



安徽省投资集团控股有限公司 主动评级报告

信用等级: AA_{pi} 信用展望: 稳定

评级时间: 2021年08月05日

主要经营指标 (亿元)	2016	2017	2018	2019
地区生产总值	24117.9	27518.7	30068.8	37114.0
一般公共预算收入	2672.29	2812.45	3049.00	3182.0
主要财务指标	2017	2018	2019	2020Q3
现金类资产(亿元)	98.55	196.86	141.77	179.81
资产总额(亿元)	1398.65	1779.05	1974.08	2147.12
所有者权益(亿元)	572.10	685.62	833.55	872.49
短期债务(亿元)	130.12	234.45	234.87	250.03
全部债务(亿元)	632.32	861.69	873.87	972.57
营业总收入(亿元)	45.44	67.78	131.22	93.15
利润总额(亿元)	37.04	62.19	71.04	36.30
EBITDA(亿元)	55.23	87.13	106.62	-
经营净现金流(亿元)	0.36	0.63	-12.52	7.79
营业毛利率(%)	26.55	27.94	32.93	30.60
EBIT 利润率(%)	119.53	126.14	76.48	-
总资产报酬率(%)	4.23	5.38	5.35	-
资产负债率(%)	59.10	61.46	57.78	59.36
全部债务资本化比率(%)	52.50	55.69	51.18	52.71
流动比率(倍)	1.23	1.33	1.25	1.22
现金类资产/短期债务(倍)	0.76	0.84	0.60	0.72
全部债务/EBITDA(倍)	11.45	9.89	8.20	-
EBITDA 利息保障倍数(倍)	3.20	3.54	3.64	-

资料来源: 公开资料, 公司 2017-2019 年审计报告及未经审计的 2020 年三季度财务报表。

市场服务

电话: 010-88090123

免责声明: 1、本报告为主动评级报告, 报告中引用的受评主体相关资料主要来自公开信息, 未考虑无法获取的可能对信用等级有重要影响的非公开资料, 中债资信无法对引用资料的真实性及完整性负责; 2、本报告用于相关决策参考, 并非是某种决策的结论、建议等; 3、本评级报告在未经中债资信书面同意的情况下, 不得在任何披露文件中被援引或提及, 中债资信不对未经明确书面同意的任何使用、披露、依赖、援引、提及、备案等用途承担任何责任; 4、未经中债资信书面同意的情况下, 不得作为任何债券或证券发行文件的一部分被予以披露, 不得在募集说明书或其他债券发行文件中被援引或提及, 不得为投资人或其他任何人士所依赖。

评级结论

安徽省投资集团控股有限公司(以下简称“安徽投资”或“公司”)成立于 1998 年 7 月, 其唯一股东和实际控制人均为安徽省国资委。公司作为安徽省区域性综合投融资主体, 主要从事基础设施投融资(包括铁路投资、棚户区改造等)、房地产开发、物资销售、股权类投资以及类金融等业务, 短期内其主营业务结构仍将保持稳定。中债资信认为公司所属城投行业信用品质一般。经营方面, 公司以铁路投资为代表的基建业务资本支出压力较大, 房地产资金回笼较好, 物资销售和类金融业务可提供一定利润支持; 整体看, 经营风险很低; 财务方面, 公司资产质量尚可, 经营性业务盈利能力一般, 盈利主要依赖投资收益, 长期偿债指标表现较好, 整体财务风险较低。外部支持增信作用很强。综合上述因素, 中债资信对公司主体信用等级评定为 AA_{pi}, 信用展望为稳定。

评级要素

■ 经营风险要素

● **行业风险:** 2021 年积极的财政政策将提质增效、更可持续, 保持适度支出强度; 稳健的货币政策灵活精准、合理适度, 保持宏观杠杆率基本稳定, 处理好恢复经济和防范风险的关系; 中央经济工作会议强调抓实化解地方政府隐性债务风险工作, 防范化解地方政府隐性债务风险的政策底线依然坚定, 城投行业相关政策和融资环境持续收紧; 城投企业基建融资职能弱化趋势不变, 市场化法治化转型持续推进, 业务模式及政府支持方式进一步规范, 但行业债务负担持续上行, 流动性压力依然较大, 财务表现仍很差。中债资信对城投行业信用品质的评价为“一般”。

