

定西国有投资（控股）集团有限公司

2022 年度跟踪评级报告

项目负责人：周 飞 fzhou@ccxi.com.cn

项目组成员：吴昱影 yywu@ccxi.com.cn

刘江南 jnliu@ccxi.com.cn

评级总监：

电话：(027)87339288

2022 年 6 月 28 日

声 明

■ 本次评级为发行人委托评级。除因本次评级事项使中诚信国际与评级对象构成委托关系外，中诚信国际与发行人不存在任何其他影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系；本次评级项目组成员及信用评审委员会人员与发行人之间亦不存在任何其他影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系。

■ 本次评级依据发行人提供或已经正式对外公布的信息，相关信息的合法性、真实性、完整性、准确性由发行人负责。中诚信国际按照相关性、及时性、可靠性的原则对评级信息进行审慎分析，但对于发行人提供信息的合法性、真实性、完整性、准确性不作任何保证。

■ 本次评级中，中诚信国际及项目人员遵照相关法律、法规及监管部门相关要求，按照中诚信国际的评级流程及评级标准，充分履行了勤勉尽责和诚信义务，有充分理由保证本次评级遵循了真实、客观、公正的原则。

■ 本评级报告的评级结论是中诚信国际遵照相关法律、法规以及监管部门的有关规定，依据合理的内部信用评级流程 and 标准做出的独立判断，不存在因发行人和其他任何组织或个人的不当影响而改变评级意见的情况。本评级报告所依据的评级方法在公司网站（www.ccxi.com.cn）公开披露。

■ 本信用评级报告对评级对象信用状况的任何表述和判断仅作为相关决策参考之用，并不意味着中诚信国际实质性建议任何使用人据此报告采取投资、借贷等交易行为，也不能作为使用人购买、出售或持有相关金融产品的依据。

■ 中诚信国际不对任何投资者（包括机构投资者和个人投资者）使用本报告所表述的中诚信国际的分析结果而出现的任何损失负责，亦不对发行人使用本报告或将本报告提供给第三方所产生的任何后果承担责任。

■ 本次信用评级结果自本评级报告出具之日起生效，有效期为受评债券的存续期。债券存续期内，中诚信国际将定期或不定期对评级对象进行跟踪评级，根据跟踪评级情况决定维持、变更评级结果或暂停、终止评级等。

■ 本跟踪评级报告及评级结论不得用于其他债券的发行等证券业务活动。

信用等级通知书

信评委函字[2022]跟踪 1799号

定西国有投资（控股）集团有限公司：

中诚信国际信用评级有限责任公司对贵公司及贵公司存续期内相关债项进行了跟踪评级。经中诚信国际信用评级委员会审定：

维持贵公司的主体信用等级为 **AA**，评级展望为稳定；

维持“20 定西城投债/20 定西债”的信用等级为 **AAA**。

特此通告

中诚信国际信用评级有限责任公司

二零二二年六月二十八日

评级观点：中诚信国际维持定西国有投资（控股）集团有限公司（以下简称“定西国投”或“公司”）的主体信用等级为 **AA**，评级展望为稳定；维持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”）的主体信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定；维持“20 定西城投债/20 定西债”的债项信用等级为 **AAA**，上述债项级别考虑了甘肃金控担保提供的全额无条件不可撤销的连带责任保证担保对本期债券还本付息的保障作用。中诚信国际肯定了区域经济稳步发展、公司地位突出、政府支持力度大等方面的优势对公司整体信用实力提供的有力支持。同时，中诚信国际关注到公司供热等业务盈利能力较弱，利润依赖政府补助、保障房业务可持续性较弱、债务规模持续增长，财务杠杆水平较高以及需关注对子公司的管控能力等因素对公司经营及信用状况造成的影响。

概况数据

定西国投（合并口径）	2019	2020	2021
总资产（亿元）	100.04	120.40	132.38
所有者权益合计（亿元）	45.24	46.03	48.21
总负债（亿元）	54.80	74.37	84.18
总债务（亿元）	46.15	64.11	68.18
营业总收入（亿元）	6.14	7.58	11.30
经营性业务利润（亿元）	1.41	0.44	0.66
净利润（亿元）	1.22	0.58	0.45
EBITDA（亿元）	2.82	2.33	2.30
经营活动净现金流（亿元）	0.19	-8.89	-4.27
资产负债率（%）	54.78	61.77	63.58
甘肃金控担保（合并口径）	2019	2020	2021
总资产（亿元）	125.01	131.41	136.58
担保损失准备金（亿元）	4.94	9.61	14.29
所有者权益（亿元）	117.80	118.74	117.47
在保余额（亿元）	263.77	337.96	342.72
年新增担保额（亿元）	223.26	146.92	112.64
投资收益（亿元）	0.00	0.00	0.23
净利润（亿元）	2.35	2.81	0.33
平均资本回报率（%）	2.03	2.38	0.28
累计代偿率（%）	2.89	2.64	6.68

注：1、中诚信国际根据定西国投和甘肃金控担保 2019 年-2021 年审计报告整理，各期财务报告均采用新会计准则编制；2、中诚信国际将定西国投“长期应付款”的带息部分计入长期债务。

评级模型

本次评级适用评级方法和模型：基础设施投融资(C250000_2019_02)

定西国有投资（控股）集团有限公司打分卡结果			
重要因素	指标名称	指标值	分数
营运效率 (13%)	经营性业务利润(亿元)*	0.74	6
	收现比(X)*	0.78	7
流动性 (18%)	货币资金/短期债务(X)	3.37	10
	受限资产占总资产的比重(X)	0.04	10
资本结构与 资产质量 (39%)	所有者权益(亿元)	48.21	7
	总资本化比率(X)	0.59	7
	资产质量	7	7
业务运营 (20%)	业务稳定性和可持续性	6	6
治理与管控 (10%)	治理水平与管控能力	6	6
打分结果			a
BCA			a
支持评级调整			3
评级模型级别			AA
打分卡定性评估与调整说明： 受评企业的评级模型级别在基础信用评估级别(a)的基础上通过支持评级调整得到。其中，基础信用评估级别综合反映了打分卡级别以及其他调整项等因素的考量。支持评级主要考虑了股东及政府等外部支持因素。最终级别由信评委投票决定，不排除与模型打分结果存在差异。			

*指标采用 2019 年-2021 年三年数据计算得出

正 面

■ **区域经济保持稳步发展。**2021 年，定西市实现地区生产总值（GDP）500.76 亿元，按可比口径计算同比增长 8.3%，区域经济保持稳步发展。

■ **公司地位突出。**公司是定西市最大的国有资产运营主体，在城市基础设施建设、保障性住房开发、城乡供排水和供热等领域承担着重要的职能。

■ **政府支持力度较大。**公司自成立以来，在资产注入和政府补贴等方面获得了定西市人民政府的大力支持。2021 年，公司获得了定西市人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“定西市国资委”）划转的多家公司股权；同期，公司收到的政府补助为 1.62 亿元。

■ **有效的偿债保障措施。**甘肃金控担保为“20 定西城投债/20 定西债”提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保，对债券的还本付息起到极强的保障作用。

关 注

■ **供热等业务盈利能力较弱，利润依赖政府补助。**公司供热等业务毛利率较低甚至为负；期间费用较高，利润总额对政府补助的依赖程度较高。

■ **保障房业务可持续性较弱。**2021 年，公司实现保障房业务收入 0.93 亿元；截至 2022 年 3 月末，公司暂无在建及拟建保障房项目，业务持续性需关注。

■ **债务规模持续增长，财务杠杆水平较高。**截至 2021 年末，公司总债务规模同比增长 6.35%至 68.18 亿元；同期末，资产负债率和总资本化比例分别增至 63.58%和 58.58%，财务杠杆处于较高水平。

■ **需关注对子公司的管控能力。**2021 年，公司股权结构发生改变，合并范围内子公司数量增多，需进一步关注对子公司管控能力。

评级展望

中诚信国际认为，定西国有投资（控股）集团有限公司信用水平在未来 12~18 个月内将保持稳定。

■ **可能触发评级上调因素。**定西市经济财政实力显著增强；公司资本实力显著增强，盈利大幅增长且具有可持续性或资产质量显著提升。

■ **可能触发评级下调因素。**定西市经济及财政实力出现不可逆的大幅下滑；公司地位下降，政府支持意愿下降；公司财务指标出现明显恶化，再融资环境恶化等。

评级历史关键信息

定西国有投资（控股）集团有限公司					
主体评级	债项评级	评级时间	项目组	评级方法和模型	评级报告
AA/稳定	20 定西城投债/20 定西债 (AAA)	2021/06/25	侯一甲、王昭	中诚信国际基础设施投融资行业评级方法与模型 C250000 2019_02	阅读全文
AA/稳定	20 定西城投债/20 定西债 (AAA)	2020/08/12	侯一甲、王昭、黄伟	中诚信国际基础设施投融资行业评级方法与模型 C250000 2019_02	阅读全文

