跟 踪 评 级 公 告

联合〔2020〕1715 号

兰州兰石集团有限公司：

联合信用评级有限公司通过对贵公司主体长期信用状况和贵公司公开发行的公司债券进行跟踪评级，确定：

兰州兰石集团有限公司主体长期信用等级为 AA，评级展望为“稳定”

兰州兰石集团有限公司公开发行的“19 兰石 01”“19 兰石 02”和“20 兰石 01”的债券信用等级为 AAA

特此公告

联合信用评级有限公司

评级总监：

二〇二〇年 六 月二十二日

地址：北京市朝阳区建国门外大街 2 号 PICC 大厦 10 层（100022）
电话：010-85172818
传真：010-85171273
http://www.unitedratings.com.cn

兰州兰石集团有限公司
公司债券2020年跟踪评级报告

主体长期信用等级

跟踪评级结果：AA　评级展望：稳定

上次评级结果：AA　评级展望：稳定

债项信用等级

债券简称	债券期限	债券规模	上次评级结果	本次评级结果	上次评级时间
19兰石01	5年（3+2）	5.00亿元	AAA	AAA	2019年6月19日
19兰石02	5年（3+2）	2.00亿元	AAA	AAA	2019年6月19日
20兰石01	5年（3+2）	5.00亿元	AAA	AAA	2020年2月20日

担保方：甘肃金控融资担保集团股份有限公司

担保方式：全额无条件不可撤销的连带责任保证担保

跟踪评级时间：2020年6月22日

发行人—兰州兰石集团有限公司

项目	2017年	2018年	2019年	2020年3月
资产总额（亿元）	329.32	358.68	342.28	341.93
所有者权益（亿元）	90.27	85.25	82.63	82.24
长期债务（亿元）	68.28	61.76	65.81	67.81
全部债务（亿元）	168.29	181.91	174.40	176.51
营业收入（亿元）	120.04	105.67	110.04	12.01
净利润（亿元）	8.28	-0.73	0.52	-1.47
EBITDA（亿元）	15.32	13.51	12.17	--
经营性净现金流（亿元）	-10.69	15.59	2.58	1.63
营业利润率（%）	6.76	12.71	14.72	12.61
净资产收益率（%）	9.47	-0.83	0.63	-1.75
资产负债率（%）	72.59	76.23	75.86	75.95
全部债务资本化比率（%）	65.09	68.09	67.85	68.22
流动比率（倍）	1.01	0.90	0.93	0.94
EBITDA全部债务比（倍）	0.09	0.07	0.07	--
EBITDA利息倍数（倍）	4.20	1.38	1.25	--
EBITDA/待偿本金合计（倍）	1.28	1.13	1.01	--

担保方—甘肃金控融资担保集团股份有限公司

项目	2018年	2019年
资产总额（亿元）	115.29	125.01
所有者权益合计（亿元）	112.95	117.80
营业收入（亿元）	2.01	7.15
融资性担保业务余额（亿元）	64.56	304.73
融资性担保放大倍数（倍）	0.49	2.23

注：1．本报告中数据如无特别标注，均指合并口径；2．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；3．2020年1－3月数据未经审计，相关指标未年化；4．公司其他流动负债调入短期债务，长期应付款中的融资租赁款调入长期债务；应收款项融资中的应收票据调入现金资产；5．EBITDA/待偿本金合计=EBITDA/本报告所跟踪债项合计待偿本金

评级观点

2019年，兰州兰石集团有限公司（以下简称“公司”或“兰石集团”）作为甘肃省国有资产监督管理委员会（以下简称“甘肃省国资委”）全资控股的石化专用设备制造企业，装备制造板块收入及毛利率大幅提高，经营情况明显改善，净利润扭亏为盈；公司主要在建房地产项目建设继续推进，去化情况良好。同时，联合信用评级有限公司（以下简称“联合评级”）也关注到公司整体资产质量一般、房地产业务资金支出压力较大、非经常性损益对利润影响很大、债务负担很重且短期偿债压力较大、经营活动现金流波动较大、2020年一季度公司亏损规模较上年同期扩大等因素可能对公司信用水平带来的不利影响。

未来，随着公司新建产能的持续释放、房地产项目销售的持续推进，公司收入规模及盈利能力有望得到提升。

“19兰石01”“19兰石02”和“20兰石01”由甘肃金控融资担保集团股份有限公司（以下简称“甘肃金控担保”）提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保，甘肃金控担保作为甘肃省国资委全资持有的大型政策性融资担保公司，资本实力雄厚，受到政府和控股股东的较大支持。2019年，甘肃金控担保运营情况良好，其担保对债券的信用水平仍具有显著提升作用。

综上，联合评级维持公司主体长期信用等级为AA，评级展望为“稳定”，同时维持“19兰石01”“19兰石02”和“20兰石01”的债项信用等级为AAA。

优势

1．**装备制造板块收入及毛利率大幅提升。**2019年，公司装备制造板块收入经营状况好转，主要产品产销量增加，板块收入同比增长

49.57%，毛利率明显改善，实现扭亏为盈。

2．**房地产板块经营情况良好。**2019 年底，公司主要在建房地产项目建设继续推进，实现销售收入 28.69 亿元，毛利率 48.40%，房地产项目去化情况良好。

3．**担保方实力雄厚。**担保方甘肃金控担保资本实力雄厚，受到政府和控股股东的较大支持，其担保对“19 兰石 01”“19 兰石 02”和“20 兰石 01”的信用水平具有显著的提升作用。

关注

1．**公司整体盈利能力仍有待提高，非经常性损益对利润影响很大。**2019 年，公司总资产报酬率和净资产收益率分别为 2.43%和 0.63%；公允价值变动损失和资产减值损失对营业利润存在明显侵蚀；营业外收入和其他收益对利润贡献很大。

2．**资产受限比例较高，整体资产质量一般。**截至 2019 年底，公司货币资金受限比例为 60.89%，全部资产受限比例为 24.42%，受限比例较高；公司存货和应收账款规模较大，占流动资产比重分别为 62.70%和 15.02%，对营运资金存在占用。

3．**公司房地产在建项目尚需资金规模较大。**截至 2019 年底，公司房地产在建项目尚需投资 42.06 亿元，公司仍存在较大的资金支出压力；但考虑到豪布斯卡三期项目采取合作开发方式，公司未来资金压力将有所减轻。

4．**公司债务负担很重，且债务结构有待调整。**截至 2019 年底，公司全部债务 174.40 元，短期债务占 62.26%；资产负债率为 75.86%，全部债务资本化比率为 67.85%，债务负担很重且短期债务占比较高，剩余可使用银行授信额度较少，短期偿付压力较大。

分析师

罗　峤　登记编号（R0040217120001）
孙长征　登记编号（R0040218070004）

邮箱：lh@unitedratings.com.cn
电话：010-85171281
传真：010-85171273
地址：北京市朝阳区建国门外大街 2 号 PICC 大厦 10 层（100022）
网址：www.unitedratings.com.cn

信用评级报告声明

除因本次跟踪评级事项联合信用评级有限公司（联合评级）与评级对象构成委托关系外，联合评级、评级人员与评级对象不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

联合评级与评级人员履行了尽职调查和诚信义务，有充分理由保证所出具的跟踪评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

本跟踪评级报告的评级结论是联合评级依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因评级对象和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。本评级报告所依据的评级方法在公司网站公开披露。

本跟踪评级报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议等。

本跟踪评级报告中引用的评级对象相关资料主要由评级对象提供，联合评级对所依据的文件资料内容的真实性、准确性、完整性进行了必要的核查和验证，但联合评级的核查和验证不能替代评级对象及其它机构对其提供的资料所应承担的相应法律责任。

本跟踪评级报告自出具之日起至本次（期）债券到期兑付日有效；本次（期）债券存续期间，联合评级将持续开展跟踪评级，根据跟踪评级的结论，在存续期内评级对象的信用等级有可能发生变化。

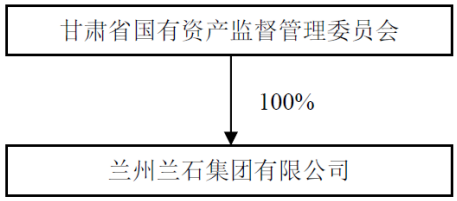
分析师：

联合信用评级有限公司

一、主体概况

兰州兰石集团有限公司（以下简称“公司”或“兰石集团”）成立于 2002 年 12 月，是在原兰州石油化工机械设备工程集团公司的基础上成立的国有独资有限责任公司，隶属于甘肃省经济贸易委员会，注册资本 52,800 万元。2004 年 6 月根据《甘肃省人民政府国有资产监督管理委员会职能配置内设机构和人员编制规定》（甘政办发〔2004〕80 号）规定，甘肃省国有资产监督管理委员会（以下简称“甘肃省国资委”）对公司履行国有资产出资人职责。2013 年 6 月，甘肃省国资委以《关于兰石集团增加实收资本变更注册资本的批复》（甘国资发产权〔2013〕118 号），批准兰石集团以资本公积及未分配利润转增实收资本，将注册资本增至 12.00 亿元。2014 年，甘肃省国资委将所持有的甘肃兰驼集团有限责任公司（以下简称“兰驼集团”）100%的国有股权无偿划转至公司，甘肃省财政厅拨付国有资本金 665.00 万元，公司实收资本增加至 12.60 亿元。后经多次增资，截至 2020 年 3 月底，公司实收资本 17.73 亿元，甘肃省国资委为公司控股股东及实际控制人。

