

# 信用等级公告

联合[2017] 1880 号

联合资信评估有限公司通过对兰州兰石集团有限公司信用状况进行综合分析和评估，确定

兰州兰石集团有限公司  
主体长期信用等级为  
AA

特此公告。



# 兰州兰石集团有限公司 主体长期信用评级报告

评级结果:

主体长期信用等级: AA

评级展望: 稳定

评级时间: 2017年7月28日

## 财务数据

项目	2014年	2015年	2016年	2017年3月
现金类资产(亿元)	12.31	31.64	25.05	17.17
资产总额(亿元)	188.00	236.31	279.55	275.38
所有者权益(亿元)	61.32	80.69	84.52	83.54
短期债务(亿元)	53.56	79.34	96.24	85.64
长期债务(亿元)	45.28	53.40	48.70	51.66
全部债务(亿元)	98.84	132.74	144.94	137.30
营业收入(亿元)	64.80	83.89	101.04	24.75
利润总额(亿元)	5.65	6.23	8.00	-0.98
EBITDA(亿元)	8.90	10.11	13.36	--
经营性净现金流(亿元)	-8.57	2.56	0.41	-4.41
营业利润率(%)	7.03	9.04	5.99	4.10
净资产收益率(%)	7.73	6.13	9.36	--
资产负债率(%)	67.38	65.86	69.77	69.66
全部债务资本化比率(%)	61.72	62.19	63.17	62.17
流动比率(%)	95.22	107.97	90.94	93.58
经营现金流负债比(%)	-11.03	2.59	0.28	--
全部债务/EBITDA(倍)	11.11	13.14	10.85	--
EBITDA利息倍数(倍)	1.97	1.41	2.19	--

注: 1.2017年一季度财务数据未经审计; 2.已将其他流动负债和长期应付款中有息债务部分分别计入短期和长期债务中计算。

## 分析师

高利鹏 黄露 孙鑫

邮箱: [lianhe@lhratings.com](mailto: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](http://www.lhratings.com)

## 评级观点

兰州兰石集团有限公司(以下简称“公司”或“兰石集团”)是国内专业从事大型、重型压力容器和成套石油钻机生产大型企业之一,联合资信评估有限公司(以下简称“联合资信”)对其的评级,反映了公司在行业地位、市场占有率、技术研发及政府支持等方面具备的综合优势。公司“出城入园”项目获取的低成本优质土地资源,以及子公司兰石重型装备股份有限公司(以下简称“兰石重装”)的成功上市,均提升了公司整体的抗风险能力。同时,联合资信也关注到受宏观经济环境影响,公司主营业务盈利能力偏弱、公司利润对非经常性损益依赖较大、债务负担趋重等因素可能给公司信用基本面造成的不利影响。

公司搬迁至兰州新区工业园,产能将逐步释放。此外,公司还将适时出售部分土地储备并发展房地产业务,收入规模及盈利能力有望得到提升。联合资信对公司的评级展望为稳定。

## 优势

1. 公司是国内专业从事大型、重型压力容器和成套石油钻机生产的大型企业之一,产品种类齐全,市场占有率高,具有较强的竞争优势。
2. 公司在石油炼化专用装备、快速锻造液压机及钻采设备领域的技术研发能力处在同行业领先水平,为公司可持续发展奠定了良好基础。
3. 公司整体搬迁至兰州新区工业园,公司生产规模和收入规模有望持续提升。
4. 政府在“出城入园”搬迁改造项目中给予了公司较大的政策支持,持有的优质土地资源为公司战略发展提供了有力支撑。

### 关注

1. 公司高压容器产品主要应用于炼油化工等领域，产业景气度受宏观经济影响较大；钻采设备行业竞争激烈，盈利水平较低。
2. 公司利润对非经常性损益依赖较大。
3. 公司债务水平上升快，债务负担较重，且短期债务占比较高，存在一定短期支付压力。
4. 公司未来资本支出规模较大，存在一定筹资压力。

## 声 明

一、本报告引用的资料主要由兰州兰石集团有限公司（以下简称“该公司”）提供，联合资信评估有限公司（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。

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2017年7月28日至2018年7月27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。

# 兰州兰石集团有限公司 主体长期信用评级报告

## 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”)是按照建立现代企业制度的要求,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,改制重组为新型集团公司,隶属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”),注册资本 52800 万元。2013 年 6 月 5 日,甘肃省国资委以甘国资发产权[2013]118 号《关于兰石集团增加实收资本变更注册资本的批复》,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 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,甘肃省财政厅拨付的国有资本金 665 万元,公司实收资本增加至 12.60 亿元。后经多次增资,截至 2017 年 3 月底,公司实收资本 13.89 亿元,甘肃省国资委为公司实际控制人。

公司主营业务涉及通用设备、专用设备项目的设计、制造、成套与安装(不含特种设备的设计、制造、安装);机械设备、五金交电、电子产品(不含卫星地面接收设备)销售;房地产开发经营以及物业经营等。

2014 年 10 月 9 日,子公司兰石重型装备股份有限公司(以下简称“兰石重装”)在上海证券交易所上市(股票代码:603169),募集资金 1.68 亿元。本次发行前,兰石重装总股本为 49115.53 万股,公司持有其 71.15%的股权,兰石重装本次发行股份数量为 10000 万股,均为新股发行,无老股转让,发行价格为 1.68 元/股。本次发行后,公司持有兰石重装的股权下降至 57.70%,仍为兰石重装实际控制人。

公司下设集团办公室、规划发展部、企业管理部、财务部等 19 个职能部门。

截至 2016 年底,公司合并资产总额 279.55 亿元,所有者权益(其中少数股东权益 12.29 亿元)合计 84.52 亿元;2016 年,公司实现营业收入 101.04 亿元,利润总额 8.00 亿元。

截至 2017 年 3 月底,公司合并资产总额 275.38 亿元,所有者权益(其中少数股东权益 11.92 亿元)合计 83.54 亿元;2017 年 1~3 月,公司实现营业收入 24.75 亿元,利润总额-0.98 亿元。

公司注册地址:兰州市七里河区西津西路 194 号;法定代表人:杨建忠。

## 二、宏观经济和政策环境

2016 年,在英国宣布脱欧、意大利修宪公投失败等风险事件的影响下,全球经济维持了缓慢复苏态势。在相对复杂的国际政治经济环境下,我国继续推进供给侧结构性改革,全年实际 GDP 增速为 6.7%,经济增速下滑趋缓,但下行压力未消。具体来看,产业结构继续改善,固定资产投资缓中趋稳,消费平稳较快增长,外贸状况有所改善;全国居民消费价格指数(CPI)保持温和上涨,工业生产者出厂价格指数(PPI)和工业生产者购进价格指数(PPIRM)持续回升,均实现转负为正;制造业采购经理指数(PMI)四季度稳步回升至 51%以上,显示制造业持续回暖;非制造业商务活动指数全年均在 52%以上,非制造业保持较快扩张态势;就业形势总体稳定。

积极的财政政策和稳健适度的货币政策对经济平稳增长发挥了重要作用。2016 年,全国一般公共预算收入 15.96 万亿元,较上年增长 4.5%;一般公共预算支出 18.78 万亿元,较上年增长 6.4%;财政赤字 2.83 万亿元,实际财政赤字率 3.8%,为 2003 年以来的最高值,

财政政策继续加码。2016年，央行下调人民币存款准备金率0.5个百分点，并灵活运用多种货币政策工具，引导货币信贷及社会融资规模合理增长，市场资金面保持适度宽松，人民币汇率贬值压力边际减弱。

三大产业保持稳定增长，产业结构继续改善。2016年，我国农业生产形势基本稳定；工业生产企稳向好，企业效益持续改善，主要受益于去产能、产业结构调整以及行业顺周期的影响；服务业保持快速增长，第三产业增加值占国内生产总值的比重以及对GDP增长的贡献率较上年继续提高，服务业的支柱地位进一步巩固。

固定资产投资缓中趋稳，基础设施建设投资依旧是稳定经济增长的重要推手。2016年，我国固定资产投资59.65万亿元，较上年增长8.1%（实际增长8.8%），增速较上年小幅回落。其中，民间投资增幅（3.2%）回落明显。2016年，受益于一系列新型城镇化、棚户区改造、交通、水利、PPP等项目相继落地，我国基础设施建设投资增速（15.7%）依然保持在较高水平；楼市回暖对房地产投资具有明显的拉动作用，全国房地产开发投资增速（6.9%）较上年明显提升；受经济下行压力和实体经济不振影响，制造业投资较上年增长4.2%，增幅继续回落，成为拉低我国整体经济增速的主要原因。

消费平稳较快增长，对经济支撑作用增强。2016年，我国社会消费品零售总额33.23万亿元，较上年增长10.4%（实际增长9.6%），增速较上年小幅回落0.3个百分点，最终消费支出对经济增长的贡献率继续上升至64.6%。2016年，我国居民人均可支配收入23821元，较上年实际增长6.3%，居民收入的稳步增长是推动消费改善的重要原因之一。具体来看，居住、医疗保健、交通通信、文化教育等与个人发展和享受相关的支出快速增长；受益于楼市回暖和汽车补贴政策的拉动，建筑及装潢材料、家具消费和汽车消费增幅明显；

网络消费维持较高增速。

外贸状况有所改善，结构进一步优化。2016年，我国进出口总值24.33万亿元人民币，较上年下降0.9%，降幅比上年收窄6.1个百分点；出口13.84万亿元，较上年下降2.0%，其中机电产品、传统劳动密集型产品仍为出口主力，航空航天器、光通信设备、大型成套设备出口额保持较高增速，外贸结构有所优化；进口10.49万亿元，较上年增长0.6%，增幅转负为正，其中铁矿石、原油、煤、铜等大宗商品进口额保持增长，但量增价跌，进口质量和效益进一步提升；贸易顺差3.35万亿元，较上年减少9.2个百分点。总体来看，我国进出口增速呈现稳步回升的态势。

展望2017年，全球经济持续复苏仍是主流，但美国特朗普新政对经济影响的不确定性、欧洲极右翼势力的崛起、英国正式开始脱欧进程等不确定因素使得全球经济复苏面临更大的挑战。2017年，我国货币政策将保持稳健中性，财政政策将更加积极有效，促进经济增长预期目标的实现。具体来看，固定资产投资增速将有所放缓，其中基础设施建设投资依旧是政府稳定经济增长的重要手段，制造业投资受企业盈利的改善或将有所增加，但房地产调控将使房地产投资增速有所回落，拉低我国固定资产投资增速水平；消费将保持稳定增长，随着居民收入水平的不断提高，服务性消费需求将不断释放，从而进一步提升消费对经济的支撑作用；进出口或将有所改善，主要是受到美国、欧元区经济复苏使得外需回暖、区域间经济合作加强、人民币汇率贬值以及2016年进出口基数偏低等因素的影响。总体来看，2017年，我国将继续推进供给侧结构性改革，促进新旧动能的转换，在着力稳增长的同时注重风险防范，全年GDP增速或有所下降，但预计仍将保持在6.5%以上，通胀水平将略有回升，就业情况基本稳定。

### 三、行业经济环境

公司主营业务集中在装备制造和房地产两大板块。

#### 1. 炼油化工设备制造

##### 行业概况

装备制造是为国民经济各行业提供技术装备的战略性产业，关联度高，吸纳就业能力强，技术资金密集，是产业升级、技术进步的重要保障和国家综合实力的集中体现。炼油化工专用设备制造行业是装备制造的一个分支，炼油化工专用设备中的关键核心设备是各类重型、大型压力容器。作为重大装备中的特种设备，大型、重型压力容器广泛应用于石油、化工、冶金、核能等领域，尤其是能源化工、电力、环保行业。

作为国民经济中的支柱产业，石油和石油化工工业在国民经济中占有重要地位，国民经济的快速发展促进了石化行业的快速发展。根据 Wind 资讯资料显示，2016 年中国原油表观消费量已达 577.76 亿吨，较 2010 年提高了 31.70%。

表 1 中国原油消费平衡情况（单位：百万吨、%）

年份	产量	进口量	表观消费量	对外依存度
2010 年	20301.40	23931.14	43868.33	53.86
2011 年	20364.60	25254.92	45367.32	55.11
2012 年	20747.80	27109.00	47606.80	56.42
2013 年	20946.87	28195.00	48845.87	57.72
2014 年	21142.90	30837.66	51787.64	59.55
2015 年	21474.00	33550.03	54737.47	61.29
2016 年	19968.50	38101.00	57775.50	65.95

资料来源：Wind 资讯

石油石化行业加大投入力度带动设备制造行业快速发展，给炼化设备带来了极大的发展机遇。大型化肥及乙烯装路关键制造技术开发及设备制造、石油天然气勘探、钻采设备制造等重大项目的实施，都为炼化设备带来不可多得的机会。

发达国家的炼油化工专用设备制造行业

发展较早，技术比较先进。全球石油化工设备产业已形成美、亚、欧三足鼎立的格局，这三个地区炼油化工专用设备制造行业发展较快，典型代表为美国 ABB 詹姆斯公司、绍尔集团，德国鲁奇集团和日本制钢所株式会社。经过 20 多年的研制、开发、引进吸收国外先进技术，中国炼油化工专用设备制造行业已具有坚实基础，已经建立起一个比较完整的制造体系，在部分领域已经达到或接近世界先进水平。目前，中国已经能够制造 500 万吨/年以上炼油厂成套设备、800 万吨/年常减压蒸馏装置、200 万吨/年延迟焦化装备。一些高难度设备，如加氢裂化和加氢精制装路用的加氢反应器、高压换热器、高压空冷器，加氢和重整装备用的离心式循环压缩机等都已实现国产化。一般的塔器、容器、加热器、换热设备等国内设计、制造较为成熟，与国际水平差距不大。日本制钢所株式会社是世界上最大的加氢反应器制造商。中国一重主要生产锻焊式加氢反应器。