同行业比较

2021 年其他区域基础设施投融资企业主要指标对比表						
公司名称	总资产 (亿元)	所有者权益 (亿元)	资产负债率 (%)	营业总收入 (亿元)	净利润 (亿元)	经营活动净现金流 (亿元)
定西国有投资（控股）集团有限公司	132.38	48.21	63.58	11.30	0.45	-4.27
新疆维吾尔自治区哈密市国有资产投资经营有限公司	457.08	269.52	41.04	26.89	1.73	-2.67

资料来源：中诚信国际整理

本次跟踪债项情况

债券简称	本次债项信用等级	上次债项信用等级	上次评级时间	发行金额 (亿元)	债券余额 (亿元)	存续期	特殊条款
20 定西城投债/20 定西债	AAA	AAA	2021/06/25	10.00	10.00	2020/09/01~2027/09/01	存续期第 3 年末至第 7 年末逐年分别偿还债券本金的 20%

跟踪评级原因

根据国际惯例和主管部门要求，中诚信国际需对公司存续期内的债券进行跟踪评级，对其风险程度进行跟踪监测。本次评级为定期跟踪评级。

募集资金使用情况

“20 定西城投债/20 定西债”募集资金总额为 10 亿元，7.2 亿元拟用于定西市城乡给排水配套完善工程项目，2.8 亿元拟用于补充营运资金。根据公司提供资料，截至 2021 年末，募集资金已全部使用完毕。

宏观经济和政策环境

宏观经济:2022 年一季度 GDP 同比增长 4.8%，总体上扭转了去年二至四季度当季同比增速不断回落的局面，但低于去年同期两年复合增速，且增速企稳主要源于政策性因素的支撑。随着稳增长政策持续发力及政策效果显现，我们维持后续各季度同比增速“稳中有进”的判断，但疫情多地爆发或会加剧需求收缩及预期转弱，实现全年 5.5% 的预期增长目标仍有较大压力。

从一季度经济运行来看，供需常态化趋势受疫情扰动影响较大，实体融资需求偏弱背景下金融数据总量强但结构弱，多因素影响下价格水平基本保持稳定。从生产端来看，第二产业及工业增加值保持在常态增长水平，但疫情影响下月度数据逐月放缓；第三产业当季同比增速仍低于第二产业，服务业生产指数 3 月同比增速再度转负。从需求端来看，政策性因素支撑较强的需求修复较好，表现为基建和高技术制造业投资延续高增长；政策性因素支撑较弱的需求相对疲软，表现为房地产投资持续回落，社零额增速延续放缓，替代效应弱化出口增速有所回调。从金融数据来看，社融规模增量同比高增，但剔除政府债券净融资之后社融增速仅与去年末持平。从价格水平来看，受食品价格低位运行影响，CPI 总体保持平稳运行，大宗商品价格走高输入型

通胀压力有所上升，但市场需求偏弱背景下 PPI 同比延续回落。

宏观风险:2022 年经济运行面临的风险与挑战有增无减。首先，疫情扩散点多、面广、频发，区域经济活动受限带来的负面影响或在二季度进一步显现。其次，内生增长动能不足经济下行压力加大，政策稳增长的压力也随之上升。第三，债务压力依然是经济运行的长期风险，重点区域重点领域的风险不容小觑；房地产市场依然处在探底过程中，不仅对投资增速修复带来较大拖累，并有可能将压力向地方财政、城投企业以及金融机构等其他领域传导。与此同时，尾部企业的信用风险释放依然值得关注。第四，全球大宗商品价格高位波动，输入型通胀压力有所加大，加之中美利差时隔 12 年后再次出现倒挂，或会对我国货币总量持续宽松及政策利率继续调降形成一定掣肘。第五，海外经济活动正常化进程加快，或对我国出口增速持续带来回落压力；俄乌冲突加剧地缘政治不稳定性，或将在能源、金融以及供应链等领域对我国经济产生一定外溢性影响。

宏观政策:2022 年政府工作报告提出的 5.5% 增速目标是“高基数上的中高速增长”，因此“政策发力应适当靠前，及时动用储备政策工具”，我们认为，稳增长将是全年宏观调控的重心。其中，货币政策宽松取向仍将延续，4 月全面降准之后总量宽松依然有操作空间，但在实体融资需求较弱及流动性充裕背景下，货币政策的结构性功能或更加凸显，后续央行或优先通过增加支农支小再贷款额度、扩大普惠小微贷款支持工具规模、配合地方政府因城施策稳定房地产市场等结构性措施引导“宽信用”。财政政策的发力空间依然存在，与传统财政扩张不同，今年将主要实施以减税退税为重点的组合式税费政策，并通过动用特定国有金融机构和专营机构利润等非常规方式解决财政资金来源问题，以避免加大长期风险积累，加之专项债投资绩效约束压力并未放松，总体上看，当前财政政策或仍在力图避免过度刺激和无效刺激，主要通过提前发力、

精准发力叠加扩大转移支付的方式支撑经济尽快企稳，并为后续调整预留政策空间。

宏观展望：疫情再次扰动中国宏观经济运行，实现全年经济增长目标压力有所加大，延续我们此前判断，政策性因素将持续支撑经济运行企稳，2022 年 GDP 增速或将呈现“稳中有进”走势。

中诚信国际认为，2022 年中国经济面临的风险与挑战进一步加大，实现目标增长任务需要宏观政策更加稳健有效，需要微观政策进一步激发市场主体活力。从中长期看，亿万人民追求美好生活的愿望强烈，畅通内循环将带动国内供应链、产业链运行更为顺畅，扩大内需的基础更加广泛，中国经济运行长期向好的基本面未改。

近期关注

定西市经济基础薄弱，但区位优势较好，2021 年经济保持稳步增长，财政实力仍较弱，财政平衡率较低，对上级转移支付的依赖性较强

定西市位于甘肃省中部，通称“陇中”，于 2003 年撤地设市。定西市历史悠久，区位优势，具有便利的交通体系，是“一带一路”和西部陆海新通道的重要节点城市，距省会兰州市仅 98 公里，素有“兰州门户、甘肃咽喉”之称。

定西市工业基础较为薄弱，工业体量较小，但近年经济保持稳步增长态势，2021 年，定西市实现地区生产总值（GDP）500.76 亿元，按可比口径计算同比增长 8.3%。2021 年定西市三次产业结构比例由 2020 年的 20:15.9:64.1 调整为 19.6:16.5:63.9，第三产业占比略有下降。定西市物产丰富，中药材种植面积居全国地级市第一，正在全力建设甘肃国家中医药产业发展综合试验区核心区；定西市马铃薯种植面积居全国地级市第二，被认定为全国首批区域性马铃薯良种繁育基地和特色农产品优势区。

财政实力方面，定西市 2021 年一般公共预算收入为 30.61 亿元，同比增长 19.2%，增速较快，但财政实力仍较弱，同期税收占比为 59.85%，一般公

共预算财政平衡率为 10.88%，财政平衡能力较弱，对上级政府的转移支付依赖性较强。

表 1：2019~2021 年定西市经济及财政主要指标（亿元）

项目名称	2019	2020	2021
GDP	416.38	441.36	500.76
GDP 增速(%)	6.2	4.4	8.3
一般公共预算收入	24.67	25.67	30.61
其中：税收收入	15.08	15.18	18.32
一般公共预算收入增速(%)	2.6	4.05	19.2
政府性基金收入	17.91	24.66	--
一般公共预算支出	260.16	288.75	281.24
财政平衡率(%)	9.48	8.89	10.88

注：1、财政平衡率=一般公共预算收入/一般公共预算支出；2、定西市 2021 年政府性基金收入暂未披露。

资料来源：定西市统计局，中诚信国际整理

总体来看，定西市 2021 年经济保持增长，但整体财政实力和财政自给能力仍较弱，对上级转移支付的依赖性较强。

跟踪期内，公司股权结构发生改变，合并范围内子公司数量增多，需进一步关注对子公司管控能力，公司法人治理结构较为完善

跟踪期内，公司注册资本和实收资本未发生改变，注册资本为 1.88 亿元，实收资本为 1.65 亿元；股权结构发生改变，截至 2021 年末，定西市国资委和甘肃省财政厅分别持有公司 90.16%和 9.84%股权，定西市国资委为公司的实际控制人。同时，根据定西市国资委《关于划转甘肃永泰机动车检测有限责任公司的通知》、《关于划转定西市文旅体发展有限责任公司股权的通知》、《关于划转市建安物业服务有限责任公司股权的通知》以及《关于划转市保安服务公司股权的通知》，公司新增以上四家公司 100.00% 股权。同期，子公司定西国投药业投资有限公司（以下简称“药投公司”）签订《并购合作协议》，药投公司承担甘肃东方韵药业科技有限公司（以下简称“东方韵”）对甘肃普惠金融服务有限公司 0.25 亿元债务的方式，向东方韵进行投资，投资后持有东方韵 75%的股权。此外，公司新设立 15 家子公司，合并范围内子公司数量增加较多，公司管理难度加大，需关注公司对下属子公司的管理情况。

