

信用评级公告

联合〔2023〕9780号

联合资信评估股份有限公司通过对甘肃省铁路投资建设集团有限公司主体长期信用状况进行综合分析和评估，确定甘肃省铁路投资建设集团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

二〇二三年十月二十日

甘肃省铁路投资建设集团有限公司

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：2023 年 10 月 20 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	V4.0.202208
城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表）	V4.0.202208

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：

评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
经营风险	A	经营环境	宏观和区域风险	2
			行业风险	3
		自身竞争力	基础素质	1
			企业管理	1
			经营分析	1
财务风险	F4	现金流	资产质量	4
			盈利能力	7
			现金流量	6
		资本结构		1
		偿债能力		3
		指示评级		
个体调整因素：--			--	
个体信用等级			a ⁺	
外部支持调整因素：政府支持			+4	
评级结果			AAA	

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

分析师：王默璇 李桂梅

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

评级观点

甘肃省铁路投资建设集团有限公司（以下简称“公司”）是甘肃省铁路投资建设责任主体，经甘肃省人民政府（以下简称“甘肃省人民政府”）授权履行铁路出资人代表职责，主要负责相关铁路项目的投融资、建设管理和相关铁路资产的运营管理，区域行业地位显著。联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）对公司的评级反映了其外部发展环境良好，区域行业地位显著，并在资本金注入、专项债券获取等方面持续获得有力的外部支持，公司资本实力不断增强。同时，联合资信也关注到，公司资产质量一般、盈利能力很弱、面临较大的资本支出压力等因素对公司信用水平产生的不利影响。

甘肃省在国家“一带一路”倡议中具有黄金通道和战略基地地位，中央对其资金及政策支持力度大，可持续性较强。随着甘肃省铁路基础设施建设的快速推进以及铁路相关经营性项目的落实，公司业务有望稳步发展。

基于对公司主体长期信用状况的综合评估，联合资信确定公司主体长期信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

优势

- 公司外部发展环境良好。**2020—2022 年，甘肃省经济持续稳步发展，一般公共预算收入波动增长，上级补助收入规模大且持续性好，为公司提供了良好的外部发展环境。
- 公司区域行业地位显著，业务专营优势明显。**经甘肃省人民政府授权，公司作为甘肃省铁路投资建设责任主体，主要负责相关铁路项目的投融资、建设管理和相关铁路资产的运营管理，业务专营优势明显。
- 公司持续获得有力的外部支持。**2020 年，甘肃省财政厅和甘肃省人民政府国有资产监督管理委员会共对公司进行增资 8.00 亿元，公司资本实力有所增强。2020—2022 年，公司累计收到甘肃省地方政府

同业比较：

主要指标	公司	公司 1	公司 2	公司 3
最新信用等级	AAA	AAA	AAA	AAA
数据时间	2022 年	2022 年	2022 年	2022 年
所属区域	甘肃省	天津市	天津市	河南省
GDP（亿元）	11201.60	16311.30	16311.30	61345.05
一般公共预算收入（亿元）	907.65	1846.60	1846.60	4261.60
资产总额（亿元）	791.87	3580.44	2694.47	2852.82
所有者权益（亿元）	351.92	1535.09	1100.14	865.06
营业总收入（亿元）	4.24	19.69	6.23	476.29
利润总额（亿元）	-6.18	6.54	9.23	6.86
资产负债率（%）	55.56	57.13	59.17	69.68
全部债务资本化比率（%）	52.77	53.66	55.52	67.11
全部债务/EBITDA（倍）	507.12	90.72	83.18	81.50
EBITDA 利息倍数（倍）	0.06	0.24	0.25	0.25

注：1. 公司 1 为天津轨道交通集团有限公司，公司 2 为天津市地下铁道集团有限公司，公司 3 为河南航空港投资集团有限公司
 资料来源：联合资信根据公开资料及公司提供资料整理

专项债券 157.70 亿元，全部专项用于铁路项目投资建设。

关注

1. **公司资产质量一般。**公司资产以铁路建设项目投入为主，上述投入暂未实现投资收益或营业收入，公司整体资产质量一般。
2. **公司盈利能力很弱。**公司自 2020 年起逐步实现营业收入，但当前规模较小且利润总额由于费用化利息规模较大而形成亏损，公司盈利能力很弱。
3. **公司债务规模较快增长，面临较大的资本支出压力。**2020—2022 年末，公司全部债务增长较快，年均复合增长 74.59%。考虑到未来铁路建设项目待投资规模大，公司面临较大的资本支出压力。

主要财务数据：

合并口径			
项 目	2020 年	2021 年	2022 年
现金类资产（亿元）	26.23	51.47	141.19
资产总额（亿元）	487.39	614.08	791.87
所有者权益（亿元）	338.51	345.45	351.92
短期债务（亿元）	0.20	3.62	2.39
长期债务（亿元）	128.79	225.80	390.80
全部债务（亿元）	128.99	229.41	393.19
营业总收入（亿元）	0.43	4.52	4.24
利润总额（亿元）	-1.46	-3.25	-6.18
EBITDA（亿元）	1.67	0.96	0.78
经营性净现金流（亿元）	-1.34	4.19	0.75
营业利润率（%）	21.61	5.58	3.04
净资产收益率（%）	-0.43	-0.94	-1.76
资产负债率（%）	30.55	43.74	55.56
全部债务资本化比率（%）	27.59	39.91	52.77
流动比率（%）	218.31	269.23	378.82
经营现金流动负债比（%）	-3.25	7.29	1.14
现金短期债务比（倍）	131.16	14.23	59.04
EBITDA 利息倍数（倍）	0.46	0.12	0.06
全部债务/EBITDA（倍）	77.43	239.53	507.12
公司本部			
项 目	2020 年	2021 年	2022 年
资产总额（亿元）	419.55	520.95	688.84
所有者权益（亿元）	303.53	298.65	289.48
全部债务（亿元）	28.79	56.33	197.15
营业总收入（亿元）	0.01	0.12	0.12
利润总额（亿元）	-1.44	-4.88	-9.17
资产负债率（%）	27.65	42.67	57.98
全部债务资本化比率（%）	8.66	15.87	40.51
流动比率（%）	257.22	427.30	492.91
经营现金流动负债比（%）	-5.09	13.13	2.55

注：1.2020-2022 年财务数据取自当年审计报告期末数，非追溯调整数据；2. 本报告已将合并口径其他应付款中的有息债务按到期时间调整至长期债务核算，专项应付款中的有息债务调整至长期债务核算；3. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币
资料来源：根据公司审计报告整理

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
AAA	稳定	2023/08/31	王默璇 李桂梅	城市基础设施投资企业信用评级方法 V4.0.202208 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表）V4.0.202208	--
AAA	稳定	2020/07/09	薛琳霞 刘沛伦 黄杨宇宸	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：“--”代表该评级报告未公开披露

声 明

一、本报告版权为联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）所有，未经书面授权，严禁以任何形式/方式复制、转载、出售、发布或将本报告任何内容存储在数据库或检索系统中。

二、本报告是联合资信基于评级方法和评级程序得出的截至发表之日的独立意见陈述，未受任何机构或个人影响。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，而非对评级对象的事实陈述或鉴证意见。联合资信有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

三、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

四、本报告不能取代任何机构或个人的专业判断，联合资信不对任何机构或个人因使用本报告及评级结果而导致的任何损失负责。

五、本报告系联合资信接受甘肃省铁路投资建设集团有限公司（以下简称“该公司”）委托所出具，引用的资料主要由该公司或第三方相关主体提供，联合资信履行了必要的尽职调查义务，但对引用资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。联合资信合理采信其他专业机构出具的专业意见，但联合资信不对专业机构出具的专业意见承担任何责任。

六、除因本次评级事项联合资信与该公司构成评级委托关系外，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。

七、该公司信用等级自 2023 年 10 月 20 日至 2024 年 10 月 19 日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内评级结果有可能发生变化。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。

八、未经联合资信事先书面同意，本评级报告及评级结论不得用于其他债券或证券的发行活动。

九、任何机构或个人使用本报告均视为已经充分阅读、理解并同意本声明条款。

甘肃省铁路投资建设集团有限公司

主体长期信用评级报告

一、主体概况

甘肃省铁路投资建设集团有限公司（以下简称“公司”）成立于 2007 年 9 月，前身为甘肃投资集团铁路有限责任公司，系根据甘肃省人民政府（以下简称“甘肃省人民政府”）《关于组建甘肃投资集团铁路公司的批复》（甘政函〔2007〕72 号），由甘肃省电力投资集团有限责任公司（以下简称“甘肃电投”，曾用名甘肃省电力投资集团公司，实际控制人为甘肃省人民政府国有资产监督管理委员会¹）全额出资成立，初始注册资本 100.00 亿元。

2017 年，根据甘肃省人民政府《关于重组设立甘肃铁路投资建设集团有限公司的批复》（甘政函〔2017〕139 号），公司名称变更为现名，注册资本增加至 300.00 亿元，并对股权结构进行调整。其中，甘肃省国资委以货币资金认缴出资 180.00 亿元，甘肃电投以货币资金认缴出资 120.00 亿元。截至 2022 年底，公司注册资本 300.00 亿元，其中甘肃省国资委持股 60.00%、甘肃电投持股 40.00%；实收资本 192.90 亿元，其中甘肃省国资委实缴出资 72.90 亿元、甘肃电投实缴出资 120.00 亿元，甘肃省国资委所需缴纳资本金尚未全部到位。公司实际控制人为甘肃省国资委。

公司经营范围：全省合资铁路项目建设资金的管理与合资铁路项目的投资、经营管理；铁路资产的资本运营；地产开发与经营（凭资质证经营）；建筑材料、广告、物流仓储、房屋租赁、工矿产品、通用机械、机电设备（不含小轿车）、仪器仪表、五金交电等；省政府批准或允许的其他业务。

截至 2022 年底，公司本部内设 10 个职能部门，包括规划发展部、建设安环部、财务资金部和资本运营部等；同期末，公司纳入合并范围的一级子公司 7 家。

截至 2022 年底，公司合并资产总额 791.87 亿元，所有者权益 351.92 亿元（含少数股东权益 57.91 亿元）；2022 年，公司实现营业总收入 4.24 亿元，利润总额-6.18 亿元。