新型煤化工行业作为一个初步发展的新兴产业，其所需设备的设计、制造在目前的市场竞争格局下，尚没有企业具有市场主导能力。

##### 行业关注

目前，中国压力容器持证制造厂家共有 3200 多家，行业规模在不断扩大，整个行业的生产能力不断提高。但行业发展不平衡，中、低端产品市场竞争激烈，高端产品制造受制于资金及技术水平的限制，形成如下特点：

大型、重型高压容器制造属于资金、技术密集型行业，产品大部分是单件小批量制造，制造周期长，占用资金量大，中国的重型机械行业在形成之初是政府计划引导的模式，在计划经济体制下开始运行，由此形成了大型、重型高压容器制造业中由大型企业主导的格局。

大型、重型高压容器制造的核心竞争力在于技术与工艺的竞争，关键体现在技术的竞争，安全、成熟、稳定的生产工艺是设备质量保证的关键。建国初期国内大部分炼化高压容

器依赖外国技术生产或进口。

核电领域，由于核电的特殊性，中国实行严格的核承压设备制造许可证和合格供应方资格审查制度。中国核电设备供应无论从短、中、长期来看都将出现严重的不足，有效的市场竞争在相当长一段时间内将无法形成。

### 行业发展

国家发改委发布《石化产业规划布局方案》，将按照产业园化，炼化一体化、装置规模化等推动石化企业优化调整和产业基地建设，优化产业布局。按此规划，围绕上海潘泾、浙江宁波、广东惠州、大连长兴岛、江苏连云港、福建古雷、河北曹妃甸七大石化产业基地建设，预计到 2020 年，七大基地炼油生产能力将达到 18000 万吨。彼时，中国炼油综合加工能力将达到 79000 万吨。此举将有效缓解目前国内因地区间的供需不平衡导致地区生产柴汽比和消费柴汽比出现差异。

此外，从全球炼油工业近年的发展形势看，集约化经营以降低污染并取得规模效应的模式渐渐成为主流，石化装备技术与装备向大型化、模块化方向发展。随着国家环保新政陆续出台，对碳、硫等排放物要求越来越严格，环保要求越来越高。随着这些国内石化企业继续扩能和油品升级以及很多规模较小、产能落后炼油厂的设备升级改造，将为炼油化工设备企业提供更大的市场需求。

在化工领域，按照国家化工产业发展规划，中国将大力发展 80 万~100 万吨规模的乙烯项目，预计 2020 年，乙烯需求量将达 3700 万~4100 万吨，生产能力 2300 万吨，只能满足需求的 60%。据经验数据估算，石化和化工项目设备投资占工程总投资的 50% 以上，石化装备行业发展前景看好。此外，大型及特种材质压力容器还广泛应用于炼油、化工存储、化肥等领域，大型压力容器制造行业市场范围广阔，潜力较大。

## 2. 石油钻采设备制造业

### 行业概况

近年来，中国石油钻采设备制造业快速发展，石油钻机技术和质量水平已经接近国际水平，加上成本优势，中国石油钻机在国际市场有一定竞争力。目前，中国可以成套出口较先进的 6000 米以上变频驱动钻机和适应极地零下 60 摄氏度的车装钻机等产品，出口地区主要是美国、中东和俄罗斯等经济发达和石油技术成熟的国家，产品技术含量和附加值高，经济效益较好。

2016 年，石油钻采设备制造业延续 2015 年下滑趋势，且跌幅加大。中国石油钻采设备制造业固定资产投资额为 1020.74 亿元，同比下降 22.01%，跌幅扩大 14.11 个百分点。同期，中国石油钻采设备制造业固定资产投资完成额为 559.71 亿元，同比下降 27.44%，跌幅扩大 19.55 个百分点。2016 年，全行业施工项目个数合计 651 个，同比下降 16.55%，同比增速由正转负。

### 竞争格局

中国石油钻采制造业起步较晚，但发展较快。现在，中国已经形成了几个比较集中的石油钻采设备制造基地，包括以兰州、宝鸡、南阳、广汉等为主的钻井设备基地，以上海、江苏、武汉等为主的石油工具基地，以济南为主的石油钻机专用柴油机制造基地和遍布全国、东北相对集中的采油设备基地。

从国际市场上看，中国石油钻采设备行业竞争实力虽然和国际石油钻采设备生产企业相比还有一定的差距，但是通过不断的努力，中国本土石油钻采设备制造已经形成了一定的规模，积累了一定的技术实力和研发能力，再加上中国石油钻采设备价格在国际上相对低廉，使得中国本土企业拥有了一定的和外国同行竞争的能力。

从国内市场上看，中国石油钻采设备行业高低端产品分化严重。高档产品如 12000 米深海钻采设备已经在国际上属于领先产品，这些



高端产品生产企业无论在技术实力和研发水平上均能够与国外同行一争高下，加上价格优势，使得这些企业在国内外市场上都很有竞争力，这些产品供不应求。但对于一般产品来说，生存空间日益缩小，这些中小企业产能过剩，再加上本身科研能力不够，使得这些中小企业在亏损线上徘徊，整体竞争实力较弱。

从企业性质及管理归属来看，国内石油机械制造企业大致可以分为三类：一类是以前石油部下属的机械制造厂，现在划归中石油、中石化和中海油三大石油系统，包括宝鸡石油机械厂、南阳二机、江汉四机等；第二类是地方企业、集体和合资企业等，包括兰州兰石、江阴德玛斯特钻具等；最后一类就是民营企业，包括宏华集团、山东墨龙等。相对来说，三大石油系统下属石油机械企业基础较好，技术积累有一定优势，而合资和民营企业机制较活，发展速度很快，其中宏华集团已成为全球第二大陆地石油钻机设备生产商。

#### 行业关注

##### 原油价格波动的影响

石油钻采设备需求量易受原油市场景气度的影响。2014年，国际油价出现“断崖式”下跌，2015年国际油价延续了上一年度的下行趋势，2016年1月20日美国WTI轻质原油现货价一度下降至26.54美元/桶。为了应对低油价，国外油公司普遍削减勘探开发投资、裁减人员规模、压低工程造价、变卖石油资产，走内涵式发展道路，压缩装备投资，减少钻井进尺，石油钻采设备制造业因此面临严峻挑战。2016年初，国际油价开始企稳回升，截至2016年12月13日，美国WTI轻质原油现货价52.98美元/桶，已回升至2015年中的水平。2017年5月25日，石油输出国组织欧佩克及俄罗斯等非欧佩克产油国在维也纳举行部长级会议后宣布，为继续稳定国际石油市场，同意将目前实施的石油减产延长9个月至2018年3月。减产对稳定石油价格提供一定支撑，有利于下游石油开采企业信心恢复，未来行业整体盈利

水平或得到改善。

##### 国际市场品牌竞争力不足

近年来，中国石油钻采设备制造企业立足于后发优势，通过技术引进及创新，跨越某些阶段，实现跳跃式发展，但和世界最先进水平还有一定差距，目前还没有能在国际市场上具有很强竞争力的技术先进、质量稳定、可靠性高的名牌钻机。

##### 汇率风险

受国内市场过剩影响，部分石油钻采设备制造商加大出口力度，对外贸易以美元结算为主。近年来，总体看人民币汇率进入升值通道，中国人民银行允许的人民币对美元汇率波幅增至2%。这意味着出口企业需要更多地对人民币外汇交易进行风险管理，并采取相应的对冲。人民币汇率升值给中国部分依靠价格优势而缺乏科技含量的低附加值生产商的经营带来了一定负面影响。2015年8月，受人民币汇改及美联储预期加息，美元进入强势周期影响，人民币出现较大幅度贬值，截至2017年7月5日美元兑人民币中间价已达到6.7922的高点。考虑到人民币汇率受国际政治经济形势等多重因素影响，汇率的频繁波动对以出口为主的设备制造商影响较大。

#### 3. 房地产行业

2016年上半年，房地产宽松政策的出台有效刺激了购房需求，成交大幅回升，市场预期向好。2016年10月以来，随着北京、天津、南京、武汉等22个城市先后发布新楼市调控政策、信贷政策从严，房地产市场景气度迅速降低，总体房价涨速趋缓，不同城市出现分化。

2016年，房地产开发投资增速有所增长，全年房地产开发投资10.26万亿元，同比增长6.90%；其中住宅投资6.46万亿元，同比增长6.40%。同期，全国房屋新开工面积16.69亿平方米，同比增长8.38%；其中住宅新开工面积11.59亿平方米，同比增长8.32%。

房地产销售方面，2016年销售增速呈现先

升后降的态势。2016年上半年，在利好政策的刺激下，全国房地产销售规模快速增长，2016年10月以来，在政策从紧的影响下，销售增速有所回落。2016年全年商品房销售面积为15.73亿平方米，同比增长22.41%；共实现销售额11.76万亿元，同比增长34.80%。

### 房地产供求与信贷环境

中国房地产市场区域分化较为严重，整体仍呈现供大于求，库存升至历史高位。其中，一线城市仍房价畸高，部分二线城市及三、四线城市住房市场呈现不同程度供应过剩、库存较高，房价承压。2016年上半年，财政部及央行等相关部门继续出台了系列房地产行业扶持新政，刺激了购房需求的大幅增长，房地产行业景气度迅速提升，一定程度上减缓了三、四线城市库存高企的压力。2016年10月以来，随着不同地区限购限贷政策的出台，各地房地产市场出现分化，全国房地产市场景气度迅速降低。

近年来，房地产贷款规模持续上升，保障房信贷支持力度加大：2016年，全国主要金融机构(含外资)房地产贷款余额为26.68万亿元，同比增长27.00%，增速进一步上涨；全年新增房地产贷款5.67万亿元，较上年增加2.07万亿元，新增规模进一步扩大。保障房信贷方面，截至2015年底，全国保障性住房开发贷款余额为1.8万亿元，同比增长59.5%（增速提升2.3个百分点）。截至2016年底，全国保障性住房开发贷款余额为2.52万亿元，同比增长38.30%，增速有所回落。

### 政策环境

2015年，国家进一步导向稳增长、调结构，积极聚焦于促消费，鼓励自住和改善性需求。2015年2月5日，中国人民银行普降金融机构存款准备金率并有针对性地实施定向降准措施。2015年3月1日起，央行年内首次降息0.25个百分点。2015年3月30日，央行、住建部、银监会联合下发《中国人民银行住房城乡建设部中国银行业监督管理委员会关于个人住房贷款

政策有关问题的通知》，发布了二套房首付降为40%，首套房公积金贷款首付降为20%，二套房公积金贷款首付降为30%，财政部、国税总局将个人出售住房免征营业税由5年调整为2年以上。2015年4月20日起，央行再次下调各类存款类金融机构人民币存款准备金率1个百分点，降准之后，购房者申请房贷的限制更为宽松。2015年5月11日起，央行再次下调金融机构人民币贷款和存款基准利率，金融机构一年期贷款基准利率下调0.25个百分点至5.1%；其他各档次贷款及存款基准利率、个人住房公积金存贷款利率相应调整，这一调整使商业房贷利率调整到了5.65%，住房公积金贷款利率调整到3.75%。2015年以来，多次降息降准提振了市场信心。2015年10月29日，十八届五中全会通过“全面实施一对夫妇可生育两个孩子政策”，该政策进一步提升了对于居住功能需求和住房的升级需求。

2016年上半年，财政部及央行等相关部门继续出台了系列房地产行业扶持新政。2016年2月2日，中国人民银行、中国银行业监督管理委员会发布《关于调整个人住房贷款政策有关问题的通知》，通知明确，在不实施“限购”措施的城市，居民家庭首次购买普通住房的商业性个人住房贷款，原则上最低首付款比例为25%，各地可向下浮动5个百分点。2016年2月19日，财政部发布《关于调整房地产交易环节契税、营业税优惠政策的通知》，明确对个人购买家庭唯一住房，面积为90平方米及以下的，减按1%的税率征收契税；面积为90平方米以上的，减按1.5%的税率征收契税。对个人购买家庭第二套改善性住房，面积为90平方米及以下的，减按1%的税率征收契税；面积为90平方米以上的，减按2%的税率征收契税。营业税方面，个人将购买不足2年的住房对外销售的，全额征收营业税；个人将购买2年以上（含2年）的住房对外销售的，免征营业税。2016年10月以来，北京、天津、南京、武汉等22个城市先后发布新楼市调控政策，信贷政策有所

收紧，受此影响，房地产市场明显降温。

总体看，2015年以来房地产销售的区域化差异有所体现，布局一线城市为主的企业，其盈利能力得以持续，同时融资渠道的放宽，很大程度上起到了降低融资成本的效果。但以二、三线城市及商业地产、园区开发等为主的企业，已经显露下滑态势，后续商品房投资价值的减弱将抑制投资人群消化库存的动力，不利于开工新建回暖。2016年上半年，在房地产宽松政策的带动下，市场成交稳步提升，但进入10月以来，受行业政策和信贷政策紧缩的影响，房地市场景气度迅速回落。

未来，预计宏观调控将逐步回归市场化，长效机制将逐步取代短期调控手段，不动产统一登记配套制度将进一步健全，土地节约集约利用将继续加强，以保障房地产市场长期稳定发展；房地产供应步入调整阶段，控规模、调结构将成为破局库存难题的关键。中国城镇化进程的发展使房地产市场仍存增长空间，但中长期需求仍面临结构性调整，联合资信将密切关注国内房地产市场的发展情况。