跟踪期内，公司法人治理结构仍然较为完善，设置董事会、监事会和经理层，整体形成了决策、监督和执行相分离的管理体系。同时，公司设置了党群工作部、财务中心、投融资部等多个职能部门，内部设置合理，管理框架完善。

公司作为定西市重要的基础设施建设主体，项目承接及资金来源较有保障，在建拟建项目投资尚需投资规模不高，未来投融资压力尚可

跟踪期内，公司仍是定西市最大的基础设施建设主体，主要负责定西市主城区范围内的城市基础设施项目建设，相关业务仍由定西市建设投资有限公司（以下简称“建投公司”）负责。

业务模式方面，建投公司与定西市人民政府签订《工程项目建设协议》，建投公司负责项目全过程建设。项目完工后，建投公司将工程项目移交给使

用单位，定西市人民政府按照经由审计部门审定的工程项目总投资加成 20~25% 的建设管理费向建投公司回购。资金方面，项目建设时，建投公司根据工程项目开展的实际施工进度、工程项目资金周转紧张程度等因素不定期向定西市财政局申请部分项目进度款项用于项目建设，作为预收款项核算；项目完工后，定西市财政局将相关款项支付给建投公司。记账方式上，公司将代建基础设施项目计入存货中，项目完工后公司按照审定成本加成管理费确认营业收入，按照实际投入结转营业成本。2021 年以来，业务模式未发生变化。

在建项目方面，截至 2022 年 3 月末，公司主要在建项目包括亚行项目、中华路市民公园项目等，计划总投资 16.85 亿元，已完成投资 17.85 亿元，尚需投资 2.17 亿元¹，资金来源主要为财政拨款，未来资本支出压力尚可。

表 2：截至 2022 年 3 月末公司主要在建基础设施项目情况

项目名称	建设内容	总投资 (万元)	已投资 (万元)	资金来源	建设 周期	是否签 署协议
亚行项目	项目共包括 7 条道路，全长约 13.53 公里；设置桥梁 3 座，长约 179 米；设置涵洞 15 道；配套建设雨水管道 22.1 公里，污水管道长约 1.7 公里	49,980.81	61,345.56	亚行贷款和财政资金	5 年	是
交通路第二段（北段）改造工程	道路全长 8.066 公里，红线宽 40 米的城市主干路，行车道设计为双向六车道	9,600.00	2,531.68	财政资金	1 年	是
体育馆	建设乙级中型的体育馆和附属训练馆一座	5,000.00	10,053.21	财政资金	4 年	是
定西公园	建设建筑面积约为 7 万平方米的定西公园一座，建设内容包括广场铺装、景观绿化、管网敷设等	5,500.00	7,271.78	财政资金	3 年	是
宝兰客专站前广场	建设广场商业、公共厕所、广场铺装、广场绿化、亮化、公交车站、停车场、道路及地下管网工程	6,440.84	6,287.95	财政资金	2 年	是
新城区道路绿化工程	建设新城区城南 1-6 路、定西路、新城大道、政府南路、劲东路等 14 条道路实施绿化工程	3,000.00	4,139.22	财政资金	6 个月	是
新城电力管道工程	新城大道等十三条道路采用电缆敷设方式敷设孔管线，总长度 14.37 公里，设置 4 个开闭站	4,300.00	2,744.49	财政资金	3 年	是
零星工程	包含 20 项基础设施项目前期费用等支出	--	2,573.18	财政资金	3 年	是
滨河西路道路改扩建	将现有 8 米车行道拓宽至 15 米，对原有路灯、雨水管道及雨水篦子进行调整	2,600.00	1,656.35	财政资金	1 年	是
滨河东路景观绿地	主要有绿化、广场、铺装、廊亭、廊架给排水管道、亮化工程等	4,600.00	1,987.48	财政资金	1 年	是
中华路市民公园	新建地面公园景观、地下二层商业及车库	26,376.91	21,306.78	财政资金	2 年	是
定西市体育场	建设体育场一座，建筑面积 1.6 万平方米	16,416.68	25,416.00	财政资金	2 年	是
城南三路桥	道路工程，雨污水工程，照明工程，绿化工程，沿线交通附属工程，桥梁工程及附属工程	2,000.20	1,802.97	财政资金	2 年	是
临洮路引洮渠整治工程	工程路线全长 1,431 米，包括人行道铺装、道路	899.46	559.93	财政资金	6 个	是

¹ 未将已投资额大于总投资项目计算在内。

	边坡护砌及人行道旁渠道平台硬化铺装工程等三部分				月	
新城大道三期	在道路沿线两侧每隔 5 米种植一棵行道树，机非分隔带绿化面积 7,300 平方米	600.00	488.98	财政资金	2 年	是
新城区停车场	建设停车场、公共厕所、管理用房、洗车房、绿化亮化及车辆出入口等	500.00	565.78	财政资金	1 年	是
军分区营院综合整治工程	军分区主体外墙保温，加装铝合金窗，大门干挂石材，院坪硬化等	140.00	225.79	财政资金	2 年	是
新城区及交通路路灯设施维修	交通路和新城区路灯维修	130.00	194.00	财政资金	2 年	是
智慧农贸市场	位于定西市新城区供热公司以东，总占地 1.44 万平方米(21.66 亩)，总建筑面积 3.2 万平方米（其中地上 2.5 万平方米，地下 7380 平方米）	11,791.23	10,790.90	贷款资金和自有资金	3 年	是
城南三路西延伸段	该道路全长 386 米，道路红线宽度 24 米，道路标准断面尺寸为：4.5 米（人行道）+7.5 米（机动车道）+7.5 米（机动车道）+4.5 米（人行道）	1,165.00	903.91	财政财政资金	2 年	是
街头绿化工程	该项目包括绿化工程、人行道、透水砖园路、景观小品、管理用房、停车场等建设内容	3,177.00	3,192.93	财政资金	2 年	是
渭源街人民公园	位于定西市安定区，北临南城六路，南临渭源路。总建筑面积 48332.35 平方米，新建地下停车场建筑面积为 16388.07 平方米，新建地上辅助用房建筑面积为 789.03 平方米	12,184.93	9,767.2	财政资金	3 年	是
留置场所改造费	本项目为一栋多层办公室（分 A 区、B 区两部分）改造项目以及室外消防水池、围墙等室外改造工程	2,133.43	2,704.77	财政资金	2 年	是
合计	--	168,536.49	178,510.84	--	--	--

注：根据实际情况，部分项目已投资金额超过计划投资规模，故总投资合计数和已投资合计数的差值与尚需投资合计数不一致。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

拟建项目方面，截至 2022 年 3 月末，公司主 4.20 亿元，资金来源为财政拨款和自筹。
要拟建项目为定西市四馆一中心项目，计划总投资

表 3：截至 2022 年 3 月末公司拟建项目情况

项目名称	建设内容	总投资（亿元）	资金来源	建设周期
定西市四馆一中心项目	按照使用功能从东向西依次规划设计为档案服务中心、档案馆、文化馆、美术馆和科技馆，总建筑面积 49,500 平方米	4.20	财政拨款及自筹	3 年

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

总体来看，公司作为定西市最重要的基础设施建设主体，承担了较多市政道路、桥梁等基础设施建设任务；在建及拟建项目尚需投资规模不高，资金主要来源于财政拨款，未来投融资压力尚可。

2021 年公司保障房业务确认收入有所下降，且公司暂无在建及拟建保障房项目规划，未来收入及业务可持续性值得关注

跟踪期内，公司仍是定西市最重要的保障房建设主体，主要由建投公司负责运营。公司保障房业务开发建设主要根据定西市人民政府规划，建设专门的保障房项目，并配建部分公用设施及商业开发

等。城投房地产公司主要通过财政拨款和自筹的方式取得项目建设资金，通过划拨或出让的形式取得建设用地，未来主要依靠保障房和商业配套销售实现回款。其中，保障房销售由住建部门按照相关计划销售给符合条件的住户，销售款项先上缴定西市财政局，定西市财政局再将销售款项拨付给城投房地产公司作为其保障房开发业务的回款；商业配套销售采用市场化原则由城投房地产公司自行销售，并收回成本和取得相应收益。