● **规模和市场地位:** 公司是安徽省区域性综合投融资主体, 业务涉及铁路投资、房地产、物资销售、股权类投资以及类金融业务, 区域地位重要。

● **基建业务:** 该板块主要包括铁路投资、水利工程建设和棚户区改造等。铁路投资方面, 公司作为安徽省内合资铁路唯一省方出资人代表, 主要负责铁路建设资金运作, 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, 铁路建成投产后项目收益按持股比例分配。截至 2020 年 6 月末, 公司参与投资建设的铁路已完工 18 条, 公司代表省政府出资 252.36 亿元; 参与投资在建铁路 13 条, 需代表省政府出资 430.06 亿元, 已完成投资 182.65 亿元; 同期, 拟建铁路投资项目 11 个, 需代表省政府出资 415.20 亿元, 2020-2022 年预计出资 285.50 亿元, 整体看, 铁路投资业务有较大资本支出压力。水利工程建设方面, 公司水利设施投资项目主要涉及引江济淮工程安徽省部分, 由公司出资设立的安徽省引江济淮工程有限责任公司为项目实施主体, 安徽省国资委拟将安徽省引江济淮工程有限责任公司划入国资委设立

的安徽省引江济淮集团有限公司，目前于公司其他流动资产计入相关投资款 52.00 亿元。

●房地产业务：房地产开发方面，公司在安徽省多个地级市从事住宅和商业项目开发，此外还接受少量委托代建项目，2019 年公司房地产板块收入 29.01 亿元。2017-2020 年 3 月公司已完工项目 7 个，其中棚改项目 2 个，总投资 73.92 亿元，销售回笼资金 83.22 亿元，回款情况较好，但棚改项目利润空间较小；截至 2020 年 6 月末，公司在建项目有 9 个，计划总投资 219.95 亿元，总建筑面积 291.72 万平方米，已投资 115.07 亿元，未来五年预计投资 104.88 亿元，同时考虑到合肥市房地产市场存在调整压力，非合肥地区房地产景气度较差，而公司在建项目投资规模较大，预计公司将面临一定的去库存压力和销售回款风险，公司已无土地储备，需关注房地产开发业务可持续性。

●物资销售业务：贸易方面，公司贸易业务包括国内贸易、出口贸易和进口贸易，利润主要来源于购销差价和代理费，面临一定价格波动风险。2015 年公司组建了安徽杰盟物流有限公司，负责钢材、水泥等建筑材料的统一采购；2018 年公司并购芜湖长信科技股份有限公司，其电子元器件销售业务自当年 10 月起纳入合并范围，带动贸易业务收入大幅增长，同时也带动贸易业务毛利率水平大幅提高。整体看，该板块业务风险可控。

●类金融业务：公司相继拓展融资租赁、商业保理、小额贷款以及不良资产经营等类金融业务，业务规模增长迅速，盈利能力较强，对公司利润形成一定支持，需关注投放给盛运环保的租赁款，预计很难收回，小额贷款逾期风险有所上升。

●发展战略：公司未来投资集中于铁路建设和房地产开发，未来一年计划投资约 245.18 亿元，同期到期债务约 250.03 亿元，资金需求合计约 495.21 亿元；考虑截至 2020 年 9 月末 179.81 亿元的现金类资产及预计可实现的项目回款，未来资金支出压力较大。

●业务委托方实力：2019 年安徽省实现 GDP37,114 亿元，增速为 7.50%，居全国第 11 位。2019 年安徽省实现综合财力 10,075.10 亿元，其中一般公共预算收入 3,182.50 亿元。一般公共预算收入中，税收收入占比 69.43%；政府性基金收入 3,374.20 亿元，占综合财力比重为 33.49%。整体看，公司业务委托方整体经济财政实力很强。

■ 财务风险要素

●资产质量：截至 2020 年 9 月末，公司资产规模为 2,147.12 亿元，以非流动性资产为主，主要为可供出售金融资产和长期股权投资以及铁路投资形成的其他非流动资产，可供出售金融资产主要为基金和上市公司的股票，长期股权投资主要为对各类关联机构投资。截至 2020 年 6 月末，公司受限资产规模为 282.25 亿元，主要为公司持有的合资铁路公司股权、子公司股权以及土地使用权，占总资产比重约 13.33%。整体看，公司资产流动性较好，资产质量

尚可。

●**盈利能力和现金流：**公司经营性业务亏损规模较大，利润总额的获取严重依赖投资收益，近年来总资产报酬率维持在 5.00% 左右，整体盈利能力一般。近三年公司经营活动净现金流波动较大，2019 年由正转负，经营获现能力一般。公司未来投资规模较大，考虑截至 2020 年 6 月末剩余银行授信余额为 342.77 亿元，短期内筹资压力不大，但需关注长期资金平衡压力。值得注意的是，公司目前持有大量优质的上市公司股权，可为资金周转提供较好保障，能在一定程度上缓解流动性紧张状况。

