情况的评审，以确定客户的信用等级和结算方式。公司根据对国外客户的资信调查建立客户档案，对不良记录客户实行集团内通报警戒。公司出口主要结算货币为美元、欧元，约70%采用电汇

方式结算，为保证收汇安全，对赊销交易均投保了出口信用险。为应对近年来人民币持续升值对出口业务的影响，公司下属公司运用办理贸易融资提前收汇、办理远期结汇锁定汇率等多种手段控制汇率风险。

公司 2013 年度出口商品销售收入 104.33 亿元，为自营出口销售收入，占主营业务收入的 41.00%，代理出口业务的代理收入列入其他业务收入中，不作主营业务收入核算。

进口业务

目前，公司自营进口和代理进口均采取以销定购方式。在充分了解国际市场上商品产地、国外客商的情况下，公司通过广泛询价，选择国外客商进行谈判，先后与国内客户和国外客户签订进口商品购销合同，并办理进口商品许可证、登记证等政府审批证件，经公司业务部门、财务部门、单证部门、分管总经理、总经理办公会批准，开具进口商品信用证。办理进口关税、增值税等进口报关等清关手续后，公司将商品运送至国内客商。

公司进口商品前五大供货商主要为国外贸易商。2013年前五大供应商供货金额占公司进口总额比例为32.65%，集中程度较高。

进口商品定价方面，公司自营进口商品采购定价参照国外商品及国内进口商品或同类进口商品价格，经业务部经理、单证部经理、财务部经理、分管总经理、总经理办公会批准确定；代理进口在谈妥代理费的基础上由代理国内客商确定。

进口业务结算方面，公司实行以销定购，代理进口业务一般对国内客商先收取 20%以上保证金。进口业务不论自营进口还是代理进口，对外 90%以上采用信用证方式结算，开具 30 天至 90 天进口信用证。进口货物装船后，外商凭提单等有关单据向当地银行议付货款，当议付行寄来单据后，经银行审核无误即通知公司承兑赎单，到期付款。

总体来看,2011年以来公司进出口贸易业务波动增长,盈利水平逐年上升;2013年,主要受益于“大商品”战略、自主品牌发展和对外贸易形势好转等因素,公司贸易规模扩大,进出口总额实现较快增长。未来,随着公司继续优化进出口产品结构,该业务板块有望保持良好的发展趋势。

3. 国内贸易

近年来,为积极应对国家外贸政策的调整和国际市场的变化,公司在努力扩大进口业务的同时,不断调整内贸业务结构,在钢材、铁矿石等部分大宗商品价格波动的情况下,公司缩减了贸易规模,同时保证了内贸业务盈利水平的基本稳定。2013年公司完成内贸收入28.08亿元,同比小幅下滑2.33%,毛利率下降至5.59%,主要是由于钢材销售价格下滑所致。2014年1~3月,公司实现内贸收入7.88亿元,毛利率提升至6.30%。

公司内贸业务的经营主体主要为安粮集团、技术进出口、服装进出口和安徽进出口4家子公司,一般采取以销定购的经营模式。目前公司不断优化国内贸易商业模式,力争从传统的商业模式向规模化、现代化的商业模式转变,比如安粮集团成立了电子商务中心,利用现代化的电子网络手段,构建国内贸易新平台。

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。

公司通过调整客户结构,加强与直接供应商和终端客户的合作,开拓品牌客户,缩短贸易链,逐步形成了从采购原材料开始,到制成

中间产品和最终产品,再通过销售网络把产品送到消费者手中的供应模式。通过整合和控制供应商、制造商、配送中心和销售商资源,建立了具有完整、高效的商品供应链条。以钢材为例,为减少商品销售的供货环节,节约商品采购成本,公司一般从生产厂商直接采购,在需求时间较紧时,也采取从长期合作的钢材一级供货商采购方式。

商品定价方面,以同类商品的国内市场价为基础,大宗商品一般签订年度计划采购、销售合同(俗称大合同),根据市场价格波动情况签订分购、分销合同(俗称小合同)。因公司采购环节短、批量大、结算及时,所采购商品的价格一般会低于市场价。卖出价格一般参照市场价,根据客商的信用、结算方式等的不同采取灵活的销售定价方式。

结算方面,公司内贸业务主要的结算方式为银行转账支票、电汇、银行承兑汇票。公司根据客户信用度和结算方式,在合同中约定现款现货、收取定金或订金或分批付款。公司充分利用国内信用证的融资功能,不断提高资金的使用效率和提升国内贸易盈利空间。

4. 建筑工程施工

公司的建筑工程业务主要通过下属子公司安粮集团于2007年收购的全资子公司——合肥建工集团有限公司(以下简称“合肥建工”)经营。合肥建工是中国最大的200家、合肥最大的50家建工企业之一;具有房屋建筑工程总承包一级、市政公用工程施工总承包一级、地基与基础总承包一级、机电设备安装总承包一级、预应力工程专业承包二级、起重设备安装工程专业承包二级、体育场地工程专业三级资质。2011~2013年,公司建筑工程业务收入呈现快速增长趋势,2013年,合肥建工新签工程项目合同金额达到50.63亿元,较上年增长3.50%;完成收入45.45亿元,较上年增长43.56%,由于建安和人工成本的上升,该板块毛利率由上年的8.09%下降为7.34%。

2014 年 1~3 月，公司建筑工程业务实现收入 16.31 亿元，毛利率上升至 8.25%。

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。

2011 年-2013 年工程项目合同签约额分别为 39.61 亿元、48.92 亿元和 50.63 亿元。公司

预计 2014 拟建项目计划量约为 45 亿元。公司工程业务主要集中在省内，已基本覆盖省内 16 个地市，其中省内工程占全部工程总量的 80%以上，并逐渐向省外发展。所有工程均达到合格标准，工程质量合格率 100%。公司该板块近年的发展策略为“大市场、大项目、大客户”战略，在重点开拓亿元项目的同时扩大品牌建设，目前亿元以上项目数量占比超过 60%。

