

跟 踪 评 级 公 告

联合[2013] 1023 号

联合资信评估有限公司通过跟踪评级,确定维持安徽省投资集团控股有限公司主体长期信用等级为AA⁺,评级展望为稳定,并维持“13皖投MTN1” AA⁺的信用等级。

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零一三年七月二十四日



地址:北京市朝阳区建国门外大街2号中国人保财险大厦17层(100022)

电话:010-85679696

传真:010-85679228

<http://www.lhratings.com>

安徽省投资集团控股有限公司跟踪评级报告

主体长期信用

跟踪评级结果: AA⁺ 评级展望: 稳定
上次评级结果: AA⁺ 评级展望: 稳定

债项信用

名称	额度	存续期	跟踪评级结果	上次评级结果
13 皖投 MTN1 20 亿元		2013/3/5-2018/3/5	AA ⁺	AA ⁺

跟踪评级时间: 2013 年 7 月 24 日

财务数据

项目	2010 年	2011 年	2012 年	13 年 3 月
现金类资产(亿元)	22.72	26.19	36.68	55.00
资产总额(亿元)	230.33	261.88	323.84	363.03
所有者权益(亿元)	100.00	108.11	124.18	134.28
短期债务(亿元)	25.76	2.99	14.93	25.37
全部债务(亿元)	82.91	93.75	130.32	159.15
营业收入(亿元)	8.94	8.73	11.56	1.28
利润总额(亿元)	2.20	2.46	2.61	-0.66
EBITDA(亿元)	2.47	6.12	6.06	--
经营性净现金流(亿元)	8.39	0.34	2.56	-2.90
营业利润率(%)	10.42	-3.53	36.45	42.88
净资产收益率(%)	1.86	1.86	1.87	--
资产负债率(%)	56.59	58.72	61.65	63.01
全部债务资本化比率(%)	45.33	46.44	51.21	54.24
流动比率(%)	148.64	365.09	262.95	265.38
全部债务/EBITDA(倍)	33.51	15.32	21.51	--
经营现金流动负债比(%)	23.65	1.99	8.11	--

注: 公司 2013 年一季度财务数据未经审计。

分析师

刘叶婷

lianhe@lhratings.com

电话: 010-85679696

传真: 010-85679228

地址: 北京市朝阳区建国门外大街 2 号

中国人保财险大厦 17 层 (100022)

Http: //www.lhratings.com

评级观点

跟踪期内, 安徽省经济实力稳步增强, 财政收入持续较快增长, 安徽省投资集团控股有限公司(以下简称“公司”)具有良好的外部发展环境, 作为安徽省铁路投资省方出资人代表和国有资产经营实体, 公司在财政拨款、税收返还等方面持续享有政府支持, 跟踪期内, 公司资产规模持续增长, 现金类资产充足, 营业收入增长较快。同时, 联合资信评估有限公司(以下简称“联合资信”)也注意到, 公司投资项目涉及行业较多、管理难度大、整体盈利水平偏弱、债务负担上升等因素对公司经营带来的不利影响。

未来随着投资业务的拓展, 公司资产规模及盈利能力有望进一步提高。公司现金类资产充裕, 可变现资产规模较大, 对“13 皖投 MTN1”保障程度高、偿还能力强。

综合考虑, 联合资信维持公司 AA⁺ 的主体长期信用等级, 评级展望为稳定, 并维持“13 皖投 MTN1” AA⁺ 的信用等级。

优势

1. 跟踪期内, 安徽省经济实力稳步增强, 财政收入持续较快增长, 为公司的发展提供了良好的外部环境。
2. 作为安徽省合资铁路建设出资人代表和国有投资主体, 跟踪期内, 公司持续获得省政府给予的财政拨款、税收返还等各项支持。
3. 受益于房地产业务收入的增加, 2012 年公司的营业收入增长较快。
4. 跟踪期内, 公司保持充裕的现金类资产及规模较大的可供出售金融类资产, 对“13 皖投 MTN1”保障程度高、偿债能力强。

关注

1. 公司投资项目较为分散, 涉及多个的行业板块, 管理难度大。

2. 跟踪期内，公司自身盈利能力相对于整体资产规模仍偏弱；公司债务规模持续扩大，债务负担进一步上升。
3. 跟踪期内，公司对外担保规模持续较快增长，子公司皖投担保发生代偿事项，存在或有负债风险。

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、本跟踪评级结果自发布之日起 12 个月内有效；根据后续评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

一、跟踪评级原因

根据有关要求，按照联合资信评估有限公司关于安徽省投资集团控股有限公司主体长期信用及存续期内相关债券的跟踪评级安排进行本次定期跟踪评级。

二、企业基本情况

安徽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2012年底，公司注册资本为60亿元；公司实际控制人为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”）。

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。

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、党群工作部（纪检监察室）等8个职能部门，拥有10家全资子公司和1家控股子公司。

截至2012年底，公司资产总额为323.84亿元，负债总额199.66亿元，所有者权益（含少数股东权益1.91亿元）124.18亿元；2012年公司实现营业收入11.56亿元，利润总额2.61亿元。

截至2013年3月底，公司资产总额为363.03亿元，负债总额228.75亿元，所有者权益（含少数股东权益6.97亿元）134.28亿元；2013年1~3月公司实现营业收入1.28亿元，利润总额-0.66亿元。

公司注册地址：合肥市望江东路46号；法定代表人：陈翔。

三、宏观经济和政策环境

1. 宏观经济

2012年以来，国内宏观经济整体运行平稳，经济增速在连续三个季度下滑之后于四季度呈现温和回升态势。根据国家统计局数据初步核算，2012年，中国实现国内生产总值519322亿元，同比增长7.8%，GDP前三季度同比增速持续回落，一季度同比增长8.1%，二季度增长7.6%，三季度增长7.4%，但四季度以来，经济增长温和回升态势开始显现，四季度GDP增长为7.9%。2012年，中国规模以上工业增加值同比增长10.0%，增速同比回落3.9个百分点。分季度看，一季度同比增长11.6%，二季度增长9.5%，三季度增长9.1%，四季度增长10.0%。2012年，规模以上工业企业（年主营业务收入在2000万元以上的企业，下同）实现主营业务收入915915亿元，同比增长11%；规模以上工业企业实现利润55578亿元，同比增长5.3%。

从拉动经济增长的三驾马车表现看，消费、投资两大需求基本保持平稳，对外贸易增速下滑明显。具体而言：①消费继续平稳增长。2012年社会消费品零售总额为210307亿元，同比名义增长14.3%，同比增速小幅回落2.8个百分点。②投资增速放缓，结构持续优化。2012年固定资产投资（不含农户）364835亿

元,同比增长 20.6%,较 2011 年同期同比减少 3.9 个百分点。分地区来看,中西部投资增速快于东部;分产业来看,第一产业投资增速快于第二、第三产业。③对外贸易增速下滑明显,贸易顺差显著扩大。2012 年,全年进出口总额为 38667.60 亿美元,同比增长 6.2%,增速同比大幅下降 16.3 个百分点,其中出口金额同比增长 7.9%,增速同比下降 12.4 个百分点,进口金额同比增长 4.3%,增速同比下降 20.6 个百分点,全年贸易顺差达 2311.09 亿美元,较上年的 1551.4 亿美元显著扩大。

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

2. 政策环境

财政政策方面,继续实施积极的财政政策,通过公共开支逐步向有利于公共服务均等化和居民收入增长的领域倾斜,加快推进结构性减税,扩大“营改增”试点范围,同时进一步推动基础设施建设等多种措施,确保“稳增长”目标实现。公共支出方面,2012 年全国教育支出 21165 亿元,同比增长 28.3%;医疗卫生支出 7199 亿元,同比增长 12.0%;社会保障和就业支出 12542 亿元,同比增长 12.9%;住房保障支出 4446 亿元,同比增长 16.4%。2012 年,全国财政累计收入为 117210 亿元,累计支出为 125712 亿元,分别同比增长 12.8%和 15.1%。结构性减税方面,2012 年 8 月 1 日

起至年底,中央决定将交通运输业和部分现代服务业营业税改征增值税试点范围,由上海市分批扩大至北京、天津、江苏、浙江、安徽、福建、湖北、广东和厦门、深圳 10 个省(直辖市、计划单列市)。据初步统计,截至 2012 年底,已纳入试点的企业户数约 71 万户,即将纳入试点的户数约 20 万户,“营改增”减负效果明显。此外,为进一步加强和改善关税调控作用,财政部发布通知,自 2013 年 1 月 1 日起,中国将对进出口关税进行部分调整,中国将对 780 多种进口商品实施低于最惠国税率的年度进口暂定税率。基础设施建设方面,5 月 23 日召开的国务院常务会议,要求推进“十二五”规划重大项目按期实施,启动一批事关全局、带动性强的重大项目,已确定的铁路、节能环保、农村和西部地区基础设施、教育卫生、信息化等领域的项目。截至 2012 年底,教育、医疗卫生、节能环保、社会保障和就业、城乡社区事务、农林水事务等的财政支出呈重点突破态势,均保持两位数以上的增速。