#### 行业关注

##### 市场格局持续分化，中小型房企风险加大

近年来，国内房地产市场出现明显的地区分化，三四线城市房地产市场增长趋势有所放缓，部分地区去化压力较大；而一二线城市房地产市场受益于政策利好明显回升，甚至部分城市出现房地产市场火爆的情形。与此同时，在2016年房地产行业政策频繁调控的背景下，市场景气度波动较大，行业风险有所增加。2016年10月以来，限购政策抑制了房地产市场的快速发展，债券融资渠道亦有所收紧。与大型房地产企业相比，中小民营企业整体资金实力和抗风险能力较弱，未来可能面临更大的经营风险和整合风险。

##### 房地产库存仍处于高位，存在结构性失衡

自2015年下半年，各地逐步放宽房地产调控政策，全国库存去化周期开始下降，进入2016年以来，受前期政策延续及进一步宽松政

策出台的影响，去化周期进一步下降，但整体库存量仍处于高位。同时，全国房地产市场分化严重，存在结构性失衡，一线城市及一线周边热点城市去化快，甚至处于库存短缺状态，而大多数三四线城市去化较慢，存在较大压力。

#### 行业发展

##### 融资渠道收紧，行业风险加大

随着新一轮调控政策出台，三四线城市库存高企、一二线城市受调控，融资渠道收紧，中小型房地产企业面临的筹融资压力和销售压力加大，房地产行业整体风险水平将有所上升。

##### 转变盈利模式，提升经营收益

由于土地价格持续上涨和国家对房地产价格及开发周期的调控措施，行业经营模式转型已为大势所趋。但目前经营模式的创新整体仍处于试水阶段，包括养老+地产、园区地产及互联网+房地产等方式，由于地产开发资金需求日趋明显，金融和地产的融合也逐步加大。

综合来看，现阶段中国房地产行业已经走过最初的粗放式发展阶段，行业集中度不断提高。长期来看，人口结构等因素将扮演重要的角色，去库存已成为行业共识，可以预见，房地产行业实质性调整刚刚开始，而市场的分化将进一步加大。未来几年，预期二线城市可能成为新的市场主力，龙头企业有望逐渐建立起更大的市场优势，同时具有特色和区域竞争优势的中型房地产企业也会获得一定的生存空间。

#### 四、基础素质分析

##### 1. 产权状况

截至2017年3月底，公司实收资本13.89亿元，甘肃省国资委为公司实际控制人。

##### 2. 企业规模

公司铸锻板块主要由冶炼铸造和锻造热

处理两个生产单元构成，是目前中国在石油钻采铸锻件、汽轮机超临界、超超临界铸锻件、低温铸锻件、有色铸锻件等高端铸锻件以及热处理行业领先的专业化生产企业。公司炼化板块承担了国家多项大型、重型装备的研制、开发任务，积累了设计、制造各类压力容器的丰富经验，是国内生产压力容器时间最长，累计产量最高的企业，产品多次填补了国内石化装备国产化的空白。

截至目前，公司铸锻件制造方面主要生产设备有：10t 电弧炉、30t 电弧炉、45t LF 炉、30t VOD、10t AOD 精炼炉各一台、FAT 40t、10t 移动式混砂机各一台、三条树脂砂造型生产线、砂再生系统、20t 铬矿砂分离系统；50MN、10MN 快锻液压机组、4 米径-轴向数控碾环机、5t、3t、1t 电液锤各一台；40t、10t 热处理装钢机各一台；Φ2m×10m 重型卧车、Φ1.6m×6m 大型卧车、5m 数控双柱立式车床、3m×6m 数控龙门镗铣床及 3.5m×6m 数控龙门加工中心等加工设备 60 余台/套。具备年产各类高端铸钢件 30000t、铸铁件及有色件 10000t、钢锭 36000t、高端锻件 35000t、热处理件 50000t 的综合生产能力。公司年产钢水量 84000t，可生产最大铸钢件 60t，最大钢锭 60t，最大锻件 50t，最大环形件直径 4m，最长轴类锻件 12m，可进行调质、正火、退火、时效等热处理工艺，最大热处理件 50t。产品覆盖石油钻采设备铸锻件、石化、核容器锻件、汽轮机超临界、超超临界铸锻件、清洁能源、海洋工程、军工、冶金、矿山、风电、有色金属、出口产品等行业领域。

炼油化工设备制造方面，公司具有超过 60 年的炼油、化工核心装备制造历史，在炼油化工等重大技术装备制造领域不断创造了国产化设备零的突破。国产第一台板焊结构加氢反应器、第一台四合一连续重整反应器、第一台螺纹锁紧环式高压换热器以及第一台分置式连续重整反应器、第一台板式换热器等装备均由公司前身兰石总厂制造。公司主导产品四合

一连续重整反应器、板焊结构加氢反应器代表国内领先制造水平，快速锻造液压机组系列产品“国内领先、国际先进”，BR1.6 板式换热器、全焊式板式换热器、宽通道焊接式板式换热器等连续十六年行业质量抽查名列第一，“兰石”品牌在国内形成较高的知名度，获得了用户的高度认可，并开始逐步建立国际化的品牌形象。公司板焊高压加氢反应器国内市场占有率达到 60%，四合一连续重整反应器是公司独家产品，国内市场占有率达到 100%，高压螺纹锁紧环式换热器国内市场占有率达 50%。公司为壳牌、BP、林德、法液空、塞班等国际知名公司的合格设备供应商，是中石化认定的 3 家设备战略供应商之一，中石化设备材料出口一体化团队成员单位，中石油的战略供应商。

石油钻采设备制造方面，公司石油钻采板块中的兰石石油装备工程有限公司是中国西部最大的石油钻采机械设备生产基地，产品以出口为主，技术优势保持国内领先。在多年发展过程中，紧紧围绕市场发展和需求的契机，充分利用在石化行业的品牌优势、技术优势及设备优势，紧盯高端产品，生产的钻井机械在国内行业具有相当的影响力。

### 3. 人员素质

截至 2017 年 3 月底，公司拥有高级管理人员 11 人，其中总经理 1 人、副总经理 2 人、总经理助理 1 人、纪委书记兼党委副书记 1 人、财务总监 1 人、总工程师 1 人、监事会成员 4 人。

公司原董事长、党委书记杨建忠由于工作变动，由甘肃省国资委转聘为兰州新区管委会党工委书记。公司董事长的任命将由甘肃省国资委另行决定任命，目前，公司董事长空缺。

公司总经理张金明，1963 年出生，曾任兰石机械有限公司副总经理兼炼化公司经理、党委书记，兰石集团有限公司总经理助理兼兰石机械有限公司总经理，兰石集团有限公司副总

经理兼兰石球罐公司董事长；兰石有限公司、装备公司总经理；现任兰州兰石集团有限公司董事、党委常委、总经理；兰州兰石重型装备股份有限公司董事长、兰州兰石球罐工程有限责任公司董事长。

截至 2017 年 3 月底，公司共有在职员工 8274 人。按文化程度分，本科及以上学历占比为 30.54%，本科以下学历占比为 69.46%；按年龄结构分，30 岁以下占比为 42.86%，30 至 50 岁占比为 41.81%，50 岁以上占比为 15.34%；按岗位构成分，公司生产人员占比为 60.24%，技术管理人员占比 39.76%。

总体看，公司高管素质较高，管理经验丰富，员工构成、员工素质符合行业特点，能够满足公司经营发展需要。

#### 4. 研发及技术优势

公司通过多年的技术积淀，掌握了丰富、独有的大型、重型装备研发及制造工艺技术，积累了大量精密设备、大型设备运用过程中的经验数据。在石油炼化专用装备生产领域，公司通过对设备运用和制造工艺的优化，形成了厚壁筒节的成型、高压螺纹换热器大螺纹的整体加工、大直径厚壁反应器的现场组焊等多项非专利技术；在快速锻造液压机组研发及生产领域，公司通过对国外技术的消化及创新，形成了独有的大型设备机电液一体化集成技术，重点产品相继荣获“国家科技进步二等奖”、“甘肃省科技进步一等奖”等殊荣，重点研发项目荣获“教育部科学技术进步一等奖”；在板式换热器研发制造领域，通过引进德国技术，相继完成了一系列换热器产品的开发应用，全焊式板式换热器填补了中国板式换热器行业的一项空白，宽通道焊接式板式换热器打破了国外公司对中国市场的垄断，H450/H500 系列大型板式换热器成功应用于多个核电站。2014 年~2016 年，公司研发投入分别为 3.02 亿元、2.04 亿元和 2.55 亿元，分别占营业收入的 4.67%、2.43%和 2.52%。

公司高度重视技术人才的培养和储备，目前拥有高级职称工程师 213 名，中级职称工程师 583 名，部分员工还荣获“国务院政府特殊津贴专家”、“全国技术能手”、“甘肃省技术标兵”以及“甘肃省优秀专家”等称号。公司下设国家级企业技术中心，甘肃省大型快锻液压设备工程技术研究中心、甘肃省大型板焊结构压力容器工程技术研究中心、甘肃省板式换热器工程研究中心、甘肃省压力容器行业技术中心、中国机械工业油气钻井装备工程技术研究中心、甘肃省油气钻采装备工程研究中心、甘肃省高端铸锻件工程技术研究中心、甘肃省压力容器特种材料焊接重点实验室、甘肃省机械装备材料表征与安全评价工程实验室、兰州兰石集团有限公司工业设计中心、甘肃省金属塑性成型装备智能控制重点实验室，拥有国家实验室认可证书、检验检测机构资质认定证书、中华人民共和国特种设备检验检测机构核准证（无损检测机构）。

雄厚的人才储备、行业领先的技术研发、成熟先进的生产制造工艺及丰富的经验数据形成了公司突出的新型装备开发及主体制造能力，为公司在市场竞争中获得竞争优势提供了技术支撑。

#### 5. 政府支持

政府补贴方面，公司作为甘肃省重点国有企业，在产业转型升级、技术改造、关键技术研发、专项设备业项目建设等方面不断取得政府补助资金。2014 年~2016 年，公司分别获得政府补助资金 2.51 亿元、2.26 亿元和 0.71 亿元。

近年，公司积极响应兰州市政府的大型工业企业搬迁进入兰州新区的“出城入园”号召，实施整体搬迁。各级政府分别以《甘肃省人民政府关于加快推进兰州新区建设的指导意见》（甘政发[2010]92 号）、《甘肃省人民政府关于支持中央和省属在兰州市区工业企业向兰州新区拓展的意见》（甘政发[2011]78 号）、《甘

肃省人民政府关于支持兰州新区开发建设政策的意见》(甘政发[2012]135号)等文件对兰石集团“出城入园”给予了优惠政策,特别是《甘肃省国土资源厅关于对兰州兰石集团有限公司兰州兰石重型装备股份有限公司所涉用地办理出让手续的批复》(甘国土资利发[2013]15号)文件中,确定兰石集团原厂区土地面积为640733.91平方米,即961.10亩,土地用途变更费用总额394953.45万元,并同意兰石集团只需缴纳费用总额的15%,即59243.02万元后,将兰石集团961.10亩土地性质由工业用地变更为商业及住宅开发用地。

公司已于2014年1月将土地用途变更费用缴纳完毕,变更后的土地使用权证已全部获得。由于兰州市主要城区土地供应量小,兰石集团老厂区临近兰州市西站,土地位置优越。2014年6月,公司取得了兰州市地方税务局大企业税收管理分局《关于兰州兰石集团有限公司申请享受免征土地增值税政策的回复》,原则同意兰石集团享受土地增值税免征优惠。截至2017年3月底,公司账面用于商业开发的土地使用权价值为31.67亿元。

此外,2013年12月,兰州新区管委会通过了经发局《关于兑现兰石集团出城入园搬迁项目改造项目资金的请示》,同意奖励兰石集团出城入园搬迁改造项目,将公司一期工业项目支付的土地出让金的85%作为奖励予以返还兑现,其余15%待公司按照合同约定时间建成交付后再予以支付。截至目前,该奖励资金已全部发放给公司。

2014年5月4日,甘肃省人民政府出具《关于兰州兰石集团有限公司兼并重组甘肃兰石集团有限责任公司的批复》(甘政函[2014]58号),同意甘肃省国资委将所持有的兰石集团100%的国有股权无偿划转至公司,并以兰石集团净资产向公司增资0.54亿元;兰石集团保留独立法人资格,由公司直接管理;甘肃省国资委将协调兰州市政府和兰州新区管委会,给兰石集团“出城入园”项目提供与公司“出城入

园”项目同样的优惠政策。

兰石集团主要从事农用机械设备生产及销售,近年整体盈利能力弱,债务负担重。截至2016年底,兰石集团资产总额7.12亿元,所有者权益1.37亿元;2016年,兰石集团实现营业收入2.66亿元,净利润-2821.54万元。

总体看,近年来政府对公司发展提供了财政补贴等支持,特别是在“出城入园”搬迁改造项目上给予了公司较大的资金和政策支持,公司取得的土地价值较高,提升了公司的整体实力和可持续发展能力。此外,兰石集团的划拨使公司债务规模进一步扩大,但考虑到未来兰州市政府和兰州新区管委会针对兰石集团“出城入园”项目给予的优惠政策,将有助于缓解公司合并兰石集团带来的信用风险。

## 6. 重大事项

子公司兰石重装于2014年10月9日在上海证券交易所上市(股票代码:603169),募集资金1.68亿元。本次发行前,兰石重装总股本为49115.53万股,公司持有其71.15%的股权,为兰石重装实际控制人。兰石重装本次发行股份数量为10000万股,均为新股发行,无老股转让,发行价格为1.68元/股。本次发行后,公司持有兰石重装的股权下降至57.70%,仍为兰石重装实际控制人。

总体看,子公司兰石重装成功上市后,有助于公司更加严格地规范经营管理,加强内部控制,并且拓宽自身融资渠道。

根据公司2016年3月29日公告,2016年3月20日,公司子公司铸锻公司冶炼车间30T电弧炉出钢时,出现炉口喷爆,造成7人受伤,其中2名重伤员经医院抢救无效死亡。根据国务院《生产安全事故报告和调查处理条例》(国务院令 第493号)规定,此事故属于生产安全责任事故。事故直接原因为兰石铸锻30T电弧炉因受高温烧损腐蚀,现场设备操作人员在炉体出钢前,发现循环冷却水管漏水,未按操作规程立即停止冶炼操作并采取应急