公司注册地址：兰州市城关区北滨河路 69 号；法定代表人：王锋。

二、宏观经济与政策环境分析

2023 年一季度，宏观政策以落实二十大报告、中央经济工作会议及全国两会决策部署为主，聚焦于完善房地产调控政策、健全 REITs 市场功能、促进中小微企业调结构强能力。二季度，宏观政策以贯彻落实 4 月中央政治局会议精神为主，聚焦于进一步优化房地产调控政策、深化资本市场改革、稳住外贸外资基本盘、提振汽车和家居等大宗消费、优化调整稳就业政策。

2023 年上半年，随着经济社会全面恢复常态化运行，生产需求逐步恢复，消费和服务业加快修复，就业、物价总体稳定，经济运行整体回升向好。经初步核算，上半年我国 GDP 为 59.30 万亿元，按不变价格计算，同比增长 5.5%。随着前期积压需求在一季度集中释放，二季度经济表现低于市场预期，但 6 月 PMI 止跌回升、工业增加值、服务业生产指数、社会消费品零售总额等指标两年平均增速加快，反映出生产、消费等领域出现边际改善，是经济向好的积极信号，但回升动能依然较弱，恢复势头仍需呵护。信用环境方面，2023 年上半年，社融规模小幅扩张，信贷结构有所好转，但居民融资需求仍偏弱，同时企业债券融资节奏同比有所放缓。银行间市场流动性先紧后松，实体经济融资成本稳中有降。

展望未来，宏观政策调控力度将进一步加大，着力扩大内需、提振信心、防范风险，推动经济实现质的有效提升和量的合理增长。当前房地产

¹ 以下简称“甘肃省国资委”。

市场供给仍处在调整阶段,房地产开发投资或将保持低位运行;在制造业利润低迷、外需回落以及产能利用率偏低等因素的影响下,制造业投资或将保持温和增长;就业形势整体好转,消费市场有望维持复苏态势,但修复到 2019 年水平仍需耐心等待;作为稳增长的重要抓手,在经济下行压力较大、出口承压、房地产疲弱等背景下,基建投资仍将发挥经济支撑作用。总体来看,2023 年下半年随着基数的升高,三、四季度增速较二季度或将有所回落,但当前积极因素增多,经济增长有望延续回升态势,实现全年 5% 的增长目标可期。完整版宏观经济与政策环境分析详见[《宏观经济信用观察\(2023 年上半年\)》](#)。

三、行业及区域环境分析

1. 城市基础设施建设行业

城市基础设施建设是国民经济可持续发展的重要基础,对于地方经济社会发展有着积极的作用。2008 年后,城投企业的快速扩张加剧了地方政府的债务风险。随后,国家出台了一系列政策,规范了地方政府和城投企业的融资行为,建立和完善了地方政府债务风险管控体系。2022 年以来,宏观经济下行压力加大,“稳增长”压力凸显。同时,监管部门对地方政府隐性债务保持“严监管常态化”管控,城投企业融资监管政策“有保有压”。2023 年,在“稳增长”的明确目标要求及政策持续发力下,城投企业作为地方政府基础设施建设的重要实施主体,将持续获得地方政府的支持。城市基础设施建设行业整体信用风险较低,评级展望为稳定。但城投企业融资区域性分化将进一步加剧,仍需重点关注尾部城投企业的信用风险。详见[《2023 年城市基础设施建设行业分析》](#)。

2. 区域经济和政府财力

2020-2022 年,甘肃省经济持续稳步发展,固定资产投资增速维持高位。甘肃省上级补助收入规模大,是地区财政收入的最主要来源;同期,甘肃省一般公共预算收入波动增长,政府性基金收入持续下降,政府债务负担较重。

甘肃省,简称“甘”或“陇”,位于中国西北地区,地处黄河中上游,东接陕西,南邻四川,西连青海、新疆,北靠内蒙古、宁夏,并与蒙古人民共和国接壤。甘肃省地域呈狭长状,东西长 1655 公里,南北宽 530 公里,面积 45.37 万平方公里,占中国国土总面积的 4.72%,居全国第七。甘肃省下辖兰州、金昌、白银、天水、嘉峪关、平凉、庆阳、武威、张掖、酒泉、定西和陇南 12 个地级市以及临夏回族和甘南藏族 2 个自治州,17 个市辖区、5 个县级市、57 个县和 7 个自治县,省会为兰州市。

甘肃省位于我国西北中心地带,在国家“一带一路”倡议中具有黄金通道和战略基地的地位,是亚欧大陆桥中国段的必经省区之一。甘肃省境内有京藏、青兰、连霍等多条国家级和省级高速公路;宝兰高铁、兰新高铁及陇海线、兰新线、包兰线、兰青线、兰渝线等多条普通铁路纵贯全境;全省通航机场 8 座。

2020-2022 年,甘肃省分别实现地区生产总值 9016.7 亿元、10243.3 亿元和 11201.6 亿元,同比分别增长 3.9%、6.9%和 4.5%。2022 年,甘肃省第一产业增加值 1515.3 亿元,增长 5.7%;第二产业增加值 3945.0 亿元,增长 4.2%;第三产业增加值 5741.3 亿元,增长 4.4%。三次产业结构为 13.5:35.2:51.3。按常住人口计算,全年人均地区生产总值 44968 元,同比增长 4.7%。

2020-2022 年,甘肃省固定资产投资同比分别增长 7.8%、11.1%和 10.1%。2022 年,甘肃省第一产业投资下降 4.6%;第二产业投资增长 56.9%,其中工业投资增长 57.0%;第三产业投资下降 1.7%。基础设施投资下降 0.5%。民间固定资产投资增长 6.0%。社会领域投资增长 7.1%。同期,甘肃省房地产开发投资比上年下降 2.9%,其中住宅投资增长 0.1%。房屋施工面积 12268.4 万平方米,下降 7.0%,其中住宅施工面积 8953.6 万平方米,下降 4.1%。在房屋施工面积中,房屋新开工面积 2105.3 万平方米,下降 37.5%,其中住宅新开工面积 1660.8 万平方米,下降 35.0%。房屋竣工面积 917.8 万平方米,下降 37.3%,其中住宅竣工面积 727.9 万平方米,下降 32.3%。

商品房销售面积 1470.4 万平方米，下降 33.9%，其中住宅销售面积 1388.2 万平方米，下降 34.5%。

2022 年，甘肃省货物运输总量 72945.1 万吨，比上年下降 4.2%；货物运输周转量 3680.6 亿吨公里，增长 27.5%。旅客运输总量 8096.9 万人次，下降 48.2%；旅客运输周转量 220.7 亿人公里，下降 37.9%。年末全省铁路营业里程 4860.3 公里，增长 3.9%。

2020—2022 年，甘肃省一般公共预算收入波动增长，分别为 874.55 亿元、1001.9 亿元和 907.65 亿元；税收收入占一般公共预算收入的比重分别为 64.94%、66.62% 和 64.21%，一般公共预算收入质量尚可；财政自给率分别为 21.01%、24.84% 和 21.32%，财政自给能力弱。

中央财政对甘肃省支持力度大，2020—2022 年，甘肃省获得的上级补助收入分别为 3158.26 亿元、2991.29 亿元和 3193.45 亿元。2020—2022 年，甘肃省政府性基金收入持续下降，分别为 650.39 亿元、595.66 亿元和 370.95 亿元。截至 2022 年底，甘肃省债务余额 6086.9 亿元（一般债务余额 2413.5 亿元，专项债务余额 3673.4 亿元），甘肃省债务率²为 135.81%，整体债务负担较重。

四、基础素质分析

1. 产权状况

截至 2022 年底，公司注册资本 300.00 亿元，其中甘肃省国资委持股 60.00%、甘肃电投持股 40.00%；实收资本 192.90 亿元，其中甘肃省国资委实缴出资 72.90 亿元、甘肃电投实缴出资 120.00 亿元。公司实际控制人为甘肃省国资委。

2. 企业规模及竞争力

经甘肃省人民政府授权，公司作为省铁路投资建设的主要负责相关铁路项目的投融资、建设管理和相关铁路资产的运营管理，业务专营优势明显。

《甘肃省国民经济和社会发展第十四个五年规划和二〇三五年远景目标纲要》提出，共同完善兰州—西宁城市群铁路骨干网络，推进两省公路网建设，构建连通两省及国内外重要城市的“空中丝绸之路”。建设快捷高效铁路网，以快速客运铁路建设、普速铁路提升改造为重点，提升东西向通道运能、补齐南北向通道建设短板，扩充路网规模，填补区域路网空白，提高省内铁路服务覆盖范围，增强与华北、华中、华南、西南等地区的通达能力；构建以宝兰高铁、兰新高铁、兰张三四线为主轴，中兰、银西、兰合、西成等铁路辐射全域的快速客运网；加快天水至陇南铁路建设，推动平凉至庆阳铁路尽快开工，推进宝中等既有普速铁路改造提升，建设大能力铁路货运网；加快兰州至张掖三四线武威—金昌—张掖段等铁路前期工作；推进实施兰州铁路枢纽优化工程；支持有条件的城市发展轨道交通、建设市域（郊）铁路。根据甘肃省人民政府《关于重组设立甘肃铁路投资集团有限公司的批复》（甘政函〔2017〕139 号）授权履行铁路出资人代表职责，公司主要负责相关铁路项目的投融资、建设管理和相关铁路资产的建设、运营管理，公司区域行业地位显著，专营优势明显。公司规模在省属铁路投资公司中排名较为靠后，亏损额居中，未来随着公司铁路相关经营性项目的落实，公司盈利能力有望提升。

表 1 截至 2022 年底部分省属铁路投资公司主要财务指标（单位：亿元）

企业名称	资产总额	所有者权益	营业总收入	净利润	全部债务
江苏省铁路集团有限公司	3208.45	1846.53	45.69	7.74	976.41
广东省铁路建设投资集团有限公司	2342.93	1037.96	24.01	-24.91	913.46
山东铁路投资控股集团有限公司	1778.72	1009.38	40.53	-10.77	412.05
广西铁路投资集团有限公司	1962.82	857.06	368.07	10.55	671.49
河南省铁路建设投资集团有限公司	1076.28	609.82	161.40	-10.28	364.72