图 1　截至 2020 年 3 月底公司股权结构图



资料来源：公司提供

跟踪期内，公司经营范围和部门设置均未发生变化。截至 2019 年底，公司纳入合并范围子公司共 33 家，其中兰州兰石重型装备股份有限公司（以下简称“兰石重装”，公司持有其 64.71%的股份）为上海证券交易所上市公司。截至 2020 年 3 月底，公司共质押 35,070.00 万股兰石重装股票，占兰石重装股份总数的 33.35%，占公司持有股份总数的 50.00%。截至 2019 年底，公司共有在职员工 7,833 人。

截至 2019 年底，公司合并资产总额 342.28 亿元，负债合计 259.66 亿元，所有者权益（含少数股东权益）82.63 亿元，其中归属于母公司所有者权益合计 76.95 亿元。2019 年，公司实现营业收入 110.04 亿元，净利润 0.52 亿元，其中归属于母公司所有者的净利润 0.12 亿元；经营活动产生的现金流量净额 2.58 亿元，现金及现金等价物净增加额-12.86 亿元。

截至 2020 年 3 月底，公司合并资产总额 341.93 亿元，负债总额 259.69 亿元，所有者权益（含少数股东权益）82.24 亿元，其中归属于母公司所有者权益 76.38 亿元。2019 年 1－3 月，公司实现营业收入 12.01 亿元，净利润（含少数股东损益）-1.47 亿元，其中归属于母公司所有者的净利润-1.29 亿元；经营活动现金流量净额 1.63 亿元，现金及现金等价物净增加额-1.15 亿元。

公司注册地址：兰州市七里河区西津西路 194 号；公司法定代表人：张金明。

二、债券发行及募集资金使用情况

经中国证券监督管理委员会“证监许可〔2018〕670 号”文核准，公司获准向合格投资者公开发行总额不超过 20.00 亿元的公司债券，公司共分 3 期发行。

2019 年 4 月 4 日，公司发行“兰州兰石集团有限公司公开发行 2019 年公司债券（第一期）”，发行规模为 5.00 亿元，票面利率为 7.00%，债券期限为 5 年，附第 3 年末公司调整票面利率选择权

和投资者回售选择权，于 2019 年 4 月 16 日在上海证券交易所挂牌交易，债券代码为“155301.SH”，债券简称为“19 兰石 01”。公司已于 2020 年 4 月 7 日支付了上一年度的全部利息。截至本报告出具日，“19 兰石 01”已按照调整后的偿还债务计划，全部用于偿还公司债务。

2019 年 7 月 5 日，公司发行“兰州兰石集团有限公司公开发行 2019 年公司债券（第二期）”，发行规模为 2.00 亿元，票面利率为 7.50%，债券期限为 5 年，附第 3 年末公司调整票面利率选择权和投资者回售选择权，于 2019 年 7 月 16 日在上海证券交易所挂牌交易，债券代码为“155499.SH”，债券简称为“19 兰石 02”。“19 兰石 02”募集资金主要用于偿还公司债务、调整债务结构。截至本报告出具日，“19 兰石 02”募集资金已使用完毕，尚未到第一个付息日。

2020 年 2 月 28 日，公司发行“兰州兰石集团有限公司公开发行 2020 年公司债券（第一期）”，发行规模为 5.00 亿元，票面利率为 6.00%，债券期限为 5 年，附第 3 年末公司调整票面利率选择权和投资者回售选择权，于 2020 年 3 月 6 日在上海证券交易所挂牌交易，债券代码为“163189.SH”，债券简称为“20 兰石 01”。“20 兰石 01”募集资金主要用于偿还公司债务、调整债务结构。截至本报告出具日，“20 兰石 01”募集资金已使用完毕，尚未到第一个付息日。

“19 兰石 01”“19 兰石 02”和“20 兰石 01”均由甘肃金控融资担保集团股份有限公司（以下简称“甘肃金控担保”）提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保，承担保证责任的期间为债券发行之日起至债券履行期届满后二年。

三、行业分析

1. 石化设备制造

2019 年，我国装备制造行业效益有所改善，但仍存在需求不足、利润率较低、产能利用率不高以及下游行业产能过剩等问题。

2019 年，我国装备制造行业发展取得一定成效，行业经营效益得到一定改善。国家统计局数据显示，2019 年，全年规模以上专用设备制造业工业增加值同比增长 6.9%，利润增长 12.9%；通用设备制造业工业增加值增长 4.3%，利润增长 3.7%。但国内传统装备制造业受高能耗、劳动资金密集与低附加值的制约，生产成本居高不下，利润空间受到挤压的现状依然存在，且一直面临着需求不足、产能利用率不高、账款回收难等发展质量与效益不高的问题。

行业上游，钢材价格的变动对石化装备制造行业有直接影响。2019 年钢材价格小幅波动调整，总体相对稳定。2018 年以来，中国钢材价格呈现出震荡调整的趋势，截至 2019 年底，综合钢价指数为 139.61 点，较 2018 年底小幅下降 1.50 点。

行业下游，石化设备制造下游主要为石油和石油化工工业。国家统计局数据显示，截至 2019 年底，我国石油和化工行业规模以上企业 26,203 家，较 2018 年底减少 1,542 家。2019 年，石油和化工行业营业收入 12.27 万亿元，同比增长 1.30%，占全国规模工业营业收入的 11.60%。其中，炼油行业效益下降趋势放缓，利润降幅不断收窄。截至 2019 年底，炼油业规模以上企业 1,124 家，累计利润总额 947.0 亿元，同比下降 42.1%，降幅较前 11 月收窄 7.1 个百分点。

行业政策方面，2019 年，我国石化行业发展方向进一步明晰，为石化产业的发展创造了良好的外部政策环境。“十三五”期间，国家推动石化产业集聚发展，重点建设七大石化产业基地。我国的炼油总体规模将继续扩大，除中国石油化工集团有限公司（以下简称“中国石化”）和中国石油天然气集团有限公司（以下简称“中国石油”）旗下炼厂的改扩建以外，浙江石油化工有限公司、恒力石化股份有限公司、恒逸石化股份有限公司的三大民营炼化项目已于 2019 年陆续投产。2019

年 8 月，根据十九届中央第三轮巡视对中国石油、中国石化、中国海洋石油集团有限公司三家公司的巡视意见，三大公司未来将继续强化保障国家能源安全的职责，并制定了“七年行动计划”（2019－2025 年），推动我国油气增储上产。

未来，随着我国石化产业集聚发展以及三大民营炼化项目陆续投产，石油炼化总体规模将进一步扩大，但需求端受经济运行放缓影响增长有限，未来石化产品可能出现产能过剩，影响炼化装备的市场需求。

2. *房地产行业*

2019 年，国家从房地产企业资金端进行调控，房企融资渠道收紧；同时各地限购政策的持续执行，使商品房销量有所下降。房地产行业发展整体承受较大压力，未来将面临结构性调整。

2019 年，国家从“供给端”即房地产企业的融资端进行调控，收紧房地产开发贷款、信托借款和海外美元债三个重要融资渠道，重点对高杠杆经营的大型房地产企业融资行为进行监控，融资政策收紧是影响未来房地产企业经营行为以及行业发展趋势的重要因素。

2019 年，我国房地产开发企业到位资金 178,609.00 亿元，同比增长 7.62%。其中，国内贷款 25,229.00 亿元（占 14.13%）、自筹资金 58,158.00 亿元（占 32.56%）、利用外资 176.00 亿元（占 0.10%）、其他资金来源 95,046.00 亿元（占 53.21%）。受国家房地产调控政策影响，其他资金来源占比有所上升，该类资金来源包括定金及预收款、个人按揭贷款和其他资金。

销售情况方面，2019 年，全国商品房销售面积 171,558.00 万平方米，较上年下降 0.06%。随着房地产政策环境由松趋紧，各地持续执行限购政策，商品房销售增速有所下降，整体商品房市场需求较为疲软。

未来，随着市场集中度逐步提高，中小房地产开发企业受资金规模限制，项目竞争力有限，部分面临项目转让及投资退出压力；高杠杆、扩张激进、盈利能力差及短期债务高的房企面临一定资金链风险，运营风险增大；大型优质房企凭借在土储规模、融资渠道、资金成本等方面具有优势，经营有望保持稳定。在我国经济持续转型阶段，房地产调控政策将向常态化和长期化方向发展，以抑制房价过快上涨、保持房地产行业健康稳定增长。

四、管理分析

2019 年，公司高级管理人员和董事、监事发生一定变动，但未对公司经营产生重大不利影响，主要管理制度连续，管理运作正常。

2019 年 5 月，根据甘肃省人民政府《关于高东生等同志职务任免的通知》，冯西平任公司总经理、董事；徐建华任公司监事会主席，不再担任公司董事、副总经理职务。根据甘肃省人民政府国有资产监督管理委员会《关于变更监事会组成人员的通知》，冯文戈不再担任公司监事会主席、监事职务。

公司新任总经理、董事、党委副书记冯西平先生，1964 年 8 月出生，研究生学历，曾任兰州石油化工机械设备工程集团公司锻热厂副厂长；兰州兰石机械设备有限公司副总经理、党委书记、纪委书记；兰州兰石机械制造有限公司总经理；兰石集团总经理助理兼兰州兰石机械制造有限公司总经理；兰州兰石国民油井石油工程有限公司总经理、党委书记、董事；兰石集团党委委员、副总经理，兰州兰石石油装备工程股份有限公司董事长兼总经理。

