



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2021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
- 偿债来源与负债平衡
- 偿债能力



信用等级公告

大公报 SDB【2021】084 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集团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

评审委员会主任：席宁

二〇二一年六月二十九日



评定等级



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电力投资企业，在甘肃省电力市场仍占有重要地位；2020 年因火电装机规模增加，公司期末可控装机规模在甘肃省的占比进一步提高；2020 年，因发电业务盈利能力提升等影响公司净利润扭亏为盈，2020 年以来经营性现金流净流入规模保持增长，对利息及负债的保障能力继续提升；但公司在建工程规模较大，未来仍面临一定资本支出压力，2020 年末负债规模继续增加，有息债务规模仍较大，在总负债中占比仍很高，债务负担仍较重，且公司风光电资产均处于甘肃省内，不利于区域性风险的分散，仍面临一定弃风弃光损电风险，且受煤电价格联动机制取消等影响，公司火电业务未来或将面临一定经营压力。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；2020 年公司火电装机规模增幅较大，期末可控装机规模在甘肃省的占比进一步提高；
- 电力业务仍是公司收入和利润的主要来源，2020 年，因发电业务盈利能力提升等影响公司净利润扭亏为盈；
- 2020 年以来，公司经营性现金流净流入规模保持增长，对利息及负债的保障能力继续提升；
- 甘肃国投对“14 甘电投债/14 甘电投”、“15 甘电投 MTN002”和“16 甘电投

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	2020.06
15 甘电投 MTN001	5.00	7 (5+2)	AA+	AA+	2020.06
15 甘电投 MTN002	20.00	7 (5+2)	AAA	AAA	2020.06
16 甘电投 MTN001	20.00	7 (5+2)	AAA	AAA	2020.06

主要财务数据和指标 (单位: 亿元、%)

项目	2021.3	2020	2019	2018
总资产	783.20	796.78	787.38	775.63
所有者权益	361.98	353.95	353.14	347.51
总有息债务	389.13	407.22	401.30	391.32
营业收入	23.73	72.75	63.71	59.58
净利润	0.90	0.07	-0.66	0.71
经营性净现金流	10.88	26.12	21.04	15.88
毛利率	26.13	28.42	26.56	24.56
总资产报酬率	0.76	2.43	2.22	2.26
资产负债率	53.78	55.58	55.15	55.20
债务资本比率	51.81	53.50	53.19	52.96
EBITDA 利息保障倍数(倍)	-	1.68	1.55	1.78
经营性净现金流/总负债	2.52	5.96	4.88	3.86

注：公司提供了 2020 年及 2021 年 1~3 月财务报表，大信会计师事务所（特殊普通合伙）对公司 2020 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 2021 年 1~3 月财务报表未经审计。

评级小组负责人：王 鹏
 评级小组成员：弓艳华
 电话：010-67413300
 传真：010-67413555
 客服：4008-84-4008
 Email: dagongratings@dagongcredit.com



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，未来仍面临一定的资本支出压力；
- 2020 年末，公司负债规模继续增加，资产负债率继续小幅增长，有息债务规模仍较大，在总负债中占比仍很高，债务负担仍较重；
- 公司风光电资产均处于甘肃省内，不利于区域性风险的分散，且甘肃省弃风弃光率均高于全国平均水平，仍面临一定弃风弃光损电风险；受煤电价格联动机制取消等影响，公司火电业务未来或将面临一定经营压力。



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%）	5.13
（一）宏观环境	5.00
（二）行业环境	7.00
（三）区域环境	4.56
要素二：财富创造能力（55%）	5.29
（一）产品与服务竞争力	5.61
（二）盈利能力	4.74
要素三：偿债来源与负债平衡（30%）	5.34
（一）债务状况	6.11
（二）流动性偿债来源	5.08
（三）清偿性偿债来源	7.00
调整项	无
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	2020/06/23	曹业东、张建、蔡文琼	电力企业信用评级方法 (V. 3. 1)	点击阅读全文
	15 甘电投MIN001	AA+				
	15 甘电投MIN002	AAA				
	16 甘电投MIN001	AAA				
AA+/稳定	16 甘电投MIN001	AAA	2015/09/25	张伊君、李晓然、郝克宁	大公评级方法总论	点击阅读全文
AA+/稳定	15 甘电投MIN002	AAA	2015/09/25	张伊君、李晓然、郝克宁	大公评级方法总论	点击阅读全文
AA+/稳定	15 甘电投MIN001	AA+	2014/11/04	杨绪良、李晓然、张博源	大公评级方法总论	点击阅读全文
AA+/稳定	14 甘电投债/14 甘电投	AAA	2014/06/30	任海燕、苏大明	大公评级方法总论	点击阅读全文
AA+/稳定	-	-	2010/09/19	奚扬、薛永前	行业信用评级方法总论	点击阅读全文
AA/稳定	-	-	2008/11/07	马冲、周飞华	未查到历史信息	点击阅读全文
AA-/稳定	-	-	2007/01/25	张小川、徐正刚	未查到历史信息	点击阅读全文



