

信用等级公告

联合[2016] 699 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
二零一六年五月二十五日



地址：北京市朝阳区建国门外大街2号中国人保财险大厦17层

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: 2016 年 5 月 25 日

财务数据

项目	2013 年	2014 年	2015 年	16 年 3 月
资产总额(亿元)	391.72	630.65	971.01	1050.21
所有者权益(亿元)	164.14	314.22	447.17	457.19
长期债务(亿元)	147.10	196.33	361.67	430.26
全部债务(亿元)	157.23	222.44	396.17	464.65
营业总收入(亿元)	23.76	18.64	31.21	6.71
利润总额(亿元)	3.33	21.65	22.29	-3.04
EBITDA(亿元)	7.94	32.89	38.58	--
营业利润率(%)	26.77	29.84	12.26	25.11
净资产收益率(%)	1.64	6.47	4.43	--
资产负债率(%)	58.10	50.18	53.95	56.47
全部债务资本化比率(%)	48.93	41.45	46.98	50.40
流动比率(%)	406.00	209.91	376.46	394.61
全部债务/EBITDA(倍)	19.79	6.76	10.27	--
EBITDA 利息倍数(倍)	1.83	2.93	1.89	--

注: 2016 年一季度财务报表未经审计; 已将 2015 年、2016 年 3 月其他流动负债中有息部分计入短期债务; 2015 年、2016 年 3 月铁路基金名股实债计入长期债务计算。

分析师

厉剑 叶青

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, 公司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. 安徽省区位优势明显, 近年来, 地区经济和财力保持较快增长。
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. 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. 近年来，公司债务规模快速增长，财务费用高企，对利润总额侵蚀大。
2. 公司投资项目较为分散，涉及行业和企业较多，部分投资项目盈利能力弱。
3. 投资收益对公司利润贡献大。
4. 公司经营范围有所扩大，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。

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、评级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 2016 年 5 月 25 日至 2017 年 5 月 24 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年安徽省国资委成立后，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2016年3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2016年3月底，公司下设集团办公室、人力资源部、财务管理部、战略投资部、经营管理部、金融管理部、资产管理部、审计部、法律事务部、风险管控部、工会办公室、党群工作部、经济与投资研究所共13个职能部门，18家二级子公司。

截至2015年底，公司资产总额971.01亿元；所有者权益447.17亿元（含少数股东权益29.18亿元）；2015年公司实现营业总收入31.21亿元，利润总额22.29亿元。

截至2016年3月底，公司资产总额1050.21亿元，所有者权益457.19亿元（含少数股34.5

亿元）；2016年1~3月公司实现营业总收入6.71亿元，利润总额-3.04亿元。

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

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

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

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

2015年，中国继续实施积极的财政政策。中国一般公共预算收入15.22万亿元，比上年增长8.4%，增速较上年有所回落。一般公共预算支出17.58万亿元，比上年增长15.8%，同比增速有所加快。政府财政赤字规模增至

2.36 万亿元，赤字率上升至 3.5%，显著高于 2.3% 的预算赤字率。

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

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

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《2015 年铁道统计公报》，2015 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 25.35 亿人，增长 10.0%；全国铁路旅客周转量完成 11960.60 亿人公里，比上年增长 6.4%。其中，国家铁路 11905.30 亿人公里，增长 6.4%。

从货运方面看，2015 年全国铁路货运总发送量完成 33.58 亿吨，比上年减少 4.55 亿吨、下降 11.9%。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 23754.31 亿吨公里，比上年减少 3775.88 亿吨公里、下降 13.7%。其中，国家铁路 21598.37 亿吨公里，下降 14.0%。

从铁路建设方面看，2015 年全国铁路固定资产投资完成 8238 亿元。投产新线 9531 公里，其中高速铁路 3306 公里。

从路网方面看，2015 年全国铁路营业里程达到 12.1 万公里，比上年增长 8.2%，其中高铁营业里程超过 1.9 万公里。路网密度 126 公里/万平方公里，比上年增长 9.5 公里/万平方公里。其中，复线里程 6.4 万公里，比上年增长 12.5%，复线率 52.9%，比上年提高 2.1 个百分点；电气化里程 7.4 万公里，比上年增长 12.9%，电化率 60.8%，比上年提高 2.5 个百分点。西部地区营业里程 4.8 万公里，比上年增长 4401 公里，增长 10.1%。

从移动装备方面看，2015 年，全国铁路机车拥有量为 2.1 万台，比上年减少 69 台，其中内燃机车占 43.2%，比上年下降 1.8 个百分点，电力机车占 56.8%，比上年提高 1.8 个百分点。全国铁路客车拥有量为 6.5 万辆，比上年增加 0.4 万辆；动车组 1883 组、17648 辆，比上年增加 479 组、3952 辆。全国铁路货车拥有量为 72.3 万辆。

从能耗方面看，2015 年国家铁路能源消耗折算标准煤 1569.47 万吨，比上年减少 83.37 万吨，降低 5.0%。单位运输工作量综合能耗

4.68 吨标准煤/百万换算吨公里，比上年增加 0.13 吨标准煤/百万换算吨公里，增长 2.9%。单位运输工作量主营综合能耗 4.05 吨标准煤/百万换算吨公里，比上年增加 0.15 吨标准煤/百万换算吨公里，增长 3.8%。

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。2015 年，安徽省全年完成交通建设投资 1469.8 亿元，同比增长 33.8%。截至 2015 年底，安徽省铁路运营里程达到 4062 公里，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。

2015 年，中国进出口总值 4.0 万亿美元，同比下降 8.0%，增速较 2014 年回落 11.4 个百分点；除 2 月外，其他各月进出口总值同比增速较上年均有较大回落。其中，出口和进口分别为 2.3 万亿美元和 1.7 万亿美元，同比分别下降 2.9% 和 14.2%，进、出口增速较 2014 年分别回落 10 个百分点左右，进、出口双下降使经济增长承压；贸易顺差 5930 亿美元，较上年大幅增长 54.8%，主要是国内需求疲弱、人民币贬值和大宗商品价格低迷等因素所致。12 月份，中国进出口总值 3880 亿美元，同比下降 4.1%，降幅较 11 月缩窄 3.6 个百分点，但较上年同期 4.0% 的增幅回落较大。其中，出口和进口分别为 2237 亿美元和 1643 亿美元，同比分别下降 1.6% 和 7.4%，进、出口增幅均较上月有所提升，显示中国受到全球经济增速放缓以及国内制造业成本优势逐渐降低的影响，外贸形势不容乐观，但随着人民币（相当于美元）贬值、欧美经济复苏以及国内稳外贸措施和一带一路项目的逐步落地，外贸环比情况略有改善。

分行业来看，在出口方面，2015 年，中国

机电产品出口保持增长，劳动密集型产品出口有所下降，但高新技术行业（如手机、医疗仪器及器械等）等产品的出口不断增长；在进口方面，2015 年，中国经济下行导致对大宗商品进口量增速放缓以及全球大宗商品价格下跌是进口下降的主要原因。

