



定西国有投资(控股)集团有限公司 2024 年度跟踪评级报告

中诚信国际信用评级有限责任公司 | 编号：信评委函字[2024]跟踪 2262 号

声 明

- 本次评级为委托评级，中诚信国际及其评估人员与评级委托方、评级对象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。
- 本次评级依据评级对象提供或已经正式对外公布的信息，以及其他根据监管规定收集的信息，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，但中诚信国际对于相关信息的合法性、真实性、完整性、准确性不作任何保证。
- 中诚信国际及项目人员履行了尽职调查和诚信义务，有充分理由保证本次评级遵循了真实、客观、公正的原则。
- 评级报告的评级结论是中诚信国际依据合理的内部信用评级标准和方法、评级程序做出的独立判断，未受评级委托方、评级对象和其他第三方的干预和影响。
- 本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，也不能作为任何人购买、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使用本报告所述的评级结果而出现的任何损失负责，亦不对评级委托方、评级对象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。
- 本次评级结果自本评级报告出具之日起生效，有效期为受评债项的存续期。受评债项存续期内，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。
- 根据监管要求，本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。对于任何未经充分授权而使用本报告的行为，中诚信国际不承担任何责任。

中诚信国际信用评级有限责任公司

2024 年 6 月 28 日

本次跟踪发行人及评级结果	定西国有投资(控股)集团有限公司	AA/稳定
--------------	------------------	-------

本次跟踪担保主体及评级结果	甘肃金控融资担保集团股份有限公司	AAA/稳定
---------------	------------------	--------

本次跟踪债项及评级结果	“20 定西城投债/20 定西债”	AAA
-------------	-------------------	-----

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。
--------	--

评级观点	本次跟踪维持主体及债项上次评级结论，该债项级别充分考虑了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”）提供的全额无条件不可撤销的连带责任保证担保对债券本息偿付的保障作用。中诚信国际认为定西市的经济财政实力持续增长，潜在的支持能力较强。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”或“发行人”）是定西市最大的国有资产运营主体，持续获得政府的支持，区域重要性和政府关联性高。同时，需关注资产流动性较弱、存在一定投资支出压力等对其经营和整体信用状况造成的影响。
------	---

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等。
------------	---

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。
------------	---

正 面

- **区域经济保持稳步发展。**2023年定西市经济财政实力持续增强，为公司发展提供较好的外部环境。
- **保持重要的地位，持续获得政府支持。**跟踪期内，公司仍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、城乡供排水等领域仍承担着重要的职能，在政府补贴等方面持续获得定西市人民政府的支持。
- **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

- **资产流动性仍较弱。**公司资产中存货、固定资产及应收类款项占比仍较大，变现能力较差，且部分应收对象存在负面舆情，需关注款项收回情况，公司资产流动性较弱。
- **存在一定的投资支出压力。**跟踪期内，公司工程施工、商品房及保障房项目尚需一定投资支出规模且需关注项目后续回款情况。

项目负责人：周 飞 fzhou@ccxi.com.cn

项目组成员：欧阳守红 shhouyang@ccxi.com.cn

评级总监：

电话：(027)87339288

财务概况

定西国投（合并口径）	2021	2022	2023
资产总计（亿元）	132.38	101.28	106.79
经调整的所有者权益合计（亿元）	48.21	43.91	43.80
负债合计（亿元）	84.18	57.37	62.99
总债务（亿元）	69.59	35.10	43.75
营业总收入（亿元）	11.30	13.52	15.36
经营性业务利润（亿元）	0.66	0.68	0.42
净利润（亿元）	0.45	0.32	0.11
EBITDA（亿元）	2.16	2.22	2.15
经营活动产生的现金流量净额（亿元）	-4.27	0.40	-0.36
总资本化比率（%）	59.08	44.42	49.97
EBITDA 利息保障倍数（X）	4.25	2.16	1.69

注：1、中诚信国际根据定西国投提供的其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 2021~2023 年审计报告整理。其中，2021 年、2022 年财务数据分别采用了 2022 年、2023 年审计报告期初数，2023 年财务数据采用了 2023 年审计报告期末数；2、中诚信国际分析时，将公司长期应付款中的有息调入长期债务核算；3、本报告中所引用数据除特别说明外，均为中诚信国际统计口径，其中“--”表示不适用或数据不可比，特此说明。

担保主体财务概况

甘肃金控担保（合并口径）	2021	2022	2023
总资产（亿元）	136.58	143.38	147.98
担保损失准备金（亿元）	14.29	19.63	22.15
所有者权益（亿元）	117.47	117.95	119.20
在保余额（亿元）	342.72	322.08	356.87
担保业务收入（亿元）	3.51	4.29	2.73
利息净收入（亿元）	3.97	3.56	3.64
投资收益（亿元）	0.23	0.21	0.15
净利润（亿元）	0.33	0.38	1.51
平均资本回报率(%)	0.28	0.32	1.27
累计代偿率(%)	6.68	5.84	5.85
净资产放大倍数(X)	2.70	2.62	2.74

注：1、中诚信国际根据甘肃金控担保提供的经大信会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2021~2023 年审计报告整理。其中，2021 年、2022 年财务数据分别采用了 2022 年、2023 年审计报告期初数，2023 年财务数据采用 2023 年审计报告期末数；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。

同行业比较（2023 年数据）

项目	定西国投	巴中国资	黔西南城投
最新主体信用等级	AA	AA	AA
地区	甘肃省-定西市	四川省-巴中市	贵州省-黔西南州
GDP（亿元）	600.10	780.28	1,552.24
一般公共预算收入（亿元）	32.60	56.07	91.78
所有者权益合计（亿元）	43.80	306.02	109.73
资产负债率（%）	58.98	56.46	49.88
EBITDA 利息保障倍数（X）	1.69	0.61	1.05

中诚信国际认为，定西市与巴中市、黔西南州行政地位基本相当，区域环境基本相似；公司与可比公司的定位均为当地重要的基础设施建设主体，业务运营实力基本相当；公司权益规模低于比较组，总体资本实力相对较弱；利息覆盖能力相对较好，但财务杠杆处于较高水平，整体来看财务融资能力基本相近。同时，当地政府的支持能力均为较强，并对上述公司具有强或很强的支持意愿。

