

关于《甘肃省电力投资集团有限责任公司主体 与相关债项 2020 年度跟踪评级报告》 的更正说明

大公国际资信评估有限公司于 2020 年 6 月 23 日出具了《甘肃省电力投资集团有限责任公司主体与相关债项 2020 年度跟踪评级报告》（大公报 SDP【2020】049 号），现需更正相关内容，具体内容见后附报告。

特此说明。

大公国际资信评估有限公司
二〇二〇年六月二十四日





CREDIT RATING REPORT

报告名称

甘肃省电力投资集团有限责任公司 主体与相关债项2020年度跟踪评级报告

目录

评定等级及主要观点
跟踪债券及募资使用情况
发债主体
偿债环境
财富创造能力
偿债来源
偿债能力



跟踪评级公告

大公报 SDP【2020】049 号

大公国际资信评估有限公司通过对甘肃省电力投资集团有限责任公司及“14 甘电投债/14 甘电投”、“15 甘电投 MTN001”、“15 甘电投 MTN002”、“16 甘电投 MTN001”的信用状况进行跟踪评级，确定甘肃省电力投资有限责任公司的主体长期信用等级维持 AA+，评级展望维持稳定，“14 甘电投债/14 甘电投”、“15 甘电投 MTN002”、“16 甘电投 MTN001”的信用等级维持 AAA，“15 甘电投 MTN001”的信用等级维持 AA+。

特此通告。

大公国际资信评估有限公司

二〇二〇年六月二十三日





评定等级

主体信用					
跟踪评级结果	AA+	评级展望	稳定		
上次评级结果	AA+	评级展望	稳定		
债项信用					
债券简称	发行额(亿元)	年限(年)	跟踪评级结果	上次评级结果	上次评级时间
14 甘电投债/14 甘电投	10.00	10	AAA	AAA	2019.06
15 甘电投 MTN001	5.00	7 (5+2)	AA+	AA+	2019.06
15 甘电投 MTN002	20.00	7 (5+2)	AAA	AAA	2019.06
16 甘电投 MTN001	20.00	7 (5+2)	AAA	AAA	2019.06

主要财务数据和指标 (单位: 亿元、%)

项目	2020.3	2019	2018	2017
总资产	787.05	787.38	775.63	741.66
所有者权益	352.97	353.14	347.51	346.96
总有息债务	402.83	401.30	389.24	363.42
营业收入	16.69	63.71	59.58	45.11
净利润	-0.17	-0.66	0.71	1.08
经营性净现金流	7.60	21.04	15.88	15.00
毛利率	26.88	26.56	24.56	22.30
总资产报酬率	0.56	2.22	2.23	2.09
资产负债率	55.15	55.15	55.20	53.22
债务资本比率	53.30	53.19	52.83	51.16
EBITDA 利息保障倍数(倍)	-	1.55	1.81	1.88
经营性净现金流/总负债	1.75	4.88	3.86	3.88

注: 公司提供了 2019 年及 2020 年 1~3 月财务报表, 北京大信会计师事务所(特殊普通合伙)对公司 2019 年财务报表进行了审计, 并出具了标准无保留意见的审计报告。公司 2020 年 1~3 月财务报表未经审计。

评级小组负责人: 曹业东
 评级小组成员: 张 建 蔡文琼
 电话: 010-67413300
 传真: 010-67413555
 客服: 4008-84-4008
 Email: dagongratings@dagongcredit.com

主要观点

甘肃省电力投资集团有限责任公司(以下简称“甘电投”或“公司”)主要从事电力生产及投资等业务。跟踪期内甘电投作为甘肃省重要的发电企业,在甘肃省电力市场仍占有重要地位;2019 年发电量有所增加,公司营业收入继续上升;但公司在建工程规模较大,未来面临一定的资本支出压力,公司计提资产减值损失大幅增加,同时投资收益有所减少,导致当年利润出现亏损,且公司负债规模同比继续上升,有息债务规模仍很大。甘肃省国有资产投资集团有限公司(以下简称“甘肃国投”)对“14 甘电投债/14 甘电投”、“15 甘电投 MTN002”和“16 甘电投 MTN001”提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保仍具有很强的增信作用。

优势与风险关注

主要优势/机遇:

- 甘电投作为甘肃省重要的电力投资企业,在甘肃省电力市场仍占有重要地位;
- 2019 年,电力业务仍是公司收入和利润的主要来源,受益于发电量的增加及火电上网电价提高,公司营业收入同比继续上升;
- 甘肃国投对“14 甘电投债/14 甘电投”、“15 甘电投 MTN002”和“16 甘电投 MTN001”提供的全额无条件不可撤销的连带责任保证担保仍具有很强的增信作用。

主要风险/挑战:

- 公司在建工程规模较大,未来面临一定的资本支出压力;
- 2019 年,公司计提资产减值损失大幅增加,同时投资收益有所减少,导致当年利润出现亏损;
- 2019 年以来,公司负债规模继续上升,有息债务规模仍较大,存在一定偿债压力。



评级模型打分表结果

本评级报告所依据的评级方法为《电力企业信用评级方法》，版本号为 PF-DL-2020-V.3.1，该方法已在大公官网公开披露。本次主体信用等级评级模型及结果如下表所示：

评级要素（权重）	分数
要素一：偿债环境（15%）	5.14
（一）宏观环境	5.02
（二）行业环境	7.00
（三）区域环境	4.56
要素二：财富创造能力（55%）	5.23
（一）产品与服务竞争力	5.59
（二）盈利能力	4.60
要素三：偿债来源与负债平衡（30%）	5.30
（一）债务状况	6.28
（二）流动性偿债来源与负债平衡	4.99
（三）清偿性偿债来源与负债平衡	7.00
调整项	-
主体信用等级	AA+

注：大公对上述每个指标都设置了 1~7 分，其中 1 分代表最差情形，7 分代表最佳情形
评级模型所用的数据根据公司提供资料整理



评级历史关键信息

主体评级	债项名称	债项评级	评级时间	项目组成员	评级方法和模型	评级报告
AA+/稳定	14 甘电投债 /14 甘电投	AAA	2019/06/19	王泽、周雯、张爱思	大公电力企业信用评级方法(V.2)	点击阅读全文全文
	15 甘电投 MTN001	AA+				
	15 甘电投 MTN002	AAA				
	16 甘电投 MTN001	AAA				
AA+/稳定	16 甘电投 MTN001	AAA	2015/09/25	张伊君、李晓然、郝克宁	大公信用评级方法总论(V.1)	点击阅读全文全文
AA+/稳定	15 甘电投 MTN002	AAA	2015/09/25	张伊君、李晓然、郝克宁	大公信用评级方法总论(V.1)	点击阅读全文全文
AA+/稳定	15 甘电投 MTN001	AA+	2014/11/04	杨绪良、李晓然、张博源	大公信用评级方法总论(V.1)	点击阅读全文全文
AA+/稳定	14 甘电投债 /14 甘电投	AAA	2014/06/30	任海燕、苏大明	大公信用评级方法总论(V.1)	点击阅读全文全文
AA+/稳定	-	-	2010/09/19	奚扬、薛永前	大公信用评级方法总论(V.1)	点击阅读全文全文
AA/稳定	-	-	2008/11/07	马冲、周飞华	大公信用评级方法总论(V.1)	点击阅读全文全文
AA-/稳定	-	-	2007/01/25	张小川、徐正刚	大公信用评级方法总论(V.1)	点击阅读全文全文



评级报告声明

为便于报告使用人正确理解和使用大公国际资信评估有限公司（以下简称“大公”）出具的本信用评级报告（以下简称“本报告”），兹声明如下：

一、除因本次评级事项构成的委托关系外，发债主体与大公及其关联公司、控股股东、控股股东控制的其他机构不存在任何影响本次评级客观性、独立性、公正性的官方或非官方交易、服务、利益冲突或其他形式的关联关系。大公评级人员与发债主体之间，除因本次评级事项构成的委托关系外，不存在其他影响评级客观、独立、公正的关联关系。

二、大公及评级分析师履行了实地调查和诚信义务，有充分理由保证所出具本报告遵循了客观、真实、公正的原则。

三、本报告的评级结论是大公依据合理的技术规范和评级程序做出的独立判断，评级意见未因发债主体和其他任何组织机构或个人的不当影响而发生改变。

四、本报告引用的受评对象资料主要由发债主体提供，大公对该部分资料的真实性、准确性、完整性和及时性不作任何明示、暗示的陈述或担保。

五、本报告的分析及结论只能用于相关决策参考，不构成任何买入、持有或卖出等投资建议。大公对于本报告所提供信息所导致的任何直接的或者间接的投资盈亏后果不承担任何责任。

六、本报告债项信用等级在本报告出具之日至存续债券到期兑付日有效，主体信用等级自本报告出具日起一年内有效，在有效期限内，大公拥有跟踪评级、变更等级和公告等级变化的权利。

七、本报告版权属于大公所有，未经授权，任何机构和个人不得复制、转载、出售和发布；如引用、刊发，须注明出处，且不得歪曲和篡改。



跟踪评级说明

根据大公承做的甘电投存续债券信用评级的跟踪评级安排，大公对受评对象的经营和财务状况以及履行债务情况进行了信息收集和分析，并结合其外部经营环境变化等因素，得出跟踪评级结论。

本次跟踪评级为定期跟踪。

跟踪债券及募资使用情况

本次跟踪债券概况及募集资金使用情况如下表所示：

表 1 本次跟踪债券概况及募集资金使用情况（单位：亿元）

债券简称	发行额度	债券余额	发行期限	募集资金用途	进展情况
14 甘电投债/14 甘电投	10.00	10.00	2014.08.05~ 2024.08.05	甘肃金昌市热电联产工程项目建设	已按照募集资金要求使用完毕，项目已经投产运营
15 甘电投 MTN001	5.00	3.80	2015.03.18~ 2022.03.18	用于置换公司本部银行贷款	已按照募集资金要求使用
15 甘电投 MTN002	20.00	20.00	2015.12.18~ 2022.12.18	8.00 亿元用于公司下属子公司项目建设；12.00 亿元用于置换银行贷款	已按照募集资金要求使用
16 甘电投 MTN001	20.00	20.00	2016.03.07~ 2023.03.07	7.00 亿元用于公司下属子公司项目建设；13.00 亿元用于置换银行贷款	已按照募集资金要求使用

数据来源：根据公司提供资料整理

发债主体

公司前身为甘肃省电力建设投资开发公司，成立于 1988 年 8 月，是由甘肃省人民政府出资设立的省属政策性国有投资集团，初始注册资金为 2.00 亿元人民币。2005 年，经甘肃省工商行政管理局批准，公司变更为甘肃省电力投资集团公司；2009 年，公司股东由甘肃省国有资产监督管理委员会（以下简称“甘肃省国资委”）变更为甘肃省国有资产投资集团有限公司（以下简称“甘肃国投”）；2013 年 12 月，公司更名为现名。经数次增资，截至 2020 年 3 月末，公司注册资本为 36.00 亿元，股东仍为甘肃国投，实际控制人仍为甘肃省国资委。

截至 2019 年末，公司拥有二级子公司共 26 家（见附件 1-3），新纳入合并范围的有 1 家，为甘肃陇投燃气有限责任公司，主要业务为天然气储气业务；其中全资子公司 16 家，控股子公司 10 家；包含一家上市公司甘肃电投能源发展股



份有限公司（以下简称“甘肃电投”，证券代码 000791），截至 2019 年末，公司持有甘肃电投 62.54% 的股份。

公司建立了符合现代企业管理制度要求的法人治理结构，设有董事会、监事会及经营层。下设办公室、战略发展部、财务与资产管理部、安全生产环保部、运营与投资监管部、审计部、法律事务部 9 个职能部门，分工明确，适合公司日常经营需要。