为了扭转对外贸易颓势，2015 年 4-9 月，国务院先后出台《关于改进口岸工作支持外贸发展的若干意见》、《关于加快培育外贸竞争新优势的若干意见》、《关于促进跨境电子商务健康快速发展的指导意见》、《关于促进进出口稳定增长的若干意见》和《关于构建开放型经济新体制的若干意见》等政策，分别从优化口岸服务、推动外贸结构调整、促进跨境电子商务、清理和规范进出口环节收费、拓展国际经济合作等方面促进对外贸易增长和转型升级；11 月，海关总署出台《进一步促进外贸稳定增长若干措施》，进一步促进企业减负和通关便利化。目前，中国已与全球 22 个国家和地区签署了 14 个自由贸易协定（包括 8 个跨太平洋伙伴关系协定（TPP）成员国），此外政府还通过降低关税、自贸区扩容以及推行“一带一路”战略等措施支持外贸发展，推动经济增长，在一定程度上对冲了 TPP 对中国经济的负面影响，但由于国内外经济形势疲弱以及政策时滞等因素影响，外贸对于经济增长的支撑力有限。

（2）国内贸易

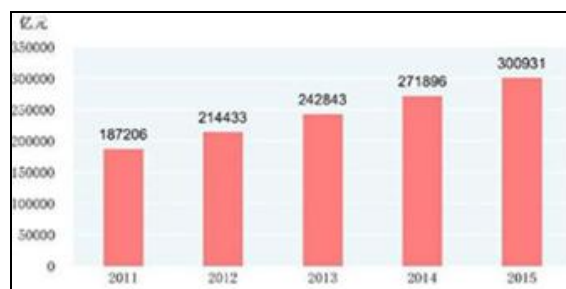
近年来，中国经济规模保持不断扩大的良好态势，刺激国内贸易稳步发展。根据国家统计局数据，2015 年国内生产总值 676708 亿元，同比增长 6.9%；同期，全年社会消费品零售总额 300931 亿元，同比增长 10.7%，扣除价格因素，实际增长 10.6%，增速均出现同比下滑。

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。

图 1 社会消费品零售总额情况

（单位：亿元，%）



资料来源：国家统计局

3. 房地产行业概况

目前中国房地产市场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，2015 年，全国房地产开发投资额增速大幅回落。全年房地产开发投资 9.60 万亿元，同比增长 1.0%。其中，住宅投资 6.46 万亿元，增长 0.4%；办公楼投资 0.62 万亿元，增长 10.1%；商业营业用房投资 1.46 万亿元，增长 1.8%。2015 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 15.4 亿平方米，同比下降 14.0%，其中，住宅新开工面积 10.7 亿平方米，同比下降 14.6%。全国房屋施工面积 73.57 亿平方米，同比增长 1.3%。全国房屋竣工面积 10.0 亿平方米，同比下降 6.9%。

房地产销售方面，2015 年全国商品房销售面积和销售额增幅由负转正。2015 年，全国商品房销售面积为 12.85 亿平方米，同比增长 6.5%，销售额为 8.73 万亿元，同比增长 14.4%。住宅销售面积为 11.24 亿平方米，同比增长 6.9%，销售额为 7.28 万亿元，同比增长 16.6%；

办公楼销售面积为 2912 万平方米，同比增长 16.2%，销售额为 3761 亿元，同比增长 26.9%；商业营业用房销售面积为 9252 万平方米，同比增长 1.9%，销售额为 8846 亿元，同比下降 0.7%。房地产供求对比方面，2015 年市场整体供大于求，库存升至历史高位，去化压力较大。房地产供求对比方面，2015 年以来，市场供应端面临调整，1~11 月，代表城市月均新增供应 1390 万平方米，同比下降 10.7%，而同期月均成交 1578 万平方米，同比增长 28%，销供比为 1.14，较去年同期高出 0.35。一线及部分二线热点城市住房需求旺盛、财富人群聚集、购买力强的城市改善性需求明显释放，高端项目热销，房价上涨较快；多数三、四线城市对政策反应并不敏感，市场需求仍表现乏力，较高的库存压力下，房价多呈下跌态势。

宏观调控政策方面，2015 年以来房地产行业运行的政策环境显著改善。从需求端来看，央行实行灵活适度的货币政策，连续降准降息；住建部、财政部与央行多次发布通知，二套房公积金最低首付款比例多次降低至 20%，不实施“限购”措施的城市，对居民家庭首次购买普通住房的商业性个人住房贷款，最低首付款比例调整为不低于 25%；财政部、国税总局将个人出售住房免征营业税由 5 年调整为 2 年以上；地方政策灵活调整，采取税费减免、财政补贴、取消限购限外等多措施刺激消费；二孩政策全面放开，扩大地产消费。各项政策通过购房成本降低、提升消费能力，刺激需求促进库存去化，改善性需求获重大支持。从供应端来看，土地供应控规模、调结构，并加大保障性住房货币化安置，改善市场环境。

总体看，2015 年以来，在金融财税政策频出力促消费，市场运行环境日趋宽松的背景下，全国房地产市场成交情况呈现回暖趋势，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。初步核算，2015 年安徽省地区生产总值 22005.6 亿元，按可比价格计算，比上年增长 8.7%。分产业看，第一产业增加值 2456.7 亿元，增长 4.2%；第二产业增加值 11342.3 亿元，增长 8.5%；第三产业增加值 8206.6 亿元，增长 10.6%。三次产业结构由上年的 11.5:53.1:35.4 调整为 11.2:51.5:37.3，其中工业增加值占 GDP 比重为 43.9%。全员劳动生产率 50862 元/人，比上年增加 2303 元/人。人均 GDP 35997 元（折合 5779 美元），比上年增加 1572 元。全年民营经济增加值 12647.9 亿元，比上年增长 10.4%，占 GDP 比重由上年的 57.3% 提高到 57.5%。

安徽省财政情况

2015 年，安徽省财政总收入 4012.1 亿元，比上年增长 349.1 亿元，增长 9.5%。地方一般公共预算收入 2454.2 亿元，增加 235.7 亿元，增长 10.6%；预算总收入 5633.3 亿元。全省一般公共预算支出 5230.4 亿元，比上年增长 566.3 亿元，增长 12.1%，支出合计 5539.4 亿元。收支相抵，年终结余 93.9 亿元。

表 1 2013~2015 年安徽省财政状况

（单位：亿元，%）

	2013 年	2014 年	2015 年
财政总收入	3365.1	3663.0	4012.1
一般公共预算收入	2075.1	2218.4	2454.2
财政支出	4351.6	4663.6	5230.4

资料来源：统计公报

总体看，近年来安徽省经济和财力保持良好增长态势。

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，公司作为安徽省政府与中国铁路总公司进行省部合作项目的省方出资人代表，在安徽省铁路投资方面具有垄断优势，公司已参股投资了京沪高铁、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，公司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11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2016年3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

（1）职能定位

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强企业 and 领先企业。

公司是安徽省和铁路总公司合作铁路项目的安徽省方出资人代表，在铁路投融资方面获得政府支持

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 2016 年 4 月底，公司共投入 30 亿元，地勘基金共投入 15 亿元。

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2016年3月底，建投公司已融资并投放资金561.49亿元。

安徽省政府领导成立了棚户区改造融资管理理事会，对省政府负责，公司授权安徽省棚户区改造融资管理理事会行使建投公司股东权利，因此公司未将其财务报表纳入合并范围。

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。引江济淮工程总工期为6年，按2015年第二季度的价格水平，该工程总投资约873亿元，其中安徽境内工程总投资约801亿元，该工程先后纳入多项国家重要规划，并列入国家近期加快推进的172项重大水利工程。

安徽省引江济淮工程有限责任公司是经安徽省人民政府批准，由公司全资设立的项目法人公司，成立于2015年6月，注册资本300亿元，具体负责投资、建设、运营引江济淮工程，进行主体工程沿线土地、岸线、水资源、生态旅游等综合开发和经营。截至2015年底到位资本金52亿元，全部来源于财政拨款。公司的经营宗旨：坚持政府主导、市场化运作的基本思路，

