



安徽省国有资本运营控股集团有限公司 主动评级

信用等级: A+_{pi} 评级展望: 稳定
个体级别: a_{pi} 外部支持: +1
评级时间: 2022年12月02日

注: 本次评级适用评级方法和模型: 中国工商企业信用评级方法(通用类)(2020_06)。

主要财务指标	2019	2020	2021	2022 Q3
现金类资产(亿元)	40.52	357.04	446.52	495.41
资产总额(亿元)	290.42	730.14	905.42	959.69
所有者权益(亿元)	100.33	242.86	295.50	345.94
短期债务(亿元)	23.68	116.42	103.35	100.57
全部债务(亿元)	90.97	199.07	238.73	259.58
营业总收入(亿元)	81.51	100.58	79.45	54.40
利润总额(亿元)	9.25	21.68	25.03	17.86
EBITDA(亿元)	15.88	25.66	28.26	-
经营性净现金流(亿元)	1.01	-8.50	4.35	-12.69
营业毛利率(%)	17.28	34.50	41.84	49.87
EBIT 利润率(%)	17.33	23.89	33.24	-
总资产报酬率(%)	5.39	4.71	3.23	-
资产负债率(%)	65.45	66.74	67.36	63.95
全部债务资本化比率(%)	47.55	45.05	44.69	42.87
流动比率(倍)	1.19	1.44	1.44	1.60
现金类资产/短期债务(倍)	1.71	3.02	4.32	4.93
全部债务/EBITDA(倍)	5.73	7.76	8.45	-
EBITDA 利息保障倍数(倍)	3.26	10.92	20.54	-

资料来源: 公开资料, 公司 2019-2021 年审计报告及未经审计的 2022 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

安徽省国有资本运营控股集团有限公司(以下简称“公司”或“安徽国资”)唯一股东及实际控制人均为安徽省国资委。2020 年公司发生重大资产重组, 将华安证券股份有限公司(以下简称“华安证券”, 股票代码: 600909.SH, 截至 2022 年 9 月末, 持股比例为 24.09%, 无股权质押)纳入合并范围, 并无偿划出原建筑板块经营主体安徽建安建设集团股份有限公司(以下简称“建安建设”), 业务结构发生较大变化, 目前主营证券业务、商贸物流业务和类金融服务业务等。中债资信认为公司证券业务为公司目前最主要的收入及利润来源, 但业务盈利易受证券市场行情波动影响, 且公司对华安证券持股比例较低、侧重于并表管理, 类金融及基金投资规模仍较小; 公司资产质量一般, 盈利能力较强, 债务负担一般, 短期偿债指标表现很好, 长期偿债指标表现较好, 母公司短期债务周转压力较小。外部支持具有较强的增信作用。中债资信评定公司主体信用等级为 A+_{pi}, 评级展望为稳定。

评级要素

■ 资源配置

● **规模和市场地位:** 公司是安徽省唯一的省属国有资本运营公司改革试点单位, 承担国有资产运营处置、国有股权管理、国有资本投融资等任务。整体看, 公司区域市场地位较高。

● **证券业务:** 该业务运营主体为华安证券。2020 年 6 月, 公司与安徽省能源集团有限公司、安徽交控资本投资管理有限公司共同签署《一致行动人协议》, 协议签署后, 公司对华安证券表决权比例为 37.02%, 将华安证券纳入合并报表范围。华安证券为全国综合性综合类证券公司, 特许经营资质较为齐全, 2021 年在证监会证券公司分类评价中被评定为 A 类 A 级, 华安证券主营业务包括证券经纪、证券自营、投资银行、资产管理等, 目前收入和利润的主要来源为证券经纪、证券自营、资产管理和信用交易业务, 近年来证券业务利润整体呈持续增长态势。证券经纪业务为华安证券最主要的收入来源, 截至 2021 年末, 华安证券已开业分公司 26 家, 已投入运营营业部 128 家, 覆盖安徽省内所有地级市及大部分县级市, 省外营业部主要分布在江浙沪、京津冀以及广东、福建等经济发达省份; 随着证券二级场景气度上升, 近三年股基交易量持续上升, 但佣金费率在行业竞争下承受一定下行压力。信用交易业务方面, 近三年融资融券业务客户开户数量逐年增长, 截至 2021 年末, 融资融券余额 102.90 亿元。证券自营业务分为固定收益和权益类投资, 业务规模逐年增长, 截至 2021 年末投资规模达 344.75 亿元, 其中债券投资占比 76.75%, 主要受权益类投资收益率不及市场平均表现影响, 自营板块收入和营业利润近年有所下降。资产管理业务方面, 截至 2021 年末, 华安证券受托管理资金总规模为 678.41