根据公司提供的中国人民银行信用信息报告，截至 2020 年 4 月 30 日，公司本部未发生债务违约情况。截至本报告出具日，公司已发行的各期债券到期本息均已按时兑付。

偿债环境

我国国民经济运行增速放缓，但主要经济指标仍处于合理区间，产业结构更趋优化，经济中长期高质量发展走势不会改变；2019 年以来，全社会用电量增速回落，第三产业用电量保持较快增长；甘肃省经济整体仍保持稳定增长，电力装机容量、发电量及发电利用效率不断提升。

（一）宏观政策环境

2019 年，我国经济增速放缓，但主要经济指标仍处于合理区间，产业结构更趋优化；2020 年一季度受新冠肺炎疫情影响，经济增速转负，但自 3 月起主要经济指标降幅收窄，预计在逆周期调节政策的带动下，经济将会恢复增长，同时我国经济中长期高质量发展走势不会改变。

2019 年，我国国内生产总值为 99.09 万亿元，增速 6.1%，在中美贸易摩擦和经济结构调整的大形势下保持较快增速。其中，社会消费品零售总额同比增加 8.0%，增速同比回落 1 个百分点，但消费对经济的拉动作用依然强劲；固定资产投资额同比增长 5.4%，增速同比回落 0.5 个百分点，整体保持平稳态势，高技术制造业投资增速较快；进出口总额同比增长 3.4%，增速同比回落 6.3 个百分点，显示出中美贸易摩擦和全球贸易保护主义的负面影响。规模以上工业增加值同比增长 5.7%，增速同比回落 0.5 个百分点，显示出工业生产经营在内外需求疲软的影响下有所放缓。分产业来看，2019 年第一产业、第二产业增加值分别同比增长 3.1%、5.7%，第三产业增加值同比增长 6.9%，GDP 占比达 53.9%，第三产业增速和占比均超过第二产业，产业结构进一步优化。

在宏观经济政策方面，2019 年我国继续实行积极的财政政策，持续加大减税降费力度和财政支出力度，确保对重点领域和项目的支持力度，同时加强地方政府债务管理，切实支持实体经济稳定增长；继续执行稳健的货币政策，人民银行积极推动完善贷款市场报价利率（LPR）形成机制，进一步疏通货币政策传导机制，加强逆周期调节，通过降准和公开市场操作增加市场流动性，资金供给相



对充足，市场利率运行平稳。

2020 年一季度，受新冠肺炎疫情（以下简称“疫情”）影响，我国 GDP 为 20.65 万亿元，同比下降 6.8%；其中，社会消费品零售总额、固定资产投资额、进出口总额、规模以上工业增加值同比分别下降 19.0%、16.1%、6.4%、8.4%。在国家统筹推进疫情防控和经济社会发展的政策引领下，经济社会发展大局稳定，2020 年 3 月消费、投资、进出口、生产等指标降幅相比前两个月明显收窄，3 月制造业采购经理指数（PMI）也达到 52%，跃升至荣枯线以上，同时经济结构继续优化，基础原材料产业和高技术制造业保持增长，新兴服务业和网上零售增势良好，贸易结构继续改善，居民销售价格涨幅回落，就业形势总体稳定，显示出我国经济的巨大韧性和健康活力。

2020 年一季度以来，针对疫情和经济形势，我国进一步以更大的宏观政策力度对冲疫情影响，实施更加积极有为的财政政策和更加注重灵活适度的货币政策。在财政政策方面，我国政府进一步落实减税降费政策，2020 年一季度政策举措加上 2019 年政策翘尾因素为企业累计减负 1.6 万亿元，已起到减轻企业和个人负担、调动民间投资积极性、促进经济稳增长和结构调整的重要作用；同期，财政部已提前下达 1.8 万亿元的地方政府债务额度，二季度将会再下达 1 万亿元的地方政府专项债额度¹，这将对老旧小区改造、传统基础设施和新兴基础设施建设投资、传统产业改造升级、战略性新兴产业投资等有效投资的扩大发挥重要作用。通过提高赤字率，发行抗疫特别国债，增加地方政府专项债券，提高资金使用效率，财政政策将真正发挥稳定经济的关键作用。在货币政策方面，人民银行运用降准、降息、再贷款、再贴现等多种政策工具持续保持流动性合理宽裕，把资金用到支持实体经济特别是小微企业上；继续坚持深化市场利率改革，不断完善 LPR 形成机制，同时引导 LPR 和中期借贷便利（MLF）持续下调；2020 年一季度各项贷款增加 7.1 万亿元，达到季度最高水平。综合来看，考虑到我国经济体量和整体运行情况，尤其通胀水平回落，政策边际空间充足，提质增效的财政政策和灵活精准的货币政策在坚持不搞大水漫灌的同时，能够促进我国经济平稳健康运行。

2020 年突如其来的疫情对我国经济社会发展带来前所未有的冲击，一季度的经济负增长是我国自 1992 年有季度统计以来的首次负增长，显示出当前经济形势的极不寻常，国际经济下行压力也增加了年内经济的不确定性。但是，我国经济已经转向中高速、高质量发展的新常态，在新一轮科技革命和产业变革的加速演进下，在逆周期调节政策的有力支持下，创新型经济将加速供给侧改革、产业升级和产业结构优化，区域协调发展战略和对外开放力度也将不断加大，预计

¹ 资料来源：财政部。



“稳就业、稳金融、稳外贸、稳外资、稳投资、稳预期”和“保居民就业、保基本民生、保市场主体、保粮食能源安全、保产业链供应链稳定、保基层运转”政策目标将会实现，我国经济基本面也将继续长期向好发展。

2019 年，全社会用电量增速回落，第三产业用电量保持较快增长；全国电力装机增速继续放缓，火电装机低速增长，发电装机绿色转型继续推进，清洁能源装机占比进一步提高；受用电需求回落及清洁能源消纳比重的提高等因素影响，火电利用小时数同比下降；2020 年以来，受疫情影响，短期全社会用电量明显下滑。

2019 年以来，受经济增速放缓影响，全社会用电量增速回落。2019 年全社会用电量 72,255 亿千瓦时，同比增长 4.5%，增速同比回落 4.0 个百分点；其中，第二产业用电量 49,462 亿千瓦时，同比增长 3.1%，全国工业用电量 48,473 亿千瓦时，同比增长 2.9%，增速比上年同期回落 4.1 个百分点，其中，四大高载能行业用电量比上年增长 2.0%，增速比上年同期回落 4.1 个百分点；同期，第三产业和城乡居民生活用电量分别为 11,863 亿千瓦时和 10,250 亿千瓦时，分别同比增长 9.5%和 5.7%；第二产业、第三产业和城乡居民生活用电量对全社会用电量增长的贡献率分别为 47.9%、33.1%和 17.9%，其中，第三产业贡献率同比提高 10.1 个百分点。总体来看，2019 年全社会用电量增速回落，第三产业用电量保持较快增长。

2019 年末，全国全口径发电装机容量 20.1 亿千瓦、同比增长 5.8%，增速下降 0.7 个百分点，全国发电设备容量增速继续放缓，火电装机容量为 11.9 亿千瓦（其中，燃煤发电 10.4 亿千瓦），非化石能源发电装机容量 8.4 亿千瓦，同比增长 8.7%，占总装机容量的比重为 41.9%，比上年底提高 1.1 个百分点，清洁能源装机占比进一步提高。发电量方面，2019 年，全国全口径发电量为 7.33 万亿千瓦时，比上年增长 4.7%，其中，受益于清洁能源消纳能力的提高等因素影响，弃水、弃光、弃风状况好转，全国非化石能源发电量 2.39 万亿千瓦时，比上年增长 10.4%，占全国发电量的比重为 32.6%，比上年提高 1.7 个百分点。

机组利用小时方面，2019 年，全国发电设备累计平均利用小时 3,825 小时，比上年同期降低 54 小时，其中，得益于西南水电外送通道建成投产以及水电大省消纳能力的提高，水电消纳形势明显好转，水电平均利用小时 3,726 小时，比上年同期增加 119 小时；全国太阳能发电 1,285 小时，同比提高 55 小时；并网风电 2,082 小时，同比下降 21 小时；火电 4,293 小时，受全社会用电量增速回落及清洁能源发电的挤占等因素影响，比上年同期降低 85 小时。

在全国火电供给侧改革目标下，国家严格控制煤电规划建设。根据“十三五”规划，“十三五”期间，我国计划取消和推迟煤电建设项目 1.5 亿千瓦以上，力



争 2020 年全国煤电装机控制在 11 亿千瓦以内，非化石能源发电装机达到 7.7 亿千瓦左右，占比约 39.0%；围绕“十三五”规划，国家发展和改革委员会（以下简称“发改委”）、国家能源局（以下简称“能源局”）发布《关于促进我国煤电有序发展的通知》，采取“取消一批、缓建一批、缓核一批”措施。2019 年以来，《关于做好 2019 年重点领域化解过剩产能工作的通知》、《关于深入推进供给侧结构性改革进一步淘汰煤电落后产能促进煤电行业优化升级的意见》等政策继续推进不达标落后煤电机组的淘汰关停，并严控各地新增煤电产能。2019 年，全国新增发电装机容量 10,173 万千瓦，较上年少投产 2,612 万千瓦，其中，新增煤电 2,989 万千瓦、同比少投产 67 万千瓦，新增非化石能源发电装机占新增总装机的 62.8%。随着全国能源结构的调整，非化石电源快速发展，非化石能源装机占比从 2014 年的 33.3% 提高到 2019 年的 41.9%。

2020 年 1~3 月，受疫情影响，全社会用电量显著下滑，全社会用电量 1.57 万亿千瓦时，比上年同期下降 6.5%；各电源类型装机利用小时数普遍下滑，全国平均设备利用小时 815 小时，同比降低 104 个小时，其中火电、水电、风电同比分别下降 137 小时、69 小时和 8 小时；截至 2020 年 3 月末，全国全口径发电装机容量 20.2 亿千瓦，同比增长 5.7%。目前，国内疫情好转，全国开启复工复产，然而自 2 月下旬以来海外疫情的恶化，全球经济受到冲击，中国经济面临挑战，预计短期内用电量仍受疫情影响，但随着疫情缓解，短期冲击逐步消除，用电量下半年将有改观。

预计火电供给侧改革背景下，火电装机总量控制政策持续进行，火电装机容量增速将继续保持低速增长趋势，非化石能源发电装机比重将继续提高；2020 年以来，受疫情影响，短期全社会用电量明显下滑，水电火电短期皆受冲击，机组利用小时数有所下滑。

2019 年煤电联动机制取消，现行燃煤发电标杆上网电价机制改为“基准价+上下浮动”的市场化价格机制，风电、光伏平价上网，市场化改革加速，具有成本优势的发电企业更具有相对优势；煤炭价格有所下降但总体仍高位运行，随着煤炭供需矛盾逐步缓解，煤炭供应方面未来较 2019 年将相对宽松。

上网电价方面，自 2015 年 4 月电价平均每度下调 2 分以后，2016 年 1 月发改委再次下调全国燃煤发电上网电价约每度 3 分，2017 年 6 月 16 日，发改委发布《关于取消、降低部分政府性基金及附加合理调整电价结构的通知》，自 2017 年 7 月 1 日起，取消向发电企业征收的工业企业结构调整专项资金，腾出的电价空间用于提高燃煤电厂标杆上网电价。各地专项基金征收标准不同，该政策实施相当于上调约 1 分钱的上网电价。2019 年 10 月，《国家发展和改革委员会关于深化燃煤发电上网电价形成机制改革的指导意见》发布，自 2020 年 1 月 1 日起，