² 政府债务率=地方政府债务余额/（一般公共预算收入+政府性基金收入+上级补助收入）*100.00%。

江西省铁路航空投资集团有限公司	1031.32	469.34	87.92	2.98	355.27
贵州铁路投资集团有限责任公司	723.92	431.37	75.81	3.19	183.47
公司	791.87	351.92	4.24	-6.19	393.19
安徽省铁路发展基金股份有限公司	406.98	275.84	69.90	10.00	92.43

注：上述公司按照权益规模倒叙排列

资料来源：根据公开资料整理

3. 人员素质

公司高管人员管理经验丰富且配置合理，员工整体文化素质较高，能够满足公司日常经营需求。

截至 2022 年底，公司共有高级管理人员 7 人，包括董事长兼党委书记 1 名、党委副书记兼总经理 1 名、副总经理 3 名、财务总监 1 名和总工程师 1 名。

王锋先生，1965 年生，中共党员，硕士研究生学历；历任山丹县委调研室干部，共青团山丹县委副书记、书记，共青团张掖地委办公室主任，共青团张掖地委副书记、书记，民乐县委副书记，肃北蒙古族自治县县委书记，酒泉市委常委、统战部部长，嘉峪关市委常委、组织部部长，嘉峪关市市委书记、组织部部长，甘肃省委台湾工作办公室（省政府台湾事务办公室）主任，甘肃省政府副秘书长、省政府办公厅党组成员；自 2019 年 12 月起任公司党委书记、董事长。

杨渺先生，1970 年生，中共党员，硕士研究生学历；历任甘肃省海外工程总公司副总经理、总经理，甘肃省建设投资（控股）集团有限公司副总经理、党委书记，中国甘肃国际经济技术合作有限公司副总经理、党委书记；自 2018 年 8 月起任公司党委副书记、总经理、董事。

截至 2022 年底，公司拥有在职员工 152 人。按学历结构划分，硕士研究生、本科、大专及以下学历员工分别占比 27.63%、65.79%和 6.58%；按年龄结构划分，30 岁以下、30~40 岁、40~50 岁和 50 岁以上员工分别占比 19.74%、44.08%、18.42%和 17.76%。

4. 企业信用记录

公司本部及重要子公司本部过往债务履约情况良好；联合资信未发现公司及重要子公司本部曾被列入全国失信被执行人名单。

根据中国人民银行企业信用报告（银行版）（统一社会信用代码：916200006654252818），截至 2023 年 8 月 30 日，公司本部无未结清或已结清不良及关注类信贷信息记录，企业信用记录良好。

根据中国人民银行企业信用报告（银行版）（统一社会信用代码：91620100MA73YTR846），截至 2023 年 9 月 22 日，子公司中兰铁路客运专线有限公司本部无未结清不良及关注类信贷信息记录，企业信用记录良好。

根据中国人民银行企业信用报告（银行版）（统一社会信用代码：91620000MA72BK6T16），截至 2023 年 9 月 11 日，子公司甘肃铁投矿业有限责任公司本部无未结清不良及关注类信贷信息记录，企业信用记录良好。

截至本报告出具日，联合资信未发现公司及重要子公司本部曾被列入全国失信被执行人名单。

五、管理分析

公司法人治理结构规范，管理架构合理，建立了完善的管理制度，整体运作规范。联合资信将持续关注公司监事会主席和副总经理到位情况。

1. 法人治理结构

公司根据《公司法》等有关法律法规的规定，制定了《公司章程》，形成了党委会、股东会、董事会、监事会和经理层的法人治理结构。

公司成立党委会，公司党委领导班子成员 7 人，其中党委书记 1 人、专职党委副书记 1 人、设纪委书记 1 人。董事会、监事会及经理层成员中符合条件的党员，按照党章及有关规定和程序进入党委。公司完善和落实“双向进入、交叉任职”领导体制，公司党委书记、董事长由一人担任，

总经理担任党委副书记并进入董事会，党委专职副书记进入董事会且不在经理层任职。符合条件的党委班子成员可通过法定程序进入董事会、监事会、经理层。董事会、监事会、经理层成员中符合条件的党员可依照有关规定和程序进入党委。公司党委通过制定党委会议事规则、书记办公会工作制度等，明确党委议事的原则、范围、议题、方法和纪律的落实与监督，建立党组织参与企业重大问题决策的体制机制。

公司设股东会，股东会由全体股东组成，甘肃电投作为甘肃省国资委一致行动人，双方共同签署股东会决议，公司由甘肃省国资委直接监管，由甘肃省国资委统一履行股东会职权。股东会职权包括决定公司的战略和发展规划；决定公司的经营方针和投资计划；制定或批准公司章程和章程修改方案；组建公司董事会、监事会，选举和更换非由职工代表担任的董事、监事，对其进行考核，决定其报酬；审议批准董事会的报告；审议批准监事会的报告；审议批准公司的年度财务预算方案、决算方案；对公司年度财务决算和重大事项进行抽查检查；审议批准公司的利润分配方案和弥补亏损方案等。

公司设董事会，董事会由7名董事组成。其中，内部董事3名（1名董事任董事长、1名董事兼任总经理、1名职工代表董事）、外部董事4名。除职工董事以外的董事人选由各股东提名并经股东会选举产生，职工代表担任的董事由公司职工通过职工代表大会、职工大会或者其他形式民主选举产生。董事会设董事长1名，由控股股东推荐，并经董事会选举产生。公司可以根据实际情况设副董事长。董事每届任期为3年，获得连续委派或者连续当选可以连任。外部董事的任期根据有关法律、法规、规章、规范性文件的规定执行。董事任期届满未及时委派或改选，或者董事在任期内辞职导致董事会成员低于法定人数的，在另行委派或改选出的董事就任前，原董事仍应当依照法律、法规、规章、规范性文件以及本章程的规定，履行董事职务。董事会职权主要包括负责召集股东会会议，向股东会报告工作；执行股东会的决定；制订公司战略和发展规

划；决定公司经营计划和投资方案；制订公司年度财务预算方案、决算方案；制订公司的利润分配方案和弥补亏损方案；制订公司章程草案和公司章程的修改方案；制定公司基本管理制度以及董事会认为必要的其他规章制度等。

公司设监事会，监事会由5名监事组成，对董事会、经理层成员的职务行为进行监督。监事会成员由股东委派监事和职工代表监事共同组成。监事会设主席1人，由全体监事过半数选举产生；设职工代表监事2名，通过职工代表大会、职工大会或者其他形式民主选举产生。国有股东提名的外派监事由甘肃省国资委和甘肃电投各推荐1名，董事、经理和其他高级管理人员不得兼任监事。监事的任期每届为3年，任期届满连选可以连任。监事任期届满未及时委派或改选，或者监事在任期内辞职导致监事会成员低于法定人数的，在另行委派或改选出的监事就任前，原监事仍应当依照法律、法规、规章、规范性文件及本章程的规定，履行监事职务。监事会行使的职权主要包括检查公司贯彻有关法律、行政法规、国有资产监督管理规定和制度以及其他规章制度的情况；检查公司财务，包括查阅公司的财务会计报告及其相关资料，检查财务状况、资产质量等情况，对公司重大风险、重大问题提出预警和报告；检查公司的战略规划、经营预算、经营效益、利润分配、国有资产保值增值、资产运营、经营责任合同的执行情况等。

公司经理层设管理人员7名，其中，总经理1名、副总经理4名、总工程师1名、财务总监1名。总经理、副总经理、财务总监为公司高级管理人员，其中财务总监由甘肃省国资委委派，对出资人负责。其他根据工作需要和有关要求设立的高级管理人员岗位，如总工程师、总法律顾问、总审计师、首席质量官等，按照省属国有企业领导人员管理制度规定的程序办理。总理由董事会决定聘任或解聘，聘任期每届3年，获连续受聘可以连任。总经理行使的职权主要包括主持公司的生产经营管理工作，组织实施董事会决议；组织实施公司年度经营计划和投资方案；根据公司年度投资计划和投资方案，批准经常性项目费用

和长期投资阶段性费用的支出；拟订公司内部管理机构设置方案、分支机构设立或撤销方案；拟订公司的基本管理制度；制定公司基本管理制度之外的其他规章制度，制定公司基本管理制度的实施细则等。

截至本报告出具日，公司董事均已按照章程到岗，高级管理人员尚有1名副总缺席，监事会主席退休已离任，联合资信将持续关注公司监事会主席和副总经理到位情况。

2. 管理水平

公司结合自身管理需要，制定了财务管理制度、资金管理制度、融资管理制度、“三重一大”决策制度实施办法、担保管理制度和控股铁路项目建设资金拨付监督管理办法等。

财务管理方面，公司制定了财务管理制度，在预算管理、财务审批、固定资产及低值易耗品管理、无形资产及其他资产管理和费用管理等方面制定了一系列规章制度，建立了较为健全的财务管理制度和具体流程。

资金管理方面，公司制定了资金管理制度，对货币资金管理、银行账户管理、资金结算管理、铁路专项资金管理以及资金风险管理的管理职责、决策权限和具体流程等各项程序进行了规定。

融资管理方面，公司制定了融资管理制度，公司本部对融资实施统一管理。公司本部审计法务部对公司本部、全资子公司及控股子公司进行定期和不定期的内部审计；公司本部及所属全资子公司和控股子公司应当根据投资及经营计划等实际情况制定融资方案，纳入年度预算。

“三重一大”管理方面，公司制定了“三重一大”决策制度实施办法，规定了“三重一大”事项。大额资金使用是指涉及公司本部领导人员在授权限额以上资金的使用和调动，包含工程类资金500万元以上和其他各类支出50万以上的属大额资金。“三重一大”决策事项的议题，由主要领导直接提出，也可授权主管领导或主管部门及单位提出，经分管领导审核，报党委书记、董事长、总经理同意列为议题。“三重一大”决策

事项，主要采取党委会议、董事会、总经理办公会、党代表大会（党员大会）和职代会（职工大会）等形式，经集体研究作出决策。

对外担保方面，公司制定了担保管理制度，对担保范围和权限，反担保的方式、流程及追索方式，担保收费，担保程序和担保管理等方面进行规定。

在对控股铁路项目的监督管理方面，公司制定了控股铁路项目建设资金拨付监督管理办法，对资金监管原则、资金监管内容和资金的拨付及使用进行了规定。根据资金流向，公司本部对项目公司、代建单位及参建单位资金的拨付和使用应进行全过程的监督检查，确保铁路项目建设资金的安全、合理和有效使用。

