

信用等级公告

联合[2015] 2147 号

联合资信评估有限公司通过对安徽省投资集团控股有限公司信用状况进行综合分析和评估，确定

安徽省投资集团控股有限公司

主体长期信用等级为

AAA

特此公告。

联合资信评估有限公司

二零一五年十月十三日



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

电话：(010) 85679696

传真：(010) 85679228

邮编：100022

网址：www.lhratings.com

安徽省投资集团控股有限公司

主体长期信用评级报告

评级结果:

主体长期信用等级: AAA

评级展望: 稳定

评级时间: 2015 年 10 月 13 日

财务数据

项目	2012 年	2013 年	2014 年	15 年 6 月
资产总额(亿元)	323.84	391.72	630.65	708.94
所有者权益(亿元)	124.18	164.14	314.22	340.10
长期债务(亿元)	115.39	147.10	186.33	223.81
全部债务(亿元)	130.32	157.23	217.85	260.65
营业总收入(亿元)	11.56	23.76	18.64	7.62
利润总额(亿元)	2.61	3.33	21.65	13.20
EBITDA(亿元)	6.06	7.94	32.89	--
营业利润率(%)	36.45	26.77	29.84	30.49
净资产收益率(%)	1.87	1.64	6.47	--
资产负债率(%)	61.65	58.10	50.18	52.03
全部债务资本化比率(%)	51.21	48.93	40.94	43.39
流动比率(%)	262.95	406.00	209.91	248.37
全部债务/EBITDA(倍)	21.51	19.79	6.62	--
EBITDA 利息倍数(倍)	1.76	1.83	2.93	--

注: 2015 年上半年财务报表未经审计。

分析师

荣毅 历剑

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

安徽省投资集团控股有限公司(以下简称“公司”)是安徽省铁路投资省方投资运作平台及国有资产运营管理平台,以政策性投资业务为主,兼营自营性投资。公司自营业务包括商贸流通、房地产、委托贷款等。联合资信评估有限公司(以下简称“联合资信”)对公司的评级反映了公司在政府支持、资产质量和政策性投资业务等方面具备的显著优势。同时,联合资信也关注到铁路建设周期长、公司整体盈利水平较低、投资项目涉及行业较多等因素对公司造成的不利影响。

安徽省政府相关文件确定了公司子公司作为安徽省棚户区改造融资平台、“引江济淮”项目运作平台的职能,并将逐步扩大公司的国有资产管理规模。未来,公司在安徽省内的职能定位将进一步强化,经营实力有望明显增强。联合资信对公司的评级展望为稳定。

优势

1. 安徽省毗邻长江三角洲,承东启西、贯通南北辐射中原,是东部沿海地区与中西部地区的联系纽带,区位优势明显,近年来,经济发展总体保持快速增长。
2. 公司是安徽省合资铁路建设出资人代表和国有投资主体,获得各级政府和相关部门的大力支持。
3. 根据安徽省政府及相关部门文件,公司是安徽省工业和基础设施建设等领域的重要国有资本投资公司,兼有基础设施建设保障和工业产业引领的双重功能,未来随着资产的陆续划入,公司总体的经营实力将进一步增强。
4. 公司是安徽省最大的综合性投资集团,实力雄厚,在项目资源、融资渠道等方面拥

有优势，且政府对公司的财政拨款金额较大。

关注

1. 公司投资项目较为分散，涉及行业和公司多，部分投资项目盈利能力弱。
2. 未来，公司经营范围将有所扩大，新增业务板块与原有业务相关度低，对公司的管理水平要求较高。
3. 近年来，公司债务规模快速增长。

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）与安徽省投资集团控股有限公司构成委托关系外，联合资信、评估人员与安徽省投资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、联合资信与评估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，未因安徽省投资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省投资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、安徽省投资集团控股有限公司主体长期信用等级自 2015 年 10 月 13 日至 2016 年 10 月 12 日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内安徽省投资集团控股有限公司的主体长期信用等级有可能发生变化。

一、主体概况

安徽省投资集团控股有限公司（前身为安徽省投资集团有限责任公司，以下简称“公司”）是 1998 年 6 月经安徽省人民政府批准（以下简称“省政府”），由原安徽省建设投资有限公司、安徽省农业投资有限公司、安徽省铁路建设投资有限公司合并组建的国有独资的综合性投资公司，是省政府授权的投资主体和国有资产运营机构。2004 年省国资委成立后，公司划归省国资委管理。2011 年，公司将上海裕安投资集团有限公司（以下简称“上海裕安”）重组为公司的子公司，安徽省投资集团有限责任公司更名为安徽省投资集团控股有限公司，2011 年 8 月 16 日完成工商变更登记，注册资本由 22.4 亿元增至 60 亿元。截至 2015 年 6 月底，公司注册资本 60 亿元，实际控制人为安徽省国资委。

公司是安徽省合资铁路省方出资人代表，负责安徽省合资铁路建设资金运作，开展项目前期工作，参与协调铁路征地拆迁和工程建设中的问题，管理合资铁路运营，并代为行使地方政府在合资铁路中的出资权益。公司营业范围：筹措、管理、经营安徽省基本建设基金、铁路建设基金和其他建设资金，产业投资、资本运营。

截至 2015 年 6 月底，公司下设总经理办公室、人力资源部、计划财务部（资金结算中心）、综合发展部、资产管理部、法规审计部、风险管控部、经济与投资研究所共 8 个职能部门，15 家二级子公司和 19 家三级子公司。

截至 2014 年底，公司资产总额 630.65 亿元，所有者权益 314.22 亿元（含少数股东权益 24.83 亿元）；2014 年公司实现营业总收入 18.64 亿元，利润总额 21.65 亿元。

截至 2015 年 6 月底，公司资产总额 708.94 亿元，所有者权益 340.10 亿元（含少数股东权益 34.80 亿元）；2015 年 1~6 月公司实现营业总收入 7.62 亿元，利润总额 13.20 亿元。

公司注册地址：合肥市望江东路 46 号；法定代表人：陈翔。

二、宏观经济和政策环境

2014 年，中国国民经济在新常态下保持平稳运行，呈现出增长平稳、结构优化、质量提升、民生改善的良好态势。初步核算，全年国内生产总值 636463 亿元，按可比价格计算，比上年增长 7.4%。增长平稳主要表现为，在实现 7.4% 的增长率的同时还实现城镇新增就业 1322 万，调查失业率稳定在 5.1% 左右，居民消费价格上涨 2%。结构优化主要表现为服务业比重继续提升；以移动互联网为主要内容的新产业、新技术、新业态、新模式、新产品不断涌现，中国经济向中高端迈进的势头明显；最终消费的比重提升，区域结构及收入结构继续改善。质量提升主要表现为全年劳动生产率提升、单位 GDP 的能耗下降。民生改善主要表现为全国居民人均可支配收入扣除物价实际增长 8%，城镇居民人均可支配收入实际增长 6.8%，农村居民人均可支配收入实际增长 9.2%。

从消费、投资和进出口情况看，2014 年，市场销售稳定增长，固定资产投资增速放缓，进出口增速回落。社会消费品零售总额 262394 亿元，比上年名义增长 12.0%（扣除价格因素实际增长 10.9%）。固定资产投资（不含农户）502005 亿元，比上年名义增长 15.7%（扣除价格因素实际增长 15.1%）。全年进出口总额 264335 亿元人民币，比上年增长 2.3%。

2014 年，中国继续实施积极的财政政策。全国一般公共财政收入 140350 亿元，比上年增加 11140 亿元，增长 8.6%。其中，中央一般公共财政收入 64490 亿元，比上年增加 4292 亿元，增长 7.1%；地方一般公共财政收入（本级）75860 亿元，比上年增加 6849 亿元，增长 9.9%。一般公共财政收入中的税收收入 119158 亿元，同比增长 7.8%。全国一般公共财政支

出 151662 亿元，比上年增加 11449 亿元，增长 8.2%。其中，中央本级支出 22570 亿元，比上年增加 2098 亿元，增长 10.2%；地方财政支出 129092 亿元，比上年增加 9351 亿元，增长 7.8%。

2014 年，中国人民银行继续实施稳健的货币政策，综合运用公开市场操作、短期流动性调节工具（SLO）、常备借贷便利（SLF）等货币政策工具，创设中期借贷便利（MLF）和抵押补充贷款工具（PSL）；非对称下调存贷款基准利率；两次实施定向降准。稳健货币政策的实施，使得货币信贷和社会融资平稳增长，贷款结构继续改善，企业融资成本高问题得到一定程度缓解。2014 年末，广义货币供应量 M_2 余额同比增长 12.2%；人民币贷款余额同比增长 13.6%，比年初增加 9.78 万亿元，同比多增 8900 亿元；全年社会融资规模为 16.46 万亿元；12 月份非金融企业及其他部门贷款加权平均利率为 6.77%，比年初下降 0.42 个百分点。

2015 年，中国经济下行压力依然较大。李克强总理的政府工作报告指出，2015 年经济社会发展的主要预期目标是 GDP 增长 7.0% 左右，居民消费价格涨幅 3% 左右，城镇新增就业 1000 万人以上，城镇登记失业率 4.5% 以内，进出口增长 6% 左右。2015 年是全面深化改革的关键之年，稳增长为 2015 年经济工作首要任务，将重点实施“一带一路”、京津冀协同发展、长江经济带三大战略。三大战略的推进势必拓展中国经济发展的战略空间，并将带动基础设施建设等投资，从而对经济稳定增长起到支撑作用。

三、行业及区域经济环境

1. 铁路投资运营行业概况

铁路在国民经济和社会发展中具有重要战略地位，属于国家重点扶持和发展的产业。中国国民经济的持续健康发展是铁路运输需求不断增长的根本推动力，长距离、大运量的大宗货物运输以及大量的中长途旅客运输在相当长

时期内仍将主要依靠铁路。

根据国家铁路局发布的《2014 年铁道统计公报》，2014 年，全国铁路旅客发送量完成 23.57 亿人，比上年增加 2.51 亿人、增长 11.9%。其中，国家铁路 23.24 亿人，增长 12.0%；全国铁路旅客周转量完成 11604.75 亿人公里，比上年增加 1009.13 亿人公里、增长 9.5%。其中，国家铁路 11556.36 亿人公里，增长 9.5%。2015 年上半年全国铁路旅客发送量 11.97 亿人，周转量 5802.89 亿人公里。同比分别增长 8.8% 和 5.4%。

从货运方面看，2014 年全国铁路货运总发送量完成 38.13 亿吨，比上年减少 1.54 亿吨、下降 3.9%。其中，国家铁路 30.69 亿吨，下降 4.7%。全国铁路货运总周转量完成 27530.19 亿吨公里，比上年减少 1643.70 亿吨公里、下降 5.6%。其中，国家铁路 25103.42 亿吨公里，下降 6.5%。2015 年上半年全国铁路货运总发送量完成 13.78 亿吨，同比下降 9.7%，全国铁路货运总周转量完成 10978.35 亿吨公里，比上年减少 1643.70 亿吨公里，同比下降 11.5%。

从铁路建设方面看，2014 年全国铁路固定资产投资完成 8088 亿元。其中，铁路建设投资 6623 亿元，比上年增长 12.6%；机车车辆购置投资 1465 亿元，比上年增长 22.2%。全年共投产新线 8427 公里，其中高速铁路 5491 公里。2015 年上半年全国铁路固定资产投资完成 2342.26 亿元，同比下降 13.2%。

2014 年，全国铁路营业里程达到 11.2 万公里，比上年增长 8.4%，其中高铁营业里程达到 1.6 万公里。路网密度 116.48 公里/万平方公里，比上年增加 9.04 公里/万平方公里。其中，复线里程 5.7 万公里，比上年增长 17.7%，复线率 50.8%，比上年提高 4.0 个百分点；电气化里程 6.5 万公里，比上年增长 16.9%，电气化率 58.3%，比上年提高 4.2 个百分点。西部地区营业里程 4.4 万公里，比上年增加 4020 公里、增长 10.2%。

2014 年，全国铁路机车拥有量为 2.11 万

台, 比上年增加 261 台, 其中和谐型大功率机车 8423 台, 比上年增加 1406 台。内燃机车占 45.0%, 电力机车占 55.0%。全国铁路客车拥有量为 6.06 万辆, 比上年增加 0.18 万辆; 其中空调车 5.21 万辆, 占 85.9%, 比上年提高 3.3 个百分点。“和谐号”动车组 1411 组、13696 辆, 比上年增加 103 组、3232 辆。全国铁路货车拥有量为 71.01 万辆。

2014 年, 国家铁路能源消耗折算标准煤 1652.6 万吨, 比上年减少 80.1 万吨、降低 4.6%。单位运输工作量综合能耗 4.51 吨标准煤/百万换算吨公里, 比上年减少 0.12 吨标准煤/百万换算吨公里、降低 2.6%。单位运输工作量主营综合能耗 3.82 吨标准煤/百万换算吨公里, 比上年减少 0.04 吨标准煤/百万换算吨公里、降低 1.0%。

安徽省铁路建设情况

安徽作为中国泛长三角省份之一, 经济发展、产业结构升级和城市化进程对铁路运输提出了更为强烈的需求。2014 年, 中国大力推进长江经济带的建设, 明确把安徽纳入长三角一体化发展规划, 合肥成为长三角城市群副中心。安徽在全国区域发展格局上的战略地位更加凸显, 正处于交通建设黄金发展期。合肥正成为全国少有的高铁枢纽站, 高铁布局密度在华东地区仅次于浙江。2014 年, 安徽省全年完成交通建设投资 730 亿元, 同比增加 18.5 亿元。截至 2014 年底, 安徽省铁路营运里程达到 3586 公里, 其中高速铁路 766 公里, 在建的 962 公里铁路中有 814 公里是高速铁路, 全省正在加快形成以快速客运铁路为主骨架的铁路网, 在全国铁路网中的枢纽地位也明显提升。