亿元，近年受托管理总规模有所下降，但受益于附加价值高、手续费率高的主动管理产品占比提升，板块净收入持续提升。截至 2021 年末，华安证券资产总额为 736.41 亿元，所有者权益为 196.44 亿元，2021 年实现营业收入 34.83 亿元，净利润 13.88 亿元。整体看，证券业务是公司目前最主要的收入及利润来源，但业务盈利易受证券市场行情波动影响，存在一定不确定性。此外，公司对华安证券持股比例较低，通过一致行动人协议实现对华安证券的并表，实际管控能力较弱。

●**投资与类金融业务：**类金融业务主要包括安徽国控资本有限公司（以下简称“国控资本”）经营的融资担保、小额贷款、融资租赁等类金融业务，2021 年国控资本实现收入与净利润分别为 3.55 亿元和 1.04 亿元，类金融业务规模仍较小。股权投资主要由公司本部负责，除华安证券以外，公司持有上市公司股权包括安徽江淮汽车集团股份有限公司（以下简称“江淮汽车”）、安徽九华山旅游发展股份有限公司（以下简称“九华旅游”）、中钢天源股份有限公司、安徽中电兴发与鑫龙科技股份有限公司等，另有安徽国贸集团控股有限公司（以下简称“安徽国贸”）等非上市股权资产，2021 年公司本部实现投资收益 4.22 亿元，主要为所持安徽国贸按权益法核算的长期股权投资收益（0.95 亿元）和处置江淮汽车、九华旅游部分股权取得的收益（2.56 亿元）。基金业务主要由二级子公司安徽省属企业改革发展基金管理有限公司及国控资本旗下基金公司安徽安振阳明基金管理有限公司负责管理运作，主要包括省改基金、科转基金、增动能基金 3 支母基金，其中省改基金纳入公司合并范围，公司对其实缴的 5 亿元全部来自安徽省财政对公司注入的专项资本金；科转基金资金方为省财政，公司仅为受托管理，无实缴出资；增动能基金为公司自主设立的投资平台，截至 2021 年，公司实缴规模 2.67 亿元；此外，公司参与跟投的基金实缴规模合计 1.49 亿元。整体看，公司参与的基金投资规模较小。

●**其他业务：**建筑设计业务主要运营主体为安徽省建筑设计研究总院股份有限公司（以下简称“建筑设计研究院”，证券代码：301167.SZ），在安徽省有较高知名度，并于 2021 年 12 月实现创业板上市，2021 年建筑设计研究院实现营业总收入和净利润分别为 3.93 亿元和 0.68 亿元，业务规模相对较小。商贸物流板块主要为铁精粉、钢材、塑料原料及标准砂的贸易业务，贸易产品多元，2021 年铁精粉贸易规模增长拉动板块收入大幅提升至 14.78 亿元，但业务毛利率很低，对公司整体盈利贡献有限。

●**盈利能力和现金流：**随着公司并表华安证券及划出水安建设，公司营业收入呈现一定波动，2021 年公司实现利润总额 25.03 亿元，主要来自华安证券的经营性业务利润及其金融资产投资形成的投资收益，整体看，公司盈利能力较强。现金流方面，公司经营活动净现金流受华安证券各类业务及类金融业务的资金投放及收回影响波动较大，随着华安证券投资业务持续开展，投资活动现金流持续净流出，公司资金平衡依赖于外部融资。截至 2022 年 3 月末，公司剩余