公司上述相关人员变动属正常人事变动，未对公司经营产生重大不利影响，公司其他董事、监

事及高级管理人员未发生变动；主要管理制度连续，管理运作正常。

五、经营分析

1. 经营概况

2019 年，公司装备制造板块收入及毛利率大幅提高，带动公司经营情况明显改善，净利润扭亏为盈，综合毛利率有所提升。

2019 年，公司营业收入仍主要来自装备制造业、房地产和现代服务业三大板块。2019 年，公司实现营业收入 110.04 亿元，同比增长 4.14%，主要系装备制造板块收入增加所致；实现净利润 0.52 亿元，较上年扭亏为盈，主要系公司上年计提大额资产减值损失所致。

表 1　2017－2019 年公司营业收入和毛利率情况（单位：亿元、%）

项目	2017 年			2018 年			2019 年		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
装备制造	36.97	30.80	6.01	27.93	26.43	-17.33	41.74	37.93	12.09
房地产（含建安）	31.31	26.09	18.44	31.61	29.91	60.41	28.69	26.07	48.40
现代服务业	51.75	43.11	1.69	46.12	43.65	2.00	39.61	36.00	3.08
合计	**120.04**	**100.00**	**7.39**	**105.67**	**100.00**	**14.36**	**110.04**	**100.00**	**18.32**

资料来源：公司提供

从收入构成来看，2019 年，装备制造板块实现收入 41.74 亿元（占 37.93%），同比增长 49.45%，主要系公司在已签订合同的产品交付节点加快投入产出，使得完工产品总量增加所致；房地产板块实现收入 28.69 亿元（占 26.07%），同比下降 9.24%，主要系上年公司土地出让收入较高所致；现代服务业实现收入 39.61 亿元（占 36.00%），同比下降 14.12%，主要系公司调整发展战略，聚焦装备制造，收缩贸易业务所致。

从毛利率水平来看，2019 年，装备制造板块扭亏为盈，毛利率为 12.09%，主要系公司采取多种举措提升生产运营效率，降低固定成本分摊所致；房地产板块毛利率 48.40%，同比下降 12.01 个百分点，主要系上年公司出让土地毛利率较高所致；现代服务业毛利率 3.08%，同比上升 1.08 个百分点，主要系毛利率较高的租赁、酒店餐饮、物业服务等业务占比提高所致。综合以上因素影响，2019 年，公司综合毛利率 18.32%，同比上升 3.96 个百分点。

2020 年 1－3 月，公司实现营业收入 12.01 亿元，较上年同期下降 37.91%，主要受新冠肺炎疫情影响，各业务板块复工和销售延迟所致；净利润亏损 1.47 亿元，亏损较上年同期有所扩大。

2. 装备制造板块

2019 年，公司装备制造板块主要包括炼化及通用设备制造（占 79.61%）、石油钻采设备（占 13.20%）、铸锻热加工（占 5.87%）和农业机械制造（占 1.32%），营业收入均较上年有所增加。

表 2　2017－2019 年装备制造板块收入和毛利率情况（单位：亿元、%）

项目	2017 年			2018 年			2019 年		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
炼化及通用设备制造	29.91	80.91	12.82	23.16	82.92	-16.41	33.23	79.61	16.43
石油钻采设备	1.77	4.78	-58.48	2.13	7.63	-7.51	5.51	13.20	11.62

铸锻热加工	3.23	8.74	-16.28	2.11	7.55	-31.75	2.45	5.87	-22.04
农业机械制造	2.06	5.57	-2.66	0.53	1.9	-41.51	0.55	1.32	-92.73
合计	**36.97**	**100**	**6.01**	**27.93**	**100**	**-17.33**	**41.74**	**100.00**	**12.09**

资料来源：公司提供

（1）炼化及通用设备制造业务

2019 年，公司炼化及通用设备制造业务经营状况好转，产销量增加，主要产品市场价格回升，实现扭亏为盈。

公司炼化及通用设备制造业务主要由子公司兰石重装经营，是公司核心业务板块，分别在兰州、青岛和新疆设有生产基地。2019 年，该板块实现营业收入 33.23 亿元，同比增长 43.48%，经营经营状况好转，实现扭亏为盈。

原材料采购

公司炼化及通用设备制造主要原材料为钢板材和锻件，占总生产成本的 80%左右。2019 年公司钢材采购均价 1.13 万元/吨，同比上升 10.78%；锻件采购均价 0.78 万元/件，同比下降 22.77%，主要系兰石重装锻件采购规格较多，价格不一所致。

采购模式方面，公司物资采购部根据客户订单要求，结合当年库存情况制定年度采购计划。钢材普遍按合同预付全款，材料验收后结算价差；其他主材主要是按比例预付款，采用滚动付款的方式结算。现金结算占比约 10%，银行承兑汇票等其他结算方式占比约 90%。

采购集中度方面，2019 年，公司向前五大供应商采购金额为 3.45 亿元，占总采购金额的 25.39%，主要钢材供应商仍为舞阳钢铁有限责任公司。

生产及销售

生产模式方面，由于多为非标准化产品，公司仍采用“以销定产”的方式进行生产。

产量及产能方面，2019 年，公司炼化及通用机械设备产能增至 8.00 万吨/年，主要系“出城入园”后兰州新区生产基地产能释放所致；产量 7.34 万吨，同比增长 9.88%。产能利用率继续上升，2019 年达到 91.73%。

表 3　2017－2019 年炼化及通用机械设备生产情况（单位：万吨/年、万吨、%）

指标	2017 年	2018 年	2019 年
产能	7.40	7.40	8.00
产量	5.35	6.68	7.34
产能利用率	72.32	90.23	91.73

资料来源：公司提供

销售价格方面，2019 年，公司炼化及通用设备主要产品销售均价存在不同程度的上升，其中快速锻造液压机组销售均价大幅上涨，主要系中小型机械设备占比下降，单价较高的大型快锻液压机组销量增加所致。

销售收入方面，2019 年，公司炼化及通用设备板块实现销售收入 33.23 亿元，同比增长 49.18%。收入构成方面，2019 年，重整反应器、加氢反应器等主要产品完工订单增多，销售收入大幅增长；EPC 收入为 2.89 亿元，同比下降 66.30%，主要系 EPC 项目周期较长、前期垫资规模较大，公司逐步缩小 EPC 业务所致。公司新签订单 31.55 亿元，同比下降 35.74%。截至 2019 年底，公司在手订单金额为 36.17 亿元，可以支撑公司未来 1~2 年生产需求。

表 4　2017－2019 年主要炼化设备及通用机械产品销售情况

销售项目	项目	2017 年	2018 年	2019 年
重整反应器	销售均价（万元/吨）	5.01	4.51	6.75
	销售金额（万元）	8,207.38	13,743.29	10,628.09
加氢反应器	销售均价（万元/吨）	2.21	3.36	4.00
	销售金额（万元）	21,668.46	32,470.95	97,616.83
螺纹锁紧环式换热器	销售均价（万元/吨）	9.94	3.90	4.44
	销售金额（万元）	24,170.46	27,822.80	26,184.10
大型球罐设备	销售均价（万元/吨）	0.80	0.89	1.10
	销售金额（万元）	6,570.91	9,051.44	11,590.38
快速锻造液压机组	销售均价（万元/台）	443.14	472.85	1,768.77
	销售金额（万元）	16,839.25	19,386.72	19,456.47
EPC 收入	销售金额（万元）	177,041.65	85,863.43	28,935.60
其他收入	销售金额（万元）	44,601.90	43,301.60	137,889.53
合计	**销售金额（万元）**	**299,100.01**	**231,640.23**	**332,301.00**

注：受产品性质及统计口径差异，除快速锻造液压机组外，其余产品销售数量单位为吨，平均销售价格单位为万元/吨
资料来源：公司提供

从客户集中度来看，2019 年，公司对该板块前五大客户销售额合计 13.78 亿元，占该板块总销售金额的比重为 52.46%，较上年变化不大，集中度仍较高；主要客户为盘锦浩业化工有限公司、宁波庆融商贸有限公司和北京三聚环保新材料股份有限公司等。公司销售结算方式较上年未发生明显变化。

（2）钻采设备业务

2019 年，受下游石油钻采行业景气度上行的带动，公司钻采设备产销量大幅增长，毛利率明显改善，实现扭亏为盈；2020 年以来，受国际油价大幅下降影响，该业务未来存在较大不确定性。

公司石油钻采设备业务主要由兰州兰石石油装备工程股份有限公司（以下简称“兰石装备”）生产经营，2019 年，钻采业务收入 5.51 亿元，较上年大幅增长 158.69%，主要系国内三大石油企业加大石油钻采设备投入所致；钻采业务收入占装备制造板块收入的比重为 13.20%，毛利率为 11.62%，实现扭亏为盈。2019 年，公司钻采业务结算方式未发生明显变化。

生产方面，2019 年，钻采业务产能稳定在 2.00 万吨/年，产量 3.16 万吨，为上年的产量的 2.18 倍，主要系 2019 年石油钻采行业景气度上行，设备需求旺盛所致；产能利用率 158.00%，较上年大幅提升。

销售方面，2019 年，钻机和泥浆泵销售收入同比分别增长 606.00%和 278.00%，其余钻采配套设备受订单不同型号配置差异较大影响，销售收入有所波动。2019 年，公司对板块前五大客户销售额合计 3.68 亿元，占板块总销售金额的比重为 60.27%，销售集中度较上年上升 17.72 个百分点。