煤电价格联动机制取消，将现行燃煤发电标杆上网电价机制改为“基准价+上下浮动”的市场化价格机制。基准价按当地现行燃煤发电标杆上网电价确定，浮动幅度范围为上浮不超过 10%、下浮原则上不超过 15%，具体由供需双方协商或竞价决定，但 2020 年暂不上浮。同年 1 月《国家发展改革委国家能源局关于积极推进风电、光伏发电无补贴平价上网有关工作的通知》、5 月《国家发展改革委关于完善风电上网电价政策的通知》提出，为促进可再生能源高质量发展，提高风电、光伏发电的市场竞争力，将推进风电、光伏发电无补贴平价上网；促进公平竞争和优胜劣汰，2020 年实现风电与煤电平价上网的目标要求。同时，2019 年以来，随着《关于深化电力现货市场建设试点工作的意见》、《关于加强电力中长期交易监管的意见》、《关于做好 2020 年电力中长期合同签订工作的通知》等文件的出台，电力市场化建设进一步加快。电力交易方面，2019 年全国各类交易电量合计为 28,344 亿千瓦时，占全社会用电量的 39.23%，同比提高 9 个百分点，在火电行业产能过剩的背景下，发电企业参与市场竞争意愿不断增强，交易电量规模的扩大将对降低火电企业的发电成本提出更高的挑战，具有成本优势的发电企业更具有相对优势。

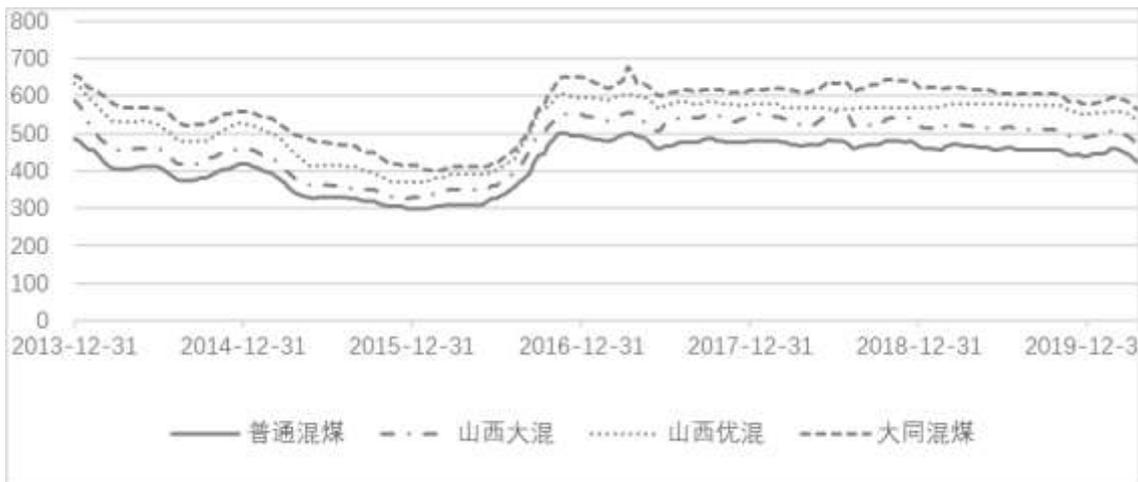


图 1 2013 年 12 月至 2020 年 4 月全国主要煤价变动情况（单位：元/吨）

数据来源：Wind

煤价方面，2019 年，煤矿优质产能逐步释放，进口煤支撑作用较好发挥，电煤供应总体有保障，电力燃料供应由紧平衡转向总体平衡，电煤价格前高后低，震荡幅度收窄，但总体仍处于高位运行态势。2020 年 1~3 月，受疫情导致部分地区煤矿复工延期以及煤炭运输受阻等因素影响，电煤供应经历了从部分地区偏紧到全国电煤供应总体有保障的变化过程，3 月底全国电煤库存总体充足；电煤价格先升后降，进口煤价大幅下跌，反映电煤采购综合成本的 CECI 沿海指数综合价一季度波动范围为 542~560 元/吨，持续运行在绿色区间。截至 2020 年 4 月 29 日，环渤海动力煤平均价格指数为 530 元/吨。



为稳定煤炭市场，缓解煤炭供需矛盾，2019 年以来《关于加大政策支持力度进一步推进煤电联营工作的通知》、《中央企业煤电资源区域整合试点方案》等政策在推进供给侧结构性改革进程中，推动煤炭、电力产业协同发展，以优化煤电产业资源配置。同时，国家发改委《关于推进 2020 年煤炭中长期合同签订履行有关工作的通知》继续推进煤炭中长期合同签订和履行工作，提出要提高中长期合同签订的数量，支持签订 2 年及以上量价齐全的中长期合同，若煤炭长期合同有效履行，将有助于煤电企业采购成本的稳定，煤炭供应方面未来较 2019 年将相对宽松。

总体来看，市场化改革加速，将推动电力市场化交易的不断扩大，有利于推动发电成本的降低；随着煤炭供需矛盾的逐步缓解，煤炭供应方面较 2019 年将相对宽松。

（三）区域环境

甘肃省是中国重要的能源基地；2019 年，甘肃省经济整体仍保持稳定增长，电力装机容量、发电量及发电利用效率不断提升。

甘肃省是中国重要的能源基地，甘肃省能源种类较多，除煤炭、石油、天然气外，还有太阳能、风能等新能源。甘肃风能资源丰富，总储量为 2.37 亿 kW，风力资源居全国第 5 位，可利用和季节可利用区的面积为 17.66 万 k m^2 ，主要集中在河西走廊和省内部分山口地区，河西的瓜州素有“世界风库”之称；甘肃省年太阳总辐射值大约为 480 万~640 万千焦耳/平方米，是我国太阳能最为丰富的三个区域之一。

近年来甘肃省国内生产总值保持稳定增长，2019 年甘肃省全年实现生产总值 8,718.3 亿元，同比增长 6.2%。其中，第一产业增加值 1,050.5 亿元，同比增长 5.8%；第二产业增加值 2,862.4 亿元，同比增长 4.7%；第三产业增加值 4,805.4 亿元，同比增长 7.2%。三次产业结构比为 12.05:32.83:55.12。

2019 年，甘肃省装机容量 5,265.90 万千瓦，同比增长 3.00%。其中：水电装机 943.15 万千瓦，同比增长 1.70%；火电装机 2,104.07 万千瓦，同比增长 1.96%；风电装机 1,297.19 万千瓦，同比增长 1.17%；光伏发电装机 921.50 万千瓦，同比增长 9.79%。同期，全省完成发电量 1,656.38 亿千瓦时，同比增长 3.61%。其中，水电 494.66 亿千瓦时，同比增长 11.42%；火电 815.16 亿千瓦时，同比下降 1.74%；风电 228.11 亿千瓦时，同比下降 0.85%；光电 118.45 亿千瓦时，同比增长 24.66%。发电利用效率方面，2019 年，甘肃省发电设备平均利用小时数累计为 3,322 小时，同比增加 70 小时。其中，水电 5,272 小时，同比增加 394 小时；火电 4,228 小时，同比增加 50 小时；风电 1,787 小时，同比增加 15 小时；光电 1,404 小时，同比增加 87 小时。电力供需方面，2019 年，全省全



社会用电量累计为 1,288.05 亿千瓦时,同比下降 0.11%。其中,第一产业用电量 8.2 亿千瓦时,同比增长 17.87%;第二产业用电量 975.4 亿千瓦时,同比下降 2.65%;第三产业用电量 195.99 亿千瓦时,同比增长 9.28%。电量外送消纳方面,2019 年,甘肃省累计外送 422.11 亿千瓦时,同比增长 29.89%。

市场化交易方面,根据国家政策要求,2016 年以来甘肃省稳步推进电力体制改革,根据《甘肃省 2017 年电力用户与发电企业直接交易市场公告》,火电企业电网约束和调峰调频电量全部参与,热电联产机组原则上按不少于核定供热电量 20%参与;装机容量 1.5 万千瓦及以上水电企业电量原则上按不少于 20%参与。根据《甘肃省 2018 年电力用户与发电企业直接交易实施细则》和《甘肃省 2019 年电力用户与发电企业直接交易实施细则》,2018 年和 2019 年甘肃火电企业电网约束和调峰调频以及预留电量全部参与市场化交易,热电联产机组原则上按不少于核定供热电量 30%参与市场化交易,装机容量 1.5 万千瓦及以上水电企业(不含电网刘家峡水电站)电量原则上按不少于 30%参与市场化交易。2020 年,甘肃省工业和信息化厅发布《关于做好 2020 年电力运行调节工作的意见》,引导、组织新能源企业以“保量竞价”方式参与省内、省外市场化交易。甘肃省内市场化交易电量占比逐步提升。

总体而言,甘肃省经济整体仍保持稳定增长,电力装机容量、发电量及发电利用效率不断提升。

财富创造能力

公司营业收入仍主要依赖于电力业务,2019 年,受益于发电量的增加和火电上网电价的上涨,公司营业收入保持增长,综合毛利率有所提高。

2019 年,电力业务仍为公司收入和利润的主要来源。获益于发电量增加和火电上网电价的上涨,公司实现电力业务收入 57.04 亿元,同比增长 6.93%,其中火电业务收入 32.83 亿元,同比增长 9.14%;受甘肃省 2019 年水电优先发电计划调整的影响,公司水电业务收入 17.69 亿元,同比下降 2.27%;公司风电和光伏业务收入分别同比小幅增加 0.17 亿元和 0.19 亿元;公司其他业务主要为现代服务业,主要包括煤气、金融、产业地产、数据信息等,尚处于初期发展阶段,2019 年公司其他业务收入 6.67 亿元,同比增加 1.45 亿元。

从毛利率来看,公司综合毛利率有所增长,公司 2019 年电力业务毛利率有所上升,主要受益于机组利用小时数提高以及火电调峰收入的增加。其中,电价上涨导致火电上升 7.52 个百分点,风电机组利用小时数的提高使得风电毛利率增加 18.75 个百分点。同期,其他业务毛利率同比增长 1.2 个百分点。



表 2 2017~2019 年及 2020 年 1~3 月公司营业利润情况（单位：亿元、%）

项目	2020 年 1~3 月		2019 年		2018 年		2017 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
营业收入	16.70	100.00	63.71	100.00	59.58	100.00	45.11	100.00
电力业务	16.23	97.19	57.04	89.53	54.36	91.24	38.67	85.72
其中：火电	12.73	78.43	32.83	57.56	30.08	55.33	17.62	45.57
水电	2.07	12.75	17.69	31.01	18.10	33.30	15.39	39.79
风电	0.87	5.36	4.50	7.89	4.33	7.97	3.99	10.31
光伏	0.56	3.45	2.02	3.54	1.83	3.37	1.68	4.34
其他业务	0.47	2.81	6.67	10.47	5.22	8.76	6.44	14.28
毛利润	4.49	100.00	16.92	100.00	14.64	100.00	10.02	100.00
电力业务	4.46	99.33	14.86	87.83	13.09	89.41	8.21	81.94
其中：火电	3.64	81.61	4.22	28.40	1.61	12.30	-0.80	-9.74
水电	0.13	2.91	7.33	49.33	9.17	70.05	7.19	87.58
风电	0.35	7.85	2.34	15.75	1.44	11.00	1.11	13.52
光伏	0.34	7.62	0.97	6.53	0.85	6.49	0.72	8.77
其他业务	0.30	0.67	2.06	12.17	1.55	10.59	1.81	18.06
毛利率	26.87		26.56		24.56		22.21	
电力业务	27.50		26.06		24.08		21.23	
其中：火电	28.62		12.87		5.35		-4.54	
水电	6.19		41.45		50.66		46.72	
风电	40.30		52.01		33.26		27.82	
光伏	61.00		47.76		46.45		42.86	
其他业务	5.17		30.89		29.69		28.11	