截至 2022 年 3 月末，公司已完工保障房项目为阳光馨苑、宏通苑和怡馨苑三个，已累计确认收入 13.05 亿元。其中 2021 年确认收入 0.93 亿元，

较上年有所下降。

表 4：截至 2022 年 3 月末公司已完工保障房情况（亿元）

项目名称	总投资	已投资	确认收入
阳光馨苑	8.90	9.70	6.04
宏通苑	2.06	2.06	2.71
怡馨苑	3.50	3.50	4.30
合计	14.46	15.26	13.05

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

截至 2022 年 3 月末，公司暂无在建及拟建保障房项目，公司保障房业务未来的可持续性有待观察。

总体来看，2021 年公司确认的保障房业务收入同比有所下降，且暂无在建及拟建保障房项目规划，中诚信国际对公司保障房业务的可持续性予以关注。

2021 年，公司水务和供热业务收入均较上年有所下降，其中供热业务毛利率由正转负，处于亏损状态

跟踪期内，公司仍是定西市最大的水务业务运营主体，负责定西市及周边部分区域的供水、污水处理和水务工程建设业务。公司水务业务仍主要由子公司定西市水务投资（集团）有限公司（以下简称“水投集团”）下属公司定西水务城市供水有限公司和定西市马河供水有限公司负责运营。

截至 2022 年 3 月末，公司供水业务日供水能力为 13.00 万吨，内官水厂、马河水厂主管网长度为 70 公里。

表 5：近年来公司供水业务运营情况

项目名称	2019	2020	2021	2022.3
实际日供水能力（万吨）	12.80	13.50	13.00	13.00
管网长度（公里）	70.00	70.00	70.00	70.00
原水采购量（万吨）	1,814.60	2,316.33	2,476.00	546.00
全年供水量（万吨）	1,820.70	2,272.83	2,368.00	517.00
城区供水漏损率（%）	6.70	6.64	7.15	10.36
全年售水量（万吨）	808.06	858.42	929.00	192.00

注：农村供水不考核售水和漏损数据，漏损率计算主要以城区数据为准。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

公司水源主要来源于引洮工程。其中引洮一期工程已于 2014 年正式通水运行。二期工程于 2015 年 10 月开工建设，管道安装 83km，截至目前尚未完工，引洮工程二期建成后将进一步提升公司供水业务的稳定性。

2021 年以来，公司供水业务收费模式和收费标准未发生变化。收入方面，2021 年，公司实现供水业务收入 0.75 亿元，同比大幅下降，毛利率为 38.27%。

公司账面中水务资产主要包括首阳水厂及其附属工程、内官水厂及其附属工程、东峪沟水厂及其附属工程、麻家集水厂及其附属工程等，为定西市政府划拨产生，基本已完工，后续投资较少。截至 2022 年 3 月末，公司主要在建水务项目为引洮一期安定区内官水库项目和定西城区配套完善供水管网工程项目等，总投资 8.29 亿元，已投资 3.93 亿元，尚需投资 4.36 亿元，资金来源全部为自筹。

表 6：截至 2022 年 3 月末水投集团在建水务工程项目情况（万元）

项目名称	项目类型	建设周期	是否为政府代建	总投资	已投资	尚需投资
引洮一期安定区内官水库	自营	2 年	否	26,804.43	7,905.27	18,899.16
定西城区配套完善供水管网工程	自营	4 年	否	16,111.41	2,704.21	13,407.20
定西市城区污水处理厂提标改造工程	自营	4 年	否	5,902.70	4,427.27	1,475.43
定西市新市区污水处理厂提标改造工程	自营	3 年	否	10,162.30	9,687.95	474.35
定西市安定区污水处理调蓄池工程	自营	3 年	否	10,591.80	10,045.54	546.26
定西市新市区污水处理厂污水收集干管复线工程	自营	3 年	否	3,751.82	3,764.99	--
引洮二期马河调蓄水池一期工程	自营	--	否	8,134.00	801.50	7,332.50
定西市安定区赵家铺村陈家庄关川河堤防工程	自营	--	否	1,491.00	0.88	1,490.12
合计	--	--	--	82,949.46	39,337.61	43,625.02

数据来源：公司提供，中诚信国际整理

公司污水处理业务仍主要由定西水务清源污水净化有限公司（以下简称“清源污水公司”）负责

运营。截至 2022 年 3 月末，清源污水公司污水管网长度 151.8 公里；2021 年，清源污水公司污水日

处理能力 1.79 万吨，全年污水处理量 161.05 万吨，处理水质能够稳定达到（GB18918-2002）一级 B 标准。收入方面，2021 年，公司实现污水处理业务收入 1,025.83 万元，同比有所增长，毛利率为-149.35%，由于定西市用户分布分散、运行成本较高，呈持续亏损状态。

公司水务施工业务主要由定西市和源市政工程有限公司（以下简称“和源市政”）负责，2021 年，和源市政实现水务施工业务收入 3,598.02 万元，同比有所下降，毛利率为 12.11%。2021 年毛利率转负为正，主要系当年确认配套完善工程等项目收入较多而成本相对稳定所致。

公司供热业务主要由定西市新城供热有限责任公司负责运营，供热区域主要为新城区。截至 2022 年 3 月末，公司拥有供热站 1 个，锅炉 5 座，设计年供热面积 550.00 万平方米，实际年供热能力为 230.00 万平方米，供热负荷 377.00MW。近年来，随着新城区新建成小区数量的增加，公司供热用户数量和实际供热面积逐年上升，截至 2022 年 3 月末，公司供热用户数量 1.99 万户，实际供热面积 210.00 万平方米。

表 7：近年来公司供热业务情况

项目名称	2019	2020	2021	2022.1-3
供热能力（万平方米/年）	200	200	220	230
用户数量（万户）	1.70	1.78	1.99	1.99
供热面积（万平方米）	184	195	210	210
销售收入（亿元）	0.40	0.42	0.40	0.04
销售成本（亿元）	0.44	0.41	0.62	0.34

数据来源：公司提供，中诚信国际整理

收入方面，2021 年公司实现供热业务收入 0.40 亿元，同比略有下降，毛利率为-52.54%；毛利率由正转负主要系 2021 年煤炭价格上升使得供热业务成本上升所致。

总体来看，公司水务业务和供热业务具有一定的区域垄断性，对公司收入和现金流形成一定的补充，但因 2021 年煤炭价格上升，供热业务成本随之上升，毛利率由正转负，处于亏损状态；同时，由

于农村供水不考核售水和漏损数据，供水业务实际漏损率大于计算所得，中诚信国际将对公司供水业务的漏损情况保持关注。

公司融资担保业务尚处发展前期，收入规模较小，需关注其代偿风险

公司融资担保业务仍主要由定西海丰融资担保有限责任公司（以下简称“海丰担保”）运营。海丰担保注册资本 10,000.00 万元，主要负责对国家和产业政策支持和鼓励的中小微企业进行融资担保。2021 年，海丰担保共开展融资担保业务 29 笔，累计担保余额为 10,189.00 万元，单笔最大规模为 1,000.00 万元，单笔最小规模为 80.00 万元，担保期限均为 12 个月。海丰担保主要合作银行有定西农商银行、甘肃银行、兰州银行等。2021 年，公司融资担保业务收入为 0.01 亿元，同比有所下降，毛利率为 168.96%。2021 年共发生代偿 4 笔，总金额合计 1,803.47 万元。

总体来看，公司融资担保业务尚处于业务前期，未来具有一定的发展空间，但需关注其代偿风险。

2021 年以来，公司亦积极开展贸易等其他业务，并新增较多子公司，业务结构逐步多元化，并对公司营业收入形成重要补充，同时需关注子公司较多带来的管理难度加大等问题

公司其他业务主要系商品为煤炭、加气块、机器设备等的贸易收入以及其他零星收入，其中贸易业务主要由甘肃定投贸易有限责任公司负责，主要贸易品种包括化肥、焦煤、淀粉、加气块等。2021 年，公司贸易收入较上年增长较快，主要系煤炭价格上升所致，带动公司其他业务收入同比大幅上涨。

表 8：2021 年贸易板块前五大供应商（万元、%）

企业名称	采购金额	占采购总额比重
新疆纳悦非凡商贸有限公司	28,683.33	33.54
新疆恒伟远商贸有限公司	22,802.76	26.67
山西中工建投发展有限公司	7,669.23	8.97
广州高邮众贸易有限公司	6,483.54	4.78