2020 年一季度以来，国际原油价格大幅下跌，公司钻采板块未来经营存在较大不确定性。

（3）铸锻热加工业务

2019 年，公司铸锻热加工业务经营状况有所改善，但仍处于亏损状态。

铸锻热加工为公司的传统业务，主要由兰州兰石集团有限公司铸锻分公司（以下简称“铸锻分公司”）运营。2019 年，铸锻热加工业务实现收入 2.45 亿元，同比增长 16.11%，占装备制造板块收入的比重为 5.87%。2019 年，受销售策略调整和市场环境影响，铸件销量增加，单价上升，经营状况有所改善，但仍处于亏损状态。

（4）农业机械制造

2019 年，公司农业机械制造业务收入规模仍然较小，因固定成本较高、公司推动产能升级而延续亏损状态。

公司农业机械业务主要由兰州兰石集团兰驼农业装备有限公司（以下简称“兰石兰驼”）运营。公司农业机械业务的主要产品为农用三轮车、垃圾车和农用机具等，2019 年实现营业收入 0.55 亿元，较上年变化不大，收入占装备制造板块的比例很小，产能利用率为 28.94%，毛利率为-92.73%，较上年下降 51.22 个百分点，主要系兰石兰驼前期生产的产品库存积压，返修改制增加成本所致。

3. 房地产板块

2019 年底，公司主要在建房地产项目建设继续推进，去化情况良好；豪布斯卡三期项目拟计划采取合作开发方式，将使公司项目开发资金压力得到缓解。

房地产板块为公司主要利润来源，由公司本部以及下属子公司兰州兰石房地产开发有限公司（以下简称“兰石地产”）经营。2019 年，公司房地产板块实现收入 28.69 亿元，同比下降 9.24%，主要系上年土地转让收入规模较大所致。公司房地产业务仍主要为豪布斯卡及杨家桥棚改项目（占 90.18%）。

表 5　2017－2019 年公司房地产板块收入情况（单位：亿元、%）

项目	2017 年		2018 年		2019 年	
	收入金额	占比	收入金额	占比	收入金额	占比
豪布斯卡及杨家桥棚改项目	22.39	71.50	10.27	32.49	25.87	90.18
保障房项目	0.86	2.75	0.74	2.34	0.41	1.43
睿智名居项目	2.73	8.73	2.10	6.63	0.84	2.92
建筑安装	4.60	14.68	0.84	2.64	1.57	5.48
土地转让	0.72	2.31	17.55	55.53	0.00	0.00
其他	0.01	0.03	0.12	0.37	0.00	0.00
合计	**31.31**	**100.00**	**31.61**	**100.00**	**28.69**	**100.00**

资料来源：公司提供

截至 2019 年底，豪布斯卡（一期）去化率 84.03%，累计到账金额为 46.75 亿元，已结转并实现销售收入 47.70 亿元；豪布斯卡二期去化率 57.71%，其中底层商铺受配套基础设施建设滞后影响，去化率不高，项目到账金额为 43.29 亿元，已结转并实现销售收入 24.11 亿元；杨家桥棚改项目位于兰州市七里河，去化率 94.88%，项目到账金额为 2.48 亿元，已结转并实现销售收入 2.61 亿元；青岛兰石家园项目位于青岛市黄岛区，主要用于改善子公司兰石青岛职工居住条件。

表 6　截至 2019 年底公司房地产已完工及在建项目情况（单位：万平方米、亿元、%）

项目名称	状态	建筑面积	可售面积	已售面积	去化率	计划投资	实际投资	已到账	已结转
兰石集团新区保障房项目	已完工	46.81	40.19	34.45	84.05	11.77	11.77	9.62	10.05
睿智名居项目	已完工	43.51	22.84	21.36	93.52	18.38	18.38	10.58	10.28
合计		**94.53**	**67.22**	**55.81**	**--**	**31.54**	**30.15**	**20.20**	**20.33**
豪布斯卡（一期）	在建	96.56	69.38	58.30	84.03	48.33	37.86	46.75	47.70
豪布斯卡（二期）	在建	97.74	60.11	34.69	57.71	52.96	26.66	43.29	24.11
杨家桥棚改项目	在建	10.58	5.66	5.37	94.88	3.80	3.01	2.48	2.61

青岛兰石家园项目	在建	10.62	5.55	0.00	0.00	5.40	0.90	0.00	0.00
合计		**215.50**	**140.70**	**98.36**	**--**	**110.49**	**68.43**	**92.52**	**74.42**

资料来源：公司提供

资金需求方面，截至 2019 年底，公司房地产在建项目已投资金额 68.43 亿元，尚需投资金额 42.06 亿元，主要为豪布斯卡项目所需投资，资金支出压力较大。

豪布斯卡三期（环球港项目），总用地面积约 182.20 亩，项目总建筑面积 87.94 万平方米，计划先由公司作为股东设立一家置业公司，由置业公司向甘肃省建设投资（控股）集团总公司（以下简称“甘肃建投”）借款购买兰石集团所持土地使用权，甘肃建投将对置业公司的债权转换为对置业公司的股权，月星集团有限公司（以下简称“星月集团”）以增资扩股方式进入置业公司；置业公司最终股权比例为兰石集团占 45.90%、甘肃建投占 44.10%、月星集团占 10.00%，三方完成投资后由置业公司自主经营。置业公司开发运营将以月星集团为主导，公司和甘肃建投参与管理，项目建成后由月星集团负责运营管理。该合作开发运营模式下，豪布斯卡三期项目对公司资金占用较少，项目开发资金压力得到缓解。

4. 现代服务业板块

2019 年，公司现代服务业板块收入规模较大但毛利率较低，对公司利润贡献仍较小。

公司现代服务业板块主要经营实体为兰州兰石能源装备国际工程公司（以下简称“兰石国际”），2019 年，该板块收入仍以低毛利率的国内贸易（电解铜、电解镍和钢材）为主，酒店餐饮业尚处于运营初期，收入占比小。国内贸易采用自营模式，存在较大价格波动及资金占用风险。2019 年，现代服务板块营业收入 39.61 亿元，同比下降 14.12%，主要系公司贸易业务规模缩小所致；毛利率较上年上升 1.08 个点至 3.08%，主要系毛利率较高的租赁、酒店餐饮、物业服务等业务收入占现代服务板块收入的比重上升所致。

5. 经营关注

（1）行业竞争加剧和原材料价格波动的风险

公司装备制造板块受下游行业景气度和原材料钢材价格波动影响较大，主要产品盈利能力偏弱，若未来行业竞争加剧、原材料价格上涨，公司可能面临相关板块业务利润下降的风险。

（2）房地产业务资金支出压力较大

截至 2019 年底，公司房地产在建项目尚需投资 42.06 亿元，主要为豪布斯卡项目。从公司目前的经营活动现金流情况和银行授信余额看，公司未来仍存在一定的资金压力。

（3）国内大宗商品贸易经营风险

公司现代服务业主要为低毛利率的国内有色金属贸易收入，对公司营业利润贡献很小，所采取的自营贸易模式存在一定囤货价格波动风险；同时公司采购及销售结算模式使得存货对营运资金存在一定占用。

6. 未来发展

公司结合产业政策和自身条件制定了较为务实的发展规划，有助于降低负债率、提高发展质量。

未来，公司将围绕能源装备制造企业供给侧结构性改革，通过转型升级逐步提升公司的综合竞争力。此外，公司将着力降低资产负债率，一是重点压降应收账款和存货，随着 EPC 项目基本结束进入回款周期及部分商品房结转收入，公司应收账款和存货存在一定的压降空间；二是随着国家对

装备制造业的扶持与振兴规划等相关政策持续释放，公司将通过提升产品价格及销量、优化付款条件来保障未来的收入规模和质量；三是公司将对资金压力较大的房地产项目采取合作开发的方式，以降低整体资金压力。

六、财务分析

1. 财务概况

2019 年，公司审计机构由瑞华会计师事务所（特殊普通合伙）公司变更为大华会计师事务所（特殊普通合伙），审计结论为标准无保留意见。公司 2020 年一季度财务报表未经审计。公司执行财政部最新会计准则。

2019 年，公司审计报告中追溯调整了前期重大差错事项共 6 项，影响期初资产总额 5.64 亿元、期初负债总额-19.25 万元、期初所有者权益 5.64 亿元、期初未分配利润 8.02 亿元。主要调整项为：调整 2015 年子公司向公司转让土地合并层抵销，调增投资性房地产 4.98 亿元、存货 0.96 亿元、期初未分配利润 8.25 亿元，调减其他综合收益 2.32 亿元。本报告 2018 年数据采用调整后的 2019 年期初数/上年数。

2019 年，公司新设子公司 2 家，非同一控制下企业合并纳入合并范围子公司 2 家，同一控制下吸收合并子公司 1 家，注销子公司 1 家。截至 2019 年底，公司纳入合并范围子公司 33 家。整体看，公司合并范围变化不大，财务数据可比性仍属较强。

截至 2019 年底，公司合并资产总额 342.28 亿元，负债合计 259.66 亿元，所有者权益（含少数股东权益）82.63 亿元，其中归属于母公司所有者权益合计 76.95 亿元。2019 年，公司实现营业收入 110.04 亿元，净利润（含少数股东损益）0.52 亿元，其中归属于母公司所有者的净利润 0.12 亿元；经营活动产生的现金流量净额 2.58 亿元，现金及现金等价物净增加额-12.86 亿元。

截至 2020 年 3 月底，公司合并资产总额 341.93 亿元，负债总额 259.69 亿元，所有者权益（含少数股东权益）82.24 亿元，其中归属于母公司所有者权益 76.38 亿元。2019 年 1－3 月，公司实现营业收入 12.01 亿元，净利润（含少数股东损益）-1.47 亿元，其中归属于母公司所有者的净利润-1.29 亿元；经营活动现金流量净额 1.63 亿元，现金及现金等价物净增加额-1.15 亿元。