数据来源：根据公司提供资料整理

2020 年 1~3 月，公司营业收入 16.70 亿元，受益于发电量的继续增加，营业收入同比提高 6.03%；得益于机组小时数的不断提高以及火电调峰收入的增加，毛利率同比提高 7.96 个百分点。

综合来看，电力业务仍为营业收入的主要来源，2019 年公司营业收入及毛利率均有所上升。

（一）电力业务

公司仍是甘肃省重要的电力投资企业，在甘肃省电力市场占有重要地位；公司装机规模较大，电源结构中清洁能源占比较高；公司在建项目规模较大，未来面临一定的资本支出压力。

公司仍是甘肃省重要的电力投资企业。截至 2019 年末，公司可控装机容量和权益装机容量分别为 541.37 万千瓦和 697.73 万千瓦，占甘肃省全部电力装机的比重为 10.28%和 13.25%，其中，清洁能源分别占比 50.68%和 41.93%。

2019 年，公司发电量为 203.32 亿千瓦时，同比增加 1.79%，占全省发电量的 12.28%，在甘肃省电力市场仍占有重要地位；其中，火电机组发电量为 108.02



亿千瓦时，受水电机组所在区域来水较好的影响，水电发电量同比有所增加，为 78.63 亿千瓦时，风电发电量为 13.96 亿千瓦时，同比有所上升。截至 2020 年 3 月末，公司可控装机容量仍为 541.37 万千瓦，其中，火电、水电、风电和光伏装机容量在公司可控装机容量占比分别为 49.32%、32.70%、14.84%和 3.14%，清洁能源占比较高。

表 3 2017~2019 年及 2020 年 1~3 月公司机组装机及发电量情况

指标	2020 年 1~3 月	2019 年	2018 年	2017 年
期末可控装机容量（万千瓦）	541.37	541.37	541.37	541.37
其中：火电机组	267.00	267.00	267.00	267.00
水电机组	177.02	177.02	177.02	177.02
风电机组	80.35	80.35	80.35	80.35
光伏机组	17.00	17.00	17.00	17.00
期末权益装机容量（万千瓦）	697.73	697.73	692.69	696.27
其中：火电机组	405.18	405.18	400.14	398.52
水电机组	188.22	188.22	188.22	187.92
风电机组	87.33	87.33	87.33	92.83
光伏机组	17.00	17.00	17.00	17.00
发电量（亿千瓦时）	54.51	203.32	199.74	149.09
其中：火电机组	40.95	108.02	108.02	69.45
水电机组	9.62	78.63	76.78	66.73
风电机组	3.20	13.96	12.52	10.71
光伏机组	0.74	2.71	2.42	2.19

数据来源：根据公司提供资料整理

截至 2020 年 3 月末，公司电力业务板块主要在建项目为包括酒泉瓜州常乐电厂调峰火电项目和杂木河杂木寺二级（神树）水电站。其中，酒泉瓜州常乐电厂调峰火电项目规划建设 4 台 100 万千瓦火电机组，项目总投资 130 亿元，目前，在建项目为 2 台火电机组，总装机容量 200 万千瓦，在建火电机组总投资额为 68.00 亿元，已完成投资 52.90 亿元，项目已接近完工，预计 2020 年底投产，公司装机容量及发电规模将大幅提升。同期，公司在建工程概算投资合计 132.59 亿元，已完成投资为 82.56 亿元，仍需追加投资 50.03 亿元，公司资本支出规模仍较大。

总体看来，公司在甘肃省电力行业中仍具有重要地位，由于公司在建项目规模较大，公司未来仍面临一定的资本支出压力。

2019 年以来，公司发电量同比有所增加，发电设备年平均利用小时数同比有所增加。

2019 年，公司上网电量为 192.75 亿千瓦时，同比有所增长，系水电和风电上网电量同比均有所增加所致。利用小时数方面，公司发电设备年平均利用小时



数为 3,756 小时，同比增长 1.82%，高于甘肃省发电设备年平均利用小时数；其中，获益于水电机组所在流域来水情况好于上年同期，水电机组利用小时数同比上升 105 小时；获益于甘肃省弃风弃光率明显降低，风电机组利用小时数和光伏利用小时数均高于上年同期。2020 年 1~3 月，公司发电利用小时数同比增加 60 小时。

上网电价方面，公司 2019 年平均上网电价为 304.37 元/千千瓦时，同比相对稳定；其中受大用户直供电价和外送电价较高及参与深度调峰获得补偿的影响，火电机组上网电价上涨 6.35%；受甘肃省 2019 年水电优先发电计划调整的影响，水电机组上网电价同比有所下降；风电机组上网电价和光伏发电机组上网电价分别下降 9.41% 和 8.86%，主要系大用户直供电价同比有所下降所致。

表 4 2017~2019 年及 2020 年 1~3 月公司机组利用情况

指标	2020 年 1~3 月	2019 年	2018 年	2017 年
上网电量 (亿千瓦时)	51.19	192.75	189.23	142.02
其中：火电机组	37.84	99.13	99.13	63.81
水电机组	9.43	77.06	75.24	65.39
风电机组	3.19	13.90	12.46	10.65
光伏机组	0.73	2.66	2.40	2.17
发电设备年平均利用小时数 (小时)	1,007	3,756	3,689	3,113
其中：火电机组	1,534	4,046	4,046	3,397
水电机组	543	4,442	4,337	3,770
风电机组	398	1,738	1,558	1,333
光伏机组	437	1,592	1,425	1,290
平均上网电价 (元/千千瓦时)	300.18	304.37	304.55	290.31
其中：火电机组	291.77	320.92	301.75	267.32
水电机组	273.76	255.46	274.21	269.65
风电机组	332.95	366.25	404.29	439.57
光伏机组	870.66	779.19	854.94	885.75

数据来源：根据公司提供资料整理

2019 年以来，公司火电设备供电煤耗有所下降，技术指标有所优化；煤炭采购量有所增加；随着煤矿优质产能逐步释放，进口煤支撑作用较好发挥，电煤供应总体有保障，电煤供应由紧平衡转向总体平衡，电煤价格前高后低，公司累计入炉标煤单价 499.47 元/吨（不含税），同比下降 16.45 元/吨。

**表 5 2017~2019 年及 2020 年 1~3 月公司综合供电用煤情况 (单位: 克/千瓦时、元/吨)**

项目	2020 年 1~3 月	2019 年	2018 年	2017 年
综合厂用电率 (%)	7.60	8.23	8.23	8.13
火电设备供电煤耗	276.49	306.09	307.50	304.65
煤炭采购量 (万吨)	171.88	592.94	579.07	387.86
平均标煤采购单价	336.06	320.31	346.12	331.24
入炉标煤单价	486.57	499.47	515.92	468.94
煤炭运费	102.60	88.63	128.80	126.30

数据来源: 根据公司提供资料整理

总体看来, 2019 年以来, 公司装机规模仍较大, 在甘肃省电力市场仍占有重要地位, 电源结构中清洁能源占比较高。公司在建项目规模较大, 公司未来仍面临一定的资本支出压力。

(二) 其他业务

公司其他业务板块主要为现代服务业, 其主要由煤气产业、金融产业、数据信息产业、文化博览产业和产业地产为主。目前, 公司现代服务业板块尚处于发展初期, 收入较小。

表 6 截至 2020 年 3 月末公司主要在建、拟建项目情况 (单位: 亿元)

主要在建项目	总投资额	已完成投资额	建设阶段
酒泉瓜州常乐电厂调峰火电项目	68.00	52.90	2017~2020
杂木河杂木寺二级 (神树) 水电站	11.28	11.25	2011~2020
金昌紫金云数据中心一期项目	10.65	5.30	2017~2020
兰州天然气输配工程 (调峰储气供气站)	7.06	0.02	2020~2021
武威陇能家园项目	13.00	6.90	2017~2020
东岗城中村改造项目	11.70	2.66	2018~2020
庆阳陇能家园项目	10.90	3.53	2019~2021
合计	132.59	82.56	-

数据来源: 根据公司提供资料整理

煤气产业方面, 公司与中石油昆仑燃气公司合作, 建设兰州地区天然气储气设施, 截至 2020 年 3 月末, 主要在建项目为兰州天然气输配工程 (调峰储气供气站), 总投资额为 7.06 亿元, 已投资 0.02 亿元; 数据信息产业方面, 公司控股甘肃紫金云大数据公司及参股丝绸之路信息港股份有限公司, 并建设金昌紫金云大数据产业园一期项目, 该项目为甘肃省两个云计算平台与大数据中心之一, 截至 2020 年 3 月末, 该项目总投资额 10.65 亿元, 已投资 5.30 亿元; 产业地产业务主要为房地产开发, 目前在建项目为武威陇能家园项目、庆阳陇能家园项目和兰州东岗城中村改造项目, 总投资额为 35.60 亿元, 已投资额为 13.09 亿元, 还需投资 22.51 亿元。



偿债来源与负债平衡

2019 年，公司营业收入小幅增长，经营性净现金流同比有所增加，对债务的保障能力有所增强；债务融资能力较强，债务收入对缓解公司流动性压力贡献仍很大；负债总额同比有所增加，有息债务规模同比继续扩大，占比仍较高，面临一定偿债压力。

（一）偿债来源

1、盈利

2019 年以来，公司发电量增加带动营业收入继续增长；但以财务费用为主的期间费用继续增长仍处于较高水平，影响了公司盈利能力的进一步提升；投资收益仍是公司利润的重要补充，但同比有所减少，同时公司计提其他应收款中国网甘肃省电力公司和敦煌文博投资有限公司的坏账准备大幅增加导致公司出现亏损。

电力业务仍是公司收入和利润的主要来源。2019 年，公司营业收入同比增加 6.93%，主要为发电量增长及火电上网电价提高所致。同期，公司以财务费用为主的期间费用为 19.33 亿元，同比上涨 1.61 亿元，其中财务费用 16.87 亿元，同比增加 1.57 亿元，主要为利息支出增加；公司期间费用率 30.34%，同比有所提高，仍处于较高水平，对公司盈利产生一定的影响。

表 7 2017~2019 年及 2020 年 1~3 月公司收入及盈利概况（单位：亿元、%）

项目	2020 年 1~3 月	2019 年	2018 年	2017 年
营业收入	16.69	63.71	59.58	45.11
毛利率	26.88	26.56	24.56	22.21
期间费用	4.72	19.33	17.72	15.35
其中：销售费用	0.01	0.08	0.18	0.07
管理费用	0.35	2.38	2.24	1.92
财务费用	4.36	16.87	15.30	13.36
期间费用/营业收入	28.28	30.34	29.75	34.02
投资收益	0.42	5.11	5.79	7.52
资产减值损失	-0.02	-2.88	0.64	0.44
营业利润	0.26	0.03	2.23	1.72
利润总额	0.29	0.40	1.86	1.77
净利润	-0.17	-0.66	0.71	1.08
总资产报酬率	0.56	2.22	2.23	2.09
净资产收益率	-0.05	-0.19	0.20	0.31

数据来源：根据公司提供资料整理

2019 年，公司投资收益主要来源于对联营企业的投资，同比减少 11.72%，系对长期股权投资中华亭煤业集团有限责任公司的投资收益有所减少所致；同



期，公司计提减值准备 2.88 亿元，主要是按照账龄分析法对国网甘肃省电力公司应收款项计提坏账准备 1.24 亿元、省铁投集团债权计提坏账准备 0.60 亿元、对敦煌文博投资有限公司（以下简称“文博投资”）其他应收款计提坏账准备 0.63 亿元，受此影响，公司营业利润和利润总额均大幅下降，分别为 0.03 亿元和 0.40 亿元，净利润为-0.66 亿元。