海南汉地阳光石油化工有限公司	3,944.37	4.61
合计	69,583.23	81.37

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

表 9：2021 年贸易板块前五大客户（万元、%）

企业名称	销售金额	占销售总额比重
新疆雪峰投资控股有限责任公司	19,000.00	23.53
新疆雪峰双兴商贸有限责任公司	11,571.84	14.33
乌鲁木齐众创建筑材料有限责任公司	10,095.69	12.5
上海闵悦有色金属有限公司	5,012.84	6.21
新疆北新建材工业集团有限公司	4,714.61	5.84
合计	50,394.98	62.41

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

财务分析

以下分析基于公司提供的经希格玛会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2019~2021 年审计报告，本报告各期财务数据均为期末数，各期财务报表均根据新会计准则编制。

公司营业收入增幅较大，但营业毛利率大幅下降，费用管控能力仍有待加强，利润总额对政府补助依赖性仍较强

2021 年公司收入规模较上年大幅增长，主要系贸易业务收入较上年增长较多所致。同期，除工程项目代建及其他业务以外，公司其他各类业务收入规模均有不同程度下降，但占营业收入比例较小。

毛利率方面，2021 年公司毛利率较上年同期大幅下降，主要系毛利率较低贸易业务收入占比大幅提升所致；同期，由于煤炭价格上升幅度较大，供热业务毛利率由正转负。2021 年，公司保障房开发、水务以及融资担保业务毛利率均有不同程度上升，但占比较小，对营业毛利率水平整体影响不大。

表 10：公司主要板块收入结构及毛利率（亿元、%）

收入	2019	2020	2021
工程项目代建	3.17	--	1.72
保障房开发	1.64	1.81	0.93
水务	0.65	2.18	0.75
供热	0.40	0.42	0.40
融资担保	0.02	0.02	0.01
其他	0.27	3.15	7.48
其中：贸易	--	2.34	6.00
营业总收入	6.14	7.58	11.30
毛利率	2019	2020	2021

工程项目代建	14.17	--	-7.95
保障房开发	33.42	23.74	28.23
水务	-90.87	-12.17	38.27
供热	-11.53	14.89	-52.54
融资担保	64.34	89.35	168.96
其他	76.00	9.63	1.07
其中：贸易	--	0.99	1.87
营业毛利率	9.45	7.27	2.73

注：1、各项加总数与合计数存在尾数差异系四舍五入所致；2、其他业务主要为建材类贸易收入及其他零星收入。

资料来源：公司财务报告，中诚信国际整理

公司期间费用以管理费用和财务费用为主，2021 年，由于公司合并范围内子公司增多，公司管理费用规模较上年增幅较大，但由于营业收入有所增长，期间费用率较上年基本保持稳定，但对经营所得仍形成较大侵蚀，公司费用管控能力有待加强。公司利润总额主要来自于经营性业务利润，2021 年，政府补助为 1.62 亿元，公司利润总额对政府补助的依赖性较强。同期，公司计提应收账款和其他应收款坏账损失共计 0.25 亿元，计入信用减值损失，对公司利润造成一定侵蚀。

表 11：近年来公司盈利能力相关指标（亿元、%、X）

	2019	2020	2021
营业总收入	6.14	7.58	11.30
管理费用	0.25	0.23	0.61
财务费用	0.10	0.44	0.44
期间费用合计	0.42	0.80	1.20
期间费用率	6.76	10.51	10.61
经营性业务利润	1.41	0.44	0.66
投资收益	0.02	0.002	0.002
政府补助	1.31	0.75	1.62
资产减值损失	-0.01	0.15	0.005
信用减值损失	--	--	0.25
利润总额	1.45	0.67	0.54

资料来源：公司财务报告，中诚信国际整理

公司总资产及总负债规模均保持增长；债务规模及财务杠杆水平增长较快

随着合并范围扩大及项目的逐步投入，2021 年公司总资产规模持续增长。具体来看，截至 2021 年末，公司货币资金较上年末有所下降，其中受限部分占 1.96%，主要为银行承兑汇票保证金。同期末，公司存货规模同比有所增长，主要由公司下属子公司建投公司未结算的基础设施建设项目开发成本及孙公司城投房地产公司的保障房项目开发成本

构成。2021 年末，公司应收账款中应收定西市财政局的款项占比为 39.07%，其他应收款主要为与区域内国有企业之间的往来款、暂借款等，应收类款项对象以国有企业为主，整体回收风险较低，但仍对公司资金形成一定占用。同期末，公司固定资产较上年末略有上升；其他非流动资产规模主要系公司子公司建投公司和水投集团向国家开发银行股份有限公司（以下简称“国开行”）和中国农业发展银行（以下简称“农发行”）的借款，子公司取得借款后拨付陇西县城投国有资产经营有限责任公司、渭源县正和城市建设投资经营有限公司以及定西市安定区凤城建设管理有限公司等公司用以棚户区改造工程的建设，还款时由各个区县偿还给建投公司，由公司统一向国开行还本付息，在其他非流动资产科目核算；该贷款本息偿还责任由各区县承担并纳入当地财政预算，2021 年末同比小幅下降。

表 12：近年来公司主要资产情况（亿元、%）

	2019	2020	2021
总资产	100.04	120.40	132.38
货币资金	10.18	10.91	8.02
存货	15.57	19.52	21.78
货币资金	10.18	10.91	8.02
应收账款	3.90	6.56	8.97
其他应收款	0.80	3.63	7.35
固定资产	25.72	25.96	26.73
在建工程	2.94	6.89	10.24
其他非流动资产	36.63	39.79	38.97
应收类款项/总资产	4.70	8.71	12.64

资料来源：公司财务报告，中诚信国际整理

负债方面，2021 年末，公司负债主要由其他应付款、合同负债以及有息债务构成；其中，其他应付款主要系公司与区域内其他国有企业及单位的往来款，2021 年末规模较上年末有所增长；2021 年，由于执行新会计准则，公司预收款项调整至合同负债和其他流动负债，期末合同负债规模为 4.43 亿元。有息债务方面，2021 年末总债务规模较上年末有所增长，主要系长期借款增长较多所致。截至 2021 年末公司资产负债率和总资本化比率分别增至 63.58%和 58.58%，财务杠杆水平偏高。债务结构方面，公司债务以长期债务为主，截至 2021 年末短期债务/总债务为 3.49%，债务期限结构较为合

理，短期偿债压力不大。

2021 年末，公司所有者权益同比有所增长，主要系定西市国资委将定西市广盛保安服务有限责任公司、甘肃永泰机动车检测有限公司等公司股权无偿划转至公司，使得资本公积上升 8.85%至 39.15 亿元；同期末，公司实收资本未发生变化，未分配利润随利润积累小幅增长。

表 13：近年来公司资本结构相关指标（亿元、%）

	2019	2020	2021
总负债	54.80	74.37	84.18
应付账款	0.41	0.66	2.03
预收款项	1.61	3.93	0.001
其他应付款	2.30	2.84	4.82
合同负债	-	-	4.43
总债务	46.15	64.11	68.18
短期债务	0.27	0.87	2.38
短期债务/总债务	0.59	1.35	3.49
资产负债率	54.78	61.77	63.58
总资本化比率	50.50	58.21	58.58
所有者权益合计	45.24	46.03	48.21
实收资本	1.65	1.65	1.65
资本公积	37.60	37.60	39.15
未分配利润	5.79	6.23	6.66

资料来源：公司财务报告，中诚信国际整理

公司经营活动现金流仍呈净流出状态，无法覆盖债务本息；EBITDA 规模略有下降，能足额覆盖利息支出，但对总债务的覆盖能力有所减弱；公司短期债务压力不大

2021 年公司经营活动现金流缺口有所收窄，主要系公司支付往来款规模减少所致；同期，公司收现比较上年略有下降，回款能力有待提升。2021 年，公司投资活动净现金流由负转正，主要系公司统借统还的资金支出规模较上年下降所致；同期，公司筹资力度减小，筹资活动净流入规模较上年大幅下降。

2021 年，公司 EBITDA 略有减少，但对利息的覆盖能力仍较强；同期，由于债务规模有所增长，EBITDA 对总债务的覆盖能力有所下降；公司经营活动现金流仍呈净流出状态，无法覆盖债务本息。截至 2021 年末，公司短期债务虽有所增长，但整体规模较小，货币资金对短期债务的覆盖能力较强。

表 14：近年来公司现金流及偿债指标情况

	2019	2020	2021
经营活动净现金流（亿元）	0.19	-8.89	-4.27
收现比（X）	0.59	0.88	0.79
投资活动净现金流（亿元）	-5.78	-4.68	0.68
筹资活动净现金流（亿元）	7.19	21.99	0.55
EBITDA（亿元）	2.82	2.33	2.30
经营净活动现金流/总债务(X)	0.00	-0.14	-0.06
经营活动净现金流利息覆盖倍数(X)	0.69	-12.93	-8.43
货币资金/短期债务(X)	37.58	12.60	3.37
总债务/EBITDA(X)	16.35	27.50	29.66
EBITDA 利息覆盖倍数(X)	10.17	3.39	4.53