注：“巴中国资”系“巴中市国有资本运营集团有限公司”的简称；“黔西南城投”系“黔西南州城市建设投资(集团)有限公司”的简称。

资料来源：公司提供及公开信息，中诚信国际整理

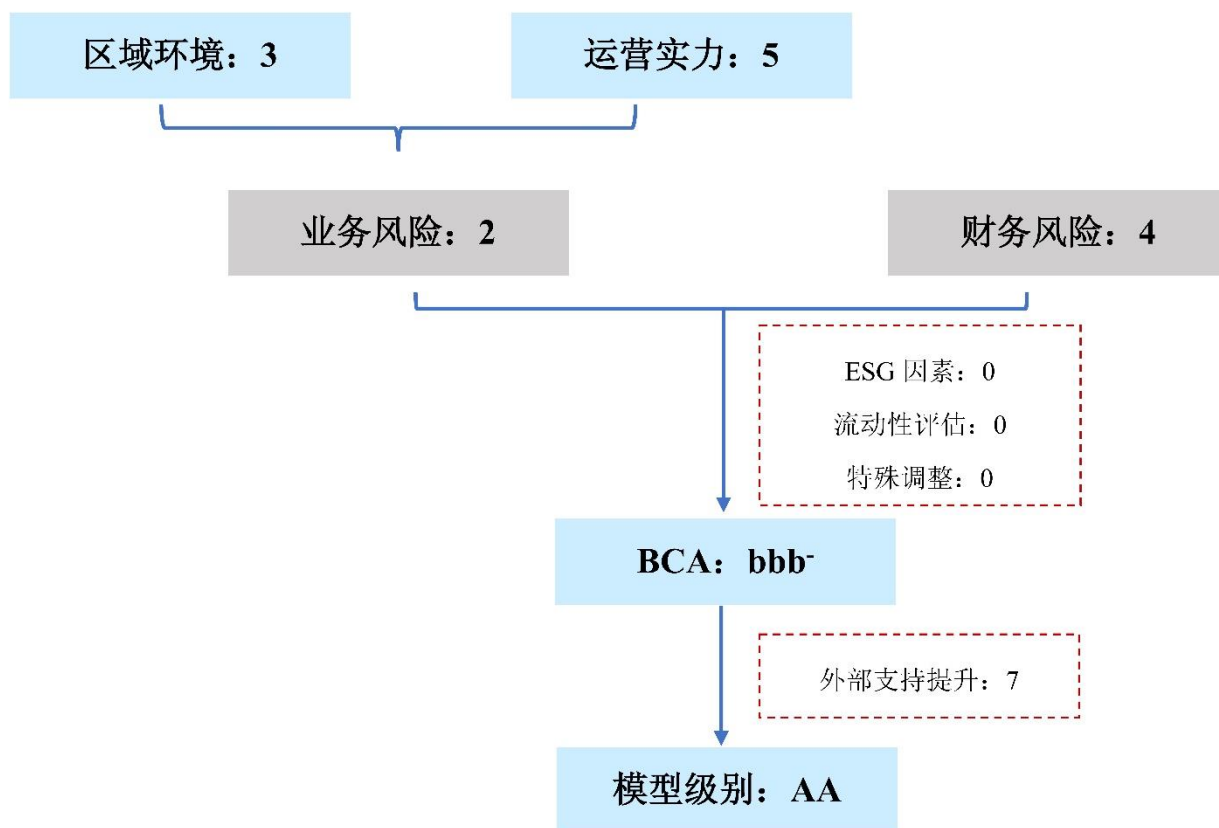
● 本次跟踪情况

债项简称	本次债项 评级结果	上次债项 评级结果	上次评级 有效期	发行金额/债项余额 (亿元)	存续期	特殊条款
20 定西城 投债/20 定 西债	AAA	AAA	2023/06/28 至 本报告出具日	10.00/8.00	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%

主体简称	本次评级结果	上次评级结果	上次评级有效期
定西国投	AA/稳定	AA/稳定	2023/06/28 至本报告出具日

● 评级模型

定西国有投资(控股)集团有限公司评级模型打分(C220000_2024_04_2024_01)



注:

调整项: 当期状况对企业基础信用等级无显著影响。

外部支持: 中诚信国际认为，定西市政府的支持能力较强，对公司有很强的支持意愿，主要体现在定西市持续增长的经济财政实力；定西国投系定西市最大的国有资产运营主体，成立以来持续获得政府在资金注入和财政补助等方面的大力支持，具备高的重要性及与政府的关联性。综合考虑个体信用状况、外部支持能力和意愿，外部支持提升子级是实际使用的外部支持力度。

方法论: 中诚信国际基础设施投融资行业评级方法与模型 C220000_2024_04

宏观经济和行业政策

中诚信国际认为，2024 年一季度中国经济增长好于预期，工业生产与制造业投资加速是主要拉动因素，但消费恢复性增长的势头有所减弱，供需失衡的矛盾尚未缓解，宏观政策仍需着力推动经济实现供需良性循环。

详见《2024 年一季度宏观经济与政策分析》，报告链接

<https://www.ccxi.com.cn/coreditResearch/detail/11126?type=1>

2024 年二季度基投行业政策主基调预计将延续且细节将进一步落实，未来地方债务管理措施将更加全面化和系统化。政策将加速驱动基投企业转型，对转型企业自身实力提出更高的要求，转型中的政企关系演化亦有必要动态审视；在政策影响下，基投企业发展或将因资源禀赋和政策差异而加速分化，资源优势突出区域和政策支持领域的基投企业具备更好的转型发展优势，而弱区域短期化债政策的“利好”与长期基本面的“羸弱”之间的冲突仍较为突出，或将面临转型发展资源优势不足和存量债务风险防范化解的双重难题，其信用风险缓释较大程度上依赖于当前化债政策的后续执行力度和持续时间。

详见《基础设施投融资行业 2024 年一季度政策回顾及影响分析》，报告链接

<https://www.ccxi.com.cn/coreditResearch/detail/11066?type=1>

区域环境

中诚信国际认为，定西市经济基础相对薄弱，但区位优势较好，2023 年经济财政实力稳步增长，但仍较弱，财政平衡率较低，对上级转移支付的依赖性较强，再融资环境较弱，潜在的支持能力较强。

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，但近年经济保持呈稳步增长态势，2023 年全市实现地区生产总值 600.10 亿元，比上年增长 6.6%，三次产业结构比例由 2022 年的 20.2:17.3:62.5 调整为 20.6:17.6:61.8，第三产业占比略有下降。截至 2023 年末，定西市常住人口为 248.24 万人。2023 年，定西市一般公共预算收入有所上升，但自给率和税收占比均有所下滑且仍处于低水平。再融资环境方面，定西市广义债务率偏高，同时区域内城投企业的融资主要依赖银行融资，直融亦有一定规模，其中债券市场发行利差普遍高于全国平均水平。定西市发债主体未出现债券违约事件，但受甘肃省内城投企业的融资相关风险有所释放影响，区域融资环境较弱，未来该地区的整体信用状况及融资环境仍然值得关注。

表 1：近年来定西市地方经济财政实力

项目	2021	2022	2023	2024.1~3
GDP（亿元）	500.76	557.93	600.10	129.57
GDP 增速（%）	8.3	7.8	6.6	6.2
人均 GDP（万元）	1.99	2.23	2.41	--
固定资产投资增速（%）	15.3	16.7	12.5	--
一般公共预算收入（亿元）	30.61	30.87	32.60	10.25
政府性基金收入（亿元）	17.51	16.27	10.69	--
税收收入占比（%）	59.85	55.07	50.67	--
公共财政平衡率（%）	10.88	9.88	9.73	--

地方政府债务余额(亿元) 225.55 286.22 343.30 --

注: 税收收入占比=税收收入/一般公共预算收入*100%; 公共财政平衡率=一般公共预算收入/一般公共预算支出*100%。

资料来源: 定西市人民政府, 中诚信国际整理

运营实力

中诚信国际认为, 跟踪期内, 公司仍为定西市最大的基础设施建设主体, 业务涉及基础设施建设、贸易、水务、融资担保等, 具有较强的业务竞争力; 2023 年, 公司收入的主要来源为贸易及工程项目收入, 规模较上年有所增长, 且工程项目收入毛利大幅改善, 带动公司毛利率显著提升。

值得注意的是, 公司 2023 年仍未能确认代建收入, 需关注后续收入确认情况; 公司工程施工、保障房及商品房项目尚需一定投资支出规模且需关注项目后续回款情况; 贸易业务占公司收入比重相对较大, 需关注贸易业务供应商及客户集中度较高的相关风险。

表 2: 近年来公司营业收入及毛利率构成情况(亿元、%)

