信用评级公告

联合〔2021〕6441 号

联合资信评估股份有限公司通过对西安国际陆港投资发展集团有限公司主体及其相关债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持西安国际陆港投资发展集团有限公司主体长期信用等级为 AA，“20 西安陆港 MTN001”信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二一年七月十五日

地址：北京市朝阳区建国门外大街2号PICC大厦17层
Editorial Office Address: 17/F, PICC Building, 2, Jianguomenwai Street, Beijing
电话（Tel）：（010）85679696 | 邮箱（Email）:lianhe@lhratings.com | 传真(Fax):(010)85679228
网址（Website）:www.lhratings.com | 邮编（Postal Code）:100022

西安国际陆港投资发展集团有限公司
2021 年跟踪评级报告

评级结果：

项目	本次级别	评级展望	上次级别	评级展望
发行人	AA	稳定	AA	稳定
主体级别	AAA	稳定	AAA	稳定
20 西安陆港 MTN001	AAA	稳定	AAA	稳定

跟踪评级债项概况：

债券简称	发行规模	债券余额	到期兑付日
20 西安陆港 MTN001	9.00 亿元	9.00 亿元	2023/01/16

注：上述债券仅包括由联合资信评级、且截至评级时点尚处于存续期的债券

评级时间：2021 年 7 月 15 日

本次评级使用的评级方法、模型：

名称	版本
城市基础设施投资企业信用评级方法	V3.0.201907
城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表）	V3.0.201907

注：上述评级方法和评级模型均已在联合资信官网公开披露

发行人评级模型打分表及结果：

指示评级	aa		评级结果	AA
评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
经营风险	B	经营环境	宏观和区域风险	3
			行业风险	3
		自身竞争力	基础素质	3
			企业管理	1
			经营分析	2
财务风险	F2	现金流	盈利能力	3
			现金流量	1
			资产质量	4
		资本结构		2
		偿债能力		2
调整因素和理由				调整子级
--				--

注：经营风险由低至高划分为 A、B、C、D、E、F 共 6 个等级，各级因子评价划分为 6 档，1 档最好，6 档最差；财务风险由低至高划分为 F1－F7 共 7 个等级，各级因子评价划分为 7 档，1 档最好，7 档最差；财务指标为近三年加权平均值；通过矩阵分析模型得到指示评级结果

评级观点

跟踪期内，西安国际陆港投资发展集团有限公司（以下简称“公司”）作为西安市国际港务区（以下简称“国际港务区”或“港务区”）重要的基础设施建设、商品贸易和货运代理业务运营主体，区域地位显著，经营发展的外部环境良好，可持续获得外部支持。同时，联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）也关注到公司资金占用明显、面临较大的资金支出压力等因素给其信用水平带来的不利影响。

随着城市基础设施项目建设、商品贸易和货运代理业务的持续开展，公司经营将继续保持稳定。

甘肃省融资担保集团股份有限公司（以下简称“甘肃融资担保”）为“20 西安陆港 MTN001”提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保，经联合资信评定，甘肃融资担保的主体长期信用等级为 AAA，评级展望为稳定，其提供的担保提升了“20 西安陆港 MTN001”的偿付安全性。

综合评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA，维持“20 西安陆港 MTN001”的信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

优势

1. **外部发展环境良好。**2020 年，国际港务区地区生产总值增速为 18.6%，较上年有较大幅度增长；一般公共预算收入较上年同比增长 48.0%。公司经营发展的外部环境良好。
2. **区域地位显著。**公司为国际港务区重要的基础设施建设、商品贸易和货运代理业务运营主体，区域地位显著。跟踪期内，公司在政府补助等方面持续获得外部支持。
3. **担保增信措施。**甘肃融资担保为“20 西安陆港 MTN001”提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保，其担保提升“20 西安陆港 MTN001”的偿付能力。

关注

1. **公司资金占用明显。**公司资产中应收类款项规模较大，对公司资金形成明显占用。
2. **公司面临的资金支出压力较大。**截至 2021 年 3 月末，公司在建保障房项目计划总投资 107.00 亿元，尚需投资 64.00 亿元，面临较大的资金支出压力。

分析师：杨 婷 赵晓敏
邮箱：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）
网址：www.lhratings.com

主要财务数据：

合并口径				
项 目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 3 月
现金类资产（亿元）	18.58	26.88	38.35	36.82
资产总额（亿元）	259.60	300.21	355.34	367.42
所有者权益（亿元）	148.57	145.31	146.89	146.86
短期债务（亿元）	14.01	59.12	62.60	60.53
长期债务（亿元）	62.97	59.30	61.34	67.24
全部债务（亿元）	76.98	118.42	123.93	127.78
营业收入（亿元）	21.98	28.13	52.45	16.16
利润总额（亿元）	3.95	5.76	4.74	-0.55
EBITDA（亿元）	8.47	12.42	11.42	--
经营性净现金流（亿元）	-8.75	-16.99	18.31	6.50
营业利润率（%）	9.87	2.86	5.83	3.84
净资产收益率（%）	1.23	1.39	1.54	--
资产负债率（%）	42.77	51.60	58.66	60.03
全部债务资本化比率（%）	34.13	44.90	45.76	46.53
流动比率（%）	487.68	211.78	164.41	163.43
经营现金流动负债比（%）	-25.34	-19.53	13.27	--
现金短期债务比（倍）	1.33	0.45	0.61	0.61
EBITDA 利息倍数（倍）	1.23	1.48	1.38	--
全部债务/EBITDA（倍）	9.09	9.53	10.85	--
本部（母公司）口径				
项 目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 3 月
资产总额（亿元）	228.60	246.70	266.38	269.18
所有者权益（亿元）	95.43	97.97	98.50	97.39
全部债务（亿元）	26.28	26.93	23.91	25.96
营业收入（亿元）	2.73	6.39	7.09	2.21
利润总额（亿元）	-4.26	3.14	1.04	-1.11
资产负债率（%）	58.25	60.29	63.02	63.82
全部债务资本化比率（%）	21.59	21.56	19.53	21.04
流动比率（%）	100.98	80.69	86.13	85.53
经营现金流动负债比（%）	13.52	11.20	-4.27	--

注：1. 公司本报告部分合计数与各加数直接相加之和在尾数上可能略有差异，这些差异是由于四舍五入造成的；2. 本报告将其他流动负债中的有息部分纳入短期债务核算，将长期应付款和其他非流动负债中的有息部分纳入长期债务核算；3. 本报告各年度财务数据均采用年末数；4. 2021 年一季度财务数据未经审计
资料来源：公司审计报告及财务报表，联合资信整理

评级历史：

债项名称	债项级别	信用等级	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
20 西安陆港 MTN001	AAA	AA	稳定	2020/07/14	兰迪、李颖	城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表）V3.0.201907	阅读全文
20 西安陆港 MTN001	AAA	AA	稳定	2019/07/24	兰迪、马晓驭、李思卓	城市基础设施投资企业主体信用评级方法（2018 年） 城投行业企业主体信用评级模型（2016 年）	阅读全文

声　明

一、本报告引用的资料主要由西安国际陆港投资发展集团有限公司（以下简称“该公司”）提供，联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）对这些资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。

二、除因本次评级事项联合资信与该公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与该公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

三、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，符合真实性、准确性、完整性要求。

四、本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，未因该公司和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

五、本报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议。

六、本次跟踪评级结果自本报告出具之日起至相应债项到期兑付日有效；根据后续跟踪评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

西安国际陆港投资发展集团有限公司
2021 年跟踪评级报告

一、跟踪评级原因

根据有关法规要求，按照联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）关于西安国际陆港投资发展集团有限公司（以下简称“公司”）及其相关债券的跟踪评级安排进行本次跟踪评级。

二、企业基本情况

跟踪期内，公司股东及实际控制人均未发生变化，仍为西安国际港务区管理委员会（以下简称“港务区管委会”），持股比例为 100.00%。跟踪期内，公司注册资本及实收资本均未发生变化，截至 2021 年 3 月末，公司注册资本、实收资本均为 70.00 亿元。

跟踪期内，公司经营范围和职能部门未发生变化。2020 年及 2021 年 1－3 月，公司纳入合并范围的一级子公司增加 1 家。截至 2021 年 3 月末，公司合并范围内一级子公司共 15 家。

截至 2020 年末，公司资产总额 355.34 亿元，所有者权益合计 146.89 亿元（少数股东权益 37.02 亿元）。2020 年，公司实现营业收入 52.45 亿元，利润总额 4.74 亿元。

截至 2021 年 3 月末，公司资产总额 367.42 亿元，所有者权益 146.86 亿元（少数股东权益 37.66 亿元）。2021 年 1－3 月，公司实现营业收入 16.16 亿元，利润总额-0.55 亿元。

公司注册地址：西安国际港务区港务大道 6 号；法定代表人：屈锦薇。

三、债券概况及募集资金使用情况

截至 2021 年 3 月末，公司由联合资信评级的存续债为“20 西安陆港 MTN001”，发行金额为 9.00 亿元，债券余额为 9.00 亿元，债券期限为 3 年。“20 西安陆港 MTN001”募集资金已按指定用途使用完毕，并在付息日正常付息。

四、宏观经济和政策环境

1. 宏观政策环境和经济运行情况

2020 年，新冠肺炎疫情全球大流行，对各国经济和贸易造成严重冲击，全球经济陷入深度衰退。我国宏观政策加大逆周期调节力度对冲疫情负面影响，以“六稳”“六保”为中心，全力保证经济运行在合理区间。在此背景下，2020 年我国经济逐季复苏，GDP 全年累计增长 2.30%，成为全球主要经济体中唯一实现正增长的国家，GDP 首次突破百万亿大关，投资超越消费再次成为经济增长的主要驱动力。

2021 年一季度，我国经济运行持续恢复，宏观政策整体保持了连贯性，稳健的货币政策灵活精准、合理适度，把服务实体经济放到更加突出的位置；积极的财政政策提质增效，推动经济运行保持在合理区间。

经济修复有所放缓。2021 年一季度，我国国内生产总值现价为 24.93 万亿元，实际同比增长 18.30%，两年平均增长 5.00%[1]，低于往年同期水平，主要是受到疫情反复、财政资金后置等短期影响拖累。分产业看，三大产业中**第二产业恢复最快，第三产业仍有较大恢复空间。**具体看，第二产业增加值两年平均增长 6.05%，已经接近疫情前正常水平（5%~6%），第二产业恢复情况良好，其中工业生产恢复良好，工业企业盈利改善明显；而一、三产业仍未回到疫情前水平。其中第一产业增加值两年平均增长 2.29%，增速略微低于疫情前正常水平；第三产业两年平均增长 4.68%，较 2019 年同期值低 2.52 个百分点，第三产业仍有恢复空间，主要是由于年初

[1]为剔除基数效应影响，方便对经济实际运行情况进行分析判断，文中使用的两年平均增长率为以 2019 年同期为基期进行比较计算的几何平均增长率，下同。

局部性疫情爆发拖累了服务业的修复进程。

表 1　2017－2021 年一季度中国主要经济数据

项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年一季度 （括号内为两年平均增速）
GDP（万亿元）	83.20	91.93	98.65	101.60	24.93
GDP 增速（%）	6.95	6.75	6.00	2.30	18.30（5.00）
规模以上工业增加值增速（%）	6.60	6.20	5.70	2.80	24.50（6.80）
固定资产投资增速（%）	7.20	5.90	5.40	2.90	25.60（2.90）
社会消费品零售总额增速（%）	10.20	8.98	8.00	-3.90	33.90（4.20）
出口增速（%）	10.80	7.10	5.00	4.00	38.70
进口增速（%）	18.70	12.90	1.70	-0.70	19.30
CPI 增幅（%）	1.60	2.10	2.90	2.50	0.00
PPI 增幅（%）	6.30	3.50	-0.30	-1.80	2.10
城镇失业率（%）	3.90	4.90	5.20	5.20	5.30
城镇居民人均可支配收入增速（%）	6.50	5.60	5.00	1.20	13.70（4.50）
公共财政收入增速（%）	7.40	6.20	3.80	-3.90	24.20
公共财政支出增速（%）	7.70	8.70	8.10	2.80	6.20

注：1. GDP 总额按现价计算；2. 出口增速、进口增速均以人民币计价统计；3. GDP 增速、规模以上工业增加值增速、城镇居民人均可支配收入增速为实际增长率，固定资产投资增速、社会消费品零售总额增速为名义增长率；4. 城镇失业率统计中，2017 年为城镇登记失业率，2018 年开始为城镇调查失业率，指标值为期末数
资料来源：联合资信根据国家统计局和 Wind 数据整理

消费对 GDP 的拉动作用明显提升，成为拉动经济的主引擎；投资拉动垫底；净出口创 2007 年以来新高。从两年平均增长来看，2021 年一季度社会消费品增速为 4.20%，延续了上年逐季恢复的趋势，与疫情前水平的差距进一步缩小；消费超越投资重新成为拉动经济增长的主引擎，疫情以来对 GDP 增长的拉动作用首次转正，但仍低于疫情前正常水平。一季度固定资产投资完成额 9.60 万亿元，同比增长 25.60%，两年平均增长 2.90%，与疫情前正常水平差距较大，固定资产投资仍处在修复过程中；资本形成总额对 GDP 增长的拉动作用最弱，疫情以来主要靠投资拉动的经济增长模式有所改变。一季度外贸实现开门红，贸易顺差 7592.90 亿元，较上年同期扩大 690.60%，净出口对 GDP 增长的拉动作用延续上年逐季上升的趋势，达到 2007 年以来的最高水平。一季度三大需求对 GDP 增长的拉动情况反映出**经济内在增长动力较上年有所增强，经济结构进一步改善。**

居民消费价格指数运行平稳，生产者价格指数结构性上涨。2021 年一季度，全国居民消费价格指数（CPI）和扣除食品和能源价格后的核心 CPI 累计同比增速均为 0，较上年同期分别回落 4.9 和 1.30 个百分点，处于低位。2021 年一季度，全国工业生产者出厂价格指数（PPI）累计同比上涨 2.10%，呈现逐月走高的趋势。国际大宗商品价格上涨推高钢材、有色金属等相关行业出厂价格，带动 PPI 持续上行，加大了制造业的成本负担和经营压力。

社融存量增速下降。截至 2021 年一季度末，社融存量同比增速为 12.30%，较上年末下降 1 个百分点，信用扩张放缓；2021 年一季度新增社融 10.24 万亿元，虽同比少增 0.84 万亿元，但却是仅次于上年一季度的历史同期次高值，反映出**实体经济融资需求仍较为旺盛**。从结构来看，信贷和未贴现银行承兑汇票是支撑一季度社融增长的主要因素，企业债券和政府债券融资则是一季度新增社融的拖累项。货币供应量方面，截至 2021 年一季度末，M2 余额 227.65 万亿元，同比增长 9.40%，较上年末增速（10.10%）有所下降。同期 M1 余额 61.61 万亿元，同比增长 7.10%，较上年末增速（8.60%）也有所下降，说明货币政策逆周期调节的力度趋于减弱。

一般公共预算收入累计增速转正，收支缺口较 2019 年同期有所收窄。2021 年一季度一般公共预算收入 5.71 万亿元，同比增长 24.20%，是 2020 年以来季度数据首次转正。其中税收收入 4.87 万亿元，占一般公共预算收入的 85.31%，同比增长 24.80%，同比增速较高主要受增值税、消费税恢复性增长带动，反映了企业经营以及居民消费的修复。一季度一般公共预算支出 5.87 万亿元，同比增长 6.20%，其中保民生、保就业是一季度的重点支出领域，债务付息创 2016 年以来同期最高增速。2021 年一季度一般公共预算收支缺口为 1588.00 亿元，缺口较 2020 年和 2019 年同期值有所收窄，可能与 2021 年一季度财政收入进度较快相关。2021 年一季度全国政府性基金收入 1.86 万亿元，同比增长 47.90%，主要是由于国有土地出让收入保持高速增长；政府性基金支出 1.73 万亿元，同比减少 12.20%，主要是由于地方政府专项债发行进度有所放缓。

就业压力有所缓解，但依然存在结构性矛盾，居民收入保持稳定增长。2021 年 1－3 月全国城镇调查失业率分别为 5.40%、5.50%和 5.30%。其中 1－2 月受春节因素影响，加上年初局部性疫情的影响，失业率有所上升；而 3 月随着疫情形势好转，企业复工复产进度加快，用工需求增加，就业压力有所缓解。2021 年一季度，全国居民人均可支配收入 9730.00 元，扣除价格因素后两年平均实际增长 4.50%，延续了上年一季度以来逐季走高的趋势，且与消费支出增速的差值进一步缩小，居民消费能力有所提高。

2. 宏观政策和经济前瞻

2021 年 4 月 30 日政治局会议强调，要精准实施宏观政策，**保持宏观政策连续性、稳定性、可持续性，不急转弯，把握好时度效，固本培元，稳定预期，保持经济运行在合理区间，使经济在恢复中达到更高水平均衡。积极的财政政策要落实落细，兜牢基层“三保”底线，发挥对优化经济结构的撬动作用。**政策重点从“稳增长”转向“调结构”，**减税降费政策将会向制度性减税政策、阶段性的减税降费政策有序退出、强化小微企业税收优惠、加大对制造业和科技创新支持力度**等四大方面倾斜。

稳健的货币政策要保持流动性合理充裕，强化对实体经济、重点领域、薄弱环节的支持，保持货币供应量和社会融资规模增速同名义经济增速基本匹配，保持宏观杠杆率基本稳定。2021 年 3 月 22 日全国主要银行信贷结构优化调整座谈上提到要在管控好风险的同时，**因地制宜增加经济困难省份信贷投放，支持区域协调发展**。

2021 年一季度经济修复有所放缓，主要是由于局部性疫情对服务业拖累较大，而随着疫苗的推广，疫情对经济的影响减弱，服务业有望加快恢复。未来随着疫情逐渐稳定，居民消费支出将继续修复，**消费有望持续温和复苏**；随着欧美经济逐渐恢复，**外需有望继续保持强势增长；固定资产投资修复过程仍将持续，投资结构有望优化**：房地产投资虽然韧性较强，但未来更多的将受制于信用收紧与结构性政策，大概率呈现下行趋势；基建投资则受制于资金来源以及逆周期调节必要性的下降，扩张空间有限，预计保持低速增长；而制造业投资目前表现较弱，但是生产端强劲，积极因素不断增加，随着企业利润不断修复，未来制造业投资增速有望加快。整体看，**预计 2021 年我国经济将保持复苏态势，结构进一步优化。**

五、行业及区域经济环境

1. 城市基础设施建设行业

（1）行业概况

城市基础设施建设主要围绕改善城市人居环境、增强城市综合承载能力、提高城市运行效率开展，包括机场、地铁、公共汽车、轻轨等城市交通设施建设，市内道路、桥梁、高架路、人行天桥等路网建设，城市供水、供电、供气、电信、污水处理、园林绿化、环境卫生等公用事业建设等领域。城市基础设施建设是国民经济可持续发展的重要基础，对于促进国民经济及地