2. 资产质量

截至 2019 年底，公司资产规模略有下降，流动资产中存货和应收账款规模较大，对营运资金存在占用；非流动资产以投资性房地产和固定资产为主；公司受限资产规模较大，整体资产质量仍属一般。

截至 2019 年底，公司合并资产总额 342.28 亿元，较年初下降 4.57%。其中，流动资产占 51.77%，非流动资产占 48.23%。公司资产结构相对均衡，较年初变化不大。

（1）流动资产

截至 2019 年底，公司流动资产 177.19 亿元，较年初下降 5.15%，主要系货币资金减少所致。公司流动资产主要由货币资金（占 13.47%）、应收账款（占 15.02%）和存货（占 62.70%）构成。

截至 2019 年底，公司货币资金 23.88 亿元，较年初下降 38.50%，主要系公司解付到期银行承兑汇票及归还银行借款所致；公司货币资金主要由银行存款（占 39.03%）和其他货币资金（占 60.89%）构成；其他货币资金 14.54 亿元，主要为银行承兑汇票保证金、信用证保函保证金和保函保证金，均为使用受限资金；公司货币资金受限比例为 60.89%，受限比例很高。

截至 2019 年底，公司应收账款账面价值为 26.61 亿元，较年初下降 6.99%，主要系公司根据合

同结算及回款计划情况，将部分应收账款重分类至长期应收款所致。公司按账龄组合计提坏账准备的应收账款余额为 26.23 亿元（占 84.92%），其中账龄 1 年以内的占 51.91%，1~2 年的占 7.36%，2~3 年的占 17.19%，3 年以上的占 23.54%，平均账龄较长；公司累计计提坏账准备 4.28 亿元，计提比例为 13.84%；应收账款前五大欠款方合计金额为 7.49 亿元，占比为 24.23%，集中度较低。

截至 2019 年底，公司存货账面价值 111.10 亿元，较年初增长 11.18%，主要系开发成本增加所致；公司存货主要由开发成本（占 37.41%）、库存商品（占 24.85%）和在产品（占 16.06%）等构成；累计计提跌价准备 2.48 亿元，计提比例为 2.18%。

（2）非流动资产

截至 2019 年底，公司非流动资产 165.09 亿元，较年初下降 3.94%，公司非流动资产主要由投资性房地产（占 45.07%）和固定资产（占 42.68%）构成。

截至 2019 年底，公司投资性房地产账面价值 74.41 亿元，以公允价值计量；其中，房屋及建筑物占 23.07%，土地使用权占 76.93%。

截至 2019 年底，公司固定资产账面价值 70.46 亿元，较年初下降 4.37%，主要系计提折旧所致。固定资产主要由房屋及建筑物（占 72.24%）和机器设备（占 22.46%）构成；累计计提折旧 14.20 亿元，固定资产成新率 83.22%，成新率较高。

受限资产方面，截至 2019 年底，公司受限资产合计 83.57 亿元，占资产总额的比例为 24.42%，主要为货币资金、无形资产和兰石重装股权，受限比例较高，公司受限资产具体情况如下表所示。

表7　截至2019年底公司受限资产情况（单位：万元、%）

科目	受限资产期末账面价值	占资产总额比例	受限原因
货币资金	145,386.51	4.25	保证金
应收票据	12,916.70	0.38	质押贷款
应收账款	2,658.92	0.08	质押贷款
固定资产	115,621.73	3.38	融资租赁、经营租出钻机、新能源车抵押
无形资产	403,820.10	11.80	土地抵押贷款
其他	155,284.65	4.54	质押兰石重装股股权
合计	**835,688.61**	**24.42**	--

资料来源：公司审计报告

截至 2020 年 3 月底，公司资产总额为 341.93 亿元，较年初减少 0.10%，其中流动资产占 52.05 %，非流动资产占 47.95 %，资产结构较年初变化不大。

3. 负债及所有者权益

（1）负债

截至 2019 年底，公司负债规模小幅下降，仍以流动负债为主，负债水平很高；公司整体债务负担很重，且仍以短期债务为主，债务结构有待改善。

截至 2019 年底，公司负债总额 259.66 亿元，较年初下降 5.04%，主要系流动负债减少所致。其中，流动负债占 73.18%，非流动负债占 26.82%，以流动负债为主，负债结构较年初变化不大。

截至 2019 年底，公司流动负债 190.02 亿元，较年初下降 8.67%，主要系公司解付到期银行承兑汇票所致。公司流动负债主要由短期借款（占 39.25%）、应付票据（占 10.63%）、应付账款（占 18.18%）、预收款项（占 20.10%）和一年内到期的非流动负债（占 7.27%）构成。

截至 2019 年底，公司短期借款 74.58 亿元，较年初增长 4.70%；短期借款主要由保证借款（占

66.01%）和信用借款（占 29.10%）构成。

截至 2019 年底，公司应付票据 20.19 亿元，较年初下降 36.94%，主要系公司解付到期银行承兑汇票所致。

截至 2019 年底，公司应付账款 34.55 亿元，较年初增长 11.79%，主要系兰石集团新区厂房建设产生的应付工程款增加所致；其中 1 年以内的占比 56.94%，1~2 年的占比 15.48%，2~3 年的占 18.51%，3 年以上的 9.07%，偿付期限相对分散。

截至 2019 年底，公司预收款项 38.19 亿元，较年初下降 19.13%，主要系公司部分房地产项目结转收入所致。

截至 2019 年底，公司一年内到期的非流动负债 13.81 亿元，较年初变化不大，主要为待偿还的长期借款和长期应付款。

截至 2019 年底，公司非流动负债 69.63 亿元，较年初增长 6.51%，主要系发行公司债券所致。公司非流动负债主要由长期借款（占 69.38%）、应付债券（占 17.09%）和长期应付款（占 8.52%）构成。

截至 2019 年底，公司长期借款 48.31 亿元，较年初下降 12.00%，主要系公司偿还银行借款所致；长期借款由抵押借款（占 61.35%）、信用借款（占 20.29%）、保证借款（占 11.67%）和质押借款（占 6.69%）构成。公司长期借款期限分布如下表所示。

表8　截至2019年底公司长期借款明细情况（单位：亿元、%）

项目	金额	占比
1~2 年（含 2 年）	100,500.00	20.80
2~3 年（含 3 年）	181,600.00	37.59
3~4 年（含 4 年）	42,100.00	8.71
4~5 年（含 5 年）	--	--
5 年以上	135,387.00	28.02
预提利息	23,541.67	4.87
合计	**483,128.67**	100.00

资料来源：公司提供

截至 2019 年底，公司应付债券 11.90 亿元，全部为 2019 年新增债券“19 兰石 01”（待偿本金 5 亿元）“19 兰石 02”（待偿本金 5 亿元）和“19 兰石债”（本金 2 亿元，已于 2020 年 3 月全额兑付摘牌）。

截至 2019 年底，公司长期应付款 5.93 亿元，全部为融资租赁款，较年初下降 13.49%。

截至 2019 年底，公司全部债务合计 174.40 亿元，较年初下降 4.13%，其中短期债务占 62.26 %，长期债务占 37.74 %，短期债务占比下降 3.78 个百分点；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 75.86%、67.85%和 44.34%，较年初分别下降 0.37 个百分点、下降 0.24 个百分点和上升 2.32 个百分点。公司债务负担很重。

截至 2020 年 3 月底，公司负债合计 259.69 亿元，较年初变化不大；流动负债占 72.55%，非流动负债占 27.45%，仍以流动负债为主。截至 2020 年 3 月底，公司全部债务 176.51 亿元，较年初增长 1.21%；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 75.95%、68.22%和 45.19%，债务负担较年初进一步加重。

（2）所有者权益

截至 2019 年底，公司所有者权益规模略有减少，未分配利润和其他综合收益占比较高，公司所

有者权益稳定性仍属一般。

截至 2019 年底，公司所有者权益为 82.63 亿元，较年初下降 3.07%，主要系其他综合收益减少所致。其中，归属于母公司所有者权益占比为 93.13%，少数股东权益占比为 6.87%。归属于母公司所有者权益 76.95 亿元，其中，实收资本占 23.04%、资本公积占 14.04%、其他综合收益占 20.67%和未分配利润占 38.81%。其他综合收益和未分配利润占比较高，所有者权益结构稳定性一般。

截至 2020 年 3 月底，所有者权益合计 82.24 亿元，整体较年初变化不大。

4. 盈利能力

2019 年，受装备制造板块经营状况好转的影响，公司营业收入略有增长，净利润扭亏为盈；但非经常性损益对利润影响很大。2020 年一季度，受新冠肺炎疫情影响，公司营业收入同比降幅较大，亏损规模较上年同期扩大，公司整体盈利能力仍有待提高。

2019 年，公司实现营业收入 110.04 亿元，较上年增长 4.14%，主要系装备制造板块经营状况好转所致。营业成本为 89.88 亿元，较上年变化不大。实现净利润 0.52 亿元，较上年扭亏为盈，主要系公司资产减值损失较上年减少，以及装备制造业务毛利率由负转正所致。

期间费用方面，2019 年，公司期间费用 12.85 亿元，同比增长 1.77%，变化不大。其中销售费用 1.21 亿元（占 9.41%），同比下降 9.43%；管理费用 3.88 亿元（占 30.17%），同比下降 1.03%；研发费用 0.89 亿元（占 6.95%），同比增长 89.68%，主要系公司加大研发投入所致；财务费用 6.87 亿元（占 53.47%），同比下降 0.47%。2018 年，公司费用收入比为 11.68 %，较上年下降 0.27 个百分点。