《安徽省国民经济和社会发展第十二个五年规划纲要》(安徽省第十一届人民代表大会第四次会议批准) 中再次明确提出, “十二五”期间, 安徽铁路建设以完善快速客运铁路网和保障能源运输为重点, 加快客运专线、城际铁路、能源运输通道和主要铁路枢纽建设,

提高路网质量和装备水平。五年新增铁路 3100 公里, 其中客运专线 2200 公里。到 2015 年铁路营业里程达到 6000 公里, 主要铁路通道实现客货分线运输, 快速客运铁路覆盖所有省辖市, 货物运输能力显著提高。

安徽省政府对省内铁路建设高度重视。《中共安徽省委安徽省人民政府关于加快铁路建设的若干意见》文件(皖发【2009】25 号)中指出: 由省政府常务副省长任组长、各市人民政府和省直有关单位负责同志为成员组成省铁路建设协调领导小组, 负责协调领导, 由安徽省投资集团控股有限公司为省合资铁路省方出资人代表, 负责全省合资铁路建设资金运作, 开展项目前期工作, 参与协调铁路征地拆迁和工程建设中的问题, 管理合资铁路运营, 并将加大筹资力度, 为建设资金提供保障。

《安徽省人民政府关于进一步加快安徽铁路建设的若干意见》(皖政【2015】27 号)明确发展目标和建设任务: 到 2020 年, 全省铁路营业里程达到 6790 公里; 全省客运专线达到 2842 公里, 全省普通铁路达到 3335 公里, 电气化率达到 67%; 全省城际铁路达到 370 公里、城市轨道交通达到 243 公里。2020 年前, 全省建设新线铁路 3608 公里, 复线改造 198 公里, 电气化 1495 公里。到 2020 年, 全省铁路建设总投资 4370 亿元, 其中城市轨道交通投资 1061 亿元; 全省新增铁路里程 3204 公里, 其中, 客运专线 2076 公里, 城际铁路 370 公里, 普通铁路 515 公里, 城市轨道交通 243 公里。同时在资金筹措方面, 进一步发挥铁路建设投资基金融资功能。以优先股等方式吸纳各类社会资本进入省铁路建设投资基金, 2017 年前将基金规模扩大至 200 亿元, 2020 年前力争达到 600 亿元。

2. 贸易行业概况

(1) 国际贸易

近年来, 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。

2011~2014 年中国采取了一系列措施，如保持出口退税和加工贸易政策稳定，增强出口信贷和信用保险支持，推进跨境贸易人民币结算，支持企业巩固传统市场、开拓新兴市场等，保证了中国外贸较快发展；同时受国际需求放缓和国内成本上升等因素制约，中国未来的贸易环境将不容乐观，人民币汇率波动加剧，中小企业经营困难增多，中国外贸出口增长空间受到抑制。

海关统计数据显示，2014 年，中国进出口总值达到 4.30 万亿美元，扣除汇率因素同比增长 3.46%，增速较 2013 年回落 4.14 个百分点，其中出口 2.34 万亿美元，同比增长 6.05%；进口 1.96 万亿美元，同比增长 0.53%；贸易顺差 3824.58 亿美元，同比扩大 47.24%。总体看，2014 年对外贸易增速出现回落。

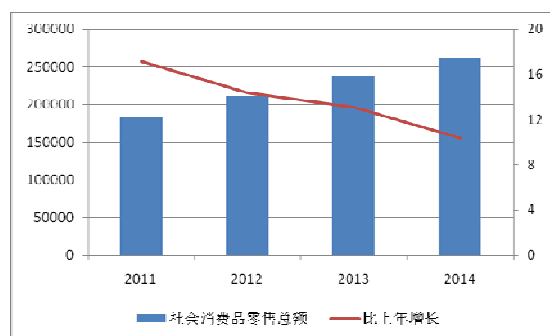
2015 年 1~6 月，受进口额大幅下降影响，2015 年上半年，我国进出口总值 11.53 万亿元人民币，比去年同期下降 6.9%；其中，出口 6.57 万亿元，增长 0.9%；进口 4.96 万亿元，下降 15.5%；贸易顺差 1.61 万亿元，扩大 1.5 倍。

（2）国内贸易

近年来，中国经济规模保持不断扩大的良好态势，刺激国内贸易稳步发展。根据国家统计局数据，2014 年国内生产总值 636463 亿元，同比增长 7.4%；同期，全年社会消费品零售总额 262394 亿元，同比增长 12.0%，扣除价格因素，实际增长 10.9%，增速均出现同比下滑。上半年，我国社会消费品零售总额 141577 亿元，同比名义增长 10.4%（扣除价格因素实际增长 10.5%），增速比一季度回落 0.2 个百分点。

图 1 社会消费品零售总额及增长率情况

（单位：亿元、%）



资料来源：Wind 资讯

整体看，中国消费市场起点较低，经济发展将会有力促进中国庞大内需的释放，内贸行业将迎来较好的发展机遇；但行业发展也会促使竞争更为激烈，对于行业内公司的资金、货源、物流网络和管理等方面形成更大的综合性挑战。

3. 房地产行业概况

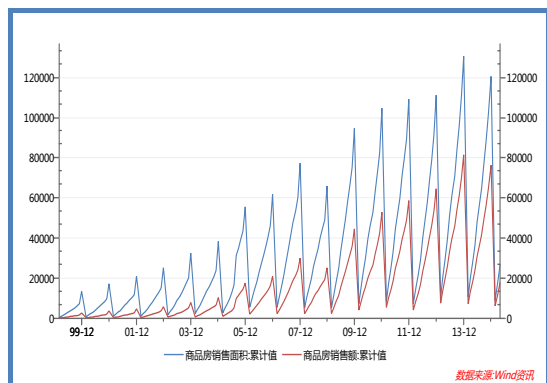
2014 年中国房地产市场处于调整期，各地商品住宅库存量高企，对市场预期的转变进一步影响新开工节奏，房地产投资增速明显下滑。在此背景下，中央政策以“稳”为主，更关注民生保障和长效机制顶层设计，通过货币政策调整、户籍改革、棚户区改造等有效措施保障合理购房需求，稳定住房消费。各地则因时因地灵活调整，加速房地产市场化转型；限购、限贷手段逐步退出，并通过信贷、公积金、财政补贴等多轮支持政策刺激住房需求、加快库存去化。

房地产开发方面，2014 年，全国房地产开发投资额增速创近五年新低。全年房地产开发投资 9.5 万亿元，同比增长 10.5%，增速较 2013 年回落 9.3 个百分点。其中，住宅投资 6.4 万亿元，增长 9.2%，增幅较 2013 年回落 10.2 个百分点；办公楼投资 0.6 万亿元，增长 21.3%，增速较 2013 年回落 16.9 个百分点；商业营业用房投资 1.4 万亿元，增长 20.1%，增速较 2013 年回落 8.2 个百分点。2014 年，全国房屋新开工面积同比持续下降，全年全国房屋新开工面

积为 18.0 亿平方米，同比下降 10.7%，其中，住宅新开工面积 12.5 亿平方米，同比下降 14.4%。全国房屋施工面积 72.6 亿平方米，同比增长 9.2%。全国房屋竣工面积 10.7 亿平方米，同比增长 5.9%。

房地产销售方面，全国商品房销售面积和销售额同比双降。2014 年，全国商品房销售面积为 12.1 亿平方米，同比下降 7.6%，销售额为 7.6 万亿元，同比下降 6.3%。分物业来看，仅商业营业用房销售额、销售面积实现同比增长。住宅销售面积为 10.5 亿平方米，同比下降 9.1%，销售额为 6.2 万亿元，同比下降 7.8%；办公楼销售面积为 2498 万平方米，同比下降 13.4%，销售额为 2944 亿元，同比下降 21.4%；商业营业用房销售面积为 9075 万平方米，同比增长 7.2%，销售额为 8906 亿元，同比增长 7.6%。房地产供求对比方面，2014 年市场整体供大于求，库存升至历史高位，去化压力较大。20 个代表城市成交量同比下降 8.6%，供应量同比增长 3.2%，销供比为 0.82，较 2013 年的 0.93 明显下降。

图 2 中国商品房销售面积及销售额



资料来源：wind资讯

宏观调控政策方面，2014 年，在全国房地产行业整体降温的大背景下，宏观调控理念正在逐步发生变化。

首先，新常态下中央调控更注重市场化，以金融手段鼓励自住性住房消费。中央调控强调长期性及稳定性，着眼深化各项改革。新型城镇化、土地制度改革、金融制度改革等与房地产市场长期发展相关的制度建设成为两会工

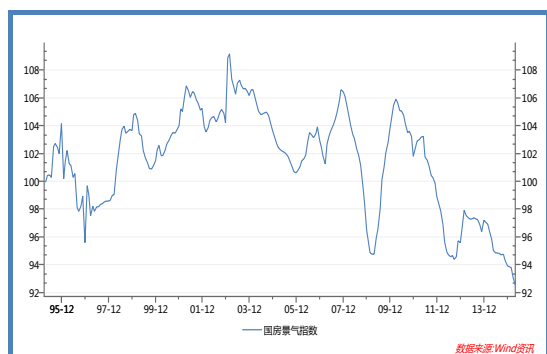
作报告重点。据此，2014 年中央出台房地产相关政策均以注重长期未定发展的制度建设为主，未再出台新的短期行政手段。2014 年末中央工作会议再度未直接提及房地产，房地产调控去行政化趋势明显。中央多轮表态推进金融体制改革，货币政策注重精准定向微调。自 2014 年 4 月以来，央行明确指出要持续实施稳健的货币政策，继续深化金融体制改革，并贯彻定向调控要求；5 月 30 日，国务院常务会议提出要保持货币信贷和社会融资规模合理增长，加大“定向降准”措施力度。二季度以来，央行多次定向调整释放流动性，推进金融市场发展；年末央行对金融机构存款统计口径进行调整，拓宽存贷比指标中的存款口径从而增强整体流动性。同时监管层允许已上市房地产企业在银行间市场发行中期票据，表明监管层对于房地产融资的态度从原来的单向打压转为双向调节，中型房企的资金压力得到缓解。此外，支持自住性刚需，差别化信贷政策自 2010 年以来首度放松。9 月 30 日，央行发布《中国人民银行中国银行业监督管理委员会关于进一步做好住房金融服务工作的通知》（以下简称“930”新政），对个人住房贷款需求的支持力度大幅提升：首套房贷款利率下限重回基准利率的 0.7 倍；已有一套住房并已结清相应购房贷款后再次申请贷款的，银行执行首套房贷款政策。上述对首套房“认贷不认房”界定标准较此前“认贷又认房”大幅放宽。

其次，限购退出后金融财政政策主导，地方政策因地因时多轮灵活调整。2014 年初，各地房地产市场持续分化，热点一、二线城市仍在加强监管；二季度以来多个城市陆续取消限购，仅五市（北京、上海、广州、深圳、三亚）未放开；三季度各地限购放开步伐加快，或定向或全面取消限购，同时限购放松力度也逐渐加大，多个城市出现再次调整，限购政策由局部调整向全面放开。

此外，金融信贷、公积金政策跟进调整，财税补贴鼓励自住刚需。地方政策调整更加灵活，重点加大信贷支持力度，2014 年三季度以

来，限购集中退出，部分城市短期成交回升，但仍未扭转整体下行趋势。在经济偏弱、旺季不旺的背景下，以信贷为主的利好政策陆续出台，意在扭转市场预期，刺激市场需求。9月底央行“930”新政出台后，地方信贷政策放松成大势。全国多地调整公积金政策，降门槛、增额度促进需求释放。继三季度取消限购、“930”新政放松信贷后，通过公积金支持自住需求成为各地进一步调整的主要手段。10月9日中央出台《关于发展住房公积金个人住房贷款业务的通知》，随后多个省市陆续跟进。据不完全统计，2014年以来对公积金调整放宽的省市已近40个。同时在央行降息后，各地相应央行要求，公积金贷款利率普遍下调0.25个百分点。

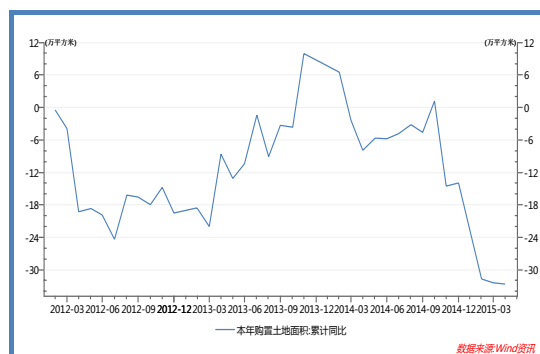
图3 中国房地产行业综合景气指数



资料来源：wind资讯

户籍、土地改革、不动产统一登记进程加快，长效机制顶层设计有序推进。11月《关于引导农村土地经营权有序流转发展农业适度规模经营的意见》出台，提出稳定完善农村土地承包关系，规范引导农村土地经营权有序流转。同时，国土资源部正式发布《节约集约利用土地规定》和《关于推进土地节约集约利用的指导意见》，对大力推进节约集约用地进行整体部署，实现“控总量、挤存量、提质量”，东部地区特别是优化开发的三大城市群地区将以盘活存量为主，率先压减新增建设用地规模。

图4 全国房地产开发企业土地购置面积增速



资料来源：wind资讯

2015年上半年，在延续2014年经济下行压力加大、楼市库存高企、市场信心不足的背景下，宏观政策层面进一步导向稳增长、调结构，房地产方面则积极聚焦于促销费，鼓励自住和改善性需求。央行实行灵活适度的货币政策，连续降准降息，降低二套房首付，构建宽松的金融信贷环境，减轻购房压力，提升消费能力。两会定调稳定住房消费，中央地方供需两端政策齐出，刺激需求促进库存去化，改善性需求获重大支持。去库存、促消费、稳增长是2015年房地产政策的主要基调，未来货币政策仍有望趋于宽松，地方或可因城施策出台进一步刺激措施。

