



甘肃省公路交通建设集团有限公司 主体信用评级

主体信用等级: AA-

评级展望: 稳定

评级时间: 2021年11月23日

主要财务指标	2018	2019	2020	2021Q3
现金类资产(亿元)	118.20	73.92	86.16	93.7
资产总额(亿元)	774.52	822.23	1121.53	1298.82
所有者权益(亿元)	359.47	367.47	537.81	615.95
短期债务(亿元)	36.66	39.09	48.10	60.95
全部债务(亿元)	323.05	350.01	447.41	534.46
营业总收入(亿元)	125.41	141.21	211.67	173.38
利润总额(亿元)	4.84	6.22	7.21	5.18
EBITDA(亿元)	11.38	14.26	20.21	-
经营净现金流(亿元)	7.05	62.60	49.19	56.85
营业毛利率(%)	11.26	12.82	11.88	12.00
EBIT 利润率(%)	5.40	6.94	7.43	-
总资产报酬率(%)	1.25	1.23	1.62	-
资产负债率(%)	53.59	55.31	52.05	52.58
全部债务资本化比率(%)	47.33	48.78	45.41	46.46
流动比率(倍)	2.67	2.36	1.93	2.31
全部债务/EBITDA(倍)	28.38	24.54	22.13	-
EBITDA 利息保障倍数	0.83	1.19	1.28	-

资料来源: 公司 2018~2020 年度审计报告及 2021 年三季度未经审计的财务报表, 中债资信整理

评级观点

甘肃省公路交通建设集团有限公司(以下简称“甘肃公交建”或“公司”)前身为甘肃省交通建设集团有限公司,截至 2021 年 6 月末,公司注册资本 100.00 亿元,全资控股股东为甘肃省公路航空旅游投资集团有限公司(以下简称“甘肃公航旅”),实际控制人为甘肃省国资委。公司是甘肃省内公路建设重要的投资建设主体,主要从事公路投资和建设施工业务,短期内其主营业务结构将保持稳定。经营方面,公司非经营性公路项目历史财政拨款到位情况较好,经营性公路项目采取 PPP 模式,项目经营风险较小,但后续资金周转压力较大;工程施工业务主要承接公司投资的公路项目,施工领域集中度较高,但施工资质较好,经营风险很低。财务方面,公司资产质量一般,随着 PPP 项目持续投入,有息债务持续增长,但短期债务占比小且备用流动性充足,财务风险较低。外部支持具有较强的增信作用。综合上述因素,中债资信对公司主体信用等级评定为 AA-, 信用展望为稳定。

主要优势

- 公司作为甘肃省内公路建设重要的投融资建设主体,公司可获得甘肃省国资委在股权划拨、政府补贴等多方面支持,考虑甘肃省经济财政实力很强,给予公司上述支持力度较大。
- 公司经营性公路中大部分项目设置了可行性缺口补助,当运营收入不足时,由政府提供可行性缺口补助,为运营期资金回收提供较好保障,运营风险可控。

主要关注

- 尽管公司历史获得财政拨款到位情况较好,未来仍需关注公司非经营性公路项目政府性拨款的及时性。
- 公司实际债务负担较重,且随着 PPP 项目持续投入,公司债务规模持续增长,或将加重公司债务负担。

分析师

黄静 李胜

电话: 010-88090050

邮箱: huangjing@chinaratings.com.cn

市场部

电话: 010-88090123

传真: 010-88090162

邮箱: cs@chinaratings.com.cn

地址: 北京西城区金融大街 28 号院

盈泰中心 2 号楼 6 层 (100032)

网站: www.chinaratings.com.cn

免责声明: 1、本报告用于相关决策参考,并非某种决策的结论、建议等; 2、本报告所引用的受评主体相关资料均由受评主体提供或由其公开披露的资料整理,中债资信无法对引用资料的真实性及完整性负责; 3、本报告所采用的评级符号体系仅适用于中债资信针对中国区域(不含港澳台)的信用评级业务,与非依据该区域评级符号体系得出的评级结果不具有可比性。



表 1: 近年公司主营业务收入、毛利润及毛利率(单位:亿元,%)