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

产业政策方面，继续严格控制“两高”和产能过剩行业盲目扩张。进一步推进农业生产，落实和完善扶持政策，加大农业科技投入。推进产能过剩行业兼并重组、扶优汰劣，支持中小企业发展，发展生产性服务业，加强生态建设。房地产方面，坚持房地产调控不放松，一方面中央政府多次强调稳定和严格实施房地产调控政策，相关部委及地方政府相继辟谣否认政策放松。另一方面，支持自住性合理需求，国家发改委、住建部表示完善首套房优惠措施，央行指出满足首套房贷款需求，30多个城市通过公积金贷款额度调整、首次置业税费减免等方式微调楼市政策。

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

四、行业及区域经济环境

1. 铁路投资运营行业概况

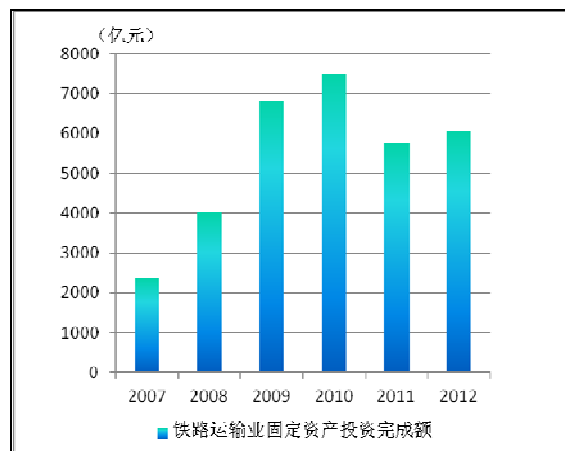
铁路在国民经济和社会发展中具有重要战略地位，属于国家重点扶持和发展的产业。铁路项目建设一般具有投资规模大、建设和投资回报周期长等特点。

目前，中国干线铁路建设主要采用部省合作模式，即：由中国铁路总公司和地方政府或有关企业等在铁路建设时起即按照一定的比例共同出资组建合资公司，作为项目业主，负责包括客运专线、城际铁路、区际通道在内的所有新建铁路项目和部分既有铁路改扩建项目的全过程管理。合资公司一般由中国铁路总公司控股并负责铁路资产后续的运营管理工作。原铁道部发展计划司是全国合资铁路的归口管理

机构，负责督促检查有关管理制度和出资人决定的落实情况。

2009~2010年是中国铁路投资规模快速增长的2年，新建铁路投产里程分别为5598千米和4986千米，较2008年的1459千米有明显提高。2011年，我国铁路完成固定资产投资5906.09亿元，同比下降29.91%；完成基本建设投资4610.84亿元，同比下降34.83%。根据原铁道部最新投资计划，2012年需完成固定资产投资5160亿元，其中基本建设投资4060亿元。中国铁路固定资产投资在经历了2008~2010年的快速增长后，2011、2012年的建设速度明显放缓，且连续呈现负增长态势。虽然2012年我国铁路投资规模同比略有下降，但仍要高于2008年的投资规模，中国铁路投资进入了调整阶段，未来一段时期铁路建设将以确保在建、续建工程的顺利进行为主。

图1 中国铁路固定资产投资完成额



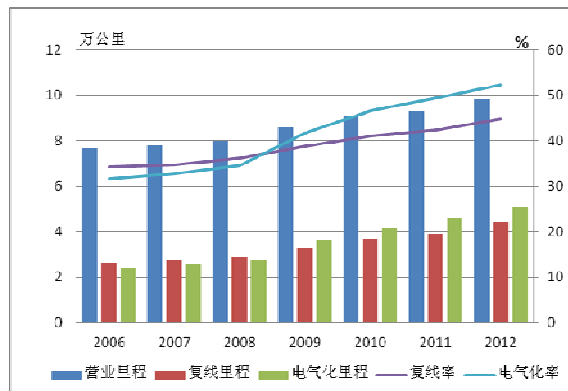
资料来源：国家统计局。

由于近几年的大规模建设，中国铁路运输能力已得到较大扩充，路网密度有所增加，结构明显优化，列车运行速度和技术装备现代化水平也有了显著提高。截至2012年底，全国铁路的营业里程为9.8万公里，比上年增长5.38%，里程长度跃居世界第二位、亚洲第一位。其中复线铁路4.4万公里，比上年增长5.38%；电气化里程5.1万公里，比上年增长10.87%。铁路的复线率和电化率分别达到44.8%和52.3%。

根据原铁道部《中长期铁路网规划》，到

2020年，中国铁路网规模将有较大发展，建设新线2.5万公里，全国铁路营业里程将达到10万公里，主要繁忙干线实现客货分线运输，通道能力紧张状况从根本上得到改变，形成覆盖全国的快速客运网络和大能力货运网络，铁路运输能力不足的局面有望得到改变。

图2 2006~2012中国铁路网建设



资料来源：铁路统计公报

2. 区域经济和财政实力

公司作为安徽省政府授权的铁路建设省方出资人代表，获得了政府的大力支持，安徽省经济发展和省政府财政状况直接影响公司的项目投资和经营情况。

2012年，安徽省全年实现地区生产总值17212.1亿元，按可比价计算，比上年增长12.1%；分产业看，第一产业增加值2178.7亿元，增长5.5%；第二产业增加值9404亿元，增长14.4%；第三产业增加值5629.4亿元，增长11%。三次产业结构由2011年的13.2: 54.3: 32.5调整为2012年的12.7: 54.6: 32.7，其中工业增加值占GDP的比重为46.6%，比上年提高0.4个百分点。

2012年底，安徽省规模以上工业企业达12970户，比上年净增2105户。2012年，全省规模以上工业增加值7550.5亿元，比上年增长16.2%，其中轻、重工业分别增长17.5%和15.6%；规模以上工业企业主营业务收入27911.2亿元，增长18.1%；利税2543亿元，增长11.8%，其中利润1470.2亿元，增长11.3%。电气机械和器材制造业、非金属矿物制品业、

农副食品加工业、煤炭开采和洗选业、汽车制造业等17个行业利润均超30亿元，累计实现利润1218.6亿元，占全部规模以上工业的82.9%。

2012年，安徽省固定资产投资15055亿元，比上年增长24.2%。工业及信息化产业技术改造投资3836.4亿元，增长26.3%。民间投资9016.2亿元，增长19%。分产业看，第一产业投资增长71.9%，第二产业增长14.7%，第三产业增长32.5%。分行业看，工业投资增长19.2%，其中制造业增长19.8%，制造业中的装备制造业增长22.1%。

财政方面，2012年，安徽省财政收入3026亿元，比上年增长14.9%，其中地方财政收入1792.7亿元，增长22.5%。在全部财政收入中，增值税下降4%，营业税增长19.1%，企业所得税增长19.4%。财政支出3936.7亿元，增长19.2%。其中，社会保障与就业支出增长15.6%，医疗卫生支出增长13.5%，城乡社区事务支出增长21.8%，教育支出增长25.7%，科学技术支出增长25.5%。全年33项民生工程累计投入565.2亿元，惠及6000多万城乡居民。

2012年底，安徽省户籍人口6902万人，比上年增加26.1万人；常住人口5988万人，比上年增加20万人。城镇化率46.5%，比上年提高1.7个百分点。全年城镇居民人均可支配收入21024元，比上年增长13%，扣除价格因素，实际增长10.6%。人均消费性支出15012元，增长13.9%。全年农村居民人均纯收入7161元，比上年增长14.9%，扣除价格因素，实际增长12.2%。人均生活消费支出5556元，增长12.1%。

整体看，安徽省地方经济实力稳步增强，财政收入持续较快增长，为公司的发展提供了良好的外部经济环境。

五、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. 高管人员

跟踪期内，公司高层管理人员有所调整，公司新任党委书记、董事长、法人代表为陈翔。

陈翔，男，汉族，安徽六安人，1964年6月生，硕士，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；现任公司董事长、党委书记。

上述人员变动为正常人事调整，对公司无重大影响。

3. 政府支持

在政府财政支持方面，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。

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。

政府支持方式上主要有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

权相当一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，主要反映在公司财务报表中的资本公积和实收资本科目。

2012年公司收到政府补贴共计12.09亿元，较2011年政府补贴16.34亿元有所下降。2013年1~3月，公司收到财政补贴5.00亿元。

此外，公司发起设立了安徽省铁路建设投资基金，资金主要来源为安徽省财政性资金和地勘基金，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2013年5月底，该基金公司已成立，资本金已到位15.00亿元。

跟踪期内，政府给予了公司较为持续有力的支持。

六、管理体制

跟踪期内，公司管理制度及法人治理结构无重大变化。

七、经营分析

1. 经营现状

公司由安徽省政府投资设立，是其进行投资运作的重要实体和资产运营机构，以政策性实业投资为主，兼营自营性投资业务。公司投资方向包括铁路、汽车、建材、化工、矿业、金融、高科技、房地产开发经营等多个领域，尤其以省铁路建设投资为其主要职责。

跟踪期内，公司主业投资继续保持多元化，在项目储备及项目选择上具备一定优势。

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，负责使用和管理安徽省级政府投入合资铁路建设的各项资金，并筹措部分铁路建设资金（公司为开展铁路投资业务而进行的融资部分由公司先行垫款，后续仍将由省政府支付给公司），公司将募集到的投资款按照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。

铁路项目投资情况

铁路投资规模大，资金投入方涉及铁道部、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。

2012年，安徽省投入合资铁路资金合计26.16亿元，其中公司代表安徽省政府累计拨付21.47亿元，市县出资4.69亿元。2013年1~3月，安徽省投入合资铁路资金合计0.08亿元。