立足当前建设，着眼长远惠民，构建建管统一、持续经营、运转高效的建设运营管理体制，充分开发利用工程的市场价值，最大限度地发挥引江济淮工程的民生保障作用，实现经济效益、社会效益和生态效益的有机统一。

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。

（2）资产划入和财政补贴

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。

2014年8月29日，安徽省委办公厅、省政府办公厅（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2016年3月底，深安公司资产总额14.42亿元，所有者权益6.34亿元，2016年1~3月实现营业收入0.52亿元，净利润为-0.07万元。2015年上半年公司已将深安公司纳入合并范围。

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）、所得税及运输营业税返还（直接冲抵原计入其他应收款中的铁路投资利息支出）。2013~2015年公司分别收到政府补贴28.02亿元、30.74亿元和98.79亿元。截至2015年底，公司总计收到政府补贴246.34亿元。

总体看，近年来安徽省政府在多个方面给予公司大力支持。

表2 近年来公司获得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
2015年	940495.00	47410.00	--	--	987905.00
合计	2039571.3	322335.86	44075.56	57368	2463350.72

资料来源：公司提供

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。

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、董事会工作规则、公司总经理工作规则等一系列的内部控制制度。

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2016年3月底，安徽省累计投入合资铁路资金241.05亿元，其中公司代表省级累计拨付204.72亿元，市县出资36.33亿元（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年开始主要计入“其他非流动资产—待转铁路股权投资款”科目，该科目截至2015年底为206.76亿元。

表3 截至2016年3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	2016年投资	--	--	--
		累计投资	30107.77	30107.77	--
2	合武铁路	2016年投资	--	--	--
		累计投资	48041.26	48041.26	--
3	合蚌铁路	2016年投资	--	--	--
		累计投资	232569.77	232569.77	--
4	宿淮铁路	2016年投资	--	--	--
		累计投资	60971.59	60971.59	--
5	阜六铁路	2016年投资	70.25	70.25	--
		累计投资	91836.48	91836.48	--
6	京沪高铁	2016年投资	9008.52	9008.52	--

		累计投资	159271.46	159271.46	--
7	合福铁路	2016 年投资	--	--	--
		累计投资	411867.90	411867.90	--
8	宁安铁路	2016 年投资	--	--	--
		累计投资	416974.33	232878.81	184095.52
9	西合复线	2016 年投资	--	--	--
		累计投资	35439.71	35439.71	--
10	皖赣铁路（芜宁段）	2016 年投资	--	--	--
		累计投资	87000.00	87000.00	--
11	合肥枢纽南环线	2016 年投资	--	--	--
		累计投资	169000.00	80000.00	89000.00
12	郑徐客运专线	2016 年投资	2537.00	2537.00	--
		累计投资	35346.50	35346.50	--
13	合九铁路	2016 年投资	--	--	--
		累计投资	--	--	--
14	杭黄铁路	2016 年投资	--	--	--
		累计投资	157897.30	117897.30	40000.00
15	庐铜铁路	2016 年投资	--	--	--
		累计投资	126666.67	126666.67	--
16	合芜电气化	2016 年投资	--	--	--
		累计投资	20922.37	20922.37	--
17	商合杭铁路	2016 年投资	85775.00	78000.00	7775.00
		累计投资	163775.00	156000.00	7775.00
18	商合杭铁路公铁大桥	2016 年投资	15600.00	15600.00	--
		累计投资	51600.00	51600.00	--
19	青阜电化改造	2016 年投资	49.17	49.17	--
		累计投资	1349.40	1349.40	--
20	淮北客车联络线	2016 年投资	10000.00	--	10000.00
		累计投资	60000.00	30000.00	30000.00
21	合安客专	2016 年投资	4396.98	4396.98	--
		累计投资	7396.98	7396.98	--
21	合九铁路	2016 年投资	--	--	--
		累计投资	42467.00	30018.30	12448.70
合计		2016 年投资	127436.92	109661.92	17775.00
		累计投资	2410501.48	2047182.26	363319.22

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 2015 年底，公司累计收到安徽省政府税收返还 36.64 亿元，其中建安税返还 32.23 亿元，营业税及所得税 4.41 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，参与矿产资源整合开发，

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 2016 年 3 月底，该基金公司资本金到位 45 亿元（铁路基金收到部分金融机构投资款实为名股实债，2015 年开始，公司为便于统计债务负担，将其由公司权益调整为负债，并将其从铁路基金资本金部分剔除），其中公司共投入 30 亿元（主要为财政资金），地勘基金共投入 15 亿元。2015 年底，该基金实现利润总额 7.22 亿元，净利润为 5.40 亿元；2016 年 1~3 月底，该基金利润总额为-1.06 亿元，净利润为-1.06 亿元（铁路基金截至 2016 年 3 月底账面浮盈总计 5.7 亿元）。从 2015 年开始，公司从铁路基金获得分红，总计 2.57 亿元，用于偿还铁路贷款。

在建铁路情况

截至 2016 年 3 月底，公司参与投资在建铁路项目 12 个，项目总投资 2428.14 亿元。其中公司需要代表安徽省（不含市县）配套出资 182.56 亿元，截至 2016 年 3 月底已累计完成出资 63.41 亿元。由于铁路投资计划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2016年3月底公司铁路在建项目情况（单位：万元）

序号	项目名称	项目总投资	公司投入	截至2016年3月 已完成出资	2016年度出资 计划	2017年度出资 计划	2018年度出资 计划
1	郑徐客专	4797900.00	63000.00	35300.00	5000.00	15000.00	10191.00
2	皖赣铁路扩能改造 (芜湖宣城段)	979200.00	85000.00	87000.00	--	--	--
3	商合杭铁路	9061700.00	382820.00	156000.00	162000.00	200000.00	42200.00
4	商合杭公铁大桥	863100.00	80000.00	51600.00	20000.00	30000.00	19700.00
5	杭黄铁路	3557000.00	112400.00	117900.00	--	--	--
6	淮北客车联络线	260000.00	77100.00	30000.00	36000.00	10000.00	1100.00
7	庐铜铁路	534600.00	135600.00	126700.00	8850.00	50.00	--
8	青阜电气化改造	90200.00	8460.00	1300.00	300.00	6860.00	--
9	合芜电气化改造	353900.00	28100.00	20900.00	5000.00	2178.00	--
10	合杭电气化改造（芜 湖广德段）	200300.00	17400.00	--	6000.00	10000.00	1400.00
11	合安客专	3340000.00	801600.00	7400.00	100000.00	300000.00	300000.00

12	阜阳北站扩能改造	243500.00	34100.00	--	--	10000.00	10000.00
合计		24281400.00	1825580.00	634100.00	343150.00	584080.00	384591.00