2020 年 1~3 月，公司营业收入 16.69 亿元，同比增长 5.97%；毛利率 26.88%，同比增加 7.39 个百分点。同期，公司期间费用 4.72 亿元，同比小幅增加 0.20 亿元；公司实现营业利润和净利润分别为 0.29 亿元和-0.17 亿元，营业利润小幅增长，净利润的亏损减小。

2、现金流

公司主营业务获现能力仍较强，2019 年经营性净现金流规模保持增长，对债务的保障能力有所增强；公司在建工程规模较大，未来存在一定资本支出压力。

2019 年，公司经营性净现金流为 21.04 亿元，同比增长 5.16 亿元，经营性净现金流对负债及利息的保障程度有所上升，整体保障水平仍较好。同期，公司投资性净现金流为-19.39 亿元，净流出规模同比减少 0.79 亿元。

表 8 2017~2019 年及 2020 年 1~3 月公司现金流概况（单位：亿元、%）

项目	2020 年 1~3 月	2019 年	2018 年	2017 年
经营性净现金流	7.60	21.04	15.88	15.00
投资性净现金流	-13.66	-19.39	-20.18	-79.57
经营性现金流利息保障倍数（倍）	1.66	1.06	0.92	1.01
经营性净现金流/流动负债	7.75	21.23	17.30	20.09

数据来源：根据公司提供资料整理

2020 年 1~3 月，公司经营性现金流为 7.60 亿元，同比增加 2.47 亿元；投资性现金流为-13.66 亿元，净流出同比扩大 10.91 亿元。

截至 2020 年 3 月末，公司主要在建项目概算投资合计 132.59 亿元，已完成投资为 82.56 亿元，仍需追加投资 50.03 亿元。按当前在建项目所需投资情况，公司未来仍存在一定的资本支出压力。

综合来看，2019 年，公司经营性净现金流有所增长，对债务保障能力有所提升。投资性现金流仍为净流出，且公司在建工程规模较大，未来仍存在一定的资本支出压力。

3、债务收入

公司融资渠道多元化，仍以银行借款和债券融资为主，债务融资能力较强，债务收入对缓解公司流动性压力贡献仍很大。

公司融资渠道多元，包括银行借款、债券融资、股权融资、融资租赁和保险



债权投资计划等方式，融资期限结构以长期为主。公司已经获得主要贷款银行各类授信额度合计 634.43 亿元人民币，尚未使用的各类授信额度总额为 383.74 亿元人民币。债券融资方面，截至 2019 年末，公司存续债券包括企业债券、公司债、中期票据和私募债券等，债券品种较为多样。

表 9 2017~2019 年末及 2020 年 3 月债务融资情况分析（单位：亿元）

财务指标	2020 年 1~3 月	2019 年	2018 年	2017 年
筹资性现金流入	11.34	82.33	104.77	71.87
借款所收到的现金	11.34	73.63	102.79	61.37
筹资性现金流出	12.76	85.65	75.98	52.16
偿还债务所支付的现金	7.89	65.06	57.32	35.35

数据来源：根据公司提供资料整理

2019 年，公司筹资性现金流入为 82.33 亿元，同比下降 22.44 亿元，主要系提前偿还中长期银行贷款，筹资规模有所下降所致。从流入构成来看，通过借款所收到的现金占筹资活动现金流流入的 89.49%，是公司可用偿债来源的主要组成部分，公司债务偿还对融资能力依赖程度仍较高。2019 年，公司筹资性现金流出规模为 85.65 亿元，同比有所增长，主要系归还借款增加所致。公司偿还债务所支付的现金为 65.06 亿元，占全部筹资性现金流流出比重 75.96%。

4、外部支持

公司作为国有资本投资公司试点企业之一，得到了政府的大力支持。

2019 年，甘肃省人民政府发布《关于国有资本投资、运营公司改革试点的实施方案》（甘政发【2019】43 号），甘肃省将组建国有资本投资公司和国有资本运营公司，国有资本投资、运营公司均为国有资本市场化运作的专业平台并在授权范围内履行国有资本出资人职责；国有资本投资公司试点企业为甘肃国投资、甘肃省建设投资（控股）集团总公司和甘电投；国有资本运营公司试点企业为甘肃省新业资产经营有限责任公司。

2019 年，公司获得计入其他收益和营业外收入的政府补助及各项奖励金共计 0.92 亿元，主要为与收益相关的政府补助、政府专项资金补贴等。

5、可变现资产

2019 年末，公司资产规模继续增长，资产结构仍以非流动资产为主；非流动资产中固定资产占比较高，符合电力行业特征。

截至 2019 年末，公司资产总额为 787.38 亿元，其中非流动资产 650.96 亿元，资产结构仍以非流动资产为主。

公司流动资产主要以货币资金、应收账款和预付款项为主。2019 年末，货币资金 41.65 亿元，同比有所减少，主要系偿还债务，银行存款有所下降所致；其中受限货币资金为 2.11 亿元，主要为法定存款准备金。同期，公司应收账款



16.64 亿元，同比有所上升，主要是对可再生能源发展基金、国网甘肃省电力公司、和武威市城区集中供热有限公司的应收款，合计占应收账款的 94.08%；从账龄来看，一年以内应收账款占比 90.02%，账龄以短期为主。2019 年，公司预付款项主要是向甘肃省国土资源厅预付探矿权价款，占预付账款的 94.35%，主要系探矿权价款尚未缴清，尚未办理探矿权证；从账龄看，在 3 年以上的占比 97.17%。

表 10 2017~2019 年末及 2020 年 3 月末公司资产构成及占比（单位：亿元、%）

项目	2020 年 3 月末		2019 年末		2018 年末		2017 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
资产总计	787.05	100.00	787.38	100.00	775.63	100.00	741.66	100.00
流动资产合计	138.34	17.58	136.43	17.33	148.35	19.13	117.77	15.88
货币资金	45.89	5.83	41.65	5.29	43.18	5.57	18.44	2.49
应收账款	16.58	2.11	16.64	2.11	13.35	1.72	9.92	1.34
预付款项	42.16	5.36	42.03	5.34	55.64	7.17	46.94	6.33
非流动资产合计	648.71	82.42	650.96	82.67	627.28	80.87	623.90	84.12
可供出售金融资产	271.32	34.47	271.32	34.46	269.89	34.80	270.27	36.44
长期股权投资	33.88	4.30	33.72	4.28	35.29	4.55	35.57	4.80
固定资产	254.18	32.30	252.75	32.10	264.03	34.06	275.77	37.18
在建工程	61.24	7.78	63.79	8.10	34.32	4.42	22.22	3.00

数据来源：根据公司提供资料整理

公司非流动资产仍主要由可供出售金融资产、长期股权投资、固定资产和在建工程构成。截至 2019 年末，公司可供出售金融资产 271.32 亿元，主要主要是对省铁投集团投资 233.56 亿元，其余为对黄河上游水电公司、兰州银行、华龙证券、金川公司、读者传媒、甘肃银行、国投协力基金、上海瑞源基金等投资。铁路公司于 2016 年 12 月 31 日进行重组，自 2017 年 1 月 1 日起不再纳入公司合并报表范围，按照《甘肃省铁路投资建设集团有限公司重组方案》，铁路公司重组后，公司对铁路公司的股权关系由控股模式变为参股模式，公司持股 40.00%，并按照成本法核算，公司不参与铁路公司经营管理，调整对铁路公司的核算从长期股权投资至可供出售金融资产 233.56 亿元。重组前，公司对铁路公司的长期股权投资在合并层面抵消，铁路公司对铁路项目公司的股权投资在可供出售金融资产核算，在合并层面继续保留。铁路公司重组后，公司对铁路公司的参股投资在可供出售金融资产核算。同期，公司固定资产 252.75 亿元，以房屋建筑物和电力机器设备为主；长期股权投资 33.72 亿元，主要是对联营企业投资，主要投资方为华亭煤业集团有限责任公司；公司在建工程同比增加 85.87%，主要是增加对常乐电厂一期工程、数据中心一期建设工程项目大量投资所致。

截至 2019 年末，公司受限资产 45.39 亿元，其中货币资金受限账面价值 2.11



亿元，主要系中央银行法定存款准备金和银行承兑汇票保证金；应收票据受限 4.24 亿元，主要系票据质押；应收账款受限 5.99 亿元，系质押贷款以及融资租赁售后回租款项；固定资产受限账面价值 27.37 亿元，主要系抵押借款、融资租赁借款；无形资产受限 0.02 亿元，主要为因诉讼而冻结的土地；其他受限资产为与集团公司签订资产抵押协议（委托贷款），导致使用受限的资产，规模为 5.67 亿元。受限资产占总资产的比重 5.76%，占净资产的比重为 12.85%。

表 11 截至 2019 年末公司受限资产情况（单位：亿元、%）

科目名称	受限部分	受限原因
货币资金	2.11	法定存款准备金和银行承兑汇票保证金
应收票据	4.24	票据质押
应收账款	5.99	融资租赁售后回租、质押借款
固定资产	27.37	抵押借款，对外出租
无形资产	0.02	因诉讼被张掖市甘州区人民法院冻结的土地
其他	5.67	与集团公司签订资产抵押协议（委托贷款）
合计	45.39	-

资料来源：根据公司提供资料整理

截至 2020 年 3 月末，公司总资产为 787.05 亿元，较 2019 年末略有减少，主要为在建工程有所下降。

综合来看，2019 年末，随着公司投资规模增加，公司资产规模继续增长，资产结构仍以非流动资产为主。

公司可用偿债来源结构中，经营性净现金流占比较小；但公司融资渠道通畅、债务收入、可变现资产等偿债来源较为充足，对债务偿还形成较好保障。

偿债来源结构主要包括经营性净现金流、债务收入、可变现资产和外部支持。2019 年，公司获得经营性净现金流 21.04 亿元，筹资活动现金流入 82.33 亿元。公司流动性偿债来源结构中，财富创造能力产生的经营性净现金流、债务收入是其债务偿付的主要来源。公司清偿性偿债来源为可变现资产，由于公司可变现资产以固定资产中的发电设备和房屋建筑物为主，资产质量相对较高，可变现价值较大，可对公司整体债务偿还形成有力保障。

（二）债务及资本结构

2019 年末，负债总额同比有所增加，资产负债率同比略有下降，仍处于较低水平。

2019 年末，公司负债总额为 434.24 亿元，同比小幅增加 6.12 亿元，负债结构仍以非流动负债为主，非流动负债占比 75.98%。2020 年 3 月末，公司负债总额为 434.08 亿元，较 2019 年末变动不大。2019 年末及 2020 年 3 月末，资产负债率均为分别为 55.15%，仍处于较低水平。



2019 年末，公司流动负债总额 104.31 亿元，同比增加 10.45 亿元。公司流动负债仍主要由应付账款、其他应付款和一年内到期的非流动负债构成。其中，应付账款 16.78 亿元，账龄在一年以内的占比为 65.08%，1~2 年占比 23.53%，2~3 年占比 0.79%，3 年以上占比 10.61%；公司其他应付款主要由质保金、保证金、往来款和库区基金构成，为 7.76 亿元，同比有所下降，主要系质保金小幅下降所致；公司一年内到期的非流动负债为 65.51 亿元，同比增加 14.86 亿元，主要是公司部分债券及长期借款即将到期所致。