区经济快速健康发展、改善投资环境、强化城市综合服务功能、加强区域交流与协作等有着积极的作用，其发展一直受到中央和地方各级政府的高度重视。

地方政府是城市基础设施建设的主要投资者。本世纪初，固定资产投资是拉动我国经济增长的重要动力，而仅靠财政资金无法满足基础设施建设需求。在此背景下，地方政府基础设施建设投融资平台应运而生。2008 年后，在宽松的平台融资环境及“4 万亿”投资刺激下，城投企业数量快速增加，融资规模快速上升，为城市基础设施建设投资快速增长提供了资金支持。为了防范政府融资平台债务增长可能带来的系统性风险，2010 年以来，国家出台了一系列政策法规约束地方政府及其融资平台债务规模的无序扩张。2014 年，《关于加强地方政府性债务管理的意见》（国发〔2014〕43 号，以下简称“《43 号文》”）颁布，城投企业的政府融资职能逐渐剥离，城投企业逐步开始规范转型。但是，作为地方基础设施投资建设运营主体，城投企业在未来较长时间内仍将是我国基础设施建设的重要载体。

（2）行业监管与政策

2020 年，新冠肺炎疫情对国内经济造成巨大冲击，政府及时出台相关政策适度加大基建逆周期调节的力度，为城投企业提供了一定的项目储备空间，同时为基础设施项目建设提供较大资金支持，城投企业经营和融资环境进一步改善。随着宏观经济逐步恢复，2020 年末以来，地方政府债务及城投企业融资监管态势趋严。

根据 2014 年《43 号文》，财政部发布《地方政府存量债务纳入预算管理清理甄别办法》（财预〔2014〕351 号），对 2014 年末地方政府存量债务进行了甄别、清理，并以政府债务置换的方式使城投企业债务与地方政府性债务逐步分离，未被认定为政府债务以及新增的城投企业债务将主要依靠城投企业自身经营能力偿还。2015 年以来，国家出台了多项政策以进一步加强地方政府债务管理，建立了地方政府举债融资机制，要求坚决遏制隐性债务增量，并多次强调坚决剥离投融资平台的政府融资职能。2018 年及 2019 年，国内经济下行压力加大，在坚决遏制隐性债务增量、剥离投融资平台政府融资职能的同时，政府持续加大基础设施领域补短板的力度并在资金端提供较大力度的支持，发挥基建逆经济周期调节作用。

2020 年以来，受新冠肺炎疫情影响，基建投资托底经济的作用再次凸显，国家及时出台一系列政策，适度加大基建逆周期调节的力度，明确基础设施建设投资重点方向，为城投企业提供了一定的项目储备空间，同时为基础设施项目建设提供较大资金支持，城投企业经营和融资环境进一步改善。

具体来看，2020 年 3 月，中共中央政治局常务会议指出要加大公共卫生服务、应急物资保障领域投入，加快 5G 网络、数据中心等新型基础设施建设进度。2020 年 4 月，中央政治局常务会议提出加大传统基建和新型基建的投资力度，发挥基建的稳增长作用。2020 年 6 月，发改委印发《关于加快开展县城城镇化补短板强弱项工作的通知》，明确公共资源重点投向县城新型城镇化建设，抓紧补上疫情暴露出的县城城镇化短板弱项，大力提升县城公共设施和服务能力等。2020 年 7 月，国务院发布《全面推进城镇老旧小区改造工作的指导意见》，工作目标包括 2020 年新开工改造城镇老旧小区 3.9 万个等。

资金方面，2020 年 4 月，中央政治局常务会议提出发行抗疫特别国债，增加地方政府专项债券，提高资金使用效率。2020 年地方政府债明显扩容，同时发行节奏加快，新增地方政府专项债 3.75 万亿，积极支持“两新一重”、公共卫生设施等领域符合条件的重大项目，且各省专项债券资金用于项目资本金的规模占该省份专项债券规模的比例在 20%的基础上可适当上调，有助于保障地方重大项目资本金来源，缓解城投企业重大基建项目资本金压力。《全面推进城镇老旧小区改造工作的指导意见》指出，支持城镇老旧小区改造规模化实施运营主体采取市

场化方式，运用公司信用类债券、项目收益票据等进行债券融资。

随着国内疫情得到有效控制，宏观经济有序恢复，抓实化解地方政府隐性债务风险成为2021年重要工作，强调把防风险放在更加突出的位置。2020年12月，中央经济工作会议再度提出要抓实化解地方政府隐性债务风险工作，处理好恢复经济和防范风险的关系。2021年3月，财政部提出保持高压监管态势，将严禁新增隐性债务作为红线、高压线，坚决遏制隐性债务增量。2021年4月，国务院发布《关于进一步深化预算管理制度改革的意见》，再次强调化解地方政府隐性债务的重要性，坚守底线思维，把防风险放在更加突出的位置。同时，重申清理规范地方融资平台公司，剥离其政府融资职能，对失去清偿能力的要依法实施破产重整或清算，健全市场化、法治化的债务违约处置机制，坚决防止风险累积形成系统性风险。

表2　2020年以来与城投企业相关的主要政策

颁布时间	颁发部门	会议/文件名称	核心内容及主旨
2020年2月	中共中央、国务院	关于抓好“三农”领域重点工作确保如期实现全面小康的意见	加强现代农业基础设施建设，抓紧启动和开工一批重大水利工程和配套设施建设，加快开展南水北调后续工程前期工作，适时推进工程建设
2020年3月	中共中央政治局	中共中央政治局常务会议	要加大公共卫生服务，应急物资保障领域投入，加快5G网络、数据中心等新型基础设施建设进度
2020年4月	中共中央政治局	中共中央政治局常务会议	发行抗疫特别国债，增加地方政府专项债券，提高资金使用效率，真正发挥稳定经济的关键作用，加大传统基建和新型基建的投资力度，发挥基建的稳增长作用
2020年4月	国家发改委	2020年新型城镇化建设和城乡融合发展重点任务	增强中心城市和城市群综合承载、资源优化配置能力，推进以县城为重要载体的新型城镇化建设，促进大中小城市和小城镇协调发展
2020年6月	国家发改委	关于加快开展县城城镇化补短板强弱项工作的通知	针对县城城镇化建设过程中市场不能有效配置资源、需要政府支持引导的公共领域，提出了4大领域17项建设任务。公布了120个新型城镇化示范县
2020年7月	国务院	全面推进城镇老旧小区改造工作的指导意见	明确老旧小区改造工作目标，建立改造资金机制，支持城镇老旧小区改造规模化实施运营主体采取市场化方式，运用公司信用类债券、项目收益票据等进行债券融资
2020年8月	国务院	中华人民共和国预算法实施条例	明确预算收支范围、强化预算公开要求、完善转移支付制度、加强地方政府债务管理、规范财政专户等；明确要求“县级以上地方政府的派出机关根据本级政府授权进行预算管理活动，不作为一级预算，其收支纳入本级预算”
2020年12月	--	中央经济工作会议	加大新型基础设施投资力度，实施城市更新行动，推进城镇老旧小区改造，建设现代物流体系，高度重视保障性租赁住房建设等；抓实化解地方政府隐性债务风险工作，处理好恢复经济和防范风险的关系
2021年4月	国务院	关于进一步深化预算管理制度改革的意见	强调化解地方政府隐性债务的重要性，坚守底线思维，把防风险放在更加突出的位置。清理规范地方融资平台公司，剥离其政府融资职能，对失去清偿能力的要依法实施破产重整或清算，健全市场化、法治化的债务违约处置机制，坚决防止风险累积形成系统性风险

资源来源：联合资信整理

（3）行业发展

城投企业作为城市基础设施建设的重要载体，仍有一定发展空间，评级展望为稳定。受城投企业剥离地方政府融资职能，城投企业与地方政府信用的关联性进一步弱化影响，部分地区城投企业逐渐暴露出一定风险，非标融资占比高、债券集中到期、再融资压力大的尾部城投企业流动性风险值得关注。

目前，我国的基础设施建设尚不完善，城镇化率仍处于较低水平，城镇化发展面临东西部发展不平衡问题，基础设施建设仍是我国经济社会发展的重要支撑。十四五期间，我国将统筹推进基础设施建设，构建系统完备、高效使用、智能绿色、安全可靠的现代化基础设施体系。未来，我国将进一步完善新型城镇化战略，全面实施乡村振兴战略，持续推进“两新一重”项目建设等，城投企业仍有一定发展空间，评级展望为稳定。

同时，在地方政府债务整肃和金融强监管的大背景下，城投企业政府融资职能剥离、城投企业债务与地方政府性债务分离使得城投企业与地方政府信用的关联性进一步弱化，部分地区城投企业逐渐暴露出非标逾期等风险，对于非标融资占比高、债券集中到期、再融资

压力大的尾部城投企业流动性风险值得关注。

2. 区域经济环境

2020年，西安市国际港务区（以下简称“港务区”或“国际港务区”）经济较上年有较大幅度增长，财政收入大幅增长，为公司发展提供了良好的外部环境。

公司是港务区重要的基础设施建设、商业贸易和货运代理等业务的运营主体，区域地位显著。

（1）西安市

西安市是陕西省省会、副省级市、特大城市、关中平原城市群核心城市，国务院批复确定的中国西部地区重要的中心城市，国家重要的科研、教育和工业基地。西安市下辖 11 个区和 2 个县，总面积 10752 平方千米。

根据《西安市国民经济和社会发展统计公报》，2020 年，西安市地区生产总值（GDP）10020.39 亿元，按可比价同比增长 5.2%。分产业看，2020 年西安市第一产增加值 312.75 亿元，第二产业增加值 3228.27 亿元，第三产业增加值 6379.37 亿元，2020 年西安市三次产业结构为 3.1:33.2:63.7。

根据《西安市财政预算执行情况报告》，2020 年，西安市一般预算收入 724.14 亿元，同口径增长 3.1%。其中，税收收入占比为 78.94%。西安市一般预算支出 1347.58 亿元。西安市财政自给率（一般预算收入/一般预算支出*100%）为 53.74%。2020 年，西安市政府性基金收入 1207.32 亿元。

2021年1－3月，西安市实现GDP2459.94亿元，较上年同期增长16.0%。

（2）国际港务区

国际港务区于2008年组建，是陕西省委、省政府，西安市委、市政府调整产业结构，转变经济发展方式，发展外向型经济，打造内陆地区开发开放战略高地而设立的开放型经济先导区，是中国（陕西）自由贸易试验区（以下简称“陕西自贸区”）的核心板块，同时也是西安国家中心城市建设的东部新中心和第十四届全运会主场馆所在地。

区位优势方面，港务区位于西安主城区东北部灞河与渭河三角洲，浐河、灞河、泾河、渭河四水聚港，规划控制区 120 平方公里，规划建设区 89.89 平方公里，是西安市经济社会发展和城市建设“北扩、东拓、西联”的前沿区域。港务区区位优势明显，骨干路网与西安三环路、绕城高速无缝对接，距离西安咸阳国际机场 28 公里，西安高铁站 5 公里，距西安行政新中心 15 分钟车程。港务区对外与陕沪、包茂、连霍、福银等 8 条高速公路通过绕城无缝衔接，是国家多式联运示范基地。

战略地位方面，2016 年 8 月，陕西自贸区获批，作为第三批自由贸易试验区中西北地区唯一的省份，陕西自贸区战略地位重要性突出。陕西自贸区涵盖 3 大片区，其中中心片区 87.76 平方公里、国际港务区片区 26.43 平方公里以及杨凌示范区片区 5.76 平方公里。国际港务区片区重点发展国际贸易、现代物流、金融服务、旅游会展以及电子商务等产业，形成了以中亚班列“长安号”“西安港”“一类陆路开放口岸”“跨境电子商务产业园”为基础的对外开放基础格局，通过海铁联运快捷体系、与国际国内港口搭建的无缝衔接的运输走廊、现代电子信息网络，为“现代互联互通”提供了坚实保障。

根据《西安国际港务区2020年全年主要经济指标完成情况》，2020年，国际港务区地区生产总值增速为18.6%，完成规模以上工业增加值增速12.0%，固定资产投资（不含农户）增速30.6%。

2020年，国际港务区一般公共预算收入21.11亿元，同比增长48.0%，其中，税收收入18.72亿元，占比89.0%；国际港务区一般公共预算支出50.27亿元，财政自给率（一般公共预算收入/一般公共预算支出*100%）41.99%。2020年，国际港务区政府性基金收入198.79亿元，同比增长186.0%。

六、基础素质分析

1. 股权状况

跟踪期内，公司股权结构未发生变化，港务

区管委会仍为公司唯一股东和实际控制人。

2. 外部支持

2020 年，公司收到政府补贴合计为 1543.95 万元，计入“其他收益”或“营业外收入”。

3. 企业信用记录

根据公司提供的企业信用报告（自主查询版，中征码：6101040002403687），截至 2021 年 4 月 12 日，公司本部无已结清和未结清不良信贷记录。

截至 2021 年 6 月 30 日，联合资信未发现公司被列入全国失信被执行人名单。

七、管理分析

跟踪期内，公司原总经理担任公司董事长，总经理暂时缺位，公司由董事长主持工作，对公司正常经营不产生影响；公司管理制度未发生变化。

屈锦薇女士，46 岁，硕士研究生；历任港务区管委会综合部副部长、部长，人力资源和社会事业局副局长、局长，公司副总经理、总经理；自 2020 年 11 月起任公司董事长。

八、经营分析

1. 经营概况

2020 年，公司主营业务收入较上年增长规模大，受货运代理业务亏损减少影响，公司主营业务毛利率有所回升但仍为负；2021 年 1－3 月，公司主营业务扭亏为盈。

2020 年，公司主营业务收入较上年增长 100.55%，主要系商品贸易和货运代理收入增长所致。公司商品贸易收入较上年增长 101.77%，主要系中欧班列稳定运营带来的贸易品类和商品销售量增长所致。公司货运代理收入较上年增长 193.10%，主要原因包括（1）新冠肺炎疫情对海运、航空货物运输冲击较大，带来的铁路运输机会增大；（2）公司开发新的中欧线路支线及以往客户粘性增强。公司其他业务收入规模较小。

表 3　公司主营业务收入构成及毛利率情况（单位：亿元、%）

项　目	2019 年			2020 年			2021 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
基础设施建设	2.01	8.42	10.89	2.09	4.38	16.76	2.11	13.16	-11.47
园林绿化	0.99	4.17	18.31	1.11	2.32	22.35	0.37	2.34	29.60
物业管理	0.70	2.92	19.93	0.73	1.53	26.33	0.40	2.47	15.93
租赁业务	1.36	5.71	51.71	1.27	2.66	42.37	0.31	1.94	79.61
房地产开发	2.23	9.36	-33.84	3.21	6.72	68.45	0.14	0.90	47.30
商品贸易	9.05	37.99	1.22	18.26	38.21	0.75	7.00	43.66	0.55
担保及保理业务	0.25	1.07	68.16	0.79	1.65	78.33	0.23	1.45	78.28
货运代理收入	6.81	28.56	-52.10	19.96	41.76	-22.22	5.22	32.58	3.15
其他	0.43	1.79	26.84	0.38	0.79	-60.39	0.24	1.49	-1.32
合　计	**23.83**	**100.00**	**-11.16**	**47.79**	**100.00**	**-0.80**	**16.03**	**100.00**	**3.93**

资料来源：公司提供

毛利率方面，2020 年，公司主营业务毛利率较上年回升 10.36 个百分点，主要系货运代理亏损较上年减少所致。公司房地产开发毛利率由负转正，主要系 2019 年补记成本使得毛利率为负和 2020 年港务区房价上涨所致。货运代理业务较上年亏损减少，主要系公司开拓优质货运线路和客户粘性增强所致。

2021 年 1—3 月，公司实现主营业务收入 16.03 亿元，相当于 2020 年的 33.54%，主营业务毛利率为 3.93%。公司货运代理业务扭亏为盈，主要系 2021 年公司货运代理由固定价收费改为动态化收费所致。

2. 基础设施建设及房地产开发

（1）保障房业务

公司在建及拟建道路、市政配套设施项目尚需投资规模较小。公司在建保障房项目尚需投资规模较大，面临较大的资金支出压力。

作为港务区最重要的基础设施开发建设主体，公司仍主要负责港务区内道路、市政配套设施和保障房等建设任务。公司道路、市政配套设施项目建设仍采用代建模式，公司与西安国际港务区土地储备中心（以下简称“土储中心”）或港务区管委会签订代建协议[2]，公司筹集建设资金，项目竣工验收后，按实际投资成本加成一定比例确认收入和实现回款。截至 2021 年 3 月末，公司主要在建的道路、市政配套设施项目总投资 11.99 亿元，已投资 9.21 亿元，尚需投资规模较小。公司无拟建道路、市政配套设施项目。

公司保障房建设主要为公租房、经济适用房和限价房的建设，仍采用政府回购模式。公司与土储中心或港务区管委会等业主单位签订代建及回购协议，通过自筹及财政拨款等方式筹集资金进行保障房建设，建成审计后由业主单位按项目建设投资加成一定比例的项目管理费进行回购。截至 2021 年 3 月末，公司已完工保障房项目总投资 17.17 亿元，累计确认收入 15.20 亿元，累计收到回款 9.94 亿元。

表 4 截至 2021 年 3 月末公司完工保障房项目情况

（单位：套、亿元）

项目名称	建设规模	总投资	已确认收入	已收到回款
梦想公社	2956	9.90	8.93	3.67
新筑新城经济适用房	500	2.96	2.47	2.47
新筑新城限价商品房	600	4.31	3.80	3.80
合计	**4056**	**17.17**	**15.20**	**9.94**

资料来源：公司提供

截至 2021 年 3 月末，公司在建保障房项目计划总投资 107.00 亿元，累计已投资 43.00 亿元，尚需投资 64.00 亿元，公司面临较大的资金支出压力。

表 5 截至 2021 年 3 月末公司在建保障房项目情况

（单位：万平方米、亿元）

项目名称	建筑面积	计划总投资	已投资	建设周期
新筑新城二期	106.32	70.00	25.00	2018－2021
秦汉和苑	54.82	37.00	18.00	2018－2021
合计	**161.14**	**107.00**	**43.00**	--

资料来源：公司提供

（2）房地产开发

受港务区房价增长影响，2020 年公司房地产开发收入较上年有所增长，在售商品房项目去化程度高。

跟踪期内，公司房地产开发业务由子公司西安国际陆港愿景置业有限公司负责，主要为商品房开发。商品房开发项目资金来源全部为公司自筹，通过商品房销售实现回款。2020 年，公司实现商品房销售收入 3.21 亿元，较上年增长 43.95%，主要系港务区房价较上年增幅较大所致，房地产开发毛利率提升至 68.45%。截至 2021 年 3 月末，公司在售房地产销售进度均为 100.00%，累计已确认收入 25.87 亿元。

表 6 截至 2021 年 3 月末公司在售商品房项目情况（单位：万平方米、亿元、元/平方米、%）

项目名称	建设面积	总投资	销售均价	销售进度	预计总收入	已确认收入
陆港金海岸一期	23.80	9.70	6852.50	100.00	14.60	14.68
陆港 滨海岸	16.49	8.20	8500.00	100.00	14.00	11.19
陆港金海岸二期（莱顿小镇）	6.14	3.70	11000.00~12000.00	100.00	5.75	0.00
合计	**46.43**	**21.60**	--	--	**34.35**	**25.87**