六、经营分析

1. 经营概况

公司是甘肃省铁路投资建设的主要责任主体，主要以参股或控股的方式参与省内铁路的投资建设，该业务尚未实现投资收益或营业收入；2020年起，公司新增经营性业务，由于尚处于发展阶段，收入结构变动较大。

公司是甘肃省铁路投资建设的主要责任主体，由于运作模式的特殊性，公司投资已建成的铁路均采用参股形式投资，控股方为中国国家铁路集团有限公司（以下简称“国铁集团”），公司不确认铁路运营收入。截至2022年底，公司共参股投资建成8个铁路建设项目，投资资金主要来自甘肃省财政拨付的专项建设资金。由于尚处于运营初期，客流量不高，公司参股建成的部分铁路项目尚未实现收益，公司未获得投资收益。

公司通过拓展上下游产业链条，逐步开发铁路装备制造和物资贸易等业务，于2020年起逐步确认收入。2021年起，公司营业总收入大幅增长，主要系新增物资贸易收入所致。毛利率方面，受铁路装备制造业务毛利率下降及毛利率较低的物资贸易业务占比提升影响，公司综合毛利率持续下降。

表 2 公司营业总收入构成及毛利率情况

项目	2020 年			2021 年			2022 年		
	收入 (万元)	占比 (%)	毛利率 (%)	收入 (万元)	占比 (%)	毛利率 (%)	收入 (万元)	占比 (%)	毛利率 (%)
铁路装备制造	4259.23	99.99	22.91	10147.14	22.45	10.63	6739.79	15.88	17.84
物资贸易	0.00	0.00	*	33706.63	74.56	1.49	35487.03	83.61	1.09
其他业务	0.44	0.01	100.00	1350.82	2.99	82.45	214.54	0.51	10.46
合计	4259.66	100.00	22.92	45204.59	100.00	5.96	42441.36	100.00	3.82

注：2020 年度公司未实现物资贸易收入及成本，毛利率无意义，用“*”表示
资料来源：根据审计报告及公司提供资料整理

2. 业务经营分析

(1) 铁路建设投资

公司主要负责筹措和管理铁路建设项目中甘肃省需承担的资本金，已建成及在建项目的资本金投入主要来自甘肃省财政资金，随着中国铁路建设改革的推进，公司未来面临较大的资金支出压力。

公司是甘肃省铁路建设投资的责任主体，受甘肃省人民政府授权，通过专业化铁路投资建设，完善甘肃省铁路路网布局，在国铁集团与甘肃省合资建设的铁路项目中享有甘肃方产权代表的权利并履行义务。公司负责使用和管理甘肃省人民政府投入铁路建设发展的各项资金，并筹措甘肃省人民政府铁路建设资金，按照项目建设进度拨付至各铁路项目公司，铁路项目公司再支付给项目建设施工单位。铁路项目收益按持股比例分配，公司根据铁路项目公司章程委派高级管理人员作为铁路项目公司高管，参与铁路项目公司的管理工作。

由于运作模式的特殊性，公司投资已建成的铁路均采用参股形式投资，控股方为国铁集团。2018 年起，中国铁路启动“一省一公司”改革，区域性铁路建设投资模式正在逐步转变为由政府主导。一方面，地方政府将在新建的区域性铁路项目公司中承担控股投资的角色；另一方

面，通过将新建的区域性铁路项目公司与在建和已完工的区域性铁路项目公司重组，实现地方政府出资方对所有区域性铁路项目的控股。截至 2022 年底，公司下属共有 13 家铁路建设项目公司，其中 10 家系参股投资、3 家系控股投资。

由于铁路运营实现盈利之前的培育期较长，除依靠甘肃省财政对铁路运营亏损进行补贴之外，公司正在积极尝试拓展铁路装备制造等多元化经营业务，以增强公司资本实力、提升整体盈利水平。根据《甘肃省铁路投资建设集团有限公司重组方案》，甘肃省人民政府还将提供多项政策支持以提高公司的造血功能，如开发铁路沿线土地、配置国有矿权、建立省市两级财政分担机制等。

已建成项目

截至 2022 年底，公司共参股投资建成 9 个铁路建设项目，包括国家铁路“八纵八横”高铁规划中的兰新高速铁路（甘肃青海段）和宝兰高速铁路、甘肃省内的区域性干线铁路以及连接市区和交通枢纽的中川城际铁路等。已建成的铁路项目中公司累计投入资本金 268.77 亿元，资金全部来自甘肃省财政拨付的专项资金、专项债券和国家开发银行专项建设基金贷款。

表 3 截至 2022 年底公司已建成铁路项目情况

项目名称	项目公司名称	线路区间	甘肃省里程 (公里)	建设期 (年)	开通时间	公司出资比例 (%)	公司出资额 (亿元)
兰新高速铁路（甘肃青海段）	兰新铁路甘青有限公司	兰州至乌鲁木齐	798	5	2014/12/25	13.31	20.20
宝兰客专		兰州至宝鸡	435	5	2017/07/09		83.65
兰渝铁路	兰渝铁路有限责任公司	兰州至重庆	435	12	2017/09/30	11.94	66.60
西平铁路	西平铁路有限责任公司	西安至平凉	102	13	2014/02/01	15.34	4.16
天平铁路	天平铁路有限公司	天水至平凉	113	8	2015/12/31	16.15	4.14

中川城际铁路/中川铁路	中川铁路有限公司	兰州至中川机场	61	4	2015/10/01	63.10	131.92
敦格铁路	敦煌铁路有限责任公司	敦煌至饮马峡	262	7	2019/12/18	32.52	18.46
银西铁路	银西铁路有限公司	银川至西安	264	5	2020/12/26	11.70	34.00
酒额铁路	甘肃酒额铁路有限公司	酒泉至东风	125	2	2021/12/26	29.27	12.00
合计	--	--	2595	--	--	--	375.13

注：由于铁路建设项目的特殊性，铁路项目运营后仍存在一定投资需求
资料来源：公司提供

以上 9 个项目分别由所属的 8 家项目公司运营，其中兰新客专和宝兰客专项目均由兰新铁路甘青有限公司（以下简称“甘青公司”）运营。截至 2022 年底，公司已建成铁路项目所属的 8 家项目公司累计亏损 616.25 亿元；其中除西平

铁路有限责任公司（以下简称“西平公司”）实现盈利外，其他 7 家项目公司均处于持续亏损状态中，甘肃省财政需对运营亏损的项目提供一定财政补贴，短期内公司铁路建设项目投资收益获取存在一定不确定性。

表 4 已运营铁路项目公司盈利情况（单位：亿元）

公司名称	2022 年底持股比例（%）	2020 年	2021 年	2022 年	2022 年底累计盈利
甘青公司	13.31	-43.84	-46.34	-58.17	-326.90
兰渝铁路有限责任公司	11.94	-23.09	-12.50	-11.88	-180.95
西平公司	15.34	2.41	2.56	5.43	-3.84
天平铁路有限公司	16.15	-4.52	-2.82	-2.15	-24.91
中川铁路有限公司	63.10	-3.10	-4.08	-3.24	-21.60
敦煌铁路有限责任公司	32.52	-3.37	-5.78	-4.27	-19.72
银西铁路有限公司	11.70	-4.34	-13.64	-17.24	-35.22
甘肃酒额铁路有限公司	29.27	--	--	-3.11	-3.11
合计	--	-79.85	-82.60	-94.63	-616.25

资料来源：公司提供

在建项目

公司投资的铁路项目主要包括合资建设国家铁路项目和省内地方专用线铁路项目。公司合资建设国家铁路项目主要通过为国铁集团出资成立项目公司来进行，采取国铁集团控股或公司控股的模式，由项目公司负责项目筹划、融资、建设，项目建设验收合格后交由国铁集团负责或委托运营，未来将通过运营给予股东分红。除了与国铁集团合资建设国家铁路外，公司还投资了甘肃省内部分铁路专用线项目，主对于参股铁路项目，公司仅根据持股比例履行资本金出资要求，不参与项目其他资金筹资、建设及运营工作。对于控股铁路项目，公司采取自建或委托国铁集团

下属兰州铁路局负责。截至 2022 年底，公司主要在建铁路项目 7 个，包括参股项目 4 个、控股项目 1 个、全资项目 2 个，公司共需要承担项目资本金 521.94 亿元，已投入 276.63 亿元，资本金以外的资金将通过国内银行贷款等融资渠道解决。截至 2022 年底，公司主要拟建项目 4 个，预计总投资 776.30 亿元，资本金占比均为 70.00%，剩余资金将通过银行贷款等融资渠道解决。拟建项目兰州至张掖三四线铁路武威至张掖段和平凉至庆阳铁路项目为参股项目。未来，随着“一省一铁路”改革的推进，公司需承担的资本金和后续投资压力将大幅提升。

表 5 截至 2022 年底公司在建铁路项目情况

项目名称	项目参与形式	甘肃段里程（公里）	甘肃段总投资（亿元）	资本金占比（%）	资本金到位金额（亿元）			未来投资计划（亿元）		
					公司	国铁集团	投入总计	2023 年	2024 年	2025 年
中卫至兰州铁路（甘肃段）	控股	173.46	255.51	70.00	125.20	53.66	178.86	10.00	12.00	--

兰张三四线中川机场至武威段	参股	194.26	242.90	70.00	85.83	48.13	133.96	38.00	30.00	15.00
兰州中川国际机场环线铁路	全资	14.01	41.52	50.00	16.17	0.00	16.17	12.00	5.00	4.00
天水至陇南铁路(含陈家沟)	全资	215.26	253.23	50.00	19.70	0.00	19.70	33.00	60.00	60.00
兰州至合作铁路	参股	158.77	233.90	70.00	25.18	8.05	33.23	40.00	55.00	55.00
西宁至成都铁路(甘肃段)	参股	183.48	318.89	100.00	4.05	6.15	10.20	31.00	60.00	70.00
兰新客专兰州至西宁段(甘肃段)提速工程	参股	--	1.17	100.00	0.50	0.00	0.50	0.67	--	--
合计	--	939.24	1347.12	--	276.63	115.99	392.62	164.67	222.00	204.00