从行业相关指标看，自2014年下半年以来多重政策推动下，2015年上半年，全国房地产开发完成投资43955亿元，同比增长4.6%，增幅与上年同期相比回落9.5个百分点。2015年上半年，全国共实现商品房销售面积50264万平方米，同比增长3.9%，这是2014年一季度以来房屋销售面积首次出现正增长。分季度看，二季度当季商品房销售面积达3.2亿平方米，同比增长13.3%，与一季度的下降9.2%形成鲜明对比，房屋销售走势呈现出明显的V形特征。从重点房企的销售情况来看，2015年上半年，20家标杆房企实现销售面积6708万平方米，同比增长12.7%，实现销售额7176亿元，增长9.7%，二者增速明显好于行业平均水平，标杆房企房屋销售形势较好。从同比价格指数看，自2014年1月起，70个大中城市新建住宅价格指数快速回落，同比指数由上涨9.0%回落至

最低下跌 6.3%。2015 年 5 月份起,随着多项利好政策的出台,房屋销售形势开始好转,房价企稳回升,5 月起房价同比跌幅开始逐月收窄,至 2015 年 7 月份,70 个大中城市新建住宅房价同比下跌 4.4%,跌幅较 4 月份收窄 1.9 个百分点。截至 2015 年 8 月底,十大城市商品房面积存销比为 9.38,是自 2014 年以来的最低水平,大城市去库存压力有所减轻,但不同城市之间分化明显。从全国绝对量来看,截至 2015 年 7 月底,全国商品房待售面积 43055 万平方米,虽然较 2015 年 4 月底的历史最高水平有所下降,但库存仍处于高位。

总体看,2014 年以来,由于宏观经济增速低于预期、银行信贷紧缩等因素影响,全国房地产市场整体呈现降温趋势。在此背景下,宏观调控政策导向促房地产市场化转型,深化改革建立长效机制推进稳增长。自 2014 年下半年,连续的放松限购、限贷及降息降准、降首付政策,使市场出现缓慢回暖迹象。但由于前期大量刚性需求的提前释放导致了有效需求不足,因此市场难以呈现爆发式增长。未来,宏观调控将逐步回归市场化,长效机制逐步取代短期调控手段,不动产统一登记配套制度将进一步健全,土地节约集约利用将继续加强,以保障房地产市场长期稳定发展;房地产供应步入调整阶段,控规模、调结构将成为破局库存难题的关键。中国城镇化进程的发展使房地产市场仍存增长空间,但中长期需求仍面临结构性调整,联合资信将密切关注国内房地产市场的发展情况。

4. 区域经济和财政实力

安徽省经济情况

近年来,安徽省经济总体保持较快增长。2014 年安徽省生产总值(GDP)达到 20848.8 亿元,按可比价计算,比上年增长 9.2%;分产业看,第一产业增加值 2392.4 亿元,增长 4.6%;第二产业增加值 10204 亿元,增长 10.3%;第三产业增加值 7252.4 亿元,增长 8.8%。三次产

业结构由 2013 年的 12.3:54.6:33.1 调整为 11.5:53.7:34.8,其中工业增加值占 GDP 的比重由 46.9%下降到 46%。全社会劳动生产率为 48559 元/人,比 2013 年增加 3221 元/人。人均 GDP 达 34427 元,较 2013 年增加 2426 元。

2009 年 1 月,国务院正式批复了《皖江城市带承接产业转移示范区规划》,明确将皖江城市带承接产业转移示范区定位为合作发展的先行区、科学发展的实验区。安徽省以此为契机,大力推动区域经济协调发展,强化产业支撑力和城市承载力,全面提升合肥的经济中心地位,充分发挥沿江地区区位优势,加强沿江经济带和城市群的规划建设。未来几年安徽经济将面临良好的发展机遇,特别是中部崛起战略全面实施,长江三角洲经济一体化加速推进,有利于提升安徽在区域发展格局中的地位。在发展规划方面,支持皖北地区重点发展资源深加工产业。以推进“两山一湖”旅游开发为重点,提升皖南地区经济社会发展水平。在产业发展方面,以信息化带动工业化,推进汽车、工程机械、化工、家电等优势行业的技术创新。大力推动钢铁、水泥、铜材等材料行业结构调整,支持马钢实施新一轮发展规划。推进煤炭产业发展,加快煤电、煤化盐化一体化和煤层气开发,延伸产业链条和增值空间。积极发展电子信息、现代医药、新型材料等高新技术产业。抓好煤电运和资金供应协调,切实改善工业经济运行环境。加强旅游精品线路和文化观光产品开发,推进旅游区域合作和旅游企业合资合作,进一步壮大旅游产业。加快发展现代物流企业,推广连锁经营等新型业态,大力推进社区服务业,积极发展金融、保险、信息、咨询、中介等现代服务业。

安徽省财政情况

2012~2014 年安徽省财政收入分别为 3026 亿元、3365 亿元和 3663 亿元,三年复合增长 10.02%;其中地方财政收入为 1792.7 亿元、2075.1 亿元和 2218.4 亿元,三年复合增长 11.24%。财政支出为 3936.7 亿元、4351.6 亿元

和 4663.6 亿元，三年复合增长 8.84%。2014 年安徽财政收入中，增值税增长 7.6%，营业税增长 7.5%，企业所得税增长 15%。2014 年财政支出 4663.6 亿元，增长 7.2%。其中，社会保障与就业支出增长 7.8%，医疗卫生支出增长 3.5%，城乡社区事务支出增长 19%，教育支出增长 0.6%，科学技术支出增长 17.6%。全年 33 项民生工程累计投入 686.3 亿元，惠及 6000 多万城乡居民。

表 1 2012~2014 年安徽省财政状况
(单位: 亿元, %)

	2012 年	2013 年	2014 年	复合增长率
财政总收入	3026.0	3365.1	3663.0	10.02
地方财政收入	1792.7	2075.1	2218.4	11.24
财政支出	3936.7	4351.6	4663.6	8.84

资料来源: 统计公报

近年来, 虽然安徽省财政收入年增幅稳定, 但制约增收因素多。从税收政策来看, 实施个人所得税改革、调整营业税和增值税征收范围等, 都将减少一部分收入。其次, 省级财力对中央依赖程度高, 宏观调控能力弱。省财政收入增量省级不调控, 财力“下沉”明显, 绝大部分留给市县, 中央对安徽省净补助绝大部分都补助了市县。所以, 省级财政调控能力十分薄弱, 主要依赖于中央均衡性转移支付。同时, 省级财政支出负荷重, 收支平衡压力大。

面对突出的收支矛盾, 近年来安徽省财政情况一直比较紧张, 一方面积极向中央争取支持, 中央对安徽省转移支付数额连年增加, 全省财政支出六成来自中央, 争取中央代理发行地方政府债券 90 亿元; 另一方面, 发挥杠杆作用, 不断创新财政支持方式, 充分运用贴息、担保、风投等财政政策工具, 有效放大财政资金。此外, 规范和强化预算编制也是应对财政压力的有效途径之一。

四、基础素质分析

1. 产权状况

公司是省政府授权的投资主体和国有资产运营机构, 为国有独资公司。公司实际控制人为安徽省国资委。

2. 企业规模

公司业务以政策性投资为主, 兼营自营性投资业务。近年来, 公司不断拓展投资领域、优化资产结构, 逐步形成了以铁路、汽车、建材、化工、矿业、金融、房地产和服务贸易为主的产业格局。

在铁路投资方面, 公司作为代表安徽省政府与中国铁路总公司进行省部合作的项目出资方代表, 在安徽省铁路投资方面具有垄断优势, 公司已投资参股了京沪高铁、合九、合武、合福等铁路公司, 并成立了皖投铁路投资管理公司, 对铁路项目实行专业化管理。

在实业投资项目方面, 公先后参控股项目包括星马汽车、海螺集团、曙光化工、贵州黔锦矿业等, 其中星马汽车和海螺集团都是安徽省“861”行动计划的重点项目。在金融投资和资本运作方面, 公司先后参股了华安证券、长盛基金、长安责任保险等金融类企业。公司还全资成立了安徽省创业投资公司, 开展中小企业创业投资业务。

在房地产业务方面, 公司成立了安徽皖投置业有限责任公司。

2011 年, 公司通过股权划转和收购, 收购了上海裕安投资集团, 开展对外经贸合作、物流、旅游等业务。

3. 人员素质

公司现有高层管理人员 13 人, 包括董事长 1 人, 总经理 1 人, 总经济师 1 人等, 具有丰富的管理经验和较高的专业水平。

陈翔, 1964 年出生, 研究生学历, 现任公司董事长、党委书记。历任六安地区行署办公

室秘书、副科长、科长、副主任；安徽省政府办公厅综合调研室助理调研员、副主任、调研员；省政府办公厅一处处长；省政府办公厅副主任；省政府副秘书长；省委统战部副部长，省委非公经济和社会组织工委书记，省工商业联合会（省总商会）副主席（副会长）、党组书记。

张春雷，1965年出生，MBA研究生。现任公司党委副书记、总经理、董事。历任安徽省皖西机械厂供销处副处长、总经理、厂长助理、总经济师、常务副厂长、厂长、党委副书记（主持工作），安徽军工集团副总经理、常务副总经理，安徽省省属国有企业监事会主席。

公司高层领导年龄在40岁至60岁之间，大多具有本科以上学历及行业专业背景，技术、管理经验丰富。

截至2015年6月底，公司在职员工1185人；其中经营管理人员占18.56%，销售人员占4.22%，专职审计人员0.59%，其他人员占76.63%；具有研究生以上学历的人员占15.86%，本科学历的人员占31.05%，大专学历的人员占27.85%，中专及以下学历的人员占25.24%。

总体看，公司管理人员职责清晰且拥有丰富的管理经验，现有人员构成可以满足公司日常经营管理的需要。

4. 政府支持

公司作为安徽省国资委下属的国有独资企业，以及安徽省政府授权的投资主体以及国有资产投资运营机构，公司得到的政府资金支持具有日渐制度化和常态化的特点。

根据安徽省国资委2014年12月印发的《安徽省投资集团控股有限公司功能建设方案（试行）》的通知（皖国资改革【2014】170号），公司被定位为安徽省工业和基础设施建设等领域的重要国有资本投资公司，兼有基础设施建设保障和工业产业引领的双重功能，承担以下战略任务：保障重要基础设施建设，受省政府委托，组织实施省内铁路、重要水利设施以及棚

户区改造等方面的投资建设；推进安徽省传统工业的转型升级，推动战略性新兴产业发展，促进和服务国有经济布局战略性调整；在安徽省支柱产业建设若干具有国际竞争力的大企业大集团，在先导性产业建设若干优势企业和领先企业。

2009年和2011年，中共安徽省委、省政府分别下发了《中共安徽省委安徽省人民政府关于加快铁路建设的若干意见》和《安徽省人民政府关于设立安徽省铁路建设投资基金的批复》，指出以公司为平台，建立省铁路建设专项资金，用于偿还铁路建设和运营期间到期的债务。具体方式为将安徽省铁路建安营业税、合资铁路的运输营业税及附加、所得税作为铁路建设专项资金的来源之一；同时，决定设立铁路建设投资基金，该基金收益用于偿还铁路建设和运营期间到期债务本息。截至2015年6月底，该基金资本金到位48.20亿元。

政府对公司支持方式主要表现为资产划转和财政补贴。在资产支持方面，公司持有的国有企业股权部分为政府划转形成，其中包含多家上市公司股权。在财政补贴方面，公司每年收到财政拨款（计入资本公积）、建安营业税返还（计入其他非流动负债）、所得税及运输营业返还（直接冲抵原计入其他应收款中的铁路投资利息支出）。2012和2013年公司收到政府补贴分别为14.90亿元和28.02亿元。2014年公司共收到政府补贴30.74亿元，其中财政拨款21.50亿元；同期，公司还收到共计5.74亿元的养老资金和创新资金（计入专项应付款）。截至2014年底，公司总计收到政府补贴147.54亿元。

2015年1~6月，公司收到政府补贴8.24亿元，政府给予了公司持续有力的支持。

表 2 近年来安徽省政府财政补贴情况（单位：万元）

年度	财政拨款	建安营业税返还	所得税及运输营业税返还	专项基金	合计
2005 年	8000.00	--	--	--	8000.00
2006 年	8000.00	12533.00	--	--	20533.00
2007 年	36000.00	7984.70	--	--	43984.70
2008 年	110000.00	9240.00	--	--	119240.00
2009 年	179450.00	37236.90	4108.60	--	220795.50
2010 年	100000.00	52750.90	4512.00	--	157262.90
2011 年	100747.90	62695.80	5593.80	--	169037.50
2012 年	120878.40	24935.24	3218.16	--	149031.80
2013 年	221000.00	38283.20	20909.20	--	280192.40
2014 年	215000.00	29266.12	5733.80	57368.00	307367.92
合计	1099076.30	274925.86	44075.56	57368.00	1475445.72

资料来源：公司提供

5. 重大事项

安徽省政府授权公司为省级棚改项目融资平台

2014年3月3日，安徽省财政厅、住房和城乡建设厅（财建【2014】177号）下发通知，授权公司作为2013~2017年安徽省棚户区改造的融资平台。公司于2014年3月成立了子公司安徽省建设投资有限公司（以下简称“建投公司”），负责棚改日常融资运营管理。建投公司注册资本60亿元，注册资金通过公司的资产资金注入、省财政补助资金注入、省属国有经营性（股权、矿权）划转注入、市县参股等渠道解决。贷款为中长期贷款，其中过桥贷款期限为5年，项目贷款期限为12年。