表1 2012年及2013年一季度安徽省合资铁路投资情况（单位：万元）

项目	2012 年投资额	省级投入	市县投入	2013 年 1~3 月投资额
京沪高铁	9824.26	9824.26	--	--
合蚌铁路	41931.41	40775.41	1156	--
合福铁路	95566.2	91851.1	3715.1	--
阜六铁路	8131	8131	--	--
宿淮铁路	3425	2101	1324	750
宁安铁路	61952.6	52000	9952.6	--
南环线	40764.99	10000	30764.99	--
合计	261595.46	214682.77	46912.69	750

资料来源：公司提供

在政府支持方面，自2009年起，安徽省财政连续5年，每年安排5亿元划拨给公司，并分年安排一定数额的省政府债权。跟踪期内，该笔资金已按期到账。

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。2012年，公司累计收到安徽省政府税收补助5.40亿元，均为建安税补助。

省政府将建立省铁路建设专项资金，以公司为平台，利用省级筹措的非债务性资金建立省铁路建设专项资金，专户存储，规范运作，放大政府性资金的使用效果，统筹解决省级铁路建设资本金，偿还铁路建设和运营期间到期的债务。2012年，公司收到政府补贴共计12.09亿元（反映于“资本公积”）。

表2 2011~2013年3月底安徽省政府支持情况

（单位：亿元）

年度	安徽省政府投资
2011 年	16.34
2012 年	12.09
2013 年 1~3 月	5.00

资料来源：公司提供

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。

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），设立安徽省铁路建设投资基金，该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 2013 年 5 月底，该基金公司已成立，资本金已到位 15.00 亿元。

铁路在建项目情况

2012 年底，公司参与投资的在建铁路项目主要有 7 个，项目总投资为 1999.67 亿元。其中，公司需要代表安徽省（不含市县）配套出资 140.19 亿元，截至 2012 年底上述项目已累计完成出资 94.13 亿元。

表3 2012年底公司铁路主要在建项目情况（单位：亿元）

项目名称	项目计划总投资	总投资中 公司计划投资部分	截至2012年底 累计完成投资额	2013年1~3月 投资额
合肥至蚌埠铁路客运专线	138.52	21.43	21.74	
南京至安庆铁路	310.17	26.99	22.49	
阜阳至六安铁路	45.63	8.36	8.66	
宿州至淮安铁路	54.87	5.65	5.29	0.08
合肥铁路枢纽南环线工程	108.28	9.45	6.4	
合肥至福州铁路	1098.00	49.90	28.93	
皖赣铁路扩能改造	244.2	18.41	0.62	
合 计	1999.67	140.19	94.13	0.08

资料来源：公司提供

完工铁路运营情况

截至 2012 年底，公司参与投资已完工项目有合九铁路、合宁铁路、合武铁路和京沪高铁。其中，合宁铁路、合武铁路和京沪高铁建成不久，尚处于偿债期，未产生收益。2012 年，合九铁路公司为公司带来 0.07 亿元投资收益。

跟踪期内，公司铁路投资在建项目进展顺利，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. 公司其他投资业务

除铁路投资外，公司还通过参、控股投资形成了汽车、建材、化工、矿业、高科技行业等实业产业及金融领域的多元化业务格局。

实业投资

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

其中，汽车行业主要投资于安徽省内汽车企业，包括奇瑞汽车股份有限公司、安徽星马汽车集团有限公司、安徽安凯华夏汽车有限公司，安徽江凯汽车变速公司等。公司对安徽江凯汽车变速公司持有 54.55% 股权，但无实际控制权，故未纳入公司合并报表范围。

表4 2012年汽车行业主要投资情况

（单位：万元、%）

被投资单位	年初	年末	年末持股比例
奇瑞汽车股份有限公司	26050.00	26050.00	7.32
安徽星马汽车集团有限公司	4000.00	12705.88	20.00
安徽安凯华夏汽车有限公司	525.00	454.07	35.00

安徽江凯汽车变速公司	900.00	333.29	54.55
合计	31475.00	39543.24	--

资料来源：公司审计报告

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，以及安徽亚欧木业有限公司39.27%的股权。其中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，该公司投资收益由国资委以划拨形式返还给公司。

表5 2012年建材行业主要投资情况

(单位：万元、%)

被投资单位	年初	年末	持股比例
安徽海螺集团有限责任公司	92103.28	92103.28	51.00
安徽亚欧木业有限公司	1116.25	454.16	39.27
合计	93219.53	92557.44	--

资料来源：公司审计报告

化工行业投资主要为安徽曙光化工股份有限公司、安徽华塑股份有限公司、铜陵化工集团、铜陵鑫克精细化工有限责任公司、安徽天辰化工股份有限公司、铜陵金泰化工实业公司等。

表6 2012年化工行业主要投资情况

(单位：万元、%)

被投资单位	年初	年末	持股比例
安庆曙光化工股份有限公司	20696.70	26122.08	25.00
安徽华塑股份有限公司	15000.00	15000.00	10.00
铜陵化学工业集团有限公司	8585.23	8585.23	10.84
铜陵鑫克精细化工有限责任公司	4075.16	4189.50	40.00
安徽天辰化工股份有限公司	3000.00	3000.00	8.33
铜陵金泰化工实业公司	1000.00	1000.00	6.51
合计	52357.09	57896.81	--

资料来源：公司审计报告

公司矿业投资主要涉及贵州黔锦矿业有限公司和淮北矿业股份有限公司两家公司。

表7 2012年矿业行业主要投资情况

(单位：万元、%)

被投资单位	年初	年末	持股比例
贵州黔锦矿业有限公司	37449.57	39812.75	26.00
淮北矿业股份有限公司	8190.00	8190.00	0.43
合计	39040.60	48002.75	--

资料来源：公司审计报告

公司高科技产业投资领域主要涉及安徽广信农化股份有限公司、皖仪科技有限公司、皖投新辉光电有限公司、安徽奥生资源利用科技有限公司、中能柔性光电(滁州)有限公司等。

表8 2012年高科技产业主要投资情况

(单位：万元、%)

被投资单位	年初	年末	持股比例
安徽广信农化股份有限公司	9997.03	9997.03	6.25
皖仪科技有限公司	3334.27	3334.27	13.24
皖投新辉光电有限公司	2003.61	1811.80	49.00
安徽奥生资源利用科技有限公司	768.00	690.62	48.00
中能柔性光电(滁州)有限公司	500.00	500.00	8.93
安徽天恒农化科技发展有限公司	162.92	--	--
合计	16765.83	16333.72	--

资料来源：公司审计报告

金融投资业务

公司金融业投资对象主要涉及长安责任保险股份有限公司、安徽皖信典当有限责任公司、华安证券有限责任公司、长盛基金管理公司、国元农业保险公司、全椒县企业信用担保有限公司、华安期货经纪公司、安粮期货有限责任公司等。

表9 2012年金融行业主要投资情况

(单位：万元、%)

被投资单位	年初	年末	持股比例
长安责任保险股份有限公司	12500.00	23500.00	14.71
安徽皖信典当有限责任公司	6407.80	6629.02	48.00
华安证券有限责任公司	6000.00	13120.00	2.49

长盛基金管理公司	5850.00	5850.00	13.00
国元农业保险公司	4060.00	4060.00	4.49
全椒县企业信用担保有限公司	2194.18	2344.94	33.33
华安期货经纪公司	2000.00	2000.00	20.00
安粮期货有限责任公司	1500.00	1500.00	15.00
国开精诚(北京)投资基金有限公司	--	5000.00	0.87
安徽国融投资担保有限公司	--	3500.00	18.92
合计	40511.98	67503.96	--

资料来源：公司审计报告

公司投资收益来源主要为实业投资和金融行业投资；跟踪期间，公司实业投资业务及金融板块投资业务均发展良好。2012年，受处置可供出售金融资产取得的投资收益减少影响，公司投资收益较上年有所下降，为2.98亿元。

表10 2011~2012年公司投资收益构成情况

(单位：万元)

产生投资收益的来源	2011年	2012年
成本法核算的长期股权投资收益	4537.87	4320.91
权益法核算的长期股权投资收益	7958.04	12607.55
处置长期股权投资产生的投资收益	1237.79	-108.64
交易性金融资产持有期间取得的投资收益	7.88	4.86
可供出售金融资产持有期间取得的投资收益	4785.05	8635.39
处置交易性金融资产取得的投资收益	-136.53	--
处置可供出售金融资产取得的投资收益	27758.50	3272.68
其他	459.66	1088.55
合计	46608.26	29821.29

资料来源：公司审计报告

4. 自营业务情况

2012年公司自营业务收入为11.56亿元。自营业务收入主要来源于商贸流通、委托贷款、房地产、担保等业务，2012年上述业务收入分别占比为26.08%、22.31%、41.34%、4.60%。2013年1~3月公司实现自营业务收入1.28亿元。

表11 公司自营业务收入及毛利率情况(单位：万元、%)