资料来源：公司提供

[2] 2015 年及以后开工项目，公司将不再承担建设成本支出，部分费用由土储中心或港务区管委会直接拨付至建设单位，公司仅负责项目管理相关工作，土储中心或港务区管委会每年年末根据当年移交项目投资建设资金的 3%支付公司管理费，公司将收到的管理费计入基础设施建设收入。

截至 2021 年 3 月末，公司在建房地产开发项目 3 个，总建筑面积 12.08 万平方米，计划总投资 13.12 亿元，已投资 4.63 亿元。拟建项目颐港国际项目为酒店式公寓，未来采用租售结合的方式回笼资金。公司目前除上述项目土地外，暂无其他明确房地产储备用地。

表 7　2021 年 3 月末公司在建及拟建房地产项目情况

（单位：万平方米、亿元）

项目状态	项目名称	建筑面积	计划总投资	已投资	建设周期
在建	陆港 阳光 STATION	2.99	2.62	1.30	2018－2020
	陆港 金海岸二期莱顿小镇	6.14	3.70	1.70	2018－2021
	陆港 宁海湾	2.95	6.80	1.63	--
合计		**12.08**	**13.12**	**4.63**	--
拟建	颐港国际	6.51	3.50	0.50	2021－2023
合计		**6.51**	**3.50**	**0.50**	--

注：颐港国际项目已取得的证照为不动产权证和建设用地规划许可证，截至 2021 年 3 月末，已投资为土地整理和前期办理手续的投入
资料来源：公司提供

（3）自营项目

公司自持物业出租率高，随着在建自营项目完工进入运营，物业出租收入将进一步扩大。

公司自持部分自建商业项目和标准厂房等用于运营，均位于港务区内。截至 2021 年 3 月末，公司已完工自持物业可出租面积合计 33.85 万平方米，已出租面积合计 32.63 万平方米，出租率 96.40%。2020 年，公司实现物业出租收入 1.27 亿元。

截至 2021 年 3 月末，公司主要自营项目总投资 16.16 亿元，已投资金额 12.02 亿元。其中，西安港国际采购中心（一期）项目主要为进出口商品展示区和酒店，拟作为“一带一路”国家商品展示和交易区，未来主要通过举办展会和酒店等配套设施的运营平衡前期投入资金。截至 2021 年 3 月末，公司暂无拟建自营项目。

表 8　2021 年 3 月末公司主要在建自营项目

（单位：亿元、平方米）

项目名称	计划总投	已投资	建设周期	拟出租面积
西安港跨境电子商务创业园	3.66	3.10	2016－2021	30000~40000
西安港国际采购中心（一期）	9.00	7.20	2016－2021	100000~120000
陆港足球运动主题公园	1.40	1.02	2015－2021	32000
A8 仓库	2.10	0.70	2020－2021	40000
合计	**16.16**	**12.02**	--	--

注：西安港跨境电子商务创业园和西安港国际采购中心（一期）项目基本完工，目前尚未结算
资料来源：公司提供

（4）体育中心片区合作开发

公司继续以股权投资的形式参与全运村项目的合作开发，未来将通过投资收益的方式实现资金平衡。

公司子公司西安国际陆港文化体育产业有限公司（以下简称“文体公司”）与西安绿城港诚房地产开发有限公司（以下简称“绿城港诚”）签订协议，就公司持有的 8 宗地块（招拍挂方式取得）共计 316 亩住宅用地进行合作开发，建设西安市全运会全运村项目。文体公司与绿城港诚均按照 49%：51%的比例共同出资设立 3 家项目公司，公司已合计出资 4.91 亿元。全运村项目全部为精装房，在全运会期间供运动员暂时居住，全运会结束后正常对外销售。

全运村项目预计总投资 86.01 亿元，截至 2021 年 6 月末，已投资 81.90 亿元。其中，公司以股权形式投资 4.91 亿元。待全运会召开之后，项目公司将对体育场馆及周边配套进行运营，公司作为项目公司参股股东，未来收益主要来自投资收益。

3. 商品销售业务

公司商品贸易规模扩大，下游客户集中度高，贸易模式和结算方式保持稳定。

公司商品销售业务仍主要由子公司西安国际陆港物资贸易有限公司（以下简称“陆港物资公司”）运营，通过 ULIFE 进出口商品直营店以及线上购物平台实现跨境电商的货物销售。2020 年，公司实现商品销售收入 18.26 亿元，较上年增幅大，主要系中欧班列的稳定运营带来的贸易品类和商品销售量增长所致，公司的

主要商品贸易品种包括钢材、煤炭制品、铁矿石、进口矿、生铁和冷鲜肉等。2021 年 1－3 月，公司实现商品销售收入 7.00 亿元。

2020年，公司从前五名上游客户采购金额占比由上年的82.64%下降至59.14%，采购集中度有所下降。公司向前五名下游客户销售金额占比由上年的87.44%下降至83.23%，销售集中度仍高。结算方面，公司与上游供应商和客户间的结算周期仍在45~60天，采取现金结算和转账相结合的方式，以现金为主，与下游客户均即时结算，贸易风险可控。

4. 货运代理业务

中欧班列线路基本覆盖欧洲主要经济体国家，2020 年，货运代理收入较上年增幅较大。

公司货运代理业务仍由子公司西安国际陆港多式联运有限公司负责。货运代理收入主要来自公司中欧班列收取的运费、服务费以及获得的政府补贴。公司根据市场行情制定运费价格标准，由贸易企业自行报关，公司受托办理清关业务。2020年，公司实现货运代理收入19.96亿元，较上年增长193.10%。2019－2020年，公司货运代理业务持续亏损，主要系前期为开拓线路投入成本较大和为增强客户粘性价格较低所致。

截至 2021 年 3 月末，中欧班列已开通 12 条线路，自 2013 年 11 月 28 日 10 时开行第一班起，累计开行 6460 列，已到达欧洲德国、波兰、芬兰、匈牙利、荷兰和比利时 6 个国家的 20 余个城市，基本覆盖欧洲主要经济体国家。

5. 未来发展

未来公司将坚持以建成“中国内陆第一大港口集团”为核心，重点围绕国际港务区建设运营以及中欧班列的高质量发展，通过模式创新和产业升级，促进业务向枢纽化、集整化、平台化、金融化和国际化五大发展模式转型，打造临港产业生态圈。

九、财务分析

1. 财务概况

公司提供的2020年度审计报告经希格玛会计师事务所（特殊普通合伙）审计，审计结论为标准无保留意见。公司提供的 2021 年一季度财务数据未经审计。公司会计估计和会计政策未发生变更。

2020 年，公司合并范围一级子公司新增 1 家，为投资设立。2021 年 1－3 月，公司合并范围一级子公司未发生变化。截至 2021 年 3 月末，公司合并范围内一级子公司 15 家。公司财务数据可比性较强。

2. 资产质量

公司资产规模持续增长，应收类款项规模较大，对公司资金形成明显占用，公司资产质量一般。

截至 2020 年末，公司资产总额较上年末增长 18.36%，主要系流动资产增长所致。公司资产结构仍以流动资产为主。

表9 公司资产主要构成情况（单位：亿元、%）

科目	2019 年末		2020 年末		2021 年 3 月末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	24.96	8.31	36.70	10.33	34.66	9.43
应收账款	21.87	7.29	28.03	7.89	31.45	8.56
其他应收款	81.45	27.13	93.41	26.29	96.76	26.33
存货	50.61	16.86	57.09	16.07	59.24	16.12
流动资产	**184.19**	**61.35**	**226.91**	**63.86**	**235.70**	**64.15**
持有至到期投资	14.51	4.83	14.01	3.94	14.01	3.81
长期股权投资	11.59	3.86	18.84	5.30	18.84	5.13
投资性房地产	68.00	22.65	76.64	21.57	77.03	20.96

在建工程	14.93	4.97	12.51	3.52	13.39	3.64
非流动资产	**116.03**	**38.65**	**128.43**	**36.14**	**131.72**	**35.85**
资产总额	**300.21**	**100.00**	**355.34**	**100.00**	**367.42**	**100.00**

注：上表中其他应收款为其他应收款、应收股利和应收利息的合计
资料来源：联合资信根据公司审计报告和财务报表整理

（1）流动资产

截至 2020 年末，公司流动资产较上年末增长 23.20%，主要系货币资金、应收账款、其他应收款和存货增长所致。公司货币资金较上年末增长 47.04%，主要由银行存款（占 95.32%）构成，公司受限货币资金为 1.96 亿元，为保证金，货币资金受限比例为 5.34%。公司应收账款较上年末增长 28.13%，主要为应收土储中心（占 46.91%）的借款利息[3]和应收港务区管委会（占 52.61%）的保障房回购款，应收上述单位 1 年以上账龄的款项占比为 59.46%，对公司资金形成占用。截至 2020 年末，公司累计计提应收账款坏账准备 0.34 亿元。公司其他应收款较上年末增长 14.69%，主要系应收土储中心往来款增加所致，公司其他应收款主要为对土储中心的借款，占比为 81.77%，账龄集中在 3~5 年，对公司资金形成明显占用。截至 2020 年末，公司累计计提坏账准备 0.56 亿元。公司存货较上年末增长 12.82%，主要系建设项目投入增加所致，公司未计提存货跌价准备。

（2）非流动资产

截至 2020 年末，公司非流动资产较上年末增长 10.69%，主要系长期股权投资和投资性房地产增长所致。公司持有至到期投资较上年末变动不大，主要为对光大信托产业基金和文化产业发展基金的投资，未计提减值准备。公司长期股权投资较上年末增长 62.50%，主要系新增对外股权投资（合计账面价值 3.90 亿元）和权益法下确认投资收益所致。公司投资性房地产较上年末增长 12.70%，主要系公司将部分房地产项目和自营项目由存货或在建工程转入和部分房屋建筑物公允价值变动所致。公司在建工程较上年末下降 16.22%，主要系部分项目转入投资性房地产所致。

截至 2021 年 3 月末，公司资产总额较上年末增长 3.40%，变动不大，主要系应收账款、其他应收款和存货增长所致。

截至 2021 年 3 月末，公司受限资产合计 24.57 亿元，占资产总额的比重为 6.69%，主要为投资性房地产、无形资产和在建工程抵押受限。

3. 资本结构

公司所有者权益变动不大，权益稳定性尚可。

截至 2020 年末，公司所有者权益为 146.89 亿元，较上年末增长 1.09%，主要系未分配利润增长所致。公司所有者权益主要由实收资本（占 47.65%）、资本公积（占 13.91%）、未分配利润（占 9.07%）和少数股东权益（占 25.20%）构成。截至 2020 年末，公司实收资本较上年末无变化，资本公积和少数股东权益[4]较上年末变动不大。

截至 2021 年 3 月末，公司所有者权益为 146.86 亿元，较上年末下降 0.02%，公司所有者权益结构较上年末变动不大，所有者权益稳定性尚可。

公司全部债务持续增长，整体债务负担适中，于 2021 年面临一定的集中偿付压力。

截至 2020 年末，公司负债总额较上年末增长 34.56%，主要系流动负债增长所致，公司负债结构仍以流动负债为主。

[3] 公司给土储中心提供的借款按 8.00%收取借款利息。
[4] 公司少数股东权益中含光大银行信托资金对子公司陆港物资公司和西安国际陆港产业发展有限公司的投资合计 20.01 亿元（期限为 5 年，利率 5.61%，未来由公司进行股权回购）。

表10 公司负债主要构成情况（单位：亿元、%）

科目	2019 年末		2020 年末		2021 年 3 月末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
短期借款	20.63	13.32	19.25	9.23	18.55	8.41
预收款项	1.02	0.66	42.75	20.51	55.22	25.04
其他应付款	20.51	13.24	23.63	11.34	24.92	11.30
一年内到期的非流动负债	22.00	14.20	24.49	11.75	20.86	9.46
其他流动负债	15.08	9.73	15.19	7.29	15.00	6.80
流动负债	**86.97**	**56.14**	**138.01**	**66.21**	**144.22**	**65.39**
长期借款	42.20	27.24	37.06	17.78	42.96	19.48
应付债券	3.80	2.45	10.95	5.25	10.95	4.97
长期应付款	10.59	6.84	10.17	4.88	10.17	4.61
非流动负债	**67.94**	**43.86**	**70.44**	**33.79**	**76.34**	**34.61**
负债总额	**154.91**	**100.00**	**208.45**	**100.00**	**220.55**	**100.00**

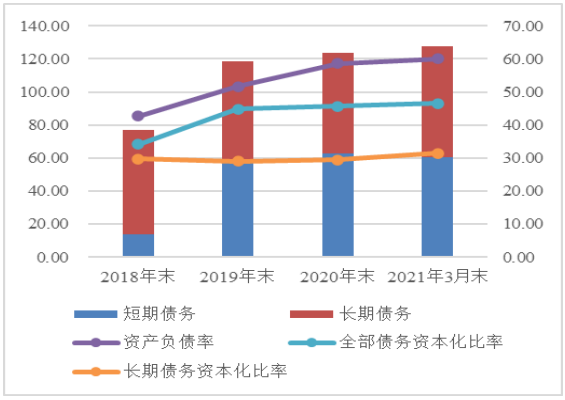
注：1. 上表中其他应付款为其他应付款、应付股利和应付利息的合计；2. 上表中长期应付款为长期应付款和专项应付款的合计
资料来源：联合资信根据公司审计报告和财务报表整理

截至 2020 年末，公司流动负债较上年末增长 58.69%，主要系预收款项增长所致。公司短期借款较上年末下降 6.71%，由抵押借款（占 15.58%）和保证借款（占 84.42%）构成。公司预收款项较上年末增加 41.73 亿元，主要为预收西安港实业有限公司[5]（以下简称“港实公司”）回购款所致。公司其他应付款较上年末增长 15.24%，主要系与港务区国有企业往来款增长所致。公司一年内到期的非流动负债较上年末增长 11.33%，主要由一年内到期的长期借款（占 85.05%）构成。公司其他流动负债较上年末变动不大，主要为应付超短期融资券，本报告已将其纳入短期债务核算。

截至 2020 年末，公司非流动负债较上年末增长 3.68%，主要系应付债券增长所致。公司长期借款较上年末下降 12.19%，主要由质押借款和保证借款构成。公司应付债券较上年末增长 188.05%，主要系新发行“20 西安陆港 MTN001”所致。公司长期应付款较上年末下降 3.96%，为应付浙银复成（杭州）资本管理有限公司专项资金和融资租赁款，本报告已将长期应付款中有息部分纳入长期债务核算。

截至 2020 年末，公司全部债务 123.93 亿元，较上年末增长 4.66%。其中，短期债务占 50.51%，较上年末提高 0.58 个百分点。从债务指标看，截至 2020 年末，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分别为 58.66%、45.76%和 29.46%，分别较上年末提高 7.06 个百分点、0.86 个百分点和 0.48 个百分点。

图 1 公司财务杠杆情况（单位：亿元、%）



资料来源：联合资信根据公司审计报告和财务报表整理

截至 2021 年 3 月末，公司负债总额较上年末增长 5.81%，主要系预收款项和长期借款增长所致。公司全部债务为 127.78 亿元，其中短期债务为 60.53 亿元（占 47.37%），债务结构有待优化。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末分别提高 1.37 个百分点、0.76 个百分点和 1.95 个百分点，公

[5] 代港务区管委会支付的保障房款项。

司整体债务负担适中。

从有息债务到期分布情况来看，截至 2020 年末，公司 2021 年、2022 年、2023 年、2024 年和 2025 年到期的有息债务分别为 62.60 亿元、14.71 亿元、15.70 亿元、1.69 亿元和 6.75 亿元，于 2021 年面临一定的兑付压力。

4. 盈利能力

2020 年，公司营业收入较上年增长规模大，投资收益和公允价值变动收益对公司利润总额贡献大，公司整体盈利能力尚可。

2020 年，公司营业收入较上年增长 86.44%，主要系商品贸易和货运代理收入增长所致。公司营业成本较上年增长 80.13%，增幅小于营业收入增幅。2020 年，公司营业利润率为 5.83%。

表 11 公司盈利能力情况（单位：亿元、%）

项目	2019 年	2020 年	2021 年 1—3 月
营业收入	28.13	52.45	16.16
营业成本	26.76	48.20	15.41
费用总额	7.95	6.95	1.26
其中：管理费用	1.27	1.11	0.25
财务费用	6.34	5.55	0.96
其他收益	-1.05	0.10	0.09
公允价值变动收益	13.98	2.22	0.00
投资收益	0.11	7.01	0.00
营业外收入	0.06	0.07	0.00
利润总额	5.76	4.74	-0.55
营业利润率	2.86	5.83	3.84
总资本收益率	3.15	3.15	--
净资产收益率	1.39	1.54	--

资料来源：公司审计报告及财务报表，联合资信整理

从期间费用来看，2020 年，公司费用总额较上年下降 12.63%。公司费用总额主要由管理费用（占 15.92%）和财务费用（占 79.86%）构成。2020 年，公司管理费用较上年下降 13.09%，主要系职工薪酬下降所致。公司部分借款费用已进行利息资本化。公司期间费用率（费用总额/营业收入*100%）为 13.25%，若考虑资本化利息，公司费用控制能力一般。

2020 年，公司其他收益和营业外收入分别为 0.10 亿元和 0.07 亿元，主要为收到的各项政府补助。2020 年，公司投资收益较上年增加 6.90 亿元，主要为权益法核算联营公司和处置长期股权投资产生的投资收益。2020 年，公司公允价值变动收益主要为房地产项目和自营项目转入投资性房地产按公允价值计量产生。公司投资收益和公允价值变动收益占利润总额的比重为 194.73%，对利润总额的贡献大。

从盈利指标来看，2020 年，公司总资本收益率和净资产收益率分别较上年下降 0.01 个百分点和提升 0.15 个百分点。公司整体盈利能力尚可。

2021 年 1—3 月，公司实现营业收入 16.16 亿元，主要来自商品贸易和货运代理业务，利润总额-0.55 亿元。

5. 现金流分析

2020 年，公司经营活动现金由净流出转为净流入，收入实现质量大幅提升，投资活动现金由净流出转为小幅净流入，公司未来仍有较大的外部融资需求。

表 12 公司现金流量情况（单位：亿元、%）

项目	2019 年	2020 年	2021 年 1—3 月
销售商品、提供劳务收到的现金	24.11	84.89	25.08
经营活动现金流入小计	38.15	101.66	26.45
购买商品、接受劳务支付的现金	48.24	53.87	18.67
经营活动现金流出小计	55.14	83.34	19.95
经营活动现金流量净额	**-16.99**	**18.31**	**6.50**
处置子公司及其他营业单位收到的现金净额	0.86	12.35	--
收到其他与投资活动有关的现金	6.74	9.17	--
投资活动现金流入小计	13.75	23.05	4.50
支付其他与投资活动有关的现金	12.76	17.60	--
投资活动现金流出小计	15.66	22.29	11.70
投资活动现金流量净额	**-1.92**	**0.76**	**-7.20**
筹资活动现金流入小计	53.43	62.85	12.08
筹资活动现金流出小计	29.05	70.57	13.49
筹资活动现金流量净额	**24.38**	**-7.72**	**-1.41**
现金收入比	85.69	161.85	155.26