处理措施，导致水遇到高温钢水迅速气化，极短时间内体积膨胀，产生了爆炸。目前兰石铸锻 30T 电弧炉经修复后已正常生产，修复实际费用共为 233.52 万元，此项损失已获全额赔付。工伤人员、工亡人员已依据工伤保险进行了相应的赔偿，受伤人员后续治疗等相关事宜已安排妥当，按正常工伤保险进行，符合国家法律规定。根据兰州新区管理委员会批复，兰石集团对相关领导及责任人做出处罚决定。

公司对上述事故高度重视，并进一步加强安全生产管理工作。目前，公司生产稳定，各项工作有序推进。

## 五、管理分析

### 1. 法人治理结构

公司根据《公司法》及有关法律、法规的规定，设立董事会、监事会和经理层。公司作为国有独资有限责任公司，甘肃省人民政府授权甘肃省人民政府国有资产监督管理委员会履行国有资产出资人职责，并以其认缴出资额为限对公司承担有限责任，公司以其全部资产对公司债务承担有限责任，依法享有民事权利，承担民事责任。公司董事会是公司经营管理的最高决策机构。董事会成员为 5 人<sup>1</sup>，其中外派董事不低于三分之一，职工代表出任的董事为 1 人。公司监事会由 4 人组成，公司监事由甘肃省国资委委派并采取外派监事会换届轮换方式。公司设总经理一名，总理由董事会聘任和解聘，总经理对董事会负责，设副总经理若干名，协助总经理工作。公司副总经理及章程规定的其他高级管理人员经总经理提名后，由董事会聘任或解聘，任期三年。

此外，公司建立了党政联席会议制度，党政联席会议制度是党委会与公司法人治理结构相互配合协调的重要形式，对重大事项进行

<sup>1</sup> 根据公司章程，公司董事会成员 5 人，实际履职董事人员 3 人，其中董事长 1 人，但原董事长由于工作变动，由甘肃省国资委转聘为兰州新区管委会党工委书记，截至目前，甘肃省国资委未有委派董事补位计划，公司董事长职位空缺，因此现有董事人员 2 人。

讨论、决策的会议形式。

### 2. 管理水平

为规范公司行为，控制经营风险，保障公司的可持续发展，提高抗风险管理水平，保护出资人的合法权益，公司结合自身经营管理及业务管理的特点和要求，建立健全以经营管理、财务管理和信息披露为主的内部控制制度。

对下属子公司的内控管理制度方面，为规范公司运作，防范经营过程中可能存在的风险，公司先后制定和修订了《兰州兰石集团有限公司财务管理制度》、《兰州兰石集团有限公司会计核算制度》、《兰州兰石集团有限公司劳动人事管理制度》、《兰州兰石集团有限公司绩效管理制度（试行）》等以一系列公司治理规则来规范整个系统内部日常财务管理、生产经营、人事管理和安全环保等活动。同时，公司建立了其他内部控制制度，涵盖了重大投资决策、关联交易管理、环境保护、营销销售管理、绩效考核管理等方面，对经营风险起到了有效的控制作用。

财务会计管理制度方面，公司已建立出一整套相对完善、切实可行、合理有效的财务管理控制制度，为公司营造了健全的内部治理结构和优良的控制环境。公司根据《中华人民共和国会计法》、《企业财务通则》、《会计基础工作规范》及国家其他有关法律法规，制定了《兰州兰石集团有限公司财务管理制度》，对财务机构设置、职责和权限进行了详尽规定，集团财务管理工作按照集团财务战略，合理筹措资金，有效营运资产，控制成本费用，规范收益分配及重组清算财务行为，加强财务监督和财务信息管理。集团内部按照经营管理的需要划分不同财务级次，分级进行责任主体认定、预算分解、业务核算、资金结算、业绩考核等财务管理活动。

担保管理制度方面，公司制定的《兰州兰石集团有限公司财务管理制度》第三十条规

定：集团原则上只对全资及控股子公司提供担保。需提供担保的单位按相关要求，提供董事会决议等相关法律文书，由集团财务部组织落实。如需对外提供担保，担保事项要严格履行审批和备案程序，由被担保单位提出担保申请，经财务部门会同法律部门审核提出意见后，报经集团董事会或党政联席会议审议，并报甘肃省国有资产监督管理委员会同意方可提供。集团担保要符合法律、行政法规和有关规定，根据被担保单位的资信及偿债能力，按照内部审批制度采取相应的风险控制措施。集团所属单位不得自行对外提供担保。财务部门在组织实施对外担保时，要签订担保协议和反担保协议。同时设立备查账簿登记，实行跟踪监督等，严格控制担保风险。

预算管理制方面，公司根据财政部《关于企业实行财务预算管理的指导意见》的精神和《兰州兰石集团有限公司财务管理制度》的有关要求，结合兰石集团公司实际，制定了《兰州兰石集团有限公司财务预算管理制度》，对集团公司有控制权的子公司和分支机构实施财务预算管理。公司财务预算的基本任务是：在预测和决策的基础上，围绕企业经营目标，对一定时期内企业资金取得和投放、各项收入和支出、企业经营成果及其分配等资金运动所做的统筹规划和具体安排，从而依法合理筹集资金，有效利用企业各项资产，努力提高企业经济效益。财务预算以业务预算、资本预算为基础，以经营利润为目标，以现金流量为核心进行编制。

生产管理控制制度方面，为规范公司产品制造管理，公司制定了《兰州兰石集团有限公司安全生产管理制度》及《兰州兰石重工有限公司产品质量考核管理暂行规定》规定了制造管理的体制、制造过程的管理内容和要求。在实际工作中，公司要求制造管理实行生产副总经理统一领导，制造部和工段两级管理的体制，公司在制造部设立总调度长和调度员，在工段设立计划调度员。针对制造过程的管理内

容和要求，公司在计划与准备、生产调度、制品管理、外委协作管理、转序运输、作业现场管理、报产、包装、入库方面都有详实的规定，坚决实施生产过程管理。

总体看，公司法人治理结构较为健全，安全管理有待加强，整体管理水平较好。

## 六、经营分析

### 1. 经营现状

2014年以前，公司主营业务主要为装备制造板块，2014年，经业务拓展，房地产和现代服务业板块成为公司重要的收入来源。

2014年~2016年，公司分别营业收入64.80亿元、83.89亿元和101.04亿元。从营业收入构成看，装备制造板块受宏观经济、市场需求影响，收入呈波动上升趋势，但受现代服务业板块收入快速增长影响，占营业收入的比重波动下降。2014年，公司以兰州新区“出城入园”搬迁改造项目为契机，以较低成本（土地用途变更费用总额394953.45万元，兰州市政府同意兰石集团只需缴纳费用总额的15%即可）取得原厂区961.10亩优良的土地储备，并在兰州新区获取2996.69亩土地（土地成本约4亿元，政府以财政补助形式已全额返还）建设兰石装备制造工业园区。近年来，公司房地产板块收入较为稳定，2014年~2016年分别为19.32亿元、16.92亿元和18.91亿元。2014年，公司新增现代服务业板块，实现收入23.55亿元，占比36.34%，主要涉及贵金属贸易业务，以及出城入园设备和重型机械零部件，包括钢板、焊材等；随着公司贸易板块规模的扩大，现代服务业收入快速增长，2016年该板块实现收入53.78亿元，占营业收入的53.22%，但由于毛利率低，对公司利润贡献不大。

毛利率方面，受行业景气度下滑影响，装备制造板块毛利率下降较快，同时由于低毛利率的贸易业务收入占比快速增长，2014年~2016年公司整体毛利率呈波动下降趋势，分



别为 8.10%、10.58% 和 7.16%。细分板块来看，受宏观经济增长放缓、行业景气度下滑以及公司部分铸锻件工艺落后等影响，装备制造板块毛利率持续下降，2016 年为 9.27%，同比下降 8.05 个百分点。2014 年，由于房地产板块中保障房建设收入占比高，且毛利率水平较低，该

板块毛利率仅为 5.11%；2015 年公司实现商品房销售，同时转让土地获得收入 9.24 亿元，带动该板块毛利率大幅回升至 30.50%，2016 年仍保持在较高水平，为 23.55%。同期，现代服务业中贸易业务占比较大，毛利率较低，2016 年为 0.15%。

表 2 近年公司营业收入构成及毛利率情况（单位：亿元、%）

项目	2014 年			2015 年			2016 年			2017 年 1-3 月		
	金额	占比	毛利率	金额	占比	毛利率	金额	占比	毛利率	金额	占比	毛利率
装备制造	21.93	33.85	17.57	20.77	24.76	17.32	28.35	28.06	9.27	5.30	21.41	-0.91
房地产（含建安）	19.32	29.82	5.11	16.92	20.17	30.50	18.91	18.71	23.55	5.99	24.20	16.74
现代服务业	23.55	36.34	1.74	46.20	55.07	0.26	53.78	53.22	0.15	13.46	54.39	1.97
<b>合计</b>	<b>64.80</b>	<b>100.00</b>	<b>8.10</b>	<b>83.89</b>	<b>100.00</b>	<b>10.58</b>	<b>101.04</b>	<b>100.00</b>	<b>7.16</b>	<b>24.75</b>	<b>100.00</b>	<b>4.93</b>

资料来源：公司提供

2017 年 1~3 月，公司实现营业收入 24.75 亿元，为 2016 年全年的 23.79%。收入构成方面，公司房地产实现收入 5.99 亿元，占营业收入比重增长至 24.20%；现代服务业板块实现收入 13.46 亿元，占比进一步提升至 54.39%；装备制造板块收入较上年同期有所增长，为 5.30 亿元。毛利率方面，公司装备制造板块毛利率较 2016 年下降 10.18 个百分点至 -0.91%，主要由于设备生产具有周期性，完工时点多集中于三四季度，前期成本较高；且多种产品价格处于低位波动，产业升级后固定成本提升较快。同期，由于本年完工房地产项目为毛利率较低的棚户区改造项目，该板块毛利率较 2016 年进一步下降 6.81 个百分点至 16.74%；受商铺出租业务增长影响，公司现代服务业板块毛利率上涨 1.82 个百分点至 1.97%。受上述因素影响，公司整体毛利率小幅下降至 4.93%。

总体来看，近年来受公司房地产和现代服务业业务快速扩张影响，公司营业收入呈快速增长态势，但毛利率水平波动下降。

## 2. 装备制造板块

公司装备制造板块主要涉及炼化设备及通用机械、钻采设备和铸锻热加工。其中，炼化设备及通用机械占比大。

### （1）炼化设备及通用机械制造

公司炼化设备及通用机械制造业务主要由下属子公司兰州兰石重型装备股份有限公司（以下简称“兰石重装”）经营，兰石重装于 2014 年 10 月 9 日在上海证券交易所上市。

#### 原材料采购

炼化设备及通用机械制造主要原材料为钢板材、钢管材、锻件及焊材等。兰石重装设有物资供应部专门负责物资的集中采购订货、供应等工作，同时建有成熟的物流管理系统，对公司大宗物资采购，根据订单进行询价采购，保证了大宗原材料的质量水平与价格管理。公司所有物资的收、发、存全部纳入物流系统管理，保证物资采购的快捷、高效。公司制定了动态、统一的合格供应商管理制度，内部严格筛选供应商，对大宗原材料、主要辅助材料实行国内物资材料生产厂家直接供应，保证了原材料采购过程中的质量控制与价格水平。

公司厚壁板焊结构加氢反应器所需主要原材料钢板国内供应商以舞阳钢铁公司为主，超大厚度板焊结构加氢反应器产品所需钢板主要依靠进口。公司的超大厚度板焊结构加氢反应器制造技术代表国际先进水平，公司主导产品用铬钼钢焊材、内壁耐腐蚀堆焊用焊接材

料主要以进口为主，部分焊材通过国内几家具备生产能力的企业提供。

表 3 近年炼化及通用设备主要原材料价格  
(单位: 万元/吨)

原材料	2014 年	2015 年	2016 年	2017 年 1~3 月
SA387 进口 2.25Cr-1Mog 钢板	0.70	1.85	--	1.56
2.25Cr-1Mo (12Cr2Mo1R) 钢板	1.49	1.07	0.72	0.83
2.25Cr-1Mo (12Cr2Mo1R) 锻件	2.22	1.99	1.55	1.75

资料来源: 公司提供

公司所需原材料主要为铬钼钢、锻件等，占总生产成本 80% 左右，因此原材料价格对公司毛利率水平影响较大。由于近年国内钢铁行业产能过剩，主要铬钼钢板价格呈下降趋势，且公司部分原料来自海外市场，原料采购价格受国际市场影响较大；2017 年一季度，随着钢铁市场的回暖，钢板价格小幅回升。

表 4 2016 年炼化及通用设备前五大原材料供应商

名称	采购原料	采购金额 (万元)	占采购总 额比例 (%)
舞阳钢铁有限责任公司	钢材	12296.25	13.00
上海福勤机械有限公司	锻件	4362.03	5.00
山西太钢不锈钢股份有限公司	钢材	3810.65	4.00
甘肃腾跃金属材料有限公司	焊材	3771.46	4.00
哈尔滨威尔焊接有限责任公司	焊材	1993.36	2.00
<b>合计</b>		<b>26233.75</b>	<b>28.00</b>