表 7 截至 2014 年 3 月底未完工工程项目情况表

(单位: 万元)

序号	签订日期	工程名称	合同金额	工期	开发商	所在地
1	2013.12	金寨农村商业银行办公楼室内装饰工程	2000.00	2013.12-2014.6	安徽金寨农村商业银行股份有限公司	六安
2	2012.12	安徽省军区职工经济适用房工程	7800.00	2012.12-2014.10	安徽省军区后勤部	合肥
3	2014.1	蒙城鸿业又一城小区项目	32000.00	2014.3-2015.9	安徽蒙城鸿业地产有限公司	亳州
4	2014.1	无为蓝鼎国际酒店项目	15000.00	2014.1-2016.9	无为蓝鼎国际酒店有限公司	芜湖
5	2014.3	明光市正元广场	20700.00	2014.3-2016.3	明光市正元置业房地产有限公司	滁州
6	2014.1	加侨悦山国际二期主体及配套建设工程	50000.00	2014.1-2015.6	安徽福连城置业有限责任公司	合肥
7	2013.12	寿县寿春瑶海综合大市场工程	18000.00	2013.12-2015.9	安徽寿县寿春瑶海综合大市场投资开发有限公司	六安
8	2013.11	淮北恒大名都四期(25~34#楼)主体及配套建设工程(二标段)	14000.00	2013.11-2014.11	淮北粤通置业有限公司	淮北
9	2013.11	蚌埠天御 2#、3#地块总承包工程	22000.00	2013.11-2015.6	蚌埠海亮房地产有限公司	蚌埠
10	2014.1	中国北方国际五金城二期工程	10000.00	2014.1-2015.7	临沂永信房地产开发有限公司	临沂
11	2014.1	联华·金水城 N 地块二标段工程	25000.00	2014.1-2015.8	安徽泉山湖置业有限公司	淮南
12	2014.3	合肥恒大中心 B 地块(4#~6#)主体及配套工程	25000.00	2014.3-2015.12	合肥粤泰置业有限公司	合肥
13	2013.7	淮矿东方蓝海项目 B、C 组团主体工程施工一标段	15000.00	2013.8-2015.7	淮北安邦置业有限公司	合肥
14	2012.10	宣城市“通和紫金城”项目一期工程	11460.00	2013.3-2014.8	安徽通和房地产开发有限公司	宣城
15	2012.9	宣城国购广场	33000.00	2012.9-2014.9	宣城国购广场开发有限公司	宣城

16	2014.2	合肥恒大中心 B 地块 (4#-6#)	25000.00	2014.3-2015.3	合肥粤泰置业有限公司	合肥
17	2014.3	蚌埠新地城市广场一期工程	80000.00	2014.3-2016.3	蚌埠新地房地产开发有限公司、安徽蚌埠金尊地新地资产管理有限公司	蚌埠
18	2013.8	马鞍山台商兴业大厦	12000.00	2013.8-2014.12	安徽省中海外投资建设有限公司	马鞍山
19	2013.12	蒙城鸿业又一城小区	32000.00	2013.12-2015.7	马鞍山宏普房地产开发有限公司	亳州
20	2013.7	加侨国际广场主体及配套建设工程	26000.00	2013.7-2014.11	合肥加侨置业有限公司	合肥
21	2013.9	合肥恒大帝景二期主体及配套建设工程二标段	23000.00	2013.9-2015.3	合肥粤通置业有限公司	合肥
22	2012.8	蒙城县御景华庭住宅小区三期工程	80000.00	2012.8-2014.8	蒙城县恒祥房地产开发有限公司	亳州
23	2012.11	濉溪县智融置业有限公司	27800.00	2012.11-2014.11	濉溪县智融置业有限公司	淮北
24	2012.9	名邦·西城国际项目商业广场、酒店式公寓、25#住宅楼工程	21780.00	2012.9-2014.9	合肥联泰房地产开发有限公司	合肥
25	2012.9	绿地世纪城 7-1#地块工程	23000.00	2012.9-2015.3	绿地集团马鞍山置业公司	马鞍山
26	2013.7	亳州高速 时代华府一期 1-3、5 号楼施工项目	11480.00	2013.7-2014.9	高速地产集团亳州有限公司	亳州
27	2013.9	安徽环保家居博览城	10000.00	2013.10-2014.10	合肥博皖置业有限公司	合肥
28	2012.12	淮北华松太阳城 A 区建筑工程施工项目	28000.00	2012.12-2014.9	淮北市华松房地产有限公司	淮北
29	2013.11	六安叶集时代广场首期工程	30000.00	2013.11-2015.4	叶集实验区胜利置业有限公司	六安
合计	--	--	731020.00	--	--	--

资料来源：公司提供

5. 房地产

公司房地产业务的投资主体主要为下属安粮集团、技术进出口、轻工国贸、服装进出口等四公司。国贸集团统一向国资委上报全年房地产项目的开发计划，审批通过后还须将运作情况再报国资委备案。公司房地产投资的区域主要是省城合肥和省内部分县城。

2011~2013 年，公司房地产业务收入呈现

较快增长趋势，分别实现收入 16.25 亿元、16.86 亿元和 29.35 亿元，其中 2013 年收入增长幅度较大，主要是由于当年完工的房地产项目较多，收入确认情况好。2014 年 1-3 月，房地产实现销售收入 797 万元，主要是一季度部分项目收入尚未决算或进入销售期。公司预计 2014 年房地产板块销售收入为 20 亿元，2015 年房地产板块销售收入为 23 亿元。

表 8 截至 2014 年 3 月底主要在售地产项目情况表

(单位：万元)