还款来源主要包括：棚户区改造项目及配套商业设施租售收入、市县安排的各类棚户区改造资金、市县偿债准备金以及各级政府批准的其他渠道筹集的资金等。

保障机制方面，主要有：①项目所属市县将建投公司的转贷资金纳入政府性债务管理；②项目用款主体设立项目销售资金监管账户，由项目市县房产行政主管部门、财政部门和相关银行进行监管，该账户资金优先用于归还贷款本息；③建投公司与省开行签署借款合同，建投公司与市县指定的平台公司（机构）、省开行签订三方借款合同，明确还款来源和渠道，省财政厅和市县负责见证，不能及时足额还款的，由省财政厅通过办理省与市、县财政结算时扣回。

截至2015年6月底，建设公司签订合同869亿元，已放款228.98亿元。

安徽省政府决定将深圳安徽实业总公司股权划转至公司

2014年8月29日，安徽省委办公厅、省人民政府办公厅（皖办发【2014】28号）提出，要深化公司对子公司的管控，通过制定公司章程、参与股东（大）会、委派董事和监事等方式，加强对全资和控股子公司的激励约束；推动安徽省内企业整体上市，上市后省属部分工业企业国有股权划转至公司管理；并于2014年推进公司与深圳安徽实业总公司采用吸收合并的方式重组，深圳安徽实业总公司（以下简称“深安公司”）成为公司的全资子公司。

深安公司于1993年经安徽省人民政府批准创建，本着“立足深港、投资安徽、服务安徽”的发展理念和战略，为安徽省经济发展招商引资和提供信息服务，现在安徽省内形成了房地产开发、类金融、内外贸易三个业务板块。深圳安徽实业总公司注册资金3000万元，实收资本5000万元，出资人为安徽省信用担保集团有限公司。

截至2015年6月底，深安公司资产总额13.15亿元，所有者权益4.03亿元，2015年1~6月实现营业收入0.86亿元，净利润为-1146.39万元。公司2015年上半年已将深安实业纳入合并报表范围。

安徽省政府授权公司负责“引江济淮”工程项目法人的筹建工作

2014年6月18日,《安徽省人民政府专题会议纪要》(第52号)提出,“引江济淮”工程是国务院确定的今明两年至“十三五”期间分步建设的172项重大水利工程之一,由公司负责“引江济淮”工程项目法人的筹建工作,并成立工程投资核算专家小组,在执行国家规范并确保工程质量的基础上,加强各项工程数量、规模、支出的审核。

“引江济淮”工程是一项跨流域、跨省的的重大战略性水资源配置工程,沟通长江、淮河两大水系,输水线路总长1336.5公里,从长江双线引水至巢湖,穿越江淮分水岭后注入淮河干流,利用现有河道向皖北、豫东输水。该项目总投资约700亿元,预计2015年开工建设。“引江济淮”工程的具有缓解淮河流域水资源短缺、改善巢湖淮河水生态环境、沟通江淮航运、促进区域协调发展等重要意义。

上述政策的落实将进一步明确公司在安徽省内的国有资产运营管理职能,公司的子公司将作为重要投融资、建设管理平台,公司综合实力大幅提高。联合资信也关注到,公司经营范围扩大且新增业务与原有业务相关度不高,加大了公司的经营管理难度。

五、管理体制

1. 治理结构

公司根据《公司法》制定《安徽省投资集团控股有限公司章程》,不断完善公司法人治理结构,制定相关的配套制度,规范董事会、监事会的议事规则和程序,明确董事会、董事长及总经理的各级职权。公司设董事会不设股东会。

公司董事会对国资委负责,定期向安徽省国资委报告工作,执行国资委决议,制定公司发展战略、经营方针和投资计划。公司董事长由省政府或国资委在董事会成员中指定。

公司监事会对出资者负责,定期向其报告工作;监事会对董事、高级管理人员执行公司

职务的行为进行监督。监事会主席由安徽省国资委委派。

总体看,公司经理层作为公司的执行机构,主持公司的日常经营管理工作,组织实施董事会决议,包括组织实施公司年度经营计划、项目建设计划和投资计划等,拟订公司内部管理机构设置方案,拟定公司的基本管理制度,制定公司的具体规章等。公司设总经理一名,由董事会聘任和解聘,任期三年。总经理对董事会负责。高级管理人员包括副总经理、总工程师、总经济师、总法律顾问等共11人。

2. 内部管理

公司重视内部控制体系的建设。根据国家相关政策法规,结合自身实际情况,制定并不断完善了资金管理制度、预算管理制度、资产减值准备计提管理制度、委派会计机构负责人管理制度、会计核算管理制度、资金管理制度、对外担保管理制度、开行贷款项目投资管理制度、内部审计管理制度、投资管理制度、法律事务管理制度、员工考核管理制度、集团控股公司集团董事会工作规则、控股公司总经理工作规则等一系列的内部控制制度。

截至2015年6月底,公司下设总经理办公室、人力资源部、计划财务部(资金结算中心)、综合发展部、资产管理部、法规审计部、风险管控部、经济与投资研究所共8个职能部门,15家二级子公司和19家三级子公司。为了适应经营需要,提高运行效率,2015年三季度,公司对机构设置进行了调整,2015年8月10日公司下发了《关于集团总部组织机构设置的通知》,撤销了金融分公司,新设金融管理部、深化改革领导小组办公室等部门,目前公司正在有序开展组织机构与职能调整。

预算管理方面,公司制定了《全面预算管理暂行办法》。公司所有涉及价值形式的经营管理活动,原则上都纳入预算管理,明确预算目标,实施预算管理。

资金管理方面,公司制定了《资金管理暂

行办法》。公司严格执行不相容岗位相互分离、相互制约和监督的原则，充分利用资金时间价值，坚持资金统筹安排、综合平衡、优化投向、服从公司战略发展规划的原则。

投资管理方面，为规范公司投资行为，公司根据《中华人民共和国企业国有资产法》和相关规定，结合公司实际情况，制定《投资管理办法》、《铁路投资管理暂行办法》和《股权项目投资管理实施细则》。

对外担保管理方面，公司根据《中华人民共和国公司法》、《中华人民共和国担保法》以及《公司章程》的有关规定，结合自身实际情况，制定《对外担保暂行管理办法》。公司认为需要提供担保的，应遵循合法、审慎、互利、安全原则，按本办法规定操作，严格控制担保风险。公司不得为任何个人提供担保。业务管理部门应先对拟担保事项（企业）进行初步调研并提出立项申请报告。立项申请报告需由集团公司综合发展部、法规审计部和计划财务部审查并出具意见，经公司分管领导和总经理批准后即为立项。集团公司对外提供担保，必须采取反担保等必要的风险防范措施，反担保的提供方应具备实际承担能力。公司经办部门密切关注被担保方的生产经营、资产负债变化、对外担保和其他负债、分立、合并、法定代表人的变更以及对外商业信誉的变化等情况。密切关注可能出现的风险，并根据情况及时通报公司综合发展部、法规审计部及计划财务部。

为进一步完善公司法人治理结构，充分发挥审计监督作用，公司根据《审计法》、《审计署关于内部审计工作的规定》及其他相关规定，制定《审计监督委员会工作规程》。审计监督委员会是公司设立的有关审计监督方面较高层次的议事、协调机构，对公司决策层负责。审计监督委员会形成的决定、意见、纪要需提交公司决策层，供公司领导决策时参考或经批准后执行。

总体看，公司建立了较为完整的法人治理结构和系统的经营管理制度，运作方面有待规

范，对子公司监管正常。在项目投资和监管方面，建立了严格的规章制度，如果能够持续提高日常运营和项目投资等方面的管理水平，将为公司安全、高效、快速发展提供有利保障。

六、经营分析

1. 经营现状

公司是安徽省政府投资设立的国有独资公司，是安徽省政府运用投资实现宏观调控的投资主体和资产运营机构，以政策性投资为主，兼营自营性投资业务。公司的投资业务可细分为基础设施投资、实业投资和金融投资三类，其中，基础设施投资主要是铁路投资；实业投资主要是政府牵头、引导或划拨情况下持有的省内重要企业的股权；金融投资主要是对省内金融企业的投资、利用闲置资金对上市公司定向增发等进行投资。公司以实业投资为基础，拓展金融等高端服务业，体现了产融资本有效结合的特点。

2. 公司铁路投资业务

公司作为安徽省合资铁路省方出资人代表，铁路投资由公司本部持股，具体管理交由子公司安徽省皖投铁路投资管理有限公司运作。公司负责使用和管理安徽省级投入合资铁路建设的各项资金，并筹措部分铁路建设资金，将募集到的投资款按照铁路总公司（原为铁道部）投资计划和项目建设进度下拨给铁路项目公司或安徽省铁路建设办公室，再下拨给项目建设施工单位或地方政府铁路建设办公室。铁路建成投产后项目收益分配则采用按股份比例分配，在公司体现为投资收益。公司将根据协议委派高级管理人员作为铁路项目公司外派高管，参与铁路项目公司的管理工作。

铁路项目投资情况

铁路投资规模大，资金投入方涉及铁路总公司、铁路沿经各省市等多个出资方。公司参与投资的铁路主要为安徽省内始发或途经安徽

省辖区铁路的安徽省段。公司主要负责全省合资铁路建设资金运作，开展项目前期工作，参与协调铁路征地拆迁和工程建设中的问题，管理合资铁路运营，并代为行使地方政府在合资铁路中的出资权益。

截至2015年6月底，安徽省累计投入合资铁路资金201.67亿元，其中公司代表省级累计拨付172.05亿元，市县出资29.62亿元（安徽省铁路建安营业税由省地税局直属局统一征收，全

部用于铁路建设，相应计作各市、县在合资铁路公司中的股份）。政府划拨的各项资金是支持公司铁路投资业务的主要资金来源。公司为开展铁路投资业务而进行的融资部分是公司先行垫款，后续仍将由省政府支付给公司；公司对铁路的投资在2014年前计入长期股权投资科目，2014年开始计入其他非流动资产—待转铁路股权投资款科目，截至2014年底为178.91亿元。

表3 截至2015年6月底安徽省合资铁路投资情况（单位：万元）

序号	项目	合计		省级投入	市县投入
1	合宁铁路	2015年投资	0.00	0.00	0.00
		累计投资	30107.77	30107.77	0.00
2	合武铁路	2015年投资	0.00	0.00	0.00
		累计投资	48041.26	48041.26	0.00
3	合蚌铁路	2015年投资	0.00	0.00	0.00
		累计投资	232508.01	232508.01	0.00
4	宿淮铁路	2015年投资	0.00	0.00	0.00
		累计投资	60971.59	60971.59	0.00
5	阜六铁路	2015年投资	0.00	0.00	0.00
		累计投资	91679.13	91679.13	0.00
6	京沪高铁	2015年投资	32.60	32.60	0.00
		累计投资	147452.03	147452.03	0.00
7	合福铁路	2015年投资	1152.69	1152.69	0.00
		累计投资	404960.98	404960.98	0.00
8	宁安铁路	2015年投资	0.00	0.00	0.00
		累计投资	424742.61	230000.00	194742.61
9	西合复线	2015年投资	6424.64	6424.64	0.00
		累计投资	35439.71	35439.71	0.00
10	皖赣铁路（芜宁段）	2015年投资	0.00	0.00	0.00
		累计投资	72000.00	72000.00	0.00
11	合肥枢纽南环线	2015年投资	0.00	0.00	0.00
		累计投资	169000.00	80000.00	89000.00
12	郑徐客运专线	2015年投资	11	11	0.00
		累计投资	32809.50	32809.50	0.00
13	合九铁路	2015年投资	0.00	0.00	0.00
		累计投资	42467.00	30018.30	12448.70
14	杭黄铁路	2015年投资	10000.00	10000.00	0.00
		累计投资	72897.30	72897.30	0.00

15	庐铜铁路	2015 年投资	60000.00	60000.00	0.00
		累计投资	110000.00	110000.00	0.00
16	合芜电气化	2015 年投资	1922.37	1922.37	0.00
		累计投资	20922.37	20923.37	0.00
17	商合杭铁路公铁大桥	2015 年投资	20000.00	20000.00	0.00
		累计投资	20000.00	20000.00	0.00
18	青阜电化改造	2015 年投资	700.12	700.12	0.00
		累计投资	700.12	700.12	0.00
合计		2015 年投资	100243.43	100243.43	0.00
		累计投资	2016699.39	1720508.08	296191.31

资料来源：公司提供

在政府支持方面，政府组建省地勘基金管理机构，在保值增值的前提下，探索路矿结合、股权融资等方式，进行筹资，用于铁路建设，并通过规范方式，转让部分省属国有企业股权，筹得资金用于资本金投入。

税收收入补助和管理方面，安徽省铁路建安营业税由省地税局直属局统一征收，全部用于铁路建设，相应计作各市、县（市、区）在合资铁路公司中的股份。全省合资铁路偿债期内，所有合资铁路运输营业税及附加、所得税由省统一征收，用于铁路建设和债务偿还。截至 2014 年底，公司累计收到安徽省政府税收补助 31.90 亿元，其中建安税 27.49 亿元，营业税 4.00 亿元，所得税 0.41 亿元。

市场融资方面，安徽省政府在加大投入的同时，通过银行贷款、保险机构借款和发行企业债券、中期票据等多种方式扩大铁路建设资金来源。积极招商引资，在国家政策范围内，鼓励国内外社会资本投资安徽省铁路建设，盘活铁路资产，适时转让合资铁路省方股份，转让所得全部作为省铁路建设专项资金。

为进一步扩大融资渠道，保障铁路项目本息偿付，推进安徽省铁路建设，安徽省人民政府出具《安徽省人民政府关于设立安徽省铁路建设投资基金的批复》（皖政秘【2011】336 号），决定设立安徽省铁路建设投资基金（以下简称“铁路基金”），由公司及其子公司安徽皖投铁路投资管理有限公司共同发起，基金管