资料来源：公司财务报告，中诚信国际整理

公司短期偿债压力不大，受限资产规模较小，无对外担保情况，或有负债风险相对可控

公司 2022 年、2023 及 2024 年到期债务分别为 3.06 亿元、2.33 亿元和 2.38 亿元，公司债务主要集中在 2025 年及以后到期，短期偿债压力不大。

表 15：公司的到期债务分布情况（亿元）

到期年份	2022	2023	2024	2025 年及以后
到期金额	3.06	2.33	2.38	60.41

注：以上统计为公司未来几年内实际需要偿还的债务规模。与财务口径债务或存在一定差异。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

截至 2021 年末，公司受限资产账面价值合计 5.74 亿元，占总资产的比重为 4.13%，主要为固定资产、无形资产和投资性房地产等。

截至 2022 年 3 月末，公司无对外担保情况。

银行授信方面，截至 2022 年 3 月末，公司及下属子公司获得的银行授信总额 38.08 亿元，其中未使用授信余额 15.55 亿元。

过往债务履约情况：根据公司提供的《企业信用报告》，截至 2022 年 6 月 8 日，公司本部无未结清不良或关注类贷款；但已还清贷款中存在 4 笔次级贷款、1 笔关注类贷款，根据公司提供的相关说明，1 笔关注类贷款 3,500 万元，到期日为 2011 年 10 月 30 日，公司已于 2007 年 4 月 23 日结清；4 笔次级贷款共 5,300 万元，实际用款人为定西市及下属区县中小企业，因部分企业资金短缺、经营困难，导致无力偿还贷款本息。逾期产生后，公司作为统一借款人配合借款银行进行逾期本息的催收，并于

2012 年 6 月 11 日结清全部逾期款项。

公司作为定西市最重要的基础设施建设主体，持续获得政府的大力支持

公司是定西市最大的国有资产运营主体，定西市国资委为公司唯一控股股东。自成立以来，公司在城市基础设施建设、保障性住房开发、城乡供排水和供热等领域承担着重要的职能，在定西市城市化进程中发挥重要作用。股东背景及功能定位决定了公司的经营、发展与定西市的城市发展密切相关。定西市的竞争优势和经济增长使公司具有较强的市场竞争力和良好的发展空间。公司持续获得定西市政府的大力支持，2021 年，根据定西市国资委《关于划转甘肃永泰机动车检测有限责任公司的通知》、《关于划转定西市文旅体发展有限责任公司股权的通知》、《关于划转市建安物业服务有限公司股权的通知》以及《关于划转市保安服务公司股权的通知》，公司新增以上四家公司 100.00% 股权，增加资本公积 1.56 亿元。同期，公司获得政府补助 1.62 亿元。

中诚信国际认为，鉴于定西市稳步增长的经济实力、公司在定西市开发建设的重要主体地位，以及公司历史上获得的支持情况，预计公司将继续获得股东及各方相关的支持。

偿债保障措施

“20 定西城投债/20 定西债”本息的到期兑付由甘肃金控融资担保集团股份有限公司提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。

甘肃金控担保于 2018 年 5 月设立，初始注册资本为 50.00 亿元，截至 2021 年末，甘肃金控担保注册资本为 100.00 亿元。甘肃金融控股集团有限公司（以下简称“甘肃金控集团”）为甘肃金控担保的第一大股东，直接持有甘肃金控担保 98% 的股份，甘肃股权交易中心股份有限公司（以下简称“甘肃股权交易中心”）和甘肃金控投资有限公司（以下简称“甘肃金控投资”，原名“甘肃战略新兴产业投资

管理股份有限公司”)分别持有甘肃金控担保 1%的股份。甘肃股权交易中心和甘肃金控投资均为甘肃金控集团的控股子公司，甘肃金控集团的实际控制人为甘肃省财政厅，故甘肃金控担保的实际控制人为甘肃省财政厅。

甘肃金控担保成立以来，明确政府性担保机构定位，以建立甘肃省担保体系为目标，充分发挥财政资金在担保行业的引导作用，积极推动甘肃省特色产业发展工程贷款落地，加大对中小微企业、涉农企业、双创主体的信贷支持，解决中小微企业融资难题。目前，甘肃金控担保主要开展甘肃省特色产业发展工程贷款融资担保业务、直接融资担保、再担保以及其他投资类业务。截至 2021 年末，公司直接担保在保余额为 342.72 亿元，再担保在保余额 72.43 亿元，总资产为 136.58 亿元，所有者权益为 117.47 亿元。

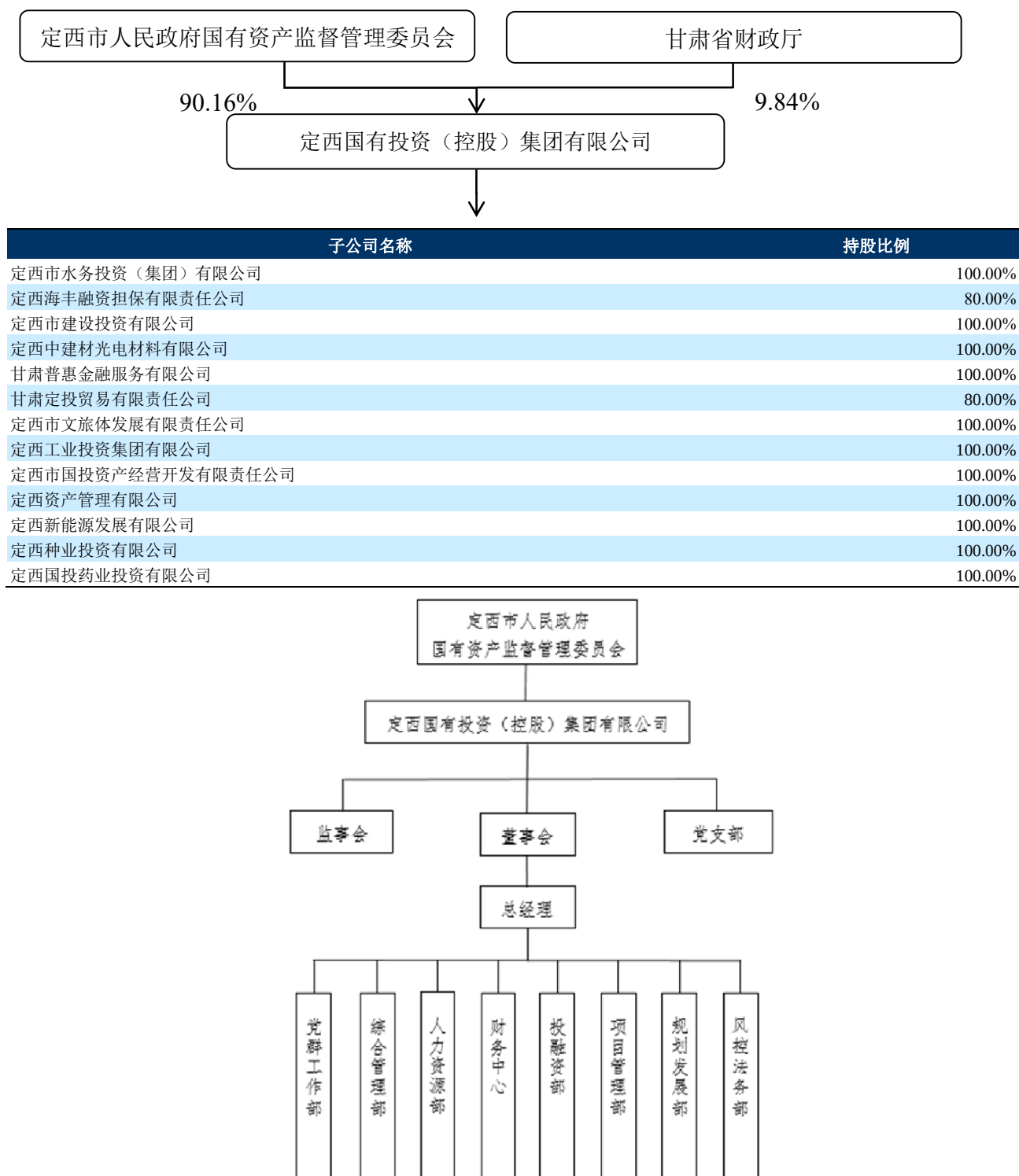
在业务拓展过程中，甘肃金控担保在客户来源、风险分担等方面取得了股东和地方政府的支持。中诚信国际认为，甘肃省财政厅以及甘肃金控集团具有很强的能力和意愿在有需要时对甘肃金控担保给予支持。