项目名称	位置	用途	总投资 预算金 额	建筑 面积	已销 售面 积	2014年1-3 月销售收 入	2013年 销售收 入	2012年销 售收入	2011年销 售收入	销售均价
和县安天国际城	安徽和县	商住宅	51358	17	16	849	7776	15972	13685	3528
泾县安天康城	安徽泾县	商住宅	124069	35	9	2586	17054	13302	0	2660
东怡金融广场	安徽合肥	商住宅	100000	20	13	4289	16093	0	29600	7400
萧县中央花园	安徽萧县	商住宅	150000	80	33	3296	13646	44734	34695	3123
徐闻蓝海城市广场	广东徐闻	商住宅	100000	50	20	4532	19000	22380	0	3197
安粮城市广场	安徽合肥	商住宅	230000	87	15	12589	76300	0	0	5630
合计			755427	289	106	28141	149869	96388	77980	

资料来源：公司提供

注：房地产板块销售收入还包括土地整理收入及兰桂公寓销售收入。

目前公司在建房产项目进展顺利，主要地产项目如下表：

表9 公司主要在建地产项目

(单位：万元)

项目名称	总投资	资金筹措方案		2011年投资额	2012年投资额	2013年投资额	2014年计划投资额	2015年计划投资额
		贷款	自筹					
东怡金融广场	100000	30000	70000	63400	12000	6900	8600	9100
安粮蓝海城市广场	100000	50000	50000	19122	19878	13122	20000	27878
安粮临沂五金城	127600	30000	97600	37500	15000	22500	15000	37600
安粮城市广场	270000	100000	170000	99900	52000	17000	50000	51100
泾县安天康城	124069	30000	94069	0	28556	39724	15000	40789
万方新都会广场	70000	52000	18000	0	17458	13542	10000	29000
合计	791669	292000	499669	219922	144892	112788	118600	195467

资料来源：公司提供

公司房地产业务投资的区域主要是合肥市和安徽省各县区域。合肥作为安徽省的省会，其房地产价格在国内省会城市中相对偏低；由于城市化进程的加快，县域房地产目前仍处于发展阶段。

截至2014年3月底，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、安粮城市广场等项目。上述项目计划总投资79.17亿元，2011~2013年共完成

投资47.76亿元；2014~2015年仍需分别投入11.86亿元和19.55亿元，资本支出压力较大。除上述项目外，公司无其他拟建房地产项目。截至2014年3月底，公司拥有储备土地27.75万平方米。

总体看，公司目前投资的房地产项目销售状况良好，主要业态为商业地产，根据市场需求及时调整开发节奏，且主要集中在安徽省各县区域。因此，公司房地产业务受国家宏观调控

的影响较小，未来有望保持稳定。

6. 金融投资业务

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，加大资金的运筹。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 2013 年末，公司交易性金融资产为 2.29 亿元，可供出售金融资产 13.29 亿元，实现投资收益 1.11 亿元。

公司制定了证券投资风控制度，成立了风控委员会，对投资实行分级授权管理，使各子公司的投资业务置于风险控制范围之内。

公司下属子公司安粮集团 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）。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。目前除安粮期货外，公司还参股了国元证券（截至 2014 年 3 月底公司持有国元证券流通股 2.39 亿股，占国元证券总流通股本的 12.16%，截至 2014 年 3 月末，未质押的流通股总市值约为 10.89 亿元，此项股权将也是待偿付债券本息的重要资金保证）；安粮集团参股安徽安粮担保有限公司（简称“安粮担保”），其下属子公司安粮兴业参股了国富产业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。

国元证券成立于 2001 年 8 月，是经中国证监会批准、安徽省工商行政管理局注册登记的综合类证券公司，注册资本 19.64 亿元。2007 年 10 月 30 日国元证券在深圳证券交易所上市（股票代码：000728）。目前国元证券拥有 81 家营业部。截至 2013 年底，国元证券资产总额 286.36 亿元，所有者权益合计 152.17 亿元；2013 年国元证券实现营业收入 19.85 亿元，同比增长 29.65%，实现利润总额 8.44 亿元，同比增长 64.84%。

公司还积极发展典当等新兴金融业务。公司及下属的技术进出口分别持有安徽安天典当有限公司 20%和 80%的股权；安粮集团子公司安粮兴业和安粮国际分别持有安徽安粮典当有限公司 60%和 40%的股权。2011~2014 年 3 月，公司典当业务分别实现营业收入 0.45 亿元、0.38 亿元、0.18 亿元和 0.04 亿元，收入下滑主要是由于针对目前宏观经济下行带来的经营风险，公司主动压缩了经营规模。截至 2014 年 3 月底，纳入合并范围的子公司安徽安粮典当有限公司对外的抵押贷款中有 4535 万元已逾期，其中 4135 万元已提起诉讼。

7. 经营效率

近三年，公司销售债权周转次数及存货周转次数总体均呈现下降趋势，主要系扩大的业务规模导致的应收账款增加及房地产业务导致的存货规模增加所致，2011~2013 年上述两指标加权平均值分别为 14.47 次和 4.08 次，2013 年两指标分别为 11.31 次、3.52 次。近三年，总资产周转次数呈现波动态势，分别为 1.49 次、1.21 次和 1.25 次，总体看，公司经营效率尚可。

8. 投资项目

截至 2014 年 3 月底，公司主要在建项目包括安徽进出口公司承建的办公楼二期工程、黄山秀湖山庄有限公司的绣湖山庄宾馆扩建项目、轻工国贸承建的国际中心项目等。主要在建项目总投资额 6.23 亿元，已投资 1.76 亿元，主要在建项目未来投资支出规模处于合理水平。此外，公司为提高生产效率、加强自有品牌产品的建设，积极向上级部门申请新项目，当前共 4 项拟建项目，分别为技术进出口厂房设备改造、安徽爱地农业新品种研发、种子精加工、仓储及安粮实业的设备更新改造。总投资 0.30 亿元，公司拟建项目投资支出规模适宜，但考虑公司较大的房地产和工程项目建设规模，公司仍存在一定的资金压力。

表 10 公司主要在建项目情况

(单位: 万元)