收入	2018	2019	2020	2021H1
公路施工(甘肃路桥)	113.59	117.47	110.96	61.44
建筑施工(八冶集团)	—	56.71	58.00	22.46
商品销售业务	5.30	18.65	31.21	10.55
工程服务业务	7.53	9.56	11.49	10.42
合计	125.41	202.39	211.67	104.88
毛利润	2018	2019	2020	2021H1
公路施工(甘肃路桥)	12.66	16.95	16.37	6.26
建筑施工(八冶集团)	—	3.30	2.95	1.38
商品销售业务	0.61	0.15	2.83	1.61
工程服务业务	1.87	1.07	2.99	3.07
合计	14.12	21.47	25.15	12.33
毛利率	2018	2019	2020	2021H1
公路施工(甘肃路桥)	11.15	14.43	14.75	10.19
建筑施工(八冶集团)	—	5.82	5.09	6.14
商品销售业务	11.51	0.80	9.07	15.26
工程服务业务	24.83	11.19	26.02	29.46
合计	11.26	10.61	11.88	11.76

资料来源:公司提供,中债资信整理。注:八冶集团 2020 年并表,追溯了 2019 年的收入。

主体概况:

公司控股股东为甘肃省公航旅,实际控制人为甘肃省国资委。公司前身为成立于 2014 年的甘肃省交通建设集团有限公司,甘肃省交通运输厅出资 0.50 亿元,2017 年甘肃省交通运输厅将其全部股权无偿划转至甘肃省国资委,控股股东及实控人变更为甘肃省国资委。根据 2018 年 6 月《甘肃省人民政府关于甘肃省公路交通建设集团有限公司组建方案的批复》,甘肃省国资委先后划入甘肃省高速公路服务有限公司、甘肃省公路发展集团有限公司、八冶建设集团有限公司(以下简称“八冶集团”)等多家企业股权,公司改为现名,注册资本增至 100 亿元,控股股东变更为甘肃省公航旅,实际控制人为甘肃省国资委。

公司主要从事甘肃省内公路领域的投资、建设施工,并随着八冶集团的划入,公司建设施工业务逐步呈现多元。主营业务收入体现为工程建筑收入、商品销售业务收入、工程服务业务收入。其中,工程建筑又包括以甘肃路桥建设集团有限公司(以下简称“甘肃路桥”)为经营主体形成的公路施工收入和以八冶集团为经营主体形成的建筑施工收入。2020 年,工程建筑实现收入合计 168.96 亿元,占 79.82%,实现毛利润合计 19.32 亿元,贡献占比 76.82%。

经营风险:

行业经营风险

■ **行业风险情况。**建筑施工行业易受房地产投资和基建投资影响,房地产行业调控承载的流动性压力及其释放的风险或将传导至房建企业,基建投资方面专项债发行趋严也间接增大基建施工企业的资金压力。同时,施工综合成本继续保持高位,行业盈利能力将小幅弱化,上游资金面的紧张将驱使建筑行业承受债务扩张压力,偿债表现进一步弱化。**交通运输行业** 2021 年公路货运需求有望较快增长,营业性客运需求将逐步恢复,通行费收入将显著改善,行业投资将保持较快增长,行业债务负担仍将小幅走高。

区域经营情况

■ **区域经营情况。**公司主要从事甘肃省内的公路投资建设,定位为省内重要的公路建设领域专业化产业公司,负责高速公路的投资、建设及运营管理,已基本形成“融、投、设、建、养、营、运、服、衍”全产业链,企业品牌优势初步显现。甘肃省公路投资规划对公司经营



表 2: 截至 2021 年 6 月末公司传统投资模式下在建、完工及拟建项目概况 (单位: 亿元)

项目分类	概算总投资	已投资	收到财政拨款
完工项目	126.27	112.15	101.54
在建项目	547.76	161.01	198.11
拟建项目	94.33	0.04	0.07
合计	768.35	273.19	299.72

资料来源: 公司提供, 中债资信整理

表 3: 截至 2021 年 6 月末公司 PPP 模式经营性收费公路在建项目概况 (单位: 亿元, %)

完工项目	总投资	已投资	资本金总额	资本金已投入	是否进入运营期
柳敦高速公路项目	49.50	48.02	14.85	13.29	试运营
两徽高速公路项目	74.60	74.60	30.12	28.12	试运营
在建项目	总投资	已投资	资本金总额	资本金已投入	是否进入运营期
敦当高速公路项目	119.57	105.27	46.63	46.42	试运营
彭大高速公路项目	120.27	110.65	24.17	21.59	否
灵华高速公路项目	101.24	19.82	26.13	3.71	否
二车一级公路项目	72.46	66.52	25.36	15.49	否
高庆高速公路项目	104.32	7.26	20.86	6.26	否
合计	517.86	309.52	143.15	93.47	—
转型项目	总投资	已投资	资本金总额	资本金已投入	备注
金河高速公路项目	214.40	20.56	88.91	20.49	进场单位清算, 后续计划采取传统模式

