

安徽省国有资本运营控股集团有限公司

及其发行的 19 国资 01 与 20 皖控 01

跟踪评级报告

跟踪评级概述

编号:【新世纪跟踪[2022]100867】

评级对象: 安徽省国有资本运营控股集团有限公司及其发行的 19 国资 01 与 20 皖控 01

	19 国资 01	20 皖控 01
主体/展望/债项/评级时间		
本次跟踪:	AA+/稳定/AA+/2022 年 6 月 27 日	AA+/稳定/AA+/2022 年 6 月 27 日
前次跟踪:	AA+/稳定/AA+/2021 年 6 月 29 日	AA+/稳定/AA+/2021 年 6 月 29 日
首次评级:	AA+/稳定/AA+/2019 年 7 月 22 日	AA+/稳定/AA+/2020 年 2 月 28 日

主要财务数据

项 目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 第一季度
金额单位: 人民币 亿元				
发行人母公司数据:				
货币资金	3.40	3.13	9.09	11.77
刚性债务	7.98	13.00	28.89	32.39
所有者权益	61.28	104.96	107.32	105.51
经营性现金净流入量	0.77	0.63	6.13	-0.87
发行人合并数据及指标:				
总资产	768.61	730.14	905.42	935.75
总负债	567.39	487.28	609.92	638.35
刚性债务	155.47	158.10	190.39	206.69
所有者权益	201.22	242.86	295.50	297.39
营业收入	91.39	63.80	38.15	18.93
净利润	16.56	16.89	19.38	2.53
经营性现金净流入量	36.04	-8.50	4.35	-13.62
EBITDA	26.09	24.42	28.26	—
资产负债率[%]	73.82	66.74	67.36	68.22
权益资本与刚性 债务 比率[%]	127.15	153.62	155.20	143.89
流动比率[%]	32.88	144.13	143.84	150.39
现金比率[%]	10.08	40.36	43.20	40.20
利息保障倍数 [倍]	11.45	20.54	19.19	—
EBITDA/利息支 出[倍]	11.28	22.00	7.20	—
EBITDA/刚性债 务[倍]	0.25	0.16	0.79	—

注: 发行人数据根据安徽国控经审计的 2019-2021 年财务数据及未经审计的 2022 年一季度财务数据整理、计算, 其中 2019-2021 年审计报告均进行了前期重大差错更正, 差错更正涉及内容详见报告“公司财务质量部分”; 2019 年由于合并报表范围变化, 采用 2020 年审计报告期初数据。

分析师

魏昊 weihaio@shxsj.com
宫晨 gongchen@shxsj.com
Tel: (021) 63501349 Fax: (021) 63500872

上海市汉口路 398 号华盛大厦 14F
<http://www.shxsj.com>

跟踪评级观点

上海新世纪资信评估投资服务有限公司(简称本评级机构)对安徽省国有资本运营控股集团有限公司(简称安徽国控、该公司或公司)及其发行的 19 国资 01 与 20 皖控 01 的跟踪评级反映了 2021 年以来安徽国控在地方政府支持、主业竞争力、参股优质股权等方面保持的优势, 同时也反映了公司在经济及金融环境、业务整合等方面继续面临压力。

主要优势:

- **地方政府支持。**安徽国控是安徽省唯一的省属国有资本运营公司改革试点单位, 功能定位明确, 承担了国有资产运营处置、国有股权管理、国有资本投融资三大任务, 近年来持续在股权划转等方面获得了安徽省政府的有力支持。
- **持有部分优质股权。**安徽国控为华安证券控股股东, 其同时参股了江淮汽车、九华旅游、中钢天源等省内上市企业, 以及安徽国贸等省属国企股权, 能够为其贡献相对稳定的投资收益。
- **主业区域竞争力较强。**安徽国控控股的华安证券在安徽地区市场基础较好, 市场占有率较高。此外, 公司下属建筑设计院为安徽省内成立时间最早、规模最大的建筑设计单位, 在当地积累了较高品牌知名度, 并占有一定市场份额。主要控股子公司区域竞争力较强。

主要风险:

- **经济及金融环境风险。**在宏观经济增速放缓及国内金融监管强化的背景下, 我国经济增长和发展伴随的区域结构性风险、产业结构性风险、国际贸易和投资的结构性摩擦风险

以及国际不确定性冲击因素的风险将影响安徽国控各业务板块的经营。

- **业务整合压力。**安徽国控参控股企业数量较多，且部分企业质地较弱，内部管理规范性有待提升，仍需推进市场化改制及人员安置等工作，同时安徽省政府仍有向公司划转国有股权的相关计划，公司将持续面临业务整合压力。
- **基金业务运作效果待观察。**安徽国控的基金管理业务尚在起步阶段，在资管新规落地、基金存在合作和投资限制条件等因素影响下，基金在募资及投资方面将面临一定压力，基金运作效果仍待观察。
- **经营波动风险。**华安证券的资产、负债及盈利占安徽国控的合并报表比例较高，其盈利能力易受证券市场波动影响，且近年来随着业务发展，华安证券有息债务有所上升，债务压力和流动性管理压力加大。华安证券的经营及财务状况将对公司造成影响。

➤ 未来展望

通过对安徽国控及其发行的上述债券主要信用风险要素的分析，本评级机构给予公司 AA+主体信用等级，评级展望为稳定；认为上述债券还本付息安全性很强，并给予上述债券 AA+信用等级。

上海新世纪资信评估投资服务有限公司



安徽省国有资本运营控股集团有限公司

及其发行的 19 国资 01 与 20 皖控 01

跟踪评级报告

跟踪评级原因

按照安徽省国有资本运营控股集团有限公司 2019 年公开发行公司债券（第一期）（简称“19 国资 01”）及安徽省国有资本运营控股集团有限公司 2020 年公开发行公司债券（第一期）（疫情防控债）（简称“20 皖控 01”）信用评级的跟踪评级安排，本评级机构根据安徽国控提供的经审计的 2021 年及未经审计的 2022 年一季度财务报表及相关经营数据，对安徽国控的财务状况、经营状况、现金流量及相关风险进行了动态信息收集和分析，并结合行业发展趋势等方面因素，得出跟踪评级结论。

截至本评级报告出具日，该公司合并报表口径已发行且尚在存续期内的债券余额为 15.00 亿元。从过往债券发行情况来看，公司对已发行债券均能够按时付息，没有延迟支付本息情况。

图表 1. 公司已发行债券概况

债项简称	发行金额 (亿元)	当前余额 (亿元)	债券类型	期限 (年)	发行利率 (%)	起息日	到期日	下一行权日	本息兑付情况
19 国资 01	5	5	公司债	3+2	3.99	2019/12/3	2024/12/3	2022/12/3	正常
20 皖控 01	3	3	公司债	3+2	3.4	2020/3/9	2025/3/9	2023/3/9	正常
21 皖控 01	2	2	公司债	3+2	3.42	2021/12/22	2026/12/22	2024/12/22	正常
22 皖国资 SCP001	3	3	超短期融资券	0.7397	2.69	2022/02/24	2022/11/21	-	正常
22 皖国资 SCP002	2	2	超短期融资券	0.7397	2.69	2022/06/07	2023/03/05	-	正常
合计	15	15	-	-	-	-	-	-	-

资料来源：安徽国控

业务

1. 外部环境

(1) 宏观因素

2022 年第一季度，全球疫情形势因变异毒株的高传染性而依然严峻，受通胀压力持续上升、货币政策收紧、地缘政治冲突进一步加剧等多因素

影响，全球经济恢复节奏放缓，我国外部环境的复杂性和不确定性仍然较高。国内经济在年初的较好表现后再遭疫情冲击，经济发展存在较大压力。短期内，宏观政策将主要围绕“稳增长”开展，实现年度增长目标任重道远；从中长期看，在强大的国家治理能力以及庞大的国内市场潜力的基础上，贯彻新发展理念和构建“双循环”发展新格局有利于提高经济发展的可持续性和稳定性，我国经济长期向好的基本面保持不变。

2022年第一季度，新冠疫苗接种持续推进，病毒变异后的高传染性以及部分国家防疫措施放松导致全球疫情防控形势依然严峻。全球通胀压力保持高位，经济恢复节奏放缓；美联储已开启加息进程，美元强势及美债利率快速上升对全球的资本流动及金融市场运行带来挑战。俄乌军事冲突爆发，地缘政治局势进一步紧张，对全球经济产生的负面影响已逐步显现。总体上，疫情、通胀、美联储政策收紧、债务压力、俄乌冲突将继续影响全球经济修复，我国经济发展面临的外部环境的复杂性和不确定性依旧较高，而区域全面经济伙伴关系协定正式生效有利于我国应对这种不稳定的外部环境。

我国经济年初表现较好，但新冠变异毒株在全国较大范围的快速传播再次对经济发展造成冲击，“需求收缩、供给冲击、预期转弱”三重压力将进一步加大。失业率阶段性上升，消费者物价指数温和增长，而工业生产者出厂价格指数涨幅虽从高位回落但幅度仍较大。工业中高技术制造业生产活动增长相对较快，而与地产、教育、交通、餐饮、穿着相关的传统制造业普遍低迷；能源原材料、有色金属冶炼、化工等行业的经营绩效增长良好，其余工业行业在成本的大幅上升侵蚀下，盈利增长普遍承压。消费增长受疫情的影响波动明显，汽车对商品零售形成较大拖累，餐饮与疫情前的差距扩大；固定资产投资中制造业投资与基建投资增长相对较快，而房地产投资则持续下行；在高基数、产业链优势逐步回归常态以及海外修复放缓等因素的影响下，出口增速有所回落。人民币汇率保持稳定，人民币资产对全球投资者的吸引力并未发生明显变化。

我国持续深入推进供给侧结构性改革，扩大高水平对外开放，提升创新能力、坚持扩大内需、推动构建“双循环”发展新格局、贯彻新发展理念等是应对国内外复杂局面的长期政策部署；宏观政策加大跨周期调节力度，与逆周期调节相结合，为短期内稳定经济大盘提供支持。我国财政政策保持积极，专项债额度提前下达，推出新的一系列减税降费措施对特定主体和薄弱领域提供精准支持，财政支出节奏显著加快；政策层面严禁新增地方政府隐性债务，强化监管监测，妥善化解存量债务，地方政府债务风险总体可控。央行加大灵活适度的稳健货币政策实施力度，运用总量和结构性货币政策工具，保持流动性合理充裕，引导金融机构加大对小微企业、科技创新、绿色发展的支持；地方政府债发行节奏加快，以及政策增

强信贷总量增长的稳定性均有利于实体部门宽信用，而在保持宏观杠杆率基本稳定的基调下，实体融资增速回升空间有限。我国金融监管持续完善，切实且严肃地践行金融法治，并通过完善宏观审慎政策治理机制，提高防范化解系统性金融风险的能力，为金融市场健康发展夯实基础。

2022年，“稳字当头、稳中求进”是我国经济工作的总基调，5.5%左右的增长目标在疫情的再度冲击下任重道远，短期内宏观政策将主要围绕“稳增长”开展：预计高质量发展与“双碳”目标将导致高技术制造业与高排放行业生产活动延续分化；疫情仍是导致消费波动的重要因素；制造业投资有基础保持较快增长，基建投资在适度超前基建以及前期政策成效显现带动下增速提升，房地产投资惯性下滑后才会逐步趋稳；出口增长仍有韧性，但外部需求恢复节奏放缓会导致增速回落。从中长期看，在强大的国家治理能力以及庞大的国内市场潜力的基础上，贯彻新发展理念和构建“双循环”发展新格局有利于提高经济发展的可持续性和稳定性，我国经济长期向好的基本面保持不变。

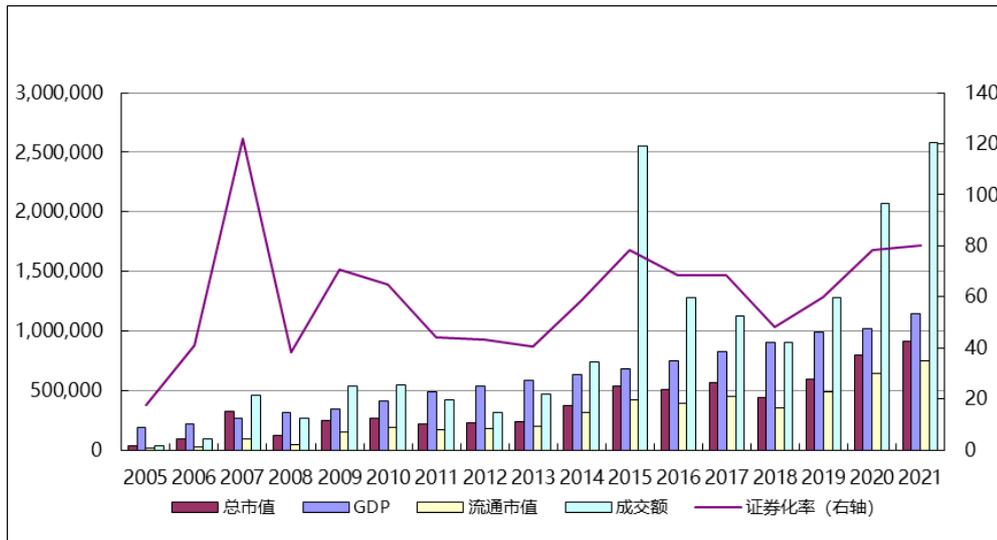
(2) 行业环境

近年来，我国证券市场规模不断壮大、市场层次不断丰富、监管体系不断完善，但与成熟市场相比，风险对冲工具与市场稳定机制仍显不足，市场投机性和波动性仍较强。由于证券业受到高度监管，证券公司业务得到较大保护，这也成为证券公司信用质量的重要支撑。证券业同质化竞争较严重，且随着证券市场层次与参与主体的日益丰富，其他金融机构及互联网金融使得证券业面临日益激烈的市场竞争压力。而证券公司创新业务的开展在优化证券公司业务结构的同时，也抬高了其杠杆经营程度，对证券公司资本补充、融资能力和风险管理能力提出更高要求。

我国证券市场经过20多年发展，市场规模不断壮大，市场层次与参与主体不断丰富，监管体系与市场规则不断完善。证券市场在改善社会融资结构、优化资源配置、推动经济与金融体制改革与发展等方面发挥了重要作用。

根据沪深交易所统计数据，截至2021年末，沪深两市境内上市公司共有4615家，市价总值91.61万亿元。

图表 2. 中国股市发展情况及证券化率（单位：亿元，%）

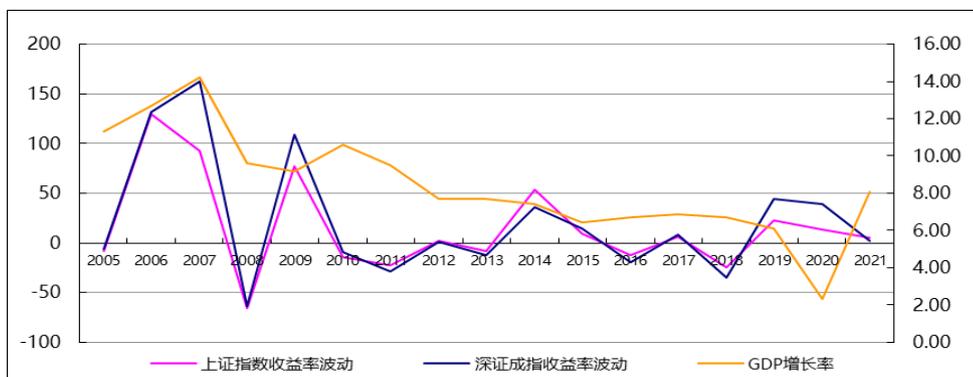


资料来源：Wind

注：证券化率=股市总市值/GDP×100%。

我国证券市场尚处于不断发展和完善过程中。证券公司综合治理和股权分置改革的陆续完成，有利于证券市场的规范发展，但市场依然存在结构性矛盾与制度性缺陷。目前，我国证券市场在多层次市场体系建设、机构投资者培育、发行审批制度改革、信息披露规则要求、市场退出机制等方面仍有改善空间。近年来，证券行业持续推进改革创新，以点带面稳步推动创新业务制度建设逐一落地实施，证券行业有望由依靠通道业务驱动转向多元化发展。但与成熟市场相比，我国证券市场的风险对冲工具与市场稳定机制仍显不足，市场投机性和波动性较强。自 2015 年我国股票二级市场出现大幅调整以来，证券行业监管政策导向逐步向防范金融风险和维护金融稳定的方向转变；此外，2019 年以来，资本市场全面深化改革开放的步伐持续推进，注册制改革持续推进，逐步完善常态化退市机制，加强债券市场建设，同时，北交所重塑新三板新格局，相关制度建设加快推进，多层次资本市场进一步丰富，中长期改革转型的思路不变。