序号	项目名称	开工时间	完工时间	总投资	已投资	未来投资计划		
						2014 年	2015 年	2016 年
1	综合商务楼二期工程-安徽进出口	2011 年 4 月	2014 年 9 月	10000	7040	2960		
2	蒙城雅泰产业园工程	2012 年 5 月	2014 年 7 月	4300	3800	500		
3	包河区 4S 新店二期-安天机电	2013 年 8 月	2014 年 12 月	6000	4000	2000		
4	秀湖山庄中心酒店	2013 年 1 月	2016 年 5 月	36000	2216	15000	15000	3784
5	轻工国际中心	2013 年 5 月	2015 年 8 月	6000	500	3500	2000	
合计	--	--	--	62300	17556	23960	17000	3784

资料来源: 公司提供

表 11 公司拟建项目情况

(单位: 万元)

序号	项目名称	计划开工时间	总投资	投资计划			资金筹措方式	合规情况
				2014 年	2015 年	2016 年		
1	技术进出口--厂房设备	2014 年 5 月	5000	5000			自有资金 5000 万元	购建厂房设备, 扩大生产, 合规
2	安徽省爱地农业科技有限责任公司-新品种研发中心-	2014 年 6 月	2000	1500	500		自有资金 1500 万元, 银行借款 500 万元	建设新品种研发中心, 合规
3	安徽省爱地农业科技有限责任公司--种子精加工、仓储	2014 年 4 月	5000	800	1100	3100	自有资金 800 万元, 银行借款 4200 万元	提高种子精加工、仓储能力, 合规
4	安粮实业--设备更新、改造	2014 年 6 月	982	982			自有资金 982 万元	设备更新、改造, 合规
	合计	--	2982	8282	1600	3100	--	--

资料来源: 公司提供

9. 未来发展

公司“十二五”发展规划是: 按照“一核多元、创新跨越、结构轻型、和谐增长”的发展思路, 进一步解放思想, 调整结构做强主业, 深化改革增强活力, 多元经营稳中求进, 大力提升行业地位。到 2013 年初步完成业务布局, 提升管理能力, 成为区域领先的外贸集团; 到“十二五”末期, 即 2015 年成为国内一流的大型企业集团, 行业地位进一步提升。

公司中长期发展规划: 继续深化企业产权制度改革, 完善母子公司管理体系, 以增量带

动存量, 加快集团从资产管理型向投资管理型转变。以贸易业务为核心进行产业链延伸, 以投资控股为主要模式, 参股、控股一批高新技术企业和有发展前景的与外贸相关的实业。积极培育和提升资本运作能力, 适度进行多元投资。逐渐把公司打造成行业地位领先、资源整合高效的国内一流、国际知名、对国家和地方有突出贡献、员工幸福指数较高的大型综合性企业集团。

总体看, 近年来面对复杂的国际国内经济形势, 贸易业务收入有所波动, 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，房地产业务对收入的贡献有望保持稳定，安徽粮油、技术进出口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。

八、财务分析

1. 财务质量及财务概况

公司提供的2011~2012年财务报表由安徽华洲会计师事务所审计，并均出具了标准无保留意见。2013年审计报告经北京中证天通会计师事务所审计并出具了标准无保留意见。公司2014年一季度财务数据未经审计。2011年，纳入公司合并报表范围较2010年新增1家。2012年度，公司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等五家公司；不再纳入合并范围的公司包括安徽汉福针纺制品有限公司、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等六家公司。2013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有安徽国贸联创投资有限公司、安徽国贸资产托管有限公司，近三年合并范围变化对财务数据可比性影响不大。

截至2013年底，公司资产（合并）总计236.40亿元，所有者权益合计41.45亿元（其中包含少数股东权益23.21亿元）。2013年，公司营业收入267.08亿元，利润总额9.01亿元。

截至2014年3月底，公司资产（合并）总计257.73亿元，所有者权益合计41.42亿元（其中包含少数股东权益22.97亿元）。2014年1~3月，公司营业收入63.07亿元，利润总额0.29亿元。

2. 资产质量

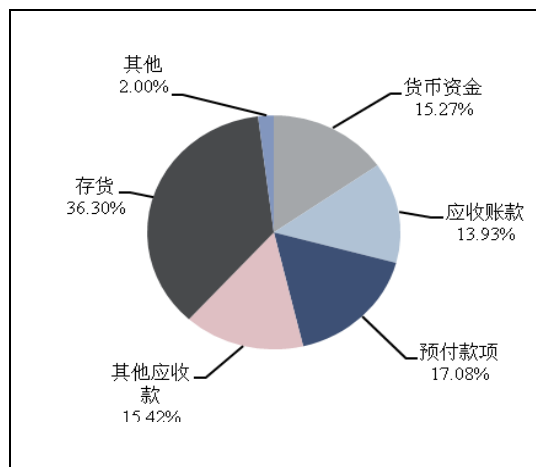
2011~2013年，公司资产年均复合增长17.36%。截至2013年底，公司资产总计236.40

亿元，同比提升24.64%。资产结构方面，2013年底，流动资产比重上升至84.82%；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；非流动资产则以可供出售金融资产、长期股权投资和固定资产为主。

流动资产

2011~2013年，公司流动资产保持较快增长趋势，年均复合增长19.31%。截至2013年底，公司流动资产合计200.53亿元；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。

图4 截至2013年底流动资产构成



资料来源：公司审计报告

公司货币资金规模始终较大，2013年同比增长38.61%，达到30.62亿元，主要是安粮集团预收货款增加所致，受限资金规模较小。全部货币资金中外币约为4.5亿元，汇率风险对公司经营有一定影响。

往来款方面，2013年底，公司应收账款及预付账款余额分别为27.92亿元、34.25亿元，其中应收账款同比增长49.54%，一是由于公司2013年合并报表增加两家新公司，新增应收账款；二是由于公司进出口业务及建筑工程业务收入同比大幅增长，应收账款也增加较多；预付款项同比增长77.46%，主要是建筑工程业务增长，垫资款增加所致。公司应收账款主要为应收外汇账款和应收内贸业务货款，年末应收账款中，1年以内款项占比84.30%，公司计提8.65%的坏账准备。前五名欠款单位占比