资料来源：公司审计报告及财务报表，联合资信整理

从经营活动来看，2020 年，受商品贸易、货运代理业务规模扩大和预收港实公司回购款影响，公司经营活动现金流入量较上年增长

166.45%。公司现金收入比较上年提高 76.16 个百分点，公司收入实现质量大幅提升。2020 年，公司经营活动现金流出量较上年增长 51.15%，主要系贸易规模扩大和基础设施建设投入增加所致。公司经营活动现金由净流出转为净流入。

从投资活动来看，2020 年，公司投资活动现金流出量较上年增长 42.28%，主要为支付股权回购款和对外借款。公司投资活动现金由净流出转为净流入。

从筹资活动来看，2020 年，公司筹资活动现金流入量较上年增长 17.62%，主要为发行债券和取得借款收到的现金。2020 年，公司筹资活动现金由净流入转为净流出，随着公司业务发展和偿付到期债务需要，公司未来外部融资需求仍较大。

2021 年 1－3 月，公司经营活动产生的现金流量净额为 6.50 亿元，投资活动产生的现金流量净额为-7.20 亿元，筹资活动产生的现金流量净额为-1.41 亿元。

6. 偿债能力

公司短期偿债能力尚可，长期偿债能力较强，考虑到公司定位及外部支持，整体偿债能力很强。

从短期偿债能力指标看，截至 2020 年末，公司流动比率和速动比率分别较上年末下降 47.37 个百分点和 30.55 个百分点，现金短期债务比较上年末有所提高。截至 2021 年 3 月末，公司流动比率和速动比率均较上年末变化不大，公司现金短期债务比为 0.61 倍，无受限货币资金。公司短期偿债能力尚可。

从长期偿债能力指标看，2020 年，公司 EBITDA 为 11.42 亿元，较上年下降 8.04%，主要系利润总额下降所致。公司 EBITDA 主要由计入财务费用的利息支出（占 54.77%）和利润总额（占 41.48%）构成。2020 年，公司 EBITDA 利息倍数较上年有所下降，公司 EBITDA 对利息的覆盖程度高。整体看，公司长期偿债能力较强。

表 13 公司偿债能力指标（单位：%、倍）

项目	2019 年	2020 年	2021 年 1－3 月
短期偿债能力指标			
流动比率	211.78	164.41	163.43
速动比率	153.59	123.04	122.36
现金短期债务比	0.45	0.61	0.61
长期偿债能力指标			
EBITDA 利息倍数	1.48	1.38	--
全部债务/EBITDA	9.53	10.85	--

资料来源：公司提供，联合资信整理

截至 2021 年 3 月末，公司共获得银行授信额度 152.70 亿元，未使用授信额度 55.15 亿元，公司间接融资渠道畅通。

截至 2021 年 3 月末，公司不存在重大未决诉讼。

截至 2021 年 3 月末，公司对外担保余额 8.42 亿元，担保比率 5.73%。公司对外担保为融资担保业务余额，大部分均有反担保措施，或有负债风险可控。

7. 母公司财务分析

公司资产主要来自母公司，营业收入主要来自子公司，母公司对子公司的控制能力较强。母公司整体债务负担较轻，短期偿债压力小。

公司资产主要来自母公司，营业收入主要来自子公司，母公司向子公司派驻高层管理人员，子公司重大事项需报母公司决策，母公司对子公司的控制能力较强。截至 2020 年末，母公司资产总额 266.40 亿元（占合并口径 74.96%），较上年末增长 7.98%。母公司现金类资产为 17.61 亿元，较上年末增长 39.70%。

截至 2020 年末，母公司所有者权益 98.50 亿元（占合并口径 67.06%），较上年末增长 0.54%，其中，实收资本占比 71.07%，资本公积占比 22.02%，母公司所有者权益稳定性强。

截至 2020 年末，母公司负债总额 167.88 亿

元，较上年末增长 12.88%。母公司全部债务[6]23.91 亿元，其中短期债务占 31.63%。母公司全部债务资本化比率为 19.53%。

2020 年，母公司实现营业收入 7.09 亿元，占合并口径的 13.51%，利润总额为 1.04 亿元。

截至 2021 年 3 月末，母公司资产总额为 269.18 亿元，较上年末变动不大。母公司全部债务资本化比率为 21.04%，整体债务负担较轻，母公司现金短期债务比为 2.33 倍，短期偿债压力小。2021 年 1—3 月，母公司实现营业收入 2.21 亿元，利润总额为 1.04 亿元。

十、存续期内债券偿债能力分析

公司现金类资产对本年度剩余应到期债券余额保障能力强，经营活动现金流入量、经营活动现金净流量和 EBITDA 对待偿债券本金峰值保障能力强。

截至 2020 年 6 月末，公司存续债券余额 20.80 亿元，本年度剩余应到期债券金额为 9.80 亿元。公司存续债券于 2021 年达到待偿本金峰值 9.80 亿元。截至 2021 年 3 月末，公司现金类资产 38.35 亿元，为本年度剩余到期债券金额的 3.91 倍；2020 年，经营活动现金流入量、经营活动现金净流量和 EBITDA 分别为 101.66 亿元、18.31 亿元和 11.42 亿元，分别为公司存续债券待偿还本金峰值的 10.37 倍、1.87 倍和 1.17 倍。公司对存续债券保障情况如下表：

表 14　公司存续债券保障情况（单位：亿元、倍）

主要指标	指标值
本年度剩余应到期债券金额	9.80
未来待偿债券本金峰值	9.80
现金类资产/本年度剩余应到期债券金额	3.91
经营活动现金流入量/未来待偿债券本金峰值	10.37
经营活动现金流净额/未来待偿债券本金峰值	1.87
EBITDA/未来待偿债券本金峰值	1.17

注：1. 本年度剩余到期债券金额=本年度应到期债券金额-本年度已兑付债券金额；2. 现金类资产使用最新一期财务数据（2021年3月末），无受限货币资金；3. 经营活动现金流入量、经营活动现金流量净额、EBITDA均采用上年度数据
资料来源：联合资信根据公司年报、最新财务报表及公开资料整理

“20 西安陆港 MTN001”由甘肃省融资担保集团股份有限公司（以下简称“甘肃融资担保”）提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。甘肃融资担保保证范围包括“20 西安陆港 MTN001”的本金及利息、违约金、损害赔偿金、实现债权的费用和其他应支付的费用，承担保证责任的期间为债券存续期及债券到期之日起二年。

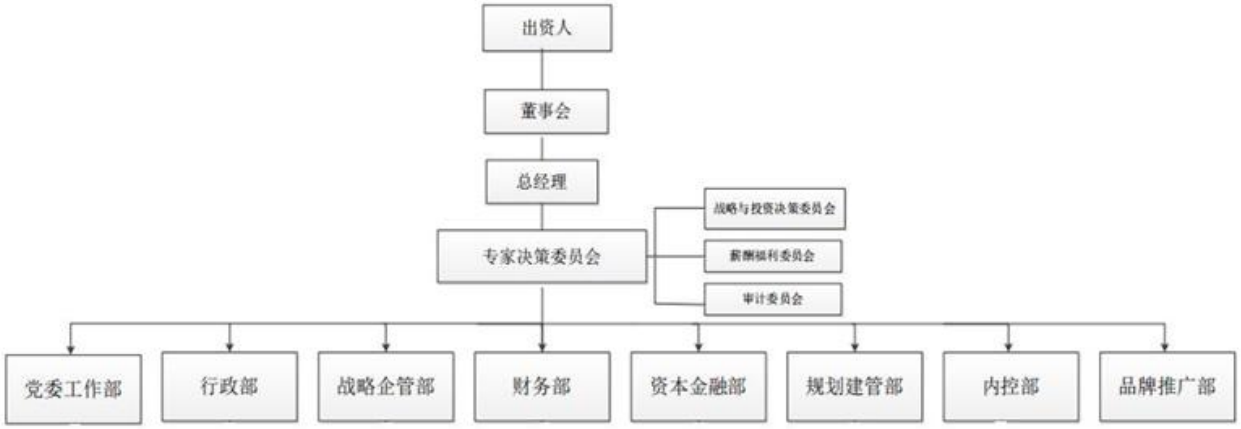
经联合资信评定，甘肃融资担保主体长期信用等级为AAA，评级展望为稳定，其提供的担保提升了“20西安陆港MTN001”的偿付安全性。担保方情况见附件担保方评级报告。

十一、结论

综合评估，联合资信确定维持公司的主体长期信用等级为AA，维持“20西安陆港MTN001”的信用等级为AAA，评级展望为稳定。

[6] 母公司全部债务未考虑其他应付款、其他流动负债、长期应付款和其他非流动负债中的有息部分。

附件 1-1　截至 2021 年 3 月末公司组织架构图



资料来源：公司提供

附件 1-2　截至 2021 年 3 月末公司合并范围内一级子公司情况

子公司名称	注册资本（万元）	业务性质	持股比例（%）		取得方式
			直接	间接	
西安国际陆港愿景置业有限公司	74892.77	房地产开发	100.00	--	投资设立
西安国际陆港园林景观有限公司	10000.00	园林绿化	100.00	--	同一控制下的企业合并
西安国际陆港物联网产业发展有限公司	3000.00	网络设备的购置、安装、维护	100.00	--	投资设立
西安国际陆港商业保理有限公司	50000.00	应收账款催收、应收账款管理	100.00	--	投资设立
西安国际陆港资产管理有限公司	1000.00	租赁和商业服务	100.00	--	投资设立
西安国际陆港融资租赁有限公司	100000.00	融资租赁和租赁业务	100.00	--	投资设立
西安国际陆港物业管理有限责任公司	5000.00	物业管理及综合配套服务	100.00	--	投资设立
西安国际陆港保税物流投资建设有限公司	240000.00	仓库和厂房等房地产项目的投资、开发、建设、租赁和销售	70.21	--	同一控制下的企业合并
西安国际陆港市政配套有限公司	35000.00	基础设施建设及代建	53.00	--	投资设立
西安国际陆港产业发展有限公司	190000.00	城乡统筹、城镇化建设、安置房建设	47.89	--	投资设立
西安国际陆港融资担保有限公司	50000.00	融资性担保业务	80.00	--	同一控制下的企业合并
西安国际陆港文化体育产业有限公司	350000.00	全运村的建设与开发	100.00	--	投资设立
西安国际陆港物资贸易有限公司	20000.00	商品批发、零售	100.00	--	投资设立
陕西省西部创富投资中心（有限合伙企业）	20000.00	商务服务	81.05	11.66	非同一控制下的企业合并
西安国际陆港健康投资管理有限公司	20000.00	健康咨询服务	100.00	--	投资设立

资料来源：公司提供

附件 1-3　截至 2021 年 3 月末公司对外担保情况

被担保对象	担保金额（万元）	担保方式	担保起止时间	反担保措施
陕西广告产业园置业有限公司	40350.00	保证	2016/06/29－2024/05/15	无
西安市群众面粉厂	5000.00	保证	2020/07/19－2021/07/19	土地抵押
陕西泾港沣环保建材有限公司	5000.00	保证	2020/09/29－2021/09/28	商铺抵押
西安渭北物流发展有限公司	5000.00	保证	2020/10/24－2021/10/24	股权质押
咸阳新北塬商贸有限责任公司	5000.00	保证	2020/12/19－2021/12/19	股权质押
咸阳市北塬新城发展集团有限公司	5000.00	保证	2020/10/22－2021/10/21	连带责任保证
陕西乐华欢乐世界文化发展有限公司	4000.00	保证	2020/12/12－2021/12/12	土地抵押
西安立丰物业管理有限公司	4000.00	保证	2020/12/18－2021/12/17	房产抵押
西安新城城市建设投资管理有限责任公司	3000.00	保证	2020/12/25－2021/12/24	应收账款质押
西安渭北投资开发建设集团有限公司	2500.00	保证	2020/01/20－2022/01/20	土地抵押
陕西汇港丰物流有限责任公司	1500.00	保证	2018/05/17－2021/05/19	土地抵押
陕西泾港沣环保建材有限公司	1100.00	保证	2021/01/21－2022/01/21	土地抵押
蒋智勇（潼关县祥顺矿业发展有限公司）	1000.00	保证	2020/06/01－2021/06/01	房产抵押
陕西国广影视制作有限公司	800.00	保证	2020/06/27－2021/06/26	房产抵押
西安新航国际物流有限公司	500.00	保证	2019/09/29－2022/09/28	应收账款质押
西安新航国际物流有限公司	400.00	保证	2017/09/30－2020/09/30	土地抵押
合计	**84150.00**	--	--	--

注：截至报告出具日，上表中已到期担保均已按期偿还
资料来源：公司提供

附件 2-1 主要财务数据及指标（合并口径）

项 目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	18.58	26.88	38.35	36.82
资产总额（亿元）	259.60	300.21	355.34	367.42
所有者权益（亿元）	148.57	145.31	146.89	146.86
短期债务（亿元）	14.01	59.12	62.60	60.53
长期债务（亿元）	62.97	59.30	61.34	67.24
全部债务（亿元）	76.98	118.42	123.93	127.78
营业收入（亿元）	21.98	28.13	52.45	16.16
利润总额（亿元）	3.95	5.76	4.74	-0.55
EBITDA（亿元）	8.47	12.42	11.42	--
经营性净现金流（亿元）	-8.75	-16.99	18.31	6.50
财务指标				
销售债权周转次数（次）	1.18	1.25	1.99	--
存货周转次数（次）	0.72	0.64	0.90	--
总资产周转次数（次）	0.09	0.10	0.16	--
现金收入比（%）	99.71	85.69	161.85	155.26
营业利润率（%）	9.87	2.86	5.83	3.84
总资本收益率（%）	2.69	3.15	3.15	--
净资产收益率（%）	1.23	1.39	1.54	--
长期债务资本化比率（%）	29.77	28.98	29.46	31.41
全部债务资本化比率（%）	34.13	44.90	45.76	46.53
资产负债率（%）	42.77	51.60	58.66	60.03
流动比率（%）	487.68	211.78	164.41	163.43
速动比率（%）	390.20	153.59	123.04	122.36
经营现金流动负债比（%）	-25.34	-19.53	13.27	--
现金短期债务比（倍）	1.33	0.45	0.61	0.61
EBITDA 利息倍数（倍）	1.23	1.48	1.38	--
全部债务/EBITDA（倍）	9.09	9.53	10.85	--

注：1. 公司本报告部分合计数与各加数直接相加之和在尾数上可能略有差异，这些差异是由于四舍五入造成的；2. 本报告将其他流动负债中的有息部分纳入短期债务核算，将长期应付款和其他非流动负债中的有息部分纳入长期债务核算；3. 本报告各年度财务数据均采用年末数；4. 2021 年一季度财务数据未经审计

资料来源：联合资信根据公司审计报告和财务报表整理

附件 2-2 主要财务数据及指标（公司本部/母公司口径）

项 目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	8.59	12.61	17.61	18.81
资产总额（亿元）	228.60	246.70	266.38	269.18
所有者权益（亿元）	95.43	97.97	98.50	97.39
短期债务（亿元）	5.90	20.63	7.56	9.70
长期债务（亿元）	20.38	6.30	16.35	16.25
全部债务（亿元）	26.28	26.93	23.91	25.96
营业收入（亿元）	2.73	6.39	7.09	2.21
利润总额（亿元）	-4.26	3.14	1.04	-1.11
EBITDA（亿元）	/	/	/	--
经营性净现金流（亿元）	14.70	15.58	-6.35	10.28
财务指标				
销售债权周转次数（次）	0.49	0.83	0.40	--
存货周转次数（次）	0.47	0.51	0.82	--
总资产周转次数（次）	0.01	0.03	0.03	--
现金收入比（%）	19.99	72.90	36.60	143.28
营业利润率（%）	-8.05	63.93	68.46	-10.28
总资本收益率（%）	-3.69	2.33	0.77	--
净资产收益率（%）	-4.71	2.97	0.96	--
长期债务资本化比率（%）	17.60	6.04	14.23	14.30
全部债务资本化比率（%）	21.59	21.56	19.53	21.04
资产负债率（%）	58.25	60.29	63.02	63.82
流动比率（%）	100.98	80.69	86.13	85.53
速动比率（%）	96.32	78.23	84.98	85.53
经营现金流动负债比（%）	13.52	11.20	-4.27	--
现金短期债务比（倍）	1.46	0.61	2.33	1.94
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/	/	--
全部债务/EBITDA（倍）	/	/	/	--

注：1. 公司本报告部分合计数与各加数直接相加之和在尾数上可能略有差异，这些差异是由于四舍五入造成的；2. “/”表示数据未获得；3. 2021 年一季度母公司财务数据未经审计
资料来源：联合资信根据公司审计报告和财务报表整理

附件 3　主要财务指标的计算公式

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

注：现金类资产=货币资金+交易性金融资产+应收票据

短期债务=短期借款+交易性金融负债+一年内到期的非流动负债+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

企业执行新会计准则后，所有者权益=归属于母公司所有者权益+少数股东权益

附件 4-1　主体长期信用等级设置及其含义

联合资信主体长期信用等级划分为三等九级，符号表示为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。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。详见下表：

信用等级设置	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

附件 4-2　中长期债券信用等级设置及其含义

联合资信中长期债券信用等级设置及含义同主体长期信用等级。

附件 4-3　评级展望设置及其含义

联合资信评级展望是对信用等级未来一年左右变化方向和可能性的评价。联合资信评级展望含义如下：

评级展望设置	含义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级提升的可能性较大
稳定	信用状况稳定，未来保持信用等级的可能性较大
负面	存在较多不利因素，未来信用等级调低的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能提升、降低或不变

权利与免责声明

1．本报告版权为联合资信所有，未经书面授权，任何机构和个人不得复制、转载、出售和发布；经授权使用的，不得对有关内容进行歪曲和篡改，且不得用于任何非法或未经授权的用途。

2．联合资信对本报告所使用资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证；本报告的评级结论及相关分析为联合资信基于相关信息和资料对评级对象所发表的前瞻性观点，而非事实陈述；并非且不应被视为购买、出售、持有任何资产的投资建议。

3．联合资信保留对评级结果予以调整、更新、终止与撤销的权利。

4．联合资信不对任何投资者（包括机构投资者和个人投资者）因使用本报告及联合资信采取评级调整、更新、终止与撤销等评级行动而导致的任何损失负责，亦不对发行人因使用本报告或将本报告提供给第三方所产生的任何后果承担责任。

5．任何使用者使用本报告均视为同意本权利与相关免责条款。

信用评级公告

联合〔2021〕4870号

联合资信评估股份有限公司通过对甘肃省融资担保集团股份有限公司主体长期信用状况进行综合分析和评估，确定甘肃省融资担保集团股份有限公司主体长期信用等级为AAA，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