	2021 年			2022 年			2023 年		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
工程项目及代建	1.72	15.23	-7.95	0.59	4.36	-11.47	2.21	14.39	37.54
房地产开发	0.93	8.24	28.23	3.43	25.36	9.71	0.63	4.09	13.37
水务	0.75	6.64	38.27	0.58	4.30	-17.58	0.71	4.65	0.63
供热	0.40	3.54	-52.54	--	--	--	--	--	--
融资担保	0.01	0.09	168.96	0.02	0.11	132.28	0.01	0.03	157.26
其他	7.48	66.25	1.07	8.90	65.87	8.43	11.80	76.84	10.89
其中: 贸易	6.00	53.14	1.87	6.02	44.51	2.55	7.86	51.20	2.00
营业收入/毛利率合计	11.30	100.00	2.73	13.52	100.00	6.91	15.36	100.00	14.40

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; 3、工程项目及代建 2023 年毛利率改善主要是当期结算项目毛利率较高所致, 融资担保业务近年来毛利率高于 100%主要系冲回往年计提准备金所致; 4、公司供热业务原主要由定西市新城供热有限责任公司(以下简称“新城供热”)负责运营, 新城供热系定西市建设投资有限公司(以下简称“定西建投”)子公司, 2022 年定西建投划出公司合并范围, 公司不再运营供热业务。

资料来源: 公司提供, 中诚信国际整理

基础设施建设板块, 代建方面, 跟踪期内, 公司仍是定西市重要的基础设施建设主体, 主要负责定西市新城区范围内的城市基础设施项目建设¹, 业务模式未发生变化, 公司与定西市人民政府签订《工程项目建设协议》, 公司负责项目全过程建设。项目完工后, 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%的建设管理费向公司回购。资金方面, 项目建设时, 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。

业务开展方面, 跟踪期内, 公司仍未确认基础设施代建收入。截至 2023 年末, 公司在建项目尚需投资规模仍不大, 拟建项目相对较少, 业务可持续性较弱; 资金来源主要为财政拨款及专项债, 部分需要使用银行贷款等自筹资金, 整体资本支出压力尚可。

¹ 相关业务 2020~2021 年主要由定西建投负责; 2022 年, 由于定西建投被划出公司合并范围, 相关业务由定西市陇发城乡建设投资集团有限公司(以下简称“陇发建投”)负责。

表 3：截至 2023 年末公司主要在建项目情况（亿元、年）

项目名称	建设内容	总投资	已投资	资金来源	预计建设周期
企业孵化园	项目用地面积 18,679.1 平方米（约 28.02 亩），总建筑面积为 69,591.8 平方米，主要包括主楼 A 座、B 座、C 座及其裙房、地下车库，其中 A 座为地上 13 层，建筑面积 31,256.35 平方米，建筑高度 49.95 米，B 座为地上 10 层，建筑面积 12,916.83 平方米，建筑高度 40.10 米，C 座为地上 5 层，建筑面积 7,759.12 平方米，建筑高度 21.60 米。地下一层为复式机械式停车场及设备用房，建筑面积 14,631.00 平方米，停车位 496 个	5.28	2.10	银行贷款	3
定西市新城区新时代广场停车场建设项目	该项目于 2022 年 8 月 9 日经定发改发（2022）216 号文件批复，总用地面积 15,001.05 平方米，总建筑面积为 12,318.5 平方米，主要包括地下车库和地上公园	1.46	0.63	专项债券及银行贷款	1
人才公寓（博远楼）项目	新建一幢 11 层房屋建筑，单体建筑面积为 6,393.6 平方米，其中地上 5,921.2 平方米，地下建筑面积 472.4 平方米	0.78	0.30	银行贷款及企业自筹	1
老城区南山停车场建设项目	该项目于 2022 年 8 月 1 日经安发改审批（2022）114 号文件批复，新建地上 12 层地下 2 层钢结构塔式机械停车楼，总用地面积 2,464.87 平方米（3.697 亩），总建筑面积为 9,394.31 平方米，其中：地上建筑面积 8,352.86 平方米，地下建筑面积 1,041.45 平方米	1.01	0.38	专项债券及银行贷款	1
合计	--	8.53	3.41	--	--

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

表 4：截至 2023 年末公司主要拟建项目情况（亿元）

项目名称	建设内容	总投资	资金来源	预计建设周期
定西市五馆两中心项目	按照使用功能依次规划设计文化馆、美术馆、科技馆、档案馆、非遗展示馆、老年活动中心和青少年活动中心，总建筑面积 4.9 万平方米	4.20	财政拨款及自筹	3 年
定西市安定区原市疾控中心及周边棚户区改造（南山惠民公寓）项目	总用地面积 11,244.4 平方（16.867 亩），总建筑面积 56,725 平方米，其中地上建筑面积 42,725 平方米，地下建筑面积 14,000 平方米，容积率 3.8。拟新建三栋住宅楼，地上 26 层，地上建筑面积 37,135 平方米；拟新建三栋商业楼，地上建筑面积 5,590 平方米；地下车位 330 个，地下建筑面积 14,000 平方米	2.23	专项债券 银行贷款	2 年
合计	--	6.43	--	--

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

工程施工业务方面，工程施工业务主要由定西市和源市政工程有限公司、甘肃朴信建筑安装工程有限公司负责经营（以下分别简称“和源市政”和“朴信建安”）。和源市政拥有房地产开发二级资质及施工劳务资质，建筑工程、市政公用工程、水利水电工程施工总承包二级资质目前正在申报公示中，预计 2024 年 7 月完成；朴信建安拥有建筑工程施工总承包二级、建筑幕墙工程专业承包二级、市政公用工程施工总承包二级、机电工程施工总承包二级、公路工程施工总承包二级、水利水电工程施工总承包二级、桥梁工程专业承包二级、钢结构工程专业承包二级等资质，但值得注意的是，朴信建安于 2024 年 5 月从定西市水务投资(集团)有限公司（以下简称

“水投集团”)划转至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”)。业务模式方面,公司仍主要通过招投标获得总承包合同并负责组织施工,公司对建设项目施工的全过程负责;公司也会根据项目特性,在征得业主同意后,将部分工程进行专业分包或劳务分包。公司工程施工业务集中于定西市范围内。

业务开展方面,跟踪期内,公司实现工程施工业务收入 2.21 亿元。2023 年公司工程施工板块新签合同额为 5.18 亿元,截至 2023 年末,公司工程施工板块累计在手合同额为 6.90 亿元;同期末,公司主要承建项目合同金额为 6.04 亿元,已投资 1.10 亿元。总体来看,截至 2023 年末,公司承建项目尚需一定投资规模。

表 5: 截至 2023 年末公司承建工程施工项目情况(亿元)

项目名称	总投资	已投资
定西市城镇污水管网改造工程	1.42	0.10
引洮供水一期定西市陇通安定农村供水提质增效工程	1.34	0.09
定西市新市区污水厂污泥集中处置及沼气综合利用项目	0.89	0.20
定西市公共供水管网漏损治理试点工程	1.59	0.00
引洮供水二期配套陇西县城乡供水马河调蓄水池一期工程	0.81	0.71
合计	6.04	1.10

资料来源:公司提供,中诚信国际整理

表 6: 近年来公司新签合同额及在手合同额情况(个、亿元)

年份	新签合同个数	新签合同金额	项目已回款金额
2021 年	13	3.09	1.86
2022 年	6	2.78	1.67
2023 年	9	5.18	1.04

资料来源:公司提供,中诚信国际整理

房地产业务板块,房地产业务包括商品房业务和保障房业务,具体来看,商品房业务方面,由陇西陇川房地产开发有限公司(以下简称“陇西房地产”)和定西水投清源置业有限公司(以下简称“清源置业”)负责。业务开展方面,截至 2023 年末,在建项目仅有佳禾广场和渭水人家,业务可持续性一般,2023 年房地产业务确认收入较上年有所下滑。

表 7: 截至 2023 年末公司在建商品房情况(亿元、%)