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，评级对象与大公、大公控股股东及其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、审慎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。

大公评级人员与评级委托方、评级对象之间，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性、独立性、公正性、审慎性的关联关系。

二、大公及评级项目组履行了尽职调查义务以及诚信义务，有充分理由保证所出具本报告遵循了客观、真实、公正、审慎的原则。

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，评级意见未因评级对象和其他任何组织机构或个人的不当影响而发生改变。

四、本报告引用的资料主要由评级对象提供或为已经正式对外公布的信息，相关信息的合法性、真实性、准确性、完整性均由评级对象/发布方负责。大公对该部分资料的合法性、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	用于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	3.20	2015.12.18~ 2022.12.18	8.00 亿元用于公司下属子公司项目建设 ¹ ；12.00 亿元用于偿还银行借款	已按照募集资金要求使用
16 甘电投 MTN001	20.00	2.90	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 亿元用于偿还银行借款	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 2021 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。

跟踪期内，公司主营业务无明显变化，仍主要从事电力项目投资和电力生产，重点在能源和现代服务业两大领域发力，巩固拓展电力热力、能源化工、数据信

¹ 15 甘电投 MTN002 和 16 甘电投 MTN001 募集资金中用于子公司项目建设均为用于子公司甘肃电投武威发电有限责任公司项目建设，目前项目已投产运营。



息、产业置业、会展文创、产业金融六大业务板块。截至 2020 年末，公司拥有二级子公司共 25 家，新纳入合并范围的有 3 家，分别为甘肃省投天然气有限责任公司、甘肃省陇能煤炭物流有限公司和甘肃省投混改基金（有限合伙）。公司拥有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”，股票代码 000791.SZ），甘肃电投是集水电、风电、光电为一体的综合性清洁能源上市公司，公司清洁能源发电业主要由其负责运营，电站均布局于甘肃省内。截至 2021 年 3 月末，公司持有甘肃电投 62.54% 的股权且无质押。

公司建立了符合现代企业管理制度要求的法人治理结构，设有董事会及经理层，可以履行重大经营事项的决策程度。公司不设股东会，由甘肃省国资委行使股东会职权，负责批准公司的经营方针和投资计划、年度财务预决算方案等。董事会是公司的最高决策机构，对股东负责。董事会成员为 7 人，每届任期 3 年，董事会设董事长 1 人。公司不设监事会。经理层主要发挥“谋经营、抓落实、强管理”的作用。公司目前下设办公室、党委组织部、战略发展部、安全环保监管部、审计风控部等 13 个职能部门，分工明确，适合公司日常经营需要。

根据公司提供的企业信用报告，截至 2021 年 5 月 8 日，公司本部未发生债务违约情况。截至本报告出具日，公司已在公开市场上发行多期债券，其中到期债券均已按时兑付，存续债券均正常付息。

偿债环境

2020 年，我国经济逐步克服新冠肺炎疫情带来的不利影响，主要指标恢复性增长，预计在新发展格局下我国经济中长期高质量发展走势不会改变；2020 年全社会用电量增速回落，全国电力装机增速继续放缓，电力延续绿色低碳发展趋势，同时受煤电价格联动机制取消等电力改革推进的影响煤电或将面临一定经营压力；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均继续提升，弃风弃光率虽有所降低但仍高于全国平均水平。

（一）宏观政策环境

2020 年，我国经济逐步克服新冠肺炎疫情带来的不利影响，主要指标恢复性增长，经济总量首次突破百万亿元，并成为全球唯一实现经济正增长的主要经济体，预计在新发展格局下我国经济中长期高质量发展走势不会改变。