资料来源：公司提供

完工铁路运营情况

截至 2016 年 3 月 31 日，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），合福铁路（总投资 1098 亿元），合肥南环线及合肥南站（总投资 109.2 亿元），宁安客专（总投资 316.08 亿元）和宁西复线（总投资 302.4 亿元）。上述 11 条铁路总投资 4532.38 亿元，公司代表安徽省方出资 138.3 亿元（不包括合九铁路）。其中，省级政府投入 58.06 亿元，企业融资 80.24 亿元。2004 年起，公司开始从合九铁路公司（公司持股比例 24.63%）获得投资收益，2004~2015 年已累计实现收益 2185 万元，其中 2015 年亏损 2059 万元。2015 年该线路亏损主要因：一是随着公司周边合福高铁和宁安城际铁路年内相继开通运营，对合九铁路运输营业收入主要来源的客运收入影响较大；二是合九线地处皖西南，经济发展相对滞后，特别是在国家加大宏观经济调控力度情况下，货物到达运输量从 2015 年 4 季度开始呈现明显下滑趋势；三是合九线设施设备老化，还有相当一部分正线钢轨仍为 P50 轨、客车辆集中进入检修周期以及道口整治任务压力大，安全投入费用有增无减。目前，正在筹划合九、合武、宿淮和阜六公司的合并事宜。未来，随着京沪高铁（截至 2015 年底，京沪高铁弥补往年累计亏损后仍然获得盈利，但截至报告出具日公司未获得分红）后续业绩的逐步改善以及合宁、合武等已建成铁路项目征迁结算工作的推进，公司后续在铁路投资项目上的分红收益或有所增加。

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。

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。

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，计入“可供出售金融资产”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。

表5 2015年公司投资收益构成（单位：亿元）

产生投资收益的来源	金额
权益法核算的长期股权投资收益	15.57
处置长期股权投资产生的投资收益	-0.01
处置以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产取得的投资收益	0.2

可供出售金融资产等取得的投资收益	1.18
处置可供出售金融资产取得的投资收益	20.7
其他	0.37
合 计	38.02

资料来源：公司审计报告

注：处置可供出售金融资产取得的投资收益主要为公司参与定增股票退出后获利。

公司投资收益主要来源于实业投资和金融行业投资。2013~2015年度公司投资收益分别为3.45亿元、29.03亿元和38.02亿元。其中2014年因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。2016年1~3月公司取得投资收益0.33亿元。

表 6 2015 年底公司部分实业投资项目（单位：万元，%）

行业	公 司	核算方法	投资成本	期末余额	持股比例
化工	安庆曙光化工股份有限公司	权益法	14500.00	30490.28	25
	铜陵鑫克精细化工有限责任公司	权益法	4000.00	3885.83	40
汽车	安徽星马汽车集团有限公司	权益法	4000.00	8332.80	20
矿产	贵州黔锦矿业有限公司	权益法	39988.00	40087.98	26
建材	安徽海螺集团公司	权益法	92103.28	1312652.66	51
高科技	安徽皖投新辉光电科技有限公司	权益法	2205.00	2217.30	35
合计			154196.28	1397666.85	--

资料来源：公司提供

实业投资业务

公司实业投资主要涉及汽车、建材、化工、矿业等多个行业，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0.40亿元，2015年底账面余额0.83亿元。

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9.21亿元。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；2015年底账面余额为131.27元。

化工行业投资主要为安庆曙光化工股份有限公司，公司持有该公司其25%股权，2015年底账面余额3.05亿元。

矿业投资主要为贵州黔锦矿业有限公司，公司持有其26%股权，2015年底账面余额4.01

亿元。

高科技产业投资主要为安徽皖投新辉光电科技有限公司，公司持有其35%的股权，总投资成本0.22亿元，2015年底账面余额0.22亿元。

整体来看，公司实业投资涉及行业广，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。

政策性投资业务

公司城市建设业务主要为安徽省建设投资有限公司。根据“财建【2014】177号文”，公司于2014年3月成立建投公司，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。公司持有建投公司100%股权，安徽省政府领导成立了棚户区改造融资管理理事会，对省政府负责，公司授权安徽省棚户区改造融资管理理事会行使建投公司股东权利，因此公司未将其财务报表纳入合并范围。公司对建投公司投资成本20.02亿元，截至2015年底余额20.22亿元。

金融投资业务

近年来，公司投资了数十家金融、类金融企业，涉及证券、期货、保险、股权投资基金、创业投资、担保、融资租赁、典当等领域，截

至 2015 年底公司金融领域投资成本 68.81 亿元，截至 2015 年底期末余额 73.09 亿元。

总体看，近年来公司金融投资产业链布局日趋完善，业务发展顺利，未来前景良好。

表7 截至2015年底公司金额较大的金融投资（单位：万元，%）

行业	公司名称	核算方法	投资成本	期末余额	持股比例
1	合肥中安招商股权投资合伙企业	权益法	50000.00	48220.67	44.44
2	中信并购投资基金（深圳）合伙企业（有限合伙）	以成本计量	50000.00	50000.00	10.00
3	深圳前海瑞联七号投资中心（有限合伙）	以成本计量	50000.00	50000.00	16.67
4	安徽省皖投融资担保有限责任公司	权益法	32500.00	38088.11	32.50
5	安徽国元信托有限责任公司	以成本计量	31794.42	31794.42	9.00
6	光大证券股份有限公司	以公允价值计量	30810.00	43175.41	0.48
7	赣州招商致远壹号股权投资合伙企业	以成本计量	30000.00	30000.00	16.60
8	安徽高新金通安益股权投资基金（二期）	权益法	24000.00	24000.00	37.77
9	安徽安振投资集团有限公司	以成本计量	23780.33	23780.33	10.46
10	长安责任保险股份有限公司	以成本计量	23500.00	29008.80	14.71
11	安徽投资控股有限公司	权益法	22500.00	20490.77	32.50
12	安徽高新招商致远二期股权投资基金（有限合伙）	权益法	21467.00	21462.88	48.7
13	安徽新安金融集团股份有限公司	以成本计量	21327.81	21327.81	6.25
14	上海安帝投资中心（有限合伙）	以成本计量	20000.00	20000.00	32.79
15	安徽高新金通安益股权投资基金（一期）	权益法	16800.00	16715.05	39.98
16	博天环境集团上海投资有限公司	以成本计量	15000.00	15000.00	25.00
17	华安证券有限责任公司	以成本计量	13120.00	13120.00	2.49
18	安徽新安资本运营管理股份有限公司	以成本计量	12572.19	12572.19	3.68
19	芜湖同安股权投资基金（有限合伙）	权益法	11400.00	11235.95	22.60
20	安徽高新招商致远一期股权投资基金（有限合伙）	权益法	11200.00	11126.38	48.70
21	安徽高新同华创业投资基金	权益法	11200.00	11140.67	48.70
22	合肥同安创业投资基金行（有限合伙）	权益法	10500.00	8046.10	47.70
23	安徽兴皖创业投资有限公司	权益法	10000.00	18211.35	20.00
24	安徽兴皖创业投资有限公司	权益法	10000.00	18211.35	16.00
25	安徽安益大通股权投资合伙企业（有限合伙）	权益法	10000.00	10066.56	22.57
26	深圳市信农投资中心（有限合伙）	以成本计量	10000.00	10000.00	10.00
27	安徽安元投资基金有限公司	以成本计量	10000.00	10000.00	3.33
合计			583471.75	616794.81	--

资料来源：根据公司2015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。2013~2015年，公司营业总收入分别为23.76亿元、18.64亿元、31.21亿元，2016年1~3月公司营业总收入6.71亿元。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，2015年分别占比28.98%、

30.74%、8.35%。

2015年，公司毛利率显著下降，主要系公司所涉及商贸流通业务受宏观经济影响较大，且其他收入中的建材收入2015年增幅大且毛利率低，导致公司整体毛利率降幅大。2016年1-3月，公司主营业务毛利率有所回升，为22.59%。