项目名称	总投资	已投资	销售进度	合同销售金额
佳禾广场	9.20	8.85	89.00	6.67
渭水人家	3.86	2.00	10.60	0.38
合计	13.06	10.85	--	7.05

资料来源:公司提供,中诚信国际整理

保障房业务方面,跟踪期内,公司仍是定西市最重要的保障房建设主体,陇西房地产和清源置业均拥有房地产二级开发资质。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。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 2023 年末,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 13.08 亿元,已回款 12.84 亿元。截至 2023 年末,公司保障房尚需一定投资规模。

表 8：截至 2023 年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	已回款
阳光馨苑	8.90	9.70	6.07	5.87
宏通苑	2.06	2.06	2.71	2.7
怡馨苑	3.50	3.50	4.30	4.27
合计	14.46	15.26	13.08	12.84

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

表 9：截至 2023 年末公司在建保障房情况（亿元）

项目名称	建设内容	总投资	已投资	尚需投资	资金来源
贵清文苑	主要包括保障房建设工程、保障房地块内配套基础设施、商品住宅建设工程和小区外配套基础设施四部分。规划新建住宅总户数 3,736 套，其中保障房 1,864 套，商品房 1,872 套。	27.27	7.50	19.77	银行贷款
定西市市本级保障性租赁住房项目	每年改造 1,500 套，改造 7 万平方米。	0.07	0.05	0.02	专项债券 银行贷款
合计		27.34	7.55	19.79	--

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

公用事业板块，跟踪期内，公司仍是定西市最大的水务业务运营主体，负责定西市内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。

公司供水类型主要包括居民生活用水、非居民生活用水和特种用水。供水业务收费模式主要包括网点收费与上门收费。其中，网点收费为收到水费即确认收入；上门收费方式为按照抄送的报表计入应收账款并确认收入，实际回款周期在一个月左右。水价方面，水价包括基本水价、水资源费和污水处理费。2017 年，根据《关于定西城区居民生活用水阶梯价格工商业用水同价格的批复》（定发改商价[2015]845 号）和《定西市发展和改革委员会关于定西城区自来水价格调整的批复》（定发改商价[2017]80 号），定西市上调了水价，近年供水业务收费模式和收费标准未发生变化。公司水源主要来源于引洮工程，截至 2023 年末，公司供水业务实际日供水能力为 13.00 万吨，内官水厂、马河水厂主管网长度分别为 50 公里和 44 公里。公司水源工程主要系引洮工程。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，截至目前仍尚未完工，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。2023 年，公司实现供水业务 0.51 亿元，较上年有所回升。

公司账面中水务资产仍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。公司水务施工业务主要由定西市和源市政工程有限公司负责，截至 2023 年末，公司主要在建水务项目尚需投资规模较小，资金来源全部为自筹，资本支出压力较小。

表 10：公司水费收取标准情况（元/立方米）

用水种类	收费标准	基本水价	水资源费	污水处理费	合计
居民生活用水	第一级水量：每月每户 8 立方米以下	2.25	0.20	0.95	3.40
	第二级水量：每月每户 8~12 立方米（含）	3.40	0.20	0.95	4.55

	第三级水量：每月每户 12 立方米以上	6.75	0.20	0.95	7.90
非居民生活用水	包括行政用水、经营用水、工业用水。其中：对超过额定用水 20%以内（含）的部分	3.65	0.15	1.40	5.20
	加价 50%；超定额 20-40%（含）的加价				
	100%；超定额 40%以上的加价 200%				
特种用水	特种用水按实际用水量计量收费	5.75	1.00	1.40	8.15

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

表 11：近年来公司供水业务运营情况

项目名称	2021	2022	2023
实际日供水能力（万吨）	13.00	13.00	13.00
管网长度（公里）	252.00	261.63	279.00
原水采购量（万吨）	2,476.00	1,800.60	1,851.60
全年供水量（万吨）	2,368.00	1,744.60	1,182.21
城区供水漏损率（%）	7.15	5.70	9.09
全年售水量（万吨）	929.00	970.00	999.15

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

表 12：截至 2023 年末水投集团主要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	23,486.16	23,486.16	--
定西城区配套完善供水管网工程	自营	4 年	否	13,802.62	13,802.62	--
定西市城区污水处理厂提标改造工程	自营	4 年	否	4,295.07	4,295.07	--
定西市新市区污水处理厂提标改造工程	自营	3 年	否	11,232.87	11,232.87	--
定西市安定区污水处理调蓄池工程	自营	3 年	否	12,000.71	12,000.71	--
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	4,498.36	4,498.36	--
引洮二期马河调蓄水池一期工程	自营	--	否	8,134.00	7,748.36	385.64
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	1,526.52	--
合计	--	--	--	78,940.79	78,590.67	385.64

注：1、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；2、如本年已投资金额小于上期已投资金额主要是由于审计调整导致的。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

公司污水处理业务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”）及定西净源污水处理有限公司（以下简称“净源污水公司”）负责运营。截至 2023 年末，清源污水公司污水管网长度 101.21 公里；2023 年，清源污水公司污水日处理能力 1.16 万吨，全年污水处理量 424.36 万吨，处理水质能够稳定达到（GB18918-2002）一级 A 标准。截至 2023 年末，净源污水公司污水管网长度 95.42 公里；2023 年，净源污水公司污水日处理能力 0.80 万吨，全年污水处理量 290.34 万吨，处理水质能够稳定达到（GB18918-2002）一级 A 标准。收入方面，2023 年，公司实现污水处理业务收入 0.21 亿元，毛利率为-29.56%；由于定西市用户分布分散、运行成本较高、折旧规模相对较大，污水处理业务仍呈持续亏损状态，其中 2023 年收入规模有所增长主要系部分前期未结算收入当期补结算所致，毛利率虽仍为负但大幅收窄，主要系当期调整相应资产折旧年限所致。

其他业务板块，跟踪期内，公司仍主要开展融资担保、煤炭、植物油、中药材等贸易等业务。

公司融资担保业务仍主要由海丰担保运营。海丰担保注册资本 10,000.00 万元，主要负责对国家产业政策和鼓励的中小微企业进行融资担保。2023 年，海丰担保共开展融资担保业务 15

笔，累计担保余额为 5,570.00 万元，单笔最大规模为 994.00 万元，单笔最小规模为 125.00 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。2021~2023 年，公司融资担保业务收入分别为 141.00 万元、155.17 万元和 52.67 万元，毛利率分别为 168.96%、132.28%和 157.26%。2023 年共发生代偿 3 笔，总金额合计 226.87 万元，需关注其代偿风险及追偿情况。

公司贸易业务仍主要由甘肃定投贸易有限责任公司（以下简称“定投贸易”）负责，主要贸易品种包括焦煤、沫煤、气精煤、金属硅、豆油、五味子等。2023 年，公司贸易收入规模同比仍保持增长，且贸易在公司业务收入中占比较大，对公司营业收入形成重要补充；同期，公司贸易业务供应商及销售客户集中度仍较高，前五大供应商占采购总额比重及前五大客户占销售总额的比重分别为 90.01%、72.94%，且单一供应商新疆纳悦非凡商贸有限公司占比高达 79.37%，需关注供应商及客户集中度较高的相关风险。