注：由于报批兰张三四线中川机场至武威段项目时，甘肃省铁路建设“一省一公司”改革已在推进中，国家发改委批复由公司参股公司中川铁路有限公司（以下简称“中川公司”）作为兰张三四线中川机场至武威段项目业主，公司通过中川公司进行投资；兰州至合作铁路项目建设法人由兰合铁路有限公司（以下简称“兰合公司”）变更为中川公司，项目参与形式也由控股变更为参股；“--”表示暂无投资计划

资料来源：公司提供

表 6 截至 2022 年底公司拟建铁路项目情况

项目名称	项目参与形式	持股比例(%)	甘肃段里程(公里)	甘肃段总投资(亿元)	资本金占比(%)	未来投资计划(亿元)		
						2023 年	2024 年	2025 年
兰州至张掖三四线铁路武威至张掖段	参股	65.58	243.95	265.00	70.00	2.00	10.00	50.00
平凉至庆阳铁路	参股	58.19	96.27	138.30	70.00	3.00	20.00	30.00
宝中铁路中卫至平凉段扩能改造工程(甘肃段)	待定	29.17	44.64	33.00	70.00	0.00	1.00	3.00
定西至平凉铁路	待定	29.83	158.87	340.00	70.00	0.00	0.00	5.00
合计	--	--	543.73	776.30	280.00	5.00	31.00	88.00

注：“--”表示暂无投资计划

资料来源：公司提供

资金来源

根据公司铁路建设投资计划，2020—2025 年，甘肃省共需投入铁路建设项目（含 2021 年以后动工的储备项目）资本金 849.00 亿元。截至 2022 年底，公司代表甘肃省投入的铁路建设项目资本金主要来自甘肃省财政预算内支出安排及国家开发银行专项建设基金贷款，未来，公司对铁路建设项目投入的资本金主要来源如下：

①甘肃省财政预算内支出安排。根据《关于计划新开工铁路项目地方出资有关情况的请示》，甘肃省财政将于 2019—2024 年 6 年内分年度筹集资金 180.00 亿元拨付公司用于铁路建设项目资本金投入。以上资金将主要来自甘肃省一般债券，2019 年，公司收到甘肃省一般债券资金 25.00 亿元及兰张三四线中川机场至武威段项目资金 0.08 亿元，计入“实收资本”。

②政策性银行专项建设基金贷款。公司共申请到国家开发银行专项建设基金贷款 43.00 亿元，

其中 27.00 亿元以公司为借款主体，16.00 亿元以甘肃电投作为借款主体，公司正在与国家开发银行协商变更借款主体事宜。截至 2022 年底，国家开发银行专项建设基金贷款均已提款，借款主体变更手续尚未完成。此外，公司已申请并提款国开基础设施基金 79.97 亿元、进银基础设施基金 33.80 亿元，用于兰州至合作铁路、西宁至成都铁路（甘肃段）、天水至陇南铁路等项目的建设。

③甘肃省地方政府专项债券。自国务院允许地方政府专项债券作为重大项目的资本金以来，公司申请的甘肃省地方政府专项债券已陆续到位。其中，2020—2022 年，公司分别收到政府专项债券 64.00 亿元、71.00 亿元和 22.70 亿元。地方政府专项债券将是公司未来获取项目资本金的主要来源。

④中央预算内投资。2020 年 6 月，甘肃省发改委向国家发改委报送铁路项目中央预算内投资计划获得批复，安排中央预算内投资 8.00 亿

元投入中兰铁路项目，作为地方资本金出资补助。

⑤地市及社会资本投资。除天水至陇南铁路项目之外，未来公司将继续积极引入地市或社会资本方投入经济效益较好的铁路建设项目。

⑥自有资金及债权工具融资。一方面，公司正在拓展多项经营性业务作为辅业，以提升自身盈利能力，未来可将公司利润作为资本金投入铁路建设项目；另一方面，经营活动现金流的改善将有助于公司开展直接融资，公司可通过募集资金作为项目资本金的融资工具，补充公司资本金来源。

（2）经营性业务

按照“一主多辅、多元协同”的发展思路，公司拓展铁路装备制造、物资贸易等多元化经营业务。上述业务仍处于发展阶段，收入规模变动较大。

铁路装备制造

公司与中铁十四局集团房桥有限公司合资成立的房桥公司于 2020 年开始运营。房桥公司主要产品为轨枕、桥梁栏杆、路基栅栏等铁路装备。2022 年，房桥公司轨枕生产线设计年产量 30.00 万根，产能利用率为 78.17%。公司产品主要服务甘肃省在建和拟建铁路项目，覆盖兰州新区周边 1000 公里范围内铁路建设、都市快线和城轨交通建设的轨枕及小型构配件市场。公司生产产品主要原材料为水泥、钢筋、砂石料等，原则上同等质量价格优先，就近采购；产品销售采取先货后款、随行就市方式销售，销售渠道依托公司项目，主要销售客户为承建铁路项目的施工方，按月计价结算。

2020—2022 年，公司分别实现铁路装备制造业务收入 4259.23 万元、10147.14 万元和 6739.79 万元，2021 年收入规模同比大幅增长；2022 年，由于中兰铁路项目建设即将结束，铺轨业务逐渐完成，供货业务量下降，导致收入规模有所下降。2021 年起，由于运输成本的增加，公司铁路装备制造业务毛利率有所下降。

物资贸易

公司物资贸易业务由二级子公司甘肃铁投物资有限公司（以下简称“物资公司”）开展。

物资公司由公司、中铁物资集团西南有限公司及甘肃伊真建设集团有限公司于 2020 年 11 月 27 日共同出资注册成立，2021 年 4 月正式开展经营活动。

物资公司主要从事钢材、水泥等建筑材料的贸易业务。对于上游供应商，公司首选与国有大型企业合作，此外视市场行情择优选择具有相对实力、资信良好的其他企业合作；下游目标客户主要为中国铁建股份有限公司各个工程局及公司各项目涉及的工程公司。公司物资贸易业务货物销售区域主要集中在甘肃省境内。公司与销售客户的结算方式采用先款后货、先货后款两种，结算主要以电汇、银行承兑汇票为主，账期一般为 3~6 个月。

3. 未来发展

未来，公司将继续履行甘肃省方出资代表职责，并拓展多元化业务。

根据国家和甘肃省“十四五”铁路发展规划，以及甘肃省国资委核定的主业和培育业务范围。具体来看，公司的发展目标是到 2025 年，合并范围内的资产规模达到 1894 亿元，所有者权益总额达到 688 亿元，资产负债率控制在 64% 以内，营业收入总额达到 140 亿元以上，到 2025 年末，公司年营业总收入达到 45 亿元以上。铁路投资建设目标方面，在“十四五”期间，公司加强铁路项目前期管理、安全质量、工程进度、投资控制、环水保和竣工验收等全过程的监督管理，全省铁路路网规模和质量有效提升，新增铁路营业里程 860 公里，其中高铁（含城际铁路）里程 720 公里，完成控参股铁路建设省方出资 700 亿元，在“十四五”末具备铁路项目自主建设管理能力。资金筹措目标方面，“十四五”期间，公司将通过财政资金和社会资本，多方式、多渠道筹措各类资金 800 亿元以上，同时探索铁路权益类融资模式，吸引有投资意向和能力的社会资本进行投资建设铁路项目，争取社会化权益类融资达到 100 亿元以上，在具备条件的铁路项目中试行股权转让和存量资产盘活。培育业务发展目标方面，“十四五”期间，公司逐步增强自

身盈利能力，实现商贸物流、土地综合开发、铁路装备制造和配套服务等业务协同发展；建立 1 个煤炭集疏站，加快推进铁路装备生产基地、辅料加工基地和铁路物流园等设施的建设；开展水泥、钢材、轨料等大宗物资贸易业务及拓展钢构件、新型轨枕等装备制造产品，实施新建控股铁路沿线重点站场的土地综合开发，布局铁路相关支撑服务产业。

七、财务分析

1. 财务概况

公司提供了 2020—2022 年度合并财务报表，利安达会计师事务所（特殊普通合伙）对公司上述财务报表进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计结论。

合并范围变动方面，2020 年，公司新设 1 家一级子公司，为甘肃天陇铁路有限公司；2021 年和 2022 年，公司合并范围未发生变化。截至 2022 年底，公司拥有纳入合并范围的一级子公司 7 家。整体看，公司财务数据可比性强。

2. 资产质量

2020—2022 年末，公司资产以铁路项目投资为主，资产流动性较弱，资产质量一般。

2020—2022 年末，公司资产规模持续增长，年均复合增长 27.46%。截至 2022 年底，公司合并资产总额 791.87 亿元，较上年底增长 28.95%。其中，流动资产占 31.77%，非流动资产占 68.23%。公司资产以非流动资产为主，流动资产较上年底占比上升较快。

表7 公司主要资产构成情况

项目	2020 年末		2021 年末		2022 年末	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
货币资金	26.23	5.38	51.45	8.38	141.19	17.83
预付款项	24.98	5.12	31.45	5.12	20.86	2.63
其他应收款	37.97	7.79	70.93	11.55	87.95	11.11
流动资产	89.72	18.41	155.00	25.24	251.54	31.77
可供出售金融资产	263.17	54.00	0.00	0.00	0.00	0.00
其他权益工具投资	0.00	0.00	279.27	45.48	307.32	38.81
在建工程	123.35	25.31	163.46	26.62	212.33	26.81
非流动资产	397.68	81.59	459.08	74.76	540.33	68.23
资产总计	487.39	100.00	614.08	100.00	791.87	100.00

资料来源：根据公司审计报告整理

(1) 流动资产

2020—2022 年末，流动资产规模持续增长，年均复合增长 67.44%，主要由货币资金、预付款项和其他应收款构成。

截至 2022 年底，公司货币资金 141.19 亿元，较上年底增长 174.44%，主要系公司承接大规模政策性银行贷款所致。货币资金中有 380.00 万元银行承兑汇票保证金受限。