图表 3. GDP 增长率与上证指数及深证成指收益率波动情况（单位：%）

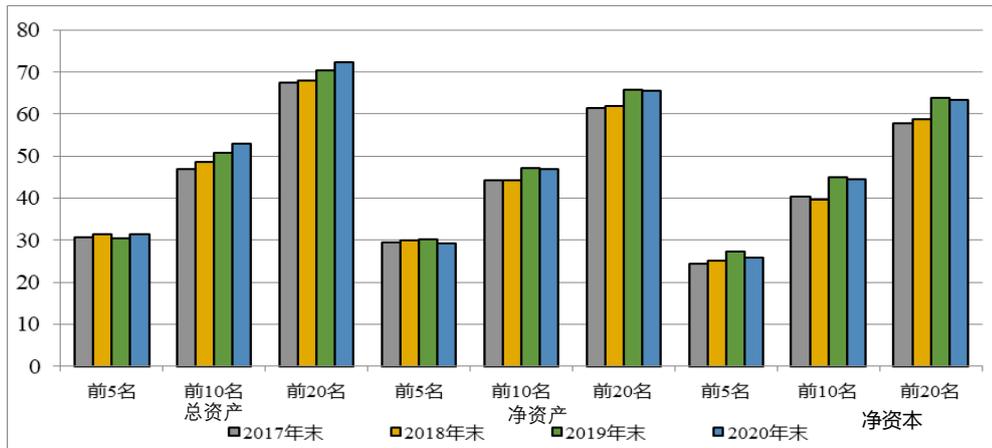


资料来源：Wind

我国证券业受到高度监管。证券公司在市场准入、业务经营和日常管理等方面受到全面监管，证券公司的设立和业务实施特许经营。在金融业经营环境下，特许经营方式使证券公司能够获得较好的经营保护，这也成为我国证券公司重要的信用支持因素。

证券公司综合治理整顿之后，证券业竞争格局发生重大变化，业务资源向少数证券公司集中。同时，中国证监会自 2004 年以来实施证券公司分类监管，大型优质证券公司竞争优势得到增强。证券业市场集中度较高，行业竞争格局初步形成。

图表 4. 证券业集中度变化情况（单位：%）



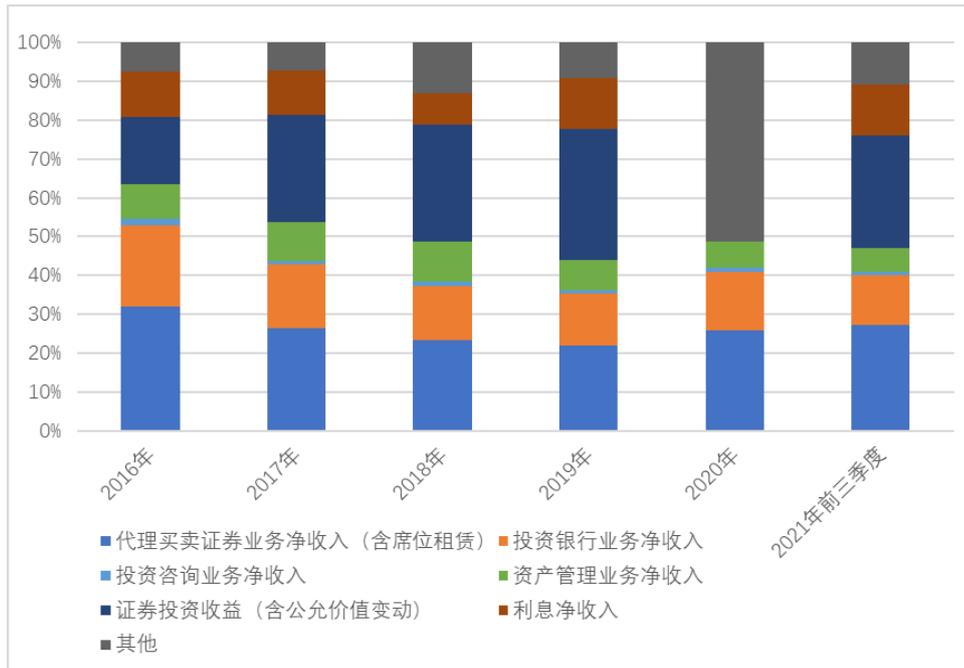
资料来源：中国证券业协会

目前证券行业同质化竞争仍然激烈，各证券公司在技术水平、竞争策略、管理模式等方面缺乏明显差异，客户资源和价格是主要竞争手段。一方面，商业银行、保险公司和其他金融机构也逐渐参与财务顾问、资产管理和债券承销等业务，分流证券公司的业务与客户资源，对证券公司形成了竞争替代风险。而且，近年来，互联网金融的发展对证券公司业务构成挑战，证券业将持续面临激烈的市场竞争压力。另一方面，随着我国金融市场的持续改革，以及证券市场融资功能的逐步完善，证券公司运营模式将面临较多变革，各证券公司在专业性和差异化方面将逐步显现。与此同时，杠杆经营程度上升后，证券公司在资本补充、融资能力和风险管理能力等方面有待同步提高。

受市场发展水平和监管环境影响，国内证券公司业务模式相对单一，对证券经纪、证券承销和自营业务的依赖度较高，盈利水平易受证券市场景气度影响，周期性波动明显。2018年，受监管政策趋严及金融去杠杆的持续影响，加之美国的关税政策及美联储持续收紧的货币政策带来的全球性信用收缩，股票市场成交量持续萎缩，证券指数持续下跌。在此背景下，证券公司营收和利润均较去年同期有所减少，各证券公司均加快业务转型，推进非通道类业务的发展。2019-2020年，得益于股票市场回暖、两融规模增长，科创板落地及债市发行规模的小幅增长，证券公司营收和利

润均较去年同期显著增长。2021年，A股市场整体呈现震荡走势，结构性行情明显；市场交投活跃，股基交易额和两融余额持续处于高位；债券发行规模较去年同期小幅增长，二级市场交投维持活跃。在此背景下，证券公司营收和利润仍有所增长。监管环境方面，资本市场全面深化改革开放给证券业带来了新的发展机遇，对证券公司综合能力要求进一步提升的同时，营收结构有望进一步优化。

图表 5. 证券公司营业收入结构情况（单位：%）



资料来源：中国证券业协会

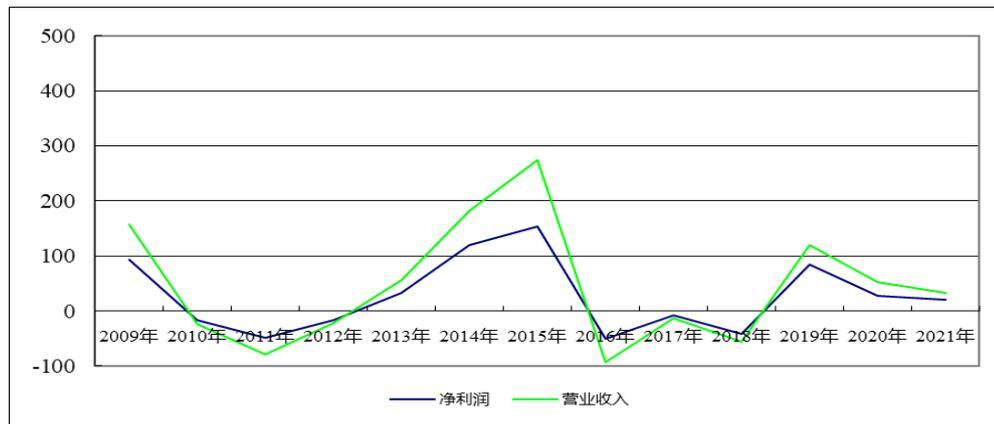
注 1：2015-2019 年，投资银行业务净收入为协会披露的证券承销与保荐业务净收入与财务顾问业务净收入之和，与 2020 年证券业协会披露的投资银行业务净收入口径存在一定差异。

注 2：2020 年，证券业协会未披露证券投资收益、利息净收入相关数值，故上述收入均包含在其他收入中。

2021 年，A 股市场整体呈现震荡走势，板块表现分化加剧，结构性行情明显；年内整体市场成交量和证券指数均较上年有一定增长。截至 2021 年末，上证指数收盘于 3,639.78 点，较年初上升 4.80%；深圳成指收盘于 14,857.35 点，较年初上升 2.67%。从 股基交易额及两融余额来看，根据 Wind 资讯统计，2021 年，沪深 A 股市场累计交易额为 257.25 万亿元，较去年同期增长 24.84%，同期末，融资融券余额为 18321.91 亿元，较年初增加 2,131.83 亿元。债券市场交投保持活跃，根据 Wind 资讯统计，截至 2021 年末，银行间和交易所债券合计成交 229.19 万亿元，总成交量较去年同期略有下降。同期末，债券市场合计发行额为 61.75 万亿元，较去年同期发行额增长 8.54%。在此背景下，证券公司营收和利润均较去年同期保持增长。与市场景气度关联最紧密的经纪业务及自营业务收入保持增

长；由于 IPO 监管趋严，证券公司投行业务较去年同期略有下滑；市场两融规模亦持续回暖，证券公司的利息净收入水平有所增长；受益于主动管理转型的持续推进，资产管理业务盈利有所改善，但定向资管业务规模的减少，仍在一定程度上影响了资管业务的盈利水平。

图表 6. 证券业历年营业收入与净利润增幅情况（单位：%）



资料来源：中国证券业协会

我国证券监管部门审慎推进证券市场的金融创新与对外开放。2014年起，证券市场创新步伐与开放进程有所加快，融资融券、直投业务、股指期货等创新业务与品种陆续推出，创业板成立、三板市场升级扩容、北交所重塑新三板新格局，QFII 与 QDII 适用对象逐步拓宽和提高，创新为市场与机构注入了活力。2019 年以来，资本市场全面深化改革开放，叠加金融行业对外开放各项举措持续推出，证券业迎来新的发展机遇。随着我国对外开放水平的提高，我国证券市场的创新度和开放度将进一步提高。

(3) 区域经济环境

跟踪期内，安徽省经济保持增长，产业结构持续优化。皖江城市带承接产业转移示范区建设、全面“入长”有助于安徽省充分参与长三角区域发展分工，促进经济发展。

跟踪期内，安徽省经济因新冠肺炎疫情得到有效控制而稳步复苏，2021 年安徽省完成地区生产总值 42959.2 亿元，按可比价格计算较上年增长 8.3%，增速较上年加快了 4.4 个百分点；其中，第一产业增加值 3360.6 亿元，增长 7.4%；第二产业增加值 17613.2 亿元，增长 7.9%；第三产业增加值 21985.4 亿元，增长 8.7%，产业结构持续微调，三次产业比例由上年的 8.2:40.5:51.3 调整为 7.8:41.0:51.2。2021 年末全省常住人口 6113 万人，常住人口城镇化率为 59.4%。

2022 年第一季度，安徽省整体经济稳定增长，当期安徽省完成地区生产总值 10347.7 亿元，同比增长 5.2%；当期规模以上工业增加值同比增长

8.1%；固定资产投资同比增长 10.8%；社会消费品零售总额 5517.0 亿元，同比增长 3.7%；进出口总额 1732.9 亿元，同比增长 16.0%。

图表 7. 2019 年以来安徽省主要经济指标

指标	2019 年		2020 年		2021 年		2022 年第一季度	
	金额	增速 (%)	金额	增速 (%)	金额	增速 (%)	金额	增速 (%)
地区生产总值 (亿元)	37114.0	7.5	38680.6	3.9	42959.2	8.3	10347.7	5.2
第一产业增加值 (亿元)	2915.7	3.2	3184.7	2.2	3360.6	7.4	450.6	9.2
第二产业增加值 (亿元)	15337.9	8.0	15671.7	5.2	17613.2	7.9	4215.8	6.3
第三产业增加值 (亿元)	18860.4	7.7	19824.2	2.8	21985.4	8.7	5681.3	4.0
规模以上工业增加值 (亿元)	--	7.3	--	6.0	--	8.9	--	8.1
全社会固定资产投资 (亿元)	--	9.2	--	5.1	--	9.4	--	10.8
社会消费品零售总额 (亿元)	13377.7	10.6	18333.7	2.6	21471.2	17.1	5517.0	3.7
进出口总额 (亿元)	4741.34	9.4	5833.42	13.6	6920.2	26.9	1732.9	16.0
城镇居民人均可支配收入 (元)	37540.0	6.2	39442	5.1	43009	9.0	--	--

数据来源：2019-2021 年安徽省国民经济和社会发展统计公报、安徽省统计局

注：2019 年度和 2020 年度进出口总额依据当年美元兑人民币平均汇率计算所得。

产业结构看，安徽省作为我国重要的农产品生产、能源、原材料和加工制造业基地，近年来工业经济发展较快，已形成材料、汽车及零部件制造、化工及专用装备制造等传统优势产业，形成了安徽海螺集团有限责任公司（简称“海螺集团”）、铜陵有色金属集团股份有限公司、安徽江淮汽车集团有限公司、奇瑞汽车股份有限公司及安徽叉车集团公司等代表性企业。2021 年安徽省规模以上工业增加值比上年增长 8.9%，增速居全国第 17 位。其中，增速较高的行业包括：计算机、通信和其他电子设备制造业增长 33.2%，汽车制造业增长 17.4%，金属制品业增长 14.9%。在丰富的科教资源及皖江城市带承接产业转移示范区国家发展战略的支撑下，安徽省高新技术产业发展较快，带动了产业结构转型升级。工业新产品中，2021 年微型计算机设备和移动通信手持机产量分别为 3694.8 万台和 96.6 万台，分别同比增长 19.1% 和 5.7%。2021 年净增高新技术企业 2809 家，规模以上工业中，高技术制造业增加值比上年增长 27.4%；战略性新兴产业中，新一代信息技术产业、新能源汽车产业产值分别增长 31.2% 和 31%。2019 年 12 月《长江三角洲区域一体化发展规划纲要》的发布，要求安徽省整体融入长三角产业分工协调，围绕补链、延链、强链，打造皖北承接产业转移集聚区和皖江产业转移示范区，构建新的现代产业体系。2022 年第一季度全省规模以上工业增加值同比增长 8.1%，其中电子信息、电气机械和器材、汽车贡献分别增长 16.5%、15.1% 和 13.2%；全省规模以上高技术制造业增加值同比增长 20%，高技术产业投资增长 35.9%。