表 13：2023 年贸易业务主要供应商采购及销售客户情况（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	59,169.67	79.37%
新疆恒伟阔远商贸有限公司	2,632.34	3.53%
苏州中益融粮油有限公司	1,835.89	2.46%
乌鲁木齐众创建筑材料有限责任公司	1,734.55	2.33%
新疆壹中心商贸发展有限公司	1,729.95	2.32%
合计	67,102.39	90.01%
客户名称	销售金额	占销售总额比重
新疆中北运输有限公司	14,214.35	18.86%
新疆兵能矿业发展有限公司	13,404.76	17.78%
新疆农牧业投资（集团）有限责任公司	12,406.76	16.46%
博尔塔拉蒙古自治州国投新丝路投资管理有限责任公司	9,412.93	12.49%
乌鲁木齐众创建筑材料有限责任公司	5,546.25	7.36%
合计	54,985.04	72.94%

注：采购及销售金额为含税交易额，且包含预收、预付部分，故销售和采购金额大于当期确认的收入和成本金额。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

财务风险

中诚信国际认为，跟踪期内，随着项目投入等，公司资产规模保持增长，所有者权益规模较上年基本持平，资本实力仍较弱；公司债务规模及财务杠杆均有所增长，财务杠杆仍处于相对合理水平，但融资成本仍偏高；此外，公司经营获现能力仍一般，EBITDA 仍能有效覆盖利息支出但覆盖能力有所弱化。

资本实力与结构

公司业务以基础设施建设、贸易、水务、融资担保等业务板块为主，资产主要由上述业务形成的存货、其他非流动资产、固定资产、应收类款项等构成；2023 年，公司资产仍以流动资产为主，截至 2023 年末，流动资产占总资产的比重为 57.98%。公司存货仍主要由基础设施建设项目和保障房项目开发成本构成，随着项目建设推进，2023 年末同比有所上升。公司其他非流动资产主要系统借统还业务形成的资产²及固定资产对外投资尚未完成资产移交形成的资产构成；截

² 子公司定西市水务投资(集团)有限公司统一与中国农业发展银行签订借款协议取得借款后，拨付临洮县交通运输投资有限责任公司、渭源县鼎凯城乡基础设施建设有限公司等其他单位具体实施项目，还款时由各单位归还定西市水务投资(集团)有限公司统一向中国农业发展银行还本付息。

至 2023 年末，统借统还业务形成的资产规模为 3.62 亿元，规模较上年有所下降，主要系部分企业陆续归还所致；2023 年，子公司和源市政根据定西市国资委及定西国投相关文件³，以股权投资方式将引洮资产 15.21 亿元投资到定西市安定区陇水源水务发展有限公司（以下简称“陇水源水务”），带动其他非流动资产规模大幅增长。固定资产主要系房屋及机器设备等，跟踪期内固定资产规模有所下降，主要系当期和源市政相关资产调整至其他非流动资产科目所致。应收类款项方面，应收账款仍主要系应收定西市财政局及区域内甘肃晓阳文昌房地产开发有限公司、甘肃大成文化旅游发展有限公司、漳县九林房地产开发有限责任公司及定西水投渭河流域林草生态发展有限公司（以下分别简称“晓阳文昌房地产”、“大成文旅”、“九林房地产”及“渭河林草”）等小微民企工程款，2023 年规模小幅增长；截至 2023 年末，公司应收晓阳文昌房地产、大成文旅、九林房地产及渭河林草款项规模合计 3.42 亿元，计提坏账准备 0.22 亿元，值得注意的是，晓阳文昌房地产及渭河林草存在被纳入被执行人名单的情况，需关注相应款项后续收回情况。其他应收款主要为与区域内小微民企及国有企业等的往来款等，2023 年规模有所下降，其中前五大应收对象为大成文旅、甘肃大成人文房地产开发有限公司、临洮县交通运输投资有限责任公司、定西琏鑫房地产开发有限公司及甘肃田地农业科技有限责任公司（以下分别简称“大成房开”、“临洮交投”、“琏鑫房开”及“田地农科”），截至 2023 年末，应收上述单位款项规模为 2.02 亿元，计提坏账准备 0.12 亿元，值得注意的是，琏鑫房开存在被纳入被执行人名单的情况，大成房开、及田地农科存在被纳入被执行人与失信被执行人名单的情况，应收上述三家企业款项规模合计 1.41 亿元，需关注相应款项后续收回情况。总体来看，公司资产中存货、固定资产及应收类款项占比较大，变现能力较差，且部分应收对象存在负面舆情，需关注款项收回情况，公司资产流动性较弱，整体资产质量较差。

跟踪期内，公司债务规模呈增长态势，债务仍以长期为主且占比有所提升，与其业务特征相匹配，债务期限结构较为合理，但融资成本仍处于相对较高水平。跟踪期内，公司经调整的所有者权益⁴与上年基本持平；跟踪期内，公司资产负债率及总资本化比率均有所增长，但仍处于相对合理范围内。

表 14：截至 2023 年末公司债务到期分布情况（亿元）

	余额	2024	2025	2026	2027 及以上
银行借款	28.74	3.62	5.32	3.20	16.59
债券融资	10.50	2.00	2.00	2.00	4.50
非标融资	1.40	1.33	0.04	--	0.03
其他	3.18	--	--	--	3.18
合计	43.81	6.96	7.35	5.20	24.30

注：1、其他主要系政府专项债；2、表内统计口径未包含应付票据等，故债务总额与审计报告口径存在差异，同时表内统计考虑部分债务分期偿还，债务分布与审计报告口径亦存在一定差异。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

现金流及偿债能力

跟踪期内，公司经营活动净现金流由正转负，呈小幅净流出状态，主要系当期贸易规模扩张及

³ 《定西市政府国资委<关于将和源市政公司引洮资产投资到安定区陇水源公司>的批复》(定市国资(2023)3 号)文件、定西市国有投资(控股)集团有限公司《关于引洮资产投资到安定区陇水源公司的批复》(定国投发(2023)10 号)等文件。

⁴ 经调整的所有者权益=所有者权益-调整项，其中调整项为 0。

支付的往来款规模增长所致，整体来看公司经营活动获现能力仍较为一般，经营活动净现金流无法有效覆盖利息支出。跟踪期内，公司投资活动净现金流仍保持净流出状态且缺口有所扩大，主要系当期公司统借统还的资金支出规模增长所致。跟踪期内，公司融资力度加大使得当期筹资活动现金流净流入规模有所收窄。近年来，公司主要依赖于银行借款来弥补投资和经营活动产生的资金缺口，需持续关注融资监管政策变化及融资环境变化对公司再融资能力的影响。2023 年，公司收到政府补助规模有所下降，EBITDA 同比亦有所下降，对利息的保障能力有所弱化，但仍能有效覆盖利息支出。跟踪期内，随着公司项目持续投入及债务偿还等，公司货币资金仍呈下降趋势，使得当期非受限货币资金对短期债务的覆盖水平亦下滑且处于较弱水平。

截至 2023 年末，公司银行授信总额为 51.10 亿元，尚未使用授信额度为 16.12 亿元，备用流动性一般；同期末在手可用批文为 3.56 亿元私募债。作为定西市最大的国有资产运营主体，公司可持续获得政府的资金支持；但甘肃省内多次出现信用风险事件，部分已涉及法律诉讼，对定西市融资环境亦有一定的影响，仍需持续关注相关政策及融资环境对公司再融资能力的影响。

表 15：近年来公司财务相关科目及指标情况（亿元、%、X）

项目	2021	2022	2023
货币资金	8.02	5.39	2.39
应收账款	8.97	9.29	9.98
其他应收款	7.35	8.52	5.56
存货	21.78	26.03	34.95
固定资产	26.73	25.82	16.38
其他非流动资产	38.97	4.89	19.66
资产总计	132.38	101.28	106.79
经调整的所有者权益	48.21	43.91	43.80
总债务	69.59	35.10	43.75
短期债务占比	3.42	12.53	10.62
资产负债率	63.58	56.65	58.98
总资本化比率	59.08	44.42	49.97
经营活动产生的现金流量净额	-4.27	0.40	-0.36
投资活动产生的现金流量净额	0.68	-2.02	-3.16
筹资活动产生的现金流量净额	0.55	2.29	0.64
收现比	0.79	1.30	1.36
EBITDA	2.16	2.22	2.15
EBITDA 利息保障倍数	4.25	2.16	1.69
经营活动产生的现金流量净额利息保障倍数	-8.43	0.39	-0.28
非受限货币资金/短期债务	3.31	1.18	0.50