面对突如其来的新冠肺炎疫情（以下简称“疫情”）和复杂多变的国内外环境，全国上下统筹推进疫情防控和经济社会发展各项工作，在一系列宏观调控政策作用下，2020 年我国经济运行稳步复苏，并成为全球唯一实现经济正增长的主要经济体。根据国家统计局初步核算，2020 年我国国内生产总值（以下简称“GDP”）达到 101.60 万亿元，经济总量首次突破百万亿元大关，按可比价格计算，同比增长 2.3%。其中，一季度同比下降 6.8%，二季度同比增长 3.2%，三季



度同比增长 4.9%，四季度同比增长 6.5%。2021 年一季度，我国经济复苏进程整体稳健，GDP 同比增速高达 18.3%；环比增长 0.6%；两年平均增速 5.0%²。

2021 年，疫情发展变化以及外部环境的不确定性仍将对经济复苏形成一定制约，但在科学精准的宏观调控政策支持下，预计我国将能够高质量完成《政府工作报告》中设定的经济增长、就业、物价等预期目标。与此同时，面对后疫情时代，党的十九届五中全会提出加快构建以“国内大循环为主体、国内国际双循环相互促进”的新发展格局，这是党中央在全面统筹国内国际两个大局基础上做出的重大部署，也将成为“十四五”期间经济转型的重要战略。这种以创新驱动发展、激发内需潜力、提升有效供给、扩大高水平对外开放为重点的中长期发展模式，同以扎实做好“六稳”工作、全面落实“六保”任务的短期跨周期模式有序结合，将共同推动我国经济的高质量发展。

（二）行业环境

我国电力供需基本平衡，电力装机规模持续增长但增速放缓，其中电力延续绿色低碳发展趋势，非化石能源发电装机和发电量均保持较快增长，火电装机容量增速保持低速增长趋势且机组利用效率持续下降。

2020 年，全社会用电量继续增加，但增速有所放缓。2020 年全社会用电量 7.51 万亿千瓦时，增速同比回落 1.40 个百分点，回落幅度逐渐缩小；分产业看，第一产业用电量 859 亿千瓦时，同比增长 10.2%；第二产业用电量 5.12 万亿千瓦时，同比增长 2.5%；第三产业用电量 1.21 万亿千瓦时，同比增长 1.9%；城乡居民生活用电量 1.09 万亿千瓦时，同比增长 6.9%。

近年来，我国发电装机容量持续增长，但总量增速放缓，全国发电装机呈现“总量增长，结构优化”特征。其中国家持续推进节能减排和煤电产能政策，火电装机规模增速持续放缓，非化石能源发电装机快速增长，延续绿色低碳发展趋势其中水电和风电占比较高。2020 年，全国新增发电装机容量 19,087 万千瓦，同比增加 8,587 万千瓦，其中新增并网风电、太阳能发电装机容量分别为 7,167 万千瓦和 4,820 万千瓦，增幅明显。截至 2020 年末，全国发电装机容量 22.0 亿千瓦，同比增长 9.5%，其中火电 12.5 亿千瓦，同比增长 4.7%；全口径非化石能源发电装机容量合计 9.8 亿千瓦，占全口径发电装机容量的比重为 44.8%，同比提高 2.8 个百分点。

从发电量方面来看，全国规模以上电厂发电量保持增长，火电较缓，2020 年，全国全口径发电量同比增长 4.0%。其中火电发电量 5.17 万亿千瓦时，同比增长 2.5%；水电、核电、并网风电和并网太阳能发电量同比分别增长 4.1%、5.0%、15.1%和 16.6%。设备利用率方面，2019 年以来受用电需求下降、清洁能源挤压、

² 两年平均增速是指以 2019 年相应同期数为基数，采用几何平均的方法计算的增速。



疫情冲击及由于来水偏丰水电持续输出,水电、核电设备利用小时同比提高明显,其他电源利用小时有所下降,2020年,全国发电设备平均利用小时3,758小时,同比降低70小时,其中,水电和核电设备利用小时同比分别提高130小时和59小时;煤电、并网风电及太阳能发电设备利用小时同比分别降低92小时、10小时和10小时。未来短期内随着清洁能源规模集中投产及优先消纳,煤电机组利用率仍面临下行压力。

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,叠加煤炭价格处于高位的可能以及环保限产等因素,煤电企业或将面临一定经营压力。

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。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。随着交易电量规模的扩大,具有成本优势的发电企业更具有相对优势。