从利润构成来看，2019 年，公司公允价值变动损失为 2.05 亿元，较上年大幅下降 11.71 亿元，主要系按公允价值计量的投资性房地产评估增值幅度下降所致，为营业利润的 1.69 倍，影响很大；资产减值损失为 0.99 亿元，主要为坏账损失和存货跌价损失，占营业利润的比重为 31.01%，对营业利润存在侵蚀。2019 年，公司实现其他收益 0.89 亿元，较上年增长 53.76%，主要系稳岗补贴和社保补助增加所致，占营业利润的 27.83%；公司营业外收入 0.52 亿元，较上年增长 387.22%，主要系新增非流动资产毁损报废利得和客户违约收入，占利润总额的 35.28%。

从盈利指标看，2019 年，公司营业利润率为 14.72%，较上年上升 2.01 个百分点；公司总资本收益率、总资产报酬率和净资产收益率分别为 2.89%、2.43%和 0.63%，较上年分别上升 0.47 个百分点、下降 0.46 个百分点和上升 1.45 个百分点。

2020 年 1－3 月，公司实现营业收入 12.01 亿元，较上年同期下降 37.91%，主要受新冠肺炎疫情影响，公司复工延迟所致；实现净利润-1.47 亿元，亏损较上年同期进一步扩大。

5. 现金流

2019 年，公司经营活动现金净流入量大幅下降，收入实现质量有待提高；投资活动现金净流出规模减小；受偿还银行借款影响，筹资活动现金净流出规模扩大；考虑到公司债务负担很重，经营活动现金流对投资支出和债务偿还无法提供有效支撑，公司仍存在较大的外部融资需求。

从经营活动来看，2019 年，公司经营活动现金流入量为 117.08 亿元，较上年下降 11.87%，主要系上年转让土地实现现金流入 18.42 亿元所致；公司经营活动现金流出量为 114.50 亿元，较上年变化不大。综上，2019 年，公司经营活动现金净流入量为 2.58 亿元，较上年下降 83.43%。2019 年，公司现金收入比为 98.91%，较上年下降 21.68 个百分点，收入实现质量有待提高。

从投资活动来看，2019 年，公司投资活动现金流入量为 2.54 亿元，较上年下降 9.53%；投资活动现金流出 3.70 亿元，较上年下降 41.54%，主要系上年公司增持兰石重装股份及参股甘肃兴陇先进

装备制造创业投资基金有限公司、兰石重装支付洛阳瑞泽石化工程有限公司股权款，以及 2019 年“出城入园”建设基本结束所致。综上，2019 年，公司投资活动现金净流出量为 1.16 亿元，较上年下降 67.01%。

从筹资活动来看，2019 年，公司筹资活动现金流入量为 138.39 亿元，较上年变化不大；公司筹资活动现金流出量为 152.67 亿元，较上年增长 1.64%。综上，2019 年，公司筹资活动现金净流出量为 14.28 亿元，较上年增长 60.31%。

2020 年 1－3 月，公司经营活动产生的现金流量净额为 1.63 亿元，公司投资活动产生的现金流量净额为 0.69 亿元，公司筹资活动产生的现金流量净额为-3.47 亿元。

6. 偿债能力

跟踪期内，公司长短期偿债能力指标均有所弱化，剩余可使用授信额度较少，但考虑到公司作为甘肃省国资委全资控股的石化专用设备制造企业，在行业地位、土地储备及政府支持等方面的优势，其整体偿债能力仍属很强。

从短期偿债能力指标来看，截至 2019 年底，公司流动比率由年初 0.90 倍上升至 0.93 倍，速动比率由年初 0.42 倍下降至 0.35 倍，流动资产对流动负债的保障程度小幅下降。截至 2019 年底，公司现金短期债务比由年初的 0.35 倍下降至 0.25 倍，现金类资产对短期债务的保障程度小幅下降。考虑到公司货币资金受限比例较高，公司短期偿债能力仍属一般。

从长期偿债能力指标来看，2019 年，公司 EBITDA 为 12.17 亿元，较上年下降 9.88%，主要系利润总额减少所致。其中，折旧及摊销占 30.01%，计入财务费用的利息支出占 57.95%，利润总额占 12.05%，EBITDA 的构成有待优化。2019 年，公司 EBITDA 利息倍数由上年的 1.38 倍下降至 1.25 倍，EBITDA 全部债务比仍为 0.07 倍。公司长期偿债能力有所下降。

截至 2019 年底，公司银行授信额度总额为 165.84 亿元，较 2018 年底减少 31.27 亿元，尚未使用授信额度 28.44 亿元，公司间接融资渠道有待拓宽。公司计划继续通过银行借款、融资租赁、发行债券等多元化方式筹集资金，归还到期借款并补充营运资金。公司子公司兰石重装系上交所上市公司，具备直接融资渠道。

截至 2020 年 3 月底，公司不存在可能对经营或者财务产生重大不良影响的未决诉讼情况。

截至 2020 年 3 月底，公司无对外担保。

根据中国人民银行征信中心查询的《企业信用报告》（报表编号：2020051208445623963413），截至 2020 年 5 月 12 日，公司无未结清和已结清的不良信贷信息记录，且无不良对外担保信息记录，过往债务履约情况良好。

7. 公司本部财务分析

截至 2019 年底，公司资产以存货和投资性房地产为主，整体资产质量一般；债务负担很重，权益结构稳定性一般。2019 年，公司本部收入贡献较小，净利润大幅下降；经营活动、投资活动和筹资活动现金流均为净流出状态。

截至 2019 年底，公司本部资产总额为 241.60 亿元，较年初变化不大，其中，流动资产占 43.65%，主要由货币资金（占 8.81%）、其他应收款（占 31.45%）和存货（占 55.29%）构成；非流动资产占 56.35%，主要由长期股权投资（占 25.28%）、投资性房地产（占 52.77%）和固定资产（占 16.70%）构成。

截至 2019 年底，公司本部负债总额为 154.82 亿元，较年初下降 3.25%，主要系流动负债减少所致。其中，流动负债占 59.63%，主要由短期借款（占 33.80%）、应付账款（占 17.97%）、预收款

项（占 19.19%）和一年内到期的非流动负债（占 11.66%）构成；非流动负债占 40.37%，主要由长期借款（占 73.53%）和应付债券（占 19.04%）构成。公司本部资产负债率为 64.08%。

截至 2019 年底，公司本部所有者权益合计 86.78 亿元，其中实收资本占 20.43%、其他综合收益占 18.29%，未分配利润占 50.62%。

2019 年，公司本部营业收入为 30.42 亿元，同比下降 7.58%；净利润为 1.16 亿元，同比下降 93.06%，主要系上年以公允价值计量的投资性房地产评估增值较大所致。

2019 年，公司本部经营活动现金流量净额为-3.32 亿元，主要系销售收入减少所致；投资活动现金流量净额为-0.61 亿元；筹资活动现金流量净额为-7.01 亿元，主要为偿还债务现金支出。

七、公司债券偿还能力分析

截至 2020 年 3 月底，公司存续债券“19 兰石 01”“19 兰石 02”和“20 兰石 01”待偿本金（以下简称“债券待偿本金”）合计 12.00 亿元。

从资产情况看，截至 2019 年底，公司现金类资产为 27.33 亿元，为债券待偿本金的 2.28 倍，考虑到现金类资产受限情况，覆盖程度一般；净资产 82.63 亿元，为债券待偿本金的 6.89 倍，覆盖程度较高。

从盈利情况看，2019 年公司 EBITDA 为 12.17 亿元，为债券待偿本金的 1.01 倍，覆盖程度很低。

从现金流情况看，2019 年，公司经营活动产生的现金流入量为 117.08 亿元，为债券待偿本金的 9.76 倍，覆盖程度较高；公司经营活动现金流量净额为 2.58 亿元，为债券代偿本金的 0.22 倍，覆盖程度一般。

综合以上分析，并考虑到公司在股东背景、政府支持等方面的优势，公司对“19 兰石 01”“19 兰石 02”和“20 兰石 01”的偿还能力仍属很强。

八、债权保护条款分析

“19兰石01”“19兰石02”和“20兰石01”公司债券均由甘肃金控担保提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保。

1. 甘肃金控担保概况

甘肃金控担保成立于 2018 年 5 月，初始注册资本 50.00 亿元，由甘肃金融控股集团有限公司（以下简称“甘肃金控集团”）、甘肃金控投资有限公司（以下简称“甘肃金控投资”）和甘肃股权交易中心股份有限公司（以下简称“股权交易中心”）发起设立。2018 年 11 月，甘肃金控集团向甘肃金控担保增资 50.00 亿元，截至 2019 年底，甘肃金控担保注册资本 100.00 亿元；甘肃金控担保控股股东甘肃金控集团直接和间接持有其 100.00%的股权，甘肃省财政厅为实际控制人，甘肃金控担保股东不存在股权被质押情况。

表 9　截至 2019 年底甘肃金控担保股东及持股情况 （单位：%）

序号	股东	持股比例
1	甘肃金融控股集团有限公司	98.00
2	甘肃金控投资有限公司	1.00
3	甘肃股权交易中心股份有限公司	1.00
合计		**100.00**

资料来源：甘肃金控担保提供，联合评级整理

甘肃金控担保经营范围为：贷款担保、票据承兑担保、信用证担保等借款类担保和发行债券担保及其他融资担保。投标担保、诉讼保全担保、工程履约担保等非融资担保及其他合法合规的业务。