表8 近三年公司主营业务营业收入及毛利率情况（单位：万元，%）

项目	2013 年			2014 年			2015 年		
	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	36505.27	15.39	2.73	49421.53	28.20	8.78	85810.83	28.98	2.27
房地产	49730.58	20.96	43.05	87111.67	49.71	18.88	91037.55	30.74	18.70
委托贷款	43850.20	18.48	100.00	29364.98	16.76	100.00	24718.70	8.35	100.00

其他	107179.64	45.17	--	69917.01	39.90	--	94560.64	31.93	4.61
合计	237265.69	100.00	31.86	175225.65	100.00	32.52	296127.72	100.00%	16.23

资料来源：公司提供

注：2013年，公司其他收入包括担保和代建收入；2014年、2015年公司其他业务收入包括保理、租赁、小贷、咨询和建材材料等收入。

商贸流通板块

商贸流通板块分为进出口贸易业务和内贸业务。2015年公司商贸流通板块实现营业收入8.58亿元，同比增长73.63%，主要是燃料油内贸增幅较大；2015年公司商贸流通板块收入占主营业务收入的28.98%。2016年1~3月，商贸流通业务实现营业收入3.73亿元，占营业总收入的55.59%。

2015年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、化工、家纺用品、玩具等产品，产品主要销往法国、印度、香港、美国、德国。进口业务主要进口电子原件。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、燃料油。

表9 上海裕安投资集团有限公司财务状况

日期	资产总额	负债总额	主营业务收入	净利润
2015年	5.46亿元	3.03亿元	7.49亿元	883.20万元
2016年1-3月	7.96亿元	3.11亿元	3.73亿元	243.35万元

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。

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10 公司2015年出口主要商品（单位：万元）

序号	出口商品主要类别/产品	出口额	占比
1	服装	3993	26.66%
2	丝绸	246	1.64%
3	化工品	5863	39.15%
4	家纺用品	2942	19.65%
5	玩具类	1931	12.89%
合计		14975	100.00%

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11 公司2015年内贸销售主要商品（单位：万元）

序号	内贸商品主要类别	金额	占比
1	白卡纸	7302	10.85%
2	服装	422	0.63%
3	机械设备	335	0.50%
4	金属	2615	3.89%
5	燃料油	56618	84.14%
合计		67292	100.00%

资料来源：公司提供

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。2013~2015年公司委托贷款业务收入分别为4.39亿元、2.94亿元和2.47

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%。2016年1~3月公司委

托贷款业务收入0.22亿元，占营业总收入的3.28%。

表 12 截至 2016 年 3 月底公司金额较大的委托贷款（单位：万元）

贷款方	放款时间	贷款余额	利率	期限	到期日	委托行	担保措施
南万物流	15.5.28	40000.00	12.00%	1年	2016.5.28	民生	股权质押
湘晖投资	10.02.08	27900.00	13.00%	7年	2017.2.08	建行	房产抵押
华普投资	13.04.07	19700.00	20.00%	4年	2017.4.07	民生	股权质押
华普投资	12.10.25	15000.00	15.50%	4年	2016.10.24	建行	股权质押
华普投资	12.10.24	15000.00	15.50%	4年	2016.10.23	建行	股权质押
达美装饰	13.08.02	12260.00	15.00%	2年	2017.8.1	建行	土地、房产抵押
禾景农业	13.06.20	12000.00	17.00%	3年	2016.6.20	民生	房产抵押股权质押
安控投资	12.09.24	10000.00	10.50%	4年	2016.9.24	交行	-
正大环境	13.01.29	10000.00	15.00%	4年	2017.1.29	交行	土地抵押

资料来源：公司提供

委托贷款业务对象多为信誉良好的长期客户，但由于委托贷款余额数较大，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，并开始贷款清收工作。

截至2016年3月底，公司委托贷款余额24.39亿元。截至2016年3月底，公司逾期的委托贷款主要包括：2015年3月公司对合肥平治工贸有限公司的1000万元委托贷款；2015年5月公司对芜湖通达科技投资有限公司的3800万元委托贷款，目前平治工贸1000万元将采取按月偿还的方式逐步还款；通达科技目前已通过司法程序处理，将通过处置其抵押资产偿还。

整体看，宏观经济增速放缓，公司风控能力仍需加强。

房地产板块

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。公司房地产板块自成立以来，累计开工面积388.2万平方米，竣工面积183.5万平方米，销售面积158.79万平方米，累计销售额71.01亿元。2015年公司自营房地产收入9.10亿元，同比增长4.51%。2016年1~3月，公司房地产板块实现收入0.55亿元。截至2016年3月底，公司房地产待售面积18.2万平方米，土地储备166.7亩，公司2016年计划投资23.22亿元。

表 13 安徽皖投置业有限责任公司财务状况

（单位：亿元）

日期	资产总额	负债总额	收入	净利润
2014 年	24.63	17.92	8.40	0.28
2015 年	39.69	27.38	8.64	-0.84
2016 年 1~3 月	44.40	32.26	0.53	-0.16

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年尚未确认部分项目的利润，故净利润为负值。

总体看，公司部分开发楼盘位于三、四线城市，存在一定的销售风险。

表 14 截至2016年3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	位置	工期	总投资	建筑面积	已投资额	资金来源	未来五年投资
水岸星城项目	全椒	8 年	90000.00	21.86	42366.00	自有	47634.00
天下锦城四期	合肥	2 年	72322.00	13.48	55355.00	自有	16967.00
蚌埠汽车城项目	蚌埠	4 年	64950.00	13.26	42218.00	自筹	22732.00

安庆天下名筑项目	安庆	5 年	114000.00	25.26	12120.00	自有、银行融资、销售	94880.00
安庆长风项目	安庆	2.5 年	34500.00	10.56	13273.00	回购款、自有	21227.00
安庆市大桥开发区 C-6 棚户区改造项目	安庆	2.5 年	47000.00	15.40	15580.00	回购款、自有	31420.00
合肥天下名筑项目	合肥	2.5 年	229687.00	34.12	120666.00	自有	109021.00
谐水湾二期	安庆	8 年	105000.00	29.00	42456.15	自有	62543.85
九华山佛教文化城	池州	6 年	23600.00	8.20	20800.00	自筹	2800.00
合计			781059.00	171.14	364834.15		409224.85

资料来源：公司提供

其他业务板块

公司其他收入包括担保、代建、保理、租赁、小贷、咨询和建材等。

公司代建项目收取项目总投资额的3%为代建费。2013年，公司代建业务收入为9.29亿元；2014年、2015年公司未产生代建业务收入。

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。

公司建材材料业务收入主要来源于子公司安徽省杰盟物流有限公司，该公司成立于 2014 年 8 月，主要经营各类工程建设所需物资、铁路专用物资的经营、仓储与货运代理；燃料油（除易燃易爆）、润滑油、沥青的批发与零售；机械设备及配件销售、仓储与租赁。2015 年公司实现建材材料销售收入 6.61 亿元，主要是铁路、公路及马鞍山信盛焦炭等项目的物资销售，主要包括钢材、水泥、扣配件、锚具、防水材料、轨枕、工具轨、钢轨、钢绞线等。

5. 公司经营效率

2013~2015年，公司销售债权周转次数、存货周转次数、总资产周转次数平均值分别为

19.89次、1.06次和0.05次；2015年分别为21.87次、1.24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势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、重大事项