理人为安徽皖投铁路投资管理有限公司，先期规模 50 亿元，存续期暂定为 15 年，基金资金主要来源为安徽省财政性资金和地勘基金，并同意在基金正式运作后，积极创造条件吸引战略投资者和社会资本进入，逐步扩大基金规模。基金除直接投资铁路项目和用于铁路融资付息外，可按市场化原则参与省内企业首发上市和上市公司定向增发，参与矿产资产整合开发，参与高成长性项目投资及风险可控的资本运作，努力实现基金增值。基金收益用于偿还铁路建设和运营期间到期债务本息。截至 2015 年 6 月底，该基金公司资本金到位 48.20 亿元。虽然近期股票市场波动较大，但由于该基金参与定增价格较低，整体仍处于盈利状态，截至 2015 年 9 月底，该基金净利润 8.45 亿元。

在建铁路及拟建铁路情况

截至 2015 年 6 月底，公司参与投资在建铁路项目 12 个，项目总投资 3314.72 亿元。其中公司需要代表安徽省（不含市县）配套出资 190.97 亿元，已累计完成出资 105.88 亿元。由于铁路投资计划（由铁道部下达）与安徽省财政出资存在一定的时间差，为了确保铁路项目的按期建设，公司需要通过外部融资弥补部分铁路投资缺口。公司投入铁路项目的外部融资本息，后续仍将由省级财政拨付公司。

表4 截至2015年6月底公司铁路在建项目情况（单位：万元）

项目名称	项目总投资	公司投资部分	截至 2015 年 6 月底累计出资	2015 年度出资计划	2016 年度出资计划
合福铁路	10980000.00	400000.00	404960.98	0.00	
宁安铁路	3134600.00	230000.00	230000.00	5000.00	
西合复线	3024000.00	48800.00	35439.71	0.00	10000.00
皖赣铁路	899400.00	340000.00	72000.00	30000.00	
合肥枢纽南环线	1088600.00	80000.00	80000.00	0.00	
郑徐客运专线	4798000.00	59000.00	32809.50	0.00	10000.00
庐铜铁路	542200.00	135550.00	110000.00	60000.00	51100.00
商合杭公铁大桥	6886000.00	400000.00	20000.00	60000.00	150000.00
杭黄铁路	1050000.00	95000.00	72897.30	0.00	40500.00
淮北客车联络线	274000.00	87300.00	0.00	20000.00	
青阜电化改造	107400.00	5000.00	700.12	5000.00	
合芜电气化改造	363000.00	29000.00	20922.37	10000.00	
合计	33147200.00	1909650.00	1058808.00	190000.00	261600.00

资料来源：公司提供

2015，公司有两条铁路年内开工，分别为商丘至合肥至杭州铁路和安庆合肥客运专线，总投资 1317.60 亿元，安徽省出资 123.23 亿元，其中 2015 年出资 42.00 亿元。

表5 公司拟建铁路情况（单位：亿元）

项目名称	总投资	省投部分	2015 年出资	2016 年出资	2017 年出资
商合杭铁路（不含芜湖大桥）	960.80	48.60	18.00	19.80	10.80
合安客运专线	356.80	85.32	24.00	16.80	44.83
合计	1317.60	133.92	42.00	36.60	55.63

资料来源：公司提供

完工铁路运营情况

截至 2015 年 6 月底，本公司参与投资已完工项目有：合九铁路（总投资 28.87 亿元），合宁铁路（总投资 60.00 亿元），合武铁路（总投资 168.00 亿元），京沪高铁（总投资 2209.40 亿元），合蚌客专（总投资 138.88 亿元），阜六铁路（总投资 46.24 亿元），宿淮铁路（总投资 55.31 亿元）和合福铁路（总投资 1058.40 亿元）。上述八条铁路总投资 3765.1 亿元，公司代表安徽方出资 101.57 亿元（不包括合九铁路）。其中，省级政府投入 32.92 亿元，企业

融资 68.65 亿元。2004 年起，公司开始从合九铁路公司获得投资收益，2004~2014 年已累计实现收益 5069 万元，其中 2014 年实现收益-406 万元。除合九铁路外公，司暂未从其它铁路获得分红。

整体来看，公司作为安徽省唯一的合资铁路项目投资建设主体，以及部省合作项目安徽方代表，参与铁路项目较多，在建项目进展顺利，完工项目运营正常，铁路业务发展良好。

对于公司铁路项目外部融资保障问题，一是税收保证，安徽省合资铁路偿债期内，所有合资铁路运输营业税及附加、所得税由省统一征收，可用于债务偿还；二是安徽省铁路建设专项资金用于偿还铁路建设和运营期间到期的债务；三是安徽省铁路建设投资基金除可用于铁路融资付息外，基金实现的增值，也可用于偿还铁路建设和运营期间到期本息；四是已经投入运营的铁路项目的收益保障；五是公司投资业务和自营业务的逐步壮大以及其他可变现资产和股权为债务偿还增加保障性。

3. 公司投资业务

公司通过参、控股投资形成了汽车、建材、化工、矿业、城市建设、金融等领域多元化发

展的业务格局。主要参控股项目包括星马汽车、海螺集团、曙光化工、贵州黔锦矿业、各类股权投资基金等，其中星马汽车和海螺集团都是安徽省“861”行动计划的重点项目。

2014年，公司根据《企业会计准则第2号——长期股权投资准则》（财政部财会[2014]14号），将原成本法核算的对被投资单位不具有控制、共同控制或重大影响的权益性投资（具体为公司将持股比例小于20%的企业，多集中于各铁路基金、实业投资和金融投资）调出长期

股权投资科目，使得投资业务账面价值有所减少，但投资业务规模并无下降。

公司投资收益主要来源于实业投资和金融行业投资。2012~2014年度公司投资收益分别为2.98亿元、3.45亿元和29.03亿元。2014年，公司投资收益大幅增加主要系海螺集团长期股权投资核算方法由成本法变动为权益法导致调增投资收益12.89亿元所致。2015年1~6月公司取得投资收益19.68亿元。

表6 公司投资收益构成情况（单位：万元）

产生投资收益的来源	2012 年度	2013 年度	2014 年度	2015 年 1~6 月
交易性金融资产收益	4.86	10.80	179.92	--
持有至到期投资收益	--	--	0.47	--
可供出售金融资产收益	11908.07	10890.38	62829.74	191504.16
长期股权投资收益	16819.82	23774.08	218478.29	--
其中：权益法核算确认的投资收益	12607.55	13983.75	211981.74	--
成本法核算单位分回的股利或利润	4320.91	3626.33	5024.23	625.00
股权转让收益	-108.64	5747.35	1472.23	-15.00
其他投资收益	1088.55	416.65	5.98	4647.16
合计	29821.29	34534.24	290349.50	196761.32

资料来源：公司提供

表7 2014 年底公司重要的实业投资项目（单位：万元，%）

行业	公 司	核算方法	投资成本	年底余额	持股比例
化工	安庆曙光化工股份有限公司	权益法	14500.00	33521.47	25
	铜陵鑫克精细化工有限责任公司	权益法	4000.00	4212.28	40
汽车	安徽星马汽车集团有限公司	权益法	4000.00	14283.52	20
矿产	贵州黔锦矿业有限公司	权益法	37388.00	39997.84	26
建材	安徽海螺集团公司	成本法	92103.28	1215820.30	51
高科技	皖投新辉光电有限公司	权益法	2205.00	2253.48	35
合计			154196.28	1325088.89	--

实业投资业务

公司实业投资主要涉及汽车、建材、化工、矿业以及高科技产业等，主要投资由公司本部以及安徽创业投资有限公司完成。

汽车行业主要投资了安徽省内的安徽星马汽车集团有限公司，持股比例20%，投资成本4000万元，2014年末账面余额14283.52万元。

建材行业投资主要为省国资委划拨的安徽海螺集团有限责任公司51%的股权，公司持有安徽海螺集团有限责任公司51%股权，但并没有实际控制权，因此并未纳入公司合并报表范围，投资成本92103.28万元。2014年6月起，公司对安徽海螺有限责任公司的核算方式由

成本法改为权益法，公司2014财务报告对2013年期末数及2013年合并利润表做追溯调整，相应的调增长期股权投资81.65亿元，其他综合收益16.27亿元，盈余公积6.16亿元，未分配利润55.75亿元，投资收益14.60亿元；2014年底账面余额121.58亿元。

化工行业投资主要为安徽曙光化工股份有限公司和铜陵鑫克精细化工有限责任公司，公司分别持有以上公司25%和40%的股权，总投资成本18500万元，2014年末账面余额37734.02万元。

矿业投资主要为贵州黔锦矿业有限公司、安徽皖投鹤柏年矿业有限公司和青阳县华青矿

业发展有限公司，公司分别持有上述公司26%、30%和52%股权，总投资成本38248万元，2014年末账面余额40937.87万元。

高科技产业投资主要为安徽皖投新辉光电科技有限公司和安徽省信息产业投资控股有限公司，公司分别持有上述两家公司35%和30%的股权，总投资成本2505万元，2014年底账面余额5239.11万元。

以上五大行业合计投资成本15.29亿元，2014年末账面余额131.40亿元，整体来看，实业投资整体发展较为稳定。未来，随着“皖办发【2014】28号”的逐步落实，公司直接及间接实业投资规模将大幅提高。

建设投资业务

公司城市建设业务主要为安徽省建设投资有限公司、安徽投资控股有限公司、滁州皖投投资有限公司（城市基建）等5家公司，业务涉及保障房建设、城市交通规划与建设等。公司城市建设业务总投资成本13.19亿元，2014年末余额14.53亿元。

根据“财建【2014】177号文”，公司于2014年3月成立了子公司建投公司，负责棚改日常融资运营管理，注册资本60亿元，注册资金通过公司的资产资金注入、省财政补助资金注入、省属国有经营性（股权、矿权）划转注入、市县参股等渠道解决。截至2015年6月底，建投公司签订合同869亿元，已放款228.98亿元。

表8 截至2014年底公司城市建设业务情况（单位：万元，%）

序号	公司	核算方法	投资成本	年初余额	年末余额	持股比例
1	合肥南车轨道交通车辆有限公司	权益法	3000	2985.21	3009.93	20.00
2	安徽省综合交通研究院股份有限公司	权益法	1200	1110.17	9920.23	20.00
3	滁州皖投投资有限公司	权益法	5000	5039.72	5179.18	50.00
4	安徽投资控股有限公司	权益法	22500	28622.92	26296.09	31.19
5	安徽省建设投资有限责任公司（城市基建）	权益法	100199.81	--	100921.11	100.00
	合 计	--	131899.81	37758.02	145326.54	--

资料来源：根据2014年审计报告整理

金融投资业务

金融业投资主要为安徽省皖投融资担保有限责任公司（以下简称“皖投担保”）、安徽兴皖创业投资有限公司、安徽合泰设备租赁有限公司、芜湖同安股权投资基金会（有限合伙）、安徽安益大通股权投资合伙企业（有限合伙）

等17家公司，公司金融行业总投资成本13.38亿元，2014年末余额12.84亿元。

总体看，近年来公司在原有类金融业务基础上，发展股权投资基金、创业投资公司和设备租赁业务，完善公司金融投资产业链布局，业务发展顺利，未来前景良好。

表9 截至2014年底公司金融投资情况（单位：万元，%）

序号	公司	核算方法	投资成本	年初余额	年末余额	持股比例
1	芜湖富海浩研创业投资基金（有限合伙）	权益法	3000	3016.80	2949.41	24.00
2	安徽丰收投资有限公司	权益法	2400	2085.78	2085.78	40.00
3	芜湖兴安创业基金管理公司	权益法	200	192.46	206.41	20.00
4	安徽外滩物业管理有限公司	权益法	245	241.03	285.42	49.00
5	芜湖瑞业股权投资基金(有限合伙)	权益法	9100.73	8365.46	8274.49	22.78
6	芜湖瑞业二期股权投资基金(有限合伙)	权益法	3000	2928.7	2221.11	20.69
7	安徽皖投同安投资管理有限责任公司	权益法	5000	--	499.25	50.00
8	安徽安益大通股权投资合伙企业（有限合伙）	权益法	10000	495.44	10101.26	34.72
9	安徽国安创业投资有限公司	权益法	9000	8691.16	8519.28	36.00

10	深圳市同安资本管理有限公司	权益法	400	418.23	418.64	40.00
11	合肥同安创业投资基金行（有限合伙）	权益法	10500	10561.96	8023.34	47.77
12	芜湖同安股权投资基金会(有限合伙)	权益法	11400	11365.05	11366.75	22.60
13	安徽皖信典当有限责任公司	权益法	5064.72	6066.85	6071.77	48.00
14	安徽省皖投融资担保有限责任公司	权益法	32500	--	34429.34	32.50
15	安徽合泰设备租赁有限公司	权益法	12000	8042.30	12787.15	40.00
16	安徽兴皖创业投资有限公司	权益法	20000	19376.87	19930.66	40.00
17	安徽云松投资管理有限公司	权益法	10	148.97	213.96	20.00
合 计			--	133820.45	81997.06	128384.02

资料来源：根据2014年审计报告整理

4. 自营业务情况

公司以投资为主，自营业务规模不大，对公司利润贡献相对较小。2012~2014年，公司营业总收入分别为11.56亿元、23.73亿元和18.64亿元（主营业务收入17.52亿元），2015年1~6月公司营业总收入7.62亿元（主营业务收入6.85亿元）。自营业务收入来源主要为商贸流通、房地产、委托贷款等业务，2014年分别占比28.20%、49.71%、16.76%。2015年1~6月，公司主营业务收占2014年全年的39.08%，占比较低，主要由于（1）当期房地产交房很少，收入确认少；（2）委托贷款业务逐渐收缩；（3）