资料来源: 公司提供

公司国内主要供货商有舞阳钢铁公司、上海市五金矿产进出口公司等国内知名企业。国外主要供货商有德国迪林根集团公司、法国阿赛洛集团公司、法国液化气集团公司、日本神户制钢所株式会社、瑞典 AVISTA 公司、日本 WEL 公司、德国 Rexroth 公司、德国 Siemens 公司等世界知名企业。2016 年，公司炼化及通用设备板块原材料前五大供应商为舞阳钢铁有限公司、上海福勤机械有限公司、山西太钢不锈钢股份有限公司、甘肃腾跃金属材料有限公司和哈尔滨威尔焊接有限责任公司，采购金

额占该板块采购总额的 28.00%，集中度有所下降。

目前，炼化板块材料主要分为主材和辅材，主材包括钢材，焊材，配套和毛坯等，在结算方式方面，钢材普遍采用合同预付全款，材料验收后结算价差的形式结算；其他三种主材采用比例预付款，滚动付款的方式结算；辅材除个别结算采用比例预付款外，普遍采用验收后结算款项的方式。

### 生产及销售

炼化设备是公司传统的优势产品，在国内处于领先地位，公司主要产品包括四合一连续重整反应器、板焊高压加氢反应器、高压螺纹锁紧环式换热器、煤液化反应器、大型球形储罐和可拆式板式换热器等。通用设备主要产品为快速锻压液压机组。公司产品多为非标产品，采取“以销定产”的经营模式，根据在手订单情况制定生产计划、采购原材料并组织生产。公司生产基地分布在兰州、新疆、青岛，兰州生产基地以炼油、大型煤化工核心设备、锻压设备、板式换热器设备、出口设备及核电设备为主；青岛生产基地以超大型、大厚度板焊容器、出口设备及核电设备为主；新疆生产基地主要生产煤化工核心装备。此外，公司近年来正在推广“移动工厂”的合作模式，即公司在客户指定生产基地建厂，并打造其订制设备，此举既可为客户节省后期大型设备的运输成本，又有利于公司扩大订单量。

表 5 炼化设备及通用机械生产情况

(单位: 万吨/年、万吨、%)

指标	2014 年	2015 年	2016 年	17 年 1~3 月
产能	3.15	5.80	5.80	1.85
产量	3.69	3.79	4.15	0.79
产能利用率	117.14	65.34	71.55	42.70

资料来源: 公司提供

2014 年~2016 年，公司产能有所扩张，分别 3.15 万吨/年、5.80 万吨/年和 5.80 万吨/年；受市场需求有限，公司产品产量小幅上升，分别为 3.69 万吨、3.79 万吨和 4.15 万吨。产能

扩张有效缓解超负荷运作的问题，三年产能利用率分别为 117.14%、65.34% 和 71.55%。

表 6 炼化设备及通用机械订单情况（单位：亿元）

指标	2014 年	2015 年	2016 年	17 年 1~3 月
新签订单	26.04	10.90	43.25	7.61
完工订单	13.66	14.80	23.07	3.69
在手订单	23.88	19.98	40.16	44.08

资料来源：公司提供

注：生产和财务统计口径略有差异。

公司产品多为非标准化产品，生产计划根据市场需求而定，2014 年~2016 年，公司年新增订单金额波动较大，2016 年为 43.25 亿元，主要得益于公司发展战略由单一装备制造向工程总包转型、由传统能源装备向新能源装备制造领域的转型使得年新增 EPC 总包合同订单 30.32 亿元，带动该业务新增订单金额同比增长 296.83%；同期，公司在手订单快速增长，一定程度上保障了公司未来收入水平。2017 年一季度，公司新增订单 7.61 亿元，在手订单 44.08 亿元。

随着国内能源结构战略调整的深化以及新能源对石油的替代性，国内煤化工行业发展迅速，投资力度不断加大，大型煤化工成套设备被列入国家大力发展的 16 项重大技术装备任务之一。公司抓住国家能源结构调整机遇，不断优化产品结构，拓展市场空间，2014 年

~2016 年，公司煤化工设备销售量快速增长，主要由于 2013 年公司集中完工一批煤化工设备订单而导致 2014 年销售量有所较少，为 2114.60 万吨；2015 年起，公司煤化工设备销售量大幅增长，近两年分别为 9152.11 万吨和 10745.44 万吨，实现销售收入 4.59 亿元和 2.70 亿元，其中 2015 年主要为上海新佑能源科技有限公司签订设备合同总额约 3.00 亿元；2016 年，受原材料价格及同业低价竞争影响，煤化工设备价格同比下降 50.98% 至 2.51 万元/吨，导致销售收入的大幅下降。2014 年~2016 年，公司快速锻造液压机组销售均价波动较大，三年分别为 1251.17 万元/台、551.28 万元/台和 881.59 万元/台，主要因为快速锻造液压机组销售是以台为计数单位，不同型号产品的销售价格差距较大；同期，受销售量波动影响，该产品销售收入有所下降，2016 年为 1.23 亿元。2014 年~2016 年，炼油化工设备和球罐设备产品单价均呈现下降趋势，但由于 2016 年产品销量有所增长，收入较 2015 年相比较为稳定。

2017 年 1~3 月，受下游化工行业产能过剩影响，主要产品价格持续下跌，导致收入水平有所下降；同期，球罐设备受储备订单陆续完工结算影响，产品销售量较高，为 2406.13 吨，占 2016 年全年的 31.47%。

表 7 主要炼化设备及通用机械产品销售情况

项目		2014 年	2015 年	2016 年	2017 年 1~3 月
炼油化工设备	本期销售额（万元）	89521.99	64031.12	63161.24	3760.44
	本期销售量（吨）	12817.00	15794.28	17974.26	2230.10
	销售均单价（万元/吨）	6.98	4.05	3.51	1.69
快速锻造液压机组	本期销售额（万元）	17516.44	12679.54	12342.26	2692.31
	本期销售量（台）	14.00	23.00	14.00	2.00
	销售均单价（万元/台）	1251.17	551.28	881.59	1346.15
煤化工设备	本期销售额（万元）	10197.79	46869.98	27013.57	1202.91
	本期销售量（吨）	2114.60	9152.11	10745.44	653.04
	销售均单价（万元/吨）	4.82	5.12	2.51	1.84
球罐设备	本期销售额（万元）	2099.31	6409.10	5036.53	1196.04
	本期销售量（吨）	2010.65	6403.43	7645.09	2406.13
	销售均单价（万元/吨）	1.04	1.00	0.66	0.50

资料来源：公司提供

注：1.快速锻造液压机组销售均价大幅波动，主要因为快速锻造液压机组销售量是以台为计数单位，不同型号产品的销售价格差距较大；  
2.2014 年球罐订单量受市场需求变化影响下降幅度较大；3.客户定制需求不同销售单价波动较大。

销售方面，公司在国内主要采取直接销售模式，由于行业的特殊性，公司生产的炼油及煤化工设备均为非标产品，根据订单进行生产，产品价格主要来源于投标报价，在不同的竞争环境和制造复杂程度下，订单签订价格会有所不同。公司压力容器下游客户主要为中石化、中石油、中海油及其他炼油化工、煤化工企业；快速锻造液压机组的客户主要为攀钢集团四川长城公司、湖北大冶特钢公司、武钢集团等钢铁企业、西部超导公司、金川集团等有色金属企业以及晋西车轴公司、长春客车公司等铁路设备生产企业。海外市场方面，公司在销售渠道上主要与国际和国内总承包商、工程公司进行合作，提供相关工程的配套设施。

结算方式方面，公司采用订单销售结算方式。按照公司有关规定，首先，在签订销售合同后，客户先支付 30% 的预付款；其次，主要原材料到厂后，客户在收到原材料验收报告时支付 30% 的进度款；接下来，待产品交货验收合格后，客户再支付 30% 的货款；余下 10% 作为质保金，在交货后的 12~18 个月内付清。但近年来公司应收账款规模持续大幅增长，公司结算制度实际执行能力尚待改善。

总体来看，公司炼化设备及通用机械制造业务水平保持平稳发展。

## (2) 钻采设备板块

公司石油钻采设备业务主要由子公司兰州兰石石油装备工程有限公司（以下简称“兰石装备”）生产经营。兰石装备前身系兰州兰石国民油井石油工程有限公司，是兰石集团与美国国民油井公司组建成的合资企业（美方控股 60%），成立以来应用一系列的新技术和新设施，先后设计、制造了用户所需的各类钻井设备，开发了系列交流变频电驱动钻机、直流电驱动钻机、机电复合型钻机、链条传动钻机和快速移运模块拖装式钻机，主要适用于陆地、浅滩、海洋、沙漠等各种环境需要，各类钻井设备均可满足中国石油行业 HSE 的要求和美国 API 规范。由于中美双方在市场开拓，

文化、价值观方面的差异，2011 年 11 月兰石集团启动对兰州兰石国民油井石油工程有限公司的回购，2013 年 4 月 3 日完成工商企业法人营业执照变更，兰石集团实现对兰州兰石国民油井石油工程有限公司 100% 控股，变更后该公司更名为兰州兰石石油装备工程有限公司。

## 原材料采购

兰石装备原材料采购由下属采购部负责，采购原材料主要包括各类钢材、铸锻件毛坯（包括铸铁件、有色铸件等）、外协配套件、辅助材料、机电大配套、产品配套件、工具（含各类计量、检测仪器）、工装、机械电器配件、油漆、油料等，原材料占成本比重达到 65% 以上。

表 8 钻采设备原料采购情况  
(单位：吨、万元、元/吨、件)

项目	2014 年	2015 年	2016 年	2017 年 1-3 月	
钢材	采购量	7066.16	4747.89	4076.02	3803.67
	采购金额	3194.94	1914.08	1262.60	1386.85
	采购单价	0.45	0.40	0.31	0.36
配套	采购量	--	--	--	--
	采购金额	31432.28	13530.31	47085.73	11397.42
	采购单价	--	--	--	--
毛坯	采购量	18153.00	7116.00	8067.00	5033.00
	采购金额	4204.77	1162.50	907.06	489.73
	采购单价	0.23	0.16	0.11	0.10

资料来源：公司提供

注：配套计量单位不一致，有件、米、套等无法核算采购量和单价；且 2015 年生产所需原料多为前年度采购。

公司采购管理坚持比质比价，特殊情况采用邀请招标和单一来源方式，采购流程规范了采购计划的编制及审批、询价议价、合同的审批、采购价格说明、进度控制、后期付款等作业规范，近年来，由于钢材价格持续下跌，公司物资采购成本得到有效控制。公司原材料采购以国内市场为主，80% 直接从厂家采购，20% 从经销商处采购。结算方式上，公司一般在货物验收入库并开具发票 120 天后以银行电汇和银行承兑汇票支付。

### 生产及销售

兰石装备主要生产石油钻井机械、石油钻机、成套钻机、钻机部机、零部件等。产品包括 1000~900 米系列直流电驱动钻机、交流变频电驱动钻机、机电复合型钻机、链条传动钻机、胶带传动钻机、快速移动钻机、直升机吊装钻机以及满足各种钻机配套要求的 P 系列、F 系列和 3NB 系列的泥浆泵和各类部机，104-250 井架、备品备件。技术含量较高的 LSNOI 牌 500 米快速移动理想钻机原是公司主导出口产品。合资期间，公司产品销售主要依靠美国国民油井公司强大海外渠道和优质客户资源，产品得到国内外用户的信赖，产品远销美国、澳大利亚、意大利、印度、俄罗斯、土库曼斯坦等国家和地区。

产能方面，近三年公司产能稳定，始终维持在 2.00 万吨，产量随市场需求波动，三年分别为 0.99 万吨、1.29 万吨和 0.64 万吨，其中肯尼亚成套钻机设备等部分产品于 2014 年开始投入生产，但于 2015 年内完成，导致 2015 年产品产量出现峰值。同期，公司钻井设备产

能利用率波动下降，三年分别为 49.70%、64.62% 和 32.11%。

表 9 钻采设备生产情况 (单位: 万吨/年、万吨、%)

指标	2014 年	2015 年	2016 年	2017 年 1-3 月
产能	2.00	2.00	2.00	0.50
产量	0.99	1.29	0.64	0.13
产能利用率	49.70	64.62	32.11	26.28

资料来源: 公司提供

近三年，公司新增订单金额波动下降，受原油价格下降影响，石油开采整体趋缓，公司钻采设备新增订单金额呈下降趋势，分别为 8.28 亿元、6.92 亿元和 5.49 亿元。2017 年一季度，公司新增订单 0.85 亿元，在手订单 4.93 亿元。

表 10 钻采设备订单情况 (单位: 亿元)

指标	2014 年	2015 年	2016 年	17 年 1-3 月
新签订单	8.28	6.92	5.49	0.85
完工订单	6.35	4.45	9.74	0.56
在手订单	6.41	8.88	4.63	4.92

资料来源: 公司提供

注: 生产和财务统计口径略有差异，主要由于汇率变化造成的。

表 11 钻采板块产品销售情况 (单位: 万元、万元/台)

产品	2014 年		2015 年		2016 年		17 年 1-3 月	
	销售额	单价	销售额	单价	销售额	单价	销售额	单价
钻机	12882.00	3.18	24310.69	3.08	20039.96	3.16	4878.55	3.08
理想钻机	--	--	--	--	--	--	--	--
天车	22.00	2.66	--	--	14.62	2.65	--	--
游车	551.00	2.27	565.68	2.75	615.35	2.53	--	--
大钩	117.00	5.07	296.84	6.39	130.51	5.45	37.11	5.52
水龙头	52.00	5.46	154.45	6.18	96.09	5.78	--	--
转盘	669.00	3.93	892.56	4.44	549.84	4.11	--	--
绞车	457.00	2.31	314.86	2.50	111.11	2.62	--	--
泵	1482.00	3.39	1166.22	3.20	2287.71	3.02	--	--
井架	--	--	397.20	2.04	98.29	1.96	--	--
底座	988.00	1.53	--	--	--	--	--	--
抽油机	--	--	--	--	308.31	3.52	--	--
游钩	--	--	--	--	12.72	2.61	--	--
<b>销售金额合计</b>	<b>17220.00</b>	<b>--</b>	<b>28098.50</b>	<b>--</b>	<b>24264.51</b>	<b>--</b>	<b>4915.66</b>	<b>--</b>