14.81%，集中度较低。2013 年底其他应收款 30.92 亿元，同比提升 12.81%，主要为项目开发垫款、项目保证金、应收出口退税等构成，2013 年该科目中项目保证金增长较大。

表 12 截至 2013 年末发行人应收账款前五名情况

单位：万元/%

客户名称	金额	用途	占比
安徽鸿路钢结构（集团）股份有限公司	2161	钢材款	0.77
期货保证金	29251	保证金	10.48
寿县瑶海大市场	1400	工程款	0.50
常州华辰化工轻工材料有限公司	3159	货款	1.13
恒宝昌（上海）铜材有限公司	5389	销售货款	1.93
合计	41360		14.81

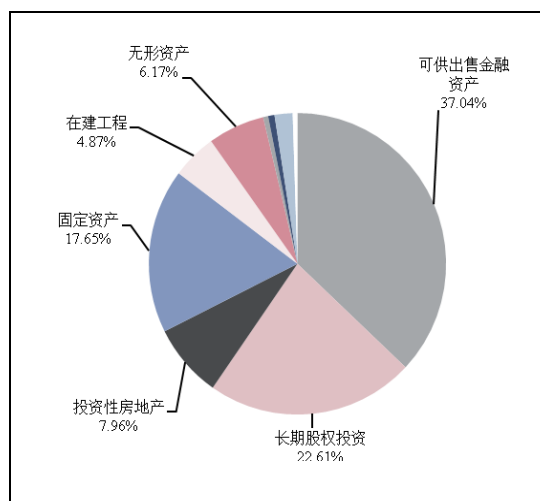
资料来源：企业提供

截至 2013 年底，公司存货规模 72.80 亿元，同比增长 11.15%。存货新增项目主要包括安粮地产有限公司紫云湾项目 321.61 亩土地储备 0.68 亿元以及土地整理成本 15.67 亿元，以及库存商品增量约 2 亿元。从存货原值来看，自制半成品及在产品（主要是房地产在建项目）及库存商品（产成品）分别占比 52.24%、22.55%。公司计提跌价准备 0.12 亿元。

非流动资产

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，2013 年底为 13.29 亿元，同比略有下降。2013 年底，公司在建工程为 1.75 亿元，较上年增长 127.27%，主要为安天机电包河区 4S 新店二期等工程投入的增加。

图 5 截至 2013 年底非流动资产构成



资料来源：公司审计报告

截至 2013 年底，公司长期股权投资 8.11 亿元，年末被投资单位主要有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。

近三年公司在建工程规模相对较小，2013 年底，公司在建工程为 1.75 亿元，较上年增长 127.27%，主要为安天机电包河区 4S 新店二期等工程投入的增加；2013 年固定资产同比增长 1.61%，2013 年底固定资产净额 6.33 亿元，以房屋及建筑物为主，截至 2013 年底，固定资产累计折旧 4.46 亿元。

总体看，公司非流动资产中可供出售金融资产占比大，提高了非流动资产的流动性，但该项资产的规模和投资收益容易受市场影响而产生波动。

截至 2014 年 3 月底，公司资产总计 257.73 亿元，较 2013 年底增长 9.02%，流动资产中，预付账款较上年底增长 24.50%，主要是由于合肥建工预付工程进度款的增加；存货较上年底增长 13.41%，主要是由于公司进出口业务及内贸业务的扩展，储备、在途商品及在建房产项目投入的增加。

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，非流动资产中可供出售金融资产占比大；近三年公司资产规模稳步提升，

资产质量保持良好水平。

3. 负债及所有者权益

所有者权益

2011~2013 年，公司所有者权益年均复合增长率为 17.39%。截至 2013 年底，公司所有者权益合计 41.45 亿元（其中包括少数股东权益 23.21 亿元），同比增长 14.16%，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、未分配利润和少数股东权益分别占所有者权益的 8.44%、19.13%、16.30%和 55.99%。2013 年底公司资本公积 7.93 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 2014 年 3 月底，公司所有者权益合计 41.42 亿元（其中包括少数股东权益 22.97 亿元），较 2013 年底变动不大。

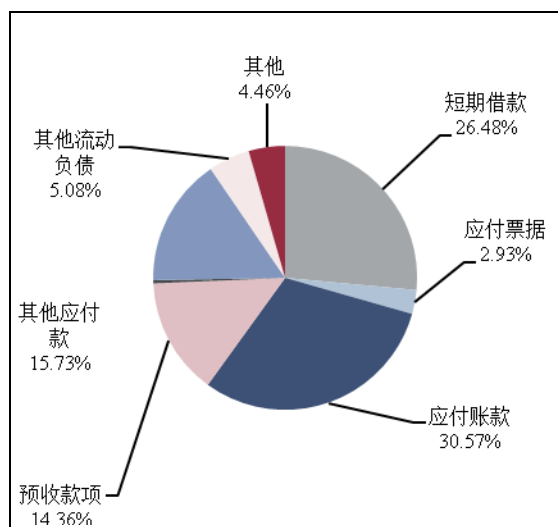
总体看，公司所有者权益中少数股东权益比重较大，实收资本及资本公积占归属母公司的权益比重较大，所有者权益稳定性一般。

负债

2011~2013 年，公司负债总额年均复合增长率为 17.35%。截至 2013 年底，公司负债合计 194.95 亿元，同比提升 26.31%，负债结构中，流动负债比重下降至 81.74%。

2011~2013 年，公司流动负债年均复合增长率为 14.92%，主要来自业务规模扩大导致的短期借款、应付账款和其他应付款增长。截至 2013 年底，公司流动负债 159.36 亿元。

图 6 截至 2013 年底公司流动负债构成



资料来源：公司审计报告

2011~2013 年，公司短期借款保持较快增长态势，年均增长率 12.62%，截至 2013 年底，公司短期借款 42.20 亿元。

经营性应付款方面，截至 2013 年底，公司应付票据为 4.66 亿元，同比增长 37.06%。公司应付账款和其他应付款别同比增长 38.42%和 16.33%，截至 2013 年底两科目账面余额分别为 48.71 亿元、25.07 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货款的增加；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。2013 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；预收账款主要为提前支付的货款以及房地产项目的预售款，截至 2013 年底，公司预收账款为 22.89 亿元，较上年下降 23.27%。