公司的参股公司安徽控股股份有限公司（以下简称“安控公司”）因为濮阳濮范高速公路有限公司（以下简称：濮范高速）向中原银行股份有限公司濮阳开州支行（以下简称“开州支行”）借款（2000.00 万元）提供保证，与开州支行存在借款担保合同纠纷案，公司牵涉其中。开州支行于 2015 年 8 月 15 日向河南省濮阳市中级人民法院提起诉讼，要求濮范高速偿还借款本息，并要求安控公司的各股东承担连带保证责任。2015 年 12 月 25 日，河南省濮阳市中级人民法院判决安控公司、本公司及安控公司的其他股东及相关人员——北京中经远

通高速公路投资有限公司、中能新兴能源投资有限公司、郑忠勋、李乃华、李可、严峻、黄首荣承担连带责任。公司表示不服该判决，并于2016年2月3日向河南省高级人民法院提起上诉。

八、财务分析

1. 财务质量及财务概况

公司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、2015年度财务报表经众华会计师事务所（特殊普通合伙）审计，并出具标准无保留意见的审计结论；公司2016年一季度财务数据未经审计。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；2015年，公司合并范围新纳入安徽省引江济淮工程有限责任公司（年末净资产52.00亿元）、安徽省高新技术产业投资有限公司（年末净资产10.61亿元）、安徽中安资本投资基金有限公司（年末净资产10.96亿元）等24家公司。上述合并范围的变更对公司财务数据的可比性存在一定影响。

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报表纳入合并范围。

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。

截至2015年底，公司资产总额971.01亿元；所有者权益447.17亿元（含少数股东权益29.18亿元）；2015年公司实现营业总收入31.21亿元，利润总额22.29亿元。

截至2016年3月底，公司资产总额1050.21亿元，所有者权益457.19亿元（含少数股东权益34.58亿元）；2016年1~3月公司实现营业总收入6.71亿元，利润总额-3.04亿元。

2. 资产质量

2013~2015年，公司资产规模快速增长，年复合增长率57.44%。截至2015年底，公司资产总额971.01亿元，其中流动资产占26.32%，非

流动资产占73.68%，公司资产以非流动资产为主。

流动资产

2013~2015 年，公司流动资产规模有所增长，年复合增长率 63.02%，主要系货币资金和其他流动资产的大幅增长所致。截至 2015 年底，公司流动资产 255.60 亿元，主要由货币资金（占 37.06%）、存货（占 10.17%）和其他流动资产（占 45.36%）构成。

2013~2015 年，公司货币资金增长较快，复合增长率为 43.95%，2015 年底为 94.72 亿元，同比增长 78.66%，构成主要为银行存款（占 75.53%），其他货币资金（占 24.46%），其中受限的货币资金 0.29 亿元，存放在境外的款项总额 1.13 亿元。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。

2013~2015 年，公司应收账款年均复合增长 3.75%。截至 2015 年底为 1.44 亿元，已计提坏账准备 0.69 亿元，坏账准备计提充分，欠款单位主要为铁路建设关联方。

2013~2015 年，公司预付账款年均复合增长 59.78%。截至 2015 年底为 3.39 亿元，其中一年以内的预付账款占比 91.76%。

2013~2015 年，公司其他应收款规模波动增长，年均复合增长率为 1.30%。截至 2015 年底，公司其他应收款净额为 12.77 亿元，同比下降 16.89%，计提坏账准备 0.11 亿元，欠款单位主要为合肥市蜀山区人民政府（1.29 亿元）、财政铁路建设偿债资金（4.33 亿元）、阜阳市颍州区城市建设投资有限公司（5.00 亿元）。

2013~2015 年，公司存货波动增长，年复合增长 27.55%。截至 2015 年底，公司存货为 25.98 亿元，同比增长 85.86%，主要因房地产公司开发成本增加以及深安公司纳入合并范围。公司存货构成主要为房地产开发成本（16.20 亿元）、在建的商品房（7.87 亿元），已建成的商品房（1.89 亿元）。

截至 2015 年底，公司应收利息 1.09 亿元，主要为定期存款利息（0.29 亿元）和委托贷款利息（0.77 亿元）。

2013~2015 年，公司其他流动资产大幅增长。截至 2015 年底，公司其他流动资产 115.95 亿元，同比增长 739.50%，主要系公司委托理财（2015 年底为 80.06 亿元，主要是公司闲余资金在银行办理的保本理财）大幅增加所致。

非流动资产

2013~2015 年，公司非流动资产快速增长，年均复合增长 55.58%，主要来自于可供出售金融资产和其他非流动资产的增长。截至 2015 年底，公司非流动资产为 715.41 亿元，同比增长 34.50%，增长主要来自可供出售金融资产、长期股权投资和其他非流动资产科目。

2013~2015 年，公司可供出售金融资产大幅增长，年复合增长 97.14%。截至 2015 年底，公司可供出售金融资产为 196.38 亿元，主要来自于铁路基金和皖投担保购买的股票，包括持股小于 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 2015 年底，公司发放贷款和垫款共计 21.43 亿元，其中正常类 19.90 亿元（占 92.86%），关注类 0.81 亿元（占 3.78%），次级类 0.17 亿元（占 0.79%），公司计提损失准备 0.39 亿元。

2013~2015 年，公司长期应收款大幅增长，截至 2015 年底，公司长期应收款 16.45 亿元，主要为融资租赁款。

2013~2015 年，公司长期股权投资波动下降，年均复合变动 -3.75%。截至 2015 年底，公司长期股权投资为 202.68 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 131.27 亿元，占长期股权投资的 64.77%，比重较大。整体来看，公司长期股权投资涉及行业较广，投资金额较为集中。

2013~2015 年，公司投资性房地产年均复合增长 156.83%，截至 2015 年底为 4.12 亿元，主要为房屋、建筑物。

截至 2015 年底，公司固定资产净额 3.51

亿元，累计折旧 1.41 亿元，构成主要为房屋建筑物。

截至 2015 年底，公司在建工程 39.04 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 95.88%。

2013~2015 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 2015 年底，公司其他非流动资产为 229.77 亿元，主要为代转铁路股权投资款 206.76 亿元，委托贷款本金 9.77 亿元。

截至 2015 年底，公司受限资产合计 126.51 亿元，占公司资产总额的 13.03%。

表 15 公司受限资产情况（单位：亿元）

项 目	期末账面价值	受限原因
货币资金	0.29	银行承兑汇票保证金
可供出售金融资产	18.36	借款抵押
股权	104.62	借款抵押
固定资产	0.49	抵押借款被抵押
其他	2.75	贷款抵押担保
合计	126.51	--

资料来源：公司审计报告

截至 2016 年 3 月底，公司资产总额 1050.21 亿元，其中，流动资产占 26.79%，非流动资产占 73.21%；公司流动资产规模为 281.40 亿元，较 2015 年底增长 10.09%，主要系货币资金和存货增长所致。公司非流动资产规模为 768.81 亿元，较 2015 年底增长 7.46%，主要系可供出售金融资产、长期股权投资和其他非流动资产增加所致。

总体看，近年来公司资产规模快速增长，资产构成以非流动资产为主，现金类资产充足；公司非流动资产以长期股权投资、其他非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

2013~2015 年，公司负债总额大幅增长，平均复合增长 51.71%。截至 2015 年底，负债总额 523.84 亿元，其中，流动负债占 12.96%，非流动负债占 87.04%。

2013~2015 年，公司流动负债规模年均复合增长 69.30%，截至 2015 年底，公司流动负债 67.90 亿元，以短期借款（占 36.29%）、其他应付款（占 13.58%）、其他流动负责（占 13.46%）、预收账款（占 11.45%）、应付账款（占 10.27%）为主。