资料来源: 公司提供, 中债资信整理

体量存在较大影响。此外公路项目中的政府性国省干线项目的资金全部来自地方财政, 公司经营获现受区域财政实力影响较大。因此区域经营情况将主要从甘肃省公路投资规划和区域财政实力进行介绍。(1) **甘肃省公路投资规划:** 十四五期间, 甘肃省交通基础设施固定资产投资规模控制在 5000 亿元左右, 其中 2022 年省内计划投资规模 1000 亿元左右, 公司承担投资规模约 200 亿元。(2) **甘肃省财政实力:** 2020 年甘肃省实现 GDP 为 9016.70 亿元, 同比增长 3.9%, 高于全国增速; 同年实现一般公共预算收入 874.50 亿元, 同比增长 2.86%, 政府性基金收入 649.2 亿元, 同比增长 25.04%, 甘肃省经济和财政实力均很强。

企业经营风险

公司主要从事甘肃省内的公路投资、建设业务, 并随着八冶集团的并入, 施工领域呈现多元。

公路投资业务

■ **公司非经营性公路投资依赖地区财政, 历史财政资金拨付较及时, 垫资压力较小; 经营性项目政府提供可行性缺口补助, 运营风险可控, 但剩余投资规模较大, 且运营期长, 面临资金占用和资本支出压力。**公司针对公路的经营属性差异采取不同经营模式。非经营性公路, 公司按政府行政指令执行投融资职能, 经营性公路采取 PPP 模式。(1) **非经营性公路:** 主要针对政府性国省干线项目, 这类项目的投资职能集中于公司本部, 根据甘肃省下达的投资建设计划, 开展项目投融资并通过公开招投标的方式选聘施工单位。这类项目建设资金来源于省财政厅和省交通厅车辆购置费补助、专项债券和省级预算资金。公司将收到的政府拨款计入“资本公积”, 投资未结算项目计入“在建工程”或“预付款项”。截至 2021 年 6 月末, 已完工项目投资规模 112.15 亿元, 获得财政拨款 101.54 亿元。在建、拟建项目总投资 768.35 亿元, 已投资规模和财政拨款分别为 161.01 亿元和 198.11 亿元, 剩余投资 607.34 亿元, 其中 2022 年计划投资 129 亿元。(2) **经营性公路:** 公司主要采取 PPP 模式, 具体由公司牵头组建项目公司参与 PPP 项目投标, 中标后负责投融资和建设, 建完后由项目公司负责运营, 运营期满后移交政府。资本金主要来自政府专项资金和社会资本, 项目参与方按照约定比例投入资本金。公司 PPP 项目的社会资本参与方主要为央企或国企施工单位。截至 2021 年 6 月末, 公司在手 PPP 项目除高庆项目外, 均为控股项目, 目前已完工项目 2 个, 分别为柳敦高速



公路和两徽高速公路项目，目前已进入试运营期，收入规模很小，收入不足部分由政府提供可行性缺口补助，计入“其他收益”；公司在建 PPP 项目 5 个，总投资 517.86 元，已投 309.52 亿元，后续投资压力较大，2022 年计划投资 65 亿元。建设完成后由公司负责高速公路运营，运营期限多为 30 年，回收期较长，预计对资金形成长期占用。运营期保障方面，根据项目可行性报告显示，公司投资运营 PPP 项目中，大部分项目设置了政府可行性缺口补助条款，整体运营风险可控。但仍有 2 个项目为自负盈亏（二车、柳敦），根据项目评估报告显示，以上 2 个项目投资年回报率均为 8%，运营期 30 年，预计运营期内均可收回投资成本，年运营费用分别为 0.34 亿元和 0.52 亿元，整体看，运营收益可得到较好保障，运营风险可控。此外，公司还有 1 个 PPP 转型项目，已投资 20.56 亿元，因投融资核心边界条件发生变化，后续预计转变为传统模式推进。