项目	2011年			2012年			2013年1-3月		
	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	28641.54	32.98	8.84	30141.49	26.08	5.15	7217.25	56.37	12.46
委托贷款	21962.63	25.29	-53.07	25785.64	22.31	100.00	4551.13	35.55	100
房地产	23929.94	27.55	29.94	47779.28	41.34	32.08	--	--	--
担保	4678.17	5.39	31.01	5312.70	4.60	52.11	373.19	2.91	14.75
其他	7635.77	8.79	36.51	6556.11	5.67	40.74	661.17	5.17	54.39
合计	86848.05	100.00	2.62	115575.22	100.00	41.62	12802.74	100.00	45.81

资料来源：公司提供

商贸流通板块

公司商贸流通板块业务收入主要来源于上海裕安投资集团有限公司。该业务板块分为进出口贸易业务和内贸业务。其中，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。

进出口贸易方面公司2012年实现进出口业务收入9223万元，较2011年减少4330万元；国

内贸易方面，2012年实现收入21320万元，较2011年增加6232万元。2012年，公司商贸流通业务共实现收入30141.49万元，占营业总收入的26.08%。

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2012年出口业务前5大供应商（万元、%）

供应商	供货金额	占比	供货品种
上海绿新烟包材料有限公司	2210	68.34	白卡纸
合肥灿博数码科技有限公司	409	12.65	光盘、服装
邵阳市环宇服饰有限公司	235	7.27	服装
苏州园飞服装有限公司	232	7.17	服装
河北澳涤洗涤用品有限公司	148	4.58	洗衣粉
合计	3234	100	

资料来源：公司提供

表13 公司2012年进口业务供应商（万元、%）

供应商	供货金额	占比	供货品种
BEUOTTI EZZO ARREDAMENNTI SRL	161	13.02	家具
DORSON SUPPLY PTE LTD	37	2.99	葡萄酒
马俊	1039	83.99	医疗器材
合计	1237	100	

资料来源：公司提供

表14 公司2012年内贸前5大供应商（万元、%）

供应商	供货金额	占比	供货品种
铜陵有色金属上海国际贸易有限公司	4911	24.06	铜
山东国际纸业太阳纸板有限公司	9085	44.50	胶合板
深圳比亚迪锂电池有限公司	357	1.75	极耳
万轩石油制品有限公司	5702	27.93	燃料油
淳安文博服饰有限公司	360	1.76	服装
合计	20415	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15 公司2012年进出口总额前5名商品（万元）

序号	进出口商品主要类别/产品	出口额	进口额
1	服装	2200	
2	白卡纸	2210	
3	极耳	357	
4	医疗器械		1039
5	进口家具		161
	合计	4767	1200

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、白卡纸、极耳、医疗器械和进口家具。内贸业务的主要商品为白卡纸、胶合板、石油和铜。

表16 公司2012年内贸销售前5名商品（万元）

序号	内贸商品主要类别/产品	金额	主要区域
1	白卡纸	2843	山东
2	胶合板	10533	山东
3	石油	4878	上海
4	极耳	357	上海
5	铜	4199	上海
	合计	22810	

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。

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。

委托贷款板块

委托贷款业务主要由公司本部负责，在风

控方面，公司建立了风险把控制度，并严格执行。

2012年，公司委托贷款业务收入为2.57亿元，占公司自营业务收入22.31%。2012年，该业务毛利率为100%，较上年的-53.07%大幅提高；主要系以往年度公司将本部较多贷款利息支出记为营业成本，并计入委托贷款业务板块

成本中，而财务费用中的利息支出仅为公司下属子公司的贷款利息支出，因此2011年报表显示公司委托贷款业务毛利率较低；而2012年该账务处理方式有所修正，因此业务毛利大幅提高。2013年1~3月，委托贷款业务收入为0.46亿元，业务毛利率为100%。

表17 2012年底公司委托贷款业务主要客户（单位：万元）

序号	项目	放款时间	贷款余额	利率	到期日	抵押担保
1	祥源集团	2012.09.19	20000	15%	2014.09.18	土地抵押
2	华普投资	2012.10.19	15000	14%	2013.10.18	股权质押
3	全椒城建	2012.09.27	10000	15%	2014.09.27	土地抵押
4	乐客来置业	2012.08.30	4500	18%	2013.08.28	房产抵押
5	泉州华志	2012.09.21	2500	14%	2013.09.21	股权质押

资料来源：公司提供

公司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。

截至2012年底，公司委托贷款余额为20.86亿元，未发生贷款无法收回情况。

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和上海裕安投资集团有限公司负责经营。安徽皖投置业有限责任公司成立于2002年，具有房地产开发二级资质；跟踪期内主要开发了全椒水岸星城、合肥天下锦城项目、湖东景园项目、望湖城桂香居、蚌埠国际汽车城等，开发面积逾千亩。上海裕安投资集团有限公司成立于1990年，将房地产开发业务定位于小城

镇建设和开发，主要在安徽省县城和中心镇，跟踪期内主要进行了石台县和霍山县的投资开发。

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。

跟踪期内，公司开发面积合计147万平方米，竣工面积合计138万平方米，销售面积115万平方米，2012年公司房地产业务收入为47779.28万元；占主营业务收入的41.34%，较上年增长较快；2012年该项业务毛利率为32.08%。截至2012年底，公司的土地储备面积共计451.85亩。2013年一季度，由于房地产销售收入尚未结转，该业务板块尚未实现收入。

表18 截至2012年底公司房地产业务在建项目情况表（单位：万元）

项目名称	工期	总投资	建筑面积 (平方米)	占地面积 (亩)	已投资额度	建设进度
望湖城桂香居	2006.7.8-2013.4.30	270000	920800	571	266943	竣工
水岸星城	2008.5.28-2016.12.31	90000	218600	397	27980	一期工程和酒店竣工，二期已开盘销售
湖东景园	2010.4.28-2014.12.31	95000	243084	93	70329	A、B地块竣工
天下锦城	2009.1.1-2016.12.31	280000	420000	446	96972	R4地块竣工、R2地块在建
蚌埠国际汽车城	2012.12.22-2016.12.31	77000	195283	174	7951	已拿地待开发

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。目前公司已承建了马鞍山广丰、淮北广丰和宿州广本汽车 4S 店项目。

担保业务板块

近年来，公司担保业务发展迅速。主要经营担保业务的子公司为安徽省皖投融资担保有限责任公司（以下简称“皖投担保”），皖投担保成立于 2003 年，注册资本 50000.00 万元，截至 2012 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。公司先后与中国银行、交通银行、建设银行、中信银行、徽商银行、招商银行、光大银行等多家金融机构及上百家企业建立了业务合作关系。2012 年公司担保业务收入达到 5312.70 万元，占营业总收入的 4.60%；业务毛利率为 52.11%。

表19 2012年底公司主要担保企业情况（单位：万元）

担保对象	担保金额	担保期限
安徽省路网交通建设集团有限公司	5500	12 个月
滁州建设工程集团有限公司	5000	24 个月
黄山合兴来仓储物流	4000	60 个月
安徽海川重工科技有限公司	5000	60 个月
安徽全力化工股份有限公司	2900	12 个月
安徽金安管业集团有限公司	4000	12 个月

资料来源：公司提供

截至2012年底，皖投担保在保企业共计198家，担保余额共计22.27亿元。截至2012年底，皖投担保共发生三笔代偿事项，代偿金额共计2616万元，分别为合肥嘉宝传媒有限公司（以下简称“嘉宝传媒”）658万元、合肥润瑞贸易有限公司（以下简称“润瑞贸易”）909万元和安徽扬子电电气有限公司（以下简称“扬子电”）1049万元。截至目前，公司与嘉宝传媒处于协商处理阶段；对于润瑞贸易，公司已申请查封其银行存款、房产及股权，并已申请强

制执行拍卖程序。对于扬子电，公司拟申请查封其房产及土地，并拟进入强制执行程序。

八、募集资金使用情况

公司于 2013 年 3 月 5 日发行中期票据 20 亿元（“13 皖投 MTN1”），期限为 5 年。募集资金中的 2.00 亿元用于补充子公司上海裕安在日常营运过程中对流动资金的需求；18.00 亿元用于公司本部偿还银行借款。“13 皖投 MTN1”无担保。目前募集资金已全部按计划使用完毕。

九、财务分析

公司提供的 2012 年度财务报表已经天健会计师事务所有限公司审计，并出具了标准无保留意见的审计结论。2012 年新纳入合并范围子公司为安徽皖投后勤服务有限公司和安徽皖投工业投资有限公司，2012 年底净资产分别为 0.04 亿元和 9.49 亿元，2012 年净利润分别为 -0.06 亿元和 0.09 亿元。截至 2012 年底，公司纳入合并口径的子公司共计 11 家，其中 10 家为全资子公司、1 家为控股子公司。公司 2013 年一季度财务数据未经审计。

截至 2012 年底，公司资产总额为 323.84 亿元，负债总额 199.66 亿元，所有者权益（含少数股东权益 1.91 亿元）124.18 亿元；2012 年公司实现营业收入 11.56 亿元，利润总额 2.61 亿元。

截至 2013 年 3 月底，公司资产总额为 363.03 亿元，负债总额 228.75 亿元，所有者权益（含少数股东权益 6.97 亿元）134.28 亿元；2013 年 1~3 月公司实现营业收入 1.28 亿元，利润总额 -0.66 亿元。