截至 2019 年底，甘肃金控担保设业务一至五部、合规风控部、再担保业务部、保后管理部、资产保全部和综合管理部等 10 个职能部门。截至 2019 年底，甘肃金控担保本部员工合计 42 人。甘肃金控担保合并范围内共有 13 家子甘肃金控担保，分别设立于天水、陇南、庆阳、平凉、甘南、临夏、定西、白银、武威、张掖、酒泉、嘉峪关、金昌的融资担保甘肃金控担保。

截至 2019 年底，甘肃金控担保资产总额 125.01 亿元，所有者权益 117.80 亿元，其中归属于母甘肃金控担保的所有者权益 102.34 亿元；2019 年，甘肃金控担保实现业务营业收入 7.15 亿元，其中担保业务收入 3.63 亿元，实现净利润 2.35 亿元，其中归属于母甘肃金控担保所有者的净利润 1.98 亿元；经营活动现金流量净额 14.66 亿元，现金及现金等价物净增加额 13.89 亿元。

注册地址：甘肃省兰州市兰州新区产业孵化大厦 1420 室；法定代表人：路强。

2．甘肃金控担保经营分析

甘肃金控担保的业务品种增多且业务规模快速增加；融资性担保放大倍数增高，但未来业务发展空间仍较大。

甘肃金控担保 2018 年 5 月初设立，担保业务种类逐渐增多，目前甘肃金控担保以银行融资性担保业务为主的特色产业贷、公积贷款担保和诉讼保全担保业务为主。2019 年，甘肃金控担保当年担保发生额 264.23 亿元，主要系特色产业贷业务规模大幅增加所致，当年解保额 24.06 亿元。截至 2019 年底，甘肃金控担保期末担保责任余额 262.91 亿元，较年初大幅长 370.30%，融资性担保放大倍数 2.23 倍，较年初大幅增长，但仍属较低。2019 年甘肃金控担保新增公积金贷款担保业务和诉讼保全业务，当年担保业务发生额分别为 9.89 亿元和 1.82 亿元，新增规模占当年担保发生额比重分别为 9.11%和 0.69%。

表 10　甘肃金控担保担保业务数据（单位：亿元、户、倍）

项　目	2018 年	2019 年
当年担保发生额	**64.70**	**264.23**
融资性贷款担保（包括子公司）	64.70	252.52
其中：特色产业贷（含再担保）	64.70	215.96
公积金贷款担保	0.00	9.89
诉讼保全担保	0.00	1.82
当年解保额	**0.14**	**24.06**
期末担保业务余额	64.56	304.47
其中：融资性贷款担保（包括子公司）	64.56	293.02
公积金贷款业务	0.00	9.89
诉讼保全担保	0.00	1.82
期末融资担保责任余额	**55.90**	**262.91**
其中：融资性贷款担保（包括子公司）	55.90	259.93
公积金贷款业务	0.00	2.97
期末在保户数（融资性贷款担保）	740	2,002
融资性担保放大倍数	0.49	2.23

资料来源：甘肃金控担保提供

2019 年，甘肃金控担保响应政府的号召，开发了政策性特色产业发展工程贷款融资担保业务，

担保贷款目的为发展特色产业、壮大县域经济，增加农民收入，实现农业增效、农民增收、农村增富。2019 年，甘肃金控担保特色产业贷款担保业务（含再担保）当年担保发生额 215.96 亿元，占当年担保发生额比重为 81.73%。

甘肃金控担保的担保业务区域集中于甘肃省，省内区域分布较为分散；前五大客户集中度低，行业集中度有所下降。

为更好的将特色产业贷业务推广至全甘肃省，甘肃金控担保搭建了政策性担保体系，甘肃金控担保与市州政府共同成立了白银、天水、陇南、定西、平凉、庆阳、临夏、甘南、张掖、武威等 13 家子公司，分别拓展所在区域的业务。子公司由甘肃金控担保牵头出资，当地市州参股成立，甘肃金控担保拥有 75%股权并指派董事长及风控总监等重要职位。子公司有一定的业务权限，当业务规模超过 4,000 万元，将由甘肃金控担保本部和市州子公司进行联保。截至 2019 年底，甘肃金控担保融资性担保业务兰州市集中度 25.40%，天水区域占比为 10.20%，业务全部集中在甘肃省内。

从客户集中度风险来看，截至 2019 年底，最大单一客户在保责任余额 5.00 亿元，占净资产的 4.43%，单一客户集中度较低，前五大客户集中度 23.55%，客户集中度较低。

从行业集中度看，截至 2019 年底，受特色产业贷业务影响，以扶持全省贫困地区龙头企业发展，甘肃金控担保担的保业务行业以农、林、牧、渔业为主，占比达 29.02%，行业集中度有所下降。截至 2019 年底，甘肃金控担保其他主要是债券担保业导致该比例为 38.92%。

从甘肃金控担保担保业务期限来看，业务期限 36 个月以上占比最高，达 37.46%，主要系担保业务行业以农、林、牧、渔业为主，且农业产业培育期限较长所致。

3．财务分析

甘肃金控担保提供了 2019 年审计报告，由大信会计师事务所（特殊普通合伙）审计，审计结论为标准无保留审计意见。2019 年甘肃金控担保审计报告的合并范围包括本部和 13 家子公司，较上年增加 3 家子公司；由于甘肃金控担保于 2018 年 5 月成立，未形成整年财务数据，财务数据可比性较一般。

（1）资金来源

甘肃金控担保资金主要来源于股东出资和少量利润滚存，所有者权益稳定性很好；负债规模受准备金计提增加小幅上升，实际负债率水平极低。

甘肃金控担保所有者权益主要来源于股东注资和利润滚存。截至 2019 年底，甘肃金控担保所有者权益合计 117.80 亿元，较年初小幅增加；其中归属于母公司的所有者权益合计 102.34 亿元，占所有者比重 86.88%。归属于母公司的所有者权益中实收资本占比 97.72%，所有者权益稳定性很好；少数股东权益 15.46 亿元，占比 13.12%。2019 年甘肃金控担保未进行利润分配，利润留存较好。

负债方面，截至 2019 年底，甘肃金控担保负债总额为 7.22 亿元，较年初增加 4.87 亿元，主要系融资担保业务规模增加，增加计提担保赔偿准备及未到期责任准备金所致。甘肃金控担保负债结构以预收款项（占比 19.02%）、应交税金（占比 7.85%）担保赔偿准备金（占比 43.49%）和未到期责任准备金（占比 24.93%）为主。准备金计提方面，甘肃金控担保按照当年保费收入的 50.00%提取未到期责任准备金，按照不低于当年年底担保责任余额 1%的比例提取担保赔偿责任准备金，截至 2019 年底，甘肃金控担保担保赔偿准备金和未到期准备金分别为 3.14 亿元和 1.80 亿元。截至 2019 年底，甘肃金控担保实际资产负债率为 1.82%，整体负债规模很小，负债水平极低。

（2）资产质量

甘肃金控担保资产以货币资金和其他应收款为主，整体资产质量及流动性很好。

截至 2019 年底，甘肃金控担保资产总额 125.01 亿元，较年初增长 8.43%。从资产构成来看，甘肃金控担保资产主要由货币资金（占比 70.99%）和其他应收款（占比 21.52%）构成。截至 2019 年底，货币资金 88.75 亿元，无受限资金；其他应收款 26.91 亿元，较年初下降 29.48%，其中 24.50 亿元是甘肃金控担保对股东甘肃金控集团管理的借款，股东给甘肃金控担保一定的资金占用成本。截至 2019 年底，委托贷款 2.52 亿元，较年初大幅增加 2.37 亿元，主要系对北京首航艾启威节能技术股份有限公司的贷款，甘肃金控担保计提减值准备 0.48 亿元。

（3）盈利能力

甘肃金控担保 2019 年形成整个会计年度，收入规模和净利润有所增加，收入构成中以其他收入为主，盈利能力一般。

甘肃金控担保自 2018 年 5 月成立以来，业务规模增速较快，营业收入主要来自担保业务收入和其他收入。2019 年甘肃金控担保实现营业收入 7.15 亿元，已赚保费收入业务收入 2.28 亿元；其他收入 4.87 亿元，主要来自于银行活期存款利息、结构性存款利息收入、其他应收款的利息收入和少量融资担保降费奖补资金等。2019 年甘肃金控担保其他收入占营业收入比重为 68.08%，与 2018 年收入结构相比，其他收入占比始终高于担保业务收入占比。甘肃金控担保营业支出主要来自于提取担保赔偿准备金和期间费用，2019 年受担保业务规模增加所致，营业支出为 4.01 亿元，其中提取担保赔偿准备金 2.58 亿元，占营业支出比重为 64.27%，资产减值损失 0.78 亿元，主要为坏账损失和委托贷款减值准备。同期，甘肃金控担保实现净利润 2.35 亿元，营业利润率为 43.90%，担保赔付率 19.31%；净资产收益率为 2.03%，总资产收益率为 1.95%，盈利能力一般。

（4）资本充足性及代偿能力

甘肃金控担保资本实力雄厚，随着业务规模的增加，各项准备金随之上升，整体资本充足且代偿能力极强。

截至 2019 年底，甘肃金控担保净资产和可快速变现资产分别为 112.95 亿元和 90.59 亿元，均较年初小幅增加。受甘肃金控担保担保业务规模增加影响，截至 2019 年底，甘肃金控担保可快速变现资产/期末担保责任余额 34.46%，较年初下降 101.43 个百分点。截至 2019 年底，甘肃金控担保各项准备金之和为 5.25 亿元，较年初增加 4.14 亿元；拨备覆盖率和代偿准备金比率分别为 890.38%和 13.30%，甘肃金控担保整体代偿能力极强，拨备覆盖率充足。