建筑施工业务

■ 公司公路领域以承接本部的公路投资项目为主，项目储备较充足。八冶集团拓展了公司的施工资质，但盈利能力较弱。公司工程建筑运营主体包括子公司甘肃路桥和八冶集团，施工领域侧重公路工程，2020 年收入占比 65.67%，并随着八冶集团划入，逐步向房建、矿山、冶金、石油化工工程领域拓展。（1）公路领域，甘肃路桥主要从事公路工程施工业务，具备公路工程总承包特级以及桥梁、隧道专业承包一级资质等，主要承接公司本部建筑施工业务，本部项目占其总合同额的 80% 左右，其余项目来自于地方国企、地方公路管理局等。2018~2020 年甘肃路桥新签合同额分别为 125.27 亿元、141.81 亿元和 150.07 亿元，可覆盖施工收入，项目储备较充足。2020 年公路领域实现施工收入 110.96 亿元，毛利率 14.75%。（2）非公路领域，运营主体为八冶集团，八冶集团具备施工总承包特级资质，2018~2020 年八冶集团新签合同额分别为 75.00 亿元、62.50 亿元和 45.2 亿元，对其施工收入的覆盖程度弱化。2020 年非公路领域施工收入和毛利率分别为 58.00 亿元和 5.09%，盈利水平较弱。

建筑施工延伸业务

■ 公司建筑施工延伸业务较为多元，完善公路建设产业链的同时，对公司盈利形成一定补充，但需关注盈利的稳定性。公司为完善公路施工产业链，发展了建筑施工延伸业务，包括商品销售、工程服务等



业务。(1) **商品销售业务**主要为满足公司自身建筑施工业务对原材料的采购需求,同时可对公司收入形成一定补充,运营主体为甘肃交通物资商贸集团有限公司(以下简称“商贸公司”),上游供应商多为大型钢厂、水泥厂,下游客户包括甘肃路桥、八冶集团以及外部施工企业,收入仅涵盖对外部施工企业的销售收入,内部销售已合并抵消,2018~2020年收入逐年增长,但毛利率受市场因素干扰呈现波动,毛利率分别为11.51%、0.80%和9.07%,该板块可对利润形成一定补充但盈利稳定性较差;风险控制方面,公司与上游供应商已建立了较为密切的合作关系,可通过提前锁价等方式一定程度上控制价格波动风险。(2) **工程服务业务**涵盖试剂检测、勘察设计、咨询和监理、客运站服务、物业服务、租赁服务、仓储运输等业务,业务较为分散,且毛利率水平也呈现波动,对利润形成一定补充,但稳定性一般。

管理与战略

■ **公司治理结构健全,内部管理制度完善。**(1) **法人治理:**根据《中华人民共和国公司法》制定了《公司章程》,建立了由出资人、董事会、监事会和经营管理层组成的法人治理结构。(2) **内部管理:**公司依据法人治理建立了系列配套制度规划和设计,涵盖了财务管理、投资管理、资金管理、担保管理、子公司管理和关联交易管理等整个公司经营管理过程,其中,子公司管理方面,公司建立健全委派董事制度,并对子公司财务报告相关的活动实施管理控制,参与子公司资金控制和资产管理。

表 4: 公司资产构成情况 (单位: 亿元)

项目	2018	2019	2020	2021Q3
流动资产	341.64	279.56	333.25	393.70
货币资金	118.12	73.79	84.47	92.14
应收账款	43.68	36.61	47.47	54.40
预付账款	35.62	42.05	33.84	28.86
其他应收款	112.41	80.79	96.01	123.63
存货	28.56	39.30	62.15	70.91
非流动资产	432.89	542.69	788.30	905.12
固定资产	14.31	16.95	30.85	34.90
在建工程	364.26	505.34	720.56	837.05
资产合计	774.52	822.25	1121.55	1298.82

资料来源:公司2018~2020年度审计报告及2021年三季度未经审计的财务报表,中债资信整理

■ **公司 PPP 项目投资规模大,未来存在较大投资压力。**公司未来投资仍将集中于传统性项目和 PPP 项目,传统性项目方面,2022年和2023年分别计划投资约129亿元和140亿元,鉴于财政资金拨付较为及时,资金压力可控。PPP项目方面,2022年和2023年均计划投资65亿元,结合公司短期债务约61亿元,短期内合计资金需求约126亿元。公司可用货币资金规模为76.62亿元,短期内自有资金缺口约49亿元,依赖外部融资实现资金平衡。整体看,公司未来存在较大投资压力。

财务风险:

■ **公司资产集中于在建工程,流动性较弱,资产质量一般。**随着公路项目的持续投入,公司资产规模持续增长,截至2021年9月末资产总额增至1,298.82亿元,其中在建工程、其他应收款及货币资金占比分别为64.45%、9.52%和7.09%。(1)在建工程账面价值837.05亿元,是公司资产的绝对构成,主要包括非经营性公路投资项目、PPP模式



表 5: 公司盈利及现金流情况 (单位: 亿元、%)

指标	2018	2019	2020	2021Q3
营业收入	125.41	141.21	211.67	173.38
营业毛利率	11.26	12.82	11.88	12.00
期间费用	9.06	12.23	20.67	14.75
利润总额	4.84	6.22	7.21	5.18
经营性业务利润	4.61	5.22	3.16	5.35
营业外收入	0.50	1.13	0.40	0.32
净资产收益率	1.78	1.31	1.24	1.00
总资产报酬率	1.25	1.23	1.62	—
经营活动净现金	7.05	62.60	49.19	56.85
投资活动净现金	-52.20	-152.12	-208.86	-115.64
筹资活动净现金	50.66	44.30	163.22	59.48

资料来源: 公司 2018~2020 年度审计报告及 2021 年三季度未经审计的财务报表, 中债资信整理

表 6: 公司债务及偿债指标情况

(单位: 亿元、%、倍)

项目	2018	2019	2020	2021Q3
全部债务	323.05	350.01	447.41	534.46
短期债务	36.66	39.09	48.10	60.95
EDITDA	11.38	14.26	20.21	—
资产负债率	53.59	55.31	52.05	52.58
全部债务资本化比率	47.33	48.78	45.41	46.46
现金类资产/短期债务	3.22	1.89	1.76	1.51
全部债务/EBITDA	28.38	24.54	22.13	—
EBITDA 利息保障倍数	0.83	1.19	1.28	—

资料来源: 公司 2018~2020 年度审计报告及 2021 年三季度未经审计的财务报表, 中债资信整理

下的经营性公路项目。截至 2021 年 6 月末, 公司传统性公路项目和 PPP 项目分别已完工投资 112.15 亿元和 124.10 亿元, 剩余项目尚在建设中。根据公司计划, 已完工的项目预计 2021 年末做结转, 但针对于传统性公路项目结转方案处于审批中, 尚不明确。(2) 其他应收款账面价值 123.63 亿元, 超过 50% 为非经营性往来款, 主要系子公司公发集团为省交通运输厅建设贫困区域农村公路垫付的工程款, 账龄 2~3 年, 回款期较长, 对资金形成占用。(3) 货币资金账面价值 92.14 亿元, 其中受限的保证金规模 2.71 亿元, 专款专用资金 12.81 亿元。截至 2021 年 9 月末, 公司受限资产为 426.03 亿元, 占同期总资产的 32.80%, 受限比例较高, 整体看资产质量一般。

■ **2020 年受益于较大规模可行性补助, 利润总额保持增长。现金流对地方财政回款依赖高, 未来投资支出仍较大, 依赖于对外筹资实现资金平衡。**2020 年, 得益于八冶集团的并表, 公司收入大幅增长, 但毛利率小幅回落、期间费用抬升, 导致 2020 年公司经营性业务利润呈现下滑。同时 2020 年受益于较大规模的高速公路可行性补助, 带动利润总额保持增长趋势。**现金流方面**, 得益于政府划拨资金规模扩大、工程回款增加, 公司经营活动现金流呈现持续净流入, 且规模较大; 近年投资活动现金流量呈大幅净流出状态, 主要系对公路 PPP 项目的持续投入, 未来仍有较大的资本支出, 预计将持续依赖于对外融资实现资金平衡。截至 2021 年 6 月末, 公司各类授信共计 880.24 亿元, 其中五大行及国开行授信合计占比 60% 左右, 授信质量较好, 剩余可用授信 491.04 亿元, 备用流动性充足, 可满足公司资金需求。

■ **公司实际债务负担较重, 短期周转压力可控, 长期偿债能力一般。**受 PPP 项目持续投入影响, 公司有息负债规模持续增长, 截至 2021 年 9 月末达 534.46 亿元, 较 2020 年末增长 19.45%, 平均融资成本 4.60%; 有息债务主要由 PPP 项目融资 (超过 300 亿元)、扶贫通村公路代垫工程款 (约 69 亿元)、以及部分建筑施工营运资金所构成, 后续 PPP 项目投资仍为有息负债主要增长点。同期公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为 52.58% 和 46.46%, 债务负担处于行业较轻水平。但若在资产端中扣除政府拨款对应的政府性项目, 同时在负债端纳入 10 亿元永续债, 公司实际资产负债率将超过 70%, 债务负担较重。**偿债方面**, 得益于公司较低的短债占比, 短债规模较小, 货币资金中扣除保证金、项目专款资金后, 可用货币资金规模对短债的覆盖程度为 1.26 倍, 短债周转压力可控。2020 年全部债务/EBITDA 和 EBITDA 利息保