1. 盈利能力

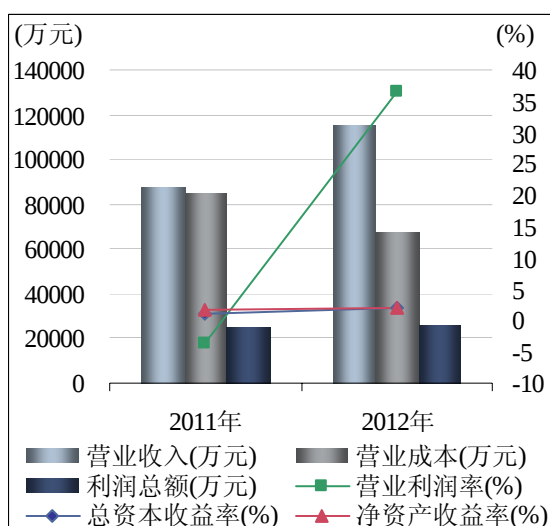
2012 年，公司实现营业收入 11.56 亿元，同比增长 32.41%，营业收入主要来自于商贸流通、委托贷款、房地产、担保业务等收入。

由于以往年度公司财务费用中的利息支出仅为公司下属子公司的贷款利息支出，不包含

公司本部贷款利息支出（该部分利息支出计入委托贷款业务成本），故 2011 年公司财务费用为负；2012 年公司调整了本部贷款利息支出的财务处理方式，将其由营业成本调整计入财务费用，故 2012 年财务费用激增至 2.68 亿元；受此影响，2012 年公司期间费用大幅增长，而同期营业成本同比下降 20.55%。2012 年，公司实现投资收益 2.98 亿元，受处置可供出售金融资产取得的投资收益减少影响，较上年有所下降；营业利润为 2.60 亿元，较上年增长 6.35%。

2012 年，公司获得的营业外收入 214.47 万元（其中政府补贴 49.48 万元），公司分别实现利润总额和净利润 2.61 亿元和 2.32 亿元，分别较上年同期增长 6.22%和 15.38%。

图 3 2011~2012 年公司收入及利润变化情况



资料来源：公司审计报告

从盈利指标来看，受益于跟踪期内营业收入同比增长 32.41%，而营业成本受公司本部贷款利息支出账务处理方式调整影响有所下降，2012 年公司营业利润率为 36.45%，较上年的 -3.53%大幅增加 39.98 个百分点。2012 年，公司总资产收益率和净资产收益率分别 2.17%和 1.87%，较上年分别增加 1.14 个和 0.01 个百分点。

2013 年 1~3 月，公司实现营业收入 1.28 亿元，为 2012 年全年水平的 11.08%，主要受房地产销售收入尚未结转及一季度担保业务收入有

所下降所致；受此影响，2013 年 1~3 月，公司利润总额为 -0.66 亿元。2013 年 1~3 月，营业利润率为 42.88%。

总体来看，2012 年公司营业收入增长较快，跟踪期内，盈利水平略有改善，但相对于整体资产规模，公司盈利能力仍偏弱。

2. 现金流

经营活动方面，2012 年公司销售商品、提供劳务收到的现金为 14.16 亿元，现金收入比为 122.54%，收入实现质量良好；收到其他与经营活动有关的现金为 5.00 亿元，同比下降 32.75%。该项现金流主要公司为与业务相关单位的往来款项，经营活动现金流入量为 19.27 亿元，较上年下降 8.57%；2012 年公司购买商品、接受劳务支付的现金为 10.67 亿元，同比下降 9.58%，公司经营活动的现金流出量较上年下降 19.43%，为 16.71 亿元。2012 年公司经营活动现金流量净额为 2.56 亿元，经营活动获现能力较上年有所改善。

从投资活动看，2012 年公司投资活动产生的现金流仍持续表现为净流出，投资活动净流出量为 38.24 亿元，净流出规模较上年进一步扩大，主要用于公司铁路及其他项目投资。跟踪期内，公司经营活动产生的现金净流量仍难以满足其投资需求。2012 年，公司筹资活动前现金净流量为 -35.67 亿元。公司经营活动现金流对投资支出覆盖度很低，对外融资需求大。

从筹资活动看，2012 年公司筹资活动主要集中于银行借款、收到其他与筹资活动有关的现金和偿还银行借款，其中收到其他与筹资活动有关的现金主要为财政拨款和建安营业税返还。2012 年，公司筹资活动产生的现金净流量分别为 46.27 亿元，公司筹资规模大。

2013 年 1~3 月，公司销售商品、提供劳务收到的现金为 3.17 亿元，现金收入比为 124.26%；公司购买商品、支付劳务支付的现金 2.79 亿元，公司经营活动产生的现金流量净额为 -2.90 亿元。2013 年 1~3 月，公司投资活动延

续了以往的现金净流出状态，产生的现金流量净额为-14.95 亿元；筹资活动产生的现金流量净额为 35.48 亿元。

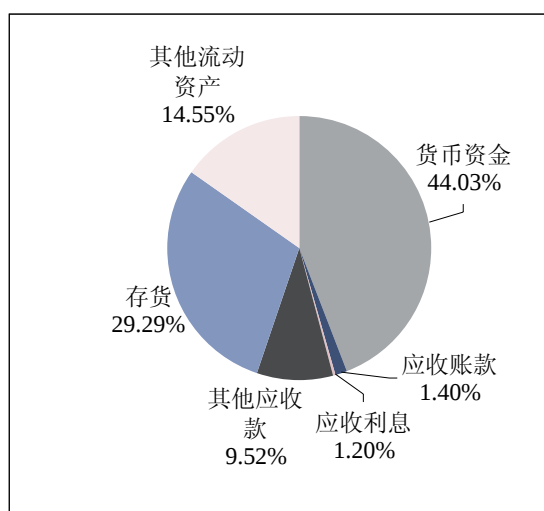
总体看，公司经营活动获现能力较上年有所改善，但铁路项目资金需求规模大，经营性净现金流不能满足投资需求，公司对外筹资压力进一步加大。

3. 资产构成及资产质量

截至 2012 年底，公司资产总额为 323.84 亿元，较上年同期增长 23.66%。截至 2012 年底，公司资产中流动资产占比为 25.69%，非流动资产占比为 74.31%，公司资产以非流动资产为主，资产结构较上年同期变动不大。

截至 2012 年底，公司流动资产总额 83.20 亿元，占比较大的科目主要为货币资金（占 44.03%）、存货（占 29.29%）、其他流动资产（占 14.55%）和其他应收款（占 9.52%）。

图 4 2012 年公司流动资产构成情况



资料来源：公司审计报告

截至 2012 年底，公司货币资金同比增长 40.72%，截至 2012 年底为 36.64 亿元，其中银行存款 28.71 亿元，其他货币资金 7.92 亿元，其余少量为现金。2012 年底，公司货币资产中无因抵押、质押或冻结等对使用有限制、存放在境外、有潜在回收风险的款项。公司货币资金充足。

截至 2012 年底，公司其他应收款同比增长 100.65%，截至 2012 年底账面余额为 8.07 亿元，其中应收财政铁路建设偿债资金 4.60 亿元，账龄在 2 年以内；应收蚌埠市财政支付中心 0.56 亿元，账龄在 1 年以内。2012 年底公司对其他应收款计提坏账准备 0.14 亿元，期末净额为 7.92 亿元。

截至 2012 年底，主要由于下属子公司皖投置业开发房地产产生的存货增加所致，公司存货同比增长 14.61%，截至 2012 年底账面余额为 24.38 亿元，其中 99.61%为开发成本。2012 年底，公司对存货共计提跌价准备 135.51 万元。

截至 2012 年底，公司其他流动资产同比增长 27.26%，截至 2012 年底账面价值为 12.36 亿元，全部为短期委托贷款余额。公司对其他流动资产计提减值准备 0.26 亿元。

截至 2013 年 3 月底，公司流动资产总额为 109.14 亿元，较 2012 年底增长 31.18%，主要由于货币资金、其他应收款和存货增长影响所致。

截至 2012 年底，公司非流动资产合计 240.64 亿元，主要包括长期股权投资（占 80.63%）、可供出售金额资产（占 12.48%）和其他流动资产（占 5.43%）。

公司可供出售金融资产主要由中联重科、中石化等上市公司股票和基金产品构成，跟踪期内，公司可供出售金融资产同比增长 26.56%，截至 2012 年底为 30.03 亿元，跟踪期内，可供出售金融资产增长主要由于公司所持有的股票和基金产品市值上升及公司购买了中国南车及人保公司股票。

截至 2012 年底，主要由于公司对省铁路协调办、宁安铁路有限公司、京福铁路客运专线安徽有限公司、安徽芜铜长江高速公路有限公司等各单位投资增加，公司长期股权投资同比增长 21.23%，截至 2012 年底为 194.03 亿元，占公司非流动资产总额的 80.63%，是公司整个资产结构中的主体部分。公司长期股权投资中铁路公司比重较大，但奇瑞汽车、淮北矿业、

华安证券、长盛基金以及海螺集团等众多企业股权均以成本法计算，其中部分为上市公司股份，市值较为可观。因此整体来看，公司长期股权投资的资产质量较好。

截至 2012 年底，由于长期委托贷款增加较快，公司其他非流动资产同比增长 14.45%，截至 2012 年底，为 13.06 亿元，其中长期委托贷款占比为 92.17%。