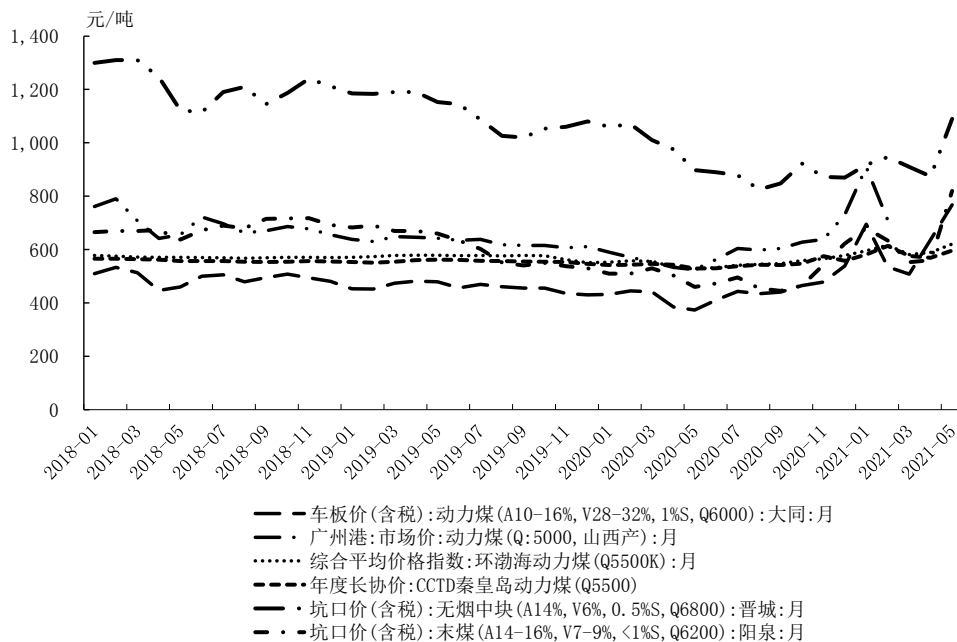


图1 2018年以来全国主要煤价变动情况(单位:元/吨)

数据来源: Wind

煤价方面,2020年前期受疫情影响,我国煤炭市场整体呈现供需两弱局面,



其中上半年价格下行，下半年以来随着下游需求回升，港口库存及进口收紧，动力煤及焦煤价格明显回升；2021 年以来，煤价有所波动但仍保持高位；未来煤价可能处于高位，煤电经营企业或面临一定经济压力。

此外，2020 年 9 月 22 日，国家主席习近平在第七十五届联合国大会提出，中国力争于 2030 年前二氧化碳排放达到峰值、2060 年前实现碳中和。随后其被纳入十四五规划建议。随着“碳达峰碳中和”目标的提出，未来我国电力系统朝着清洁能源转型方向快速发展。2020 年以来，生态环境部陆续发布《2019-2020 年全国碳排放权交易配额总量设定与分配实施方案（发电行业）》、《纳入 2019-2020 年全国碳排放权交易配额管理的重点排放单位名单》、《碳排放权交易管理办法（试行）》等文件，电力行业成为首个由试点向全国推广碳排放交易的行业，上述政策均对火电碳排放指标做出限定，对其环保要求提升，火电调峰作用将逐步突显。

我国水电未来增长空间有限，装机规模将继续集中在大型央企发电集团，随着水电机组投产及输送力提升，水电规模及发电效率将有望提升，而上网电价或面临一定下行压力。

我国水资源主要集中在西部地区，其中云南、四川、西藏三省占比约 60%，水资源和用电需求的区域差异导致水电受“西电东输”的影响较大，跨网输送能力对水电消纳能力的提升起着关键作用。我国水电站分布主要围绕长江流域、雅砻江、澜沧江等流域，主要为大型央企投资建设，由于水电建设开发权的特殊性和投入资金的规模较大，以及全国可开发水资源的有限性，预计未来水电装机规模增长空间有限，水电装机资源将继续集中在大型央企发电集团。我国水电建设装机及发电量规模持续增长，但因大型水电机组于“十二五”期间陆续投产，剩余待开发大部分项目开发条件及经济性较差，装机增速有所放缓，截至 2020 年末水电装机容量为 37,016 万千瓦，同比增长 3.4%，由 2019 年同比下降转为同比增长，水电发电量 13,553 亿千瓦时，同比提高 4.1%。