非流动负债方面，2011~2013 年，公司非流动负债年均复合增长率为 30.53%。截至 2013 年底，非流动负债 35.59 亿元，主要由长期借款（占 72.98%）、长期应付款（占 20.08%）和递延所得税负债（6.24%）构成。

2013 年公司长期借款及长期应付款分别较 2012 年增长 75.47%和 81.47%，截至 2013 年底分别达到 25.97 亿元和 7.15 亿元，长期应付款主要为应付安徽国元信托有限责任公司、兴业国际信托有限公司的借款。

截至 2014 年 3 月底, 公司负债合计 216.31 亿元, 较 2013 年底增长 9.83%, 主要是由于短期借款、其他应付款、预收款项等科目的增长, 其中其他应收款的增长主要是部分新工程开始, 相应保证金增加所致; 预收款项的增长主要来源于预收货款和购房款的增长。

2011~2013 年, 公司全部有息债务呈现快速增长趋势, 年均增长率 27.71%, 2013 年底为 91.82 亿元, 同比增长 44.01%; 其中短期债务占 64.09%。截至 2014 年 3 月底, 公司全部有息债务 106.71 亿元, 较 2013 年底增长 16.22%, 主要来自短期借款的增长。公司债务期限结构以短期负债为主, 符合贸易企业特点。

2011~2013 年, 随着债务规模快速增长, 公司全部债务资本化比率和长期债务资本化比率总体呈波动上升趋势, 资产负债率较为稳定。截至 2013 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 82.47%、68.90%及 44.31%, 分别同比上升 1.09 个百分点、4.55 个百分点和 9.67 个百分点。截至 2014 年 3 月底, 上述指标分别为 83.93%、72.04%和 46.15%, 债务负担有所加重。

总体来看, 近年来公司债务规模不断扩大, 债务负担较重。

4. 盈利能力

2011~2013 年, 公司营业收入有所波动, 年均增长 6.73%, 2013 年实现营业收入 267.08 亿元, 同比增长 21.99%, 近三年营业成本年均增长率 5.83%, 2013 年公司营业成本 243.32 亿元, 同比增长 21.13%。近年来公司期间费用占营业收入比重有所波动, 2013 年期间费用占营业收入的 4.35% (2011、2012 年分别为 4.40% 和 5.25%), 占比有所下降, 期间费用控制能力处于较好水平。2013 年公司财务费用相对较少, 主要是由于当年利息收入较多, 2014 年一季度由于公司临时借款增多, 且利息收入确认较少, 导致财务费用增长。

2011~2013 年, 公司投资收益逐年下滑,

三年分别为 1.95 亿元、1.50 亿元和 1.11 亿元, 2013 年规模减少主要是当年处置可供出售金融资产规模的减小。营业外收入方面, 由于 2012 年公司除收到政府补贴款外, 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。2013 年公司取得营业外收入 0.34 亿元 (其中政府补助 0.18 亿元), 较上年大幅减少主要是收到的违约金收入及拆迁补偿收入 (上年为 0.45 亿元) 等收益下降。整体看, 非经常性损益对利润形成一定影响。

2011~2013 年, 公司利润总额保持较快增长趋势, 年均复合增长率为 27.04%, 2013 年实现利润总额 9.01 亿元。盈利能力指标方面, 2011~2013 年, 公司营业利润率逐年提升, 分别为 6.51%、7.11%和 7.41%; 总资本收益率逐年上升, 分别为 8.02%、8.03%和 10.91%; 净资产收益率分别为 13.46%、12.33%和 16.26%。

2014 年 1~3 月, 公司实现营业收入 63.07 亿元, 营业利润率下滑至 5.57%; 公司利润总额为 0.29 亿元, 投资收益对利润贡献程度仍较高。

总体看, 近三年公司收入规模波动上升, 利润水平逐年提升, 非经常性损益的稳定性对利润有一定影响。公司期间费用控制能力较强, 主营业务盈利能力总体上升。

5. 现金流分析

经营活动现金流方面, 2011~2013 年公司经营活动现金流入年均复合增长 1.72%, 2013 年, 随着收入规模的增长, 公司经营活动现金流入规模达到 292.79 亿元, 同比上升 14.55%, 主要为销售商品、提供劳务收到的现金; 公司经营活动现金流出快速增长, 其中购买商品、接受劳务支付的现金较上年增长 23.43%, 达到 274.25 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和房地产业务在建项目投入增加所致。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，2013 年增幅较大主要是收到业务保证金和利息收入增加所致；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。2011~2013 年，公司经营活动现金流净额分别为-13.25 亿元、-2.45 亿元和-12.10 亿元，波动较大。公司经营活动净现金流为负的主要原因包括：一方面，公司下属的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数额较大、公司贸易库存扩充较快导致经营活动产生的现金流出规模较大；另一方面，公司部分在建的房地产项目投入增加，尚未到销售期。收入实现质量方面，公司近三年现金收入比逐年下降，2013 年为 99.61%，较上年下降约 7 个百分点，公司收入实现质量一般。

投资活动现金流方面，公司投资活动产生的现金流入主要为收回投资、取得投资收益收到的现金和收到其他与投资活动有关的现金，现金流出主要为投资支付的现金、取得子公司及其他营业单位支付的现金及购建固定资产、无形资产和其他长期资产所支付的现金等。三年现金流量净额分别为 0.61 亿元和 0.03 亿元和 -1.90 亿元。从具体科目来看，公司近年收回和支付投资收到的现金持续增加，主要是投资金融产品的资金流动和转让/支付长期股权投资的资金流动，2012 年收到其他与投资有关的现金和支付其他与投资有关的现金主要为安粮集团代理安徽国海投资发展有限公司投资银行理财产品的款项。2013 年收回投资收到的现金 10.64 亿元主要为股票交易收到的现金和转让部分长期股权投资收到的现金。