表 12 2017~2019 年末及 2020 年 3 月末公司负债情况（单位：亿元、%）

项目	2020 年 3 月末		2019 年末		2018 年末		2017 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
应付账款	14.50 ²	3.34	16.78	3.86	21.33	4.98	14.53	3.68
其他应付款	10.76	2.48	7.76	1.79	8.26	1.93	11.53	2.92
一年内到期的非流动负债	57.23	13.18	65.51	15.08	50.65	11.83	48.32	12.24
流动负债合计	91.95	21.18	104.31	24.02	93.86	21.92	89.71	22.73
长期借款	272.70	62.82	266.33	61.33	243.82	56.95	220.81	55.94
应付债券	63.24	14.57	57.71	13.29	84.38	19.71	78.86	19.98
非流动负债合计	342.13	78.82	329.93	75.98	334.26	78.08	304.99	77.27
负债总额	434.08	100.00	434.24	100.00	428.12	100.00	394.70	100.00
总有息债务	402.83	92.80	401.30	92.41	389.24	90.92	363.42	92.08
资产负债率		55.15		55.15		55.20		53.22

数据来源：根据公司提供资料整理

公司非流动负债仍主要是长期借款和应付债券。2019 年末，公司长期借款主要由抵押借款、质押借款、保证借款和信用借款构成，同比增加 22.51 亿元，主要系保证借款和抵押借款大幅增加所致；公司应付债券 57.71 亿元，同比大幅下降，主要系调整到一年内到期非流动负债所致，截至 2020 年 3 月末，公司存续债券主要为发行的“14 甘电投债/14 甘电投”、“15 甘电投 MTN001”、“15 甘电投 MTN002”、“16 甘电投 MTN001”、“17 甘电投 PPN001”私募债和 2.00 亿美元债。

公司有息债务规模继续扩大，在总负债中占比仍较高，面临一定偿债压力。

截至 2020 年 3 月末，公司有息债务规模为 402.83 亿元，在负债中的占比为 92.80%，处于较高水平。债务期限结构相对分散，其中短期有息债务为 64.40 亿元。

² 此数据为其他应付款合计数。

**表 13 截至 2020 年 3 月末公司有息债务期限结构（单位：亿元、%）**

项目	≤1 年	(1, 2]年	(2, 3]年	(3, 4]年	(4, 5]年	>5 年	合计
金额	64.40	70.41	41.68	31.45	31.11	163.78	402.83
占比	15.99	17.48	10.35	7.81	7.72	40.66	100.00

数据来源：根据公司提供资料整理

公司对外担保规模略有下降，主要为关联企业担保，担保金额较小，总体风险可控。

截至 2019 年末，公司对外担保余额 8.65 亿元，担保比率为 2.45%，同比下降 0.19 个百分点，被担保企业主要是与公司有业务往来的企业，其中，公司持有文博投资 30% 的股权。公司未提供被担保企业财务报表。

表 14 截至 2019 年末公司对外担保情况（单位：亿元、%）

被担保企业	担保余额	担保期限	担保类型
国网甘肃省电力公司	0.30	1996.07.15~2021.07.15	连带责任
敦煌文博投资有限公司	8.35	2017.01.23~2032.01.23	连带责任
合计	8.65	-	-

数据来源：根据公司提供资料整理

2019 年末，受下属子公司增资影响，公司所有者权益同比小幅上升。

2019 年末，公司所有者权益为 353.14 亿元，同比增加 1.62%，主要系少数股东权益增加所致。其中，实收资本 36.20 亿元；资本公积 270.48 亿元，同比有所增加，主要系下属子公司甘肃电投九甸峡水电开发有限责任公司引入少数股东对其增资，根据《企业会计准则》的规定，公司按照增资前的股权比例计算其在增资前子公司账面净资产中的份额与按照增资后的股权比例计算其在增资后子公司账面净资产中的份额的差额确认为资本公积所致；盈余公积 13.91 亿元；未分配利润-23.96 亿元。2020 年 3 月末，公司所有者权益变动不大。

公司流动性偿债来源以债务收入和经营性净现金流为主；清偿性偿债来源变现能力较好，对公司债务保障能力强；盈利对利息的覆盖能力较高。

2019 年，EBITDA 利息保障倍数为 1.55 倍，同比有所下降，但公司盈利对利息保障程度仍处于较高水平。2019 年末，公司流动比率为 1.31 倍，速动比率为 1.17 倍，同比均有所下降，但公司资产流动性仍较好，流动资产对流动负债的覆盖能力仍较强。2019 年，公司经营性净现金流对债务及利息的保障能力有所提升；公司债务融资渠道畅通，对流动性偿债来源形成有力支持。

公司清偿性偿债来源为可变现资产，可变现资产以固定资产中的发电设备和房屋建筑物为主，资产质量相对较高，可对公司整体债务偿还形成一定保障。



担保分析

甘肃国投对“14 甘电投债/14 甘电投”、“15 甘电投 MTN002”和“16 甘电投 MTN001”提供的全额无条件不可撤销的连带责任保证担保仍具有很强的增信作用。

甘肃国投成立于 2007 年 11 月 23 日，是甘肃省人民政府进行国有资本经营管理的投资经营主体，在甘肃省国有经济发展中具有重要作用。截至 2020 年 3 月末，甘肃国投注册资本为 123.13 亿元，甘肃省国资委为甘肃国投实际控制人。

甘肃国投被甘肃省委、省政府列为国有资本投资运营公司试点企业，以股东身份从事国有资本的经营管理，开展资本运营。甘肃国投已拥有控股、参股企业 19 家，形成了以有色冶金、电力、能源、节能、特色农业、产业投资为主导，以信托、基金等金融服务业为支撑的多元化产业发展格局，并在这些领域发挥着国有资本对省域经济的投资引导和结构调整的作用。甘肃国投拥有公司控股股东甘肃电投集团 100% 股份。

从财务方面看，2019 年甘肃国投盈利能力持续增强。截至 2019 年末，甘肃国投资产规模为 2,758.65 亿元，资产负债率为 61.89%；2019 年甘肃国投营业收入为 2,650.08 亿元，同比增长 10.04%；同期毛利润为 144.50 亿元，毛利率 5.45%，同比下降 0.58 个百分点；2019 年净利润 25.30 亿元，同比增加 6.58 亿元，盈利能力有所提高。

2020 年 3 月末，甘肃国投总资产 2,827.80 亿元，其中非流动资产 1,837.93 亿元，在总资产中占比 64.68%；负债总额 1,740.49 亿元，以非流动负债为主，资产负债率 65.00%。2020 年 1~3 月，甘肃国投营业总收入 657.44 亿元，同比增长 38.21%，净利润 5.88 亿元，同比下降 1.51 亿元；甘肃国投毛利率为 4.68%。

综合分析，甘肃国投 2019 年盈利能力持续增强，仍是甘肃省人民政府进行国有资本经营管理最重要的投资经营主体，对收入占比贡献最大的金川集团在国内有色冶金行业仍具有重要的地位。2019 年及 2020 年 1~3 月，甘肃国投营业收入有所增加。

甘肃国投为“14 甘电投债/14 甘电投”、“15 甘电投 MTN002”和“16 甘电投 MTN001”提供的全额无条件不可撤销的连带责任保证担保，具有很强的增信作用。

偿债能力

综合来看，公司的抗风险能力很强。2019 年以来，公司在甘肃省电力市场仍占有重要地位，具有较强的竞争优势。受益于发电量增加及火电上网电价的提高，公司电力业务收入有所增长，带动营业收入的增加。但公司在建工程规模较



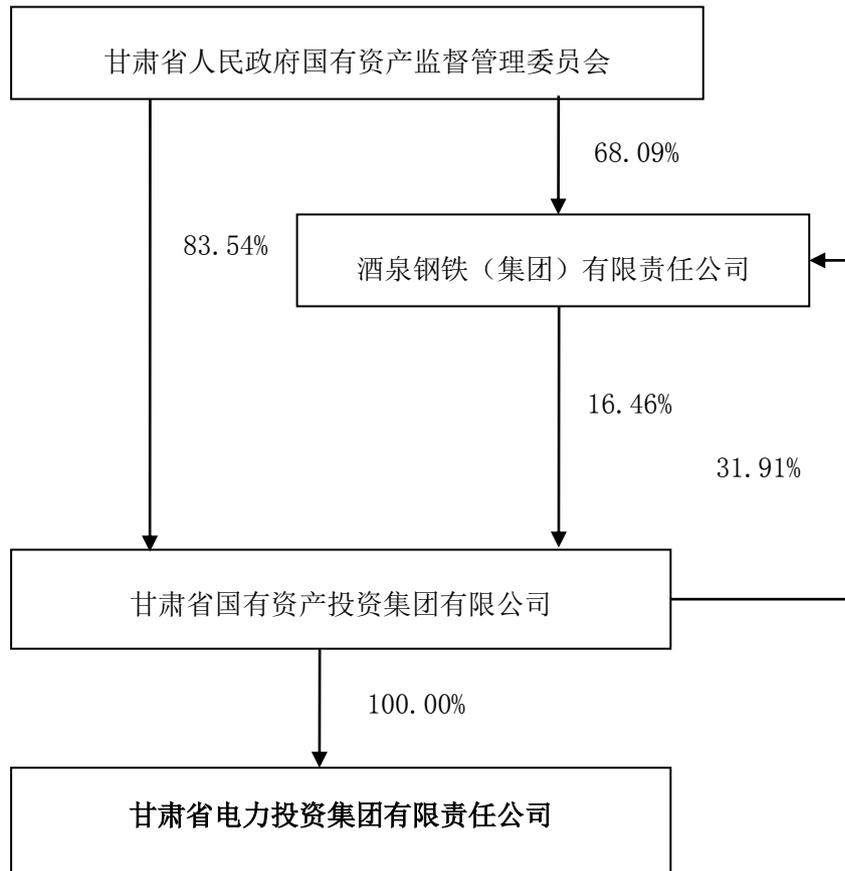
大，未来面临一定资本支出压力，公司计提资产减值损失大幅增加，同时投资收益有所减少，导致当年利润出现亏损，且公司负债规模有所上升，有息债务规模仍较大。甘肃国投为“14 甘电投债/14 甘电投”、“15 甘电投 MTN002”和“16 甘电投 MTN001”提供的全额无条件不可撤销的连带责任保证担保，具有很强的增信作用。

综合分析，大公对公司“14 甘电投债/14 甘电投”、“15 甘电投 MTN002”、“16 甘电投 MTN001”信用等级维持 AAA，“15 甘电投 MTN001”信用等级维持 AA+、主体信用等级维持 AA+，评级展望维持稳定。