湖东景园代建项目已经于2013年完工交付，2014年末新增代建业务；（4）公司减持皖投担保的股权，2014年4月起不再纳入公司的合并范围。从构成来看，商贸流通、房地产、委托贷款占比分别为29.67%、18.66%、19.41%。

2012年~2015年6月，公司毛利率有所波动，主要系公司所涉及主营业务受宏观经济影响较大所致，2015年上半年公司商贸流通板块毛利率较往年大幅提高，主要系建材业务纳入到商贸板块，建材业务为集团下属公司从事业务，主要依托铁路建设提供相关服务，毛利润相对较高。

表10 近三年一期公司主营业务收入及毛利率情况（单位：万元，%）

项目	2012 年			2013 年			2014 年			2015 年 1~6 月		
	收 入	占 比	毛利率	收 入	占 比	毛利率	收 入	占 比	毛利率	收 入	占 比	毛利率
商贸流通	30141.49	26.08	5.15	36505.27	15.39	2.73	49421.53	28.20	8.78	20318.00	29.67	17.73
房地产	47779.28	41.34	32.08	49730.58	20.96	43.05	87111.67	49.71	18.88	12776.00	18.66	25.84
委托贷款	25785.64	22.31	100.00	43850.20	18.48	100.00	29364.98	16.76	100.00	13292.00	19.41	100
担保	5312.70	4.60	52.11	6743.94	2.84	46.36	--	--	--	--	--	--
代建业务	--	--	--	92858.63	39.14	1.98	--	--	--	--	--	--
其他	6556.11	5.67	40.74	7577.07	3.19	57.60	69917.01	5.32	73.25	22093.00	32.26%	19.92
合计	115575.22	100.00	41.62	237265.69	100.00	31.86	175225.65	100.00	32.52	68479.00	100.00	35.87

资料来源：公司提供

注：2014年，皖投担保增资扩股，引入外部股东，公司持股比例降至10%；2014年4月起，皖投担保不再纳入公司的合并范围。

商贸流通板块

2011年6月，公司收购上海裕安投资集团有限公司。上海裕安投资集团有限公司纳入合并报表范围之后，商品流通业营业收入占比较高，成为公司主要自营业务。商贸流通板块分为进出口贸易业务和内贸业务。进出口贸易方面，

公司2014年实现进出口贸易业务收入3380万元，较2013年减少2770万元。国内贸易方面收入增长保持较快速度，2014年实现收入46041.53万元，较2013年增加13778.53万元。2014年，公司商贸流通业务共实现收入49421.53万元，同比增长35.38%，占营业收入

的28.20%。2015年1~6月，商贸流通业务实现营业收入20318.00万元，占营业收入的29.67%。

公司进出口业务经营主体有上海裕安投资集团有限公司本部、子公司上海徽商对外贸易有限公司和上海启新进出口有限公司。出口业务主要是服装、丝绸及制成品、铝箔卡等销售，产品主要销往法国、日本、韩国、巴基斯坦。进口业务主要从韩国和香港进口极耳和医疗器械，销往上海、深圳等地。公司内贸业务经营主体有上海裕安投资集团有限公司本部及其子公司上海徽商对外贸易有限公司。内贸业务主要是白卡纸销售，从山东采购，销往上海。

表11 上海裕安投资集团有限公司财务状况
(单位：万元)

	资产总额	负债总额	主营业务收入	净利润
2013年	36942	19547	40604	476
2014年	37555	14201	42931	572
2015年1~6月	39400	15630	11700	352

资料来源：公司提供

采购方面，公司进出口业务主要采取“以销定购”的采购模式，根据与客户签订的购销合同，以满足需求为依据。业务部门根据合同要求，挑选合适的供应商与其签订购销合同。产品经检验合格后，送到指定地点。采购定价方面则实行所有商品的采购定价主要参考同行业中同类型商品或相似商品的市场价格，市场竞争对手的价格偏差因素，以及商品在市场消耗率等方面，制定商品采购价格。

表12 公司2014年出口前5大供应商(单位：万元，%)

供应商	供货金额	占比	供货品种
安徽蓝兰毛巾被单有限公司	1504	7.57	家纺类
天长市乐贝特玩具有限公司	1449	7.30	玩具类
湖南大友化工有限公司	869	4.37	化工类
山东联合化工股份有限公司	659	3.31	化工类
东至兴达服装有限责任公司	368	1.85	服装类
合计	4849	24.40	—

资料来源：公司提供

表13 公司2014年进口业务供应商(单位：万元，%)

2014年供应商	供货金额	占比	供货品种
PENONLYENTERPRISELIMITED	239	36.71	电子器件
KOEM ENTPTY LIMITED	216	33.18	电子器件
SEISHINDO CO.,LTD	62	9.52	医疗器材
合计	517	79.41	—

资料来源：公司提供

表14 公司2014年内贸前5大供应商(单位：万元，%)

供应商	供货金额	占比	供货品种
万国纸业太阳白卡纸有限公司	14154	40	白卡纸
万轩集团有限公司	11798	34	燃料油
山东博汇纸业股份有限公司	4793	14	白卡纸
上海启拓实业有限公司	3704	11	燃料油
上海裕金实业有限公司	748	2	白卡纸
合计	35197	100	--

资料来源：公司提供

结算方面，出口业务结算方式有电汇、信用证、托收等。进口业务一般是电汇、银行汇票、支票等结算方式。内贸业务一般是电汇、银行汇票、支票等结算方式。

表15 公司2014年进出口主要商品(单位：万元)

序号	进出口商品主要类别/产品	出口额	进口额
1	家纺类/浴衣	3312	--
2	家纺类/毛巾	3841	--
3	毛绒玩具	2241	--
4	服装	2165	--
5	化工	1977	--
	医疗器材		62
6	电子元件	--	455
	合计	13536	517

资料来源：公司提供

定价方面，销售商品定价着重考虑公司的经营成本，商品的利润空间，市场价格，商品市场优势以及合作伙伴的贸易关系等方面确定价格。所有商品定价均由业务部门计算核定，并需经业务部经理、分管总经理批准经理签批确认。同时，根据公司的内控制度规定，金额较大的购销合同的报价按不同金额等级由各相关的负责人签字确认后，报价方可正式有效。

表16 公司2014年内贸销售主要商品（单位：万元）

序号	内贸商品主要类别/产品	金额	占比
1	白卡纸	20506	55.77%
2	燃料油	13812	37.56%
3	面料	269	0.73%
4	服装类	681	1.85%
5	机械设备类	486	1.32%
	合计	35754	97.23%

资料来源：公司提供

公司进出口业务的主要贸易商品为服装、丝绸、极耳、电子器材和医疗器械。内贸业务

的主要商品为白卡纸和胶合板。

物流方面，出口业务，部分国外客户会指定货物运输代理公司，供应商将货物运送到货代公司指定地点，交收完毕即可。进口业务，一般由公司自行安排运输。内贸业务主要由供应商直接负责。

委托贷款板块

公司委托贷款业务反映在其他流动资产和其他非流动资产科目中。2012~2014年公司委托贷款业务收入分别为2.58亿元、4.39亿元和2.94亿元。公司将利息支出计入财务费用，因此该项业务毛利率为100.00%。2015年1~6月公司委托贷款业务收入1.33亿元。

表 17 截至 2015 年 6 月底公司委托贷款业务前五大客户（单位：万元，%）

项 目	放款时间	贷款余额	利率	期限	到期日	委托行	担保措施
华普投资	12.10.25	15000	15.5	3 年	15.10.24	建行	股权质押
	12.10.24	15000	15.5	3 年	15.10.23	建行	股权质押
	11.12.30	3300	20.0	4 年	15.12.29	建行	股权质押
	13.04.07	19700	20.0	3 年	16.04.07	民生	股权质押
	13.12.21	4536	15.5	2 年	15.12.21	建行	保证担保
南万物流	15.5.28	40000	12.0	1 年	16.5.28	民生	股权质押
湘晖投资	10.02.08	27900	13.0	6 年	16.02.08	建行	房产抵押
世纪方舟	14.09.29	3000	14.0	2 年	16.09.28	建行	土地抵押
	14.10.10	10000	14.0	2 年	16.09.28	建行	土地抵押
	15.3.26	2000	14.0	2 年	16.09.28	建行	房产抵押
	14.10.14	4000	14.0	2 年	16.09.28	建行	房产抵押
正大环境	13.01.17	8000	15.0	3 年	16.01.17	交行	土地抵押
	13.01.29	10000	15.0	3 年	16.01.29	交行	土地抵押

资料来源：公司提供，联合资信整理

公司委托贷款业务近年来发展较快，在风控方面，公司建立了风险把控制度，并严格执行。委托贷款业务对象多为信誉良好的长期客户，每笔业务均由公司风控委员会把关。但由于委托贷款余额数额较大，相关风险依然存在。

2014年下半年开始，公司为控制风险，逐渐收缩委托贷款业务，并做好贷款清收工作。

截至2015年6月底，公司委托贷款余额为31.96亿元，共有三笔（通达科技3800万元，平治工贸1000万元，亚新园林6000万元）逾期情

况，目前正公司正通过司法程序进行追索，其中亚新园林6000万元已全部追偿。整体看，在宏观经济下行期，公司风控能力仍需加强。

房地产及代建板块

公司房地产业务主要由安徽皖投置业有限责任公司负责经营。安徽皖投置业有限责任公司成立于2002年，具有房地产开发一级资质，先后承接寿春路原投资集团办公楼改造装饰工程、安徽投资大厦、皖投家园办公住宅综合项目及望湖城“桂香居”省直机关职工住宅项目。目前正同期开发水岸星城、合肥天下锦城项目、蚌埠国际汽车城项目。

表18 安徽皖投置业有限责任公司财务状况

(单位: 亿元)

	资产总额	负债总额	主营业务收入	净利润
2013 年	24.58	17.03	14.25	0.59

2014 年	24.63	17.92	8.40	0.28
2015 年 1~6 月	28.21	21.52	1.35	-0.02

资料来源: 公司提供

注: 房地产公司相关收入、利润的确认以交房结束为时点, 2015 年6月底尚未结转部分项目的利润, 故净利润为负值。

公司房地产业务板块前期业务模式以代建和自营为主, 代建项目收取项目总投资额的3%为代建费。2012年, 公司将代建和自营合并统计, 收入为4.78亿元; 2013年起, 公司将自营房地产和代建业务分开核算, 分别为4.97亿元和9.29亿元。2014年至今未新增代建业务; 2014年公司自营房地产收入8.71亿元, 同比增长75.71%, 主要来自于水岸星城项目。

截至2015年6月底, 公司累计开工面积243.20万平方米, 累计竣工面积185.93万平方米, 累计销售面积164.97万平方米, 累计销售额71.07亿元, 2015公司年计划投资10.02亿元。

表19 截至2015年6月底公司房地产业务在建项目情况表 (单位: 万元、万平米)

项目名称	工期	总投资	建筑面积	已投资额度	建设进度	资金来源
水岸星城项目	8年	90000	21.86	35646	在建	自有
天下锦城三期	2年	60000	11.80	48593	在建	自有
天下锦城四期	2年	60000	13.48	45664	在建	自有
蚌埠汽车城项目	4年	77000	19.53	58160	在建	自筹
安庆长风项目	2.5年	34500	10.56	5305	在建	回购款、自有
安庆市大桥开发区C-6棚户区改造项目	2.5年	47000	15.40	5863	在建	回购款、自有
谐水湾二期	8年	105000	29.00	42456.15	在建	自有
九华山佛教文化城	6年	23600	8.20	20800	在建	自筹
合计	—	497100	129.83	262487	--	--

资料来源: 公司提供

未来公司房地产板块将逐渐侧重商业地产开发方面, 以适应国家相关调控政策。截至2015年9月底, 公司土地储备面积166.7亩。

担保业务板块

公司担保业务的经营主体为皖投担保, 皖投担保成立于2003年, 初始注册资本5.00亿元。截至2013年底, 皖投担保经审计总资产为

6.41亿元, 净资产为5.29亿元。皖投担保法人治理结构完善, 内部组织机构健全, 运作规范, 建立了严格的审保制度和风险补偿机制, 能按规定提取责任保证金和风险准备金, 具有一定的风险管控能力。2014年, 皖投担保增资扩股, 引入外部股东, 公司对皖投担保的持股比例降至10%; 2014年4月起, 皖投担保不再纳入公

司的合并范围。

5. 公司经营效率

2012~2014年，公司销售债权周转次数12.46次、18.67次和14.13次；公司存货周转次数0.33次、0.80次和0.79次；总资产周转次数分别为0.04次、0.07次和0.04次。总体看，公司整体经营效率一般。

6. 未来规划

未来公司将顺应国有企业加速发展和战略重组的大趋势，遵循公司整体利益最大化的经营策略，全面开展公司内部产业结构调整。

根据安徽省国资委2014年12月16日印发的《安徽省投资集团控股有限公司功能建设方案（试行）》，未来公司将围绕推进安徽省传统工业的转型升级，推动战略新兴产业发展，促进国有经济布局战略性调整；在安徽省支柱产业建设若干具有国际竞争力的大企业大集团，在先导性产业建设若干优强企业和先导企业三大战略任务，推动公司业绩保持长期、稳定的增长。

七、财务分析

1. 财务质量及财务概况

公司2012~2013年度财务报表经天健会计师事务所有限公司审计，并出具标准无保留意见的审计结论；公司2014年度财务报表经众华会计师事务所（特殊普通合伙）安徽分所审计，并出具标准无保留意见的审计结论；2015年上半年财务数据未经审计。2013年，新纳入合并范围的子公司有二级子公司安徽省铁路建设投资基金有限公司、安徽省皖投小额贷款股份有限公司（以下简称“皖投小贷”）和安徽芜铜长江高速公路有限公司，年末净资产分别为22.54亿元、5.01亿元和11.36亿元，净利润分别为-0.32万元、111.95万元和0元。2014年公司不再纳入合并范围的子公司有皖投担保（成为联营合营企业）；新设安徽中安商业保