筹资活动现金流方面，2011~2013 年筹资活动现金流入复合增长 17.31%，现金流出复合增长 13.69%。筹资活动现金流流入方面主要为取得借款收到的现金，流出方面主要为偿还债务支付的现金，2011~2013 年筹资活动现金流净额分别为 12.02 亿元、3.12 亿元和 22.19 亿元。

2014 年 1~3 月，由于增加了房地产项目的资金投入以及安粮国际同比销售收入下降，进而使得经营活动现金流出规模相对较大，公司经营现金流净额-1.95 亿元；投资活动产生的现金流净额-1.69 亿元；筹资活动产生的现金流量净额 3.36 亿元；支付其他与投资活动有关的现金主要为安粮地产公司本期预支付的对外股权投资，因尚未注册登记而未计入长期股权投资科目部分，先暂挂支付其他与投资活动有关的现金，待对方工商登记后再计入投资支付的现金。

总体看，近年来公司经营性现金流持续为负，收入实现质量正常但有所下降；由于近年来公司进出口业务以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。

6. 偿债能力

从短期偿债能力指标来看，2011~2013 年流动比率和速动比率逐年上升，三年加权平均值分别为 121.39%和 73.36%，截至 2013 年底，流动比率和速动比率分别为 125.83%和 80.15%。截至 2014 年 3 月底，公司流动比率为 123.23%，较 2013 年底下降 2.60 个百分点；速动比率为 77.34%，较 2013 年底下降 2.81 个百分点。综合看，考虑到公司经营性现金流入的较大规模，公司短期偿债能力仍保持适宜水平。

长期偿债能力指标方面，随着利息支出规模的增长，公司 EBITDA 对利息的偿还倍数逐年下滑，EBITDA/利息倍数由 2011 年的 3.10 倍下滑至 2013 年的 1.60 倍，相应的全部债务/EBITDA 倍数由 2011 年的 6.32 倍上升至 2013 年的 7.34 倍。公司整体偿债能力有所下滑。

截至 2014 年 3 月底，公司共获银行授信 223.60 亿元，其中已使用授信额度 128.00 亿元，公司间接融资渠道通畅。

截至 2014 年 3 月底，公司对外担保金额 1.04 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和合肥建工对合肥龙盛

建设股份有限公司提供的担保，担保比率2.49%。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。

7. 过往债务履约情况

根据债券市场公开信息查询，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和地区，在国际、国内市场上拥有一批知名度较高的品牌。2013年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6.81%，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。

九、本期中期票据偿债能力分析

1. 本期中期票据对公司现有债务的影响

本期中期票据发行额度8亿元，占2014年3月底公司全部债务的7.50%，对公司现有债务结构有一定影响。

以2014年3月底财务数据为基础，在其他因素不变的情况下，本期中期票据发行后，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将分别上升至84.41%、73.47%和51.23%，公司负债水平和债务负担都将有所上升。考虑到本期中期票据募集资金一部分将用于置换公司银行贷款，公司实际债务负担可能低于估算水平。

2. 本期中期票据偿还能力分析

2011~2013年，公司EBITDA、经营活动

现金流入量和经营活动现金净流量对本期中期票据偿债倍数加权均值分别为1.35倍、34.96倍和-1.18倍；2013年，公司EBITDA和经营活动现金流入量分别为本期中期票据发行额度的1.56倍和36.60倍，公司经营活动现金流入量对本期中期票据保障能力强。

十、结论

公司作为安徽省大型外贸集团企业，在经营规模、渠道资源、品牌知名度以及投资多元化等方面具备优势。近年来，公司不断加大对金融、建筑施工、房地产等领域的多元化投资，增强了公司以及下属子公司的综合实力。近年来面对复杂的国际国内经济形势，传统贸易业务收入波动上升，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稳定产生了积极的作用。

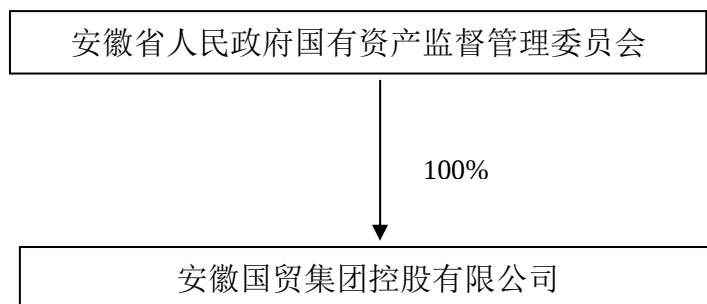
目前公司资产规模稳步提升，资产质量保持良好水平。公司所有者权益稳定性适宜，但债务规模大，债务负担较重。近年来公司收入规模有所波动，但利润水平有所提升，非经常性损益形成的贡献影响了利润的稳定性。公司经营性现金流波动较大，收入实现质量正常；由于近年来公司进出口业务、工程和房地产业务的快速发展，资金需求不断增加导致对外部融资需求程度较高。公司整体偿债能力尚可。

同时联合资信也关注到国内外经济形势导致公司贸易收入波动、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。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保持稳定，安徽粮油、安徽服装及安徽技术等下属子公司积极开展新的贸易项目，公司经营规模及整体竞争实力有望实现进一步提升。