固定资产投资来看，2021年，由于新冠疫情得到控制，安徽省固定资产投资增速稳定增长。全年固定资产投资同比增长9.4%，较上年上升4.3个百分点，增速居全国第9位。其中，工业企业技术改造投资增长17.8%；基础设施投资增长7.4%。2022年第一季度全省固定资产投资同比增长10.8%，高于全国平均1.5个百分点，其中，制造业投资同比增长20.4%，基础设施投资增长19.6%，房地产开发投资增长1.7%。

根据《安徽省国民经济和社会发展第十四个五年规划和2035年远景目标纲要（草案）》，安徽省将实施“新基建+”行动，推进5G网络规划布局和基站建设，加快工业互联网、大数据中心、超算中心等建设。构建现代化基础设施体系，夯实构建新发展格局的基础支撑；加快建设交通强省，推进合肥都市圈轨道交通网和皖北、江淮城际铁路网建设，实现铁路网覆盖90%以上的县、80%以上的县通达高铁；推进“县县通”到“县城通”，基本建成“五纵九横”高速公路网；优化提升合肥区域航空枢纽功能，构建“一枢十支”运输机场体系，布局一批A2级及以上通用机场；建成引江济淮航运工程，基本形成“一纵两横五千二十线”内河航道主骨架；实施“能源供给保障”工程，构建清洁低碳、安全高效的现代能源体系。

2. 业务运营

跟踪期内，该公业务板块主要为证券、建筑设计、投资与类金融、商业贸易及其他。公司证券业务受市场波动影响较大，2021年，受益于证券市场保持较高景气度，证券业务稳步发展，盈利保持增长；建筑设计板块完成创业板IPO，资本实力提升，但受到地产行业景气度下滑影响，收入及利润均小幅下降；类金融各业务条线稳步发展，收入及利润保持增长；基金管理业务处于前期开拓阶段，新设基金及投资项目数量呈增长态势。此外，公司还承接了省直党政机关和事业单位经营性国有资产集中统一监管试点工作，国有股权批量接收工作将对公司业务整合能力带来一定挑战。

该公司定位为安徽省属国有资本运营公司的改革试点单位，主要承担国有资产运营处置、国有股权管理、国有资本投融资等三大战略任务。2020年，随华安证券纳入合并报表范围及水安集团从公司合并报表中划出，公司业务板块变更为证券、建筑设计、类金融以及包括基金群、产权交易、资产管理、实业板块等在内的其他板块。

2021年，该公司营业收入较2020年有所下降，主要系随2020年水安集团的划出，公司不再产生建筑板块收入所致。按营收贡献程度来看，证券业务板块随着公司对华安证券实施并表，成为公司主要收入来源。建筑板块随着水安集团于2020年9月股权划出，2021年起不再合并其营业收入及利润，故2021年公司建筑板块营收及利润占比均降至零；按毛利润

贡献程度来看，证券业务与类金融占比相对较高，2019-2021 年上述两项业务毛利润合计占比分别为 59.90%、71.50% 和 88.39%。2021 年，公司其他板块营业收入和利润主要包括江汽相关业务、物业现代服务、机械制造、水电项目、工程监理、产权交易、劳务服务、房地产等其他板块收入。

从毛利率来看，跟踪期内，随着业务结构调整，该公司主营业务综合毛利率有所上升。分业务板块来看，证券业务和类金融业务毛利率处于较高水平；建筑设计板块毛利率总体保持稳定；商贸物流板块毛利率较低且仍呈下降趋势；其他业务板块毛利率有所波动，主要为实业板块、产权交易服务及金融服务业务产生的利润。

图表 8. 公司营业收入及利润情况（单位：万元、%）

营业收入	2019 年		2020 年		2021 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
建筑	66.50	55.15	34.55	34.35	-	-
类金融	2.72	2.26	3.09	3.08	4.30	5.41
设计	3.74	3.10	4.34	4.31	3.93	4.95
商贸物流	6.42	5.33	7.62	7.57	14.78	18.61
证券业务	28.44	23.59	36.80	36.59	41.27	51.94
其他	12.76	10.58	14.18	14.10	15.17	19.09
合计	120.58	100.00	100.58	100.00	79.45	100.00

毛利润	2019 年		2020 年		2021 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
建筑	8.56	27.76	4.82	13.88	-	-
类金融	2.35	7.62	2.73	7.87	3.96	11.88
设计	1.27	4.13	1.48	4.25	1.26	3.78
商贸物流	0.45	1.45	0.45	1.31	0.34	1.01
证券业务	16.12	52.28	22.08	63.63	25.53	76.51
其他	2.09	6.76	3.14	9.06	2.27	6.82
合计	30.83	100.00	34.70	100.00	33.37	100.00

资料来源：安徽国控

注：由于水安集团股权划出，华安证券取得控制权，公司 2020 年合并范围收入口径发生变化，并对 2019 年收入及利润进行重述，其中，2019 年公司营业收入及毛利润包括水安集团及华安证券全年的营业收入及毛利润，2020 年公司营业收入及毛利润包括水安集团 1-6 月的营业收入及毛利润和华安证券全年的收入及毛利润。

图表 9. 公司各业务板块毛利率情况（单位：%）

项目	2019 年	2020 年	2021 年
建筑	12.87	13.94	-
类金融	86.44	88.28	92.15
设计	34.02	34.05	32.06
商贸物流	6.94	5.95	2.29
证券业务	56.67	60.01	61.87
其他	16.34	22.16	14.96
综合毛利率	25.57	34.50	42.00

资料来源：安徽国控

注：2019 年度数据与安徽国控披露的 2019 年年报数据存在尾差，系单位不同造成

(1) 证券业务板块

该公司证券业务主要由华安证券运营。华安证券经营相对独立，在对华安证券的股权管理方面，根据安徽国控集团与安徽省能源集团、安徽交控资本签订的《一致行动人协议》，安徽国控、安徽能源集团和安徽交控资本将保证在华安证券股东大会决议中行使表决权时采取相同的意思表示，以巩固安徽国控在华安证券中的控制地位。公司对华安证券的表决权比例为四家国有股东¹单位持有华安证券股份比例之和。

华安证券设立于 2001 年 1 月，系于原安徽省证券公司和原安徽证券交易中心的基础上改制和增资扩股后设立。2012 年 12 月，华安证券由原华安证券有限责任公司整体变更为华安证券股份有限公司，后历经多次增资扩股。2016 年 11 月，华安证券首次公开发行 8 亿股人民币普通股新股，并于 2016 年 12 月 6 日起正式在上海证券交易所上市交易（证券代码：600909）。经中国证券监督管理委员会证监许可[2021]736 号文核准，华安证券于 2021 年 6 月 10 日成功完成 A 股配股发行工作，向 A 股原股东配售 10.766 亿股人民币普通股，发行价格为每股 3.68 元，募集资金总额 39.62 亿元，其中，安徽国控以现金方式认购华安证券 27270.63 万股可配售股份。截至 2021 年末，华安证券注册资本为 46.97 亿元。其中，公司直接和间接控制的华安证券表决权比例合计为 37.10%，为其控股股东。股权结构如下表所示。

图表 10. 华安证券前十大股东情况（单位：%）

序号	股东名称	持股比例
1	安徽省国有资本运营控股集团有限公司	25.16
2	安徽出版集团有限责任公司	12.35
3	安徽省皖能股份有限公司	5.53
4	安徽交控资本投资管理有限公司	3.74
5	东方国际创业股份有限公司	3.10
6	安徽省能源集团有限公司	2.67
7	安徽古井集团有限责任公司	2.11
8	浙江东方金融控股集团股份有限公司	1.99
9	东方创业—安信证券—19 东创 EB 担保及信托财产专户	1.90
10	中国建设银行股份有限公司—国泰中证全指证券公司交易型开放式指数证券投资基金	1.16
-	合计	59.71

资料来源：华安证券（截至 2021 年末）

作为全国性综合类证券公司，华安证券特许经营资质较为齐全，涵盖证券代理买卖、证券承销与保荐、证券自营和资产管理等传统业务及融资融券和股指期货等创新业务，并通过下属公司开展期货、私募股权基金、证券投资咨询和基金管理等业务。华安证券于 2020 年 6 月设立全资子公

¹ 其中，皖能电力作为安徽能源集团控股子公司一并构成华安证券控股股东的一致行动人。

司华安证券（香港）金融控股有限公司（以下简称“华安金控”）开展国际业务。2019-2021 年，华安证券在证监会证券公司分类评价中分别被评定为 A 类 A 级、B 类 BBB 级和 A 类 A 级。

图表 11. 华安证券控股和重要参股子公司情况（单位：亿元，%）

公司名称	公司简称	注册资本	持股比例	经营业务	成立或收购时间	是否并表
华富嘉业投资管理有限公司	华富嘉业	15.00	100.00	私募投资基金	2012.10.29	是
安徽华安新兴证券投资咨询有限公司	华安新兴	0.50	100.00	证券投资咨询业务	1997.12.28	是
华富瑞兴投资管理有限公司	华富瑞兴	15.00	100.00	金融产品和股权投资	2017.4.26	是
华安期货有限责任公司	华安期货	3.30	100.00	期货经纪业务	1995.5.15	是
华安证券（香港）金融控股有限公司	华安金控	5.00 (HKD)	100.00	证券业务	2020.6.30	是
华富基金管理有限公司	华富基金	2.50	49.00	基金管理业务	2004.4.19	否

资料来源：华安证券（截至 2021 年末）

截至 2021 年末，华安证券经审计的合并会计报表口径资产总额为 736.41 亿元，所有者权益为 196.44 亿元（其中，归属于母公司所有者权益为 194.79 亿元）；2021 年度实现营业收入 34.83 亿元，净利润 13.88 亿元（其中，归属于母公司所有者的净利润为 14.24 亿元）。

从业务结构来看，华安证券营收和利润的主要来源为证券经纪业务和证券自营业务，但易受证券市场波动影响。跟踪期内，证券经纪业务受证券市场回暖影响，营业收入和营业利润规模进一步上升。证券自营业务营收和利润因权益类投资收益率不及市场平均表现而有所下降。信用交易业务以两融业务快速回升为主，股质业务风险保持风险防控，分部营收和利润规模回升。资产管理业务处于转型发展阶段，投资银行业务处于平稳发展阶段，对营收和利润的贡献度均待提高。

图表 12. 华安证券营业收入和利润总额分业务结构（单位：亿元，%）

营业收入	2019 年		2020 年		2021 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
证券经纪业务	7.70	23.82	10.69	31.84	11.45	32.87
期货经纪业务	1.84	5.68	3.07	9.14	4.35	12.48
证券自营业务	8.00	24.77	6.74	20.07	6.10	17.52
投资银行业务	1.91	5.90	1.53	4.56	2.02	5.79
资产管理业务	4.14	12.82	5.96	17.76	5.29	15.19
信用交易业务	5.76	17.83	6.45	19.23	7.69	22.08
公司总部及其他	4.28	13.24	-0.27	-0.81	-1.53	-4.38
合并抵销	-1.31	-4.06	-0.60	-1.78	-0.54	-1.55
合计	32.32	100.00	33.57	100.00	34.83	100.00
营业利润	2019 年		2020 年		2021 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
证券经纪业务	2.32	15.54	4.48	27.23	4.43	24.71
期货经纪业务	0.41	2.74	0.66	4.03	1.53	8.52

证券自营业务	7.55	50.60	6.02	36.59	5.54	30.89
投资银行业务	0.69	4.61	0.12	0.75	0.33	1.83
资产管理业务	2.27	15.22	4.59	27.89	4.90	27.30
信用交易业务	4.75	31.83	5.82	35.38	7.95	44.32
公司总部及其他	-1.87	-12.50	-4.97	-30.22	-6.94	-38.65
合并抵销	-1.20	-8.04	-0.27	-1.66	0.19	1.07
合计	14.93	100.00	16.45	100.00	17.94	100.00

资料来源：华安证券

A. 证券经纪业务

证券经纪业务为华安证券最主要的收入来源，但其营收和利润易受市场行情波动影响。2019-2021 年，证券经纪业务对华安证券营业收入的贡献分别为 23.82%、31.84% 和 32.87%；同期对营业利润的贡献分别为 15.54%、27.23% 和 24.71%。华安证券在主要外省市和安徽省内中心城区设分公司，并通过分公司对下属营业部进行集中管理。截至 2021 年末，华安证券已开业分公司共 26 家，已投入运营的营业部共 128 家，其中安徽地区营业部数量较为集中，达到 68 家，已覆盖安徽省内所有地级市及大部分县级市，省内网点数量在区域市场中地位较为突出；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，能够凭借区域内的优势金融资源实现更好发展。互联网金融方面，2021 年华安证券互联网及手机平台拥有活跃经纪客户 50.53 万余人，交易额近 6000 亿元；通过互联网及手机移动终端进行交易的客户数占总客户数比 82.16%，线上新增开户数占同期全部开户数的 97%。

图表 13. 华安证券经纪业务规模情况

	2019 年末	2020 年末	2021 年末
分支机构（个）	154	154	154
机构客户家数	2472	2873	2964
零售客户家数	1402447	1545944	1746709

资料来源：华安证券

从全国市场来看，2021 年，华安证券的证券经纪业务手续费及佣金净收入 9.80 亿元，同比增长 11.80%，其中实现代理买卖证券业务净收入 8.50 亿元；实现投资咨询业务净收入 0.34 亿元，排名行业第 36 位。代理销售金融产品总收入 0.35 亿元，同比增长 77.71%。场内期权业务佣金及期货 IB 业务收入 0.21 亿元，同比增长 17.04%。从区域分布来看，华安证券在安徽省内的经纪业务市场基础较好，区域竞争优势显著，其主要的经纪业务收入亦来源于安徽省内，2019-2021 年，华安证券来自安徽省内的股基交易金额占公司股基交易总额的 64.11%、62.97% 和 60.52%。

图表 14. 华安证券经纪业务地区集中度情况（单位：亿元，%）

	2019 年	2020 年	2021 年
股基交易额	15751.26	23710.84	26117.11
安徽省股基交易市场份额	21.35	20.76	21.60

资料来源：华安证券、Wind 资讯

跟踪期内，证券二级市场景气度上升，华安证券股基交易量继续上升。由于证券公司经纪业务佣金费率竞争日趋激烈，华安证券经纪业务手续费率承受了较大的下行压力，经纪业务平均佣金率持续下降。随着新设营业部政策的放开和非现场开户的实施，未来进入安徽市场的证券公司将逐步增加，后续华安证券经纪业务佣金费率仍将保持低位，经纪业务亟待往产品化发展和财富管理体系建设方向探索。

图表 15. 华安证券经纪业务国内市场金额和份额情况（单位：亿元，%）

类别	2019 年	2020 年	2021 年
股基交易额	15751.26	23710.84	26117.11
经纪业务佣金率	0.038	0.035	0.033
部均代理买卖证券业务净收入（万元/家）	888	1207	1261

资料来源：Wind、华安证券、证券业协会

注：经纪业务佣金率=代理买卖证券净收入/股基交易额*100%

B. 信用交易业务

华安证券于 2012 年 5 月取得融资融券业务资格，2013 年 1 月取得转融通业务资格。华安证券融资融券业务发展迅速，已成为营业收入和利润的重要来源之一。跟踪期内，华安证券融资融券业务顺应市场形势，审慎扩张两融业务规模，利息收入稳步提升。截至 2021 年末，融资融券业务开户数 25511 户，融资融券余额 102.90 亿元。2021 年融资融券利息收入 6.25 亿元。