综上，中诚信国际维持甘肃金控融资担保集团股份有限公司的主体信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定，其提供的全额无条件不可撤销的连带责任保证担保对“20 定西城投债/20 定西债”的还本付息起到极强的保障作用。

评级结论

综上所述，中诚信国际维持定西国有投资（控股）集团有限公司的主体信用等级为 **AA**，评级展望为稳定；维持“20 定西城投债/20 定西债”的债项信用等级为 **AAA**。

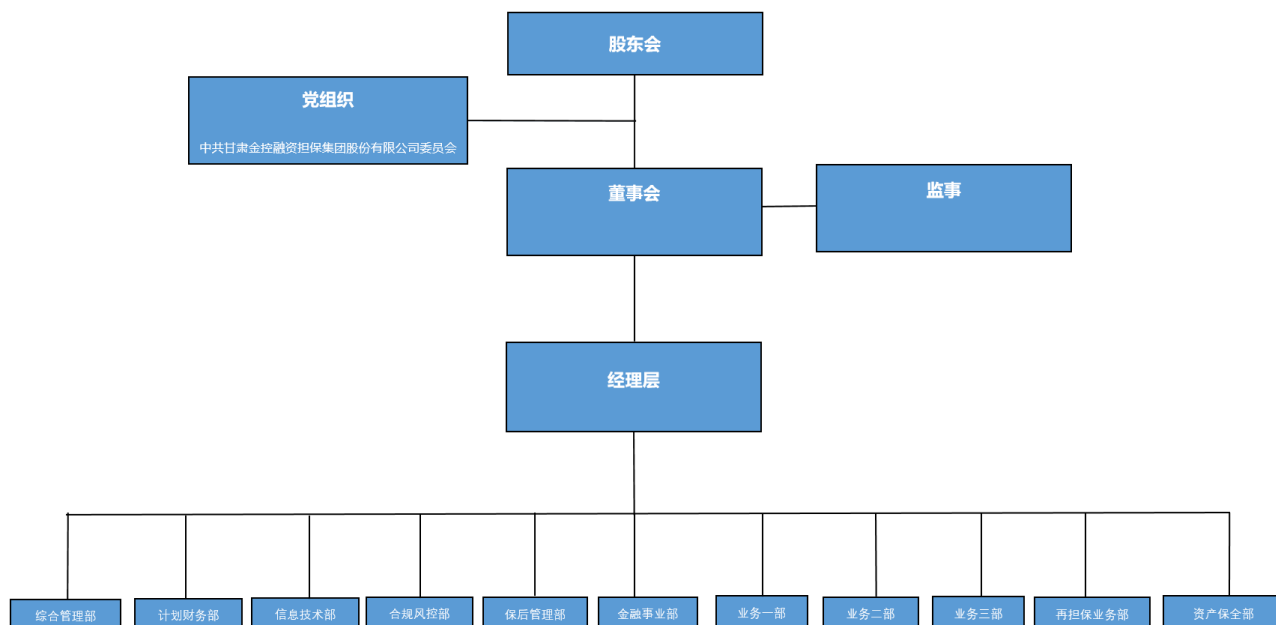
附一：定西国有投资（控股）集团有限公司股权结构图及组织结构图（截至 2021 年末）



资料来源：公司提供，中诚信国际整理

附二：甘肃金控融资担保集团股份有限公司股权结构图及组织结构图（截至 2021 年末）

股东名称	认购股权 (万股)	出资数额 (万元)
甘肃金融控股集团有限公司	980,000	980,000
甘肃股权交易中心股份有限公司	10,000	10,000
甘肃金控投资有限公司	10,000	10,000
合 计	1,000,000	1,000,000



资料来源：甘肃金控担保，中诚信国际整理

附三：定西国有投资（控股）集团有限公司财务数据及主要指标（合并口径）

财务数据（单位：万元）	2019	2020	2021
货币资金	101,764.87	109,105.93	80,238.26
应收账款	39,014.54	65,615.57	89,718.72
其他应收款	8,045.12	36,289.58	73,511.37
存货	155,659.33	195,223.05	217,837.34
长期投资	20,267.76	21,384.71	28,114.55
在建工程	29,359.50	68,913.58	102,421.20
无形资产	4,021.24	7,122.18	12,042.32
总资产	1,000,394.56	1,204,020.87	1,323,844.77
其他应付款	22,963.22	28,402.71	48,218.80
短期债务	2,707.84	8,659.66	23,787.25
长期债务	458,765.38	632,430.44	658,018.37
总债务	461,473.22	641,090.10	681,805.62
总负债	547,970.20	743,732.73	841,752.42
费用化利息支出	1,670.10	5,310.15	5,069.66
资本化利息支出	1,103.51	1,566.39	0.00
实收资本	16,500.00	16,500.00	16,500.00
少数股东权益	2,041.58	5,173.32	7,976.84
所有者权益合计	452,424.36	460,288.13	482,092.35
营业总收入	61,433.66	75,782.93	112,970.48
经营性业务利润	14,114.95	4,396.07	6,572.33
投资收益	242.79	16.94	17.08
净利润	12,243.04	5,813.64	4,522.76
EBIT	16,198.39	12,039.10	10,500.57
EBITDA	28,216.68	23,313.76	22,989.57
销售商品、提供劳务收到的现金	35,968.71	66,959.11	89,034.33
收到其他与经营活动有关的现金	25,673.22	87,875.62	83,165.91
购买商品、接受劳务支付的现金	37,093.89	131,225.23	122,271.63
支付其他与经营活动有关的现金	16,117.90	104,063.83	79,510.98
吸收投资收到的现金	6,663.94	980.00	1,552.16
资本支出	17,846.18	38,288.77	32,780.58
经营活动产生现金净流量	1,908.30	-88,891.68	-42,739.57
投资活动产生现金净流量	-57,794.92	-46,844.91	6,784.54
筹资活动产生现金净流量	71,868.43	147,979.71	5,513.94
财务指标	2019	2020	2021
营业毛利率(%)	9.45	7.27	2.73
期间费用率(%)	6.76	10.51	10.61
应收类款项/总资产(%)	4.70	8.71	12.64
收现比(X)	0.59	0.88	0.79
总资产收益率(%)	1.71	1.09	0.83
资产负债率(%)	54.78	61.77	63.58
总资本化比率(%)	50.50	58.21	58.58
短期债务/总债务(X)	0.01	0.01	0.03
FFO/总债务(X)	0.05	0.04	0.04
FFO 利息倍数(X)	9.10	3.35	4.98
经营活动净现金流利息覆盖倍数(X)	0.69	-12.93	-8.43
总债务/EBITDA(X)	16.35	27.50	29.66
EBITDA/短期债务(X)	10.42	2.69	0.97
货币资金/短期债务(X)	37.58	12.60	3.37
EBITDA 利息覆盖倍数(X)	10.17	3.39	4.53

注：1、中诚信国际根据公司 2019 年~2021 年审计报告整理，各期财务报告均采用新会计准则编制；2、中诚信国际将“长期应付款”的带息部分计入长期债务。

附四：甘肃金控融资担保集团股份有限公司主要财务数据

(金额单位：百万元)	2019	2020	2021
资产			
货币资金	8,875.24	8,909.28	9,005.79
存出担保保证金	30.00	30.53	22.12
交易性金融资产	0.00	0.00	0.00
可供出售金融资产	187.08	0.00	0.00
持有至到期投资	0.00	0.00	0.00
长期股权投资	0.00	0.00	0.00
委托贷款	252.00	252.00	252.00
现金及投资资产合计	9,344.32	9,878.71	9,285.92
应收账款	229.96	499.92	1,681.37
资产合计	12,501.28	13,141.08	13,658.16
负债及所有者权益			
短期借款	0.00	0.00	0.00
未到期责任准备金	179.91	217.25	169.48
担保赔偿准备金	313.84	743.79	1,259.42
担保损失准备金合计	493.75	961.05	1,428.89
存入担保保证金	20.04	46.79	54.96
实收资本	10,000.00	10,000.00	10,000.00
所有者权益合计	11,779.68	11,874.16	11,747.31
利润表摘要			
担保业务收入	362.56	438.51	350.77
担保赔偿准备金支出	(248.23)	(423.66)	(515.88)
提取未到期责任准备	(131.47)	(37.34)	47.78
担保业务净收入	(20.04)	(26.45)	(126.01)
利息净收入	447.23	431.19	397.48
投资收益	0.00	0.00	23.16
业务及管理费	(72.50)	(95.85)	(112.30)
税金及附加	(2.40)	(2.24)	(2.37)
营业利润	314.13	378.15	216.53
税前利润	313.65	377.16	216.45
所得税费用	(78.90)	(95.87)	(183.81)
净利润	234.74	281.29	32.64
担保组合			
在保余额	26,376.86	33,795.58	34,271.92
其中：直保在保余额	26,376.86	33,795.58	34,271.92
再担保在保余额	4,467.47	6,331.75	7,242.57
在保责任余额	25,993.87	33,795.58	31,665.92
年新增担保额	22,326.46	14,691.98	11,263.80
年解除担保额	2,406.01	7,273.27	10,787.46