障倍数分别为 22.13 倍和 1.28 倍，鉴于 PPP 项目多处于建设期，公司长期偿债指标表现一般，后续资金回收期较长。**对外担保方面**，截至 2021 年 9 月末，公司对外担保规模 13.80 亿元，担保比率为 2.27%，担保规模较小。

外部支持：

■ **甘肃省经济财政实力很强，公司外部支持增信作用较强。**公司的控股股东和实际控制人分别为甘肃公航旅和甘肃省国资委，作为甘肃省内公路建设重要的投融资建设主体，公司可获得甘肃省国资委在股权划拨、政府补贴等多方面支持，考虑甘肃省经济财政实力很强，且给予公司上述支持力度较大，未来若公司面临偿付风险，获得甘肃省国资委额外支持的可能性较大。整体看，外部支持具有较强增信作用。

综合评价：

公司是甘肃省内公路建设重要的投资建设主体，主要从事公路投资和建设业务，短期内其主营业务结构将保持稳定。公司非经营性公路项目历史财政拨款到位情况较好，经营性公路项目采取 PPP 模式，项目经营风险较小，但后续资金周转压力较大；工程施工业务主要承接公司投资的公路项目，施工领域集中度较高，但施工资质较好。经营风险很低。财务方面，公司资产质量一般，随着 PPP 项目持续投入，有息债务持续增长，但短期债务占比小且备用流动性充足，财务风险较低。外部支持具有较强的增信作用。**总体来看，公司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。**

附件一：

截至 2021 年 6 月末，公司主要 PPP 模式经营性收费公路情况（单位：亿元）

完工项目	总投资	已投资	资本金比例	已投资本金	是否进入运营期	预计建设期	运营期
柳敦高速公路项目	49.50	48.02	30.00%	13.29	试运营	2017-2021	30 年
两徽高速公路项目	74.60	74.60	40.38%	28.12	试运营	2015-2019	30 年
在建项目	总投资	已投资	资本金比例	已投资本金	是否进入运营期	预计建设期	运营期
二车一级公路项目	72.46	66.52	28.18%	15.49	否	2018-2021	30 年
灵华高速公路项目	101.24	19.82	25.81%	3.71	否	2019-2023	30 年
敦当高速公路项目	119.57	105.27	39.00%	46.42	试运营	2017-2021	30 年
彭大高速公路项目	120.27	110.65	20.00%	21.59	否	2016-2020	30 年
高庆高速公路项目	104.32	7.26	20.00%	6.26	否	2021-2024	30 年
转型项目	总投资	已投资	资本金比例	已投资本金	是否进入运营期	备注	
金河高速公路项目	214.40	20.56	41.47%	20.49	否	因投融资核心边界条件发生变化，后续预计转变为传统模式推进	
合计	856.36	452.70		155.37			

附件二：

主体信用等级符号及含义

中债资信主体评级符号体系适用于公司主体评级业务，是对受评主体违约风险的评价。其等级划分为四等十级，符号表示分别为 AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C、D，其中 AAA 至 B 级别可用‘+’或‘-’符号进行微调，表示在本等级内略高或略低于中等水平。各主体等级含义如下：

等级符号	等级含义
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低
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	偿还债务的能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB	偿还债务的能力一般，受不利经济环境的影响较大，违约风险一般。
BB	偿还债务的能力较弱，受不利经济环境的影响很大，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	主体基本无法偿还债务，未来一段时间内将发生违约。
CC	主体基本难以偿还债务，短期内将发生违约。
C	主体已发布债务兑付风险提示、申请破产等情况，表示主体即将违约。
D	主体已经违约。