华安证券于 2012 年 10 月获上海证券交易所约定式购回证券交易业务资格，于 2013 年 8 月获沪深交易所股票质押式回购交易权限。跟踪期内，华安证券顺应市场行情及监管要求，积极防范化解股质业务风险，持续压降股质业务规模。截至 2021 年末，华安证券账面股票质押式回购业务账面余额 23.43 亿元，其中，自营资金直接出资参与的股质业务融出资金余额为 17.60 亿元，平均维持担保比例 448%，2021 年股质业务实现利息收入 2.03 亿元。另有以资产管理计划作为融出方的股票质押式回购业务，2021 年末规模为 5.83 亿元，其中主动管理型股质资管产品多为纾困项目，规模逐步降低，资金来源多为华安证券自有资金。

图表 16. 华安证券信用交易业务情况（单位：亿元，户）

	2019 年末	2020 年末	2021 年末
融资融券业务客户的开户数量	20972	22904	25511
对全体客户融出资金余额	64.92	85.36	102.61
对全体客户融出证券余额	0.18	0.34	0.29
股票质押式回购融出资金余额	44.18	39.23	23.43
	2019 年	2020 年	2021 年
融资融券利息收入	4.00	5.20	6.25
股票质押式回购利息收入	3.07	2.90	2.03
信用交易业务收入/营业收入（%）	17.83	19.23	22.08

资料来源：Wind，华安证券

注：信用交易业务收入取自华安证券 2019-2021 年经审计的财务报告分部信息

C. 投资银行业务

华安证券投资银行业务处于项目储备和项目开发阶段，仍处于扶持发展阶段。华安证券在制度及资源配置上始终予以投行业务支持，并与安徽省内部分市县政府签订了战略合作协议，以精耕区域市场，打造品牌形象。2021 年，华安证券股权融资业务共完成 IPO、再融资、精选层挂牌、财务顾问项目 5 个，处于上市辅导、申报阶段的 IPO 项目 19 个，逐步形成项目阶梯式储备；安徽省内 IPO、再融资、并购重组项目取得性突破；同时，债券承销业务实现快速发展，完成债券承销项目（不含地方债）33 个，承销规模 192.23 亿元，同比增长 139.33%；承销地方政府债 77.39 亿元，同比增长 82.51%。2021 年华安证券实现投资银行业务收入 2.02 亿元，营业利润 0.33 亿元，投行业务仍处于扶持发展阶段，对营收和利润贡献尚未显现。

图表 17. 华安证券投资银行业务情况

	2019 年	2020 年	2021 年
保荐代表人（年末数）	23	29	51
准保荐代表人（年末数）	31	26	9
IPO 主承销家数	1	2	3
再融资主承销家数	0	0	2
债券主承销家数	14	21	33
新三板业务项目家数	6	1	2

资料来源：华安证券

D. 证券自营业务

证券自营业务一度是华安证券盈利的重要来源，但易受外部市场波动及内部投资决策影响，收益波动较大，对营业收入和利润总额的贡献不稳定。华安证券分别通过固定收益部和证券投资部开展固定收益及权益类投

资，自营业务规模随资本补充和行情景气度上升持续增长。2019-2021 年末，华安证券自营证券投资规模分别为 215.59 亿元、232.68 亿元和 344.75 亿元。

近年来，华安证券的证券自营业务加速从方向型向交易型、多元化、策略化转型。从投资标的来看，债券投资仍为华安证券自营业务的最主要投资方向，2021 年以来规模和占比进一步增长。2021 年的债券市场收益率震荡下行，年内信用风险频发给市场造成显著冲击。华安证券固定收益投资坚持相对审慎和稳健的配置策略，以城投债作为主要投资方向，并增加了地方政府债的配置力度，收益保持平稳。华安证券股票投资偏向于优选盈利和股价相对匹配的蓝筹股。2021 年以来股票市场板块结构分化程度加剧，华安证券顺应市场行情做了阶段性的调整，但整体收益率较上年有所下降。此外，华安证券配置少量股票型基金产品，并尝试开展量化投资。

近年来，华安证券自营投资收益波动受市场行情的影响较大。2022 年以来，市场震荡加剧，公司仍需持续强化自营投资研究，不断完善业务流程、加强业务风险防控，积极应对国内外资本市场剧烈震荡。

图表 18. 华安证券权益类证券投资构成情况（单位： %）

	2019 年	2020 年	2021 年
年末自营证券规模（亿元）	215.59	232.68	344.75
其中：股票（%）	6.88	4.95	3.01
基金（%）	7.89	15.46	11.56
债券（%）	81.72	73.32	76.75
其他（%）	3.50	6.27	8.68
自营投资收益（亿元）	13.24	10.82	7.92
其中：其他综合收益中应计入部分	-1.11	-0.42	0.04
公允价值变动收益	5.57	-3.42	-1.44
自营投资收益率（%）	8.17	6.44	3.66

资料来源：华安证券

注 1：自营证券规模=交易性金融资产+债权投资+其他债权投资+其他权益工具投资

注 2：自营投资收益=投资收益-长期股权投资收益-对联营企业和合营企业的投资收益+公允价值变动收益+其他综合收益中应计入部分

注 3：其他综合收益中应计入部分=其他权益投资公允价值变动+其他债权投资公允价值变动+其他债权投资信用损失准备

注 4：自营投资收益率=证券交易投资收益/（期初自营证券规模+期末自营证券规模）/2×100%

E. 资产管理业务

跟踪期内，资管新规过渡期的最后一年，华安证券顺应监管形势和行业竞争趋势，资产管理业务加速从通道向主动管理转型，打造“固收+”特色，并加大资管投顾业务推广。资管区域布局围绕北京上海等中心城市初具雏形，资管子公司设立工作正在稳步推进中。

2021年以来，华安证券集合类资管产品规模快速上升，加之市场逐步回暖带来较好的收益体现，资管业务收入保持增长，2021年末受托资产管理规模行业排名34位，同年资管业务净收入排名19位。2019-2021年末，华安证券合并口径的受托管理资金总规模分别为815.40亿元、803.00亿元和678.41亿元，其中定向资管业务受托规模占比分别为90.01%、78.78%和48.73%。同期末，主动管理产品规模分别为324.33亿元、644.81亿元和588.19亿元，2021年受银行等机构客户年末提取委托资产导致定向主动管理规模略有下降。但从净收入贡献度来看，受益于附加价值高、手续费率高的主动管理产品规模快速提升，资管业务手续费及佣金净收入的持续提升。

截至2021年末，华安证券集合产品共计146只，集合产品投向主要为债券和货币型，其中大集合产品9只。受资管新规和大集合资管业务操作指引的影响，华安证券已完成8只大集合产品参照公募基金运作改造，剩余1只已获监管整改批复函，预计2022年内完成整改。整改完成有助于华安证券扩大集合类主动管理型资管业务规模，增强其在资管业务行业竞争地位，但同时也对其投资管理能力提出更高要求。2021年末，华安证券集合资管业务受托规模合计298.64亿元，其中自有资金3.60亿元。

截至2021年末，华安证券定向资管业务受托规模合计330.64亿元，产品共111个，其中81只为主动管理，通道类产品压降显著，主动管理占比持续提升。

图表 19. 华安证券资产管理业务情况

	2019年	2020年	2021年
期末集合资产管理业务受托规模（亿元）	81.43	170.38	298.64
期末定向资产管理业务受托规模（亿元）	733.96	632.62	330.64
期末专项资产管理业务受托规模（亿元）	-	46.93	49.13
主动管理产品规模（亿元）	324.33	644.81	588.19
集合资产管理业务净收入（万元）	8300.31	16562.31	27995.45
定向资产管理业务净收入（万元）	6347.05	20311.26	18572.32
专项资产管理业务净收入（万元）	-	11.95	71.70
资产管理业务净收入合计（万元）	14647.36	36885.52	46639.47

资料来源：华安证券

F. 其他业务

华安证券还通过下属控股和参股子公司开展期货、私募股权基金、基金管理和投资顾问业务。2019年4月，华安证券以货币形式向华富嘉业增加注册资本人民币3.50亿元，华富嘉业的注册资本由人民币5.00亿元，增至8.50亿元。2020年以来，为进一步优化业务布局，提升全资子公司华富瑞兴、华富嘉业、华安期货的综合竞争力，华安证券以货币形式向华富瑞兴增加注册资本人民币5亿元，向华富嘉业增加注册资本人民币6.5亿元，向华安期货增加注册资本6000万元。华安证券还积极布局国际业务，2019年12月，华安证券收到证监会批复，核准其以自有资金出资，在香港特别行政区设立华安证券（香港）金融控股有限公司，并于2020年7月在香港完成注册。2021年8月，华安证券发布公告，为满足华安期货业务规模快速增长的需要，提高市场竞争力和抗风险能力，拟以货币形式向华安期货增资2.70亿元，增资完成后，华安期货实收资本将从3.30亿元增至6.00亿元。华安证券主要控股和参股子公司业务对其盈利贡献尚未充分体现，经营情况如下表所示。

图表 20. 华安证券主要控股和参股子公司业务情况（单位：亿元）

公司名称	2019年末		2019年		2020年末		2020年		2021年末		2021年	
	总资产	总负债	营业收入	净利润	总资产	总负债	营业收入	净利润	总资产	总负债	营业收入	净利润
华安期货	36.07	32.61	1.82	0.29	50.90	46.38	3.02	0.46	58.13	50.75	4.35	1.15
华富嘉业	12.64	0.57	2.86	2.14	15.55	0.63	0.99	0.80	25.99	9.28	0.68	0.31
华富基金	6.80	1.24	0.01	0.01	7.40	1.50	3.11	0.48	8.31	2.21	3.46	0.35
华安新兴	0.50	0.01	0.05	0.0008	0.51	0.01	0.03	0.01	0.51	0.01	0.03	0.01
华富瑞兴	12.25	0.03	1.10	1.02	14.27	0.24	0.07	-0.20	17.75	0.61	0.31	0.12
华安金控	-	-	-	-	-	-	-	-	1.68	0.21	-0.004	-0.17

资料来源：华安证券

综上所述，跟踪期内，国内证券场景气度上行，华安证券经纪业务和两融业务营收和利润回升较快，证券自营业务在规模扩张的同时收益维持稳定。资管和投行业务维持稳步发展。股质业务因市场信用收缩稳步压降。华安证券对资金需求量较大的两融业务和债券投资业务规模较大，易导致其债务期限结构出现波动。跟踪期内，华安证券卖出回购规模上升，债券投资久期拉长，债务结构以短期为主，加之上升的债务融资规模对华安证券的流动性管理能力提出持续考验。整体而言，华安证券营收及利润易受证券市场行情波动影响，盈利结构及稳定性有待进一步优化。

(2) 建筑设计业务

该公司建筑设计板块的经营主体主要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”）。建筑设计研究院是由成

立于 1952 年的安徽省建筑设计研究院改制成立的国有控股股份有限公司，经多年发展，于 2017 年开始进入上市辅导期，于 2021 年 4 月 22 日提交创业板上市申报材料，并于 2021 年 12 月 6 日成功登陆创业板，证券代码为 301167.SZ。截至 2021 年末，建筑设计研究院注册资本 8000 万元，安徽国控持股 30.00%。建筑设计研究院是安徽省成立最早、规模最大的国有甲级综合性建筑设计院。具有建筑工程设计甲级、工程咨询甲级、工程监理甲级、一类审图机构、城市规划乙级、电力行业专业及人防工程乙级、工程造价咨询乙级等资质，可面向全国承接各类民用和工业建筑的设计、工程建设可行性研究、城乡规划设计、景观设计、装饰设计、市政设计、绿色建筑设计与咨询、工程造价咨询、工程项目管理、施工图审查、工程检测、工程监理等业务。尤其是在医院、城市综合体、文教体育、居住区规划和住宅单体等专项设计中，积累了丰富的经验，形成了优势特色产品。

截至 2021 年末，建筑设计研究院总资产 11.25 亿元，净资产 8.41 亿元，当年实现营业总收入 3.93 亿元，净利润 0.68 亿元。受益于科创板上市成功带来的资本金补充，建筑设计研究院资产规模较上年明显增长。但受新冠疫情及暂停恒大新增业务影响，其营业收入及利润所有下滑。

2019-2021 年，建筑设计研究院新签合同金额分别为 5.75 亿元、3.77 亿元和 4.66 亿元。同期实现营业收入分别为 3.74 亿元、4.34 亿元和 3.93 亿元，营业收入主要源于安徽省内。

图表 21. 建筑设计研究院 2021 年末前五大客户（单位：万元）

序号	客户名称	业务类型	合同金额
1	第一名	1,770.33	4.50
2	第二名	1,603.27	4.08
3	第三名	1,251.19	3.18
4	第四名	1,083.30	2.75
5	第五名	984.22	2.51

资料来源：安徽国控

(3) 投资与类金融业务

该公司投资与类金融业务主要由安徽国控资本有限公司（以下简称“国控资本”）及公司本部资本运作和股权管理部负责运营。其中国控资本主要以类金融业务为主体，经营范围包括融资担保、小额贷款、融资租赁、保理、基金等。本部资本运作和股权管理部主要负责以政策性投资为主的资本运作业务，以及以自营投资为主的股权投资与管理业务。

A. 类金融业务

国控资本原名安徽安振产业投资集团有限公司，是在原安徽安振投资有限公司基础上增资重组设立的国有控股产业投资类公司。2015年11月，安徽省国资委将其持有国控资本81.27%股权划转至公司。2020年11月，国控资本更为现名。截至2021年末，国控资本注册资本22.73亿元，其中安徽国控持股81.27%²，同期末，公司实收资本17.13亿元。2021年末，国控资本资产总额55.48亿元，净资产33.79亿元；当期实现营业收入3.55亿元，净利润1.04亿元，资产及收入规模均较去年同期有所增长。

图表 22. 国控资本主要板块营业收入情况（单位：亿元）

项目	2019年	2020年	2021年	2022年一季度
担保业务	0.47	0.57	1.11	0.39
利息收入	1.16	1.25	1.00	0.32
租赁业务	0.60	0.89	1.18	0.40
保理业务收入	0.30	0.23	0.26	0.10
合计	2.53	2.94	3.55	1.20

资料来源：安徽国控

► 担保业务

国控资本担保业务主要由安徽省皖投融资担保有限责任公司（以下简称“皖投担保”）开展。2021年末，皖投担保资产总额14.50亿元，净资产11.40亿元；当期实现营业收入1.13亿元，净利润0.12亿元。跟踪期内，皖投担保业务规模进一步上升，2021年末，皖投担保担保余额为78.01亿元，其中融资担保为30.51亿元，较上年末有所上升。担保放大倍数（含非融资担保业务）为6.84倍。从业务行业分布上看，跟踪期内，皖投担保融资担保业务向政信类客户集中，此外，随履约担保规模上升，建筑业客户占比亦有明显提升。资产质量方面，皖投担保2019年以来未发生代偿，截至2021年末，应收代偿款净额为2.11亿元。

图表 23. 皖投担保担保业务基本情况

项目	2019年末	2020年末	2021年末	2021年3月末
期末担保余额(亿元)	69.19	75.35	78.01	77.61
其中：融资担保余额(亿元)	25.57	24.93	30.51	28.03
期末在保客户数(户)	471	514	950	918
当期担保发生额(亿元)	34.51	31.52	31.48	7.69
担保放大倍数(倍)	5.74	6.53	6.84	-
当代偿额(亿元)	-	-	-	-
当代偿户数(户)	-	-	-	-
当期担保代偿率(%)	-	-	-	-

资料来源：安徽国控

² 根据国控资本公司章程规定，注册资本分两次出资，第一期出资8.63亿元已到位，其中安徽国控出资4.38亿元，占比50.69%，第二期出资14.10亿元，由国控资本在完成相关工作后出资。2020-2021年安徽国控分别补充国控资本未到位出资5.00亿元和3.00亿元。