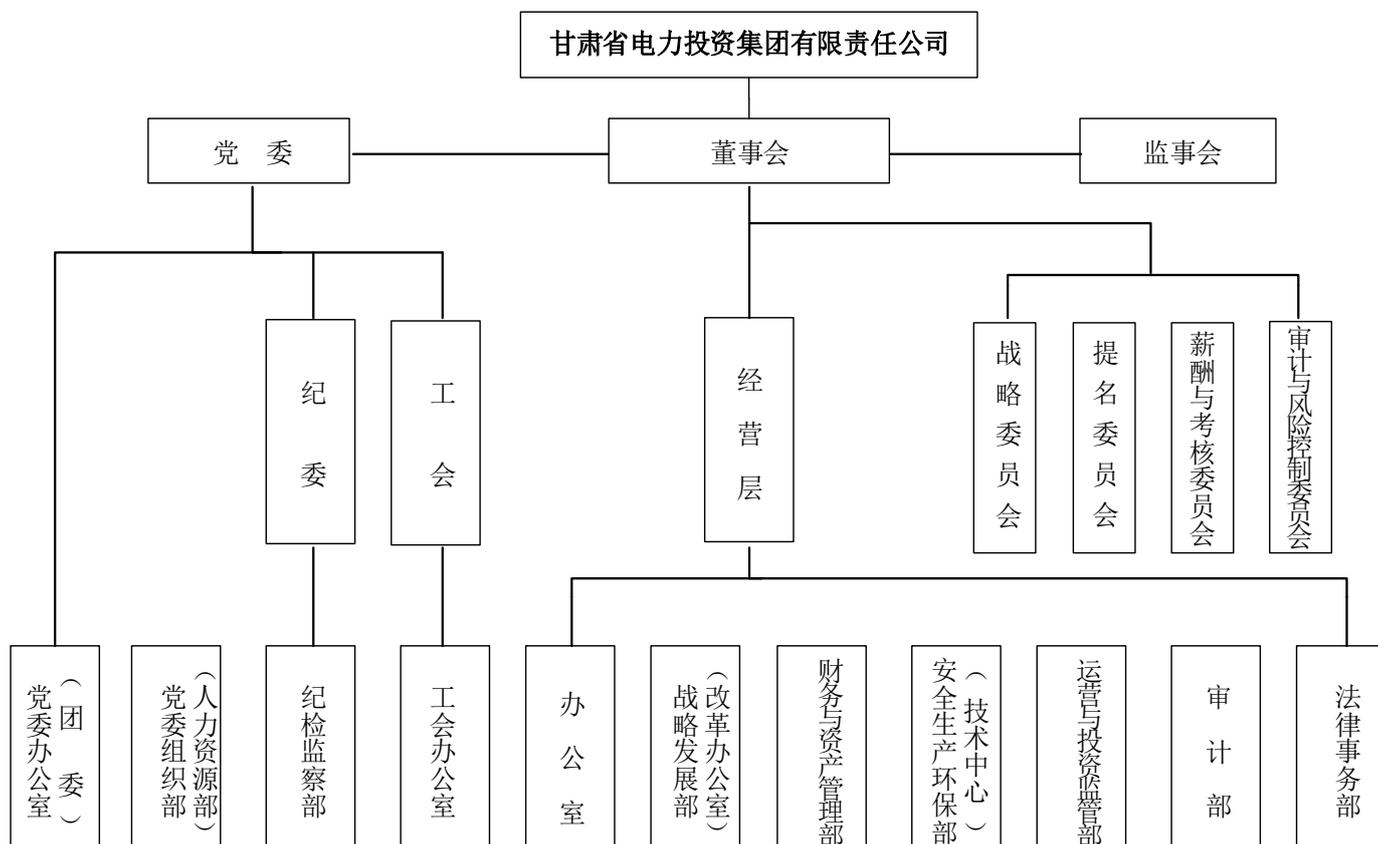
附件 1 公司治理

1-1 截至 2020 年 3 月末甘肃省电力投资集团有限责任公司股权结构图





1-2 截至 2020 年 3 月末甘肃省电力投资集团有限责任公司组织结构图





1-3 截至 2019 年末甘肃省电力投资集团有限责任公司二级子公司情况

(单位: 万元、%)

序号	子公司名称	业务性质	实收资本	持股比例
1	甘肃电投金昌发电有限责任公司	火力发电	113,333.37	100.00
2	甘肃会展中心有限责任公司	会议及展览服务	101,516.00	100.00
3	甘肃电投常乐发电有限责任公司	火力发电	98,700.00	100.00
4	甘肃省节能投资有限责任公司	节能项目开发投资	53,240.27	100.00
5	甘肃电投资本管理有限责任公司	非金融机构支付服务	46,150.00	100.00
6	甘肃电投房地产开发有限责任公司	房地产开发	20,000.00	100.00
7	甘肃投资集团云天酒店有限公司	酒店业	20,000.00	100.00
8	迭部汇能水电开发有限责任公司	水力发电	7,343.00	100.00
9	甘肃汇能新能源技术发展有限责任公司	新能源、可再生能源	5,927.36	100.00
10	甘肃电投永昌发电有限责任公司	火力发电	4,000.00	100.00
11	甘肃省煤炭运输销售有限公司	煤炭运销	500.00	100.00
12	敦煌国际文化发展有限责任公司	其他文化艺术业	300.00	100.00
13	敦煌大剧院有限责任公司	艺术表演场馆	100.00	100.00
14	敦煌国际会展有限责任公司	会议及展览服务	100.00	100.00
15	敦煌物业管理有限责任公司	其他清洁服务	100.00	100.00
16	敦煌国际文化旅游有限责任公司	其他文化艺术业	100.00	100.00
17	甘肃紫金云大数据开发有限责任公司	互联网数据服务	23,420.00	74.25
18	甘肃电投武威热电有限责任公司	火力发电	106,000.00	70.00
19	甘肃电投能源发展股份有限公司	水力发电	135,957.67	62.54
20	甘肃电投集团财务有限公司	财务公司服务	50,000.00	60.00
21	甘肃陇投燃气有限责任公司	天然气储气	18,000.00	60.00
22	甘肃能源集团有限责任公司	煤炭投资	420,000.00	57.68
23	卓尼县汇能水电开发有限责任公司	水力发电	4,706.01	56.47
24	甘肃电投张掖发电有限责任公司	火力发电	56,000.00	55.00
25	甘肃电投陇原电力有限责任公司	电力供应	2,000.00	51.00
26	甘肃新材料产业创业投资基金	基金投资	21,964.00	34.00

数据来源: 根据公司提供资料整理



附件 2 主要财务指标

2-1 甘肃省电力投资集团有限责任公司主要财务指标

(单位: 万元)

项目	2020 年 1~3 月 (未经审计)	2019 年	2018 年	2017 年
资产类				
货币资金	458,905	416,492	431,784	184,355
应收票据及应收账款	262,035	263,263	251,512	172,537
其中: 应收票据	96,186	96,887	117,990	73,333
应收账款	165,849	166,376	133,521	99,204
其他应收款	64,107	81,930	96,789	257,268
预付款项	421,618	420,347	556,359	469,447
存货	133,765	140,364	102,799	47,655
流动资产合计	1,383,378	1,364,255	1,483,508	1,177,653
长期股权投资	338,762	337,243	352,945	355,679
固定资产	2,541,849	2,527,506	2,640,291	2,757,742
在建工程	612,372	637,858	343,237	222,191
非流动资产合计	6,487,119	6,509,592	6,272,810	6,238,954
总资产	7,870,497	7,873,847	7,756,317	7,416,606
占资产总额比 (%)				
货币资金	5.83	5.29	5.57	2.49
应收票据及应收账款	3.33	3.34	3.24	2.33
其中: 应收票据	1.22	1.23	1.52	0.99
应收账款	2.11	2.11	1.72	1.34
其他应收款	0.81	1.04	1.25	3.47
预付款项	5.36	5.34	7.17	6.33
存货	1.70	1.78	1.33	0.64
流动资产合计	17.58	17.33	1.72	1.34
长期股权投资	4.30	4.28	4.55	4.80
固定资产	32.30	32.10	34.04	37.18
在建工程	7.78	8.10	4.43	3.00
非流动资产合计	82.42	82.67	80.87	84.12
负债类				
短期借款	-	-	30,000	34,289
应付票据及应付账款	216,809	258,725	269,626	227,488
其中: 应付票据	71,760	90,934	56,309	82,181
应付账款	145,049	167,791	213,317	145,306
其他应付款	107,615	105,355	82,619	115,293
一年内到期的非流动负债	572,273	655,051	506,495	483,224
流动负债合计	919,451	1,043,088	938,633	897,051



2-2 甘肃省电力投资集团有限责任公司主要财务指标

(单位: 万元)

项目	2020年1~3月 (未经审计)	2019年	2018年	2017年
负债类				
长期借款	2,727,043	2,663,334	2,438,248	2,208,072
应付债券	632,355	577,109	843,799	788,646
非流动负债合计	3,421,303	3,299,319	3,342,567	3,049,933
负债合计	4,340,754	4,342,407	4,281,200	3,946,985
占负债总额比 (%)				
短期借款	-	-	0.70	0.87
应付票据及应付账款	4.99	5.95	5.87	4.37
其中: 应付票据	1.65	2.09	1.32	2.08
应付账款	3.34	3.86	4.98	3.68
其他应付款	2.48	2.43	1.93	2.92
一年内到期的非流动负债	13.18	15.08	11.83	12.24
流动负债合计	21.18	24.02	21.92	22.73
长期借款	62.82	61.33	56.95	55.94
应付债券	14.57	13.29	19.71	19.98
非流动负债合计	78.82	75.98	78.08	77.27
权益类				
实收资本(股本)	362,000	362,000	362,000	362,000
资本公积	2,704,774	2,704,774	2,698,959	2,700,081
盈余公积	139,111	139,111	139,111	139,111
未分配利润	-246,291	-239,559	-201,810	-189,968
归属于母公司所有者权益	2,969,546	2,976,278	3,001,328	3,015,394
少数股东权益	560,196	555,163	473,789	454,227
所有者权益合计	3,529,742	3,531,440	3,475,117	3,469,622
损益类				
营业收入	166,928	637,103	595,799	451,136
营业成本	122,056	467,862	449,446	350,521
管理费用	3,455	23,759	22,378	19,157
财务费用	43,591	168,713	153,002	133,617
投资收益/损失	4,170	51,101	57,888	75,209
营业利润	2,575	324	22,250	17,213



2-3 甘肃省电力投资集团有限责任公司主要财务指标

(单位: 万元)

项目	2020年1~3月 (未经审计)	2019年	2018年	2017年
损益类				
营业外收支净额	301	3,629	-3,635	524
利润总额	2,876	3,953	18,615	17,737
净利润	-1,698	-6,623	7,066	10,787
归属于母公司所有者的净利润	-6,732	-32,605	-11,853	1,720
占营业收入比 (%)				
营业成本	73.12	73.44	75.44	77.70
管理费用	2.07	3.73	3.76	4.25
财务费用	26.11	26.48	25.68	29.62
投资收益/损失	2.50	8.02	9.72	16.67
营业利润	1.54	0.05	3.73	3.82
营业外收支净额	0.18	0.57	-0.61	0.12
利润总额	1.72	0.62	3.12	3.93
净利润	-1.02	-1.04	1.19	2.39
归属于母公司所有者的净利润	-4.03	-5.12	-1.99	0.38
现金流量表				
经营活动产生的现金流量净额	76,002	210,405	158,818	150,030
投资活动产生的现金流量净额	-13,658	-193,854	-201,787	-795,669
筹资活动产生的现金流量净额	-14,177	-33,236	287,956	197,124



2-4 甘肃省电力投资集团有限责任公司主要财务指标

(单位: 万元)

项目	2020年1~3月 (未经审计)	2019年	2018年	2017年
主要财务指标				
EBIT	44,258	174,473	172,766	154,710
EBITDA	-	309,630	312,915	280,399
总有息债务	4,028,258	4,012,982	3,892,369	3,634,189
毛利率(%)	26.88	26.56	24.56	22.30
营业利润率(%)	1.54	0.05	3.73	3.82
总资产报酬率(%)	0.56	2.22	2.23	2.09
净资产收益率(%)	-0.05	-0.19	0.20	0.31
资产负债率(%)	55.15	55.15	55.20	53.22
债务资本比率(%)	53.30	53.19	52.83	51.16
长期资产适合率(%)	107.15	104.93	108.69	112.96
流动比率(倍)	1.50	1.31	1.58	1.31
速动比率(倍)	1.36	1.17	1.47	1.26
保守速动比率(倍)	0.60	0.49	0.59	0.29
存货周转天数(天)	101.07	93.55	60.26	41.29
应收账款周转天数(天)	89.56	84.73	70.31	64.70
经营性净现金流/流动负债(%)	7.75	21.23	17.30	20.09
经营性净现金流/总负债(%)	1.75	4.88	3.86	3.88
经营性净现金流利息保障倍数(倍)	1.66	1.06	0.92	1.01
EBIT 利息保障倍数(倍)	0.97	0.88	1.00	1.04
EBITDA 利息保障倍数(倍)	-	1.55	1.81	1.88
现金比率(%)	49.91	39.93	46.00	20.55
现金回笼率(%)	98.49	92.26	89.08	86.17
担保比率(%)	-	2.45	2.66	2.67