2013~2015 年，公司短期借款年均复合增长率 56.26%。截至 2015 年底，公司短期借款为 24.64 亿元，同比小幅增长 0.27%，主要为信用借款占 26.80%，保证借款 61.98%，抵押借款占 11.22%

2013~2015 年，公司应付账款年复合增长 137.30%，2015 年底为 6.97 亿元，主要为应付工程款。

2013~2015 年，公司预收账款快速增长，年复合增长 31.61%，2015 年底为 7.78 亿元，主要为预收房屋销售款和车位销售款。

2013~2015 年，公司其他应付款年复合增长率 50.61%。截至 2015 年底为 9.22 亿元，同比增长 80.69%，主要为相关单位往来款和履约保证金。

截至 2015 年底，公司其他流动负债 9.14 亿元，主要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。

2013~2015 年，公司非流动负债快速增长，复合增长率 49.54%，主要来自于长期借款、应付债券、其他非流动负债的增长。截至 2015 年底，非流动负债合计 455.94 亿元，主要由长期借款（占 45.13%）、应付债券（占 23.69%）和其他非流动负债（占 25.80%）构成。

2013~2015 年，公司长期借款年均复合增长 40.60%，2015 年底为 205.77 亿元，其中质押借款占 51.10%、保证借款占 34.78%、质押借

款占 3.44%。

2013~2015 年，公司应付债券规模大幅上升，截至 2015 年底，公司应付债券余额为 108.00 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“15 皖投集 CP001”（20 亿元）、15 皖投集 CP002”（10 亿元）。

截至 2015 年底，公司专项应付款 10.07 亿元，主要是养老投资基金款、创新型省份专项资金款。养老投资基金款主要是公司承担安徽省养老基金建设工作，收到财政相关资金；创新型省份专项资金款是安徽省为吸引优秀团队来安徽创业，财政拨付相关资金用于投资相关项目。

2013~2015 年，公司其他非流动负债快速增长，年复合增长率 50.72%，2015 年底为 117.66 亿元，同比增长 108.71%，主要来自于建安营业税返还属代持地方政府股权和母公司承诺回购股权的增长（铁路基金收到部分金融机构投资款实为名股实债，公司承诺进行回购，该部分投资款截至 2015 年底为 37.90 亿元，截至 2016 年 3 月底为 47.90 亿元）。建安税返还属代持地方政府股权指安徽省地税局直属局统一征收建安营业税，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，由公司代持，相应计作负债。

2013~2015 年，公司全部债务快速增长（已将 2015 年、2016 年 3 月其他流动负债中有息部分已计入短期债务；2015 年、2016 年 3 月铁路基金名股实债计入长期债务计算），三年复合增长率为 58.73%，截至 2015 年底，公司债务总额为 396.17 亿元，其中，短期债务占 8.71%，长期债务占 91.29%。2013~2015 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，2015 年底分别为 44.71%、46.98% 和 53.95%。

截至 2016 年 3 月底，公司负债总额为 593.02 亿元，较 2015 年底增长 13.21%；负债

结构方面，流动负债和非流动负债分别占 12.03% 和 87.97%，负债结构较 2015 年底基本保持稳定。公司负债增长主要系应付债券和长期借款增长所致。2016 年 3 月底，公司全部债务为 464.65 亿元，其中短期债务和长期债务分别占 8.67% 和 91.33%。2016 年 3 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 48.48%、50.40% 和 56.47%，公司整体债务水平较 2015 年底有所上升。

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

2013~2015 年，公司所有者权益快速增长，年均复合增长 65.06%。受资本公积（主要为财政拨付资本金的增加）和其他综合收益的增加影响，2015 年公司所有者权益同比增长 42.31%，截至 2015 年底为 447.17 亿元，其中归属于母公司所有者权益占 93.47%，少数股东权益占 6.53%。归属母公司所有者权益中实收资本占 14.35%、资本公积占 42.12%、盈余公积占 2.74%、未分配利润占 26.01%，公司所有者权益稳定性较好。

截至 2016 年 3 月底，公司所有者权益合计 457.19 亿元，较 2015 年底增长 2.24%，主要系资本公积、少数股东权益的增加。从构成来看，实收资本占 13.12%，资本公积占 41.96%，公司所有者权益稳定性较好。

4. 盈利能力

2013~2015 年，公司营业总收入波动增长，年均增长率为 14.60%；同期，公司营业成本年均增幅 23.82%，快于营业收入增长速度。2015 年公司实现营业收入 29.61 亿元，利息收入 1.59 亿元，实现营业总收入 31.21 亿元，同比增长 67.42%，主要系建材材料、贸易收入的增长所致。2015 年公司营业成本同比增长 109.82%，增幅高于营业收入的增长；受此影响，公司营业利润率同比下降 17.58 个百分点至 12.26%。

公司期间费用以财务费用为主，因近年来

公司债务规模持续扩大，公司期间费用呈快速增长态势，2013~2015年，公司期间费用占营业收入比分别为25.20%、68.62%、57.14%。2015年公司财务费用大幅上升至14.67亿元，同比增长39.30%，同期公司期间费用17.83亿元。总体看公司财务费用对公司利润侵蚀严重。

2013~2015年，由于公司投资收益大幅增长，年复合增长231.78%，主要系海螺集团长期股权投资核算方法变动导致投资收益调增以及公司类投资业务持续壮大所致。2015年公司投资收益为38.02亿元；实现利润总额和净利润分别为22.29亿元和19.82亿元，投资收益对公司利润总额以及净利润贡献很大。

从盈利指标看，2013~2015年，公司营业利润率波动下降，分别为26.77%、29.84%和12.26%；同期，总资本收益率分别为2.18%、5.89%和2.52%，净资产收益率分别为1.64%、6.47%和4.43%。

2016年1~3月，公司实现营业收入6.01亿元，利息收入0.70亿元，营业总收入6.71亿元，为2015年全年水平的21.50%。2016年1~3月，公司期间财务费用为4.19亿元，财务费用对公司利润侵蚀进一步加大；同期公司投资收益0.33亿元，仅为2015年全年水平的0.87%，利润总额为-3.04亿元，投资收益对公司利润总额的贡献作用凸显，公司投资收益的波动对公司利润影响大。

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很大，但符合公司以政策性投资为主、兼营自营性投资业务的定位。

5. 偿债能力

短期偿债能力方面，从短期偿债指标看，2013~2015年，公司流动比率和速动比率均呈现波动下降态势，三年平均值分别为332.40%和290.86%，2015年底两项指标分别为376.46%和338.19%。截至2016年3月底，公司流动比率、

速动比率分别上升至394.61%和349.20%。近三年，公司经营现金流动负债比逐年下降，三年平均值为2.58%，2015年为1.22%，经营活动产生的净现金流量对流动负债保障能力弱。考虑到公司流动资产质量、构成以及流动负债构成和规模情况，公司短期偿债能力强。

从长期偿债能力看，2013~2015年公司EBITDA规模快速增长，主要得益于投资收益的大幅增长，三年分别为7.94亿元、32.89亿元和38.58亿元；EBITDA利息保障倍数分别为1.83倍、2.93倍和1.89倍，公司EBITDA对利息的保障能力一般。2013~2015年，公司分别获得财政拨款28.02亿元、30.74亿元和98.89亿元，公司全部债务/（获得财政拨款+EBITDA）分别为6.19倍、6.23倍和3.38倍，结合公司债务结构，公司长期支付能力尚可。

截至2016年3月底，公司对外担保总额为37.63亿元，担保比率为8.23%，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 16 截至 2016 年 3 月底公司对外担保明细
(单位: 亿元)