理有限责任公司、安徽中安融资租赁股份有限公司等公司，上述公司规模较小，基本不影响财务数据的可比性。

公司持有的安徽海螺集团有限责任公司股权系根据安徽省人民政府2002年12月11日第111号《安徽省人民政府专题会议纪要》的决定划转形成，持股比例51%。鉴于公司未参与对安徽海螺集团有限责任公司的管理，对其无实质控制权，而且安徽海螺集团有限责任公司资产规模较大，如果合并反而会影响公司报表的真实反映，因此未将安徽海螺集团有限责任公司纳入合并范围。

根据安徽省人民政府的指导意见，公司要加大对子公司的管控力度，经国资委同意（皖国资评价函【2014】492号），2014年6月起，公司对安徽海螺集团有限责任公司的核算方式由成本法改为权益法。公司2014年报对2013年期末数及2013年合并利润表做追溯调整，相应的调增长期股权投资81.65亿元，其他综合收益16.27亿元，盈余公积6.16亿元，未分配利润55.75亿元，投资收益14.60亿元；2014年底账面余额121.58亿元。

公司在2014年审计报告中进行了重要会计政策变更。（1）公司根据《企业会计准则第30号-财务报表列报》，对原资本公积中归属于其他综合收益的部分及外币报表折算差额予以调整，根据列报要求作为其他综合收益项目列报，并对期初数采用追溯调整法进行调整列报，公司根据上述会计政策变更将2013年期末资本公积中包含的海螺集团长期股权投资金额变动额调整至其他综合收益，调整金额为16.72亿元。（2）公司根据《企业会计准则第2号——长期股权投资准则》（财政部财会[2014]14号），将原成本法核算的对被投资单位不具有控制、共同控制或重大影响的权益性投资（具体为公司持股比例小于20%的企业，多集中于各铁路基金、实业投资和金融投资公司）重新纳入可供出售金融资产（成本法核算实业投资和金融投资公司，截至2014年底共计41.26亿

元)和其他非流动资产(铁股权投资款,截至2014年底为178.91亿元)核算。

截至2014年底,公司资产总额630.65亿元,所有者权益314.22亿元(含少数股东权益24.83亿元);2014年公司实现营业总收入18.64亿元,利润总额21.65亿元。

截至2015年6月底,公司资产总额708.94亿元,所有者权益340.10亿元(含少数股东权益34.80亿元);2015年1~6月公司实现营业总收入7.62亿元,利润总额13.20亿元。

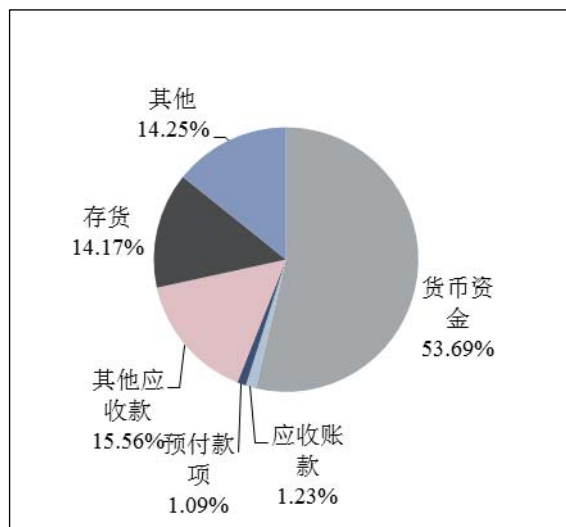
2. 资产质量

2012~2014年,公司资产规模快速增长,年复合增长率39.55%。截至2014年底,公司资产总额630.65亿元,其中流动资产占15.66%,非流动资产占84.34%,公司资产以非流动资产为主。

流动资产

2012~2014年,公司流动资产规模有所增长,年复合增长率8.94%。截至2014年底,公司流动资产98.74亿元,主要由货币资金(占53.69%)、存货(占14.17%)、其他流动资产(占13.99%)和其他应收款(占15.56%)构成。

图5 2014年底公司流动资产构成情况



资料来源:公司2014年度审计报告,联合资信整理

2012~2014年,公司货币资金增长较快,复合增长率为20.30%,2014年底为53.02亿元。

主要为银行存款41.06亿元(占77.44%),其他货币资金11.95亿元(占22.54%)。2014年底,公司货币资金无因抵押、质押或冻结等对使用的限制、存放在境外、有潜在回收风险的款项。公司的股权及铁路投资所需资金规模较大,故货币资金规模较大。

2012~2014年,公司其他应收款规模快速增长,年均复合增长率为39.27%。截至2014年底,公司其他应收款净额为15.37亿元,同比增长3.47%,增加主要来自二级公司安徽省铁路建设投资基金有限公司的股东安徽省地质勘查基金管理中心暂转款挂账5.00亿元所致,此笔款项2015年1月已收回。2014年底账面余额为15.45亿元,其中应收财政铁路建设偿债资金6.83亿元,账龄在1年以内;应收安徽省地质勘查基金管理中心暂转挂账5.00亿元;应收阜阳市颍州区城市建设投资有限责任公司2.00亿元,账龄在1年以内。2014年底公司对其他应收款计提坏账准备比例0.19%。

2012~2014年,公司存货波动下降,年复合下降24.22%,系受下属子公司皖投置业消化库存的影响。截至2014年底,公司存货为13.99亿元,同比下降12.39%,主要为房地产开发成本。

2012~2014年,公司其他流动资产年复合增长6.81%。截至2014年底,公司其他流动资产13.81亿元,同比降低28.23%,主要为委托贷款本金、预交税金等。

非流动资产

2012~2014年,公司非流动资产快速增长,年均复合增长48.67%,主要来自于长期股权投资、可供出售的金融资产和其他非流动资产的增长。截至2014年底,公司非流动资产为531.91亿元,同比增长79.98%,增长主要来自海螺集团的权益法计量。

2012~2014年,公司可供出售金融资产逐年增长,年复合增长率96.88%。截至2014年底,公司可供出售金融资产为116.40亿元,其中75.14亿元主要来自于铁路基金和皖投担保购

买的股票（中联重科、中石化等），41.25亿元是公司持股小于20%的实业投资和金融投资公司，部分企业为上市公司，市值较为可观。

截至2014年底，公司发放贷款和垫款共计10.16亿元，其中正常类8.79亿元（占86.43%），关注类1.18亿元（占11.60%），次级类0.20亿元，公司计提损失准备0.06亿元。

截至2014年底，公司长期应收款6.13亿元，主要为融资租赁款。

2012~2014年，公司长期股权投资年均复合增长-7.98%。截至2014年底，公司长期股权投资为164.31亿元，是公司整个资产结构中的主要组成部分；其中海螺集团账面价值为121.58亿元，占长期股权投资的73.99%，比重较大。整体来看，受海螺集团记账方式的影响，公司长期股权投资较为集中。

截至2014年底，公司在建工程27.45亿元，主要为合福铁路铜陵长江公路大桥公路接线工程的在建项目，占在建工程总投入的98.18%。

2012~2014年，公司其他非流动资产大幅增长，主要系2014年开始公司对铁路的投资由长期股权投资科目调整至其他非流动资产科目所致。截至2014年底，公司其他非流动资产为202.69亿元，主要为代转铁路股权投资款178.91亿元，委托贷款本金22.05亿元。

截至2015年6月底，公司资产总额708.94亿元，其中，流动资产占21.35%，非流动资产占78.65%；公司流动资产规模为151.38亿元，较2014年底增长53.23%，其中，货币资金增长59.39%至84.50亿元，主要由于公司上半年经营、筹资活动较平稳，投资进度略滞后，且减持了大量股票，导致资金存量较大；存货增长60.14%至22.41亿元，主要原因为房地产公司开发成本（天下锦城项目）增加。

总体看，近年来公司资产规模快速增长，资产结构以非流动资产为主，现金类资产充足；公司非流动资产以长期股权投资、其他流动资产和可供出售金融资产为主。公司整体资产质量较好，流动性一般。

3. 负债及所有者权益

负债

2012~2014年，公司负债总额快速增长，平均复合增长25.89%。截至2014年底，负债总额316.43亿元，其中，流动负债占14.86%，非流动负债占85.14%。

2012~2014年，公司流动负债规模波动增长，截至2014年底，公司流动负债47.04亿元，以短期借款（占45.65%）、其他应付款（占10.85%）、应付账款（占13.19%）为主。

2012~2014年，公司短期借款波动增长，年复合波动率20.16%。截至2014年底，公司短期借款为21.47亿元，其中信用借款占52.21%。

2012~2014年，公司预收账款波动下降，年复合波动率-33.61%，2014年底为4.57亿元，主要为预收的房屋销售款。

2012~2014年，公司其他应付款快速增长，年复合增长率18.12%，2014年底为5.10亿元，主要为相关单位往来款和履约保证金。

截至2014年底，公司其他流动负债4.59亿元，为国联安基金管理公司资产管理计划财务杠杆配置，具体为公司投资定向增发时，银行等金融机构给予1比1的配资，到期公司按照约定利率回购。

2012~2014年，公司非流动负债快速增长，复合增长率26.62%，主要来自于长期借款、应付债券的增长。截至2014年底，非流动负债合计269.39亿元，主要由长期借款（占43.92%）、应付债券（占28.95%）和其他非流动负债（占20.93%）构成。

2012~2014年，公司长期借款年均复合增长13.17%，2014年底为118.33亿元，较2013年底增加14.24亿元；2014年底公司长期借款主要由质押借款（占79.93%）、信用借款（占15.93%）构成、保证借款（占2.76%）和抵押借款（占1.38%）构成。

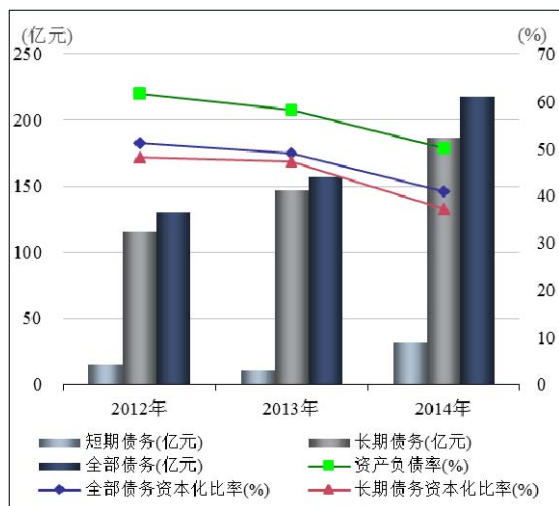
截至2014年底，公司应付债券余额为78.00亿元，主要为“06皖投债”（10亿元，10年）、

“11 皖投债”(13 亿元, 10 年)、“13 皖投 MTN1”(20 亿元, 5 年)、“14 中信定增债”(3 年、共计 17 亿元)和“14 短期融资券”(10 亿元)。

2012~2014 年, 公司其他非流动负债逐年增长, 年复合增长率 8.60%, 2014 年底为 56.37 亿元, 增长主要来自于建安营业税返还属代持地方政府股权的增长。公司其他非流动负债主要为建安税返还属代持地方政府股权(安徽省铁路建安营业税由省地税局直属局统一征收, 全部用于铁路建设, 相应计作各市、县在合资铁路公司中的股份)、代持宁安铁路股权、铁路建设地方出资款、代持合九铁路股权等构成。

2012~2014 年, 公司全部债务快速增长, 三年复合增长率为 29.29%, 截至 2014 年底, 公司债务总额为 217.85 亿元, 其中, 短期债务占 14.47%, 长期债务占 85.53%。2012~2014 年, 公司长期债务资本化比率、全部债务资本化比率和资产负债率波动下降, 分别为 37.22%、40.94% 和 50.18%。

图6 2012~2014年公司债务指标情况



资料来源: 公司财务报表, 联合资信整理

截至 2015 年 6 月底, 公司负债总额为 368.85 亿元, 较 2014 年底增长 16.57%; 负债结构方面, 流动负债和非流动负债分别占 16.52% 和 83.48%, 流动负债占比较 2014 年底略有上升。公司负债增长主要来自于应付债券和长期借款的增长。2015 年 6 月底, 公司全部

债务为 260.65 亿元, 其中短期债务和长期债务分别占 14.13% 和 85.87%。2015 年 6 月底, 公司长期债务资本化比率、全部债务资本化比率和资产负债率分别为 39.69%、43.39% 和 52.03%。

总体看, 近年来公司债务规模快速增长, 以长期债务为主; 债务负担处于合理水平。

所有者权益

2012~2014 年, 公司所有者权益快速增长, 年均复合增长 59.07%。受盈余公积、未分配利润和其他综合收益的增加影响, 2014 年公司所有者权益同比增长 91.44%, 截至 2014 年底为 314.22 亿元, 其中: 实收资本 60 亿元(占 19.10%)、资本公积 79.33 亿元(占 25.25%)、盈余公积 10.22 亿元(占 3.25%)、未分配利润 96.41 亿元(占 30.68%)、其他综合收益 43.43 亿元(占 13.82%)、少数股东权益 24.83 亿元(占 7.90%), 所有者权益较为稳定。

截至 2015 年 6 月底, 公司所有者权益合计 340.10 亿元, 较 2014 年底增长 8.23%, 主要来自于资本公积和未分配利润的增加; 其中资本公积增加 20.04 亿元至 99.36 亿元, 增加主要来自于收到各类财政拨款。从构成来看, 实收资本占 19.66%, 资本公积占 32.56%, 公司所有者权益较为稳定。