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

其他事项

受限情况方面，截至 2023 年末，公司受限资产规模为 17.05 亿元，占当期末总资产的比重为 15.97%，主要为用于借款抵押的应收账款、固定资产、存货等，存在一定的抵质押融资空间。

或有负债方面，截至 2023 年末，公司仅为区域内国企定西市新城供热有限责任公司提供了担保，担保余额 0.56 亿元，规模较小，占同期末净资产的比例为 1.28%，或有负债风险相对可控。同期末，公司不存在重大未决诉讼情况。

过往债务履约情况：根据公司提供的《企业历史违约记录情况表》及企业征信报告，截至 2024 年 5 月，公司本部近三年一期未发生违约事件，也不存在三年以前发生且当前未结清的违约事件。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。截至 2024 年 6 月，子公司水投集团、定投贸易、陇发建投近三年一期未发生违约事件，也不存在三年以前发生且当前未结清的违约事件。

调整项

中诚信国际通常从流动性、ESG、特殊事项等方面对前述评估的基础信用等级评估进行修正，并认为上述因素对公司基础信用评估等级无影响。

ESG 分析⁵

中诚信国际认为，公司 ESG 对持续经营和信用风险负面影响较小。

环境方面，公司的水务、保障房建设等生产建设类业务可能会面临一定环境风险，目前尚未受到监管处罚。截至目前，公司在可持续发展、环保争议事件管理等方面表现较好。

社会方面，近年来公司无重大社会负面事件，未发生过重大安全事故，员工激励机制较为健全。同时，公司在社会争议事件管理等方面也表现较好。

治理方面，公司建立了较为完善的公司治理结构，在公开市场信息披露较为及时。但公司部分应收对象存在负面舆情事件，需持续关注后续款项收回情况；此外和源市政子公司陇西房地产存在被纳入被执行人名单的情况，公司管理能力有待进一步提升。

外部支持

跟踪期内，定西市生产总值仍保持增长，一般公共预算收入持续上升。公司维持区域重要性，实际控制人为定西市国资委，根据市政府意图负责定西市的基础设施建设、水务建设等业务，股权结构和业务开展均与市政府具有高度的关联性。在获得项目建设资金拨付、运营补贴等方面有良好记录，政府资金注入对公司资本支出和还本付息具有重要支撑。2023 年公司收到政府补贴 0.41 亿元，计入“其他收益”，对利润形成一定补充。综上，跟踪期内定西市政府具备较强的支持能力，同时保持对公司很强的支持意愿，可为公司带来较强的外部支持。

跟踪债券信用分析

“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 2023 年末，募集资金已全部使用完毕。

⁵中诚信国际的 ESG 因素评估结果以中诚信绿金科技(北京)有限公司的 ESG 评级结果为基础，结合专业判断得到。

“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。

偿债保障分析

甘肃金控担保于 2018 年 5 月设立，初始注册资本为 50 亿元，截至 2023 年末，甘肃金控担保注册资本及实收资本均为 100 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”）分别持有甘肃金控担保 1% 的股份。由于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，因此甘肃金控担保最终控制人为甘肃省财政厅。

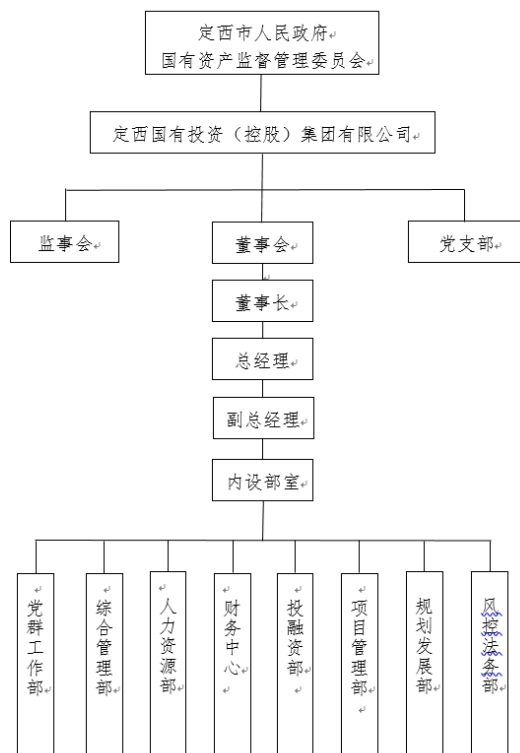
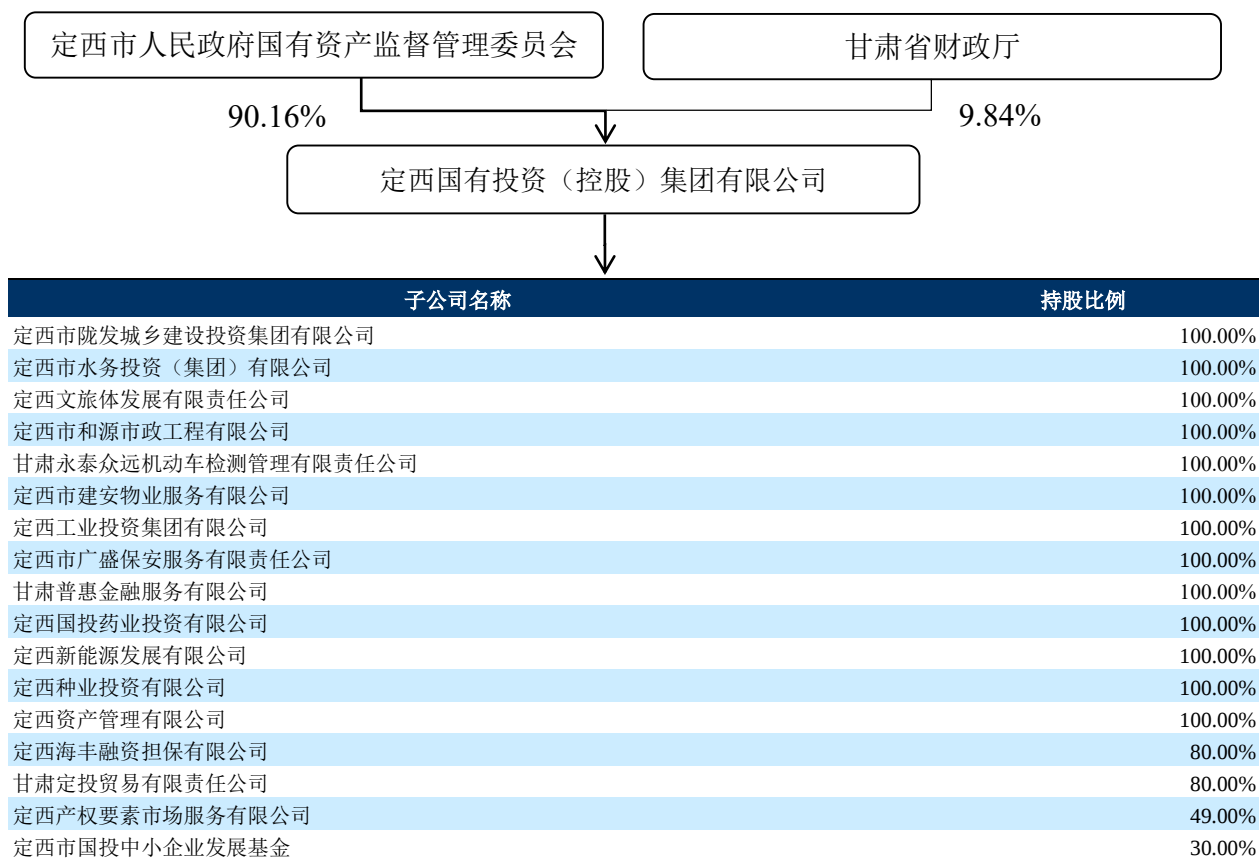
近年来，甘肃金控担保重点发展小微企业、“三农”融资担保以及银担“总对总”业务，前期开展的特色产业贷款担保业务已进入保后管理阶段；同时公司积极推动建设甘肃省再担保体系并与国家融资担保基金合作。截至 2023 年末，甘肃金控担保在保余额增长至 356.87 亿元。甘肃金控担保的控股股东甘肃金控集团系甘肃省国有金融资本投资、融资和管理中心，是甘肃省重要的大型金融控股集团。甘肃金控集团主要从事国有金融资本投资、融资和管理，目前已发展成为集证券、期货、保险、基金、融资担保、资产管理、股权交易为一体的地方金融控股集团。此外，甘肃金控担保与市州政府共同出资设立多家子公司，项目所在地县区财政部门出资设立风险补偿金，为甘肃金控担保的担保业务开展、代偿补偿机制的完善创造了优势条件。甘肃金控担保作为甘肃省最大的省级担保机构，为当地经济和相关产业发展做出了贡献，并在资本补充、业务拓展、政策支持等方面得到了甘肃省政府和甘肃金控集团的大力支持。中诚信国际认为甘肃省财政厅以及甘肃金控集团具有较强的能力和意愿在有需要时对甘肃金控担保给予支持，并将此因素纳入本次评级考虑。