被担保人	担保金额	担保方式	被担保公司情况
合武铁路	14.73	保证担保	经营正常
合肥建投	1.46	保证担保	经营正常
安徽华塑	5.13	保证担保	经营正常
阜六铁路	15.98	保证担保	经营正常
银美文化	0.33	保证担保	经营正常
合计	37.63	—	—

资料来源：公司提供

截至2016年3月底，公司获得银行授信额度为344.05亿元，尚未使用额度100.03亿元。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2016年5月3日，公司无未结清的关注类或不良类贷款。

根据征信报告显示，公司存在一笔已结清的关注类贷款，形成原因系国家开发银行 2008 年对公司进行银团贷款，其中合肥科技农村商业银行（原合肥农村信用社）购买了该银团贷款，金额 6000 万，因 2012 年前公司为融资平台，故合肥科技农村商业银行将购买的此笔银团贷款时设定为关注类，贷款均按时偿还本息，不存在逾期问题。

7. 抗风险能力

基于对公司自身经营和财务风险，以及安徽省区域发展及财力状况、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。

十、结论

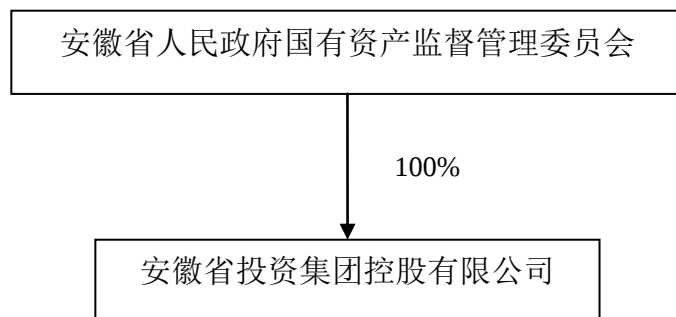
公司作为安徽省工业和基础设施建设等领域的重要国有资本投资公司，兼有基础设施建设保障和工业产业引领的双重功能。公司作为安徽省铁路建设省方出资人代表，拥有政府投融资平台，同时肩负筹措资金、支持安徽省重点工程建设，发展基础产业、支柱产业和高新产业的重任。因此，公司得到省内各级政府和相关部门的支持，在项目竞争、项目融资等方面有独特优势。但公司投资项目较为分散，涉及行业和公司多，部分投资项目盈利能力弱。

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。公司债务规模快速增长，但债务负担仍处于合理水平。

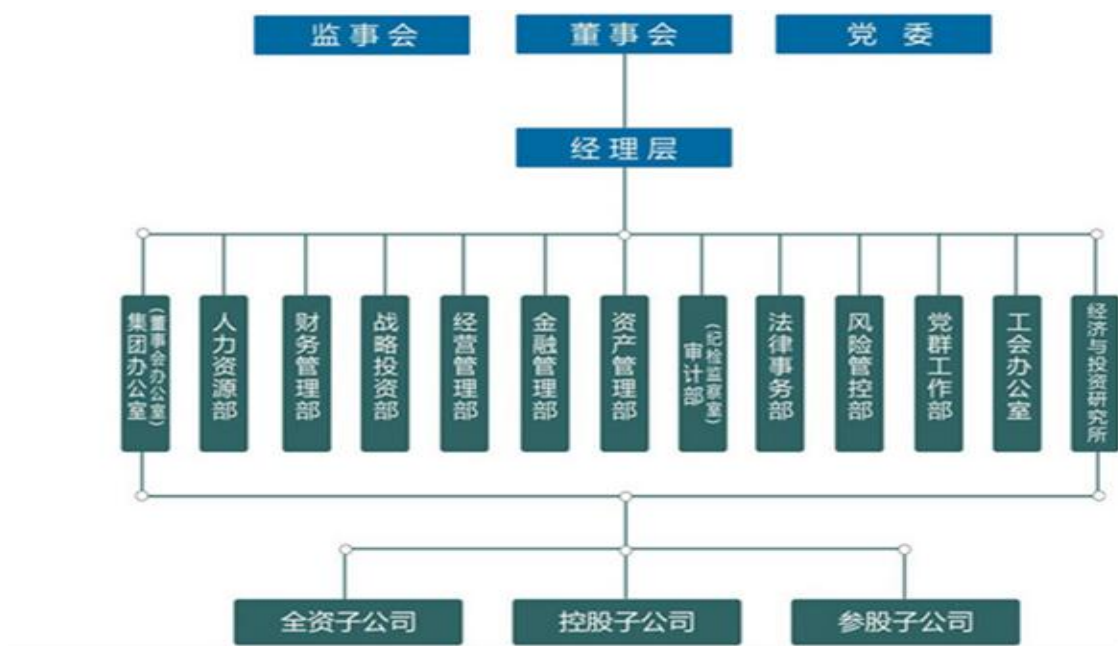
未来，随着安徽省政府相关政策的落实，公司国有资产管理规模将大幅提高。未来，公司在安徽省内的职能定位进一步强化，经营实力将明显增强。联合资信对公司的评级展望为稳定。

综合分析，公司主体信用风险极低。

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	2013 年	2014 年	2015 年	2016 年 3 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	45.77	53.08	94.67	111.78
资产总额(亿元)	391.72	630.65	971.01	1050.21
所有者权益(亿元)	164.14	314.22	447.17	457.19
短期债务(亿元)	10.14	26.11	34.50	34.39
长期债务(亿元)	147.10	196.33	361.67	430.26
全部债务(亿元)	157.23	222.44	396.17	464.65
营业总收入(亿元)	23.76	18.64	31.21	6.71
利润总额(亿元)	3.33	21.65	22.29	-3.04
EBITDA(亿元)	7.94	32.89	38.58	--
经营性净现金流(亿元)	1.35	1.31	0.83	-10.94
财务指标				
销售债权周转次数(次)	18.67	14.13	21.87	--
存货周转次数(次)	0.80	0.79	1.24	--
总资产周转次数(次)	0.07	0.04	0.04	--
现金收入比(%)	71.61	100.48	132.77	223.40
营业利润率(%)	26.77	29.84	12.26	25.11
总资本收益率(%)	2.18	5.89	2.52	--
净资产收益率(%)	1.64	6.47	4.43	--
长期债务资本化比率(%)	47.26	38.45	44.71	48.48
全部债务资本化比率(%)	48.93	41.45	46.98	50.40
资产负债率(%)	58.10	50.18	53.95	56.47
流动比率(%)	406.00	209.91	376.46	394.61
速动比率(%)	338.57	180.16	338.19	349.20
经营现金流动负债比(%)	5.69	2.78	1.22	--
EBITDA 利息倍数(倍)	1.83	2.93	1.89	--
全部债务/EBITDA(倍)	19.79	6.76	10.27	--

注：2016 年一季度财务报表未经审计；现金类资产已剔除受限资产；已将 2015 年、2016 年 3 月其他流动负债中有息部分已计入短期债务；2015 年、2016 年 3 月铁路基金名股实债计入长期债务计算。

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
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 4 主体长期信用等级设置及其含义

根据中国人民银行2006年3月29日发布的“银发〔2006〕95号”文《中国人民银行信用评级管理指导意见》，以及2006年11月21日发布的《信贷市场和银行间债券市场信用评级规范》等文件的有关规定，主体长期信用等级划分成三等九级，分别用AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC和C表示，其中，除AAA级，CCC级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

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

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
二零一六年五月二十五日