4．担保效果评价

以截至 2019 年底财务数据测算，甘肃金控担保资产总额 125.01 亿元，净资产为 117.80 亿元，分别为“19 兰石 01”“19 兰石 02”和“20 兰石 01”（待偿本金 12.00 亿元）的 10.42 倍和 9.82 倍，对其保障程度很高。

总体看，甘肃金控担作为由甘肃省政府全资持有的大型政府性融资担保公司，资本实力雄厚，受到政府和控股股东较大支持，整体资产质量好，资产负债率极低，资本充足，其担保对于“19 兰石 01”“19 兰石 02”和“20 兰石 01”的到期还本付息仍具有显著的提升作用。

九、综合评价

2019 年，公司作为甘肃省国资委全资控股的石化专用设备制造企业，装备制造板块收入及毛利率大幅提高，经营情况明显改善，净利润扭亏为盈；公司主要在建房地产项目建设继续推进，去化情况良好。同时，联合评级也关注到公司整体资产质量一般、房地产业务资金支出压力较大、非经

常性损益对利润影响很大、债务负担很重且短期偿债压力较大、经营活动现金流波动较大、2020 年一季度公司亏损规模较上年同期扩大等因素可能对公司信用水平带来的不利影响。

未来，随着公司新建产能的持续释放、房地产项目销售的持续推进，公司收入规模及盈利能力有望得到提升。

“19 兰石 01”“19 兰石 02”和“20 兰石 01”由甘肃金控担保提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保，甘肃金控担保作为甘肃省国资委全资持有的大型政策性融资担保公司，资本实力雄厚，受到政府和控股股东的较大支持。2019 年，甘肃金控担保运营情况良好，其担保对债券的信用水平仍具有显著提升作用。

综上，联合评级维持公司主体长期信用等级为 AA，评级展望为“稳定”，同时维持“19 兰石 01”“19 兰石 02”和“20 兰石 01”的债项信用等级为 AAA。

附件 1　兰州兰石集团有限公司
主要财务指标

项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年 3 月
资产总额（亿元）	329.32	358.68	342.28	341.93
所有者权益（亿元）	90.27	85.25	82.63	82.24
短期债务（亿元）	100.01	120.15	108.59	108.70
长期债务（亿元）	68.28	61.76	65.81	67.81
全部债务（亿元）	168.29	181.91	174.40	176.51
营业收入（亿元）	120.04	105.67	110.04	12.01
净利润（亿元）	8.28	-0.73	0.52	-1.47
EBITDA（亿元）	15.32	13.51	12.17	--
经营性净现金流（亿元）	-10.69	15.59	2.58	1.63
应收账款周转次数（次）	4.47	3.43	3.50	--
存货周转次数（次）	1.34	0.89	0.82	--
总资产周转次数（次）	0.39	0.31	0.31	0.03
现金收入比率（%）	90.65	120.58	98.91	105.39
总资本收益率（%）	4.88	2.42	2.89	--
总资产报酬率（%）	3.99	2.89	2.43	--
净资产收益率（%）	9.47	-0.83	0.63	-1.75
营业利润率（%）	6.76	12.71	14.72	12.61
费用收入比（%）	7.69	11.95	11.68	26.48
资产负债率（%）	72.59	76.23	75.86	75.95
全部债务资本化比率（%）	65.09	68.09	67.85	68.22
长期债务资本化比率（%）	43.07	42.01	44.34	45.19
EBITDA 利息倍数（倍）	4.20	1.38	1.25	--
EBITDA 全部债务比（倍）	0.09	0.07	0.07	--
流动比率（倍）	1.01	0.90	0.93	0.94
速动比率（倍）	0.43	0.42	0.35	0.36
现金短期债务比（倍）	0.26	0.35	0.25	--
经营现金流动负债比率（%）	-6.39	7.49	1.36	0.87
EBITDA/待偿本金合计（倍）	1.28	1.13	1.01	--

注：1．本报告中数据如无特别标注，均指合并口径；2．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；3．2020 年 1－3 月数据未经审计，相关指标未年化；4．公司其他流动负债调入短期债务，长期应付款中的融资租赁款调入长期债务；5．EBITDA/待偿本金合计=EBITDA/本报告所跟踪债项合计待偿本金

附件 2　甘肃金控融资担保集团股份有限公司
主要财务指标

项目	2018 年	2019 年
资产总额（亿元）	115.29	125.01
可快速变现资产（亿元）	75.96	90.59
可快速变现资产/担保责任余额（%）	135.89	34.46
负债总额（亿元）	2.34	7.22
实际资产负债率（%）	1.13	1.82
所有者权益（亿元）	112.95	117.80
营业收入（亿元）	2.01	7.15
担保业务收入（亿元）	0.97	3.63
净利润（亿元）	0.81	2.35
担保业务收入贡献度（%）	23.88	31.89
营业利润率（%）	53.58	43.90
营业费用率（%）	16.72	10.13
总资产收益率（%）	--	1.95
净资产收益率（%）	--	2.03
融资性担保责任余额（亿元）	55.90	262.91
融资性担保放大倍数（倍）	0.49	2.23
当期代偿率（%）	0.00	2.90
累计代偿率（%）	0.00	2.89
担保赔付率（%）	0.00	19.31
拨备覆盖率（%）	--	890.38
代偿准备金率（%）	--	13.30

附件 3　兰州兰石集团有限公司有关计算指标的计算公式

指标名称	计算公式
增长指标	
年均增长率	（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%
经营效率指标	
应收账款周转率	营业收入/[（期初应收账款余额+期末应收账款余额）/2]
存货周转率	营业成本/[（期初存货余额+期末存货余额）/2]
总资产周转率	营业收入/[（期初总资产+期末总资产）/2]
现金收入比率	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+计入财务费用的利息支出）/[（期初所有者权益+期初全部债务+期末所有者权益+期末全部债务）/2]×100%
总资产报酬率	（利润总额+计入财务费用的利息支出）/[（期初总资产+期末总资产）/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%
主营业务毛利率	（主营业务收入-主营业务成本）/主营业务收入×100%
营业利润率	（营业收入-营业成本-税金及附加）/营业收入×100%
费用收入比	（管理费用+销售费用+财务费用）/营业收入×100%
财务构成指标	
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/（资本化利息+计入财务费用的利息支出）
EBITDA 全部债务比	EBITDA/全部债务
经营现金债务保护倍数	经营活动现金流量净额/全部债务
筹资活动前现金流量净额债务保护倍数	筹资活动前现金流量净额/全部债务
短期偿债能力指标	
流动比率	流动资产合计/流动负债合计
速动比率	（流动资产合计-存货）/流动负债合计
现金短期债务比	现金类资产/短期债务
经营现金流动负债比率	经营活动现金流量净额/流动负债合计×100%
经营现金利息偿还能力	经营活动现金流量净额/（资本化利息+计入财务费用的利息支出）
筹资活动前现金流量净额利息偿还能力	筹资活动前现金流量净额/（资本化利息+计入财务费用的利息支出）
本期公司债券偿债能力	
EBITDA 偿债倍数	EBITDA/本期公司债券到期偿还额
经营活动现金流入量偿债倍数	经营活动产生的现金流入量/本期公司债券到期偿还额
经营活动现金流量净额偿债倍数	经营活动现金流量净额/本期公司债券到期偿还额

注：现金类资产=货币资金+以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产+应收票据

长期债务=长期借款+应付债券

短期债务=短期借款+以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债+应付票据+应付短期债券+一年内到期的非流动负债+拆入资金

全部债务=长期债务+短期债务

EBITDA=利润总额+计入财务费用的利息支出+固定资产折旧+摊销

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　甘肃金控融资担保集团股份有限公司主要财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
年均增长率或变动率	（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%
单一最大客户集中度	单一最大客户在保责任余额/净资产×100%
前五大客户集中度	前五大客户在保责任余额/净资产×100%
融资性担保放大倍数	期末融资性担保责任余额/净资产
各项风险准备金之和	期末未到期责任准备金+期末担保赔偿准备金+期末一般风险准备金
可快速变现资产	货币资金+以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产+可供出售金融资产+买入返售金融资产-按成本计量的可供出售金融资产-受限资产
短期债务	短期借款+卖出回购金融资产+拆入资金+应付短期融资款+融入资金+以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债
长期债务	长期借款+应付债券
全部债务	短期债务+长期债务
代偿准备金比率	当期代偿额/期末各项风险准备金之和×100%
担保赔付率	当期代偿额/当期担保业务收入×100%
拨备覆盖率	各项风险准备金之和/期末担保代偿余额×100%
可快速变现资产/担保责任余额	期末可快速变现资产余额/期末担保责任余额×100%
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%
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%
担保业务收入贡献度	担保业务收入/营业收入×100%
营业费用率	业务及管理费/营业收入×100%
营业利润率	营业利润/营业收入×100%
总资产收益率	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%

附件 5　公司主体长期信用等级设置及其含义

公司主体长期信用等级划分成 9 级，分别用 AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC 和 C 表示，其中，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。

AAA 级：偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低；

AA 级：偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低；

A 级：偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低；

BBB 级：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 级：偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高；

B 级：偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高；

CCC 级：偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高；

CC 级：在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务；

C 级：不能偿还债务。

长期债券（含公司债券）信用等级符号及定义同公司主体长期信用等级。