●**资本结构和偿债指标：**受铁路投资持续推进影响，近年来公司有息债务规模快速增长，且以长期债务为主。截至 2020 年 9 月末，公司资产负债率为 59.36%，债务负担一般。偿债指标方面，公司长期偿债指标表现较好，短期偿债指标表现一般，随着投资项目推进，公司债务负担将有所增加，偿债指标表现亦将有所弱化。

●**对外担保：**截至 2020 年 6 月末，公司对外担保余额 35.77 亿元，担保对象主要是参股子公司，担保比率为 3.95%，公司面临的代偿风险较小。

■ 外部支持

公司作为安徽省区域性综合投融资主体，区域地位重要，可获得政府在资本金注入、资产划拨和财政补贴等方面的支持。2018-2019 年，公司分别获得各项专项资金注入 60.50 亿元和 50.00 亿元。综合看来，外部支持具有很强增信作用。

附件一：

信用等级符号及含义

中债资信评估有限责任公司主体评级业务采用的信用等级符号是对受评主体违约风险的评价，整个等级符号体系划分为四等十级，主动评级时以“pi”下标标注。主动评级业务采用的主体信用等级符号分别为 AAA_{pi}、AA_{pi}、A_{pi}、BBB_{pi}、BB_{pi}、B_{pi}、CCC_{pi}、CC_{pi}、C_{pi}、D_{pi}，其中 AAA_{pi} 至 B_{pi} 级别可用“+”或“-”符号进行微调，表示在本等级内略高或略低于中等水平。各等级符号的含义如下：

等级符号	等级含义
AAA _{pi}	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 _{pi}	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 _{pi}	偿还债务的能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB _{pi}	偿还债务的能力一般，受不利经济环境的影响较大，违约风险一般。
BB _{pi}	偿还债务的能力较弱，受不利经济环境的影响很大，违约风险较高。
B _{pi}	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 _{pi}	主体基本无法偿还债务，未来一段时间内将发生违约。
CC _{pi}	主体基本难以偿还债务，短期内将发生违约。
C _{pi}	主体已发布债务兑付风险提示、申请破产等情况，表示主体即将违约。
D _{pi}	主体已经违约。

信用评级报告声明

（一）本报告为主动评级报告，报告中引用的受评主体相关资料主要来自公开信息，未考虑无法获取的可能对信用等级有重要影响的非公开资料，中债资信评估有限责任公司（以下简称“中债资信”）无法对引用资料的真实性及完整性负责。

（二）中债资信对安徽省投资集团控股有限公司（以下简称“受评主体”）的信用等级评定是依据中债资信内部评级程序要求、以中债资信的评级方法为依据，在参考评级模型处理结果的基础上，通过信用评审委员的专业经验判断而确定的。本报告所依据的评级方法、评级模型和评级程序在中债资信官方网站公开披露。

（三）中债资信所评定的受评主体信用等级仅反映受评主体违约可能性的高低，并非是对其是否违约的直接判断。

（四）中债资信所评定的受评主体信用等级反映的是中债资信对受评主体长期信用质量的判断，是中债资信对受评主体未来一个经济周期经营风险和财务风险综合评估的结果，而不是仅反映评级时点受评主体的信用品质。

（五）本报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议等。本评级报告在未经中债资信书面同意的情况下，不得在任何披露文件中被援引或提及，中债资信不对未经明确书面同意的任何使用、披露、依赖、援引、提及、备案等用途承担任何责任；未经中债资信书面同意的情况下，不得作为任何债券或证券发行文件的一部分被予以披露、不得在募集说明书或其他债券发行文件中被援引或提及，不得为投资人或其他任何人士所依赖。

（六）中债资信及其相关信用评级分析师、信用评审委员与受评主体之间，不存在任何影响评级客观、独立、公正的关联关系；本报告的评级结论是中债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，中债资信有充分理由保证所出具的评级报告遵循了客观、独立、公正的原则，未因受评主体和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

（七）本报告所采用的评级符号体系仅适用于中债资信针对中国区域（不含港澳台）的信用评级业务，与非依据该区域评级符号体系得出的评级结果不具有可比性。

（八）本报告所评定的信用等级自评级报告出具之日起一年内有效。

（九）本报告版权归中债资信所有，未经书面许可，任何人不得对报告进行任何形式的发布和复制。