2020—2022 年末，公司预付款项波动下降，年均复合下降 8.60%，主要由预付铁路项目的征地拆迁补偿款及被征地农民养老保险金构成。截至 2022 年底，公司预付款项 20.86 亿元，较上年底下降 33.65%，主要系中国铁路兰州局集团

有限公司兰州工程建设指挥部工程款结算所致。公司前五名预付款项合计 17.48 亿元，集中度较高。

表8 截至 2022 年底公司预付款项前五名收款方情况

欠款方	款项性质	账面余额（亿元）	占比（%）
甘肃省征地事务办公室	征地拆迁费	8.38	40.16
中国铁路兰州局集团有限公司兰州工程建设指挥部	代建工程款	3.32	15.90
陇南市天水至陇南铁路项目建设协调推进领导小组办公室	征地拆迁费	3.29	15.79
天水市发展和改革委员会	征地拆迁费	1.59	7.62
靖远县社会保险事业管理局	农民失地养老保险	0.90	4.31
合计	--	17.48	83.78

资料来源：根据公司审计报告整理

2020—2022 年末，公司其他应收款持续增长，年均复合增长 52.19%，主要由公司向中川公司支付兰张三四线中川机场至武威段项目出资款以及支付甘肃省征地事务办公室项目征地拆迁款构成。截至 2022 年底，公司其他应收款 87.95 亿元，较上年底增长 24.00%。公司未对其他应收款计提坏账准备。

表 9 截至 2022 年底公司其他应收款主要债务人情况

债务人	款项性质	账面余额 (亿元)	账龄	占比 (%)
中川公司	出资款	85.75	1 年以内	97.50
甘肃省征地事务办公室	项目款	2.12	5 年以上	2.42
兰张三四线项目筹备管理处	项目前期费	0.04	1 年以内	0.04
中铁二十局集团有限公司兰合铁路 LHTJ3 标项目经理部	押金保证金	0.01	1 年以内	0.01
中铁一局集团有限公司兰张三四线铁路兰武段	押金保证金	0.004	1 年以内 2~3 年	0.004
合计	--	87.92	--	99.97

资料来源：根据公司审计报告和公司提供资料整理

(2) 非流动资产

2020—2022 年末，公司非流动资产规模持续增长，年均复合增长 16.56%，主要由可供出售金融资产/其他权益工具投资和在建工程构成。

公司对参股项目公司投入形成的股权投资原计入“可供出售金融资产”，2021 年起转入“其他权益工具投资”。截至 2022 年底，公司其他权益工具投资 307.32 亿元，主要系对甘青公司、兰渝铁路有限责任公司、中川公司等投资。

2020—2022 年末，公司在建工程持续增长，年均复合增长 31.20%。截至 2022 年底，公司在建工程 212.33 亿元，较上年底增长 29.90%，主要系对铁路建设项目的持续投资，其中对中卫至兰州铁路（甘肃段）的项目投入共计 181.47 亿元。

截至 2022 年底，公司受限资产共计 0.39 亿元，包括 0.35 亿元土地使用权和 0.04 亿元货币资金，规模很小。但考虑到公司资产主要为铁路项目建设的投入，回款周期长，公司资产流动性较弱，质量一般。

3. 资本结构

(1) 所有者权益

2020—2022 年末，公司所有者权益持续增长，以实收资本和资本公积为主，未分配利润亏损规模持续扩大，对公司权益形成侵蚀。

2020—2022 年末，公司所有者权益持续增长，年均复合增长 1.96%，主要由实收资本、资本公积和少数股东权益构成。未分配利润亏损规模持续扩大，对公司权益形成侵蚀。

2020—2022 年末，公司实收资本均为 192.90 亿元，主要来自政府拨付的资本金。

2020—2022 年末，公司资本公积未发生变化，均为 113.56 亿元，全部为甘肃省用于项目建设的财政预算资金。同期，公司少数股东权益快速增长，主要系公司控股的铁路项目公司的少数股东注资所致。

表 10 公司主要所有者权益构成情况

项目	2020 年末		2021 年末		2022 年末	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
实收资本	192.90	56.99	192.90	55.84	192.90	54.81
资本公积	113.56	33.55	113.56	32.87	113.56	32.27
未分配利润	-2.98	--	-6.26	--	-12.48	--
归属于母公司权益合计	303.51	89.66	300.23	86.91	294.01	83.55
少数股东权益	35.00	10.34	45.22	13.09	57.91	16.45
所有者权益合计	338.51	100.00	345.45	100.00	351.92	100.00

注：“--”表示数据无意义

资料来源：根据公司审计报告整理

(2) 负债

2020—2022 年末，随着公司在建项目的持

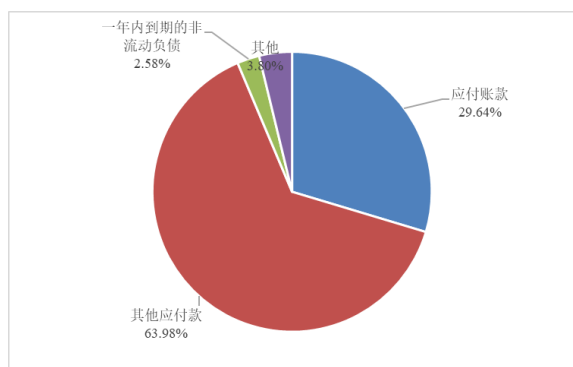
续投入，公司负债总额和有息债务逐年增长且增速较快，债务结构以长期债务为主，整体债务负

担持续加重。

2020—2022 年末，公司负债规模持续增长，年均复合增长 71.90%。截至 2022 年底，公司负债总额 439.95 亿元，较上年底增长 63.78%。其中，流动负债占 15.09%，非流动负债占 84.91%。公司负债以非流动负债为主，非流动负债占比上升较快。

2020—2022 年末，公司流动负债持续增长，年均复合增长 27.11%，主要由应付账款和其他应付款构成。

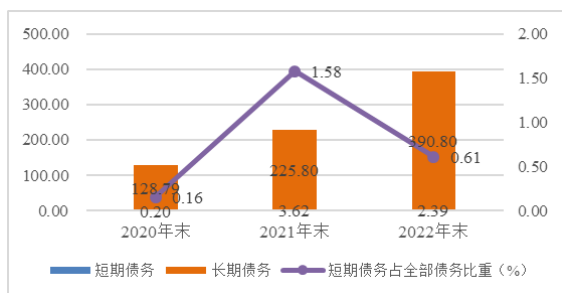
图1 截至2022年底公司流动负债构成情况



资料来源：根据公司审计报告整理

2020—2022 年末，公司应付账款波动增长，年均复合增长 8.45%。截至 2022 年底，公司应付账款 20.21 亿元，较上年底下降 24.98%，主要系支付工程款所致。应付账款账龄以 1 年以内为主。

图2 公司债务结构



资料来源：根据公司审计报告及公司提供资料整理

有息债务方面，受专项债券资金大规模增加的影响，2020—2022 年末，公司全部债务持续增长，年均复合增长 74.59%，主要为长期债务。从债务指标来看，2020—2022 年末，公司资产负债

主。

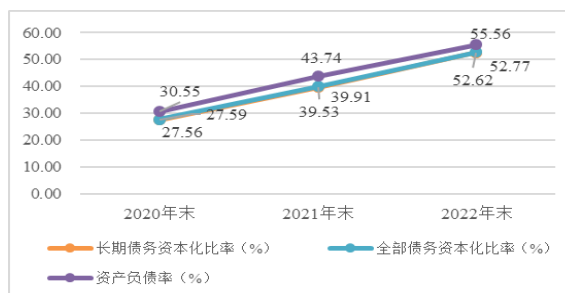
2020—2022 年末，公司其他应付款持续增长，年均复合增长 35.80%。公司其他应付款主要是收到兰州市、武威市对中川公司（兰张三四线中川机场至武威段）出资资本金 21.03 亿元以及向国家开发银行申请的国开发展基金余额 14.40 亿元³和向甘肃电投的借款 5.00 亿元。公司其他应付款中与甘肃电投的往来款根据到期时间调整至长期债务核算。

2020—2022 年末，公司非流动负债持续增长，年均复合增长 86.16%，主要由长期借款、应付债券和长期应付款构成。

2020—2022 年末，公司长期借款持续增长，年均复合增长 96.89%。截至 2022 年底，公司长期借款 169.76 亿元，较上年底增长 268.37%，主要 80.05 亿元质押借款（质押物为公司持有的铁路公司股权）、63.47 亿元信用借款（国家开发银行专项建设基金贷款、用于铁路建设项目资本金投入）和 25.97 亿元保证借款（项目贷款及流贷）构成。

2020—2022 年，公司收到甘肃省地方政府用于铁路项目建设的专项债券资金 64.00 亿元、71.00 亿元和 22.70 亿元，计入“长期应付款—专项应付款”，上述款项系有息债务，纳入长期债务进行核算。

图3 公司债务杠杆水平



资料来源：根据公司审计报告及公司提供资料整理

率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率均持续增长，2022 年底分别为 55.56%、52.77% 和 52.62%。整体看，公司债务负担持续加重。

从公司有息债务期限结构来看，公司债务主

³ 甘肃电投通过融资和作为借款人向国家开发银行甘肃省分行申请的贷款，分别投资于兰州铁路综合货场和银西铁路项目，经双方协商，将上述贷款转

为甘肃电投对公司的债权并将上述提到的贷款的主体由甘肃电投变更为公司。截至本报告出具日，国家开发银行变更借款主体工作未完成。

要为匹配铁路项目建设举借的长期债务，集中于2027年及以后，公司短期集中偿付压力小。

表 11 公司有息债务期限结构情况

全部债务	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年	2027 年 及以后	合计
余额 (亿元)	2.39	24.18	24.29	3.32	338.12	392.30
占比 (%)	0.61	6.16	6.19	0.85	86.19	100.00