银行授信额度为 530.46 亿元，备用流动性较充裕。

●**管理与战略：**截至 2022 年 9 月末，公司无在、拟建项目。公司参、控股企业数量较多，需关注公司业务整合压力。

■ **债务政策**

●**资产质量：**受华安证券并表影响，2020 年公司资产规模大幅增长，截至 2022 年 9 月末，资产总额 959.69 亿元，其中华安证券资产占比约 75%，资产以货币资金、交易性金融资产、其他流动资产和长期股权投资为主。货币资金、交易性金融资产和其他流动资产主要由华安证券相关业务形成，其中交易性金融资产为华安证券的债务及权益工具投资等，截至 2021 年末，华安证券债券投资占比约 66.76%；其他流动资产主要为华安证券融资融券业务产生的融出资金；长期股权投资主要为公司本部及华安证券参股的股权和基金投资，2022 年公司接收安徽省政府无偿划转的安徽建工集团控股有限公司等 3 家企业各 39% 股权，截至 2022 年 9 月末长期股权投资大幅增长至 110.64 亿元，其中华安证券长期股权投资 26.59 亿元，主要为持有的华富基金、安华创新基金、金砖丝路基金等基金股权，本部投资主要包括对安徽国贸、江淮汽车等企业的股权投资及长三角（合肥）数字经济股权投资基金合伙企业（有限公司）等各类基金合伙企业的投资。截至 2022 年 6 月末，公司受限资产合计 179.56 亿元，主要为华安证券债券回购业务的债券质押。整体看，资产质量一般。

●**资本结构和偿债指标：**随着华安证券并入，公司债务规模增速较快，截至 2022 年 9 月末，总债务 259.58 亿元，短期债务占比 38.74%，截至同期末，资产负债率和全部债务资本化比率分别为 63.95% 和 42.87%，债务负担一般；偿债指标方面，截至同期末，现金类资产/短期债务为 4.93 倍，短期偿债指标表现很好，2021 年全部债务/EBITDA 和 EBITDA 利息保障倍数分别为 8.45 倍和 20.54 倍，长期偿债指标表现较好。截至 2022 年 6 月末，公司对外担保金额 2.00 亿元，为对安徽省皖北煤电集团有限责任公司（安徽省国资委全资控股企业）的贷款担保，担保比率很低，或有负债风险可控。

●**母公司方面，**截至 2022 年 9 月末，公司资产规模约 186.02 亿元，以货币资金、其他应收款和长期股权投资为主，其他应收款主要为对子公司的往来款和对江淮汽车的债权，长期股权投资主要为对华安证券等子公司的投资及公司本部股权投资业务形成的资产。盈利方面，母公司层面收入主要来自对子公司的借款利息和房租，规模很小，利润总额主要来自公司本部股权投资业务的投资收益，2021 年实现利润总额 3.69 亿元。截至 2022 年 9 月末，母公司有息债务规模约 37 亿元，短期债务约 14 亿元，全部债务资本化比率约为 21%，债务负担较轻，同期末账面现金类资产（约 19 亿元）及公司直接持有的华安证券股份市值（约 51 亿元）对母公司债务覆盖程度较好，且截至 2022 年 3 月末，本部未使用授信额度 64 亿元，可提供备用流动性支持。整体看，母公司短期债务周转压力较小。



■ 外部支持

公司唯一股东及实际控制人均为安徽省国资委，作为安徽省唯一的省属国有资本运营公司改革试点单位，公司近年在资产划转、财政补贴等方面持续获得安徽省政府的支持。2019~2021年，公司获得政府补助金额分别为0.01亿元、0.05亿元和0.67亿元。整体看，外部支持对公司具有较强的增信作用。

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。

个体级别含义

中债资信个体级别主要考察受评主体在完全没有任何外部支持下的信用水平，排除了受评主体的股东、实际控制人或者相关政府部门对其支持的影响。中债资信的个体评级并非一般意义上的信用评级，是评级分析过程中对受评主体个体信用水平的评价结果，可以看作是受评主体评级的组成部分。中债资信的个体评级级别序列与主体评级相同，只是用小写字母表示。

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）中债资信对安徽省国有资本运营控股集团有限公司（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资源配置和债务政策综合评估的结果，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。