同时受益于消纳政策效用的显现，水电利用小时整体呈现上升趋势，2020 年，6000 千瓦及以上电厂设备平均利用小时数同比提高 130 个小时至 3,827 小时。随着清洁能源消纳能力的进一步提高和跨区域特高压电网的发展，水电发电效率将进一步提升，但西南区域水电消纳问题的持续改善仍面临较大压力。上网电价方面，水电电价主要包括成本加成定价、标杆电价定价、落地省区倒推电价定价和市场化定价模式，且受市场价交易让利收窄等影响，有所回升，但易受区域用电需求和跨网输电成本影响，同时随着市场化交易的提升，水电上网电价未来或面临一定下行压力，但考虑其成本较低，竞争优势仍明显。



风光电等清洁能源在节能减排的背景下，具备良好的政策环境，其中针对补贴滞后等问题的政策陆续出台，有望推进风光电企业项目建设及现金流改善；但随着平价上网推进及交易化市场定价竞争，上网电价将承压。

为了确保节能减排目标的实现，可再生能源将作为能源建设的重点，2021 年 2 月，国家能源局下发《关于征求 2021 年可再生能源电力消纳责任权重和 2022~2030 年预期目标建议的函》，提出全国非水可再生能源电力消纳责任权重上升将至 2030 年的 25.9%。同时，我国陆续发布了涉及电价、消纳、费用分摊机制、税收政策等有关政策，为风光电等清洁能源行业发展提供政策环境。2021 年 3 月，十三届全国人大四次会议通过的《中华人民共和国国民经济和社会发展第十四个五年规划和 2035 年远景目标纲要》提到，构建现代能源体系，推进能源革命，建设清洁低碳、安全高效的能源体系，提高能源供给保障能力，大力提升风电、光伏发电规模，加快发展东中部分布式能源，加快西南水电基地建设。

我国风光上网电价陆续进入竞争电价与平价电价上网阶段，2019 年以来，《关于 2019 年风电、光伏发电项目建设有关事项的通知》（国能发新能【2019】49 号）、《国家发改委关于完善风电上网电价政策的通知》、《关于 2020 年风电、光伏发电项目建设有关事项的通知》、《关于公布 2020 年风电、光伏发电平价上网项目的通知》等政策陆续出台，进一步降低了风电上网标杆电价，确定了平价上网节奏、建设安排及日程等。总体来看，随着电站开发成本下降、电价补贴退坡及交易化市场定价竞争，风电及光伏发电企业利润空间或将承压。

2021 年 2 月，国家能源局发布《关于 2021 年风电、光伏发电开发建设有关事项的通知（征求意见稿）》提出，各省（区、市）完成年度非水电最低消纳责任权重所必需的新增并网项目，由电网企业实行保障性并网，保障性并网项目通过以项目上网电价或同一业主在运补贴项目减补金额等为标准开展竞争性配置，且规模可省际置换。2021 年 3 月出台的《关于引导加大金融支持力度、促进风电和光伏发电等行业健康有序发展的通知》提出了鼓励金融机构按照商业化原则与可再生能源企业协商展期或续贷、对已纳入补贴清单的项目发放补贴确权贷款，鼓励企业通过绿证交易的方式减轻企业利息负担，足额征收可再生能源电价附加，对于自愿转为平价项目的可优先拨付资金，贷款额度和贷款利率可自主协商确定等纾困办法。针对补贴滞后等问题的政策陆续出台，有望推进项目建设及现金流改善，但后续仍需关注政策动态。

（三）区域环境

2020 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均继续提升，弃风弃光率虽有所降低但仍高于全国平均水平。

近年来甘肃省国内生产总值保持稳定增长，2020 年甘肃省全年实现生产总



值 9,016.7 亿元，同比增长 3.9%。其中，其中第一产业增加值 1,198.1 亿元，同比增长 5.4%；第二产业增加值 2,852.0 亿元，同比增长 5.9%；第三产业增加值 4,966.5 亿元，同比增长 2.2%。