评级总监：

二〇二一年六月十五日

地址：北京市朝阳区建国门外大街2号PICC大厦17层
Editorial Office Address: 17/F, PICC Building, 2, Jianguomenwai Street, Beijing
电话（Tel）：（010）85679696 | 邮箱（Email）:lianhe@lhratings.com | 传真(Fax):(010)85679228
网址（Website）:www.lhratings.com | 邮编（Postal Code）:100022

甘肃省融资担保集团股份有限公司
2021 年主体长期信用评级报告

评级结果：

主体长期信用等级：AAA

评级展望：稳定

评级时间：2021 年 6 月 25 日

本次评级使用的评级方法、模型：

名称	版本
融资担保企业信用评级方法	V3.0.201907
融资担保企业主体信用评级模型（打分表）	V3.1.202011

注：上述评级方法和评级模型均已在联合资信官网公开披露

本次评级模型打分表及结果：

指示评级	aa		评级结果	AAA
评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
经营风险	C	经营环境	区域经济环境	1
			行业风险	3
		自身竞争力	公司治理	2
			风险管理	3
			经营分析	3
			未来发展	2
财务风险	F1	现金流	资产质量	1
			盈利能力	2
		资本结构		2
		代偿能力		1
调整因素和理由				调整子级
公司实际控制人为甘肃省国资委，受股东支持力度较大；控股股东为公航旅集团，对公司业务上有一定的支持				+2

注：经营风险由低至高划分为 A、B、C、D、E、F 共 6 个等级，各级因子评价划分为 6 档，1 档最好，6 档最差；财务风险由低至高划分为 F1－F7 共 7 个等级，各级因子评价划分为 7 档，1 档最好，7 档最差；财务指标为近三年加权平均值；通过矩阵分析模型得到指示评级结果

评级观点

联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）对甘肃省融资担保集团股份有限公司（以下简称“公司”）的评级反映了其作为甘肃省人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“甘肃省国资委”）实际控制的省级担保机构，股东背景强，担保业务在省内具有较强的竞争力。公司融资担保放大倍数处于同业较低水平，且资本充足性较好、资本实力很强，整体业务发展良好。

同时，联合资信也关注到，公司担保业务行业集中度很高、代偿规模呈上升趋势、委托贷款业务面临的信用风险暴露压力、区域内同业竞争加剧等因素对其未来的经营发展及信用水平产生的不利影响。在担保新条例及四项配套制度出台的背景下，公司委托贷款业务面临整改压力，未来对公司委托贷款业务持续性及营收水平需持续关注。

未来，公司将保持甘肃省内优势地位，并进一步优化业务结构，整体业务竞争力有望进一步提升。

基于对公司主体长期信用的综合评估，联合资信评定公司主体长期信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

优势

1. **股东背景强，对公司支持力度较大。**公司实际控制人为甘肃省国资委，同时原控股股东甘肃省公路航空旅游投资集团有限公司（以下简称“公航旅集团”）资本实力很强，有能力和意愿在资本补充、业务经营给予公司持续支持。
2. **展业时间长，担保业务开展具有较强竞争力。**作为省级担保机构，公司深耕甘肃省内市场，积极对接省政府经济及产业政策，担保业务开展具有较强的竞争力。
3. **业务担保放大倍数较低，收入规模波动增长。**公司资本实力在行业内很强，融资担保放大倍数处在同业较低水平，资本充足性较好。近年来业务收入规模波动增长，利润水平稳定增长。

关注

1. **受宏观经济影响，代偿压力加大。**随着宏观经济下行，公司担保业务累计担保代偿率有所上升。
2. **担保业务行业集中度很高，区域集中于甘肃省内。**公司担

分析师： 刘 嘉
董日新
邮箱： 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）
网址： www.lhratings.com

保项目剩余期限较分散，客户集中度一般，但行业集中度很高，区域主要集中于甘肃省内。

3. **委托贷款行业集中风险，且逾期贷款规模较大。**公司委托贷款规模较大，且多集中在房地产、制造业等行业，且逾期贷款规模较大，面临一定的信用风险。同时在《融资担保公司监督管理条例》的监管背景下，公司委托贷业务开展规模受限，对其营业收入及盈利能力形成制约。

主要财务数据：

项　目	2018 年	2019 年	2020 年
资产总额（亿元）	39.40	61.03	61.65
所有者权益（亿元）	36.60	56.88	57.66
净资本（亿元）	29.06	48.79	48.67
营业收入（亿元）	2.20	3.97	3.90
利润总额（亿元）	1.59	2.50	2.59
净资产收益率（%）	5.23	4.36	3.45
期末担保责任余额（亿元）	67.18	91.83	109.81
融资性担保放大倍数（倍）	0.29	0.41	0.59
净资本担保倍数（倍）	0.36	0.48	0.70
净资本/净资产比率（%）	79.41	85.78	84.40
当期担保代偿率（%）	1.46	2.17	1.61
累计担保代偿率（%）	1.06	1.21	1.21

资料来源：公司提供资料，联合资信整理

主体评级历史：

信用等级	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
--	--	---	---	---	--

注：上述历史评级项目的评级报告通过报告链接可查阅；2019 年 8 月 1 日之前的评级方法和评级模型均无版本编号

声　明

一、本报告引用的资料主要由甘肃省融资担保集团股份有限公司（以下简称“该公司”）提供，联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）对这些资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。

二、除因本次评级事项联合资信与该公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与该公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

三、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，符合真实性、准确性、完整性要求。

四、本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，未因该公司和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

五、本报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议。

六、该公司信用等级自 2021 年 6 月 25 日至 2022 年 6 月 24 日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

分析师：

联合资信评估股份有限公司

甘肃省融资担保集团股份有限公司
2021 年主体长期信用评级报告

一、主体概况

甘肃省融资担保集团股份有限公司（以下简称“公司”）前身为甘肃省融资担保有限公司，成立于 2012 年，是由甘肃省公路航空旅游投资集团有限公司（以下简称“公航旅集团”）出资组建的综合性担保公司，初始注册资本 3.00 亿元。历经多次增资，截至 2014 年末，公司注册资本和实收资本为 7.60 亿元。公司于 2015 年进行股份制改革并变更为现名称。2015 年 2 月，公司原控股股东公航旅集团为整合旗下金融板块业务布局，并将持有公司 92.11%的股权转让给甘肃省金融资本管理有限公司（以下简称“甘肃金资”）。2015－2018 年甘肃金资对公司持续增资，截至 2021 年 3 月末，公司注册资本和实收资本均为 50.00 亿元，甘肃金资持有公司 98.55%的股权，公航旅集团直接持股 1.45%，通过全资子公司甘肃金资间接持股 98.55%，实际控制人为甘肃省人民政府国有资产监督管理委员会。截至 2021 年 3 月末，公司股权不存在被质押的情况。

表 1　截至 2021 年 3 月末公司股东持股情况

（单位：%）

股　东	持股比例
甘肃省金融资本管理有限公司	98.55
甘肃省公路航空旅游投资集团有限公司	1.45
合　计	**100.00**

资料来源：公司提供，联合资信整理

公司经营范围包括：借款类担保业务、发行债券担保业务和其他融资担保业务。诉讼保全担保、投标担保、预付款担保、工程履约担保、尾付款如约偿付担保等履约担保业务；以自有资金进行投资；与担保业务有关的融资咨询、财务股份等中介服务。

截至 2021 年 3 月末，公司设立了业务一部至四部、风险管理部、资产保全部、财务部、综合管理部等业务和职能部门，并在兰州新区、定西、金昌设立担保子公司，在酒泉、庆阳、天水、张掖、平凉、陇南、武威、临夏及榆中设立了分公司，在职员工 131 人；公司控股甘肃省融资担保集团金昌有限公司（以下简称“金昌公司”）、甘肃省融资担保集团定西有限公司（以下简称“定西公司”）、甘肃省融资担保集团兰州新区有限公司（以下简称“新区公司”）、甘肃新供销融资担保有限公司（以下简称“新供销担保公司”）4 家子公司，持股比例分别为 60.00%、60.00%、60.00%和 65.00%。

截至 2020 年末，公司资产总额 61.65 亿元，负债总额 3.98 亿元，所有者权益 57.66 亿元，其中归属于母公司所有者权益 54.23 亿元。2020 年，公司实现营业总收入 3.90 亿元，其中担保业务收入 1.08 亿元，利息收入 2.63 亿元，实现利润总额 2.59 亿元。截至 2020 年末，公司担保责任余额 109.81 亿元。

公司注册地址：甘肃省兰州市兰州新区兴隆山路南段 2925 号（公航旅大厦）13 层；公司法定代表人：李超。

二、宏观经济和政策环境分析

1.　宏观政策环境和经济运行情况

2020 年，新冠肺炎疫情全球大流行，对各国经济和贸易造成严重冲击，全球经济陷入深度衰退。我国宏观政策加大逆周期调节力度对冲疫情负面影响，以“六稳”“六保”为中心，全力保证经济运行在合理区间。在此背景下，2020 年我国经济逐季复苏，GDP 全年累计增长 2.30%[1]，成为全球主要经济体中唯一实现正增长的国家，GDP 首次突破百万亿大关，投资超越消费再次成为经济增长的主要驱动力。

2021 年一季度，我国经济运行持续恢复，

1 文中 GDP 增长均为实际增速，下同。

宏观政策整体保持了连贯性，稳健的货币政策灵活精准、合理适度，把服务实体经济放到更加突出的位置；积极的财政政策提质增效，推动经济运行保持在合理区间。

经济修复有所放缓。2021 年一季度，我国国内生产总值现价为 24.93 万亿元，实际同比增长 18.30%，两年平均增长 5.00%[2]，低于往年同期水平，主要是受到疫情反复、财政资金后置等短期影响拖累。分产业看，三大产业中**第二产业恢复最快，第三产业仍有较大恢复空间。**具体看，第二产业增加值两年平均增长 6.05%，已经接近疫情前正常水平（5%~6%），第二产业恢复情况良好，其中工业生产恢复良好，工业企业盈利改善明显；而一、三产业仍未回到疫情前水平。其中第一产业增加值两年平均增长 2.29%，增速略微低于疫情前正常水平；第三产业两年平均增长 4.68%，较 2019 年同期值低 2.52 个百分点，第三产业仍有恢复空间，主要是由于年初局部性疫情爆发拖累了服务业的修复进程。

表 2　2017－2021 年一季度中国主要经济数据

项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年一季度（括号内为两年平均增速）
GDP（万亿元）	83.20	91.93	98.65	101.60	24.93
GDP 增速（%）	6.95	6.75	6.00	2.30	18.30（5.00）
规模以上工业增加值增速（%）	6.60	6.20	5.70	2.80	24.50（6.80）
固定资产投资增速（%）	7.20	5.90	5.40	2.90	25.60（2.90）
社会消费品零售总额增速（%）	10.20	8.98	8.00	-3.90	33.90（4.20）
出口增速（%）	10.80	7.10	5.00	4.00	38.70
进口增速（%）	18.70	12.90	1.70	-0.70	19.30
CPI 增幅（%）	1.60	2.10	2.90	2.50	0.00
PPI 增幅（%）	6.30	3.50	-0.30	-1.80	2.10
城镇失业率（%）	3.90	4.90	5.20	5.20	5.30
城镇居民人均可支配收入增速（%）	6.50	5.60	5.00	1.20	13.70（4.50）
公共财政收入增速（%）	7.40	6.20	3.80	-3.90	24.20
公共财政支出增速（%）	7.70	8.70	8.10	2.80	6.20

注：1. GDP 总额按现价计算；2. 出口增速、进口增速均以人民币计价统计；3. GDP 增速、规模以上工业增加值增速、城镇居民人均可支配收入增速为实际增长率，固定资产投资增速、社会消费品零售总额增速为名义增长率；4. 城镇失业率统计中，2017 年为城镇登记失业率，2018 年开始为城镇调查失业率，指标值为期末数
资料来源：联合资信根据国家统计局和 Wind 整理

消费对 GDP 的拉动作用明显提升，成为拉动经济的主引擎；投资拉动垫底；净出口创 2007 年以来新高。从两年平均增长来看，2021 年一季度社会消费品增速为 4.20%，延续了上年逐季恢复的趋势，与疫情前水平的差距进一步缩小；消费超越投资重新成为拉动经济增长的主引擎，疫情以来对 GDP 增长的拉动作用首次转正，但仍低于疫情前正常水平。一季度固定资产投资完成额 9.60 万亿元，同比增长 25.60%，两年平均增长 2.90%，与疫情前正常水平差距较大，固定资产投资仍处在修复过程中；资本形成总额对 GDP 增长的拉动作用最弱，疫情以来主要靠投资拉动的经济增长模式有所改变。一季度外贸实现开门红，贸易顺差 7592.90 亿元，较上年同期扩大 690.60%，净出口对 GDP 增长的拉动作用延续上年逐季上升的趋势，达到 2007 年以 来的最高水平。一季度三大需求对 GDP 增长的拉动情况反映出**经济内在增长动力较上年有所增强，经济结构进一步改善。**

居民消费价格指数运行平稳，生产者价格指

2 为剔除基数效应影响，方便对经济实际运行情况进行分析判断，文中使用的两年平均增长率为以 2019 年同期为基期进行比较计算的几何平均增长率，下同。

数结构性上涨。2021 年一季度，全国居民消费价格指数（CPI）和扣除食品和能源价格后的核心 CPI 累计同比增速均为 0，较上年同期分别回落 4.9 和 1.30 个百分点，处于低位。2021 年一季度，全国工业生产者出厂价格指数（PPI）累计同比上涨 2.10%，呈现逐月走高的趋势。国际大宗商品价格上涨推高钢材、有色金属等相关行业出厂价格，带动 PPI 持续上行，加大了制造业的成本负担和经营压力。

社融存量增速下降。截至 2021 年一季度末，社融存量同比增速为 12.30%，较上年末下降 1 个百分点，信用扩张放缓；2021 年一季度新增社融 10.24 万亿元，虽同比少增 0.84 万亿元，但却是仅次于上年一季度的历史同期次高值，反映出**实体经济融资需求仍较为旺盛**。从结构来看，信贷和未贴现银行承兑汇票是支撑一季度社融增长的主要因素，企业债券和政府债券融资则是一季度新增社融的拖累项。货币供应量方面，截至 2021 年一季度末，M2 余额 227.65 万亿元，同比增长 9.40%，较上年末增速（10.10%）有所下降。同期 M1 余额 61.61 万亿元，同比增长 7.10%，较上年末增速（8.60%）也有所下降，说明货币政策逆周期调节的力度趋于减弱。

一般公共预算收入累计增速转正，收支缺口较 2019 年同期有所收窄。2021 年一季度一般公共预算收入 5.71 万亿元，同比增长 24.20%，是 2020 年以来季度数据首次转正。其中税收收入 4.87 万亿元，占一般公共预算收入的 85.31%，同比增长 24.80%，同比增速较高主要受增值税、消费税恢复性增长带动，反映了企业经营以及居民消费的修复。一季度一般公共预算支出 5.87 万亿元，同比增长 6.20%，其中保民生、保就业是一季度的重点支出领域，债务付息创 2016 年以来同期最高增速。2021 年一季度一般公共预算收支缺口为 1588.00 亿元，缺口较 2020 年和 2019 年同期值有所收窄，可能与 2021 年一季度财政收入进度较快相关。2021 年一季度全国政府性基金收入 1.86 万亿元，同比增长 47.90%，主要是由于国有土地出让收入保持高速增长；政府性基金支出 1.73 万亿元，同比减少 12.20%，主要是由于地方政府专项债发行进度有所放缓。

就业压力有所缓解，但依然存在结构性矛盾，居民收入保持稳定增长。2021 年 1－3 月全国城镇调查失业率分别为 5.40%、5.50%和 5.30%。其中 1－2 月受春节因素影响，加上年初局部性疫情的影响，失业率有所上升；而 3 月随着疫情形势好转，企业复工复产进度加快，用工需求增加，就业压力有所缓解。2021 年一季度，全国居民人均可支配收入 9730.00 元，扣除价格因素后两年平均实际增长 4.50%，延续了上年一季度以来逐季走高的趋势，且与消费支出增速的差值进一步缩小，居民消费能力有所提高。

2. 宏观政策和经济前瞻

根据 2021 年 4 月 30 日政治局会议强调，要精准实施宏观政策，**保持宏观政策连续性、稳定性、可持续性，不急转弯，把握好时度效，固本培元，稳定预期，保持经济运行在合理区间，使经济在恢复中达到更高水平均衡。积极的财政政策要落实落细，兜牢基层“三保”底线，发挥对优化经济结构的撬动作用。**政策重点从“稳增长”转向“调结构”，**减税降费政策将会向制度性减税政策、阶段性的减税降费政策有序退出、强化小微企业税收优惠、加大对制造业和科技创新支持力度**等四大方面倾斜。

稳健的货币政策要保持流动性合理充裕，强化对实体经济、重点领域、薄弱环节的支持，保持货币供应量和社会融资规模增速同名义经济增速基本匹配，保持宏观杠杆率基本稳定。2021 年 3 月 22 日全国主要银行信贷结构优化调整座谈上提到要在管控好风险的同时，**因地制宜增加经济困难省份信贷投放，支持区域协调发展。**

2021 年一季度经济修复有所放缓，主要是由于局部性疫情对服务业拖累较大，而随着疫苗的推广，疫情对经济的影响减弱，服务业有望加快恢复。未来随着疫情逐渐稳定，居民消费支出将继续修复，**消费有望持续温和复苏**；随着欧美经济逐渐恢复，**外需有望继续保持强势增长；固定资产投资修复过程仍将持续，投资结构有望优化**：房地产投资虽然韧性较强，但未来更多的将

受制于信用收紧与结构性政策，大概率呈现下行趋势；基建投资则受制于资金来源以及逆周期调节必要性的下降，扩张空间有限，预计保持低速增长；而制造业投资目前表现较弱，但是生产端强劲，积极因素不断增加，随着企业利润不断修复，未来制造业投资增速有望加快。整体看，**预计 2021 年我国经济将保持复苏态势，结构进一步优化**。

三、行业及区域环境分析

1. 行业分析

近年来担保行业发展较快，尤其是金融产品担保业务，但随着宏观经济下行影响，信用风险不断上升，担保机构代偿压力较大。

中国担保行业是在金融体制不完善、融资供应结构失衡的背景下应运而生，为促进社会信用体系建设、助力社会经济发展提供支持，尤其是在缓解中小企业融资难、担保难问题方面发挥了积极的作用。