截至 2013 年 3 月底，公司非流动资产总额为 253.89 亿元，较 2012 年底增长 5.50%，主要来自可供出售金融资产和长期股权投资的增加所致。其中，2013 年 3 月底，长期股权投资较上年底增加了 10.13 亿元，主要系安徽省铁路建设投资基金注册资金增加所致。

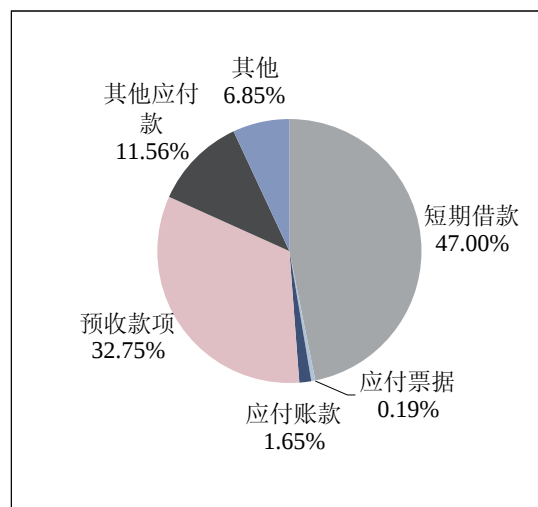
总体看，跟踪期内，公司资产总额保持较快增长，资产结构仍以非流动资产为主，流动资产中现金类资产充足，但存货与其他流动资产占比大；公司非流动资产以长期股权投资为主。公司整体资产质量较好。

截至 2012 年底，受益于公司资本公积的大幅增加，公司所有者权益同比增长 14.87%；其中，资本公积增长同比增长 35.74%，主要源于 2012 年国家投入增加 12.09 亿元以及可供出售的金融资产价值变动增加 1.57 亿元。截至 2012 年底，公司所有者权益合计 124.18 亿元，其中，实收资本占 48.32%、资本公积占 41.88%、未分配利润占 7.20%；资本公积主要由财政拨付的国家资本金和可供出售的金融资产公允价值变动构成。公司所有者权益结构稳定性一般。

截至 2013 年 3 月底，公司所有者权益合计 134.28 亿元，较 2012 年底增长 8.13%，主要源于资本公积及少数股东权益增加。所有者权益中，实收资本占 44.68%，资本公积占 42.97%，所有者权益稳定性较好。

截至 2012 年底，公司负债总额为 199.66 亿元，同比增长 29.84%；跟踪期内，负债总额中的非流动负债占比由 88.77%降至 2012 年的 84.15%，公司债务结构以非流动负债为主。

图5 2012年底公司流动负债构成



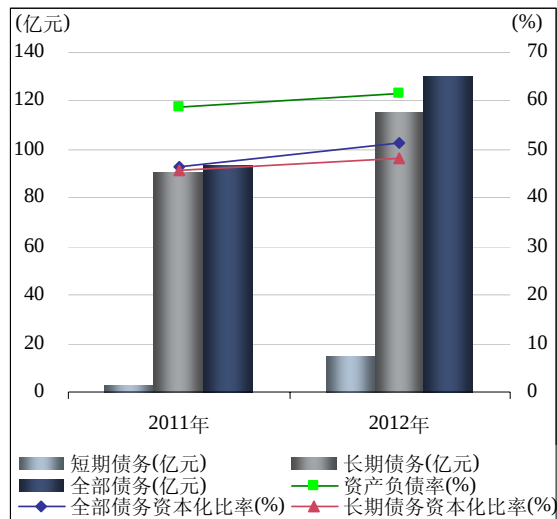
资料来源：公司审计报告

截至 2012 年底，受短期借款和预收款项快速增长影响，公司流动负债同比增长 83.26%，截至 2012 年底为 31.64 亿元；公司流动负债以短期借款（占 47.00%）、预收款项（占 32.75%）和其他应付款（占 11.56%）为主。其中，2012 年短期借款同比增加 11.88 亿元，主要系质押借款及信用借款增长所致；公司预收款主要为预收房款。跟踪期内，受长期借款和其他非流动负债增加影响，公司非流动负债同比增长 23.08%；截至 2012 年底为 168.02 亿元。其中，2012 年底长期借款为 92.39 亿元，占非流动负债的 54.99%，跟踪期内长期借款增加 24.63 亿元，主要系公司以持有的京福铁路客运专线安徽有限公司股权取得的质押借款；2012 年底其他非流动负债为 47.79 亿元，占 28.45%，跟踪期内增加 6.29 亿元，主要系建安税返还属代持地方政府股权及代持宁安铁路股权增长所致。

整体看，公司负债以有息债务为主。2012 年底，公司全部债务为 130.32 亿元，其中短期债务占 11.46%、长期债务占 88.54%，公司债务结构较好，符合其经营特点，跟踪期内全部债务同比增长 39.01%。由于 2012 年公司债务规模增长幅度高于同期所有者权益增幅，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较上年同期分别增加 2.93 个、4.76 个

和 2.53 个百分点，截至 2012 年底上述三项指标分别为 61.65%、51.21%和 48.17%。跟踪期内，公司债务规模持续扩大，债务负担进一步上升。

图6 2011~2012年公司债务指标情况



资料来源：公司审计报告

截至 2013 年 3 月底，公司负债总额为 228.75 亿元，其中流动负债和非流动负债分别占 17.98%和 82.02%。其中，流动负债较 2012 年底增长 29.97%，为 41.13 亿元，主要系短期借款及预收账款增加所致；非流动负债较 2012 年底增长 11.67%，为 41.13 亿元，主要系公司成功发行“13 皖投 MTN1”带动应付债券增长以及由于科目调整（税费返还由其他非流动负债调整至长期应付款）导致长期应付款增长所致。公司全部债务为 159.15 亿元，其中短期债务和长期债务分别占 15.94%和 84.06%。2013 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 49.91%、54.24%和 63.01%。

4. 偿债能力

从短期偿债能力指标看，跟踪期内，由于公司流动负债增幅较大，公司流动比率由2011年的365.09%下降至2012年底的262.95%；公司速动比率由241.94%下降至185.93%；由于2012年经营活动获现情况较上年好转，该年度经营

现金流负债比为8.11%，较2011年的1.99%有所改善。2012年底，公司现金类资产为36.68亿元，为同期短期债务的2.46倍，现金类资产对短期债务保障能力较好。跟踪期内，公司短期支付能力较好。

从长期偿债能力指标看，跟踪期内，EBITDA由2011年的6.12亿元小幅降至2012年的6.06亿元，同期有息债务规模增长39.01%，2012年公司全部债务/EBITDA为21.51倍，由于2012年公司获得财政拨款12.09亿元，且该项财政拨款未体现于EBITDA中，结合跟踪期内公司所获得的财政拨款及公司债务结构，公司整体偿债能力尚可。

截至 2012 年底，公司对外担保总额为 27.99 亿元，公司担保比率为 22.54%；其中公司本部对外担保 5.72 亿元、子公司皖投担保对外担保 22.27 亿元，扣除皖投担保对外担保额后，公司担保比率为 17.93%。公司对外金额较大，主要是为中小企业提供的融资担保，子公司存在代偿事项，或有负债风险较高。

表20 2012年底公司本部对外担保企业

（单位：万元）

担保对象	担保金额	担保期限
合肥市建设投资有限公司	20600	10 年
合宁铁路有限公司	30240	17 年
奇瑞汽车股份有限公司	6375	6 年
合计	57215	--

资料来源：公司审计报告

截至 2013 年 3 月底，公司银行授信额度为 150.40 亿元，尚未使用额度 117.10 亿元。公司间接融资渠道畅通。

5. 过往债务履约情况

根据《企业信用报告（2012银行版）》（报告编号为：B201305030002194172），截至2013年5月3日，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。

6. 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强。

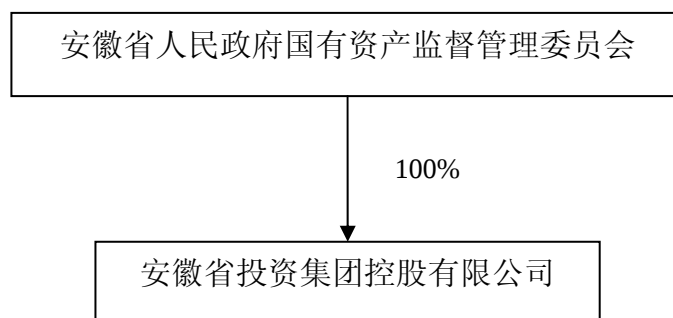
十、存续期内债券偿债能力分析

截至2013年3月底，公司现金类资产合计55.00亿元，为待偿还本期中期票据“13皖投MTN1”本金20亿元的2.75倍；公司可供出售的金融资产为32.91亿元，为待偿还本期中期票据本金1.65倍，公司现金类资产和可供出售的金融资产对“13皖投MTN1”的保障程度好。2012年，公司经营活动现金流入和净额分别为待偿还中期票据本金的0.96倍和0.13倍；公司经营活动现金流入量对“13皖投MTN1”的保障能力一般。2012年公司获得财政拨款12.09亿元，考虑到公司现金资产充足，政府支持力度大，可变现资产对本期中票覆盖程度高。公司对于“13皖投MTN1”的偿还能力强。