注：1、数据来源为甘肃金控担保提供的经审计的 2019 年~2021 年度财务报表；2、本报告所引用数据除特别说明外，均为中诚信国际统计口径，特此说明；本报告中不可得或不适用的数据或指标，均使用“--”表示。

附五：甘肃金控融资担保集团股份有限公司主要财务指标

	2019	2020	2021
增长率(%)			
现金及投资资产	21.85	5.72	(6.00)
总资产	8.43	5.12	3.93
担保损失准备金	373.19	94.64	48.68
所有者权益	4.29	0.80	(1.07)
担保业务收入	274.22	20.95	(20.01)
担保业务成本	266.65	21.53	2.54
担保业务净收入	--	--	--
利息净收入	192.23	(3.59)	(7.82)
业务及管理费	115.16	32.21	17.15
营业利润	191.01	20.38	(42.74)
净利润	190.04	19.83	(88.39)
年新增担保额	245.08	(34.19)	(23.33)
在保余额	377.73	30.10	3.46
在保责任余额	364.97	30.01	(6.30)
盈利能力(%)			
营业费用率	15.52	20.70	32.24
投资回报率	5.26	4.49	4.39
平均资产回报率	1.95	2.19	0.24
平均资本回报率	2.03	2.38	0.28
有效税率	25.16	25.42	84.92
担保项目质量(%)			
年内代偿额(百万元)	69.85	185.57	1,112.50
年内回收额(百万元)	11.16	40.22	34.81
年内代偿率	2.90	2.55	10.31
累计代偿率	2.89	2.64	6.68
担保责任准备金/在保余额	1.87	2.84	4.17
最大单一客户在保余额/核心资本	7.82	9.35	7.59
最大十家客户在保余额/核心资本	36.43	46.37	45.03
资本充足性(%)			
净资产(百万元)	11,779.68	11,874.16	11,747.31
核心资本(百万元)	12,270.43	12,832.21	13,170.20
净资产放大倍数(X)	2.21	2.85	2.70
核心资本放大倍数(X)	2.12	2.63	2.40
核心资本形成率	5.27	5.96	3.85
融资担保责任余额净资产放大倍数(X)	2.57	3.33	3.40
流动性(%)			
高流动性资产/总资产	70.99	73.00	65.94
高流动性资产/在保责任余额	34.14	28.39	28.44

注：1、数据来源为甘肃金控担保提供的经审计的 2019~2021 年度财务报表；2、本报告所引用数据除特别说明外，均为中诚信国际统计口径，特此说明；本报告中不可得或不适用的数据或指标，均使用“--”表示。

附六：定西国有投资（控股）集团有限公司基本财务指标的计算公式

指标		计算公式
资本结构	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/交易性金融负债+应付票据+一年内到期的非流动负债+其他债务调整项
	长期债务	=长期借款+应付债券+其他债务调整项
	总债务	=长期债务+短期债务
	资产负债率	=负债总额/资产总额
	总资本化比率	=总债务/（总债务+所有者权益合计）
	长期投资	=可供出售金融资产+持有至到期投资+长期股权投资
	应收类款项/总资产	=（应收账款+其他应收款+长期应收款）/总资产
盈利能力	营业成本合计	=营业成本+利息支出+手续费及佣金成本+退保金+赔付支出净额+提取保险合同准备金净额+保单红利支出+分保费用
	营业毛利率	=（营业总收入-营业成本合计）/营业总收入
	期间费用合计	=财务费用+管理费用+销售费用+研发费用
	期间费用率	=（销售费用+管理费用+研发费用+财务费用）/营业总收入
	经营性业务利润	=营业总收入-营业成本合计-税金及附加-销售费用-管理费用-研发费用-财务费用+其他收益
	EBIT（息税前盈余）	=利润总额+费用化利息支出
	EBITDA（息税折旧摊销前盈余）	=EBIT+折旧+无形资产摊销+长期待摊费用摊销
	总资产收益率	=EBIT/总资产平均余额
	EBIT 利润率	=EBIT/当年营业总收入
现金流	EBITDA 利润率	=EBITDA/当年营业总收入
	FFO（营运现金流）	=经营活动净现金流-营运资本的减少（存货的减少+经营性应收项目的减少+经营性应付项目的增加）
	收现比	=销售商品、提供劳务收到的现金/营业收入
偿债能力	资本支出	=购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金
	EBITDA 利息覆盖倍数	=EBITDA/（费用化利息支出+资本化利息支出）
	FFO 利息覆盖倍数	=FFO/（费用化利息支出+资本化利息支出）
偿债能力	经营活动净现金流利息覆盖倍数	=经营活动净现金流/（费用化利息支出+资本化利息支出）

注：“利息支出、手续费及佣金支出、退保金、赔付支出净额、提取保险合同准备金净额、保单红利支出、分保费用”为金融及涉及金融业务的相关企业专用。根据《关于修订印发 2018 年度一般企业财务报表格式的通知》（财会[2018]15 号），对于已执行新金融准则的企业，长期投资计算公式为：“长期投资=债权投资+其他权益工具投资+其他债权投资+其他非流动金融资产+长期股权投资”。

附七：甘肃金控融资担保集团股份有限公司主要财务指标计算公式

指标		计算公式
盈利能力	业务及管理费	销售费用+管理费用
	营业费用率	业务及管理费/(担保业务净收入+其他业务收入-其他业务支出+投资收益+利息净收入)
	平均资本回报率	净利润/[(当期末所有者权益总额+上期末所有者权益总额)/2]
	平均资产回报率	净利润/[(当期末资产总额+上期末资产总额)/2]
资产质量	年内代偿率	年内代偿额/年内解除担保额
	累计代偿率	累计代偿额/累计解除担保额
流动性	高流动性资产	现金及现金等价物+银行存款+交易性金融资产
资本充足性	核心资本	所有者权益+担保损失准备金-长期股权投资-按成本计量的可供出售权益工具
	核心资本担保放大倍数	在保责任余额/核心资本
	净资产放大倍数	在保责任余额/净资产
	核心资本形成率	(净利润+年末担保损失准备金-年初担保损失准备金)/[(年末核心资本+年初核心资本)/2]

附八：信用等级的符号及定义

主体等级符号	含义
AAA	受评对象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	受评对象偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响较小，违约风险很低。
A	受评对象偿还债务的能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB	受评对象偿还债务的能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB	受评对象偿还债务的能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
B	受评对象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	受评对象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	受评对象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	受评对象不能偿还债务。

注：除 AAA 级，CCC 级及以下等级外，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。

中长期债券等级符号	含义
AAA	债券安全性极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
AA	债券安全性很强，受不利经济环境的影响较小，违约风险很低。
A	债券安全性较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB	债券安全性一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB	债券安全性较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
B	债券安全性较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
CCC	债券安全性极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。
CC	基本不能保证偿还债券。
C	不能偿还债券。

注：除 AAA 级，CCC 级及以下等级外，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。

短期债券等级符号	含义
A-1	为最高级短期债券，还本付息风险很小，安全性很高。
A-2	还本付息风险较小，安全性较高。
A-3	还本付息风险一般，安全性易受不利环境变化的影响。
B	还本付息风险较高，有一定的违约风险。
C	还本付息风险很高，违约风险较高。
D	不能按期还本付息。

注：每一个信用等级均不进行微调。

担保公司等级符号	含义
AAA	受评公司履行代偿义务及偿还其他债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
AA	受评公司履行代偿义务及偿还其他债务的能力很强，受不利经济环境的影响较小，违约风险很低。
A	受评公司履行代偿义务及偿还其他债务的能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB	受评公司履行代偿义务及偿还其他债务的能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB	受评公司履行代偿义务及偿还其他债务的能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较大。
B	受评公司履行代偿义务及偿还其他债务的能力对良好经济环境的依赖程度较高，违约风险很大。
CCC	受评公司履行代偿义务及偿还其他债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极大。
CC	受评公司在破产或重组时获得的保护较小，基本不能保证偿还债务。
C	受评对象不能履行代偿义务及偿还其他债务。

注：1、除 AAA 级，CCC 级及以下等级外，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；2、此评级符号与中诚信国际授予其他固定收益证券发行主体的评级符号一致，具有可比性。