资料来源: 公司提供

兰石集团对兰石国民油井公司股权回购

完成后，在国内销售方面，公司钻采设备产品

主要供应中石油、中石化、中海油总部及其所属的全国各油田、油田机械厂、中国神华、国内民营钻探公司及国内机械产品进出口企业等；在国外销售方面，公司保持与美国国民油井公司的业务合作，并在美国、俄罗斯、土库曼斯坦及阿联酋成立分公司，正在加快海外渠道开拓及建设，未来产品仍以出口为主。产品销售方面，公司 2014 年签订 2 套肯尼亚成套钻机并于当年开始投入生产，由于成套钻机生产周期较长，产品于 2015 年完成生产，确认收入，带动 2015 年销售金额的大幅提升；同期，受国际原油价格下跌影响，石油开采行业下行，2015 年钻采相关设备销量均成下降趋势。2016 年，由于钻机设备收入减少，公司该板块销售金额有所下降。产品价格方面，由于公司同类部机不同型号配置差异较大，原材料使用量和材质使用标准以及生产工艺差异较大，因此产品价格有所不同，价格无实质比较意义。2016 年公司前五大客户为 ADES 和兰石集团等，产品均为石油配件，合计实现销售收入 1.67 亿元，占销售总额的 30.47%，集中度一般。

表 12 2016 年钻采设备前五大客户（单位：万元、%）

客户名称	产品名称	销售金额	占销售总额比例
ADES	石油配件	5168.00	9.42
兰州兰石集团有限公司	石油配件	4950.45	9.02
中车长江车辆有限公司常州分公司	石油配件	3237.26	5.90
兰州兰石能源装备工程研究院有限公司	石油配件	1818.00	3.31
兰州兰石能源装备工程研究院有限公司	石油配件	1545.00	2.82
<b>合计</b>	--	<b>16718.71</b>	<b>30.47</b>

资料来源：公司提供

近年来，由于石油行业景气度下降，产品价格持续下跌，对钻采设备的需求有所下降，为此，公司逐步确定以石油钻采装备为主，光热、电气和工程为次的战略方向。2017 年公司一方面瞄准世界先进水平和国家战略方向，通过突高、加厚、拉长、延伸、拓宽等措施发展主业，并重点发展非常规油气装备；其次，通

过核心批量零部件制造、集热系统 EPC 总包和光热整体项目快速发展光热技术，公司研制的槽式光热集热系统核心零件扭力管已成功应用于天津光热公司建设的中国第一套不用补燃的熔盐光热发电 800 米验证平台项目；此外，公司依托 CCC 认证成果，市场、设计、制造三管齐下，低中高端并举，拓展电气产品种类，并逐步向智能制造发展；最后，公司大力推进装备制造业务向配件和增值服务拓展，以钢结构、小工程承揽为先导，全面开拓工程业务。

总体来看，2014 年以来，公司从美方收回兰石装备股权的影响逐步显现，由于合资期间公司钻采设备主要依赖美方客户资源在国外销售，收回股权后兰石装备国外客户资源有所丢失，并参与到国内激烈的竞争环境中，兰石装备销售总额波动增长。近期，为减少钻采设备制造主业下滑的影响，公司积极布局光热、电气和工程服务业务，并已取得一定成效。

### （3）铸锻热加工板块

公司铸锻热加工业务板块原本由兰州兰石铸造有限责任公司和兰州兰石锻造热处理有限责任公司负责经营，自 2015 年 4 月 30 日起，公司该板块业务全部由兰州兰石锻造热处理有限责任公司经营。

铸件方面，公司具备年产铸钢件 1.2 万吨、有色及离心铸造铸件 500 吨，最大铸件单重 15 吨的生产能力，产品主要用于石油钻采、电站设备、冶金、矿山机械等领域。公司拥有三条树脂砂自动造型线和两个手工造型工部，5 台混砂机（最大混砂机 30T/h），微机自动控制的 10 吨电弧炉 1 台、10 吨 AOD 精炼炉 1 台，0.5 吨中频炉 5 台；全微机自动控制的天然气热处理炉窑 7 台，10 吨抛喷丸联合清理室 1 台。公司采用冷硬呋喃树脂砂生产工艺和 AOD 精炼技术，借助 CAE 凝固模拟理论，辅以光谱仪和氮氢氧气体分析仪等检测设备，成功开发了 9-Cr 钢、超低碳不锈钢、高致密强韧 Al-Cu 合金等产品并可以按照美国、日本、欧洲等国家和地区的相关标准生产各类铸件。

锻件及热加工方面，公司主要生产用于国内外各大油田的锻件和热处理件等产品，主要包括：轴类、盘类、齿轮类、法兰类、环形类、套筒类等各种自由锻件、胎模锻件及辗环件。典型产品有提环、吊环、中心管、下筒体、钩杆等钻机提升部件。公司具有 50 多年锻造和热处理生产历史，是国内较早专业化生产锻件和热处理件的骨干企业，是西北最大的锻造和热处理生产基地之一。拥有各种大中型锻造、热处理设备 174 台，工业炉窑 40 余台。公司年生产锻件能力 1.5 万吨以上，热处理件能力 1.8 万吨以上。

公司产品主要应用于石油化工、工程机械、矿山机械、风力发电、冶金、造船、军品等领域。公司生产的容器锻件广泛应用于中石油、中石化以及伊朗出口项目的螺纹锁紧环、四合一反应器、加氢反应器等炼化设备和煤化工设备中；机架辊、滚道辊、支撑辊、输送辊等中型锻件应用于武汉钢铁、酒泉钢铁、舞阳钢铁等各大钢厂轧机项目和备件之中；齿轮

轴、大齿轮、太阳轮等齿轮钢锻件已经成功应用于中国二重风机增速机项目中；风电法兰、主轴已应用于国内风力发电项目；齿轮轴、齿圈、轮缘、轮毂、锻焊齿轮、阀体等锻件产品远销澳大利亚、加拿大、美国、中东市场。

销售方面，2014 年~2016 年，由于铸锻公司技术创新及工艺革新，新增钛板制造，锻件产品价格逐年上升，2016 年为 1.33 万元/吨，随着销量的波动增长，锻件产品销售收入波动增长；同期，一方面公司降价处理前期预投铸件，产品价格有所下降，2016 年为 0.44 万元/吨，另一方面，公司出城入园产业升级，新研发 20 余种钢锭新产品，并大力发展新客户，带动铸件销量大幅增长至 4.25 万吨，同比增长 17.35 倍，带动铸件销售收入的快速回升。2017 年一季度，铸件产品价格较为稳定，销量保持在较高水平，销售收入较高；同期，锻件销售均价下降至 1.05 万元/吨，而热处理产品销售均价中含有加工费用，较 2016 年大幅上升至 0.41 万元/吨，产品销量均大幅下降。

表 13 近年公司铸锻热加工板块产品销售情况（单位：吨、万元/吨、万元）

产品	2014 年		2015 年		2016 年		17 年 1~3 月	
	销量	单价	销量	单价	销量	单价	销量	单价
锻件	8947.00	1.01	5334.00	1.32	9122.00	1.33	879.00	1.05
铸件	4.10	1.18	2314.87	1.03	42469.73	0.44	27029.81	0.45
热处理	2689.00	0.09	866.00	0.08	1064.00	0.12	41.00	0.41
<b>销售金额合计</b>	<b>9283.32</b>	--	<b>9494.48</b>	--	<b>30946.62</b>	--	<b>13103.17</b>	--

资料来源：公司提供

总体来看，行业产能过剩导致竞争加剧，产品价格有所波动，2016 年由于公司出城入园升级，铸锻件业务调整，铸件销量快速增长，带动该板块收入快速增长。

### 3. 房地产（含建安）板块

公司房地产及建安业务主要由公司集团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”）、兰州兰石物业服务有限公司和兰州兰石建设工程有限公司（以下简称“兰石建设”）经营，主营业务

范围包括房地产开发及销售、建筑设计、建设安装、物业服务及管理、园林绿化等。2016 年，公司房地产（含建安）板块实现收入 18.91 亿元<sup>2</sup>。公司建筑施工业务主要系兰石建设承建的兰州新区项目工程建设业务。

在“出城入园”整体搬迁项目中，公司取得约 626 亩的土地用于兰州新区配套住宅项目，分为 A、B 两区，合计建筑面积为 96.56 万平方米。其中，A 区总建筑面积 44.86 万平

<sup>2</sup> 其他业务收入中含有房地产及建安收入，整合统计时并入房地产（含建安）收入中。

平方米，为保障房项目，由集团本部承建；B区总建筑面积为51.70万平方米，为商业住宅项目，由子公司兰石地产承建。公司实现销售面积以签订预售合同为基准；确认收入以取得预售许可证、收到全款和达到入住条件为基准。截至目前，A区已完成建设44.86万平方米，实现销售30.37万平方米，实现收入8.18亿元（2014年确认收入）；B区已完成建设45.56万平方米，实现销售17.38万平方米，2015年实现收入2.01亿元，2016年实现收入2.81亿元。

土地储备方面，公司拥有老厂区961.10亩土地储备，已于2014年1月将土地用途变更费用缴纳完毕，土地使用权证已全部获得。兰州市主要城区土地供应量小，兰石集团老厂区临近兰州市西站，地理位置优越，参考2015年11月老厂区所在地附近地块招拍挂成交价格约1100万元/亩，预计公司拥有的961.10亩

土地储备市场价值将达到80~105亿元左右。此外，2014年6月，公司取得了《兰州市地方税务局大企业税收管理分局关于兰州兰石集团有限公司申请享受免征土地增值税政策的回复》，同意兰石集团享受土地增值税免征优惠。

对于老厂区土地未来的开发及规划，公司适时出售部分土地储备以获取资金支持炼化及其他产业发展，并加大商业地产投资力度。2015年12月，公司将位于兰石老厂区25#地块（总面积为5.6万平方米）转让给甘肃天健房地产开发集团有限公司，获得收入9.24亿元。公司于2016年2月24日，取得该笔土地转让涉及土地增值税4.46亿元减免备案表。2017年6月，公司与兰州瑞尔泰房地产开发有限公司签订兰国用（2014）第Q2527号（面积4151.4平方米），签订转让合同价款为7472.58万元，目前正在办理转让手续。

表14 公司房地产主要在建项目（单位：万平方米、亿元）

项目名称	项目性质	规划建设面积	总投资	累计投资	已售面积	2015年收入	2016年收入	累计销售收入
兰石集团2007工程1#-3#楼	经适房	2.88	0.88	0.88	2.87	--	--	0.93
兰石集团2007工程4#-5#楼	经适房	1.33	0.50	0.50	1.32	--	--	0.42
润安经适房（01、02、06）	经适房	15.19	1.83	1.83	15.19	--	--	1.77
兰石集团新区保障房	经适房	44.86	20.53	23.41	30.07	0.43	0.05	7.95
睿智名居项目	商品房	46.56	17.38	18.18	17.38	2.01	2.81	6.25
兰驼东厂区4#、6#	经适房	4.60	1.47	1.30	2.92	--	--	0.59
豪布斯卡项目	商品房、经济适用房	345.41	174	32.19	14.68	--	10.40	10.40
<b>合计</b>	<b>--</b>	<b>460.83</b>	<b>216.59</b>	<b>78.29</b>	<b>84.43</b>	<b>2.44</b>	<b>13.26</b>	<b>28.31</b>

资料来源：公司提供

注：收入为实际确认收入。

总体来看，目前公司在售的房地产项目以经适房及保障房为主，盈利能力偏低。2015年以来，随着公司商品房实现销售，房地产板块毛利率有所上升，截至2016年底，公司账面用于商业开发的土地使用权价值为31.67亿元。未来随着商业开发的推进，公司房地产板块将有助于推动公司收入及利润规模的提升。

#### 4. 现代服务业板块

公司除巩固装备制造制造业外，还大力发展相关服务业，主要涉及贸易、大数据、测试中心及研究院和专项债等资本运作。截至目前，公司现代服务业收入主要为贸易收入，公司贸易业务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”），主营业务为进出口贸易业务和国内贸易业务。兰石国际进出口贸易业务的主要产品多为“出城入



园”涉及的设备和重型机械零部件，包括钢板、焊材等，出口产品则主要为抽油机。目前，进口产品全部为钢板、焊材等。进出口贸易区域主要为亚洲、美洲，亚洲为主要出口区域。国内贸易的主要产品是电解铜、镍生铁、锌锭、铅锭。公司贸易结算方式主要是信用证付款和T/T付款，信用证主要为短期信用证。2016年公司贸易板块实现营业收入51.72亿元，对公司营业收入贡献大，其中，进出口贸易占比0.25%，国内贸易占比99.75%；由于该业务毛利率很低，对利润贡献很小。2017年1~3月，公司贸易业务板块实现营业收入12.59亿元，为2016年全年的24.35%。

#### 5. 经营效率

2014年~2016年，公司整体资产及经营规

模扩大，同时，应收款及存货规模增长较快，公司销售债权周转次数、存货周转次数及总资产周转次数整体呈下降趋势，三年均值分别为4.36次、2.44次和0.39次，2016年分别为4.12次、1.83次和0.39次。

总体看，公司经营效率一般。

#### 6. 在建项目

截至2017年3月底，公司在建项目预计总投资263.23亿元，其中投资规模较大的项目为兰石·兰州HOPSCA项目和出城入园搬迁改造升级项目。截至2017年3月底，公司在建项目已累计完成投资97.92亿元，2017~2019年预计分别投资40.78亿元、39.82亿元和38.80亿元。总体看，公司未来资本支出规模大，存在较大的融资压力。