附件三：

公司主要财务数据（合并口径）

财务数据（单位：亿元）	2018	2019	2020	2021Q3
货币资金	118.12	73.79	84.47	92.14
应收票据	0.09	0.13	1.69	1.62
应收账款	43.68	36.61	47.47	54.40
其他应收款	112.41	80.79	96.01	123.63
存货	28.56	39.30	62.15	70.91
流动资产合计	341.64	279.56	333.25	393.70
长期股权投资	49.26	4.81	15.90	8.67
固定资产	14.31	16.95	30.85	34.90
在建工程	364.26	505.34	720.56	837.05
无形资产	1.69	2.51	4.43	5.10
资产总计	774.52	822.25	1121.55	1298.82
短期借款	34.58	36.56	47.05	57.81
应付票据	2.08	2.53	1.05	3.13
应付账款	49.12	50.99	68.84	60.45
其他应付款	22.49	6.00	25.94	15.10
一年内到期的非流动负债	0.00	0.00	0.00	0.00
流动负债合计	127.90	118.34	172.44	170.09
长期借款	253.56	254.48	312.61	368.58
应付债券	0.00	28.77	64.00	84.00
负债合计	415.05	454.78	583.74	682.86
实收资本（股本）	0.50	0.50	0.50	0.50
资本公积	318.77	300.54	404.57	464.99
未分配利润	9.98	13.77	17.69	22.10
少数股东权益	27.72	50.28	102.23	114.72
所有者权益合计	359.47	367.47	537.81	615.95
营业总收入	125.41	141.21	211.67	173.38
营业成本	111.29	123.11	186.52	152.58
销售费用	0.60	0.82	0.93	0.78
管理费用	6.65	6.98	9.39	7.56
财务费用	1.82	3.58	8.24	5.52
投资收益	0.06	0.26	0.45	0.17
营业利润	4.62	5.80	7.23	5.17
利润总额	4.84	6.22	7.21	5.18
净利润	3.96	4.76	5.61	4.35
归属于母公司所有者的净利润	3.66	4.35	5.59	3.29
销售商品、提供劳务收到的现金	117.97	152.79	151.14	134.85
经营活动现金流入量	224.91	310.69	352.95	227.80
购买商品、接受劳务支付的现金	121.82	129.46	112.21	123.14
经营活动现金流量净额	7.05	62.60	49.19	56.85
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	52.38	137.64	209.64	119.61
投资活动现金流量净额	-52.20	-152.12	-208.86	-115.64
筹资活动现金流量净额	50.66	44.30	163.22	59.48

附件四：

公司主要财务指标（合并口径）

财务指标	2018	2019	2020	2021Q3
现金类资产（亿元）	118.20	73.92	86.16	93.75
全部债务（亿元）	323.05	350.01	447.41	534.46
EBIT（亿元）	6.77	9.80	15.73	—
EBITDA（亿元）	11.38	14.26	20.21	—
应收账款周转率（次）	3.84	3.51	4.93	4.40
存货周转率（次）	4.98	3.63	3.68	3.06
流动资产周转率（次）	0.51	0.45	0.69	0.64
总资产周转率（次）	0.23	0.18	0.22	0.19
资产负债率（%）	53.59	55.31	52.05	52.58
全部债务资本化比率（%）	47.33	48.78	45.41	46.46
营业毛利率（%）	11.26	12.82	11.88	12.00
总资产报酬率（%）	1.25	1.23	1.62	—
净资产收益率（%）	1.78	1.31	1.24	1.00
期间费用收入比（%）	7.23	8.66	9.77	8.51
成本费用率（%）	95.96	95.84	97.88	96.51
现金收入比（%）	94.07	108.21	71.40	77.78
盈利现金比率（%）	177.95	1315.72	877.04	1307.72
经营净现金/EBITDA（%）	61.95	438.90	243.36	—
流动比率（倍）	2.67	2.36	1.93	2.31
速动比率（倍）	2.45	2.03	1.57	1.90
保守速动比率（倍）	0.92	0.62	0.50	0.55
全部债务/EBITDA（倍）	28.38	24.54	22.13	—
EBITDA 利息保障倍数（倍）	0.83	1.19	1.28	—
经营净现金流动负债比（倍）	0.06	0.53	0.29	0.33
经营净现金负债比（倍）	0.02	0.14	0.08	0.08
经营净现金利息保障倍数（倍）	0.52	5.24	3.12	9.83