发电情况方面，2020 年甘肃省全社会用电量累计 1,375.7 亿千瓦时，同比增长 6.8%，其中第一产业用电量同比增长 27.8%，第二产业同比增长 6.8%，第三产业同比增长 6.4%，城乡居民生活同比增长 6.5%。发电量方面，2020 年全省完成发电量 1,787.4 亿千瓦时，同比增长 7.9%，其中，水电 506.8 亿千瓦时，同比增长 2.5%；火电 901.0 亿千瓦时，同比增长 10.5%；风电 246.3 亿千瓦时，同比增长 7.9%；光电 133.3 亿千瓦时，同比增长 12.6%。截至 2020 年末，甘肃省装机规模合计 5,620.4 万千瓦，同比增长 6.7%，其中，水电装机 957.4 万千瓦，同比增长 1.5%；火电装机 2,308.3 万千瓦，同比增长 9.7%；风电装机 1,373.2 万千瓦，同比增长 5.9%；光伏发电装机 981.6 万千瓦，同比增长 6.5%。发电利用效率方面，2020 年甘肃省发电设备平均利用小时数累计为 3,490 小时，同比增加 168 小时。其中，水电 5,325 小时，同比增加 53 小时；火电 4,550 小时，同比增加 332 小时；风电 1,904 小时，同比增加 117 小时；光电 1,487 小时，同比增加 83 小时。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，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。整体来看，甘肃省全社会用电量保持增长，虽以火电为主但清洁能源占比较高。

甘肃省是中国重要的能源基地，且风能和太阳能资源丰富，但面临一定新能源电量消纳问题，随着多条特高压直流输电工程等外送通道的建设完成，甘肃省内新能源消纳问题有所缓解，2020 年全省新能源能源利用率 95.3%，同比有所提高，2020 年全省外送电量增至 520 亿千瓦时，其中新能源外送电量为 147 亿千瓦时。2020 年，甘肃省弃风率和弃光率分别为 6.4% 和 2.2%，虽有所降低但仍高于全国平均水平³。

财富创造能力

公司营业收入仍主要依赖于电力业务，2020 年，因装机规模、发电量增加带动公司营业收入继续增长，发电业务盈利水平继续提升。

2020 年，电力业务仍为公司收入和利润的主要来源，因火电装机规模增加以及发电销量提升带动发电量继续增加，公司营业收入继续增长，且受益于煤价下降，发电业务盈利水平继续提升；公司其他业务主要为现代服务业和能源化工，

³ 国家能源局：2020 年，全国平均弃风率和弃光率分别为 3% 和 2%。



包括煤气、金融、产业地产、数据信息等，尚处于初期发展阶段，盈利能力保持增长，对公司利润形成一定补充。

2020 年，公司营业收入和毛利润同比分别增长 14.19% 和 22.16%。其中，由于火电装机机组增加以及发电效率提升带来的发电量增长，发电业务营业收入和毛利润继续增长，且增幅有所增加。虽然水电毛利率由于上网电价降低而有所下降，但其他发电类型毛利率均有所提高，其中火电因煤价下降导致毛利率提升较多，发电业务综合毛利率继续增加。其他业务营业收入有所下降，主要是受疫情影响导致会展、剧院等业务量大幅下降所致，毛利润和利率因房地产业务盈利较好而有所提高。

表 2 2018~2020 年及 2021 年 1~3 月公司营业利润情况（单位：亿元、%）

项目	2021 年 1~3 月		2020 年		2019 年		2018 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
营业收入	23.73	100.00	72.75	100.00	63.71	100.00	59.58	100.00
电力业务	22.60	95.24	66.36	91.22	57.04	89.53	54.36	91.24
其中：火电	18.75	82.96	42.42	63.92	32.83	57.56	30.08	55.33
水电	2.17	9.60	17.05	25.69	17.69	31.01	18.10	33.30
风电	1.20	5.31	4.74	7.14	4.50	7.89	4.33	7.97
光伏	0.48	2.12	2.16	3.25	2.02	3.54	1.83	3.37
其他业务	1.13	4.76	6.39	8.78	6.67	10.47	5.22	8.76
毛利润	6.20	100.00	20.67	100.00	16.92	100.00	14.64	100.00
电力业务	5.91	95.32	17.98	86.99	14.86	87.83	13.09	89.41
其中：火电	5.11	86.46	7.38	41.05	4.22	28.40	1.61	12.30
水电	0.06	1.02	6.79	37.76	7.33	49.33	9.17	70.05
风电	0.49	8.29	2.67	14.85	2.34	15.75	1.44	11.00
光伏	0.25	4.23	1.13	6.28	0.97	6.53	0.85	6.49
其他业务	0.29	4.68	2.70	13.01	2.06	12.17	1.55	10.59
毛利率	26.13		28.42		26.56		24.56	
电力业务	26.15		27.09		26.06		24.08	
其中：火电	27.25		17.39		12.87		5.35	
水电	2.76		39.86		41.45		50.66	
风电	40.83		56.49		52.01		33.26	
光伏	52.08		52.35		47.76		46.45	
其他业务	25.66		42.21		30.89		29.69	