资料来源：公司提供

4. 盈利能力

2020—2022年，公司收入及成本波动增长，主要来自铁路装备制造及贸易业务；公司经营持续亏损，盈利指标表现很弱。

2020—2022 年，公司经营性贸易及铁路装备制造业务收入波动增长，营业成本亦同向变动，由于贸易业务利润微薄，营业利润率处于较低水平。

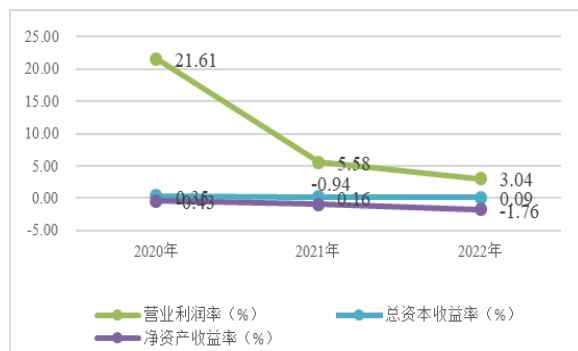
表 12 公司盈利能力情况（单位：亿元）

项目	2020 年	2021 年	2022 年
营业总收入	0.43	4.52	4.24
营业成本	0.33	4.25	4.08
费用总额	1.56	3.51	6.32
其中：管理费用	0.29	0.33	0.41
财务费用	1.24	3.18	5.91
其他收益	0.02	0.00	0.00
利润总额	-1.46	-3.25	-6.18

资料来源：根据公司审计报告整理

公司期间费用主要为财务费用，随公司债务扩张而快速增长，费用对公司利润形成较大侵蚀。公司利润总额持续亏损且亏损程度逐年加剧。

图 4 公司盈利指标情况



资料来源：根据公司审计报告及公司提供资料整理

盈利指标方面，2020—2022 年，公司总资本收益率持续下降，净资产收益率持续为负，公司盈利指标表现很弱。

5. 现金流

2020—2022年，由于公司对铁路项目的投资多以参股项目公司及在建工程控股项目为主，公司投资性现金支出规模很大，经营活动现金流规模很小。公司对股东注资、专项债券和债务融资依赖较大，筹资性现金流呈现大规模净流入状态。

从经营活动来看，2020—2022 年，公司销售商品、提供劳务收到的现金（以业务回款为主）规模较小，经营活动现金流入主要为收到其他与经营活动有关的现金（往来款流入）。同期，公司经营活动现金流出持续下降，主要为贸易业务采购款项支出及往来款流出。公司现金收入比逐年下降，回款欠佳。

从投资活动来看，由于公司对铁路项目的投资多以对参股项目公司及控股铁路项目投资为主。2020 年，公司收回投资收到的现金为 3.96 亿元，系兰合铁路有限公司征地拆迁补偿资金退回；2021—2022 年，公司收到其他与投资活动有关的现金分别为 4.18 亿元和 17.10 亿元，主要为收到武威市人民政府拨付兰张三四线中川机场至武威段的项目资本金。2020—2022 年，公司投资活动现金流出持续维持较大规模，购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金和投资支付的现金分别为对控股和参股铁路项目的投资。

从筹资活动来看，2020—2022 年，公司筹资活动现金流入规模持续大幅增长，主要为收到财政资金、政府专项债券及公司自主融资所致。由于公司借款期限较长，暂未到债务集中偿付期，偿还债务本息支付的现金规模不大。

表1 公司现金流情况（单位：亿元）

项目	2020 年	2021 年	2022 年
经营活动现金流入	2.27	6.81	3.16
经营活动现金流出	3.61	2.61	2.41
经营活动现金流量净额	-1.34	4.19	0.75

投资活动现金流入	3.96	4.18	17.31
投资活动现金流出	106.36	92.84	91.33
投资活动现金流量净额	-102.40	-88.66	-74.01
筹资活动前现金流量净额	-103.74	-84.47	-73.26
筹资活动现金流入	100.32	112.17	180.29
筹资活动现金流出	2.35	2.48	17.33
筹资活动现金流量净额	97.96	109.69	162.97
现金收入比 (%)	52.68	33.86	24.80

资料来源：根据公司审计报告整理

6. 偿债指标

公司短期偿债指标表现强，长期偿债指标表现弱；公司间接融资渠道畅通。

从短期偿债能力指标看，2020—2022 年末，公司流动比率和速动比率均持续增长，截至 2022 年底分别为 378.82%和 378.61%，流动资产和速动资产对流动负债的保障程度高。公司经营现金净流量较小，对流动负债覆盖能力很差。由于公司短期债务规模小，2020—2022 年末，公司现金短期债务比分别为 131.16 倍、14.23 倍和 59.04 倍，现金类资产对短期债务的覆盖能力很强；但考虑到公司货币资金基本为用于铁路项目建设的专项资金，公司实际短期偿债指标表现弱于指标值。整体来看，公司短期偿债指标表现强。

从长期偿债能力指标看，2020—2022 年，由于财务费用对利润的侵蚀，公司 EBITDA 持续下降，EBITDA 利息倍数持续下降，全部债务/EBITDA 持续增长，公司利润对债务本息保障能力持续削弱。整体看，公司长期偿债指标表现弱。

表 14 公司偿债指标情况

项目	2020 年	2021 年	2022 年
短期偿债指标			
流动比率 (%)	218.31	269.23	378.82
速动比率 (%)	217.72	268.88	378.61
经营现金/流动负债 (%)	-3.25	7.29	1.14
经营现金/短期债务 (倍)	-6.68	1.16	0.32
现金短期债务比 (倍)	131.16	14.23	59.04
长期偿债指标			
EBITDA (亿元)	1.67	0.96	0.78
全部债务/EBITDA (倍)	77.43	239.53	507.12
经营现金/全部债务 (倍)	-0.01	0.02	0.00

⁴ 公司本部债务未经调整。

指标	EBITDA/利息支出 (倍)	0.46	0.12	0.06
	经营现金/利息支出 (倍)	-0.43	0.73	0.08

资料来源：根据公司审计报告及公司提供资料整理

对外担保方面，公司为兰州市轨道交通有限公司于 2022 年 8 月发行的 3.20 亿元“22 兰州轨交 PPN001”提供了不可撤销连带责任担保，并由兰州黄河生态旅游开发集团有限公司对兰张三四线中川机场至武威段项目出资 10.00 亿元股权作为质押反担保。

截至 2022 年底，公司本部及下属子公司共获得银行授信额度 539.02 亿元，剩余未使用额度 314.67 亿元，公司间接融资渠道畅通。

7. 公司本部财务分析

公司本部资产、权益和负债总额在公司合并口径中占比高，债务负担一般，盈利能力很弱。

2020—2022 年末，公司本部资产总额持续增长，年均复合增长 28.13%。截至 2022 年底，公司本部资产总额 688.84 亿元，主要由货币资金、其他应收款、其他权益工具投资和长期股权投资构成，公司本部资产流动性一般。公司本部资产总额占合并报表资产总额的 86.99%，占比高。

2020—2022 年末，公司本部所有者权益持续下降，年均复合下降 2.34%。截至 2022 年底，公司本部所有者权益为 289.48 亿元，主要由资本公积和实收资本构成，公司本部所有者权益占合并报表所有者权益的 82.26%。

2020—2022 年末，公司本部负债持续增长，年均复合增长 85.53%。截至 2022 年底，公司本部负债总额 399.36 亿元，主要由其他应付款、长期借款、应付债券和长期应付款构成。截至 2022 年底，公司本部全部债务⁴197.15 亿元。其中，短期债务占 0.88%、长期债务占 99.12%。截至 2022 年底，公司本部资产负债率和全部债务资本化比率分别为 57.98%和 40.51%，公司本部债务负担一般。公司本部负债占合并报表负债的 90.77%。

2020—2022 年，公司本部分别实现营业收入 56.37 万元、1209.66 万元和 1175.72 万元，利润总额持续亏损。整体来看，公司本部盈利能力很弱。

2020—2022 年，公司本部经营活动产生的现金流量净额和投资活动产生的现金流量净额均存在较大波动；筹资活动产生的现金流量净额持续增长。2022 年，公司本部经营活动现金流净额为 1.15 亿元，投资活动现金流净额-66.53 亿元，筹资活动现金流净额 149.84 亿元。

八、外部支持

公司控股股东及实际控制人实力非常强，公司是甘肃省铁路投资建设的责任主体，2020—2022 年，在资本金注入和地方政府专项债券方面持续得到有力外部支持。

1. 支持能力

公司控股股东及实际控制人系甘肃省国资委。甘肃省位于我国西北中心地带，在国家“一带一路”倡议中具有黄金通道和战略基地的地位，是亚欧大陆桥中国段的必经省区之一。甘肃省在国家“一带一路”倡议中具有黄金通道和战略基地地位，公司是甘肃省铁路投资建设的责任主体，履行甘肃省与国铁集团合资铁路出资人代表职责，主要负责相关铁路项目的投融资、建设管理和相关铁路资产的建设、运营管理，区域行业地位显著。未来，随着甘肃省铁路基础设施建设的快速推进以及铁路相关经营性项目的落实，公司发展前景较好。

整体看，公司控股股东及实际控制人具有很强的综合实力，支持能力很强。

2. 支持可能性

铁路在国民经济和社会发展中具有战略地位，属于国家重点扶持和发展的产业，国家对铁路行业高度重视。近年来，公司在资本金和安排地方政府专项债券资金等方面持续获得有力的

外部支持。

（1）资本金注入

2019 年，甘肃省财政厅拨付公司铁路项目资本金 25.08 亿元，计入“实收资本”；2020 年，甘肃省国资委投入资本金 8.00 亿元，增加了公司的资本实力。

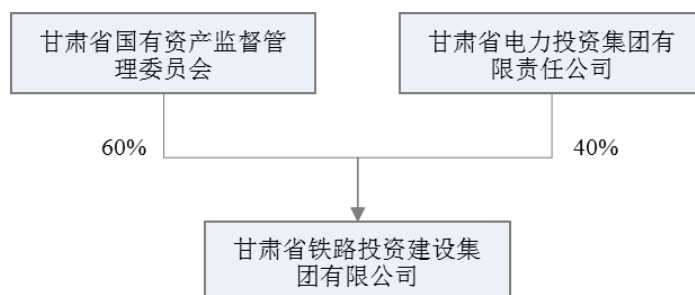
（2）地方政府专项债券

自国务院允许地方政府专项债券作为重大项目的资本金以来，公司申请的甘肃省地方政府专项债券已陆续到位。其中，2020—2022 年分别收到 64.00 亿元、71.00 亿元和 22.70 亿元。专项债券资金全部专项用于铁路项目投资建设，地方政府专项债券将是公司未来获取项目资本金的主要来源。