附件五：

指标计算公式

公式说明：

现金类资产=货币资金+交易性金融资产+应收票据

短期债务=短期借款+交易性金融负债+应付票据+一年内到期的非流动负债（有息）+其他短期有息负债

长期债务=长期借款+应付债券+其他长期有息负债

全部债务=短期债务+长期债务

营业收入合计=营业收入+利息收入+手续费及佣金收入+其他营业收入

营业成本合计=营业成本+利息支出+手续费及佣金支出+其他营业成本

EBIT=利润总额+费用化利息支出

EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+无形资产摊销+长期待摊费用摊销

应收账款周转率（次）=营业收入/（平均应收账款+平均应收票据）

存货周转率（次）=营业成本/平均存货

流动资产周转率（次）=营业收入/平均流动资产

总资产周转率（次）=营业收入/平均资产总额

资产负债率（%）=负债总额/资产总额×100%

全部债务资本化比率（%）=全部债务/（全部债务+所有者权益（含少数股东权益））×100%

长期债务资本化比率（%）=长期债务/（长期债务+所有者权益（含少数股东权益））×100%

营业毛利率（%）=（营业收入合计-营业成本合计）/营业收入合计×100%

总资产报酬率（%）=EBIT/平均资产总额×100%

净资产收益率（%）=净利润（含少数股东损益）/平均所有者权益（含少数股东权益）×100%

EBIT 利润率（%）=EBIT/营业收入合计×100%

EBITDA 利润率（%）=EBITDA/营业收入合计×100%

期间费用收入比（%）=（管理费用+财务费用+销售费用）/营业收入合计×100%

成本费用率（%）=（营业成本合计+期间费用）/营业收入合计×100%

现金收入比（%）=销售商品、提供劳务收到的现金/营业收入×100%

盈利现金比率（%）=经营活动现金流量净额/净利润×100%

流动比率（倍）=流动资产/流动负债

速动比率（倍）=（流动资产-存货）/流动负债

保守速动比率（倍）=（货币资金+应收票据+交易性金融资产）/流动负债

EBITDA 利息保障倍数（倍）=EBITDA/（费用化利息支出+资本化利息）

经营净现金利息保障倍数（倍）=经营活动现金流量净额/（费用化利息支出+资本化利息）

经营净现金流动负债比（倍）=经营活动现金流量净额/流动负债

经营净现金负债比（倍）=经营活动现金流量净额/负债总额

附件六：

跟踪评级安排

中债资信评估有限责任公司（以下简称“中债资信”）将在甘肃省公路交通建设集团有限公司（以下简称“受评主体”）主体信用等级有效期内，对受评主体的信用状况进行持续跟踪监测，并根据评级协议有关约定确认是否出具跟踪评级报告。

中债资信将密切关注受评主体的信用品质及相关信息。在受评主体信用等级有效期内，如受评主体发生可能影响信用等级的重大事件，应及时通知中债资信并提供有关资料，中债资信将就该事项进行实地调查或电话访谈，及时对该事项进行分析，确定是否要对信用等级进行调整；如受评主体不能及时提供跟踪评级资料和信息，导致中债资信无法对其信用等级变化情况做出判断，中债资信可以终止评级。

信用评级报告声明

（一）中债资信评估有限责任公司（以下简称“中债资信”）对甘肃省公路交通建设集团有限公司（以下简称“受评主体”）的信用等级评定是以中债资信的评级方法为依据，在参考评级模型处理结果的基础上，通过信用评审委员的专业经验判断而确定的。

（二）中债资信所评定的受评主体信用等级仅反映受评主体违约可能性的高低，并非是对其是否违约的直接判断。

（三）中债资信所评定的受评主体信用等级反映的是中债资信对受评主体长期信用质量的判断，是中债资信对受评主体未来一个经济周期经营风险和财务风险综合评估的结果，而不是仅反映评级时点受评主体的信用品质。

（四）中债资信及其相关信用评级分析师、信用评审委员与受评主体之间，不存在任何影响评级客观、独立、公正的关联关系；本报告的评级结论是中债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，中债资信有充分理由保证所出具的评级报告遵循了客观、独立、公正的原则，未因受评主体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，并非某种决策的结论、建议等。

（六）本报告中引用的受评主体相关资料均由受评主体提供或由其公开披露的资料整理，中债资信无法对引用资料的真实性及完整性负责。

（七）本报告所采用的评级符号体系仅适用于中债资信针对中国区域（不含港澳台）的信用评级业务，与非依据该区域评级符号体系得出的评级结果不具有可比性。

（八）本报告所评定的信用等级自评级报告出具之日起一年内有效；在有效期内，该信用等级有可能根据中债资信跟踪评级的结论发生变化。

（九）本报告版权归中债资信所有，未经书面许可，任何人不得对报告进行任何形式的发布和复制。