4. 盈利能力

2012~2014 年, 公司营业总收入波动增长, 年均增长率为 26.99%; 同期, 公司营业成本波动增长, 年均增幅 32.38%, 快于营业收入增长速度。2014 年公司实现营业收入 17.52 亿元, 利息收入 1.12 亿元, 实现营业总收入 18.64 亿元, 同比下降 21.56%, 主要原因为 2014 年底新增代建业务所致, 同期公司商贸流通和房地产板块业务收入有所分别同比增长 35.38% 和 75.17%。2014 年公司营业成本同比下降 26.93%, 降幅高于营业收入的增长; 受此影响, 公司营业利润率同比增加 3.07 个百分点至 29.84%。

期间费用方面, 公司期间费用总体保持增

长态势，由于2014年公司债务规模的扩大，同期财务费用大幅上升至10.53亿元（2013年为3.76亿元），同期销售费用和管理费用基本与2013年持平；2014年公司期间费用占营业收入的比重为68.62%，大规模的财务费用侵蚀公司利润。

2012~2014年，由于公司投资收益波动中大幅增长，年复合增长212.03%。2014年公司投资收益为29.03亿元，大幅度增长的原因是海螺集团长期股权投资核算方法变动导致投资收益调增；2014年公司分别实现利润总额和净利润21.65亿元和20.34亿元。

从盈利指标看，2012~2014年，公司营业利润率波动下降，分别为36.45%、26.77%和29.84%；同期，总资本收益率分别为2.17%和2.18%和5.89%，净资产收益率分别为1.87%、1.64%和6.47%。

图7 2012~2014年公司经营指标情况



资料来源：公司财务报表，联合资信整理

2015年1~6月，公司实现主营业务收入6.85亿元，利息收入0.77亿元，营业总收入7.62亿元，为2014年全年水平的40.88%，主要是受房地产业务收入下降的影响。2015年1~6月，公司期间财务费用为7.32亿元，财务费用依旧高企；公司投资收益19.68亿元，主要来源于可供出售金融资产在二级市场市值的增加；公司同期利润总额为13.20亿元。

总体看，公司投资业务发展稳定，总体盈利能力较弱；财务费用大幅上升，对公司利润侵蚀大；公司投资收益对利润总额贡献大。

5. 偿债能力

短期偿债能力方面，从短期偿债指标看，2012~2014年，公司流动比率和速动比率均呈现波动下降态势，2014年底两项指标分别为209.91%和180.16%。近三年，公司经营性现金流负债比逐年下降，三年平均值为4.72%，2014年为2.78%，经营活动产生的现金流量对流动负债保障能力偏弱。截至2015年6月底，公司流动比率、速动比率分别上升至248.37%和211.60%。考虑到公司流动资产质量、构成以及流动负债构成情况，公司短期偿债能力强。

从长期偿债能力看，2012~2014年公司EBITDA规模逐年增长，分别为6.06亿元、7.94亿元和32.89亿元，2014年EBITDA大幅增长主要得益于投资收益的大幅增长；EBITDA利息保障倍数分别为1.76倍和1.83倍和2.93倍，公司EBITDA对利息的保障能力良好。2012~2014年，公司分别获得财政拨款14.90亿元、28.02亿元和30.74亿元，公司全部债务/（获得财政拨款+EBITDA）分别为6.22倍、4.37倍和3.42倍，结合公司债务结构，公司长期支付能力尚可。

截至2015年6月底，公司对外担保总额为16.15亿元，担保比率为4.75%，截至目前，被担保公司经营情况正常，公司或有负债风险较低。

表20 截至2015年6月底公司对外担保明细

（单位：亿元）

担保对象	担保金额	担保方式
合肥建投	1.76	一般
合宁铁路	2.80	一般
安徽华塑	6.00	一般
皖信典当	0.50	连带
奇瑞汽车	0.28	一般
庐铜铁路	0.60	连带
银联文化	0.25	连带
曙光化工	3.96	一般

合计	16.15	--
----	-------	----

资料来源：公司提供

综合分析，公司主体信用风险极低。

截至 2015 年 6 月底，公司获得银行授信额度为 241.32 亿元，尚未使用额度 81.58 亿元。公司间接融资渠道畅通。

6. 过往债务履约情况

根据公司提供的《企业信用报告》（银行版，机构信用代码 G10340111002372409），截至 2015 年 10 月 8 日，公司无不良信贷信息记录。

7. 抗风险能力

基于对公司自身经营和财务风险，以及安徽省区域及财力状况、安徽省政府对于公司的各项支持的综合判断，公司整体抗风险能力极强。

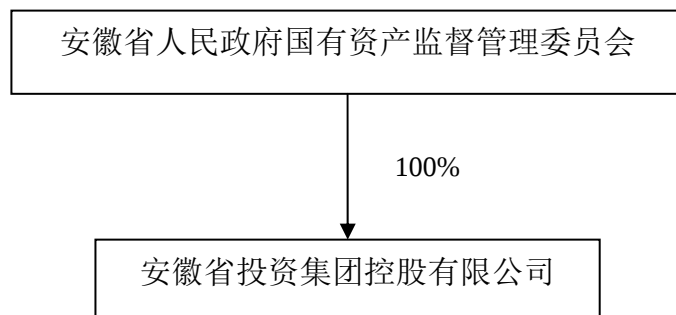
八、结论

公司作为安徽省工业和基础设施建设等领域的重要国有资本投资公司，兼有基础设施建设保障和工业产业引领的双重功能。公司作为安徽省铁路建设省方出资人代表，拥有政府投融资平台，同时肩负筹措资金、支持安徽省重点工程建设，发展基础产业、支柱产业和高新产业的重任。因此，公司得到省内各级政府和相关部门的支持，在项目竞争、项目融资等方面有独特优势。但公司投资项目较为分散，涉及行业和公司多，部分投资项目盈利能力弱。

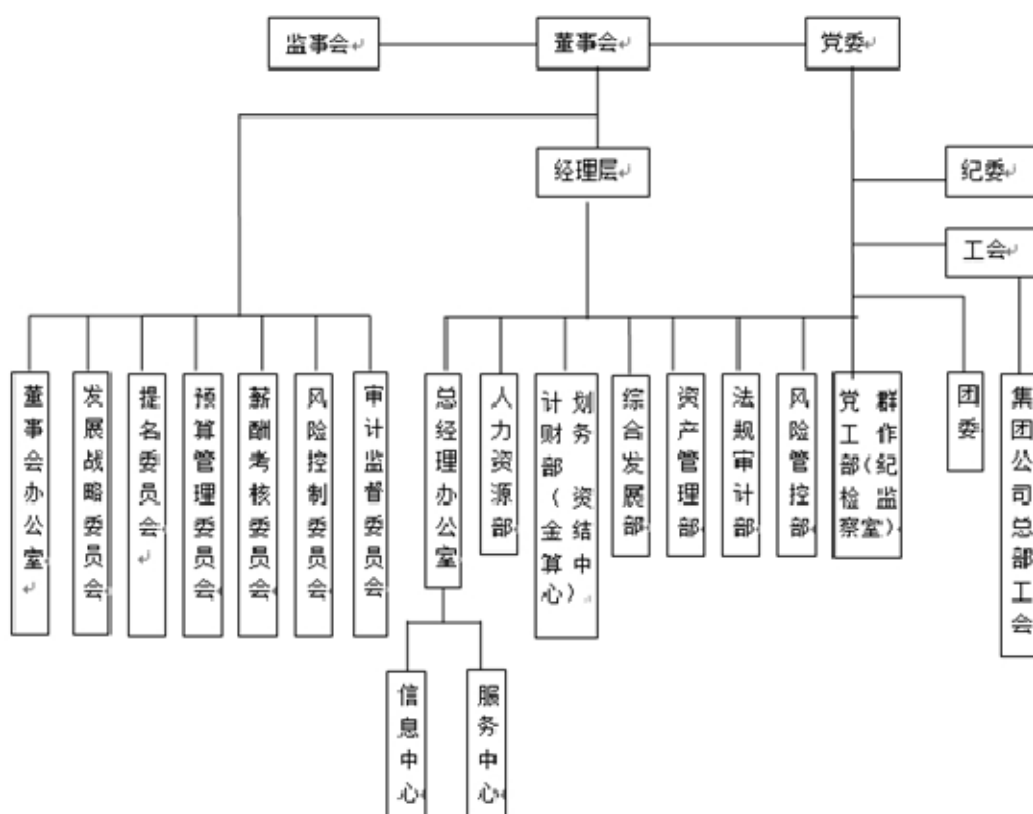
近年来，公司资产规模快速增长，资产质量较好，流动性一般；公司总体盈利能力较弱但有增强的趋势。公司债务规模快速增长，但债务负担仍于合理水平。

未来，随着安徽省政府相关政策的落实，公司国有资产管理规模将大幅提高。未来，公司在安徽省内的职能定位进一步强化，经营实力将明显增强。联合资信对公司的评级展望为稳定。

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 截至 2015 年 6 月底公司合并范围二级子公司情况

(单位: 人民币万元, %)

序号	单位名称	注册地址	注册资本	投资额	持股比例	表决权比例
1	安徽省铁路建设投资基金有限公司	合肥	275000.00	225000.00	81.82	81.82
2	安徽芜铜长江高速公路有限公司	合肥	168300.00	115800.00	66.84	66.84
3	安徽省皖投小额贷款股份有限公司	合肥	50000.00	37500.00	75.00	75.00
4	安徽中安融资租赁股份有限公司	合肥	30000.00	16500.00	55.00	55.00
5	安徽创业投资有限公司	合肥	50000.00	50000.00	100.00	100.00
6	安徽皖投置业有限责任公司	合肥	50000.00	50000.00	100.00	100.00
7	安徽皖投矿业投资有限公司	合肥	50000.00	50000.00	100.00	100.00
8	安徽皖投资产管理有限公司	合肥	100000.00	100000.00	100.00	100.00
9	安徽皖投铁路投资管理有限公司	合肥	200000.00	210175.27	100.00	100.00
10	安徽皖投工业投资有限公司	合肥	83901.89	85972.36	100.00	100.00
11	上海裕安投资集团有限公司	上海	19300.00	21025.74	100.00	100.00
12	安徽天一旅游有限公司	合肥	120.00	120.00	100.00	100.00
13	安徽皖投后勤服务有限公司	合肥	100.00	100.00	100.00	100.00
14	安徽中安商业保理有限责任公司	合肥	22000.00	21000.00	95.46	95.46
15	深圳安徽实业有限公司	深圳	30617.28	30617.28	100.00	100.00

附件 3 主要计算指标

项目	2012 年	2013 年	2014 年	2015 年 6 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	36.68	45.77	50.58	85.28
资产总额(亿元)	323.84	391.72	630.65	708.94
所有者权益(亿元)	124.18	164.14	314.22	340.10
短期债务(亿元)	14.93	10.14	31.52	36.84
长期债务(亿元)	115.39	147.10	186.33	223.81
全部债务(亿元)	130.32	157.23	217.85	260.65
营业总收入(亿元)	11.56	23.76	18.64	7.62
利润总额(亿元)	2.61	3.33	21.65	13.20
EBITDA(亿元)	6.06	7.94	32.89	--
经营性净现金流(亿元)	2.56	1.35	1.31	0.61
财务指标				
销售债权周转次数(次)	12.46	18.67	14.13	--
存货周转次数(次)	0.33	0.80	0.79	--
总资产周转次数(次)	0.04	0.07	0.04	--
现金收入比(%)	122.54	71.61	100.48	156.83
营业利润率(%)	36.45	26.77	29.84	30.49
总资本收益率(%)	2.17	2.18	5.89	--
净资产收益率(%)	1.87	1.64	6.47	--
长期债务资本化比率(%)	48.17	47.26	37.22	39.69
全部债务资本化比率(%)	51.21	48.93	40.94	43.39
资产负债率(%)	61.65	58.10	50.18	52.03
流动比率(%)	262.95	406.00	209.91	248.37
速动比率(%)	185.93	338.57	180.16	211.60
经营现金流流动负债比(%)	8.11	5.69	2.78	--
EBITDA 利息倍数(倍)	1.76	1.83	2.93	--
全部债务/EBITDA(倍)	21.51	19.79	6.62	--

注：2015 年上半年财务报表未经审计。

附件 4 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
盈利指标	
总资本收益率	(净利润+费用化利息支出) / (所有者权益+长期债务+短期债务) ×100%
净资产收益率	净利润/所有者权益×100%
营业利润率	(营业收入-营业成本-营业税金及附加) / 营业收入×100%
债务结构指标	
资产负债率	负债总额/资产总计×100%
全部债务资本化比率	全部债务/ (长期债务+短期债务+所有者权益) ×100%
长期债务资本化比率	长期债务/ (长期债务+所有者权益) ×100%
担保比率	担保余额/所有者权益×100%
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
全部债务/EBITDA	全部债务/ EBITDA
短期偿债能力指标	
流动比率	流动资产合计/流动负债合计×100%
速动比率	(流动资产合计-存货) / 流动负债合计×100%
经营现金流动负债比	经营活动现金流量净额/流动负债合计×100%

注: 现金类资产=货币资金+交易性金融资产/短期投资+应收票据

短期债务=短期借款+交易性金融负债+应付票据+一年内到期的长期(非流动) 负债

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 5 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

联合资信评估有限公司关于 安徽省投资集团控股有限公司 主体长期信用的跟踪评级安排

根据有关要求，联合资信评估有限公司（联合资信）将在安徽省投资集团控股有限公司主体长期信用等级有效期内每半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。

安徽省投资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。安徽省投资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，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省投资集团控股有限公司的经营管理状况及相关信息，如发现安徽省投资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，据以确认或调整主体长期信用等级。

如安徽省投资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，联合资信有权终止信用等级。

在跟踪评级过程中，如安徽省投资集团控股有限公司主体长期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省投资集团控股有限公司、主管部门、交易机构等。

联合资信评估有限公司

二零一五年十月十三日