表 15 公司在建项目情况（单位：亿元、%）

项目名称	总投资	资金筹措方案		截至2017年3月底已投资	2017年计划投资	2018年计划投资	2019年计划投资
		贷款	自筹				
出城入园搬迁改造升级项目	58.49	31.25	68.75	57.60	0.89	--	--
兰驼集团出城入园项目	14.60	45.29	54.71	6.64	7.96	--	--
兰石·兰州HOPSCA项目	174.57	81.96	18.04	32.19	29.82	37.02	33.04
兰石集团信息化项目	1.20	58.33	41.67	0.63	0.20	0.20	--
兰石高端装备制造产业园智能制造建设项目	9.90	50.00	50.00	0.62	1.00	1.60	3.20
大型公共热工测试平台	0.33	54.55	45.45	0.15	0.33	--	--
生物实验室建设	0.28	35.91	64.09	0.08	0.28	--	--
兰州兰石集团兰驼农业装备有限公司旅游房车推广产业化项目	3.86	53.37	46.63	0.01	0.30	1.00	2.56
<b>合计</b>	<b>263.23</b>	--	--	<b>97.92</b>	<b>40.78</b>	<b>39.82</b>	<b>38.80</b>

资料来源：公司提供

出城入园搬迁改造升级项目总投资58.49亿元，其中土地成本约4亿元（截至目前，政府以财政补助形式已全额返还）。截至2017年3月底，该项目已投入57.60亿元；公司于2014年8月开始搬迁工作，目前已基本完成搬迁工作。

兰驼集团出城入园项目位于兰州新区装备制造园区，预计总投资14.60亿元。该项目征地696亩，通过大中型拖拉机、手扶拖拉机、

农作物收获机械、三轮汽车再制造和设施农业设备等产品项目，投资建设“兰驼农业工程机械工业园区”，实现产品结构优化调整，完成产业转型升级和跨越发展。项目建成投产后，预计可实现各类产品综合产能8.20万台（套）、工业总产值23.00亿元，利税总额2.40亿元，可提供就业岗位2200人。

HOPSCA是公司老区土地开发项目，为加快出城入园步伐，公司提出利用原址土地变性

进行融资，对原址土地实行自主开发，开发收益用于在新区的项目建设及搬迁支出。目前该项提议已经得到了兰州市政府及有关部门的认可，公司老厂区原为工业用地，现规划用途为商业、居住等。本项目总用地面积（含道路、公园等不可转让土地）约 935294.90 平方米（约合 1402.94 亩），预计总投资为 174.57 亿元。按照公司计划，公司将根据实际情况，通过直接出售土地或开展房地产项目，灵活使用此土地资源。截至 2017 年 3 月底，该项目已累计投资 32.19 亿元，2017~2019 年预计将分别投入 29.82 亿元、37.02 亿元和 33.04 亿元，项目未来投资规模较大。

## 七、财务分析

### 1. 财务质量及财务概况

公司提供了 2014 年~2016 年合并财务报告，瑞华会计师事务所（特殊普通合伙）对该财务报告进行了审计，并出具了标准无保留意见审计结论。公司提供的 2017 年一季度财务报表未经审计。

2015 年，公司同一控制下企业合并兰石球罐、兰石铸造、兰驼置业、精密设备和四方公司 5 家公司，同时设立兰州兰石检测技术有限公司。2016 年，公司财务报表合并范围共 29 家，合并范围比上年度增加 3 家，分别为兰州兰石万耐硬面科技有限公司、兰石国际中东公司和兰石俄罗斯石化装备销售公司；减少 1 家为兰州兰石精密机械设备有限公司。整体看，公司合并范围变化对公司资债规模变化有一定影响。

截至 2016 年底，公司合并资产总额 279.55 亿元，所有者权益（其中少数股东权益 12.29 亿元）合计 84.52 亿元；2016 年，公司实现营业收入 101.04 亿元，利润总额 8.00 亿元。

截至 2017 年 3 月底，公司合并资产总额 275.38 亿元，所有者权益（其中少数股东权益 11.92 亿元）合计 83.54 亿元；2017 年 1~3 月，公司实现营业收入 24.75 亿元，利润总额-0.98

亿元。

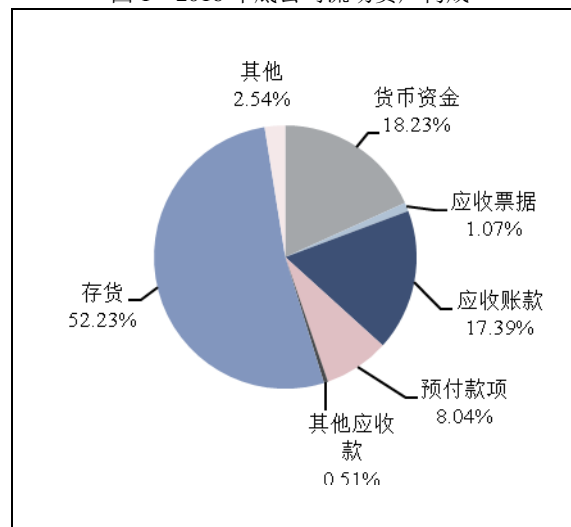
### 2. 资产质量

2014 年~2016 年，受公司财务报表合并范围扩大的影响，公司资产总额快速增长，年均增长 21.94%。截至 2016 年底，公司资产合计 279.55 亿元，其中，流动资产占比 46.43%，非流动资产占比 53.57%。

#### 流动资产

2014 年~2016 年，公司流动资产快速增长，年均增长 32.50%。截至 2016 年底，公司流动资产合计 129.79 亿元，受存货增加影响，同比增长 21.43%。公司流动资产主要由货币资金（占比 18.23%）应收账款（占比 17.39%）、预付款项（占比 8.04%）和存货（占比 52.23%）构成。

图 1 2016 年底公司流动资产构成



资料来源：公司审计报告

2014 年~2016 年，公司货币资金波动增长，年均增长 43.07%。截至 2016 年底为 23.66 亿元，同比下降 23.50%，主要系公司豪布斯卡项目启动需要较多的货币资金。截至 2016 年底，公司货币资金主要为银行存款，占比 94.38%。公司货币资金中受限资金为 1.32 亿元，占比 5.58%。

2014 年~2016 年，公司应收账款波动增长，年均增长 4.82%。截至 2016 年底，公司应收账款账面余额为 24.24 亿元。其中，按账龄组合

计提坏账准备账面余额 24.04 亿元，占比 99.17%，从账龄结构看，1 年以内的占比 46.54%，1~2 年的占比 36.13%，2~3 年的占比 11.11%，3 年以上的占比 6.22%，公司应收账款账龄结构适中。从客户集中度来看，公司应收账款前五名客户合计金额 6.53 亿元，占应收账款年末余额合计的 26.96%，集中度一般。公司应收账款已计提坏账准备 1.66 亿元，计提比例为 6.85%。

2014 年~2016 年，公司预付款项波动幅度较大，年均变动率为-1.37%。截至 2016 年底，公司预付款项 10.43 亿元，同比下降-30.09%，以一年以内预付账款为主，占比 52.14%。

2014 年~2016 年，随着公司制造业规模的增长和房地产开发业务的扩张，公司存货快速增长，年均增长 52.59%。截至 2016 年底，公司存货 67.79 亿元，同比增长 95.18%，主要系原材料和在产品大幅增加所致。截至 2016 年底，公司存货主要由开发成本（占比 25.36%）、在产品（占比 43.28%）、原材料（占比 10.78%）和库存商品（占比 11.39%）构成。公司已计提存货跌价准备 0.50 亿元，计提比例 0.07%。

#### 非流动资产

2014 年~2016 年，公司非流动资产不断增长，年均增长 14.58%。截至 2016 年底，公司非流动资产合计 149.75 亿元，主要由投资性房地产（占比 44.66%）和固定资产（占比 45.33%）构成。

2014 年~2016 年，公司投资性房地产波动增长，年均复合增长 7.88%。截至 2016 年底，公司投资性房地产 66.89 亿元，同比增长 17.63%，主要系土地使用权公允价值变动增加所致。截至 2016 年底，公司投资性房地产房屋及建筑物占 10.03%，土地使用权占 81.97%。

2014 年~2016 年，公司固定资产快速增长，年均增长 66.92%。截至 2016 年底，公司固定资产合计 67.88 亿元，同比大幅增长，主要由于房屋及建筑物和机器设备的在建工程转入增加。截至 2016 年底，公司固定资产原值为

72.79 亿元，已累计计提折旧 4.89 亿元，计提减值准备 0.02 亿元。

2014 年~2016 年，公司在建工程波动下降，年均复合变动率为-58.94%。截至 2016 年底，为 4.51 亿元，同比下降 87.37%，主要系出城入园产业升级项目投资已基本完成，在建工程主要集中在对现有技术的产业升级以及老厂区的开发改造上。

2014 年~2016 年，公司无形资产快速增长，年均复合增长 72.22%。截至 2016 年底，公司无形资产 5.45 亿元，同比增长 99.71%，主要系购买新区土地所致。截至 2016 年底，公司无形资产中 2.56 亿元土地使用权尚未办妥产权证书。

截至 2017 年 3 月底，公司资产总额 275.38 亿元，较 2016 年底减少 1.49%，主要由于货币资金有所减少。其中，流动资产占比 45.69%，非流动资产占比 54.31%，非流动资产占比有所增加。

总体看，公司资产规模增长较快，公司流动资产中存货和应收账款规模较大，资产流动性一般；非流动资产主要以投资性房地产和固定资产为主。公司整体资产质量一般。

### 3. 负债及所有者权益

#### 所有者权益

2014 年~2016 年，公司所有者权益快速增长，年均增长 17.41%。截至 2016 年底，公司所有者权益合计 84.52 亿元，同比增长 4.75%，主要由于实收资本和未分配利润的增长，归属于公司所有者权益中，实收资本占 19.23%、资本公积占 16.59%、未分配利润占 19.36%，其他综合收益占比 42.50%。

2014 年~2016 年，公司实收资本持续增长，年均复合增长 4.97%。2016 年，甘肃省财政厅本期对公司拨入国有资本金 6600 万元，公司实收资本达 13.89 亿元。截至 2016 年底，公司资本公积 11.96 亿元，为 2015 年子公司兰石重装和兰石装备新增资本溢价按照公司持股比

例相应分别增加 6.13 亿元和 0.68 亿元，同期，甘肃国资规划将兰驼老厂区原址工业用地权属成本 1.17 亿元划转至公司。

截至 2017 年 3 月底，公司所有者权益为 83.54 亿元，较 2016 年底变化不大。

总体看，受未分配利润和少数股东权益快速增长影响，公司所有者权益规模快速增长，同期，公司将以公允价值计量的投资性房地产的溢价计入其他综合收益，在所有者权益中占比较高，公司所有者权益稳定性一般。

### 负债

受公司出城入园项目资金需求较大影响，2014 年~2016 年，公司负债总额快速增长，年均增长 24.08%。截至 2016 年底，公司负债合计 195.03 亿元，同比增长 25.32%。其中，流动负债占比 73.18%，非流动负债占比 26.82%。

2014 年~2016 年，公司流动负债快速增长，年均增长 35.58%。截至 2016 年底为 142.72 亿元，主要由短期借款（占 47.70%）、应付账款（占 12.65%）和预收款项（占 17.61%）构成。

2014 年~2016 年，公司短期借款快速增长，年均增长 31.75%。截至 2016 年底为 68.08 亿元，同比增长 34.80%，主要系随着生产规模的扩大，公司需要补充大量的营运资金，增加了较大的银行借款所致，其中保证借款占 58.59%；信用借款占比 41.41%。

2014 年~2016 年，公司应付票据快速增长，年均复合增长率为 16.87%，截至 2016 年底为 8.62 亿元，同比增长 21.31%，主要为银行承兑汇票 8.60 亿元。

2014 年~2016 年，公司应付账款快速增长，年均复合增长 22.24%，截至 2016 年底为 18.05 亿元，同比增长 39.56%，主要系公司对上游原材料供应商的欠款增加所致。从账龄来看，1 年以内占 78.34%；1~2 年的占 15.57%；2 年以上占 6.09%。

2014 年~2016 年，公司其他流动负债波动下降。截至 2016 年底，公司其他流动负债 4.44 亿元，同比大幅下降，主要为新增 1 年内到期

的公司债 1.02 亿元以及应付票据（已贴现）3.00 亿元。

2014 年~2016 年，公司非流动负债波动增长，年均增长 3.27%。截至 2016 年底为 52.30 亿元，主要由长期借款（占比 85.11%）和长期应付款（占 8.01%）构成。

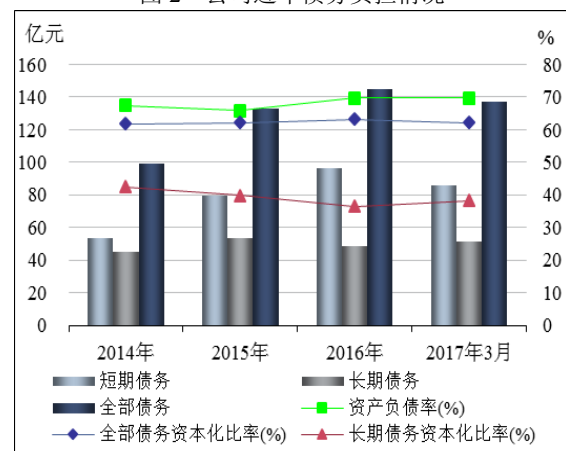
2014 年~2016 年，公司长期借款有所增长，年均增长 4.04%。截至 2016 年底为 44.51 亿元，较 2015 年年底增长 2.85%，主要为抵押借款 36.23 亿元。