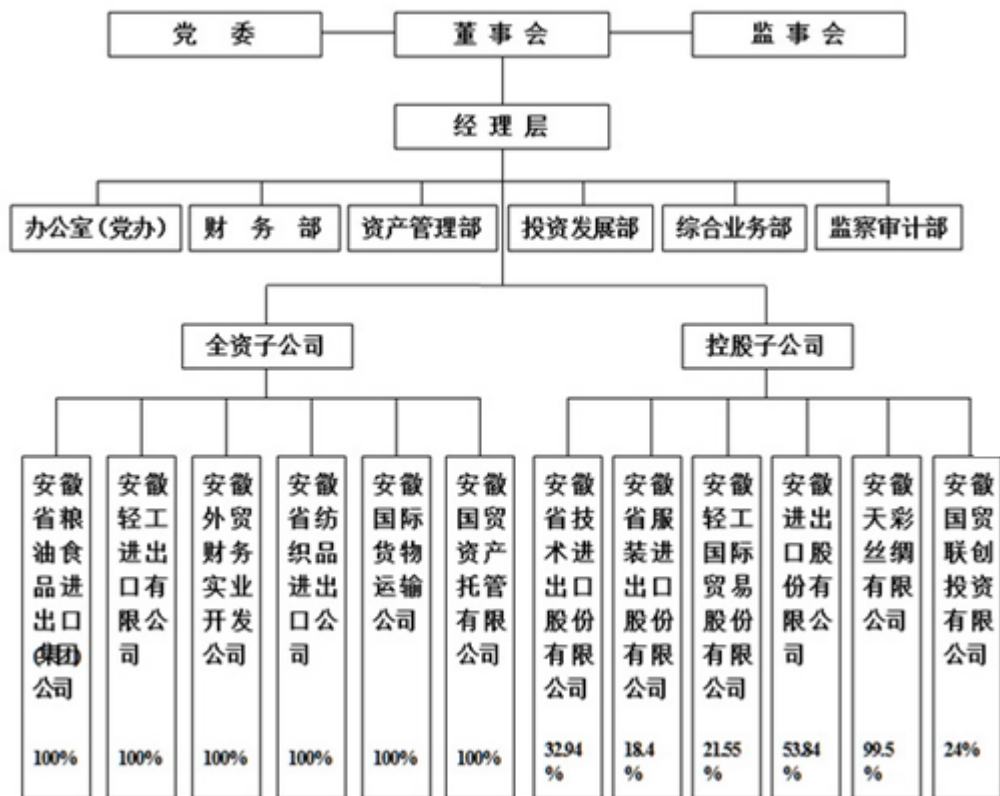
公司经营活动现金流入量对本期中期票据的保障能力强。

综合分析，本期中期票据到期不能偿还的风险低，安全性高。

附件 1-1 公司股权结构图



附件 1-2 公司组织架构图



附件 2 主要计算指标

项目	2011 年	2012 年	2013 年	14 年 3 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	23.52	24.45	33.33	33.60
资产总额(亿元)	171.65	189.66	236.40	257.73
所有者权益(亿元)	30.08	35.31	41.45	41.42
短期债务(亿元)	37.67	45.04	58.85	71.21
长期债务(亿元)	18.63	18.72	32.97	35.50
全部债务(亿元)	56.30	63.76	91.82	106.71
营业收入(亿元)	234.45	218.93	267.08	63.07
利润总额(亿元)	5.58	6.04	9.01	0.29
EBITDA(亿元)	8.91	9.27	12.51	--
经营性净现金流(亿元)	-13.25	-2.45	-12.10	-1.95
财务指标				
销售债权周转次数(次)	26.54	12.58	11.31	--
存货周转次数(次)	6.89	3.13	3.52	--
总资产周转次数(次)	1.49	1.21	1.25	--
现金收入比(%)	107.32	107.14	99.61	112.50
营业利润率(%)	6.51	7.11	7.41	5.57
总资本收益率(%)	8.02	8.03	10.91	--
净资产收益率(%)	13.46	12.33	16.26	--
长期债务资本化比率(%)	38.24	34.64	44.31	46.15
全部债务资本化比率(%)	65.18	64.35	68.90	72.04
资产负债率(%)	82.48	81.38	82.47	83.93
流动比率(%)	116.73	117.08	125.83	123.23
速动比率(%)	64.70	67.81	80.15	77.34
经营现金流动负债比(%)	-10.98	-1.84	-7.60	-4.34
EBITDA 利息倍数(倍)	3.10	2.58	1.60	--
全部债务/EBITDA(倍)	6.32	6.88	7.34	--
经营活动现金流入量偿债倍数(倍)	35.37	31.95	36.60	--
经营活动现金流量净额偿债倍数(倍)	-1.66	-0.31	-1.51	--
EBITDA/本期发债额度(倍)	1.11	1.16	1.56	--

注：公司 2014 年一季度财务数据未经审计

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/主营业务收入×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)
净资产收益率	净利润/所有者权益×100%
主营业务利润率	主营业务利润/主营业务收入净额×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%
本期中期票据偿债能力	
EBITDA/本期发债额度	EBITDA/本期发债额度
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/本期中期票据到期偿还额
经营活动现金流量净额偿债倍数	经营活动现金流量净额/本期中期票据到期偿还额

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
 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 中长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，银行间债券市场中长期债券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。

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

主体长期信用等级设置及含义同中长期债券。

联合资信评估有限公司关于 安徽国贸集团控股有限公司 2014 年度第一期中期票据的跟踪评级安排

根据有关要求，联合资信评估有限公司（联合资信）将在本期中期票据存续期内每年进行一次定期跟踪评级，并根据情况开展不定期跟踪评级。

安徽国贸集团控股有限公司应按联合资信跟踪评级资料清单的要求，提供相关资料。安徽国贸集团控股有限公司如发生重大变化，或发生可能对信用等级产生较大影响的重大事件，安徽国贸集团控股有限公司应及时通知联合资信并提供有关资料。

联合资信将密切关注安徽国贸集团控股有限公司的经营管理状况及相关信息，如发现安徽国贸集团控股有限公司出现重大变化，或发现其存在或出现可能对信用等级产生较大影响的重大事件时，联合资信将落实有关情况并及时评估其对信用等级产生的影响，据以确认或调整信用等级。

如安徽国贸集团控股有限公司不能及时提供跟踪评级资料，导致联合资信无法对信用等级变化情况做出判断，联合资信有权撤销信用等级。

在跟踪评级过程中，如信用等级发生变化调整时，联合资信将在本公司网站予以公布，同时出具跟踪评级报告报送安徽国贸集团控股有限公司、主管部门、交易机构等。

联合资信评估有限公司

二零一四年六月二十七日