金融产品担保业务方面，根据 Wind 数据统计，2017－2020 年 12 月[3]，金融担保机构金融产品担保余额呈持续增长趋势，金融产品担保余额分别为 3992.89 亿元、4987.92 亿元 5899.77 亿元和 7182.49 亿元，2020 年 12 月较 2019 年末增长 21.74%，增幅较 2019 年有所上升，主要系 2019 年以来受城投债发行市场回暖所致；前十大金融担保机构占市场份额比重达 78.82%，较 2019 年末下降 4.63 个百分点，行业集中度有所下降，受《融资担保公司监督管理条例》（以下简称“《条例》”）对融资性担保放大倍数提出了明确限制影响，部分担保放大倍数水平较高的头部金融担保机构展业受限，而担保放大倍数水平较低的省级担保机构积极拓展债券等金融产品担保业务，导致集中度有所下降，但集中度仍较高。从所担保债券省份分布来看，截至 2020 年 12 月，金融产品担保余额最高的三个省份依次为江苏省（占 29.31%）、四川省（占 12.45%）和湖南省（占 10.83%）；截至 2020 年 12 月，从发行主体信用等级来看，主要集中在 AA 级别，占比为 63.45%，占比较 2019 年末上升 5.23 个百分点，AA+级别发行主体占比为 17.48%，占比较 2019 年末下降 0.56 个百分点，AA-级别发行主体占比为 13.91%，占比较 2019 年末下降 2.77 个百分点，金融产品担保主体信用等级向上迁徙，主要受《条例》出台影响，所担保客户主体信用等级 AA（含）以上，在计算责任余额和单一客户集中度时会进行一定折算；从金融产品担保发行主体公司属性来看，地方国有企业占比总体呈上升态势，截至 2020 年 12 月，被担保客户中地方国企责任余额占比较 2019 年末小幅回落至 90.01%；代偿方面，截至 2020 年 12 月，金融担保机构所担保的债券违约主要集中在中小企业私募债，涉及到的金融担保机构为中海信达担保有限公司和天津海泰投资担保有限责任公司，2020 年下半年债券违约呈区域化，且向国企转移的迹象，考虑到债券担保业务未发生集中代偿情况，因此债券担保业务占比大的金融担保业务代偿率或将保持在较低水平，未来随着宏观经济下行压力的持续加大，叠加新冠肺炎疫情的综合影响，或将对所担保客户造成一定冲击，金融产品担保机构代偿压力较大。

再担保在担保体系中起着重要的风险分散和转移作用，被称为担保公司的担保公司，可以有效降低融资担保公司的损失风险。再担保是一种准公共产品，商业性融资担保公司没有动力去完成这种低收益的风险分散，因此由政府牵头组建再担保公司是最有效的解决方法。近年来，我国积极倡导各地设立省级或市级的再担保机构，但目前再担保公司数量总体依然较少，省级再担保机构的全覆盖尚未实现。

近年来担保行业随着监管机构政策不断出台，政策性担保机构职能逐渐显现，行业监管正在逐渐规范，有利于行业规范化发展。

全国性监管政策方面，随着融资担保业快速发展，2010 年中国银行业监督管理委员会等七部联合发布的《融资担保公司管理暂行办法》已

3 此处数据及信息节点为 2020 年 12 月 14 日，全文简称为 2020 年 12 月。

难以适应当前和未来行业发展和监管的实际需要。2017 年 8 月，国务院颁布《条例》，并于 2017 年 10 月 1 日起施行；《条例》从过去的管理办法上升到条例，是适应当前和未来行业发展和监管的实际需要；《条例》适当提高了行业准入门槛，特别强调风险防控，提出发展政府出资的融资担保公司，重塑了行业格局，进一步规范行业发展。2018 年 4 月，中国银行保险监督管理委员会（简称“银保监会”）发布了自成立以来的第一份法律法规—《关于印发<融资担保公司监督管理条例>四项配套制度的通知》（银保监发〔2018〕1 号），对《条例》进一步细化，对金融担保公司业务运营产生影响比较大的主要包括融资担保业务权重、融资性担保放大倍数和集中度、资产管理等。

2019 年 10 月银保监会发布了 37 号文，37 号文对《条例》内容进一步细化，为实现融资担保机构和融资担保业务监管全覆盖，37 号文对以下内容明确：1）监管范围进一步扩大，决定将未取得融资担保业务经营许可证但实际上经营融资担保业务的住房置业担保公司、信用增进公司等机构纳入监管，未经监督管理部门批准，汽车经销商、汽车销售服务商等机构不得经营汽车消费贷款担保业务；2）名称规范，强调不持有融资担保业务经营许可证的公司，名称和经营范围中不得标明融资担保字样；3）计量办法中的净资产口径明确和新增住房置业担保余额折算标准，融资担保公司应当按照《四项配套制度》的规定计量和管理融资担保责任余额，净资产应当根据融资担保公司非合并财务报表计算，37 号文的发布对于净资产规模偏低的融资担保公司及增信公司业务冲击较大，融资担保公司和增信公司净资产规模亟待补充。此外，为支持居民购买住房的住房置业担保业务权重为 30%，住房置业担保业务仅包括住房公积金贷款担保业务和银行个人住房贷款担保业务。

2020 年 5 月，财政部出台了《政府性融资担保、再担保机构行业绩效评价指引》，引导政府融资担保机构、再担保机构充分发挥政策性职能，扶持小微及“三农”经济发展，并提出适当放宽对融资担保机构盈利能力考核，有利于解决融资担保公司风险与收益匹配度低的问题，政府性担保机构定位为提供准公共性服务。

担保机构风险控制体系不完善，被担保客户信息透明度不高；担保业务盈利能力较弱，对委托贷款业务依赖度较高；担保代偿率不断攀升，担保公司反担保措施不足；关联交易风险较高。

目前，大部分担保机构内部信用评级体系和风险评估制度建立不完善，担保机构与被担保客户之间信息不对称现象较为严重，被担保企业信息透明度不高，担保机构因尽调操作制度的不规范或尽调不充分，无法对其偿付能力进行准确的风险评估。

在担保业务收入之外，担保机构为了使闲置资金产生更多的收益，通常会使用闲置资金进行投资，以此提高资产收益。担保机构一般通过发放委托贷款来获取高额收益，委托贷款业务主要面向无法从银行获得贷款的中小企业客户，随着宏观经济下行中小企业违约风险加剧，担保机构委贷业务盈利的可持续性存在一定的不确定性。此外，担保机构为存续信用风险客户提供委托贷款，还可能掩盖其真实担保代偿和客户信用风险状况。

反担保措施是为了控制担保公司业务风险，保障其将来也许会发生的追偿权实现的措施。目前，担保公司所采用的反担保措施呈现出内容单一、变现能力弱以及可供执行的力度不够等特点。从处置周期来看，抵、质押物处置时间较长且处置价值偏低，一定程度上也导致担保公司求偿权受到损害；另一方面，担保公司追偿能力偏弱，在发生代偿后没有有效的追偿措施，无法收回全额代偿金额，也会给担保公司带来损失。

近年来担保业务中关联交易的问题比较严重，实际控制人通过其他公司代持股份的方式跨区域设立若干家担保机构掩盖其实际控制人身份，这些关联担保公司之间存在着复杂的业务往来关系，还与其实际控制人的关联企业在账外开展了大量的关联交易，其中还存在大量的虚假交易等问题，一旦一方出现资金链断裂，担保机构将出现代偿风险。

未来国有担保公司整体资本实力将会进一步增强，担保公司经营模式逐渐成熟，其风险补偿机制将不断完善。

担保公司经营风险与经济周期存在一定关联性，当经济状况下滑时，担保公司的资金链条易因代偿上升而绷紧，2017 年出台的《条例》有利于促进担保行业规范化发展，也有助于防控担保公司业务风险。行业发展趋势方面，国有背景担保机构仍将持续进行注资，整体行业资本实力不断增强，抗风险能力将有所增强；担保公司业务趋于多元化发展，担保品种也将日趋丰富，经营模式将逐渐成熟，规模化及专业化特征将显现；风险补偿机制将不断完善，通过多渠道风险补偿机制实现风险分担的运营，一方面担保机构不断提高自身的风险识别能力，另一方面通过与省级再担保机构合作，充分发挥再担保机构增信、风险分担的职能。

2. 区域经济发展概况

甘肃省产业结构总体以重化工业为主，但经济发展基础较为薄弱，未来随着国家加大对西部地区的支持力度，甘肃省新的定位将为其未来持续发展提供有力保证。

甘肃矿产资源丰富，形成了以石油化工、有色冶金、机械电子等为主的工业体系，是我国重要的能源、原材料工业基地。

近年来，甘肃省经济保持稳步增长，但 2020 年以来，面对新冠肺炎疫情的严重冲击和严峻复杂的经济形势，全省经济增速明显放缓。2020 年，甘肃省全年实现生产总值 9016.7 亿元，较上年增长 3.9%。其中，第一产业增加值 1198.1 亿元，同比增长 5.4%；第二产业增加值 2852.0 亿元，同比增长 5.9%；第三产业增加值 4966.5 亿元，同比增长 2.9%。2020 年，甘肃省实现一般公共预算收入 874.5 亿元，同比增长 2.8%。其中，税收收入 567.9 亿元，同比下降 1.7%；非税收入 306.6 亿元，同比增长 12.5%。截至 2020 年末，甘肃省金融机构本外币各项存款余额 20992.7 亿元，同比增长 6.2%；金融机构本外币各项贷款余额 22159.4 亿元，同比增长 7.2%。

甘肃省作为国家西部大开发战略以及一带一路战略中的重要组成部分，经济整体保持良好的发展态势。但由于其经济发展基础较为薄弱，经济发展水平在全国尚处于较低水平，2020 年以来严峻复杂的国内外环境特别是新冠肺炎疫情的严重冲击也对当地金融机构的发展形成一定挑战。未来，随着国家加大对西部地区的支持力度，甘肃省新的定位将为其未来持续发展提供有力保证。

四、基础素质分析

1. 产权状况

截至 2021 年 3 月末，公司注册资本及实收资本均为 50.00 亿元，其中甘肃金资持股 98.55%，为公司控股股东。公司实际控制人为甘肃省国资委。

2. 企业规模和竞争力

公司展业时间较长，担保业务在区域内具有较强竞争力。

公司展业时间较长，是甘肃省第一家省级担保公司，担保业务在省内具有较强的竞争力；截至2020年末，公司担保责任余额为109.81亿元。公司业务范围包括非融资担保业务、直接融资担保业务和间接融资担保业务，业务范围较广。公司在甘肃省内有设有四家融资担保公司，业务布局分散在甘肃省内重要地市。随着公司股东对公司持续提供资本支持，2018年公司实收资本规模达50.00亿元，在担保公司行业内排名靠前。2018年受宏观经济下行影响，公司主动调整了担保业务结构，逐步降低间接融资性担保业务，大力发展非融资性担保业务和直接融资担保业务。截至2020年末，公司融资性担保放大倍数处在同业较低水平，未来业务发展空间大。

3. 人员素质

公司高管层具备丰富的行业管理经验，员工整体素质较高，能够满足公司目前业务发展需要。

公司董事长李超女士，1975年8月出生，中

共党员，大学本科学历，高级经济师。曾就职于核工业工程勘察院，历任甘肃大河担保公司财务部经理，甘肃中启担保公司总经理，公司业务部副经理、运营管理部经理、总经理助理，甘肃公航旅资产管理有限公司（以下简称“公航旅资管”）副总经理（主持工作），公航旅资管董事长，甘肃金资党委委员、副总经理等职务。2020年5月起任公司董事长。

公司董事、总经理邹明升先生，1972年5月出生，中共党员，大学本科学历，曾就职于中国有色第八冶金建设公司，历任甘肃省八冶建设集团第二建筑安装工程公司法律顾问室清欠办公室副主任、主任，甘肃省金昌市八冶诚发小额贷款公司、金昌市诚合融资担保公司副总经理，公司平凉分公司筹备组组长，公司天水分公司经理，公司总经理助理，甘肃公航旅小额贷款股份有限公司党总支书记、副总经理，2021年4月起任公司党总支书记、董事、总经理。

截至2020年末，公司合并口径在职员工共121人。从学历构成来看，硕士及以上学历员工占比11.57%，本科学历员工占比88.43%；从年龄分布来看，30岁（含）以下员工占比46.28%，30~40岁（含）员工占比49.59%，41~50岁（含）员工占比3.31%，50岁以上员工占比0.82%。公司员工的学历结构和年龄结构较为合理，整体素质较高，能够满足公司业务发展需要。

4. 外部支持

公司股东背景强，股东在资金、业务资源等方面能够给予公司较大支持。

公司实际控制人为甘肃省国资委，股东背景强。公司由公航旅集团于 2012 年出资设立，作为其一级子公司开展担保业务。2015 年，公航旅集团成立甘肃金资，以整合旗下金融板块业务布局，并将持有公司 92.11%的股权转让给甘肃金资，公司成为公航旅集团的二级子公司。公航旅集团是由甘肃省国资委全资设立的省级唯一的集公路、航空、旅游和金融为一体的国有资本投资公司，。截至 2020 年末，公航旅集团资产总额 6113.33 亿元，所有者权益 2208.44 亿元，资本实力很强。公司可以通过整合公航旅集团的上下产业链开展业务。近年来公航旅集团陆续对公司增加资本，对公司支持力度较大。

5. 企业信用记录

根据公司提供的中国人民银行企业基本信用信息报告（机构信用代码：91440300571956268F），截至2021年1月29日，公司与银行无未结清关注类和不良/违约类贷款；已结清贷款中有无不良类贷款和关注类贷款。

截至2021年5月末，公司尚无在公开市场发行债务融资工具的记录。

五、公司治理与内部控制

1. 法人治理结构

公司搭建了较完备的公司治理架构，能够满足当前业务发展的需要。

公司按照《公司法》的相关规定，建立了由股东大会、董事会、监事会及经营层组成的公司治理架构，各治理主体能够履行相应职责。此外，公司采取市场化模式运营，业务开展按照市场化方式运营，受政策性支配较少，治理水平能够满足当前业务发展的需要。

股东大会是公司最高权力机构，由董事会召集。股东按出资比例行使表决权，对公司经营行为进行监督、提出建议或质询。近年来，公司定期召开股东会议，针对组织架构调整、业务开展策略、公司章程修改、财务预算、成立分子公司等议案进行审议及表决，为公司各项业务开展提供制度及决策保证，促进公司各项业务的正常经营。

公司董事会由 5 名董事组成，截至 2021 年 5 月末，董事共有 5 位，其中职工代表 1 名，公司董事均由甘肃金资委派。公司董事会对股东大会负责，主要职权包括向股东大会报告工作、执行股东大会的决议、决定公司的经营计划和投资方案、制定年度财务预算和决算方案等。近年来，董事会审议通过多项决议，涵盖公司制度建设及完善、公司章程修改、银担合作协议、设立分子公司及部分重大业务等多方面内容，较好地履行

了决策职能。

公司监事会由 3 名监事组成，其中股东监事 2 名，职工监事 1 名。公司先后出台了监事会议事规则、工作规范、工作管理制度及监事履职评价办法，监事会制度建设逐步完善，能够满足目前业务发展的需要。近年来，公司监事会通过开展年度集中监督检查、风险控制专项检查和日常监督等工作，较好地履行监督职责。

公司经营管理层设总经理 1 名、副总经理 3 名。公司高级管理层由董事会聘任，总经理对董事会负责，主持公司经营管理工作、组织实施董事会决议、组织实施年度经营计划和投资方案。公司高级管理人员均拥有多年银行信贷管理或融资担保行业经验，管理水平能够满足公司业务开展的需要。

2. 管理水平

公司目前的组织架构和管理制度较为完善，与业务发展基本适应。随着监管政策的不断收紧以及担保业务种类的不断丰富，公司仍需进一步提高管理水平。

截至 2021 年 3 月末，公司设立了业务一部至四部、风险管理部、资产保全部、财务部、综合管理部以及多家分、子公司。公司前台包括业务一部及业务二部负责融资性担保业务，业务三部负责非融资性担保业务，业务四部负责直接融资担保业务；中后台方面，风险管理部负责全公司风险管理制度及体系的构建与完善、业务开展过程中风险的把控以及业务评审等职能，资产保全部承担风险资产的资产保全和处置等管理职能。公司的组织架构图见附件 1－2。

近年来，为把控业务发展过程中面临的各项风险，公司强化内控管理机制，要求各子（分）公司认真梳理项目档案资料，及时预警项目潜在风险，认真推进风险项目处置进度，把项目风险化解作为公司重点工作任务，同时，公司积极发动集体力量，共化项目风险，逐步形成了全员参与、上下联动、共防风险的内部控制局面。

公司主要通过甘肃金资的关联交易管理相关制度对面临的关联交易进行统筹管理，对关联交易的认定、报备、披露及决策程序、定价等方面都制定了较为详尽的议事规则。根据公司审计报告披露，2020 年公司关联方交易发生额共计 0.07 亿元，交易类别主要为提供担保服务、租赁服务、信息服务等，所有关联交易事项均采取市场定价原则。近年来监管政策趋严，公司仍需进一步提高管理水平。

六、业务经营分析

1. 经营概况

公司营业收入波动增长，主要系利息收入波动增长所致；担保业务收入稳步增长，但对公司收入贡献度一般。

公司营业收入主要来自利息收入和担保业务收入，其中利息收入主要来自于委托贷款业务利息收入和银行理财产生的利息收入。2018－2020 年，公司营业收入波动增长，年均复合增长 33.02%，其中担保业务收入较快增长，年均复合增长 66.18%，但对公司收入贡献度一般。公司利息收入主要来自银行理财和委托贷款利息收入。2019 年公司利息收入 3.97 亿元，同比增长 123.44%，主要系公司增加资本，投资理财收入增长所致。2020 年，由于委托贷款收益率水平的降低，公司利息收入有所减少，同比下降 17.59%。2018－2020 年，公司实现利润总额三年复合增长 27.64%。

表 3 公司营业收入情况（单位：亿元）

项目	2018 年	2019 年	2020 年
营业收入	**2.20**	**3.97**	**3.90**
其中：利息收入	1.43	3.19	2.63
担保业务收入	0.39	0.83	1.08

资料来源：公司审计报告，联合资信整理

2. 业务经营分析

2018－2020 年公司当年担保发生额呈先增长后稳定的趋势，主要系公司 2019 年调整业务结构，主动缩减间接融资担保业务规模发展直接融资担保业务和非融资性担保业务所致。

近年来，公司不断加强与经营区域内银行机构的合作力度，截至 2020 年末，公司与进出口银行、建设银行、中国银行、交通银行、光大银行、甘肃银行、兰州银行等 8 家银行达成合作，合作范围覆盖政策性银行、国有商业银行、全国性股份制银行和地方法人银行，已使用授信 16.63 亿元。

公司开展的担保业务包括直接融资担保、间接融资担保和非融资性担保业务。2018－2020 年，公司当年担保业务发生额呈现先上升后稳定的趋势，年均复合增长 13.88%，公司从 2019 年逐步业务转型，发展直接融资担保业务和非融资性担保业务，主动缩减间接融资担保业务，直接融资担保业务和非融资性担保业务当年发生额均有所上升，间接融资担保业务规模 2020 年下降较快。

截至 2020 年末，公司担保责任余额 109.81 亿元，其中直接融资担保占比为 22.22%，间接融资担保占比 8.83%，非融资担保占比为 68.95%。截至 2020 年末，公司期末在保户数 1093 户，主要系公司非融资担保业务投标担保种类户数增加所致。