2-5 甘肃省国有资产投资集团有限公司主要财务指标

(单位: 万元)

项目	2020年1~3月 (未经审计)	2019年	2018年	2017年
资产类				
货币资金	3,319,788	2,786,102	2,858,969	1,798,562
应收票据	184,232	181,649	265,469	243,839
应收账款	948,132	927,571	890,393	771,427
其他应收款	1,336,928	1,310,612	1,319,532	1,243,734
预付款项	781,057	681,526	859,690	739,392
存货	2,842,807	2,845,096	2,620,530	2,860,807
流动资产合计	9,898,683	9,233,672	9,124,062	8,090,995
可供出售金融资产	3,543,646	3,503,612	3,241,075	3,252,481
长期股权投资	2,082,954	2,035,306	1,989,075	1,782,975
固定资产	8,044,667	8,138,290	7,804,858	7,320,968
在建工程	1,683,652	1,645,718	1,644,256	1,834,130
无形资产	1,484,185	1,491,584	1,517,520	1,487,862
非流动资产合计	18,379,347	18,352,791	17,563,326	17,083,772
总资产	28,278,030	27,586,463	26,687,388	25,174,768
占资产总额比 (%)				
货币资金	11.74	10.10	10.71	7.14
应收账款	3.35	3.36	3.34	3.06
其他应收款	4.73	4.75	4.94	4.94
预付款项	2.76	2.47	3.22	2.94
存货	10.05	10.31	9.82	11.36
流动资产合计	35.00	33.47	34.19	32.14
可供出售金融资产	12.53	12.70	12.14	12.92
长期股权投资	7.37	7.38	7.45	7.08
固定资产	28.45	29.50	29.25	29.08
在建工程	5.95	5.97	6.16	7.29
无形资产	5.25	5.41	5.69	5.91
非流动资产合计	65.00	66.53	65.81	67.86
负债类				
短期借款	3,197,025	2,756,356	3,587,875	3,726,934
应付票据	1,367,070	1,455,326	347,796	490,593
应付账款	722,411	552,208	1,265,064	1,204,205
预收款项	399,468	358,427	428,159	296,994
其他应付款	1,003,904	1,003,421	1,144,951	834,785
一年内到期的非流动负债	907,431	1,517,719	1,224,090	1,715,430



2-6 甘肃省国有资产投资集团有限公司主要财务指标

(单位: 万元)

项目	2020年1~3月 (未经审计)	2019年	2018年	2017年
负债类				
流动负债合计	7,803,227	7,852,567	8,193,880	8,626,256
长期借款	5,584,467	5,363,462	4,773,125	4,019,768
应付债券	2,454,749	2,095,194	1,795,603	1,602,342
非流动负债合计	9,836,520	9,220,580	8,347,709	7,100,752
负债合计	17,639,747	17,073,147	16,541,590	15,727,008
占负债总额比 (%)				
短期借款	18.12	16.14	21.69	23.70
应付票据	7.75	8.52	2.10	3.12
应付账款	4.10	3.23	7.65	7.66
预收款项	2.26	2.10	2.59	1.89
其他应付款	5.69	5.88	6.92	5.31
一年内到期的非流动负债	5.14	8.89	7.40	10.91
流动负债合计	44.24	45.99	49.54	54.85
长期借款	31.66	31.41	28.86	25.56
应付债券	13.92	12.27	10.86	10.19
非流动负债合计	55.76	54.01	50.46	45.15
权益类				
实收资本(股本)	1,231,310	1,231,310	1,231,310	1,197,057
资本公积	4,409,312	4,406,997	4,495,074	4,159,776
盈余公积	13,471	13,471	13,370	12,604
未分配利润	890,567	869,413	758,864	716,064
归属于母公司所有者权益	6,584,703	6,544,389	6,435,542	6,145,744
少数股东权益	4,053,580	3,968,926	3,710,256	3,302,016
所有者权益合计	10,638,283	10,513,315	10,145,798	9,447,760
损益类				
营业收入	6,574,439	26,500,841	24,083,041	22,936,098
营业成本	6,266,594	25,055,860	22,631,739	21,931,615
营业税金及附加	14,590	94,073	93,196	86,873
销售费用	34,214	180,479	145,863	122,551
管理费用	90,394	402,248	336,983	260,627
财务费用	105,946	356,841	386,008	342,854
资产减值损失	-3,303	-300,194	254,924	217,570
投资收益	58,829	131,446	114,358	12,129
营业利润	83,275	409,102	373,681	99,386
营业外收支净额	1,690	5,351	-39,419	31,011



2-7 甘肃省国有资产投资集团有限公司主要财务指标

(单位: 万元)

项目	2020年1~3月 (未经审计)	2019年	2018年	2017年
损益类				
利润总额	84,965	414,452	334,262	130,397
所得税	26,130	161,455	147,096	42,609
净利润	58,836	252,998	187,166	87,788
归属于母公司所有者的净利润	21,154	126,420	98,049	10,565
少数股东损益	37,682	126,578	89,117	77,224
占营业收入比 (%)				
营业成本	95.32	94.55	93.97	95.62
营业税金及附加	0.22	0.35	0.39	0.38
销售费用	0.52	0.68	0.61	0.53
管理费用	1.37	1.52	1.40	1.14
财务费用	1.61	1.35	1.60	1.49
资产减值损失	-0.05	-1.13	1.06	0.95
投资收益	0.89	0.50	0.47	0.05
营业利润	1.27	1.54	1.55	0.43
利润总额	1.29	1.56	1.39	0.57
所得税	0.40	0.61	0.61	0.19
净利润	0.89	0.95	0.78	0.38
归属于母公司所有者的净利润	0.32	0.48	0.41	0.05
现金流类				
经营活动产生的现金流量净额	232,272	1,114,851	1,460,390	1,640,753
投资活动产生的现金流量净额	-110,636	-640,568	-515,448	-1,266,523
筹资活动产生的现金流量净额	383,059	-584,037	-46,258	-705,437



2-8 甘肃省国有资产投资集团有限公司主要财务指标

(单位: 万元)

项目	2020年1~3月 (未经审计)	2019年	2018年	2017年
主要财务指标				
EBIT	84,965	414,452	436,070	520,563
EBITDA	-	-	940,730	990,483
总有息债务	13,510,741	13,188,059	12,411,214	11,952,763
毛利率(%)	4.68	5.45	6.03	4.38
营业利润率(%)	1.27	1.54	1.55	0.43
总资产报酬率(%)	0.30	1.50	1.63	2.07
净资产收益率(%)	0.55	2.41	1.84	0.93
资产负债率(%)	62.38	61.89	61.98	62.47
债务资本比率(%)	55.95	55.64	55.02	55.85
长期资产适合率(%)	111.40	107.53	105.30	96.87
流动比率(倍)	1.27	1.18	1.11	0.94
速动比率(倍)	0.90	0.81	0.79	0.61
保守速动比率(倍)	0.48	0.41	0.39	0.24
存货周转天数(天)	40.84	39.26	43.60	47.06
应收账款周转天数(天)	12.84	12.35	12.42	11.34
经营性净现金流/流动负债(%)	2.97	13.90	17.36	21.94
经营性净现金流/总负债(%)	1.34	6.63	9.05	10.85
经营性净现金流利息保障倍数(倍)	-	-	13.95	3.97
EBIT利息保障倍数(倍)	-	-	4.17	1.26
EBITDA利息保障倍数(倍)	-	-	8.99	2.40
现金比率(%)	45.89	38.68	35.49	21.43
现金回笼率(%)	109.81	104.74	110.81	104.49
担保比率(%)	-	2.70	3.89	4.63



附件 3 各项指标的计算公式

1. 毛利率 (%) = $(1 - \text{营业成本} / \text{营业收入}) \times 100\%$
2. EBIT = 利润总额 + 计入财务费用的利息支出
3. EBITDA = EBIT + 折旧 + 摊销 (无形资产摊销 + 长期待摊费用摊销)
4. EBITDA 利润率 (%) = $\text{EBITDA} / \text{营业收入} \times 100\%$
5. 总资产报酬率 (%) = $\text{EBIT} / \text{年末资产总额} \times 100\%$
6. 净资产收益率 (%) = $\text{净利润} / \text{年末净资产} \times 100\%$
7. 现金回笼率 (%) = $\text{销售商品及提供劳务收到的现金} / \text{营业收入} \times 100\%$
8. 资产负债率 (%) = $\text{负债总额} / \text{资产总额} \times 100\%$
9. 债务资本比率 (%) = $\text{总有息债务} / (\text{总有息债务} + \text{所有者权益}) \times 100\%$
10. 总有息债务 = 短期有息债务 + 长期有息债务
11. 短期有息债务 = 短期借款 + 应付票据 + 其他流动负债 (应付短期债券) + 一年内到期的非流动负债 + 其他应付款 (付息项)
12. 长期有息债务 = 长期借款 + 应付债券 + 长期应付款 (付息项)
13. 担保比率 (%) = $\text{担保余额} / \text{所有者权益} \times 100\%$
14. 经营性净现金流/流动负债 (%) = $\text{经营性现金流量净额} / [(\text{期初流动负债} + \text{期末流动负债}) / 2] \times 100\%$
15. 经营性净现金流/总负债 (%) = $\text{经营性现金流量净额} / [(\text{期初负债总额} + \text{期末负债总额}) / 2] \times 100\%$
16. 存货周转天数³ = $360 / (\text{营业成本} / \text{年初末平均存货})$
17. 应收账款周转天数⁴ = $360 / (\text{营业收入} / \text{年初末平均应收账款})$
18. 流动比率 = $\text{流动资产} / \text{流动负债}$
19. 速动比率 = $(\text{流动资产} - \text{存货}) / \text{流动负债}$
20. 保守速动比率 = $(\text{货币资金} + \text{应收票据} + \text{交易性金融资产}) / \text{流动负债}$
21. 现金比率 (%) = $(\text{货币资金} + \text{交易性金融资产}) / \text{流动负债} \times 100\%$
22. 扣非净利润 = $\text{净利润} - \text{公允价值变动收益} - \text{投资收益} - \text{汇兑收益} - \text{资产处置收益} - \text{其他收益} - (\text{营业外收入} - \text{营业外支出})$

³ 一季度取 90 天。

⁴ 一季度取 90 天。



23. 可变现资产= $\min(\sum \text{资产科目} \times \text{变现系数}, \text{非受限资产})$
24. EBIT 利息保障倍数 (倍) = $\text{EBIT} / \text{利息支出} = \text{EBIT} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息})$
25. EBITDA 利息保障倍数 (倍) = $\text{EBITDA} / \text{利息支出} = \text{EBITDA} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息})$
26. 经营性净现金流利息保障倍数 (倍) = $\text{经营性现金流量净额} / \text{利息支出} = \text{经营性现金流量净额} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息})$
27. 流动性来源 = $\text{期初现金及现金等价物余额} + \text{未使用授信额度} + \text{外部支持产生的现金流净额} + \text{经营活动产生的现金流量净额}$
28. 流动性损耗 = $\text{购买固定资产、无形资产和其他长期资产的支出} + \text{到期债务本金和利息} + \text{股利} + \text{或有负债 (确定的支出项)} + \text{其他确定的收购支出}$



附件 4 主体及中长期债券信用等级符号和定义

信用等级		定义
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，有较高违约风险。
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。
展望	正面	存在有利因素，一般情况下，未来信用等级上调的可能性较大。
	稳定	信用状况稳定，一般情况下，未来信用等级调整的可能性不大。
	负面	存在不利因素，一般情况下，未来信用等级下调的可能性较大。

注：大公中长期债券及主体信用等级符号和定义相同；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。