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”还本付息起到极强保障作用。

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**。

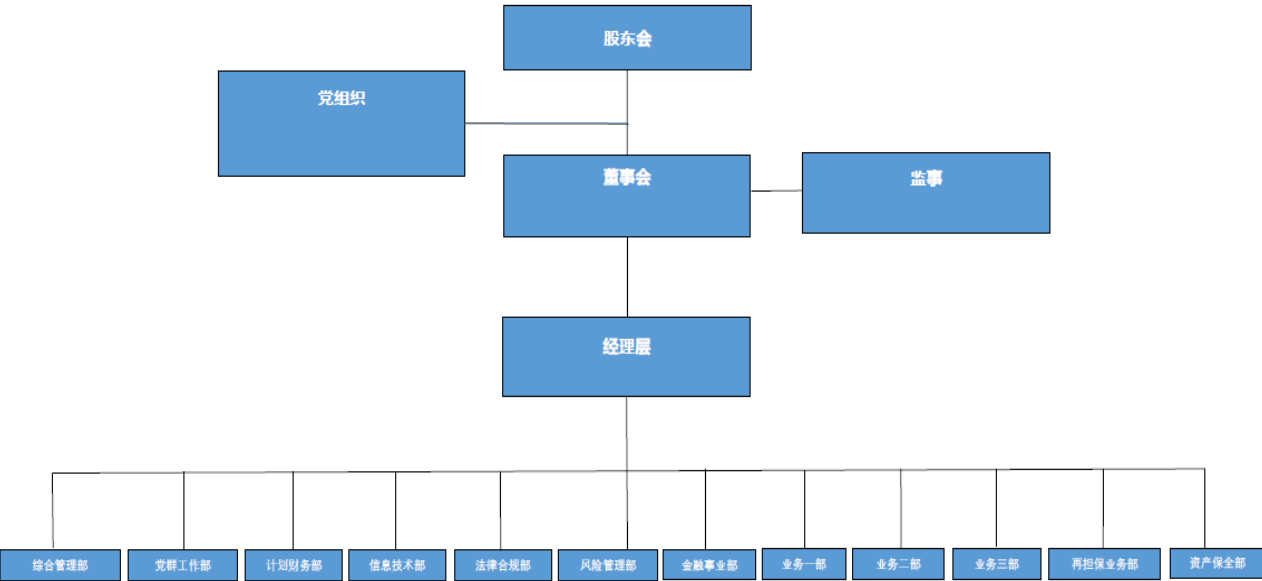
附一：定西国有投资（控股）集团有限公司股权结构图及组织结构图（截至 2023 年末）



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 2023 年末）

名称	持股比例（%）
甘肃金融控股集团有限公司	98.00
甘肃股权交易中心股份有限公司	1.00
甘肃金控投资有限公司	1.00
合计	100.00



资料来源：甘肃金控担保提供，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）	2021	2022	2023
货币资金	80,238.26	53,860.10	23,933.67
非受限货币资金	78,664.84	52,024.75	23,259.65
应收账款	89,718.72	92,850.85	99,798.33
其他应收款	73,511.37	85,213.17	55,551.62
存货	217,837.34	260,293.18	349,476.49
长期投资	28,114.55	19,268.00	20,946.16
在建工程	102,421.20	89,883.31	54,058.64
无形资产	12,042.32	9,613.29	9,176.33
资产总计	1,323,844.77	1,012,842.00	1,067,876.72
其他应付款	48,218.80	49,186.78	64,617.39
短期债务	23,787.25	43,980.74	46,473.43
长期债务	672,118.37	307,018.89	391,028.68
总债务	695,905.62	350,999.63	437,502.11
负债合计	841,752.42	573,746.33	629,863.41
利息支出	5,069.66	10,269.62	12,741.43
经调整的所有者权益合计	482,092.35	439,095.67	438,013.31
营业总收入	112,970.48	135,189.72	153,586.28
经营性业务利润	6,572.33	6,816.88	4,225.13
其他收益	16,202.99	17,766.90	4,109.00
投资收益	17.08	168.86	117.35
营业外收入	1,554.88	464.86	556.50
净利润	4,522.76	3,161.44	1,070.15
EBIT	9,079.90	12,886.71	11,816.59
EBITDA	21,568.90	22,168.33	21,530.43
销售商品、提供劳务收到的现金	89,034.33	175,830.45	209,484.02
收到其他与经营活动有关的现金	83,165.91	87,397.03	74,897.79
购买商品、接受劳务支付的现金	122,271.63	189,099.41	209,737.62
支付其他与经营活动有关的现金	79,510.98	48,808.23	55,768.74
吸收投资收到的现金	1,552.16	5,223.20	639.00
资本支出	32,780.58	20,176.56	23,196.04
经营活动产生的现金流量净额	-42,739.57	4,028.19	-3,597.08
投资活动产生的现金流量净额	6,784.54	-20,213.52	-31,574.69
筹资活动产生的现金流量净额	5,513.94	22,940.17	6,406.67
现金及现金等价物净增加额	-30,441.09	6,754.84	-28,765.10
财务指标	2021	2022	2023
营业毛利率（%）	2.73	6.91	14.40
期间费用率（%）	10.61	14.42	13.73
应收类款项占比（%）	12.64	17.58	14.55
收现比（X）	0.79	1.30	1.36
资产负债率（%）	63.58	56.65	58.98
总资本化比率（%）	59.08	44.42	49.97
短期债务/总债务（%）	3.42	12.53	10.62
经营活动产生的现金流量净额利息保障倍数（X）	-8.43	0.39	-0.28
总债务/EBITDA（X）	32.26	15.83	20.32
EBITDA/短期债务（X）	0.91	0.50	0.46
EBITDA 利息保障倍数（X）	4.25	2.16	1.69