➤ 小贷业务

国控资本的小贷业务主要由安徽省安振小额贷款有限公司（以下简称“安振小贷”）负责开展。2021年末，安振小贷资产总额9.26亿元，净资产6.46亿元；当期实现营业收入0.82亿元，净利润0.25亿元。

跟踪期内，安振小贷业务投放主要集中在城市基建类和制造业项目，投放金额较上年有所增长但期末贷款余额有所下降。2019-2021年，安振小贷当期贷款投放规模分别为7.48亿元、8.76亿元和10.41亿元，同期末，贷款余额分别为8.15亿元、9.21亿元和8.66亿元。

图表 24. 安振小贷贷款业务基本情况

项目	2019 年末	2020 年末	2021 年末	2022 年 3 月末
期末贷款余额(亿元)	8.15	9.21	8.66	9.44
期末贷款客户数(户)	763	452	302	289
当期贷款投放金额(亿元)	7.48	8.76	10.41	3.06
不良贷款余额(万元)	3518	3865	3748	3,748
不良贷款率(%)	4.32	4.20	4.33	3.97

资料来源：安徽国控

安振小贷不良贷款率保持在较高水平，2021年末，不良贷款率为4.33%，较年初略有上升。安振小贷关注类贷款规模逐年下降，但占比较高，2021年末关注类贷款占总贷款比重为7.92%。拨备计提方面，截至2021年末，安振小贷计提的贷款准备金余额为1.27亿元。

图表 25. 安振小贷贷款五级分类（单位：万元、%）

五级分类	2019 年末		2020 年末		2021 年末		2022 年 3 月末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
正常类	68227	83.76	80069	86.97	75962	87.75	83994	89.00
关注类	9706	11.92	8131	8.83	6854	7.92	6630	7.03
不良贷款合计	3518	4.32	3865	4.20	3748	4.33	3748	3.97
次级类	1470	1.80	1817	1.97	1684	1.95	1684	1.78
可疑类	2048	2.51	2048	2.22	2064	2.38	2064	2.19
损失类	0	0.00	0	0.00	0	0.00	0	0.00
合计	81451	100.00	92065	100.00	86564	100.00	94372	100.00

资料来源：安徽国控

➤ 租赁和保理业务

国控资本的租赁和保理业务分别由安振（天津）融资租赁有限责任公司（以下简称“安振租赁”）和安振（天津）商业保理有限公司（以下简称“安振保理”）开展。上述两家公司分别成立于2017年和2018年，注册资本分别为4.00亿元和5000万元。租赁和保理板块处于业务拓展阶段，目前采用两块牌照一套班子的模式经营。

跟踪期内，国控资本租赁及保理业务保持较快增长。截至 2021 年末，安振租赁融资租赁款本金余额为 23.12 亿元，较年初增加 9.42 亿元，投放金额较上年显著上升，主要投向道路运输业、公共设施管理业、商务服务业，国有企业占比较高；安振保理当年投放保理款本金 3.98 亿元，投放金额较上年显著上升，主要系保理业务转型落地，以小额分散、核心企业供应链金融业务为发展方向，稳步开展供应链金融业务，业务投放稳步增长。应收保理款余额由年初的 2.59 亿元增至 3.82 亿元。2021 年，安振租赁实现营业收入 1.18 亿元，净利润 0.36 亿元，均较上年有所上升；安振保理实现营业收入 0.26 亿元，净利润 0.07 亿元，营业收入较上年略有上升，净利润较上年略有下滑。截至 2021 年末，安振租赁和安振保理未出现关注及不良类资产。

B. 投资及资产管理业务

▶ 自营投资

自营投资方面，截至 2021 年末，该公司本部在管上市公司股权包括华安证券、江淮汽车、九华旅游、中钢天源、中电兴发等。在股权管理方面，对于控股公司华安证券，公司除按表决权比例行使股东权利外，还通过参与认购华安证券发行的转债、配股等方式，保持控股股东地位。跟踪期内，根据安徽省划转省属企业部分国有资本充实社保基金的相关安排（皖财企[2020]1541 号文），公司将其持有的江淮汽车 1.93% 的股权无偿划转至社保基金，此外，经省国资委批准，公司根据市场行情，陆续减持了部分江淮汽车和九华旅游的股份以归集资金。

此外，该公司合并口径还持有安徽国贸、安徽江淮银联重型工程机械有限公司、合肥国家大学科技园发展有限责任公司、安徽皖垦种业股份有限公司、合肥皖垦小额贷款股份有限公司、安徽神剑股份有限公司等非上市公司股权。2021 年，公司本部实现投资收益 4.22 亿元，其中按权益法核算的长期股权投资收益 1.30 亿元，主要为所持安徽国贸股权确认的投资收益；处置长期股权投资取得收益 2.56 亿元，系处置华江淮汽车及九华旅游取得的收益。

图表 26. 2021 年末公司本部自营投资重要在投上市公司明细

企业名称	持股比例 (%)	公允价值 (万元)	账面价值 (万元)	2021 年投资总收益 (万元)
华安证券	25.16	639462.00	450820.36	-
江淮汽车	4.33	164718.14	65395.72	919.08
九华旅游	1.22	2932.2	2932.2	313.18
中钢天源	0.26	1393.02	1393.02	353.2
中电兴发	1.67	7512.08	7512.08	1164.69

资料来源：安徽国控（母公司口径）

注：2021 年全年公司本部对华安按照成本法核算，不再确认投资收益，当年华安证分红收益 264 万元。

图表 27. 2021 年末公司重要非上市公司股权明细（单位：亿元，%）

企业名称	截至 2021 年末账面价值	持股比例	2021 年末总资产	2021 年末净资产	2021 年营业收入	2021 年净利润	2021 年账面确认投资收益	会计科目
安徽国贸	29.05	39.71	391.15	88.13	610.80	4.55	1.16	长期股权投资

资料来源：安徽国控（合并口径）

► 基金管理

该公司基金管理业务主要由本部资本运作和股权管理部、二级子公司安徽省属企业改革发展基金管理有限公司（简称“省改基金公司”）及国控资本旗下基金公司阳明基金负责。其中，本部资本运作和股权管理部主要负责基金的战略引导、前期谈判、资源对接等工作，基金的具体管理运作由下属两家基金管理公司负责。

基金群板块是该公司“十四五”发展的重点板块，主要发展思路为“3+N”模式，其中“3”为公司受托管理的安徽省属企业改革发展基金（有限合伙）（以下简称“省改基金”）和安徽省科技成果转化引导基金（以下简称“科转基金”），以及公司自主设立及投资的安徽国控增动能投资基金（以下简称“增动能基金”）；“N”为公司投资的跟投基金以及依托上述 3 只母基金投资设立的产业领域子基金、区域性子基金或直投股权。

母基金方面，省改基金由该公司牵头发起，联合多家省属国有企业以及建信信托共同组建，主要聚焦于省属企业改革发展及降杠杆降负债的方向。省改基金合伙协议约定总出资额为 20 亿元，其中，公司认缴 5.00 亿元（占 25%，认缴资金来源于安徽省财政对公司注入的资本金 5 亿元，专项用于省改基金组建，2021 年该基金纳入公司合并报表范围）。截至 2021 年末，省改资金认缴资金已到位 10.80 亿元，其中公司到位资金 5.00 亿元。截至 2021 年末，省改基金在投项目 3 个，在投金额 10.50 亿元。项目退出方面，省改基金投资期限通常在 2-3 年，主要通过大股东回购等方式实现退出。

科转基金资金方为省财政，基金主要服务于全省高新技术企业及新型产业的科技成果转化，目前主要通过设立子基金的模式进行投资。科转基金基金认缴规模为 20 亿元，截至 2021 年末，实缴规模 8.00 亿元，已设立 10 只子基金，其中 8 只为区域性子基金，2 只为产业领域子基金，分别聚焦于科研院所和新能源领域；科转基金以股权投资为主，投资阶段偏中早期，单笔金额相对较小，目前已投资项目。

增动能基金为该公司自主设立的母基金，于 2020 年 10 月备案成立，资金来源为公司本部，增动能基金定位于公司基金投资的抓手，是未来公司对外基金投资的出口。增动能基金计划围绕安徽省内各地市的核心主导产业、安徽省属产业集团等开展股权投资，此外，还将以跟投方式参与专

业基金管理公司的优质项目。2021 年，公司对增动能基金增加实缴 1.68 亿元，基金实缴规模增至 2.70 亿元。

图表 28. 截至 2021 年末，基金群板块管理及投资基金概况（单位：亿元）

	基金名称	基金类型	基金管理人	认缴规模	实缴规模	安徽国控实缴	主要投向	已投金额	在投资项目
3	安徽国控增动能投资基金	主动管理	安徽安振阳明基金管理有限公司	20.00	2.70	2.67	围绕新型基础设施（含 5G、物联网、工业互联网、大数据、云计算、区块链等）、城镇基础设施、传统产业技术改造、创新能力提升、生态环保、卫生健康、教育、养老、物流基础设施、乡村振兴、应急物资储备体系建设等领域。	投资总额 1.97 亿元	截至 2021 年底，投资长三角产业创新二期私募基金 750 万元，投资安徽安华创新五期基金 15,000 万元，投资安徽国控未来汽车产业基金 3,900 万元，目前尚无投资收益。
	安徽省属企业改革发展基金（有限合伙）	受托管理	安徽省属企业改革发展基金管理有限公司	20.00	10.80	5.00	聚焦于帮助解决省属企业降杠杆降负债的问题	累计投资 10.5 亿元	长江文化影视产业私募投资基金 1 号投资、安徽水安恒诚商贸有限公司、中煤矿建。
	安徽省科技成果转化引导基金	受托管理	安徽省属企业改革发展基金管理有限公司	20.00	8.00	-	主要投向国内外在皖转化的各类先进科技成果	累计投资 1.65 亿元	合肥宏晶微电子科技有限公司、合肥泰沃达智能装备有限公司、安徽砺剑防务科技有限公司、合肥中科光博量子科技有限公司、安徽瑞德磁电科技有限公司、安徽中科拓普药物科学研究所有限公司、合肥本源量子计算科技有限责任公司、芜湖市米能微电子有限公司、安徽中科晶格技术有限公司、安徽秀朗新材料科技有限公司、合肥四相至新科技有限公司
N	长三角产业创新股权投资基金	投资	上海盛石资本管理有限公司	19.58	14.62	1.00	聚焦长三角区域“新能源、新智造、新医疗、新材料、新金融、新通信”六大领域内的优质项目投资。	投资总额 12.41 亿元	-
	安徽国合智能制造产业基金	主动管理	安徽安振阳明基金管理有限公司	5.00	1.00	0.49	围绕工业车辆产业链领域开展相关投资整合业务。	投资总额 0.3 亿元	截至 2021 年 3 月底，国合智能制造基金已向安徽维德电源有限公司投资 0.3 亿元，安徽维德电源有限公司为国内领先的叉车三电系统制造商。

资料来源：安徽国控

(4) 商业贸易板块

安徽国控商业贸易板块的运营主体为安徽省金安实业有限责任公司（以下简称“金安公司”）。2020年，公司将所持金安公司股权全部划转至下属子公司安徽国控资管。截至2021年末，金安公司注册资本1.11亿元，安徽国控资管持有其100%股权。金安公司主要下设安徽省金安汇成投资有限责任公司（以下简称“金安汇成”）、安徽省二轻供销公司（以下简称“二轻供销”）、安徽省皮革塑料有限公司（以下简称“皮革塑料公司”）、安徽省建材物资供销公司（以下简称“建材物资供销”），上述子公司分别经营铁精粉、钢材、塑料原料、标准砂的商贸业务。

2021年，金安公司实现营业收入14.42亿元，同比增长116.16%，主要系铁精粉板块收入较上年增长127.46%，铁精粉板块占金安公司总收入的比例升至97.74%，较上年提升4.86个百分点。其中，铁精粉下游客户为马鞍山钢铁股份有限公司（以下简称“马钢”），销售量根据马钢订货量确定。从毛利率看，由于金安公司为标准砂在安徽的唯一经销商，标准砂贸易板块毛利率仍维持较高水平，此外钢材及塑料原料毛利亦有所提升，当年公司贸易业务毛利率整体有所回升。但近年来，铁精粉毛利率逐年下降，主要系铁精粉上游价格上涨较快所致。未来，公司计划逐步退出钢材贸易和塑料原料贸易板块，保持标准砂贸易规模。

图表 29. 金安公司收入结构和毛利率情况（单位：万元）

产品	2019年		2020年		2021年	
	收入	毛利率	收入	毛利率	收入	毛利率
铁精粉	36660	3.70	61973	1.17	140965.68	0.60
钢材	7450.84	2.88	2391	-1.89	1613.92	1.89
塑料原料	2804	0.85	1750	-3.53	965.06	-0.29
标准砂	605	26.28	604	21.46	670.67	22.55
合计	47519.84	3.69	66718	1.12	144215.33	2.30

资料来源：安徽国控

(5) 其他

该公司其他业务包括资产管理、产权交易、国有资本充实社保基金的受托管理工作等。

资产管理方面，该公司承担了承接安徽省党政机关和事业单位经营性国有资产集中统一监管试点工作。公司本部设有资产管理部，同时，全资设立了安徽国控资产管理有限公司（以下简称“国控资管”），二者共同开展资产管理业务。其中，公司本部资产管理部主要负责集团资产转移处置和投资相关制度建设，国控资管则负责具体的国有资产的承接、处置和盘活等工作。根据制定的初步接收方案，公司计划将资质较好的公司合并

为一级子公司；规模较小，资质较差的公司通过改制和混改等手段进行处置。

2020年12月，安徽省财政厅、安徽国资委进一步印发《关于全面推进省直党政机关和事业单位经营性国有资产集中统一监管改革的实施方案》的通知（皖财[2020]1609号），提出对于全部脱钩划转的企业，将企业包括资产、人员、债权债务划转移交省政府授权的安徽国控等有关国有企业，对于部分资本划转的企业，将企业国有股权分为集中监管股权和原主办单位股权，集中监管股权统一划入安徽国控并由其持有。根据公司初步梳理，安徽省直事业单位所办企业合计364家，净资产规模约为110亿元。

跟踪期内，该公司未新增接收企业。截至2021年末，公司共完成7户企业的股权资产接收工作，经统计，累计接收企业总资产1.37亿元，所有者权益0.93亿元，按照持股比例测算净资产合计0.25亿元。接收的同时，公司积极推进接收企业的分类管理、结构布局调整及处置等工作。

图表 30. 安徽国控截至 2021 年末累计接收省直党政机关、事业单位企业概况

公司名称	直接持股比例 (%)	间接持股比例 (%)	总资产 (万元)	所有者权益 (万元)	营业收入 (万元)	净利润 (万元)	经营环节现金净流入量 (万元)
安徽省工业工程设计院	30.00	30.00	-	-	-	-	-
安徽省科创投资管理咨询有限责任公司	4.00	4.00	839.13	678.83	2.40	-127.97	-36.44
安徽省施工图审查有限公司	10.00	46.00	4593.19	1901.47	4766.09	1376.80	1127.59
安徽东南医学图书期刊科技服务中心	55.00	55.00	1309.98	438.87	1746.94	62.43	-
合肥国家大学科技园发展有限责任公司	32.35	32.35	6773.78	6077.03	1755.58	551.87	623.69
安徽省工程与建设杂志社	51.00	51.00	-	-	-	-	-
安徽振煤煤炭检验有限公司	26.01	26.01	222.32	205.56	249.41	38.81	36.06
合计	522.44	558.44	7,952,588.28	2,304,022.85	10,003,486.01	67,597.60	-59,741.94