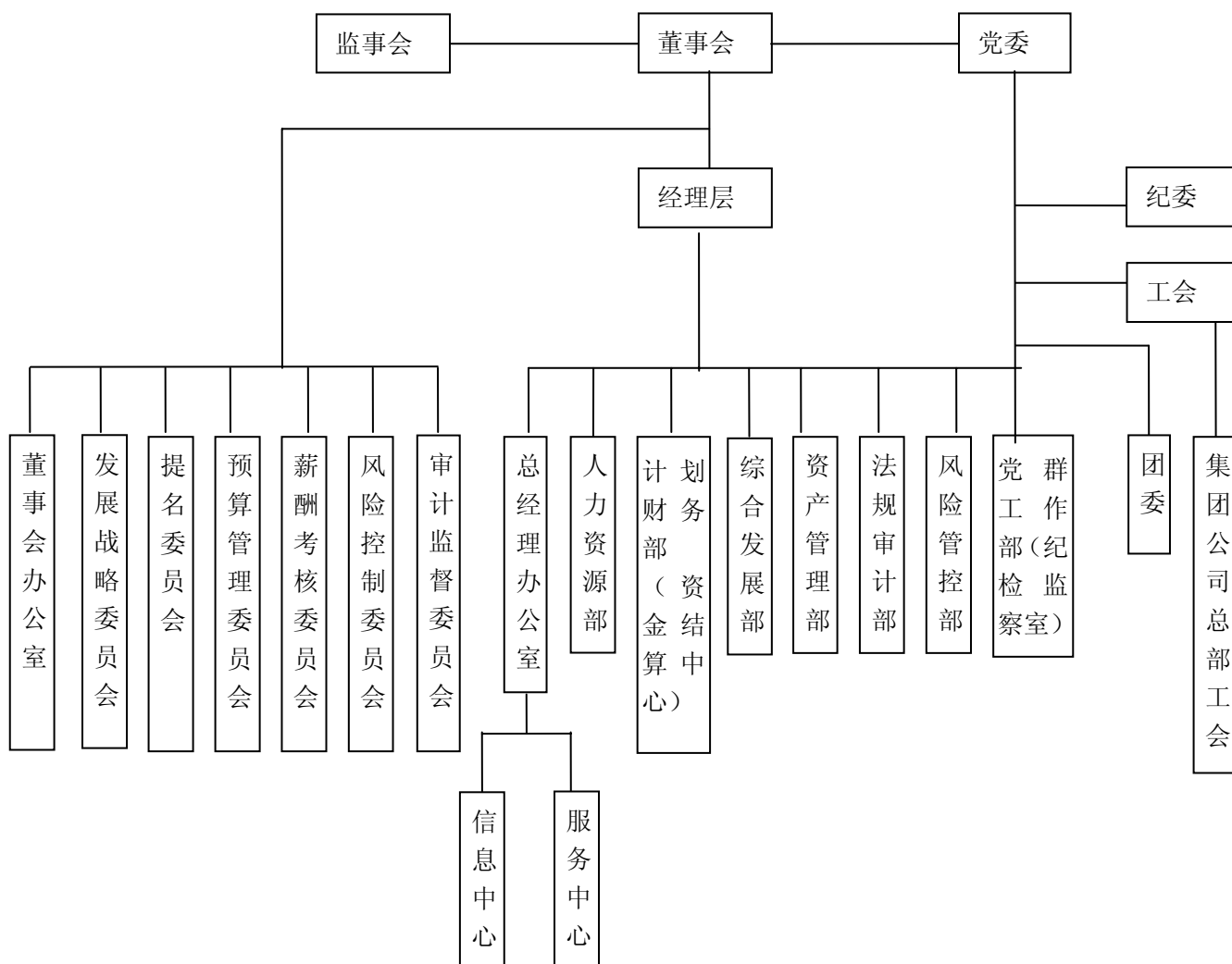
十一、综合评价

综合考虑，联合资信维持公司AA⁺的主体长期信用等级，评级展望为稳定，并维持“13皖投MTN1”AA⁺的信用等级。

附件 1 公司股权结构图



附件 2 公司组织架构图



附件 3-1 公司合并资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)	2013 年 3 月
流动资产：					
货币资金	224560.08	260346.48	366353.75	27.73	549109.02
交易性金融资产	2010.15	943.46	216.82	-67.16	216.82
应收票据	580.75	588.23	266.85	-32.21	624.43
应收账款	6055.69	10471.84	11655.28	38.73	8246.97
预付款项	2173.84	5375.17	2714.42	11.74	1396.33
应收利息	5745.79	5383.29	6653.51	7.61	6589.03
应收股利			156.25		104.00
其他应收款	45943.73	39488.56	79234.30	31.32	100793.11
存货	166426.14	212630.69	243696.72	21.01	284610.61
一年内到期的非流动资产	73859.26			-100.00	14072.00
其他流动资产		95120.34	121053.41		125622.55
流动资产合计	527355.43	630348.07	832001.31	25.61	1091384.87
非流动资产：					
可供出售金融资产	307277.22	237289.52	300307.77	-1.14	329057.77
持有至到期投资					
长期应收款	535.99	18.30	1000.48	36.62	3814.48
长期股权投资	1264251.14	1600520.82	1940297.40	23.88	2041580.65
投资性房地产	729.70	6360.90	6521.41	198.95	6450.92
固定资产	17955.90	15262.93	13867.94	-12.12	13753.73
在建工程					
工程物资					
固定资产清理					
生产性生物资产					
油气资产					
无形资产	4851.30	3616.23	3317.00	-17.31	3187.65
开发支出					
商誉	42.50			-100.00	
合并价差					
长期待摊费用	938.63	783.83	526.39	-25.11	957.06
递延所得税资产	10067.75	10453.82	9965.66	-0.51	9965.37
其他非流动资产	169330.41	114127.50	130615.36	-12.17	130123.08
非流动资产合计	1775980.53	1988433.86	2406419.40	16.40	2538890.71
资产总计	2303335.96	2618781.93	3238420.71	18.57	3630275.57

附件 3-2 公司合并资产负债表（负债和所有者权益）

（单位：人民币万元）

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)	2013 年 3 月
流动负债：					
短期借款	256890.00	29900.00	148700.00	-23.92	253700.00
交易性金融负债					
应付票据	704.36		600.00	-7.71	
应付账款	7447.76	6837.97	5233.11	-16.18	7721.89
预收款项	14486.55	73826.99	103628.54	167.46	116786.53
应付职工薪酬	587.94	311.62	595.89	0.67	614.68
应交税费	4290.10	5606.78	5152.22	9.59	1824.34
应付利息	159.17	7429.01	7429.01	583.18	1684.29
应付股利		96.00			
其他应付款	67488.20	42684.44	36569.07	-26.39	20093.73
预计负债					
一年内到期的非流动负债					
其他流动负债	2735.52	5962.84	8506.84	76.35	8825.60
流动负债合计	354789.60	172655.64	316414.68	-5.56	411251.06
非流动负债：					
长期借款	470000.00	677600.00	923930.00	40.21	907800.00
应付债券	101537.50	230000.00	230000.00	50.50	430000.00
长期应付款	3463.72	3463.72	3463.72		197316.76
专项应付款	8751.49	4939.95	5596.19	-20.03	5834.94
预计负债					
递延收益					
递延所得税负债	47871.92	34075.78	39264.47	-9.44	39264.47
其他非流动负债	316960.60	414994.60	477936.85	22.80	296018.97
非流动负债合计	948585.24	1365074.06	1680191.23	33.09	1876235.14
负债合计	1303374.84	1537729.70	1996605.91	23.77	2287486.21
所有者权益：					
实收资本(或股本)	224000.00	600000.00	600000.00	63.66	600000.00
资本公积	663812.55	383117.65	520062.43	-11.49	577024.64
一般风险准备		308.42	642.85		642.85
盈余公积	8940.79	10858.93	12525.62	18.36	12525.62
未分配利润	49194.11	68336.28	89447.16	34.84	82865.02
专项储备	220.48	257.33		-100.00	
归属于母公司权益合计	946167.92	1062878.62	1222678.06	13.68	1273058.13
少数股东权益	53793.19	18173.61	19136.74	-40.36	69731.24
所有者权益合计	999961.12	1081052.23	1241814.79	11.44	1342789.36
负债和所有者权益总计	2303335.96	2618781.93	3238420.71	18.57	3630275.57

附件 4 合并利润表

(单位: 人民币万元)

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)	2013 年 1~3 月
一、营业收入	89372.32	87283.73	115575.22	13.72	12802.74
减: 营业成本	75429.95	84916.20	67468.86	-5.42	6938.09
营业税金及附加	4631.83	5445.71	5975.99	13.59	374.77
销售费用	1563.64	3925.39	3476.70	49.11	855.95
管理费用	13750.59	12141.81	13621.54	-0.47	4215.34
财务费用	-3155.94	-339.09	26844.06		7329.90
资产减值损失	-2495.15	3788.37	2019.95		
加: 公允价值变动收益	-262.93	-83.07	20.19		
投资收益	21180.32	47134.54	29821.29	18.66	330.00
其中: 对合营企业投资收益			9770.23		
汇兑收益					
二、营业利润	20564.80	24456.82	26009.59	12.46	-6581.30
加: 营业外收入	1544.05	265.03	214.47	-62.73	27.07
减: 营业外支出	85.78	149.52	122.38	19.45	23.47
其中: 非流动资产处置损失	20.00			-100.00	
三、利润总额	22023.08	24572.34	26101.68	8.87	-6577.70
减: 所得税费用	3411.74	4432.65	2864.71	-8.37	4.44
四、净利润	18611.34	20139.68	23236.96	11.74	-6582.14
其中: 归属于母公司的净利润	17369.32	21380.55	23664.31	16.72	-6010.16
少数股东损益	1242.01	-1240.87	-427.34		-571.98
被合并方合并前的净利润					