表 4 公司担保业务统计数据 （单位：亿元、户）

项目	2018 年	2019 年	2020 年
当年担保业务发生额	**57.07**	**74.02**	**74.01**
直接融资担保	--	9.00	21.50
间接融资担保	17.13	20.07	4.67
非融资性担保	39.94	44.95	47.84
期末在保户数	**699**	**564**	**1093**
期末在保责任余额	**67.18**	**91.83**	**109.81**
直接融资担保	--	9.00	24.40
间接融资担保	10.50	14.48	9.70
非融资性担保	56.68	68.35	75.71
其中：工程保函	39.02	50.68	61.20
诉讼保函	17.66	13.35	14.51

注：2020 年直接融资担保业务为折算后口径
资料来源：公司提供资料，联合资信整理

公司直接融资业务以债券担保业务为主，期限偏长期，业务仍处于拓展阶段。

公司于 2018 年成立业务四部，负责开展债券担保等相关业务。为保证直接融资担保业务的合规开展，公司制定了债券融资担保业务相关流程文件，完善相关授信政策，同时在全国范围内选择信用优良、深耕产业、经营稳健，积极对产业结构转型升级或区域经济发展具有引领作用的企业。2019－2020 年，公司直接融资担保业务规模快速上升，截至 2020 年末，公司直接融资担保业务共 5 只，期末责任余额 24.40 亿元，期限均为 3 年以上。公司直接融资担保业务客户区域分布在兰州、天水、西安和成都，担保费率 1%左右。

间接融资担保业务受宏观经济影响较大，公司主动收缩业务规模。

公司间接融资担保业务主要为贷款担保，主要通过业务一、二部以及 4 家担保子公司、15 家分公司负责开展，业务范围主要包括兰州市及省内其他市县。2020 年公司开展“商票宝”业务，主要是企业基于真实交易关系开具商业承兑汇票给其上游持票人，公司通过电子商票汇票系统为持票人提供担保，信托公司受让票据资产收益权并委托服务机构办理票据质押。公司对汇票承兑

人设立了准入标准，主要以国有企业为主，对单一承兑人涉及的“商票宝”业务余额不超过2.00亿元，目前该业务余额较小。

近年来，受区域经济下行压力加大、债务人违约风险上升等因素的影响，公司主动提高了客户筛选标准，加之当地银行业金融机构信贷政策收紧，以及甘肃省内另一大型担保集团的成立对其业务开展形成同业竞争，导致间接融资担保业务拓展面临一定压力，规模整体有所收缩。截至2020年末，公司间接融资在保项目数量为283个，间接融资担保责任余额9.70亿元，较上年末下降33.01%。

公司依托公航旅集团的产业优势，大力非融资担保业务发展担保结构向轻资本化转型。

公司非融资担保业务由业务三部负责开展，主要包括诉讼保全、工程保函和投标担保等。2018年，公司继续加大非融资担保业务拓展力度，围绕公航旅集团四大业主、甘肃省交通建设集团有限公司、招标代理公司、法院等机构开展营销，非融资担保业务大幅增长；2019年以来，公司在原有业务的基础上，积极拓展省外工程保函业务。截至2020年末，公司非融资担保责任余额75.71亿元，较上年末增长10.77%，其中工程保函及诉讼保全担保责任余额分别占非融资担保责任余额的80.83%和19.17%。

公司委托贷款业务受监管政策的限制及控制风险，当期投放处于先下降后上升的趋势；受宏观经济影响，委托贷款不良率持续上升，减值计提比例一般，需对公司不良贷款处置情况保持关注。

近年来，受当地区域经济持续低迷等因素的影响，中小企业经营困难，加之当地金融机构信贷政策收紧，导致公司代偿压力上升。为此，公司实施业务转型策略，开展委托贷款业务，委托贷款业务规模显著增加。同时，为控制委托贷款业务风险，公司制定了委托贷款业务操作流程，并采取提高贷款客户准入门槛、增加贷款业务抵质押风险缓释措施等方式。2018－2020年，公司委托贷款发放额分别为12.33亿元、3.54亿元和8.15亿元，2019年开始，随着监管政策对委托贷款业务的限制以及出于审慎把控风险的业务开展策略，公司逐步压缩委托贷款业务投放，部分高风险项目到期后不再予以续贷。2020年公司适当加大了委托贷款业务规模。

2018－2020年末，公司委托贷款余额处于先下降后增长的态势，截至2020年末，公司委托贷款余额18.44亿元，较上年末增长16.94%。公司委托贷款期限主要集中在1~3年，行业主要集中在房地产业、批发和零售业等。截至2020年末，公司逾期贷款[4]4.71亿元，较上年末增长38.89%，其中逾期贷款90天以上占比达23.45%，受宏观经济下行及疫情叠加影响，公司逾期贷款逐年上升。公司对委托贷款计提相应的减值准备，2020年末贷款减值准备余额为1.34亿元，占委托贷款总额的7.26%，计提比例较一般。

公司通过控股子公司拓展了业务范围，有利于公司担保业务的进一步发展。

近年来，公司与地方政府合作，先后在金昌市、兰州新区和定西市分别设立3家控股子公司，与甘肃省供销社集团有限公司共同设立新供销担保公司。

金昌公司成立于2012年7月，注册资本1.00亿元，其中，公司持股60.00%，金昌市工业和信息化委员会持股20.00%。近年来，金昌公司结合当地经济环境，重点扶持了特色产业、朝阳产业等相关企业，把第三产业作为新的增长点，业务类型由单一的融资担保逐步向委托贷款、保函业务等多元化模式发展，行业分布由工业、农业和建筑业，逐步扩展到批发零售业、租赁业、服务业、新型产业等行业。

定西公司成立于2016年11月，目前注册资本1.00亿元，其中，公司持股60.00%，定西市水务投资（集团）有限公司持股40.00%。近年来，定西公司结合陇西药材市场特点，开发了“陇西药材质押贷”产品，较好的拓展了当地市场。

[4]公司4.71亿元逾期贷款中含有2.30亿元，有地方国有企业提供反担保，目前已完成调节。剩余逾期贷款，大部分有土地质押或地方国有企业提供增信措施。

新区公司成立于 2016 年 2 月，目前注册资本 5.00 亿元，其中，公司持股 60.00%，兰州新区投资控股有限公司持股 40.00%。近年来，新区公司深入了解新区中小企业，筛选了一批政府支持力度大、建设周期基本完结、资产负债率低、市场前景好的企业，为后续业务开展奠定了良好的基础。

新供销公司成立于 2017 年 4 月，目前注册资本 1.50 亿元，其中，公司持股 65.00%，甘肃省供销社集团有限公司持股 35.00%。

3. 未来发展

公司依据股东战略制定发展规划，目标清晰，注重支持实体经济发展，与国家宏观金融政策相契合，发展前景较好，但仍关注区域经济、同业竞争对公司整体业务的影响。

公司根据公航旅集团关于担保业务的相关规划以及自身业务开展情况制定了中长期战略规划，未来公司将依托甘肃金资的综合金融平台，发挥与融资租赁、小额贷款等金融板块的联动效应，以债券担保业务及非融资担保业务为主业，为甘肃省内实体经济提供多元化金融服务。公司开展业务主要以甘肃省的区域环境为主，仍需关注区域经济对公司整体业务的影响。同时甘肃省内新增一家政策性担保公司，使得同业竞争加剧。

为此，公司在短期内将努力推进业务市场向下延伸，完成重点区县业务布局全覆盖，并大力开展品牌形象宣传，逐步完成业务驻地在省内各市州主城区立体广告、媒体形象包装等形象宣传工程，实现公司品牌影响力的显著提升的同时加强创新发展驱动，引导和鼓励全员参与业务产品创新，丰富业务产品种类，基本形成“独具特色、贴近市场”的业务产品新格局，实现“调结构、稳增长”经营目标。中长期方面，公司将努力开拓甘肃省外业务市场，业务发展进一步向甘肃省外布局，基本实现公航旅集团金融板块向“外”的发展战略目标，同时持续进行产品创新，力争产品设计更加科学、灵活和人性化，确立产品创新制度，逐步实现“一企一策”和集团“融资方案解决商”的美好愿景，发展成为西部最具影响力的、在中国担保行业产生广泛影响的担保机构。

七、风险管理分析

1. 担保业务风险管理

公司从项目调查、审批、落实、代偿、追偿等各项职能相互分离、相互制约，基本搭建了较完善的风险管理体系。

（1）项目受理与项目调查

公司项目受理及项目调查分为对客户申请、业务受理、尽职调查三个环节，并从以上环节进行风险管理和控制。客户申请方面，公司明确了企业法人客户及个人客户的受理条件，并要求填写《担保项目受理登记表》，对符合条件的客户进行业务受理。尽职调查方面，分为初审和实地调查两个环节；初审是对申请人提供的资料、信息进行整理和审核，以确定其真实性、完整性和有效性；项目初审后，业务尽调人员将对申请人进行实地调查；公司项目尽职调查实行双人落实制度，由业务部门及风险管理部门共同完成。

（2）项目风险合规审查及业务评审

风险经理在完成现场调查并收到业务部门提交的相关资料后，对项目进行初审，撰写项目风险审核报告并提交风险管理部负责人；风险管理部负责人审核通过后报分管风险管理部副总经理审核后，由风险部总经理决定是否提交项目评审会给出审批意见。

风险管理部是公司的业务审查评审机构，负责公司业务范围内的项目评审工作。风险管理委员会实行会议集体审议和委员票决制，各委员对议案具有同等表决权利，按照表决结果形成评审结论。

（3）项目保后管理

公司保后管理由风险管理部、业务经办人员共同负责，重点对被担保人的资金用途、经营状况、财务状况以及反担保现状进行检查。保后检查分为日常检查和重点检查，若被担保人出现重大不利突发事件，由项目经理出具《风险项目（预警）审批表》，风险经理签署意见。风险管理部审

核，再报送主管领导。

公司项目代偿和追偿方案由业务经办单位和风险管理部共同制定，经总经理办公会审定后报送风险处置委员会审议。对设定抵质押反担保的项目，公司将以抵质押物的处置价值冲抵债务。对设定反担保人的项目，将依法向反担保人追偿，如反担保人拒绝清偿，公司将提起诉讼。

（4）反担保管理

公司制定了反担保管理的相应办法。公司通常采用组合反担保方案，以提高违约成本和控制担保风险。公司对保证、抵押及质押担保方式提出了明确要求，界定了合格抵质押物的范围，并就抵质押流程、价值认定等方面进行了规定。公司目前采取的反担保措施主要包括：财产抵押、动产质押、权利质押、个人信用保证、第三方信用保证、退税款质押、有价证券质押、应收账款质押、存货质押、保证金质押等，较为有力的反担保措施对缓释担保风险起到了积极作用。

2. 担保业务风险组合分析

截至 2020 年末，公司担保项目剩余期限较分散，客户集中度一般，但行业集中度很高，区域主要集中在甘肃省内。随着整体经济环境下行压力的加大，代偿规模有所上升，累积担保代偿率先上升后稳定，但未来仍面临一定的担保代偿风险。

公司成立初期，由于尚未开展担保责任余额较大的直接融资担保业务，同时对非融资担保业务进行大力拓展，新客户较多，因此公司客户分布较为平均，公司担保业务客户集中度处在行业较低水平，业务开展主要集中于甘肃省内。公司前五大担保业务客户类型均为国有企业，均提供了相应的反担保措施。截至 2020 年末，公司单一最大客户担保责任余额为 7.20 亿元，单一最大客户集中度为 12.49%（见下表）；前五大客户担保责任合计 24.40 亿元，前五大客户集中度为 42.32%。

表 5 担保业务客户集中度（单位：%）

项 目	2018 年末	2019 年末	2020 年末
单一最大客户集中度	11.99	10.55	12.49
前五大客户集中度	30.87	42.09	42.32

资料来源：公司提供，联合资信整理

作为省级融资担保机构，在甘肃省持续脱贫攻坚、扶持中小微企业发展的政策背景下，公司注重对居民服务业的担保业务投放，同时随着省内棚户区改造及基础设施建设速度加快，公司在保证业务安全性的基础上，2019 年开始加大对域内建筑施工企业担保服务，建筑业担保责任余额占比保持在较高水平。2019－2020 年，随着省内经济下行压力加大，部分中小微企业经营风险显著增加，公司逐步提高风险识别要求及项目准入标准，批发和零售业担保业务新增有限，同时在存量项目集中到期解保的影响下，公司批发和零售业担保规模显著下降。截至 2020 年末，公司融资担保业务分布前五大行业依次为建筑业、居民服务和其他服务业、房地产行业、工业和批发和零售业，前五大行业融资担保余额合计占公司融资担保余额的 88.17%，较上年末下降 10.78 个百分点，行业集中度有所下降。整体看，公司融资担保业务行业集中度仍很高。

表 6 前五大行业担保责任余额占比（单位：%）

2018 年末		2019 年末		2020 年末	
行业	占比	行业	占比	行业	占比
批发和零售业	30.40	建筑业	65.99	建筑业	66.44
居民服务和其他服务业	15.20	居民服务和其他服务业	21.24	居民服务及其他服务	11.82

建筑业	26.70	工业	5.43	房地产行业	5.56
工业	21.04	批发和零售业	3.52	工业	2.53
房地产业	3.32	房地产业	2.77	批发和零售业	1.82
合计	**96.99**	**合计**	**98.95**	**合计**	**88.17**

资料来源：公司提供，联合资信整理

从公司担保项目剩余期限来看，2018－2019年，由于公司部分存量国有基础设施建筑企业担保业务金额较大，同时基础实施建设周期相对较长，因此公司担保合同期限以 2 年以上占比最大；2020 年，随着存量的期限较长项目逐步到期，同时大力拓展新增业务，公司担保项目仍以2 年以上项目为主，但比例有所降低。截至 2020年末，公司担保责任期限小于 1 年、1~2 年以及2 年以上的担保责任余额占比分别为 34.14%、26.86%和 39.00%，整体期限较分散。

表 7　担保剩余期限（单位：亿元、%）

担保期限	2018 年末		2019 年末		2020 年末	
	担保责任余额	占比	担保责任余额	占比	担保责任余额	占比
3 个月及以内	2.17	3.23	0.30	0.33	11.93	10.87
3 个月~1 年（含）	19.67	29.28	15.15	16.50	25.55	23.27
1~2 年（含）	14.54	21.65	19.34	21.06	29.50	26.86
2 年以上	30.79	45.84	57.03	62.11	42.82	39.00
合计	**67.17**	**100.00**	**91.83**	**100.00**	**109.81**	**100.00**

资料来源：公司提供，联合资信整理

从担保业务质量来看，公司主动调整担保业务结构，在提高担保业务风险识别要求的基础上，压缩融资担保规模，着重发展风险暴露较小的非融资担保业务，但在疫情对宏观经济产生持续影响，同时行业风险集聚、区域企业经营压力增大的背景下，公司代偿规模有所上升。另一方面，公司重视对代偿项目的风险化解，设立资产保全部针对代偿的担保业务通过债权转让、诉讼等措施进行追偿，公司代偿款的回收取得一定成效。2020 年，公司当年担保代偿额为 0.80 亿元，当年担保代偿率为 1.61%，累计担保代偿率为1.21%；当年代偿回收额 0.42 亿元，当年担保代偿回收率 17.22%，累计代偿回收率 48.82%。

表 8　担保业务代偿率与回收率（单位：亿元、%）

项目	2018 年	2019 年	2020 年
当期担保代偿额	0.49	0.74	0.80
当期担保代偿率	1.46	2.17	1.61
累计担保代偿率	1.06	1.21	1.21
累计代偿回收率	41.42	48.02	48.82

资料来源：公司提供，联合资信整理

3.　委托贷款业务风险组合分析

公司委托贷款较多的集中于房地产行业，面临较高的行业集中风险。宏观经济下行，委托贷款资产质量面临较大下行压力，未来需持续关注其委托贷款资产质量变化情况。

近年来，为提高资金收益水平，公司在平衡业务风险的基础上，积极响应省政府加快基础设施建设的经济政策，采取与银行差异化营销的战略，主动介入部分房地产、居民服务行业，提高对上述行业的委托贷款投放，委托贷款规模逐年上升。为防范房地产业委托贷款风险积聚，公司严格把控房地产企业授信准入政策，强化贷前审

慎调研，并要求房地产企业提供以地产项目进行抵押的方式提供风险缓释措施，综合抵押率在六成以上。截至 2020 年末，公司委托贷款余额 18.44 亿元；其中房地产业、批发和零售业、工业和建筑业、其他行业占比分别为 52.06%、11.62%、5.96%和 27.88%。

从委托贷款的资产质量看，2019 年受中小微企业经营环境恶化、部分金融机构抽断贷等因素的影响，公司部分民营客户资金紧张，导致公司逾期贷款规模显著增加。截至 2020 年末，公司逾期 90 天以上贷款规模 4.33 亿元，逾期 90 以上贷款占贷款规模比重为 19.94%，减值准备余额/逾期 90 天以上的贷款拨备率为 30.94%，拨备覆盖率较低。公司逐一排查风险企业经营情况，及时采取诉讼保全、增加抵质押物等方式补足风险敞口，同时对于部分符合兰州新区政府招商引资项目，公司通过政府协调等措施，后续将通过拨付企业奖补资金、风险补偿金等方式偿还贷款，进一步压降委托贷款业务所面临的信用风险暴露。

八、财务分析

1. 财务概况

公司提供了 2018－2020 年合并财务报表，其中 2018 年财务报表经瑞华会计师事务所（特殊普通合伙）甘肃分所审计，2019－2020 年财务报表经希格玛会计师事务所（特殊普通合伙）审计，均出具了无保留的审计意见。

从合并范围来看，2019－2020 年，公司无新设及注销子公司。截至 2020 年末，公司财务报表合并范围包括金昌公司、定西公司、新区公司和新供销担保公司 4 家子公司。公司合并范围变动对财务数据的影响较小，公司财务数据可比性较强。

截至 2020 年末，公司资产总额 61.65 亿元，负债总额 3.98 亿元，所有者权益 57.66 亿元。2020 年，公司实现营业总收入 3.90 亿元，其中担保业务收入 1.08 亿元，利息收入 2.63 亿元，实现净利润 1.98 亿元。截至 2020 年末，公司担保责任余额 109.81 亿元。

2. 资本结构

2018 年以来，随着持续的增资扩股，公司所有者权益逐年增长，资本实力在行业内很强水平；负债种类以担保赔偿准备金、未到期责任准备金及其他负债中的担保代偿基金为主，实际债务负担较轻。

公司的担保资金来源主要包括资本金和内部利润留存等。

公司资本主要依靠股东增资和利润留存补充资本。2018 年，为满足业务发展对资本金的需要、提高业务抗风险能力，公司启动增资扩股工作。2018—2020 年末，公司所有者权益合计年均复合增长 25.52%，主要系股东增资所致，截至 2020 年末，公司所有者权益 57.66 亿元，其中实收资本 50.00 亿元，资本实力在行业内很强水平，占归属母公司所有者权益比例为 86.71%，所有者权益结构稳定性好。