资料来源：安徽国控

该公司产权交易板块主要由其子公司安徽省产权交易中心有限责任公司（以下简称“产权交易中心”）负责开展，截至2021年末，产权交易中心注册资本金1亿元，其中公司持股比例为44.32%。截至2021年12月末，产权交易中心累计完成各类产权交易项目1214余宗，涉及金额72.99多亿元。根据国务院国资委2019-2020年度全国企业国有资产交易情况通报，公司国有资产交易额分别位列全国产权交易机构第11名和第25名。

此外，根据安徽省政府2018年发布的《安徽省划转部分国有资本充实社保基金实施方案》（以下简称“实施方案”），为充实养老保险基金而划转的企业国有股权由安徽国控进行专户管理。公司将划入的国有股权进行资本和收益管理，同时，公司持有的国有资本收益，由省级财政部门统筹考虑养老基金的支出需要和国有资本收益情况，适时进行收缴。2020

年3月，安徽省财政厅牵头发布《关于做好全省划转部分国有资本充实社保基金工作的通知》（以下简称“通知”），通知分解了划转年度工作目标，制定划转阶段任务目标。目前，在主管部门的领导下，公司已基本完成全省国有企业划转工作，涉及55户国有企业、划转国家资本总计141亿元。近期，公司正在协助主管部门启动划转股权分红征收工作。

管理

跟踪期内，该公司股权结构未发生变化，实际控制人仍为安徽省国资委。公司法人治理结构完整，内部组织机构设置较合理，并建立了与自身经营发展相适应的各项制度，形成了较规范的管理体系。

跟踪期内，该公司股权结构未发生变化，出资人和实际控制人均为安徽省国资委。公司产权状况详见附录一。

根据该公司2020年2月13日公告，公司原总经理张子良同志请求辞去总经理职务，经安徽省国资委同意，免去张子良同志公司总经理职务。目前总经理职责暂由董事长代为行使，上述人事变动对公司日常经营管理影响有限。

根据该公司2021年3月5日发布的公告，经安徽省国资委决定，任命艾红卫、方泰峰、张小忠、刘静为董事，公司现有董事为：张国元、朱鹏洪、丁伟、方泰峰、艾红卫、张小忠、刘静。

根据该公司2022年6月2日公告，经安徽省人民政府同意，决定任命陈先明同志为公司董事、总经理。

2018年以来，随着省属国有资本运营公司试点单位的定位加以明确，该公司结合自身实际对组织架构进行调整，出台了《安徽省国有资本运营控股集团有限公司本部机构改革方案》。调整后公司本部设10个职能部门和1个部门管理机构，10个职能部门包括办公室（党委办、董事会办、总经理办）、资本运作与股权管理部、资产管理部、发展改革部、财务管理部、审计法务风控部、党群工作部（企业文化部）、人力资源部（外部董事总会计师工作部）、纪委综合室和纪检监察室；1个部门管理机构即后勤服务中心。公司组织结构图见附录二。

截至2021年末，该公司纳入合并范围的一级子公司共12家。其中重要一级子公司包括华安证券、建筑设计研究院、国控资本、国控资管和产权交易中心等，主要负责公司旗下证券业务、建筑设计、投资与类金融、资产盘活和处置以及产权交易等重点业务板块的经营。2021年，公司合并报表范围新纳入2家一级子公司，分别为安徽省属企业改革发展基金合伙企业（有限合伙）和合肥国家大学科技园发展有限责任公司，

取得方式均为非同一控制下的企业合并。同期，公司不再纳入合并范围的原子公司共有 2 家，分别为安徽电子科学研究所和安徽省建筑材料科学技术研究所，2 家公司均无偿划转至国控资管。公司主业涉及的主要经营主体及其概况详见附录三。

子公司管理方面，该公司通过向子公司委派/推荐董事、监事、领导班子成员或财务负责人等来实现对子公司的有效管理，具体措施包括明确规定子公司重大事项报告、建立对子公司的薪酬管理制度等。公司以《所属企业领导班子和领导人员年度考核评价办法（试行）》为依据，将全资子公司和绝对控股子公司领导班子及成员、集团公司相对控股子公司党委班子及成员等纳入综合考核评价范围，对考核对象主要从发展（企业经营业绩、可持续发展等）和党建两个方面考核评价，并将综合考评结果作为领导班子和领导人员选拔任用、培养教育、管理监督、激励约束的重要依据。

截至 2021 年末，除存在控制关系已纳入该公司合并范围的子公司，公司无其他重大关联交易事项。

根据公开市场信息、审计报告披露信息、该公司提供的 2022 年 4 月 14 日《企业信用信息公示报告》以及其他信息，公司不存在违约记录。

财务

跟踪期内，随着合并报表范围变化，该公司收入及利润出现波动。整体来看，公司收入主要来源于证券和建筑板块，但 2021 年随着水安集团不再纳入并表范围，建筑板块不再对公司收入形成贡献。此外，公司投资收益主要来源于华安证券金融资产投资及本部长股投形成的投资收益，对公司盈利形成有力补充。公司本部营业收入及投资收益有所提升，带动本部盈利水平提升。

跟踪期内，该公司负债仍以流动负债为主，主要为华安证券短期债务，2021 年以来，华安证券卖出回购规模增长较快，短期债务占比仍较高，流动性管理压力较大。公司本部负债规模随对外投资增加而上升，但资产负债率仍处于较低水平，偿债压力可控。

1. 公司财务质量

上会会计师事务所（特殊普通合伙）对该公司 2019 年财务报表进行了审计，信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）对公司 2020-2021 年财务报表进行了审计，均出具了标准无保留意见的审计报告。公司执行企业会计准则（2006 版）、企业会计制度及其补充规定。

该公司于 2019-2021 年度对财务报表进行会计估计变更及前期差错更正。

2019 年度，该公司差错更正事项包括：对应交税费、未分配利润、盈余公积、对属于母公司所有者权益、固定资产及少数股东权益的调整。上述差错更正对公司 2019 年初及 2018 年经营成果影响如下：调整增加 2019 年初总资产 0.58 亿元，调整增加总负债 0.46 亿元，调整增加所有者权益 0.12 亿元，调整增加利润总额 0.05 亿元，调整减少净利润 0.04 亿元。

2020 年度，该公司差错更正事项包括：对计提折旧及摊销、应收账款坏账准备、其他综合收益、可供出售金融资产减值准备、应付职工薪酬、少数股东权益的调整。上述差错更正对公司 2020 年初及 2019 年经营成果影响如下：调增所有者权益总额 0.14 亿元，其中调增归属于母公司所有者权益 0.12 亿元（调减资本公积 0.08 亿元，调增其他综合收益 0.06 亿元，调减专项储备 0.0002 亿元），调增少数股东权益 0.01 亿元。

2021 年度，该公司差错更正事项包括：对归属于母公司所有者权益、所有者权益总额、未分配利润、少数股东权益及资本公积的调整。上述差错更正对公司 2021 年初及 2020 年经营成果影响如下：所有者权益总额 0.03 亿元，其中调增归属于母公司所有者权益 0.06 亿元（调增资本公积 0.003 亿元，调减其他综合收益 0.70 亿元，调增盈余公积 0.08 亿元，调增未分配利润 0.67 亿元），调减少数股东权益 0.03 亿元。

2. 盈利能力

2020 年，该公司合并报表范围发生明显变化，华安证券成为公司并表单位，水安集团股权无偿划出，不再在纳入并表范围，且公司根据同一控制下的企业合并条件对 2019 年的财务报表进行重述，故而，2019 年重述后的利润表合并范围同时包括水安集团及华安证券全年收入及利润；2020 年的利润表合并范围包括华安证券全年收入及利润以及 1-6 月水安集团收入及利润；2021 年利润表合并范围不再包括水安集团收入及利润。

近年来，受合并报表范围变化影响，该公司营业总收入有所波动，2019-2021 年，公司营业总收入分别为 120.58 亿元、100.58 亿元和 79.45 亿元。2021 年，公司营业总收入下降主要系随水安集团划出建筑板块收入将至零所致。从收入构成来看，随着华安证券纳入公司并表范围，公司证券业务板块收入占比逐步上升，随水安集团划出，建筑施工板块的收入占比逐步下降。类金融业务板块收入呈上升趋势，主要得益于旗下各业务板块的持续发展。商贸物流板块收入及占比随着铁精粉销售收入的上升而增长。此外，近年来，公司其他业务收入占比持续上升，主要系产权交易、物业现代服务及机械制造等板块收入上升所致。

图表 31. 公司营业收入构成情况（单位：万元，%）

营业收入	2019 年		2020 年		2021 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
建筑	66.50	55.15	34.55	34.35	-	-
类金融	2.72	2.26	3.09	3.08	4.30	5.41
设计	3.74	3.10	4.34	4.31	3.93	4.95
商贸物流	6.42	5.33	7.62	7.57	14.78	18.61
证券业务	28.44	23.59	36.80	36.59	41.27	51.94
其他	12.76	10.58	14.18	14.10	15.17	19.09
合计	120.58	100.00	100.58	100.00	79.45	100.00

资料来源：安徽国控

除经营性业务形成的收入外，该公司投资收益对公司利润形成补充。公司投资收益主要来源于华安证券金融资产投资形成的投资收益。2019-2021 年，公司投资收益分别为 12.47 亿元、14.90 亿元和 13.41 亿元。2021 年，公司投资收益有所下降，主要系华安证券金融资产投资形成的投资收益下降所致。除华安证券金融资产投资收益外，2021 年，公司权益法核算的长期股权投资收益为 1.15 亿元，主要系公司本部所持安徽国贸股份确认的投资收益；处置长期股权投资产生的投资收益 2.47 亿元，主要系公司本部减持江淮汽车产生的投资收益。

图表 32. 公司投资收益明细（单位：亿元）

	2020 年	2021 年
权益法核算的长期股权投资收益	-0.64	1.15
处置长期股权投资产生的投资收益	0.13	2.47
交易性金融资产持有期间的投资收益	7.51	7.15
处置交易性金融资产取得的投资收益	7.03	2.73
其他权益工具投资持有期间的投资收益	0.00	0.15
以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产在持有期间的投资收益（旧准则适用）	-0.00	-
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（旧准则适用）	0.00	-
持有至到期投资在持有期间的投资收益（旧准则适用）	0.01	-
处置持有至到期投资取得的投资收益（旧准则适用）	0.73	-
可供出售金融资产等取得的投资收益（旧准则适用）	-0.38	-
处置可供出售金融资产取得的投资收益（旧准则适用）	0.00	-
其他债权投资持有期间的投资收益	-	0.03
处置其他债权投资取得的投资收益	0.17	0.11
其他	0.34	-0.39
合计	14.90	13.41

资料来源：安徽国控

2019-2021 年，该公司营业总成本分别为 118.11 亿元、87.51 亿元和 66.72 亿元。2021 年，公司营业总成本下降，主要系当年建筑板块成本

不再纳入合并范围而将至零所致。从成本构成情况看，公司营业总成本主要由各板块营业成本、利息支出、手续费及佣金支出、期间费用和资产减值损失构成。

该公司利息支出主要为华安证券的有息债务利息支出；手续费及佣金支出主要为华安证券经纪、期货、投资银行和资产管理业务等产生的手续费及佣金支出；公司期间费用中管理费用和财务费用占比较大。2019-2021年，公司期间费用分别为20.62亿元、20.60亿元和19.92亿元，期间费用率分别为17.10%、20.48%和25.07%。2019-2021年，公司分别计提信用减值损失和资产减值损失合计5.96亿元、2.96亿元和1.06亿元，2021年，公司信用及资产减值损失合计计提规模下降，主要系华安证券计提的信用减值损失规模下降所致。

图表 33. 公司各板块毛利率情况（单位：%）

项目	2019年	2020年	2021年
建筑	12.87	13.94	-
类金融	86.44	88.28	92.15
设计	34.02	34.05	32.06
商贸物流	6.94	5.95	2.29
证券业务	56.67	60.01	61.87
其他	16.34	22.16	14.96
合计	25.57	34.50	42.00

资料来源：安徽国控

盈利能力方面，近年来，该公司利润规模及盈利能力有所增长，2019-2021年，公司营业利润分别为20.91亿元、21.76亿元和24.85亿元；净利润分别为16.56亿元、16.89亿元和19.38亿元。2021年，公司营业利润率、净利润率和净资产收益率分别为65.13%、50.79%和7.20%。

母公司口径来看，收入方面，近年来，该公司本部营业收入逐步上升，公司本部营业收入主要由对子公司的借款利息和房租构成，跟踪期内，由于对子公司借款的金额增长，公司本部营业收入持续上升。此外，2021年，公司本部新增担保收入106.18万元，主要系本部对子公司国控资本发行债券进行担保取得的担保收入。公司本部投资收益亦对本部盈利形成有利补充，本部投资收益主要为权益法核算的长期股权投资收益、金融资产处置收益及子公司分红。2021年，受益于根据市场行情有序减持江淮汽车部分股权带来的投资收益，公司本部处置长期股权投资产生的投资收益明显上升，带动当年公司本部投资收益增长。成本方面，近年来公司本部管理费用有所上升，受本部银行及债券融资规模上升影响，公司财务费用有所上升，对本部盈利造成一定影响。2021年，公司本部营业收入和净利润均有所上升。

图表 34. 母公司口径收入及利润情况（单位：百万元）

主要数据及指标	2019 年末	2020 年末	2021 年末
营业收入	32.71	59.39	70.73
营业成本	1.27	0.23	0.13
管理费用	30.13	39.72	42.86
财务费用	16.90	45.64	78.14
投资净收益	353.53	331.91	422.20
公允价值变动净收益	60.94	-10.34	-4.15
资产减值损失	-0.13	-50.21	-2.71
营业利润	397.63	243.29	361.94
净利润	381.15	254.27	305.98

资料来源：安徽国控

3. 资本结构

(1) 财务杠杆

2020 年，该公司合并报表范围发生明显变化，2019 年重述后的资产负债表合并范围同时包括水安集团及华安证券，而 2020-2021 年的资产负债表合并范围包括华安证券但不包括水安集团。

跟踪期内，受益于华安证券配股增资及建筑设计院 IPO 发行，该公司所有者权益规模进一步增长。2019-2021 年末，所有者权益分别为 201.22 亿元、242.86 亿元和 295.50 亿元。从净资产构成看，公司净资产主要由实收资本、资本公积、未分配利润及少数股东权益构成，2021 年末，上述余额分别为 23.76 亿元、75.68 亿元、16.71 亿元和 176.15 亿元，其中少数股东权益较上年增长 42.48 亿元，主要系华安证券当年配股增资所致；资本公积较年初增加 3.99 亿元，增量主要为公司所持华安证券配股及可转债转股溢价及建筑设计院 IPO 发行溢价，此外，当年公司按照省国资委要求，将江淮汽车 1.93% 的股权无偿划转至安徽省财政厅，公司其他资本公积有所减少。2019-2021 年，公司分别向股东分配现金股利 1.09 亿元、1.22 亿元和 1.39 亿元，占同期归属于母公司所有者净利润的比例分别为 25.82%、25.83% 和 18.51%；公司少数股东权益金额较大，主要为华安证券、建筑设计研究院、国控资本等非全资并表子公司其他股东权益。

受合并报表范围变化影响，该公司合并口径负债规模及资产负债率有所波动，2019-2021 年末，公司合并口径负债总额分别为 567.39 亿元、487.28 亿元和 609.92 亿元；同期末公司资产负债率分别为 73.82%、66.74% 和 67.36%。