附件 5-1 合并现金流量表
 (单位: 人民币万元)

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)	2013 年 1~3 月
一、经营活动产生的现金流量:					
销售商品、提供劳务收到的现金	73694.61	135278.56	141628.79	38.63	31731.52
收到的税费返还	14.98	1188.92	1118.00	764.00	175.28
收到其他与经营活动有关的现金	175979.92	74343.14	49995.13	-46.70	6641.95
经营活动现金流入小计	249689.50	210810.62	192741.92	-12.14	38548.75
购买商品、接受劳务支付的现金	77831.66	118006.96	106696.04	17.08	27931.05
支付给职工以及为职工支付的现金	7454.32	7538.45	8109.18	4.30	2745.26
支付的各项税费	6971.73	8066.29	9188.19	14.80	3992.51
支付其他与经营活动有关的现金	73507.41	73769.03	43102.99	-23.42	32854.90
经营活动现金流出小计	165765.13	207380.73	167096.41	0.40	67523.71
经营活动产生的现金流量净额	83924.38	3429.89	25645.51	-44.72	-28974.97
二、投资活动产生的现金流量:					
收回投资收到的现金	23260.36	36603.23	105932.53	113.41	31373.05
取得投资收益收到的现金	15707.83	42055.91	26202.88	29.16	558.25
处置固定资产和其他长期资产收回的现金净额	1.46	84.14	11.93	185.89	4.60
处置子公司及其他单位收到的现金净额	803.80	697.00	579.56	-15.09	
收到其他与投资活动有关的现金	600.00	336.13	10615.55	320.63	747.08
投资活动现金流入小计	40373.45	79776.41	143342.44	88.43	32682.97
购建固定资产、无形资产等支付的现金	1929.47	2649.00	1671.20	-6.93	257.16
投资支付的现金	729611.40	345037.60	510573.80	-16.35	172360.05
取得子公司等支付的现金净额					
支付其他与投资活动有关的现金		8245.31	13468.82		9600.00
投资活动现金流出小计	731540.87	355931.91	525713.83	-15.23	182217.21
投资活动产生的现金流量净额	-691167.43	-276155.50	-382371.39		-149534.23
三、筹资活动产生的现金流量:					
吸收投资收到的现金	5130.00	2650.00	2518.00	-29.94	50000.00
取得借款收到的现金	516230.00	311514.00	512900.00	-0.32	329000.00
发行债券收到的现金					
收到其他与筹资活动有关的现金	196086.90	183337.90	174897.04	-5.56	50000.00
筹资活动现金流入小计	717446.90	497501.90	690315.04	-1.91	429000.00
偿还债务支付的现金	153435.00	191473.00	147770.00	-1.86	48366.46
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	5107.00	2398.03	78649.14	292.43	25845.45
支付其他与筹资活动有关的现金	15000.38		1151.54	-72.29	
筹资活动现金流出小计	173542.38	193871.03	227570.67	14.51	74211.91

筹资活动产生的现金流量净额	543904.52	303630.87	462744.37	-7.76	354788.09
四、汇率变动对现金的影响			-11.22		
五、现金及现金等价物净增加额	-63338.53	30905.27	106007.27		176278.89
加：期初现金及现金等价物余额	287898.61	229441.22	260346.48	-4.91	372830.13
六、期末现金及现金等价物余额	224560.08	260346.48	366353.75	27.73	549109.02

附件 5-2 合并现金流量表补充资料

(单位: 人民币万元)

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)
1、将净利润调为经营活动现金流量:				
净利润	18611.34	20139.68	23236.96	11.74
加: 资产减值准备	-2495.15	3788.37	2019.95	
固定资产折旧及其他	1812.57	1890.26	1966.02	4.15
无形资产摊销	543.07	304.38	274.83	-28.86
长期待摊费用摊销	160.63	203.47	187.87	8.15
处置固定资产、无形资产等损失	11.94	-11.89	-7.41	
固定资产报废损失				
公允价值变动损失	262.93	83.07	-20.19	
财务费用	203.61	625.07	32066.08	1154.94
投资损失	-21180.32	-47134.54	-29821.29	18.66
递延所得税资产减少	1485.84	-160.10	329.79	-52.89
递延所得税负债增加	97.11	-41.00		-100.00
待摊费用减少				
预提费用增加				
存货的减少	-14965.36	-45425.24	-31131.99	44.23
经营性应收项目的减少	-7466.72	4055.15	-1055.29	-62.41
经营性应付项目的增加	106842.88	65113.20	27600.17	-49.17
其他				
经营活动产生的现金流量净额	83924.38	3429.89	25645.51	-44.72
2、无现金收支的重大投资筹资活动:				
债务转为资本				
一年内到期的可转换公司债券				
融资租入固定资产				
3、现金及现金等价物净变动情况:				
现金的期末余额	224560.08	260346.48	366353.75	27.73
减: 现金的期初余额	287898.61	229441.22	260346.48	-4.91
加: 现金等价物的期末余额				
减: 现金等价物的期初余额				
现金及现金等价物净增加额	-63338.53	30905.27	106007.27	

附件 6 主要计算指标

项目	2010 年	2011 年	2012 年	平均值	2013 年 3 月
经营效率					
销售债权周转次数(次)	12.30	9.86	10.06	10.45	--
存货周转次数(次)	0.47	0.45	0.30	0.38	--
总资产周转次数(次)	0.05	0.04	0.04	0.04	--
现金收入比(%)	82.46	154.99	122.54	124.26	247.85
盈利能力					
营业利润率(%)	10.42	-3.53	36.45	19.25	42.88
总资本收益率(%)	1.03	2.69	2.17	2.10	-0.15
净资产收益率(%)	1.86	1.86	1.87	1.87	-1.96
财务构成					
长期债务资本化比率(%)	36.37	45.64	48.17	45.05	49.91
全部债务资本化比率(%)	45.33	46.44	51.21	48.60	54.24
资产负债率(%)	56.59	58.72	61.65	59.76	63.01
偿债能力					
流动比率(%)	148.64	365.09	262.95	270.73	265.38
速动比率(%)	101.73	241.94	185.93	185.89	196.18
经营现金流动负债比(%)	23.65	1.99	8.11	9.38	--
全部债务/EBITDA(倍)	15.78	15.32	21.51	22.05	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.73	-0.29	-0.27	-0.37	--

注：2013 年一季度数据未经审计。

附件 7 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	
净资产年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率 = (本期-上期) / 上期 × 100%
营业收入年复合增长率	(2) n 年数据: 增长率 = [(本期/前 n 年)^(1/(n-1)) - 1] × 100%
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业收入 / (平均应收账款净额 + 平均应收票据)
存货周转次数	营业成本 / 平均存货净额
总资产周转次数	营业收入 / 平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金 / 主营业务收入 × 100%
盈利指标	
总资本收益率	(净利润 + 利息支出) / (所有者权益 + 长期债务 + 短期债务) × 100%
净资产收益率	净利润 / 所有者权益 × 100%
营业利润率	(营业收入 - 营业成本 - 营业税金及附加) / 营业收入 × 100%
债务结构指标	
资产负债率	负债总额 / 资产总计 × 100%
全部债务资本化比率	全部债务 / (长期债务 + 短期债务 + 所有者权益) × 100%
长期债务资本化比率	长期债务 / (长期债务 + 所有者权益) × 100%
担保比率	担保余额 / 所有者权益 × 100%
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA / 利息支出
全部债务 / EBITDA	全部债务 / EBITDA
筹资活动前现金流量净额债务保护倍数	筹资活动前现金流量净额 / 全部债务
短期偿债能力指标	
流动比率	流动资产合计 / 流动负债合计 × 100%
速动比率	(流动资产合计 - 存货) / 流动负债合计 × 100%
经营现金流动负债比	经营活动现金流量净额 / 流动负债合计 × 100%
筹资活动前现金流量净额利息偿还能力	筹资活动前现金流量净额 / 利息支出

注: 现金类资产 = 货币资金 + 交易性金融资产 / 短期投资 + 应收票据
 短期债务 = 短期借款 + 交易性金融负债 + 一年内到期的长期负债 + 应付票据
 长期债务 = 长期借款 + 应付债券
 全部债务 = 短期债务 + 长期债务
 EBITDA = 利润总额 + 费用化利息支出 + 固定资产折旧 + 摊销
 利息支出 = 资本化利息支出 + 费用化利息支出
 筹资活动前现金流量净额 = 经营活动产生的现金流量净额 + 投资活动产生的现金流量净额
 企业执行新会计准则后, 所有者权益 = 归属于母公司所有者权益 + 少数股东权益

附件 8 主体长期信用等级设置及其含义

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

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

银行间债券市场中长期债券信用等级设置及其含义同主体长期信用等级。