数据来源：根据公司提供资料整理

2021 年 1~3 月，公司营业收入同比增长 42.16%，主要由于新增火电装机以及下游需求增加带来的火电发电量增幅明显所致，但由于市场化交易电量占比提升且市场化交易价格较低，平均上网电价有所降低导致毛利率小幅下降。



（一）电力业务

公司仍是甘肃省重要的电力投资企业，在甘肃省电力市场仍占重要地位；2020 年，公司期末可控装机规模因新增火电机组投运而明显增长，占甘肃省全部电力装机比重进一步增加，发电量和上网电量均继续增长。公司风光电资产均处于甘肃省内，不利于区域性风险的分散。

公司仍是甘肃省重要的电力投资企业，截至 2020 年末，公司可控装机容量和权益装机容量均明显增长，占甘肃省全部电力装机的比重分别为 13.19%和 16.03%，较 2019 年末均有所增加。2020 年，公司发电量占全省发电量的 14.00%，同比小幅提高。从电源结构来看，公司仍以火电为主，水、风、光等清洁能源装机较为稳定，其中风电和光伏装机均在甘肃省内，受区域自然风光资源影响较大，不利于区域性风险的分散。

表 3 2018~2020 年及 2021 年 1~3 月公司机组成装机及发电量情况

指标	2021 年 1~3 月	2020 年	2019 年	2018 年
期末可控装机容量（万千瓦）	741.37	741.37	541.37	541.37
其中：火电	467.00	467.00	267.00	267.00
水电	177.02	177.02	177.02	177.02
风电	80.35	80.35	80.35	80.35
光伏	17.00	17.00	17.00	17.00
期末权益装机容量（万千瓦）	856.93	900.90	697.73	692.69
发电量（亿千瓦时）	80.03	250.21	203.32	199.74
上网电量（亿千瓦时）	75.23	237.42	192.75	189.23
发电设备年平均利用小时数（小时）	1,079	4,186	3,756	3,689
平均上网电价（元/千千瓦时）	299.11	296.42	304.37	304.55

数据来源：根据公司提供资料整理

截至 2020 年末，由于酒泉瓜州常乐电厂调峰火电项目一期的 2 台 100 万千瓦火电机组于 2020 年 8 月和 9 月陆续投产，公司期末可控装机规模同比增加 200 万千瓦，装机规模进一步增加。截至 2021 年 3 月末，由于公司参股火电企业其他股东增资导致公司期末火电权益装机减少，期末权益装机容量小幅下降。2020 年以来，由于火电装机规模增加以及发电效率提升，发电量和上网电量均保持增长且增幅较大，设备平均利用小时数进一步增加。上网电价方面，2020 年由于市场化交易电量占比增加且市场化交易电价较低，以及电价较低的火电发电量占比增加导致平均上网电价同比继续下降，2021 年 1~3 月平均上网电价同比变化不大。公司新能源项目主要外送华中地区，包括湖南、湖北、江西等地。

公司在建及拟建项目规模仍较大，未来仍面临一定资本支出压力；在建火电和水电项目的投产将进一步增加公司未来装机规模。

截至 2021 年 3 月末，公司在建项目仍较多，包括酒泉瓜州常乐电厂火电项



目和杂木河杂木寺二级（神树）水电项目等发电项目，以及金昌紫金云数据中心等现代服务业项目，拟建项目主要为庆阳至兰州天然气输气管道工程，未来计划投资额较大，仍面临一定资本支出压力。酒泉瓜州常乐电厂预计完全投产后装机规模为 400 万千瓦（其中 200 万千瓦已经投产），杂木河杂木寺二级水电站预计装机规模为 5.2 万千瓦，随着在建发电项目的投产，未来公司装机规模将进一步增加。