(2) 债务结构

从负债结构来看，华安证券并入后，该公司流动负债占比显著上升，2019-2021 年末，公司流动负债占负债总额比重分别为 79.17%、82.16% 和

77.05%。随华安证券的划入及水安集团的划出，公司负债结构发生明显变化，代理买卖证券款、交易性金融负债、卖出回购金融资产和应付债券占比明显上升。

2021 年末，该公司负债主要分布于交易性金融负债、卖出回购金融资产、代理买卖证券款、短期借款、其他流动负债和应付债券。其中，代理买卖证券款为华安经纪业务产生的经营性负债，近年来，随股市行情升温，公司代理买卖证券款规模相应上升。公司交易性金融负债、卖出回购金融资产、其他流动负债和应付债券主要为华安证券通过持有分级产品次级份额、卖出回购债券、短期融资券、公司债、次级债及短期收益凭证等方式获得的有息负债，2021 年以来，随着卖出回购规模的回升，华安证券短期债务占比显著上升，流动性管理能力持续受到考验。公司应付债券中，除华安证券发行的债券外，还包括本部发行的三期公司债券，金额合计 10.00 亿元，子公司国控资本发行的一期中期票据，发行金额 2.00 亿元。此外，2021 年末，公司短期借款余额 20.73 亿元，较上年增长明显，主要系公司本部业务发展需要增加短期借款所致；其他应付款余额 13.16 亿元，主要为产权交易中心的保证金及押金、往来款及代收代付款。公司长期借款余额 10.29 亿元，主要为公司本部、国控资本及水电公司的银行借款，2021 年末同比增长较为明显，主要系公司本部及国控资本业务发展需要增加长期借款所致。

图 35. 公司合并口径主要负债构成情况（单位：亿元、%）

项目	2019 年末		2020 年末		2021 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
短期借款	16.43	2.90	9.86	2.02	20.73	3.40
交易性金融负债	45.47	8.01	40.97	8.41	45.97	7.54
卖出回购金融资产款	123.40	21.75	96.27	19.76	156.08	25.59
其他应付款	19.48	3.43	11.54	2.37	13.16	2.16
代理买卖证券款	121.30	21.38	151.81	31.16	172.10	28.22
一年内到期的非流动负债	10.72	1.89	37.78	7.75	0.82	0.14
其他流动负债	25.23	4.45	27.97	5.74	36.95	6.06
流动负债小计	449.21	79.17	400.33	82.16	469.97	77.05
长期借款	56.59	9.97	4.75	0.97	10.29	1.69
应付债券	50.66	8.93	77.90	15.99	122.72	20.12
非流动负债小计	118.18	20.83	86.95	17.84	139.96	22.95
负债总额	567.39	100.00	487.28	100.00	609.92	100.00

资料来源：安徽国控

华安证券方面，利用公司债、次级债券、短期融资券、短期公司债和收益凭证等多种债务融资工具为日常业务发展提供资金支持；并通过卖出回购债券进行自营投资加杠杆，2021 年以来卖出回购金融资产款规模回升。2019 年及之前，华安证券的短期债务占比较高，流动性管理压力较大。

2020年以来，华安证券通过加大中长期债券的发行力度优化中长期债务结构。2021年以来，随着卖出回购规模的回升，华安证券短期债务占比显著上升。2019-2021年末，华安证券短期债务占有息债务的比重分别为74.03%、53.98%和63.00%。

图表 36. 华安证券债务结构和短期债务覆盖情况（单位：亿元，%）

	2019 年末	2020 年末	2021 年末
卖出回购金融资产款（亿元）	123.40	96.27	156.08
短期债务（亿元）	144.21	123.00	189.84
有息债务（亿元）	194.78	227.88	301.35
短期债务/有息债务（%）	74.03	53.98	63.00
货币资金*/短期债务（%）	9.89	16.60	13.43

资料来源：华安证券

注 1：短期债务=短期借款+衍生金融负债+卖出回购金融资产+拆入资金+应付短期融资款+其他负债中应计入部分

注 2：有息债务=短期借款+应付短期融资款+拆入资金+卖出回购金融资产+应付债券+长期借款+长期应付款中应计入部分+其他负债中应计入部分

母公司口径来看，2019-2021 年末该公司本部负债总额分别为 12.86 亿元、20.39 亿元和 35.03 亿元，资产负债率分别为 17.34%、16.27%和 24.16%，2021 年末，公司本部资产负债率有所增长，但仍处于较低水平。公司本部负债主要由长短期借款、其他应付款和应付债券组成，其中，其他应付款主要为公司接收的部分江淮汽车债权。2021 年，受公司本部对外投资力度加大影响，长短期借款及应付债券规模有所上升。

图表 37. 母公司口径主要负债构成情况（单位：亿元、%）

项目	2019 年末		2020 年末		2021 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
短期借款	0.50	3.89	5.00	24.52	14.21	40.56
一年内到期的非流动负债	2.01	15.63	1.28	6.28	-	-
其他应付款	1.17	9.10	4.53	22.22	4.18	11.92
流动负债合计	3.71	28.84	11.06	54.21	19.15	54.66
长期借款	2.98	23.14	-	-	4.68	13.36
应付债券	5.00	38.89	8.00	39.23	10.00	28.55
非流动负债合计	9.15	71.16	9.34	45.79	15.88	45.34
负债合计	12.86	100.00	20.39	100.00	35.03	100.00

资料来源：安徽国控

整体看，跟踪期内，华安证券卖出回购金融资产款规模回升，短期债务规模占比回升。公司本部负债规模有所上升，但负债水平仍较低，偿债压力可控。

(3) 刚性债务

截至 2021 年末，该公司刚性债务余额为 190.39 亿元，其中银行借款、应付债券和应付短期融资券规模分别为 31.84 亿元、122.72 亿元和 33.65 亿元。跟踪期内，公司上述有息债务规模均有不同程度上升。从期限结构来看，2021 年末，公司短期债务（含一年内到期的非流动负债）和长期债务占比分别为 30.44% 和 69.86%。

图表 38. 公司合并口径主要刚性债务构成情况（单位：亿元、%）

项目	2019 年末		2020 年末		2021 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
短期借款	16.43	10.57	9.86	6.24	20.73	10.89
应付票据	2.85	1.83	2.54	1.61	2.18	1.14
一年内到期的长期借款	1.21	0.78	2.33	1.47	0.82	0.43
一年内到期的应付债券	6.93	4.46	35.45	22.42	-	-
应付短期融资券	20.80	13.38	25.27	15.98	33.65	17.67
短期刚性债务合计	48.22	31.02	75.45	47.72	57.38	30.14
长期借款（不含一年内到期）	56.59	36.40	4.75	3.00	10.29	5.40
应付债券（不含一年内到期）	50.66	32.59	77.90	49.27	122.72	64.46
刚性债务合计	155.47	100.00	158.10	100.00	190.39	100.00

资料来源：安徽国控

注：刚性债务=短期借款+应付票据+应付短期融资券+一年内到期的长期借款+一年内到期的应付债券+长期借款+应付债券，未包含华安证券经营性业务产生的同业负债

从资金筹措主体看，该公司短期债务主要由华安证券、国控资本和金安公司筹措，长期债务主要由华安证券、国控资本和省水电公司筹措。从融资成本来看，银行借款利率采用基准利率浮动 0%-30% 不等，2021 年，公司综合融资成本为 3.71%，较上年下降 0.73 个百分点。

债券发行方面，截至本评级报告出具日，该公司已发行且尚在存续期内的债券余额为 133.00 亿元，其中，本部发行债券金额为 15.00 亿元，其余均为华安证券发行债券。

图表 39. 公司本部已发行债券概况

债项名称	发行金额（亿元）	期限（年）	发行利率（%）	起息日	本息兑付情况
19 国资 01	5.00	3+2	3.99	2019/12/3	正常
20 皖控 01	3.00	3+2	3.40	2020/3/9	正常
21 皖控 01	2.00	3+2	3.42	2021/12/22	未到首次付息日
22 皖国资 SCP001	3.00	0.7397	2.69	2022/2/24	未到首次付息日
22 皖国资 SCP002	2.00	0.7397	2.50	2022/6/7	未到首次付息日

资料来源：安徽国控

4. 或有负债

根据该公司 2021 年度审计报告披露信息，截至 2021 年末，华安证券涉及部分未决诉讼或仲裁事项，主要涉及资管业务、股票质押业务、经纪业务及华富嘉业子公司的相关业务。

5. 现金流量

2020 年，该公司合并报表范围发生明显变化，2019 年重述后的现金流量表合并范围同时包括水安集团及华安证券全年的现金流，而 2020 年的现金流量表合并范围包括华安证券全年现金流以及 1-6 月水安集团现金流。2021 年现金流量表合并范围不再包括水安集团现金流。

该公司经营活动产生的现金流主要受到华安证券经纪、信用、自营等业务资金投放及收回、国控资本小贷、租赁、保理等业务资金投放及收回、以及与其他企业的资金往来等影响。2019-2021 年，公司经营活动产生的现金流量净额分别为 36.04 亿元、-8.50 亿元和 4.35 亿元。2020 年，公司经营现金净流入为负，主要系 2020 年度华安证券回购业务规模压缩，现金支付增加所致。

2019-2021 年，该公司投资活动产生的现金流量净额分别为-34.14 亿元、-15.92 亿元和 15.89 亿元。近年来，公司投资性现金呈净流出，主要系华安证券投资支付的现金规模较大所致。

2019-2021 年，该公司筹资活动产生的现金流量净额分别为 42.45 亿元、48.20 亿元和 61.72 亿元。公司筹资性现金流主要为华安证券、公司本部及国控资本通过银行、非银金融机构及公开发行债券等方式融入的资金。整体而言，近两年公司主要通过外部融资弥补本部及华安证券等经营及投资环节产生的资金缺口，筹资性现金净流入尚能对非筹资性现金净流出形成覆盖。

2019-2021 年，该公司 EBITDA 分别为 26.09 亿元、24.42 亿元和 28.26 亿元，对利息支出的保障倍数分别为 11.28 倍、22.00 倍和 20.54 倍，EBITDA 对利息支出的保障程度较高。

图表 40. 公司现金流及 EBITDA 对债务的覆盖情况

指标名称	2019 年	2020 年	2021 年
EBITDA/利息支出(倍)	11.28	22.00	20.54
EBITDA/刚性债务(倍)	0.25	0.16	0.16
经营性现金净流入与流动负债比率(%)	13.06	-2.00	1.00
经营性现金净流入与负债总额比率(%)	10.11	-1.61	0.79

资料来源：安徽国控

6. 资产质量

跟踪期内，该公司资产总额波动增长，2019-2021 年末，公司合并口径资产总额分别为 768.61 亿元、730.14 亿元和 905.42 亿元。其中，2020 年末资产总额下降主要系水安集团移出合并报表范围所致，2021 年末公司资产总额上升主要系华安证券资产规模上升所致。随着华安证券并表，公司流动资产占比提升，2019-2021 年末，公司流动资产占比分别为 74.31%、79.02% 和 74.66%，占比较高主要系华安证券金融投资类资产多为流动资产所致。

从资产构成来看，2021 年末，公司资产主要分布于货币资金、结算备付金、交易性金融资产、其他流动资产、长期股权投资、其他债权投资和债权投资，上述资产占期末资产总额的比例分别为 22.42%、6.27%、26.87%、11.64%、6.91%、8.46% 和 3.74%。其中，货币资金为 203.02 亿元，较上年末有所上升，主要为华安证券的货币资金 161.39 亿元（其中，客户资金存款 135.89 亿元），此外，公司本部货币资金为 9.09 亿元。受限货币资金规模为 2.18 亿元，主要为银行承兑汇票保证金。结算备付金为华安证券经纪业务等结算产生的备付金，规模为 56.77 亿元，其中客户备付金为 36.22 亿元。交易性金融资产为华安证券的债务工具投资及权益工具投资等金融资产，其中债券投资占比较高，为 66.76%，其余主要为公募基金、股票及资管计划等。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，规模为 102.61 亿元，占比为 97.33%。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，规模为 62.61 亿元，其中，华安证券长期股权投资规模为 22.49 亿元，主要为持有华富基金、华安小贷、安华创新基金、金砖丝路基金股权。公司本部长期股权投资占比较高的江淮汽车及安徽国贸的股权，2021 年末，两者账面价值分别为 6.54 亿元和 29.05 亿元；此外，2021 年公司本部加大对基金投资的力度，长期股权投资中，基金投资规模有所上升。债权投资和其他债权投资为华安证券持有的各类债券资产，其中，中期票据、私募债和地方债占比较高。

图表 41. 公司合并口径主要资产构成情况（单位：亿元、%）

项目	2019 年末		2020 年末		2021 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	147.63	19.21	161.52	22.12	203.02	22.42
结算备付金	37.59	4.89	47.65	6.53	56.77	6.27
交易性金融资产	157.38	20.48	188.94	25.88	243.30	26.87
应收账款	44.08	5.74	8.42	1.15	9.49	1.05
存货	30.77	4.00	2.11	0.29	2.23	0.25
其他流动资产	70.93	9.23	86.61	11.86	105.42	11.64
长期应收款	67.97	8.84	5.80	0.79	11.51	1.27
长期股权投资	15.49	2.02	58.66	8.03	62.57	6.91
其他债权投资	51.65	6.72	34.01	4.66	76.61	8.46

项目	2019 年末		2020 年末		2021 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
其他	145.12	18.88	136.40	18.68	134.50	14.85
合计	768.61	100.00	730.14	100.00	905.42	100.00

资料来源：安徽国控

母公司口径来看，该公司本部资产主要分布于货币资金、其他应收款、长期应收款、长期股权投资和其他权益工具投资，2021 年末，上述资产占比分别为 6.39%、5.77%、2.46%、77.36%、5.68%。其中，其他应收款主要为公司本部对子公司往来款规模以及接受江淮汽车债权形成一定规模往来款。其他权益工具投资主要为公司本部接收的部分企业股权。长期应收款主要为本部向子公司提供长期借款。长期股权投资主要为公司持股企业股权和投资的基金，当年增长较为明显，主要系公司本部参与华安证券配股增资、新并表省改基金以及为国控资本充实资本金所致。

图表 42. 母公司口径主要资产构成情况（单位：亿元、%）

项目	2019 年末		2020 年末		2021 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	3.40	4.58	3.13	2.50	9.09	6.39
其他应收款	0.95	1.28	12.26	9.78	8.21	5.77
可供出售金融资产	11.57	15.60	11.41	9.11	-	-
其他权益工具投资					8.08	5.68
长期应收款	-	-	4.00	3.19	3.50	2.46
长期股权投资	46.83	63.16	92.34	73.66	110.13	77.36
其他	11.40	15.37	2.21	1.76	3.34	2.35
合计	74.14	100.00	125.36	100.00	142.36	100.00

资料来源：安徽国控

7. 流动性/短期因素

2019-2021 年末，该公司流动比率分别为 127.15%、144.13%和 143.84%；速动比率分别为 119.87%、142.47%和 142.19%。公司流动资产中货币资金和交易性金融资产占比相对较高，截至 2021 年末，公司货币资金*余额为 67.14 亿元；交易性金融资产余额为 243.30 亿元。2021 年末上述资产合计为 310.44 亿元，公司流动性较为充裕。

图表 43. 公司资产流动性指标

主要数据及指标	2019 年末	2020 年末	2021 年末
流动比率（%）	127.15	144.13	143.84
速动比率（%）	119.87	142.47	142.19
现金比率（%）	32.88	40.36	43.20

资料来源：安徽国控

截至 2021 年末，该公司受限资产合计 2.19 亿元，主要为受限货币资金。

图表 44. 2021 年末公司资产受限情况（单位：亿元）

受限资产类别	账面价值	受限原因
货币资金	2.18	保函、汇票等各类保证金、质押定期存款
应收账款	0.01	保理等
合计	2.19	-

资料来源：安徽国控

母公司口径来看，2021 年末，公司本部货币资金余额为 9.09 亿元，此外，长期股权投资中，华安证券等上市公司股权可变现能力较好。同期末，公司本部流动负债余额为 19.15 亿元，流动性比率为 97.57%，较上年度有所下降，但流动性覆盖程度尚可。