九、结论

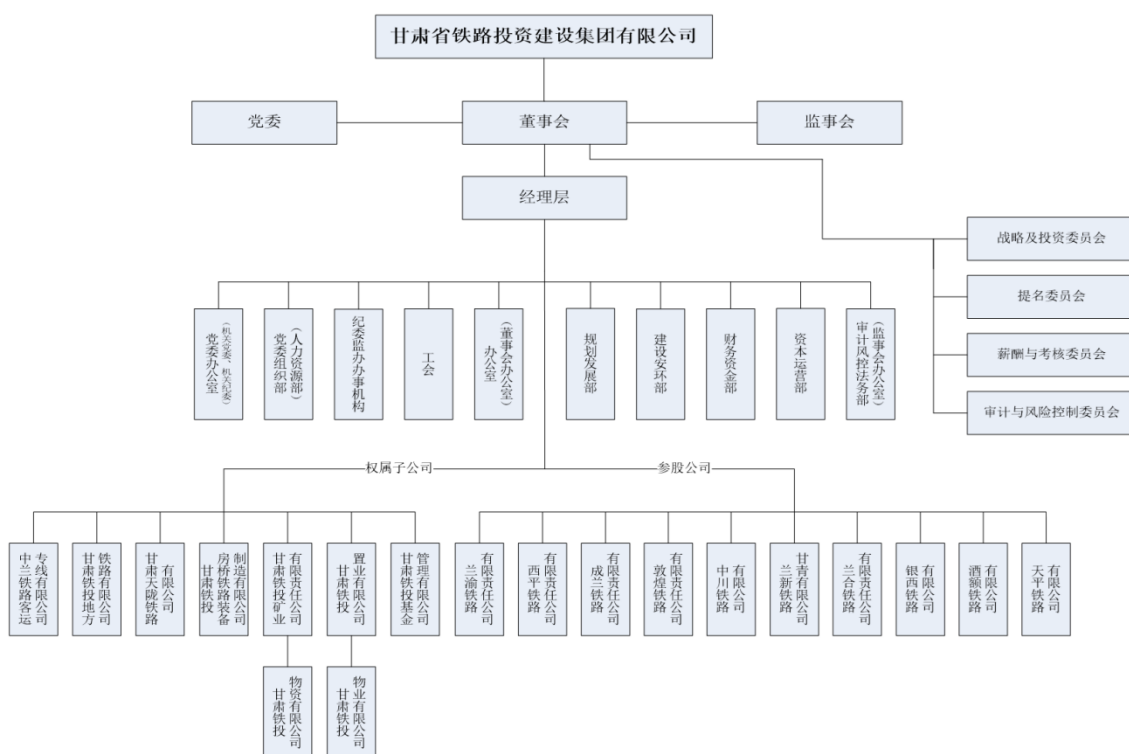
基于对公司经营风险、财务风险及外部支持等方面的综合分析评估，联合资信确定公司主体长期信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

附件 1-1 截至 2022 年底公司股权结构图



资料来源：公司提供

附件 1-2 截至 2022 年底公司组织架构图



资料来源：公司提供

附件 1-3 截至 2022 年底公司合并范围内一级子公司情况

序号	公司名称	主要业务	注册资本 (万元)	持股比例 (%)		取得方式
				直接	间接	
1	中兰铁路客运专线有限公司	新建中卫至兰州铁路（甘肃段）的建设和运营	10000.00	70.00	--	投资设立
2	甘肃铁投地方铁路有限公司	兰州至张掖三四线引入兰州中川机场 T3 航站楼铁路的建设和运营	10000.00	100.00	--	投资设立
3	甘肃天陇铁路有限公司	天水至陇南铁路及天水至陇南铁路陈家沟煤矿专用线的建设和运营	10000.00	100.00	--	投资设立
4	甘肃铁投房桥铁路装备制造有限公司	预应力混凝土桥梁、轨枕、各类混凝土预制构件、金属结构件、机械配件的制造和销售	8080.00	41.71	--	投资设立
5	甘肃铁投矿业有限责任公司	矿业权的投资、收储、转让	2020.00	100.00	--	投资设立
6	甘肃铁投置业发展有限公司	养老产业投资开发，养老服务	1000.00	100.00	--	投资设立
7	甘肃铁投基金管理有限公司	负责铁投基金的运营和管理，项目投资及咨询	500.00	100.00	--	投资设立

资料来源：公司提供

附件 2-1 主要财务数据及计算指标（合并口径）

项目	2020 年	2021 年	2022 年
财务数据			
现金类资产（亿元）	26.23	51.47	141.19
资产总额（亿元）	487.39	614.08	791.87
所有者权益（亿元）	338.51	345.45	351.92
短期债务（亿元）	0.20	3.62	2.39
长期债务（亿元）	128.79	225.80	390.80
全部债务（亿元）	128.99	229.41	393.19
营业总收入（亿元）	0.43	4.52	4.24
利润总额（亿元）	-1.46	-3.25	-6.18
EBITDA（亿元）	1.67	0.96	0.78
经营性净现金流（亿元）	-1.34	4.19	0.75
财务指标			
销售债权周转次数（次）	3.32	7.35	3.63
存货周转次数（次）	2.25	19.12	23.80
总资产周转次数（次）	0.00	0.01	0.01
现金收入比（%）	52.68	33.86	24.80
营业利润率（%）	21.61	5.58	3.04
总资本收益率（%）	0.35	0.16	0.09
净资产收益率（%）	-0.43	-0.94	-1.76
长期债务资本化比率（%）	27.56	39.53	52.62
全部债务资本化比率（%）	27.59	39.91	52.77
资产负债率（%）	30.55	43.74	55.56
流动比率（%）	218.31	269.23	378.82
速动比率（%）	217.72	268.88	378.61
经营现金流动负债比（%）	-3.25	7.29	1.14
现金短期债务比（倍）	131.16	14.23	59.04
EBITDA 利息倍数（倍）	0.46	0.12	0.06
全部债务/EBITDA（倍）	77.43	239.53	507.12

注：1.2020 - 2022 年财务数据取自当年审计报告期末数，非追溯调整数据；2.本报告已将合并口径其他应付款中的有息债务按到期时间调整至长期债务核算，专项应付款中的有息债务调整至长期债务核算。
 资料来源：根据公司审计报告及公司提供资料整理

附件 2-2 主要财务数据及计算指标（公司本部）

项目	2020 年	2021 年	2022 年
财务数据			
现金类资产（亿元）	21.73	49.09	133.56
资产总额（亿元）	419.55	520.95	688.84
所有者权益（亿元）	303.53	298.65	289.48
短期债务（亿元）	0.00	1.61	1.74
长期债务（亿元）	28.79	54.72	195.41
全部债务（亿元）	28.79	56.33	197.15
营业总收入（亿元）	0.01	0.12	0.12
利润总额（亿元）	-1.44	-4.88	-9.17
EBITDA（亿元）	/	/	/
经营性净现金流（亿元）	-1.18	3.69	1.15
财务指标			
销售债权周转次数（次）	*	*	*
存货周转次数（次）	0.00	0.00	*
总资产周转次数（次）	0.00	0.00	0.00
现金收入比（%）	0.00	0.00	0.00
营业利润率（%）	92.61	94.24	82.08
总资本收益率（%）	0.50	0.25	0.16
净资产收益率（%）	-0.47	-1.63	-3.17
长期债务资本化比率（%）	8.66	15.48	40.30
全部债务资本化比率（%）	8.66	15.87	40.51
资产负债率（%）	27.65	42.67	57.98
流动比率（%）	257.22	427.30	492.91
速动比率（%）	257.22	427.30	492.91
经营现金流动负债比（%）	-5.09	13.13	2.55
现金短期债务比（倍）	*	30.45	76.65
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/	/
全部债务/EBITDA（倍）	/	/	/

注：1. 由于无法获取公司本部折旧和摊销等数据，导致 EBITDA 及相关数据无法计算；2. “/”代表数据未获取；“*”代表分母为 0，数据无意义；3. 公司本部有息债务未经调整。

资料来源：根据公司审计报告整理

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	
营业总收入年复合增长率	
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业总收入 / (平均应收账款净额 + 平均应收票据 + 平均应收款项融资)
存货周转次数	营业成本 / 平均存货净额
总资产周转次数	营业总收入 / 平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金 / 营业总收入 × 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	(营业总收入 - 营业成本 - 税金及附加) / 营业总收入 × 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 + 应收款项融资中的应收票据

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 + 其他短期债务

长期债务 = 长期借款 + 应付债券 + 租赁负债 + 其他长期债务

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 + 使用权资产折旧 + 摊销

利息支出 = 资本化利息支出 + 费用化利息支出

附件 4-1 主体长期信用等级设置及含义

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。

各信用等级符号代表了评级对象违约概率的高低和相对排序，信用等级由高到低反映了评级对象违约概率逐步增高，但不排除高信用等级评级对象违约的可能。

具体等级设置和含义如下表。

信用等级	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，违约概率极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约概率很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约概率较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约概率一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约概率较高
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约概率很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约概率极高
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 评级展望设置及含义

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。评级展望通常分为正面、负面、稳定、发展中等四种。

评级展望	含义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级调升的可能性较大
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，未来信用等级调降的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能调升、调降或维持

联合资信评估股份有限公司关于 甘肃省铁路投资建设集团有限公司 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（以下简称“联合资信”）有关业务规范，联合资信将在甘肃省铁路投资建设集团有限公司（以下简称“贵公司”）信用评级有效期内持续进行跟踪评级。

贵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。联合资信将按照有关监管政策要求和委托评级合同约定在贵公司信用评级有效期内完成跟踪评级工作。

贵公司如发生重大变化，或发生可能对信用评级产生较大影响的重大事项，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贵公司的经营管理状况及外部经营环境等相关信息，如发现有重大变化，或出现可能对信用评级产生较大影响的事项时，联合资信将进行必要的调查，及时进行分析，据实确认或调整信用评级结果，出具跟踪评级报告，并按监管政策要求和委托评级合同约定报送及披露跟踪评级报告和结果。

如贵公司不能及时提供跟踪评级资料，或者出现监管政策规定、委托评级合同约定的其他情形，联合资信可以终止或撤销评级。