2014 年~2016 年，公司长期应付款波动增长，截至 2016 年底，公司长期应付款 4.19 亿元，其中主要为融资租赁款。

有息债务方面，受出城入园项目支出增长影响近三年，公司全部债务快速增长，年均增长 21.09%。截至 2016 年底，公司全部债务 144.94 亿元，同比增长 9.19%。其中，短期债务占 66.40%，长期债务占比 33.60%；公司短期偿债压力较大。

从债务指标看，近三年，公司全部债务资本化比率和资产负债率整体呈上升趋势，三年平均值分别为 62.58% 和 68.12%；同期，公司长期债务资本化比率持续下降，三年均值为 38.72%。截至 2016 年底，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 69.77%、63.17% 和 36.56%。

图 2 公司近年债务负担情况



资料来源：公司财务报告

截至 2017 年 3 月底，公司负债总额 191.83

亿元，较 2016 年底下降 1.64%，主要由于一年内到期的非流动负债和其他流动负债的减少。同期，公司全部债务 137.30 亿元，其中，短期债务占比 62.37%，长期债务占比 37.63%；资产负债率下降至 69.66%，全部债务资本化比率下降至 62.17%，长期债务资本化比率上升至 38.21%。

总体来看，近年来随着公司出城入园项目资金需求的加大，公司债务规模增长较快，债务负担较重。

#### 4. 盈利能力

2014 年~2016 年，公司营业收入快速增长，年均增长 24.87%。2015 年，公司实现营业收入 83.89 亿元，同比增长 29.46%，主要是现代服务业业务收入增长 22.39 亿元以及转让土地使用权获得收入 9.24 亿元。2016 年，公司实现营业收入 101.04 亿元，同比增长 20.44%，主要由于房地产销售、现代服务业以及铸锻件销售规模快速增长。营业成本方面，2014 年~2016 年，公司营业成本快速增长，年均增长 25.55%，快于营业收入增长速度，2016 年为 93.88 亿元。受此影响，2014 年~2016 年，公司营业利润率波动下降，三年分别为 7.03%、9.04% 和 5.99%。

从期间费用看，2014 年~2016 年，公司期间费用波动上升，年均复合增长 5.55%。2016 年公司期间费用为 8.80 亿元，其中主要为管理费用和财务费用。2014 年~2016 年，公司期间费用率波动下降，三年分别为 12.19%、8.49% 和 8.71%，公司期间费用控制能力有所增强。

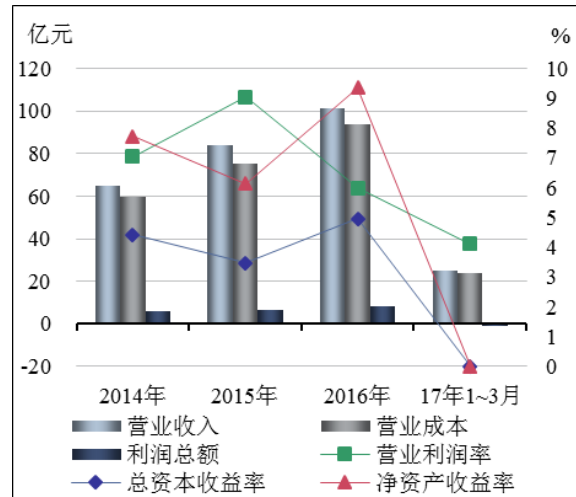
非经常性损益方面，2014 年~2016 年，公司分别实现公允价值变动收益 7.01 亿元、3.93 亿元和 10.62 亿元，主要是公司土地评估价值变动收益。2014 年~2016 年，公司实现营业外收入快速下降，年均复合变动率为-43.12%，三年分别为 2.57 亿元、2.35 亿元和 0.83 亿元，主要是政府补助资金。

2014 年~2016 年，公司利润总额快速增长，

年均增长 19.03%，2016 年为 8.00 亿元。非经常性损益对公司利润影响大。

从盈利指标看，近三年公司总资本收益率和净资产收益率呈现波动上升趋势，三年平均值分别为 4.41% 和 8.06%；2016 年上述指标分别为 4.97% 和 9.36%。

图 3 公司近年盈利情况



资料来源：公司财务报告

2017 年 1~3 月，公司实现营业收入 24.75 亿元，为 2016 年全年的 24.49%；营业利润率小幅下降至 4.10%；利润总额为-0.98 亿元，其中营业外收入贡献 0.08 亿元。

总体看，公司房地产业务发展快，该板块收入利润明显提升，此外，公司还适时出售部分土地储备，保障该板块收入利润水平。但由于石油及相关设备行业景气度不佳，公司装备制造板块盈利能力一般。同时由于毛利率较低的现代服务业规模逐步扩大，公司整体盈利能力有所下滑，非经常性损益对公司利润影响大。

#### 5. 偿债能力

从短期偿债指标来看，2014 年~2016 年，公司流动比率和速动比率波动下降，三年平均值分别为 96.91% 和 55.13%。截至 2016 年底，上述两项指标分别为 90.94% 和 43.44%。近三年，公司经营现金流动负债比波动幅度大，三年分别为-11.03%、2.59% 和 0.28%。截至 2017

年 3 月底，公司流动比率和速动比率分别为 93.58% 和 41.34%，较 2016 年底保持稳定。总体看，公司短期偿债能力一般，仍存在一定的短期支付压力。

从长期偿债指标来看，2014 年~2016 年，公司 EBITDA 快速增长，三年分别为 8.90 亿元、10.11 亿元和 13.36 亿元；EBITDA 利息倍数波动上升，三年分别为 1.97 倍、1.41 倍和 2.19 倍；全部债务/EBITDA 呈波动下降趋势，三年分别为 11.11 倍、13.14 倍和 10.85 倍，EBITDA 对全部债务保障能力较弱。总体看，公司整体偿债能力偏弱。

截至 2017 年 3 月底，公司无对外担保。

截至 2017 年 3 月底，公司合并口径获得授信 241.24 亿元，尚未使用 104.57 亿元。子公司兰石重装于 2014 年 10 月 9 日在上海证券交易所上市，公司具备直接融资渠道。

#### 6. 过往债务履约情况

根据中国人民银行征信中心查询的《企业信用报告》（机构信用代码为：G1062010300184940L），截至 2017 年 7 月 23 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. 抗风险能力

公司是国内最大的专业从事大型、重型压力容器和成套石油钻机生产的企业之一，生产的压力容器产品齐全，可以为石油炼化、煤化工等领域提供各类大型、重型高压容器，产品种类齐全，市场占有率高，具有较强的竞争优势。

公司搬迁至兰州新区工业园，产能将逐步释放，产能瓶颈问题也将得到解决，收入规模有望进一步提升。同时政府在“出城入园”搬迁改造项目上给予了公司较大的政策支持，公司取得优质的土地储备，土地价值较高，提升了公司的整体抗风险能力。

综合判断，公司整体抗风险能力强。

## 八、结论

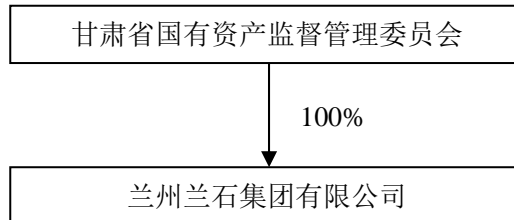
公司作为国内专业从事大型、重型压力容器生产的大型企业之一，在行业地位、市场占有率、技术研发及政府支持等方面具备综合优势。公司“出城入园”项目获取的低成本优质土地资源以及子公司兰石重装的成功上市，均提升了公司整体抗风险能力。

目前，公司资产质量及所有者权益结构稳定性一般。近年随着公司“出城入园”等项目资金需求的加大，公司债务规模增长较快，债务负担较重，且短期债务占比较高；公司主营业务盈利能力偏弱，利润对非经常性损益依赖较大。

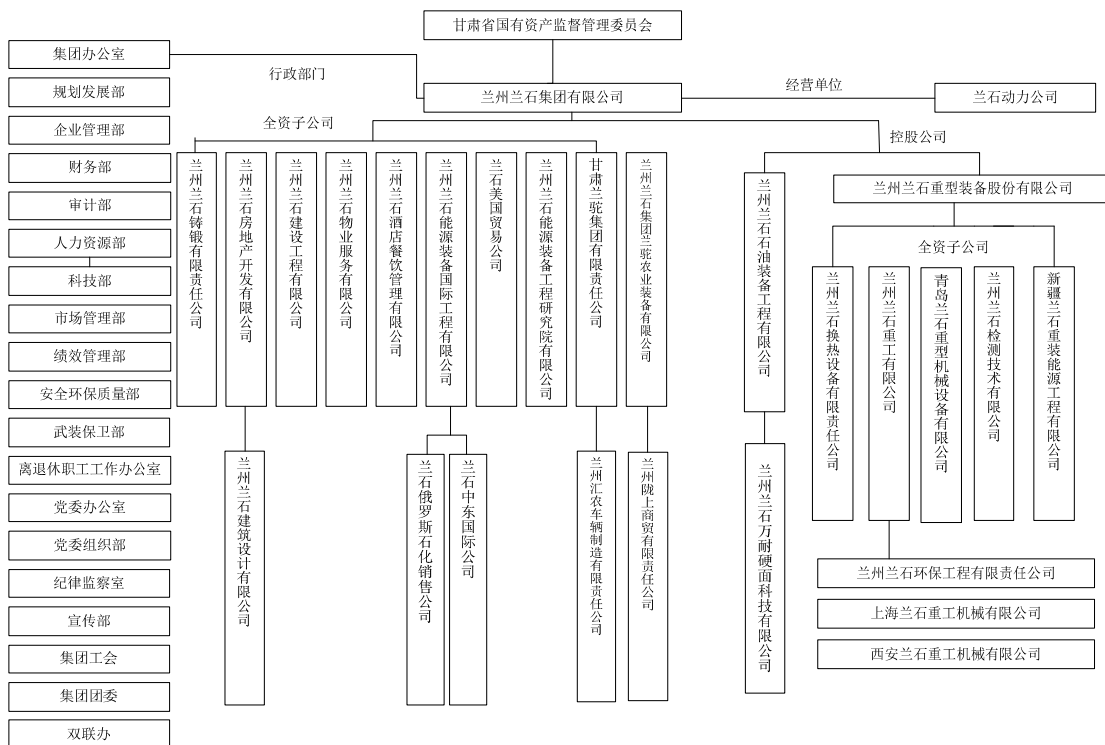
公司搬迁至兰州新区工业园，产能将逐步释放，随着青岛和新疆生产基地建成投产及产能扩张，公司生产规模将进一步扩大，产业升级稳步推进。公司还将适时出售部分土地储备并发展房地产业务，收入规模及盈利能力有望得到提升。

总体看，公司主体信用风险低。

### 附件 1-1 公司股权结构图



### 附件 1-2 公司组织架构图



**附件 2 主要财务数据及指标**

项目	2014 年	2015 年	2016 年	2017 年 3 月
<b>财务数据</b>				
现金类资产(亿元)	12.31	31.64	25.05	17.17
资产总额(亿元)	188.00	236.31	279.55	275.38
所有者权益(亿元)	61.32	80.69	84.52	83.54
短期债务(亿元)	53.56	79.34	96.24	85.64
长期债务(亿元)	45.28	53.40	48.70	51.66
全部债务(亿元)	98.84	132.74	144.94	137.30
营业收入(亿元)	64.80	83.89	101.04	24.75
利润总额(亿元)	5.65	6.23	8.00	-0.98
EBITDA(亿元)	8.90	10.11	13.36	--
经营性净现金流(亿元)	-8.57	2.56	0.41	-4.41
<b>财务指标</b>				
销售债权周转次数(次)	6.08	3.62	4.12	--
存货周转次数(次)	4.09	2.35	1.83	--
总资产周转次数(次)	0.69	0.40	0.39	--
现金收入比(%)	98.21	104.11	123.50	117.90
营业利润率(%)	7.03	9.04	5.99	4.10
总资本收益率(%)	4.42	3.47	4.97	--
净资产收益率(%)	7.73	6.13	9.36	--
长期债务资本化比率(%)	42.48	39.83	36.56	38.21
全部债务资本化比率(%)	61.72	62.19	63.17	62.17
资产负债率(%)	67.38	65.86	69.77	69.66
流动比率(%)	95.22	107.97	90.94	93.58
速动比率(%)	57.72	72.89	43.44	41.34
经营现金流动负债比(%)	-11.03	2.59	0.28	--
EBITDA 利息倍数(倍)	1.97	1.41	2.19	--
全部债务/EBITDA(倍)	11.11	13.14	10.85	--

注：1.2017 年一季度财务数据未经审计；2.已将其他流动负债和长期应付款中有息债务部分分别计入短期和长期债务中计算。



### 附件 3 主要财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
<b>增长指标</b>	
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) <sup>1/(n-1)</sup> - 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	
<b>经营效率指标</b>	
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%
<b>盈利指标</b>	
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-营业税金及附加) / 营业收入×100%
<b>债务结构指标</b>	
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%
<b>长期偿债能力指标</b>	
EBITDA 利息倍数	EBITDA / 利息支出
全部债务 / EBITDA	全部债务 / EBITDA
<b>短期偿债能力指标</b>	
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%

注: 现金类资产=货币资金+交易性金融资产/短期投资+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

BITDA=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 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

## 联合资信评估有限公司关于 兰州兰石集团有限公司 的跟踪评级安排

根据相关监管法规和联合资信评估有限公司（联合资信）有关业务规范，联合资信将在兰州兰石集团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。

兰州兰石集团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。兰州兰石集团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，兰州兰石集团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兰州兰石集团有限公司的经营管理状况及外部经营环境等相关信息，如发现兰州兰石集团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，联合资信将就该项进行必要调查，及时对该项进行分析，据实确认或调整信用评级结果。

如兰州兰石集团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兰州兰石集团有限公司联系，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。