外部支持因素

该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，功能定位明确，承担了国有资产运营处置、国有股权管理、国有资本投融资三大战略任务，近年来持续在股权划转等方面获得了安徽省政府的有力支持。

截至 2022 年 3 月末，该公司获得主要贷款银行的授信额度合计 615.36 亿元，未使用额度 530.46 亿元。其中，本部授信 85 亿元，未使用额度 64 亿元。相对充裕的银行授信能够对公司债务偿付形成支撑。

跟踪评级结论

跟踪期内，该公业务板块主要为证券、建筑设计、投资与类金融、商业贸易及其他。公司证券业务受市场波动影响较大，2021 年，受益于证券市场保持较高景气度，证券业务稳步发展，盈利保持增长；建筑设计板块完成创业板 IPO，资本实力提升，但受到地产行业景气度下滑影响，收入及利润均小幅下降；类金融各业务条线稳步发展，收入及利润保持增长；基金管理业务处于前期开拓阶段，新设基金及投资项目数量呈增长态势。此外，公司还承接了省直党政机关和事业单位经营性国有资产集中统一监管试点工作，国有股权批量接收工作将对公司业务整合能力带来一定挑战。整体来看，公司收入主要来源于证券板块，商贸物流和类金融业务亦占一定比重，此外，公司投资收益主要来源于华安证券金融资产投资及本部长股投形成的投资收益，对公司盈利形成有力补充。公司本部营业收入及投资收益有所提升，带动本部盈利水平提升。

该公司负债仍以流动负债为主，主要为华安证券短期债务，2021 年以来，华安证券卖出回购规模增长较快，短期债务占比仍较高，流动性管理压力较大。公司本部负债规模随对外投资增加而上升，但资产负债率仍处于较低水平，偿债压力可控。

本评级机构仍将持续关注：（1）宏观、区域经济环境及政策环境变化对公司各项业务经营及资产质量的影响；（2）华安证券有息债务变化趋势及对公司杠杆水平和流动性管理的影响；（3）安徽省中央党政机关和事业单位经营性国有资产集中统一监管试点工作给公司带来的业务整合、人员安置等方面的压力；（4）公司本部未来基金投资、股权投资规模上升带来的投资融资管控压力。

附录一：

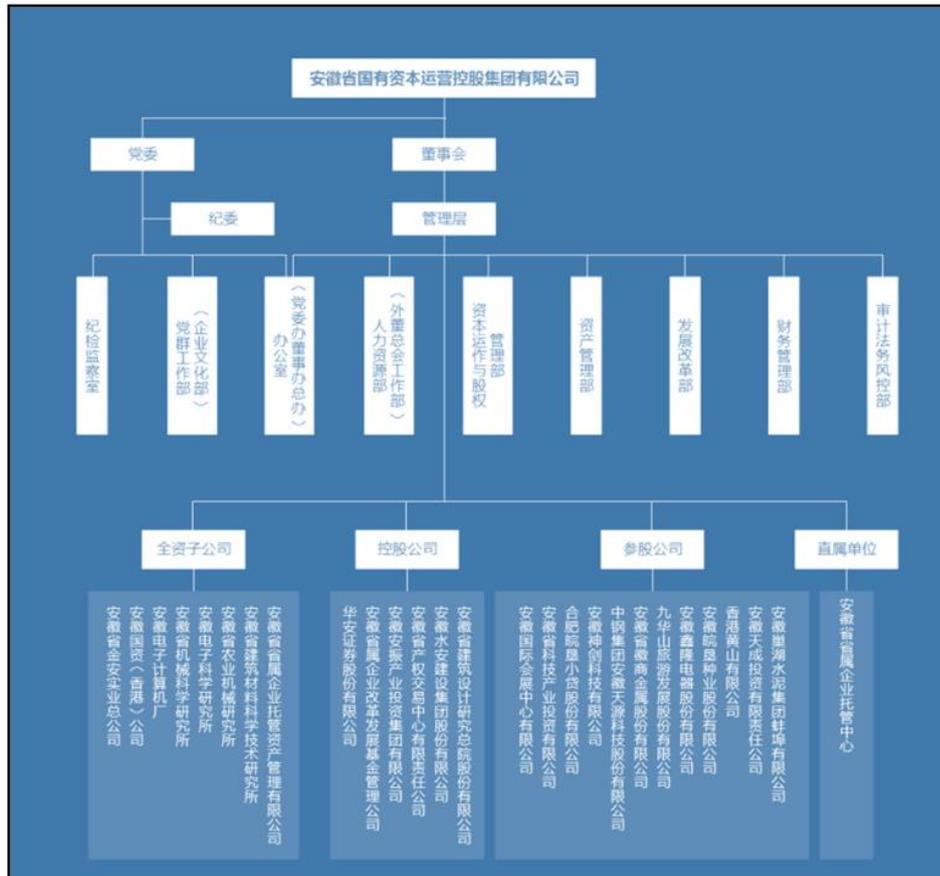
公司与实际控制人关系图



注：根据安徽国控提供的资料绘制（截至 2021 年末）

附录二：

公司组织结构图



注：根据安徽国控提供的资料绘制（截至 2021 年末）

附录三：
公司主业涉及的经营主体及其概况

名 称		所有者权益（亿 元）	刚性债务 （亿元）	营业收入（亿 元）	净利润 （亿元）	母公司 持股比例（%）	主营业务	备注
全称	简称							
华安证券股份 有限公司	华安证券	196.44	147.51	41.27	13.88	25.16	证券	
安徽国控资本 有限公司	国控资本	33.79	17.73	3.55	1.04	75.16	担保、小贷、 租赁、保理、 投资	
安徽省建筑设 计研究总院股 份有限公司	建筑设计院	8.41	0.01	3.93	0.68	30.00	建筑设计	
安徽国控资产 管理有限公司	国控资管	2.18	0.55	14.78	0.09	100.00	商业贸易	

注：根据安徽国控提供资料整理（截至 2021 年末）

附录四：
主要数据及指标

主要财务数据与指标[合并口径]	2019年	2020年	2021年	2022年 第一季度
资产总额 [亿元]	768.61	730.14	905.42	935.75
货币资金 [亿元]	147.63	161.52	203.02	198.91
刚性债务[亿元]	155.47	158.10	190.39	206.69
所有者权益 [亿元]	201.22	242.86	295.50	297.39
营业收入[亿元]	91.39	63.80	38.15	18.93
净利润 [亿元]	16.56	16.89	19.38	2.53
EBITDA[亿元]	26.09	24.42	28.26	—
经营性现金净流入量[亿元]	36.04	-8.50	4.35	-13.62
投资性现金净流入量[亿元]	-34.14	-15.92	-15.89	-0.89
资产负债率[%]	73.82	66.74	67.36	68.22
长短期债务比[%]	26.31	21.72	29.78	28.99
权益资本与刚性债务比率[%]	61.47	81.96	155.20	143.89
流动比率[%]	127.15	144.13	143.84	150.39
速动比率 [%]	119.87	142.47	142.19	148.46
现金比率[%]	32.88	40.36	43.20	40.20
利息保障倍数[倍]	10.08	20.54	19.19	—
担保比率[%]	—	—	—	—
毛利率[%]	14.92	18.13	17.54	45.58
营业利润率[%]	22.88	34.11	65.13	13.32
总资产报酬率[%]	4.65	3.04	3.23	—
净资产收益率[%]	11.45	7.61	7.20	—
净资产收益率*[%]	6.67	5.41	6.55	—
营业收入现金率[%]	95.47	90.58	99.54	52.24
经营性现金净流入量与流动负债比率[%]	13.06	-2.00	1.00	—
经营性现金净流入量与负债总额比率[%]	10.11	-1.61	0.79	—
非筹资性现金净流入量与流动负债比率[%]	0.69	-5.75	-2.65	—
非筹资性现金净流入量与负债总额比率[%]	0.53	-4.63	-2.10	—
EBITDA/利息支出[倍]	11.28	22.00	20.54	—
EBITDA/刚性债务[倍]	0.25	0.16	0.16	—

注：表中数据根据安徽国控经审计的 2019-2021 年及未经审计的 2022 年一季度财务数据整理、计算，其中 2019-2021 年审计报告均进行了前期重大差错更正，差错更正涉及内容详见报告“公司财务质量部分”；2019 年由于合并报表范围变化，采用 2020 年审计报告期初数据

指标计算公式

资产负债率(%)=期末负债合计/期末资产总计×100%
权益资本与刚性债务比率(%)=期末所有者权益合计/期末刚性债务余额×100%
流动比率(%)=期末流动资产合计/期末流动负债合计×100%
现金比率(%)=[期末货币资金余额+期末交易性金融资产余额+期末应收银行承兑汇票余额]/期末流动负债合计×100%
利息保障倍数(倍)=(报告期利润总额+报告期列入财务费用的利息支出)/(报告期列入财务费用的利息支出+报告期资本化利息支出)
担保比率(%)=期末未清担保余额/期末所有者权益合计×100%
营业周期(天)=365/(报告期营业收入/(期初应收账款余额+期末应收账款余额)/2)+365/(报告期营业成本/(期初存货余额+期末存货余额)/2)
毛利率(%)=1-报告期营业成本/报告期营业收入×100%
营业利润率(%)=报告期营业利润/报告期营业收入×100%
总资产报酬率(%)=(报告期利润总额+报告期列入财务费用的利息支出)/(期初资产总计+期末资产总计)/2×100%
净资产收益率(%)=报告期净利润/(期初所有者权益合计+期末所有者权益合计)/2×100%
净资产收益率*(%)=报告期归属于母公司所有者的净利润/(期初归属母公司所有者权益合计+期末归属母公司所有者权益合计)/2×100%
营业收入现金率(%)=报告期销售商品、提供劳务收到的现金/报告期营业收入×100%
经营性现金净流入量与流动负债比率(%)=报告期经营活动产生的现金流量净额/(期初流动负债合计+期末流动负债合计)/2×100%
非筹资性现金净流入量与负债总额比率(%)=(报告期经营活动产生的现金流量净额+报告期投资活动产生的现金流量净额)/(期初负债合计+期末负债合计)/2×100%
EBITDA/利息支出(倍)=报告期 EBITDA/(报告期列入财务费用的利息支出+报告期资本化利息)
EBITDA/刚性债务(倍)=EBITDA/(期初刚性债务余额+期末刚性债务余额)/2

注1. 上述指标计算以公司合并财务报表数据为准。

注2. 刚性债务=短期借款+应付票据+一年内到期的长期借款+应付短期融资券+应付利息+长期借款+应付债券+其他具期债务

注3. EBITDA=利润总额+列入财务费用的利息支出+固定资产折旧+无形资产及其他资产摊销

附录五：
发行人本次评级模型分析表及结果

	一级要素	二级要素	风险程度
个体信用	业务风险	宏观环境	1
		行业风险	3
		市场竞争	5
		盈利能力	5
		公司治理	3
	财务风险	财务政策风险	2
		会计政策与质量	1
		现金流状况	6
		负债结构与资产质量	1
		流动性	1
	个体风险状况		3
个体调整因素调整方向		不调整	
调整后个体风险状况		3	
外部支持	支持因素调整方向		上调
主体信用等级			AA+

附录六：
发行人历史评级情况

评级类型	评级情况分类	评级时间	评级结果	评级分析师	所使用评级方法和模型的名称及版本	报告(公告)链接
主体评级	历史首次评级	2019年7月22日	AA+/稳定	何泳萱、宫晨	新世纪评级方法总论(2012) 工商企业评级方法概论(2014) 通用版评级模型(参见注册文件)	报告链接
	前次评级	2021年6月29日	AA+/稳定	何泳萱、宫晨	新世纪评级方法总论(2012) 工商企业评级方法概论(2014) 工商企业评级模型(通用)MX-GS001(2019.8)	报告链接
	本次评级	2022年6月27日	AA+/稳定	魏昊、宫晨	新世纪评级方法总论(2012) 工商企业评级方法概论(2014) 工商企业评级模型(通用)MX-GS001(2019.8)	-
债项评级 (19国瓷01)	历史首次评级	2019年7月22日	AA+	何泳萱、宫晨	新世纪评级方法总论(2012) 工商企业评级方法概论(2014) 通用版评级模型(参见注册文件)	报告链接
	前次评级	2021年6月29日	AA+	何泳萱、宫晨	新世纪评级方法总论(2012) 工商企业评级方法概论(2014) 工商企业评级模型(通用)MX-GS001(2019.8)	报告链接
	本次评级	2022年6月27日	AA+	魏昊、宫晨	新世纪评级方法总论(2012) 工商企业评级方法概论(2014) 工商企业评级模型(通用)MX-GS001(2019.8)	-
债项评级 20皖控01)	历史首次评级	2020年2月28日	AA+	何泳萱、宫晨	新世纪评级方法总论(2012) 工商企业评级方法概论(2014) 工商企业评级模型(通用)MX-GS001(2019.8)	报告链接
	前次评级	2021年6月29日	AA+	何泳萱、宫晨	新世纪评级方法总论(2012) 工商企业评级方法概论(2014) 工商企业评级模型(通用)MX-GS001(2019.8)	报告链接
	本次评级	2022年6月27日	AA+	魏昊、宫晨	新世纪评级方法总论(2012) 工商企业评级方法概论(2014) 工商企业评级模型(通用)MX-GS001(2019.8)	-

注4. 注：上述评级方法及相关文件可于新世纪评级官方网站查阅。

附录七：
评级结果释义

本评级机构主体信用等级划分及释义如下：

等 级		含 义
投 资 级	AAA 级	发行人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 级	发行人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 级	发行人偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低
	BBB 级	发行人偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般
投 机 级	BB 级	发行人偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高
	B 级	发行人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 级	发行人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 级	发行人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 级	发行人不能偿还债务

注：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。

本评级机构中长期债券信用等级划分及释义如下：

等 级		含 义
投 资 级	AAA 级	债券的偿付安全性极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
	AA 级	债券的偿付安全性很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低。
	A 级	债券的偿付安全性较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
	BBB 级	债券的偿付安全性一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
投 机 级	BB 级	债券的偿付安全性较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
	B 级	债券的偿付安全性较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
	CCC 级	债券的偿付安全性极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。
	CC 级	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债券本息。
	C 级	不能偿还债券本息。

注：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。

评级声明

本评级机构不存在子公司、控股股东及其控制的其他机构对该评级对象提供非评级服务的情形。除因本次评级事项使本评级机构与评级对象构成委托关系外，本评级机构、评级人员与评级对象不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

本评级机构与评级人员履行了评级调查和诚信义务，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。

本跟踪评级报告的评级结论是本评级机构依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因评级对象和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

本评级机构的信用评级和之后的跟踪评级均依据评级对象所提供的资料，评级对象对其提供资料的合法性、真实性、完整性、正确性负责。

本跟踪评级报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议。

本次跟踪评级的信用等级自本跟踪评级报告出具之日起至被评债券本息的约定偿付日有效。在被评债券存续期内，新世纪评级将根据《跟踪评级安排》，定期或不定期对评级对象实施跟踪评级并形成结论，决定维持、变更、暂停或中止评级对象信用等级。

本评级报告所涉及的有关内容及数字分析均属敏感性商业资料，其版权归本评级机构所有，未经授权不得修改、复制、转载、散发、出售或以任何方式外传。

未经本评级机构书面同意，本评级报告、评级观点和评级结论不得用于其他债券的发行等证券业务活动。