注：1、中诚信国际根据定西国投提供的其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 2021~2023 年审计报告整理。其中，2021 年、2022 年财务数据分别采用了 2022 年、2023 年审计报告期初数，2023 年财务数据采用了 2023 年审计报告期末数；2、中诚信国际分析时，将公司“长期应付款”中的有息调入“长期债务”核算；3、本报告中所引用数据除特别说明外，均为中诚信国际统计口径，其中“-”表示不适用或数据不可比，特此说明。

附四：甘肃金控融资担保集团股份有限公司主要财务数据及财务指标（合并口径）

（单位：百万元）	2021	2022	2023
资产			
货币资金	9,005.79	8,192.51	8,476.43
交易性金融资产	0.00	100.00	100.00
其他权益工具投资	6.00	10.00	10.00
委托贷款	252.00	266.00	249.81
应收代位追偿款	1,314.47	1,909.75	2,262.32
其他应收款	2,268.24	2,760.82	2,321.00
资产合计	13,658.16	14,338.35	14,797.59
负债及所有者权益			
未到期责任准备金	169.48	213.44	139.17
担保赔偿准备金	1,259.42	1,749.50	2,075.61
担保损失准备金合计	1,428.89	1,962.94	2,214.79
负债合计	1,910.85	2,543.34	2,877.79
实收资本	10,000.00	10,000.00	10,000.00
一般风险准备	85.25	94.23	118.45
未分配利润	80.85	88.30	185.30
所有者权益合计	11,747.31	11,795.01	11,919.79
利润表摘要			
担保业务收入	350.77	428.99	273.31
担保赔偿准备金支出	(515.88)	(492.51)	(326.53)
提取未到期责任准备金	47.78	(43.96)	74.27
担保业务净收入	(125.81)	(108.98)	16.44
利息净收入	397.29	355.89	364.45
投资收益	23.16	21.45	14.65
业务及管理费	(112.30)	(121.84)	(133.33)
税金及附加	(2.37)	(2.00)	(1.88)
营业利润	216.53	213.57	306.59
税前利润	216.45	213.61	306.25
所得税费用	(183.81)	(175.91)	(155.28)
净利润	32.64	37.70	150.98
担保组合			
在保余额	34,271.92	32,208.08	35,687.30
	2021	2022	2023
盈利能力(%)			
营业费用率	32.24	38.46	29.64
平均资产回报率	0.24	0.27	1.04
平均资本回报率	0.28	0.32	1.27
担保项目质量(%)			
年内代偿额(百万元)	1,112.50	683.84	623.50
年内回收额(百万元)	34.81	96.36	340.69
年内代偿率	10.31	5.09	5.80
累计代偿率	6.68	5.84	5.85
担保损失准备金/在保责任余额	4.51	6.35	6.78
资本充足性(%)			
净资产(百万元)	11,747.31	11,795.01	11,919.79
净资产放大倍数(X)	2.70	2.62	2.74
流动性(%)			
高流动性资产/总资产	65.94	57.14	56.03
高流动性资产/在保责任余额	28.44	26.52	25.40

附五：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+租赁负债+其他债务调整项
	总债务	长期债务+短期债务
	经调整的所有者权益	所有者权益合计-混合型证券调整
	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+经调整的所有者权益)
	非受限货币资金	货币资金-受限货币资金
	利息支出	资本化利息支出+费用化利息支出+调整至债务的混合型证券股利支出
盈利能力	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
	应收类款项占比	(应收账款+其他应收款+长期应收款+应收款项融资调整项)/资产总额
	营业毛利率	(营业收入-营业成本)/营业收入
	期间费用合计	销售费用+管理费用+财务费用+研发费用
	期间费用率	期间费用合计/营业收入
	经营性业务利润	营业总收入-营业成本-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-税金及附加-期间费用+其他收益-非经常性损益调整项
	EBIT（息税前盈余）	利润总额+费用化利息支出-非经常性损益调整项
	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
现金流	收现比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业收入
	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
偿债能力	EBITDA 利息保障倍数	EBITDA/利息支出
	经营活动产生的现金流量净额利息保障倍数	经营活动产生的现金流量净额/利息支出

注：1、“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；2、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），对于未执行新金融准则的企业，长期投资计算公式为：“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”；3、根据《公开发行证券的公司信息披露解释性公告第 1 号——非经常性损益》证监会公告[2008]43 号，非经常性损益是指与公司正常经营业务无直接关系，以及虽与正常经营业务相关，但由于其性质特殊和偶发性，影响报表使用人对公司经营业绩和盈利能力做出正常判断的各项交易和事项产生的损益。

附六：甘肃金控融资担保集团股份有限公司基本财务指标的计算公式

指标		计算公式
盈利能力	营业费用	销售费用+管理费用
	营业费用率	营业费用/(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/[(期末所有者权益总额+期初所有者权益总额)/2]
	平均资产回报率	净利润/[(期末资产总额+期初资产总额)/2]
风险抵御能力	高流动性资产	货币资金+交易性金融资产中的高流动性部分+以公允价值计量且变动计入其他综合收益的金融资产中高流动性部分-受限部分资产
	经调整的所有者权益	所有者权益-其他权益工具-有偿还义务的明股实债-其他调整项
	净资产放大倍数	在保责任余额/净资产
	融资性担保放大倍数	融资性担保责任余额/(净资产-对其他融资担保公司和再担保公司的股权投资)

附七：信用等级的符号及定义

个体信用评估 (BCA) 等级符号	含义
aaa	在无外部特殊支持下, 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	在无外部特殊支持下, 受评对象偿还债务的能力很强, 受不利经济环境的影响很小, 违约风险很低。
a	在无外部特殊支持下, 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	在无外部特殊支持下, 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	在无外部特殊支持下, 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	在无外部特殊支持下, 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	在无外部特殊支持下, 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	在无外部特殊支持下, 受评对象基本不能偿还债务, 违约很可能会发生。
c	在无外部特殊支持下, 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。

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	受评对象基本不能偿还债务, 违约很可能会发生。
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。

中长期债项等级符号	含义
AAA	债券安全性极强, 基本不受不利经济环境的影响, 信用风险极低。
AA	债券安全性很强, 受不利经济环境的影响较小, 信用风险很低。
A	债券安全性较强, 较易受不利经济环境的影响, 信用风险较低。
BBB	债券安全性一般, 受不利经济环境影响较大, 信用风险一般。
BB	债券安全性较弱, 受不利经济环境影响很大, 有较高信用风险。
B	债券安全性较大地依赖于良好的经济环境, 信用风险很高。
CCC	债券安全性极度依赖于良好的经济环境, 信用风险极高。
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。

短期债项等级符号	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	还本付息能力较强, 安全性较高。
A-3	还本付息能力一般, 安全性易受不利环境变化的影响。
B	还本付息能力较低, 有很高的违约风险。
C	还本付息能力极低, 违约风险极高。
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	受评公司基本不能履行代偿义务或偿还其他债务, 违约很可能会发生。
C	受评对象不能履行代偿义务或偿还其他债务。

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。



独立·客观·专业

地址：北京市东城区朝阳门内大街南竹杆胡同 2 号银河 SOHO5 号楼

邮编：100010

电话：+86（10）6642 8877

传真：+86（10）6642 6100

网址：www.ccxi.com.cn

Address: Building 5, Galaxy SOHO, No.2 Nanzhugan Lane, Chaoyangmennei Avenue, Dongcheng District, Beijing

Postal Code: 100010

Tel: +86（10）6642 8877

Fax: +86（10）6642 6100

Web: www.ccxi.com.cn