公司负债主要由担保赔偿准备金、未到期责任准备金及其他负债构成。2018－2020 年末，公司负债总额波动增长，年均复合增长 19.20%。2019 年，随着业务规模的提升，公司预收担保费和担保赔偿准备金计提规模持续提升，进而带动公司负债规模较上年末有所提高。2020 年，公司受疫情影响业务拓展速度放缓，预收保证金有所降低，同时各子公司完成对少数股东的利润分配导致应付股利减少，因此公司负债总额小幅减少。截至 2020 年末，公司负债总额 3.98 亿元，较上年末下降 4.05%，其中担保赔偿准备金、未到期责任准备金及以担保代偿基金为主的其他负债占比分别为 52.76%、13.64%和 16.21%；公司资产负债率为 6.46%，实际资产负债率为 2.17%，处于很低水平。

准备金计提方面，公司按照当年银行借贷担保业务保费收入的 50%提取未到期责任准备金，实行差额提取；对于尚未终止担保责任的债券担保业务，按照三百六十五分之一法[5]计量并确认

5 即将应计算额除以 365（闰年除以 366）以确定每天分配金额的计算方法。

未到期责任准备金，同时冲回以前年度计提的责任准备；根据《融资性担保公司管理暂行办法》的规定计提担保赔偿准备金，担保赔偿准备金累计达到当年担保责任余额的 10%时，实行差额提取。2018—2020 年末，随着当年担保发生额和担保责任余额的逐年提高，公司担保赔偿准备金和未到期责任准备金规模持续增加，年均复合增长 12.65%。截至 2020 年末，公司担保赔偿准备金余额 2.10 亿元，占担保余额的 1.91%；未到期责任准备金余额 0.54 亿元，占担保余额的 0.49%。

3. 资产质量

近年来随着公司业务的持续发展，公司资产规模实现较快增长，但较大规模的委托贷款业务导致相应减值准备计提余额有所增加；在监管政策的影响下，未来委托贷款业务发展的持续性受限，需持续关注未来公司资产结构的调整情况。

2018－2020 年末，公司资产规模先增长后稳定，公司资产主要由货币资金、存出保证金、委托贷款及其他资产构成。2018－2019 年末，公司存出保证金随着业务发展而增加，带动公司资产规模实现较快增长；2020 年，公司资产规模保持稳定，资产结构未发生大幅变化。截至 2020 年末，公司资产总额为 61.65 亿元，较上年末增长 1.00%，变化不大。

表 9 公司资产结构

	金额（亿元）			占比（%）			较上年末变动（%）	
科目	2018 年末	2019 年末	2020 年末	2018 年末	2019 年末	2020 年末	2019 年末	2020 年末
货币资金	17.67	21.86	20.62	44.85	35.81	33.45	23.69	-5.67
存出保证金	1.24	18.89	18.27	3.16	30.95	29.63	1417.56	-3.30
应收代偿款	1.39	1.62	2.00	3.52	2.65	3.25	16.56	23.84
委托贷款	17.02	15.10	17.11	43.20	24.74	27.75	-11.30	13.29
其他资产	1.22	2.33	2.02	3.10	3.81	3.28	90.36	-13.01
资产总额	**39.40**	**61.03**	**61.65**	**100.00**	**100.00**	**100.00**	**54.89**	**1.00**

资料来源：公司审计报告，联合资信整理

2018－2020 年末，公司货币资金波动增长，年均复合增长 8.02%。2018－2019 年末，随着增资扩股的完成，公司将满足业务发展需求后的富裕资金存放于银行以获得利息收入，货币资金规模显著上升。截至 2020 年末，公司货币资金余额 20.62 亿元，规模和占比均较上年末小幅下降，从构成上来看全部为银行存款。截至 2020 年末，公司不存在使用受限制的货币资金。

2018－2020 年末，公司投资资产全部为委托贷款，在满足资金安全性及流动性的基础上，公司审慎开展委托贷款业务，委托贷款规模整体呈波动态势。2019 年，随着《融资担保公司资产比例管理办法》中要求的资产比例达标期限的到来，公司对委托贷款业务做出调整，委托贷款规模有所收缩。2020 年，随着公司部分银担业务客户结保后转入委托贷款业务，以及债前委贷业务的拓展，银行委托贷款规模有所增加。公司针对委托贷款业务开展制定了较为完备的管理制度，委托贷款客户以甘肃省内大型企业为主，贷款期限集中在 1~3 年，行业上集中在房地产、批发和零售业、制造业等。截至 2020 年末，公司委托贷款净额 17.11 亿元，计提减值准备余额 1.34 亿元。

公司根据《融资担保公司资产比例管理办法》（以下简称“管理办法”），按照Ⅰ、Ⅱ、Ⅲ级资产的监管比例控制资产端投资结构。截至 2020 年末，公司Ⅰ、Ⅱ、Ⅲ级资产占资产总额扣除应收代偿款后的比例分别为 56.13%、9.10%和 26.56%，符合管理办法的相关规定。在管理办法的影响下，未来委托贷款业务发展的持续性受限，需持续关注未来公司资产结构的调整情况。

4. 盈利能力

2018－2020 年，随着利息收入的波动增长，公司营业收入波动增长，利润稳步增长，整体盈利能力一般；需对逾期贷款资产减值对公司的利

润影响保持关注。

公司营业收入主要来自利息收入和担保费收入，其中利息收入主要来自于委托贷款业务利息收入和银行理财的利息收入。2018－2020 年，公司营业收入波动增长，年均复合增长 33.02%，其中担保业务收入较快增长，年均复合增长 66.18%。公司利息收入主要来自银行理财和委托贷款利息收入。2020 年，由于委托贷款率水平的降低，公司利息收入有所减少，同比下降 17.59%。

公司营业支出主要由担保赔偿准备金、业务及管理费和其他资产减值损失组成。2019 年，随着公司银担业务的逐步增长，公司加大担保业务准备金计提力度，当期公司担保赔偿准备金增幅较大，同比增长 87.47%；2020 年，受公司缩减融资担保业务规模及部分银担业务到期解保的影响，担保赔偿准备金规模有所减少，同比下降 52.99%。2020 年，受当期担保赔偿准备金规模减少的带动，公司实现营业支出 1.30 亿元，同比下降 11.32%。

2020 年公司其他资产减值 0.68 亿元，同比小幅增长；公司委托贷款中逾期贷款规模较高，未来增加计提减值对公司利润有一定的影响。

表 10　公司盈利情况（单位：亿元、%）

项目	2018 年	2019 年	2020 年
营业收入	2.20	3.97	3.90
营业支出	0.61	1.47	1.30
提取担保赔偿准备金	0.16	0.30	0.14
业务及管理费	0.40	0.45	0.44
其他资产减值损失	0.02	0.66	0.68
利润总额	1.59	2.50	2.59
费用收入比	17.96	11.21	11.35
资产收益率	4.61	4.05	3.22
净资产收益率	5.23	4.36	3.45

资料来源：公司审计报告，联合资信整理

综合以上因素，2018－2020 年，公司利润总额呈上升趋势，年均复合增长 27.64%，但公司资产收益率及净资产收益率均持续下降；2020 年，公司实现利润总额 2.59 亿元，同比增长 3.74%，同比变化较小。

表11　截至2020年末/2020年担保公司行业财务指标比较 （单位：%）

企业名称	营业利润率	资产收益率	净资产收益率
广东粤财融资担保集团有限公司	27.93	1.43	1.16
深圳担保集团有限公司	52.93	3.26	5.38
中债信用增进投资股份有限公司	38.25	3.28	4.74
重庆三峡融资担保集团股份有限公司	37.74	2.49	4.65
上述样本企业平均值	**39.21**	**2.62**	**3.98**
公司	**66.54**	**3.22**	**3.45**

资料来源：公司审计报告、公开资料，联合资信

从同业对比来看，在可比担保公司中，公司的净资产收益率略低于对标企业均值，营业利润率和总资产收益率高于平均水平，整体盈利能力一般。

5.　资本充足率及代偿能力

公司资本充足，代偿能力较好，融资担保放大倍数很低，未来业务发展空间较大。

公司面临的偿付压力主要来自于担保项目

的代偿。在发生代偿后，如果公司不能足额追偿，公司将以自有资本承担相应的损失。公司实际代偿能力主要受公司的担保业务风险敞口、资本规模、负债总额及负债性质、资产质量与流动性、现金流等因素的影响。联合资信在评估公司可用于担保业务代偿的净资本时，考虑了公司的负债总额及负债性质、资产质量与变现能力等因素。

公司整体盈利能力较好，但留存利润对资本的补充效果一般，公司主要依靠外部增资提升资本规模。2018－2020 年，受持续进行增资扩股的影响，公司净资本规模波动上升。受担保责任余额持续增长及增资扩股的综合影响，净资本担保倍数均呈现上升态势。根据公司 2020 年末的资产状况，联合资信估算出公司 2020 年末的净资本余额为 48.67 亿元，净资本/净资产比率为 84.40%，融资性担保放大倍数为 0.59 倍，净资本担保倍数为 0.70 倍。

表 12　公司资本充足性和代偿能力（单位：亿元、倍、%）

项目	2018 年	2019 年	2020 年
担保责任余额	67.18	91.83	109.81
净资产	36.60	56.88	57.66
净资本	29.06	48.79	48.67
融资性担保放大倍数	0.29	0.41	0.59
净资本担保倍数	0.36	0.48	0.70
净资本/净资产比率	79.41	85.78	84.40
净资本覆盖率	1336.07	1343.18	1051.97
代偿准备金率	22.08	25.23	23.50

注：融资担保放大倍数=融资担保业务责任余额/净资产
资料来源：公司审计报告、公司提供，联合资信整理

联合资信根据公司的担保业务类别与风险特性、客户信用状况、行业与地区分布、项目期限分布以及反担保措施等因素，对担保业务风险进行综合评估，估算公司在目标评级下的担保业务组合风险价值，并测算了净资本对担保业务组合风险价值的覆盖程度。经联合资信估算，公司 2020 年末的代偿准备金率为 23.50%，净资本覆盖率为 1051.97%，净资本对担保业务组合风险价值的覆盖程度处于充足水平。

九、结论

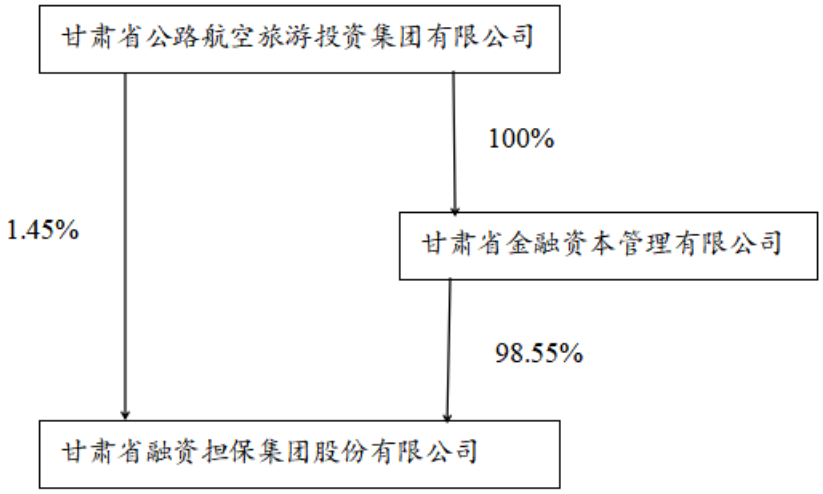
公司作为甘肃省人民政府国有资产监督管理委员会实际控制的省级担保机构，股东背景强，担保业务在省内具有较强的竞争力。公司融资担保放大倍数处于同业较低水平，且资本充足性较好、资本实力很强，整体业务发展良好。

同时，联合资信也关注到，公司担保业务行业集中度很高、代偿规模呈上升趋势、委托贷款业务面临的信用风险暴露压力、区域内同业竞争加剧等因素对其未来的经营发展及信用水平产生的不利影响。在担保新条例及四项配套制度出台的背景下，公司委托贷款业务面临整改压力，未来对公司委托贷款业务持续性及营收水平需持续关注。

未来，公司将保持甘肃省内优势地位，并进一步优化业务结构，整体业务竞争力有望进一步提升。

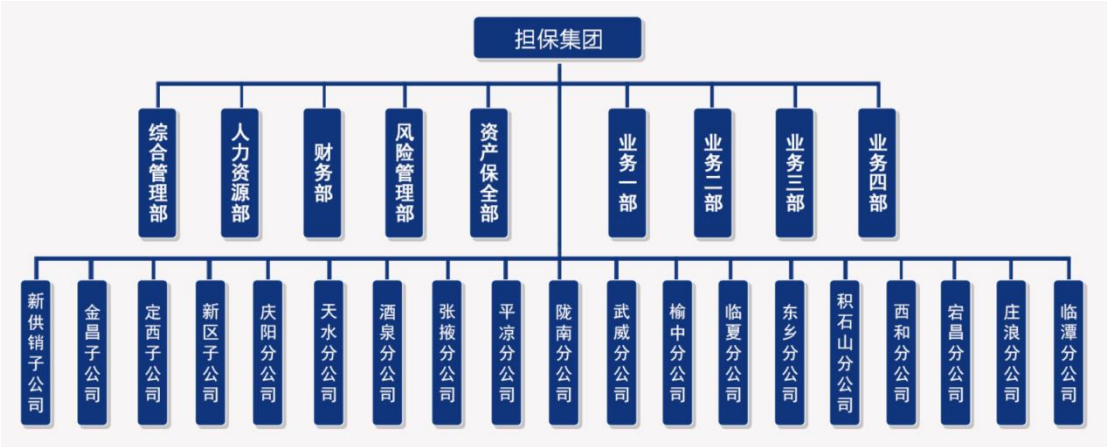
基于对公司主体长期信用的综合评估，联合资信评定公司主体长期信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

附件 1-1　截至 2021 年 3 月末甘肃省融资担保集团股份有限公司股权结构图



资料来源：公司提供

附件 1-2　截至 2021 年 3 月末组织结构图



资料来源：公司提供

附件 2　主要财务数据及指标

项　目	2018 年	2019 年	2020 年
财务及业务数据			
资产总额（亿元）	39.40	61.03	61.65
所有者权益（亿元）	36.60	56.88	57.66
净资本（亿元）	29.06	48.79	48.67
营业收入（亿元）	2.20	3.97	3.90
利润总额（亿元）	1.59	2.50	2.59
期末担保责任余额（亿元）	67.18	91.83	109.81
财务及业务指标			
实际资产负债率（%）	2.33	2.90	2.17
资产收益率（%）	4.61	4.05	3.22
净资产收益率（%）	5.23	4.36	3.45
融资性担保放大倍数（倍）	0.29	0.41	0.59
净资本担保倍数（倍）	0.36	0.48	0.70
净资本/净资产比率（%）	79.41	85.78	84.40
净资本覆盖率（%）	1336.07	1343.18	1051.97
代偿准备金率（%）	22.08	25.23	23.50
累计担保代偿率（%）	1.06	1.21	1.21
当期担保代偿率（%）	1.46	2.17	1.61

资料来源：公司提供，联合资信整理

附件 3　主要财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
资产总额年复合增长率	（1）2 年数据：增长率=（本期-上期）/上期×100% （2）n 年数据：增长率=[(本期/前 n 年)^（1/(n-1)）-1]×100%
净资产年复合增长率	
营业收入年复合增长率	
利润总额年复合增长率	
单一客户集中度	单一最大客户在保责任余额/净资产余额×100%
前五大客户集中度	前五大客户在保责任余额/净资产余额×100%
各项风险准备金之和	未到期责任准备金+担保赔偿准备金+一般风险准备金
当期担保代偿率	当期担保代偿额/当期解保额×100%
累计担保代偿率	累计担保代偿额/累计解保额×100%
累计代偿回收率	累计代偿回收额/累计担保代偿额×100%
费用收入比	业务及管理费/营业收入×100%
资产收益率	净利润/[(期初资产总额+期末资产总额) /2]× 100%
净资产收益率	净利润/[(期初所有者权益+期末所有者权益)/2] × 100%
净资本	经调整的资产－经调整的负债
融资性担保放大倍数	期末融资担保责任余额/（净资产-对其他融资担保公司和再担保公司的股权投资）
净资本担保倍数	期末融资担保责任余额/净资本
实际资产负债率	（负债总额-未到期责任准备金-担保赔偿准备金）/资产总额×100%
净资本/净资产比率	净资本/净资产×100%
净资本覆盖率	净资本/担保业务组合风险价值×100%
代偿准备金率	当期代偿额/期末各项风险准备金之和×100%

附件 4-1　主体长期信用等级设置及其含义

联合资信主体长期信用等级划分为三等九级，符号表示为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。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。详见下表：

信用等级设置	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

附件 4-2　评级展望设置及其含义

联合资信评级展望是对信用等级未来一年左右变化方向和可能性的评价。联合资信评级展望含义如下：

评级展望设置	含义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级提升的可能性较大
稳定	信用状况稳定，未来保持信用等级的可能性较大
负面	存在较多不利因素，未来信用等级调低的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能提升、降低或不变

联合资信评估股份有限公司关于甘肃省融资担保集团股份有限公司的跟踪评级安排

根据相关监管法规和联合资信评估股份有限公司（联合资信）有关业务规范，联合资信将在甘肃省融资担保集团股份有限公司信用等级有效期内持续进行跟踪评级，跟踪评级包括定期跟踪评级和不定期跟踪评级。

甘肃省融资担保集团股份有限公司应按联合资信跟踪评级资料清单的要求，及时提供相关资料。甘肃省融资担保集团股份有限公司如发生重大变化，或发生可能对信用等级产生较大影响的重大事项，甘肃省融资担保集团股份有限公司应及时通知联合资信并提供有关资料。

联合资信将密切关注甘肃省融资担保集团股份有限公司的经营管理状况及外部经营环境等相关信息，如发现甘肃省融资担保集团股份有限公司出现重大变化，或发现存在或出现可能对信用等级产生较大影响的事项时，联合资信将就该事项进行必要调查，及时对该事项进行分析，据实确认或调整信用评级结果。

如甘肃省融资担保集团股份有限公司不能及时提供跟踪评级资料，导致联合资信无法对信用等级变化情况做出判断，联合资信可以终止评级。

联合资信将指派专人及时与甘肃省融资担保集团股份有限公司联系，并按照监管要求及时出具跟踪评级报告和结果。联合资信将按相关规定报送及披露跟踪评级报告和结果。

权利与免责声明

1. 本报告版权为联合资信所有，未经书面授权，任何机构和个人不得复制、转载、出售和发布；经授权使用的，不得对有关内容进行歪曲和篡改，且不得用于任何非法或未经授权的用途。

2. 联合资信对本报告所使用资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证；本报告的评级结论及相关分析为联合资信基于相关信息和资料对评级对象所发表的前瞻性观点，而非事实陈述；并非且不应被视为购买、出售、持有任何资产的投资建议。

3. 联合资信保留对评级结果予以调整、更新、终止与撤销的权利。

4. 联合资信不对任何投资者（包括机构投资者和个人投资者）因使用本报告及联合资信采取评级调整、更新、终止与撤销等评级行动而导致的任何损失负责，亦不对发行人因使用本报告或将本报告提供给第三方所产生的任何后果承担责任。

5. 任何使用者使用本报告均视为同意本权利与相关免责条款。