表 4 截至 2021 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	未来计划投资额	建设阶段
酒泉瓜州常乐电厂调峰火电项目	124.61	59.22	2017.09 ~ 2024.03 (一期已投产)
杂木河杂木寺二级（神树）水电站	11.91	0.24	2011.08 ~ 2021.12
金昌紫金云数据中心一期项目	10.65	5.12	2018.03 ~ 2022.12
兰州天然气输配工程（调峰储气供气站）	7.06	3.81	2020.04 ~ 2021.06
武威陇能家园项目	17.60	9.80	2017.05 ~ 2023.12
东岗城中村改造项目	11.69	5.75	2018.12 ~ 2023.12
庆阳陇能家园项目	13.00	9.28	2019.10 ~ 2023.12
合计	196.52	93.22	—
主要拟建项目	总投资额	2021 年计划投资额	建设阶段
庆阳至兰州天然气输气管道工程	32.33	0.12	2021 ~ 2023

数据来源：根据公司提供资料整理

1、火电

2020 年以来，随着酒泉瓜州常乐电厂一期火电机组投产，公司火电装机容量大幅提升，发电量和上网电量均大幅增长，受煤电价格联动机制取消等影响，公司火电业务未来或将面临一定经营压力。

公司火力发电主要由子公司甘肃电投金昌发电有限责任公司、甘肃电投张掖发电有限责任公司、甘肃电投武威热电有限责任公司和甘肃电投常乐发电有限责任公司等运营。2020 年末，随着酒泉瓜州常乐电厂一期火电机组投产，公司火力控股装机容量增加至 467.00 万千瓦，占甘肃省火电装机规模 20.23%，规模优势进一步增加。

2020 年，受益于火电装机规模的增加以及发电效率的提升，公司发电量和上网电量均继续增长且增幅较大。电价方面，受甘肃省燃煤发电上网电价形成机制改革等影响，市场化交易电量进一步增加，加之市场化交易电价较低，火电平均上网电价呈下降趋势。同期，设备供电煤耗受设备运营情况影响有所波动，综合厂用电率持续下降，受煤价下行以及运费下降影响入炉标煤单价继续降低。公司火电厂的电煤供应仍主要依靠新疆方向动力煤炭供应，主要采购商为甘肃省陇



能煤炭物流有限公司、潞安新疆煤化工（集团）有限公司等，较为稳定，长协占比约为 40%，2020 年前五大采购方煤炭采购总价款占比为 59.37%。2021 年 1~3 月，公司发电量和上网电量均同比大幅增加，平均上网电价小幅提升，发电设备利用小时数受调峰影响有所下降。受煤电价格联动机制取消以及火电调峰作用等影响，公司火电业务未来或将面临一定经营压力。

表 5 2018~2020 年及 2021 年 1~3 月公司主要火力发电指标情况

指标	2021 年 1~3 月	2020 年	2019 年	2018 年
期末可控装机容量（万千瓦）	467.00	467.00	267.00	267.00
期末权益装机容量（万千瓦）	563.41	607.38	405.18	400.14
发电量（亿千瓦时）	66.11	150.12	108.02	108.02
上网电量（亿千瓦时）	61.58	139.03	99.13	99.13
发电设备年平均利用小时数（小时）	1,416	4,665	4,046	4,046
平均上网电价（元/千千瓦时）	296.64	315.58	320.92	301.75
火电设备供电煤耗（克/千瓦时）	301.31	310.71	306.09	307.50
综合厂用电率（%）	6.85	7.39	8.23	8.23
入炉标煤单价（元/吨）	472.38	488.39	499.47	515.92

数据来源：根据公司提供资料整理

市场化业务方面，公司各火电子公司积极参与省内直购电交易，2020 年交易比例达到当年优先发电计划的 84.00%。同时，公司积极参与甘肃省外送电量交易，电量送出省份为山东、陕西、湖北、湖南、河南、四川、重庆、江西、上海、西藏等地区。

2、水电

2020 年以来，公司水电控股装机规模保持稳定，受益于流域水量上升影响，水电机组发电量和上网电量均有所增长，平均上网电价有所下降。

公司水电业务主要由子公司甘肃电投负责运营。截至 2021 年 3 月末，公司已建成的控股水电项目 24 个，主要分布于甘肃省内白龙江、黑河、大通河、洮河以及黄河干流流域。同期，公司期末可控装机容量保持在 177.02 万千瓦，期末权益装机容量较 2019 年末略有提升至 189.20 万千瓦。

表 6 2018~2020 年及 2021 年 1~3 月公司水电业务主要指标情况

指标	2021 年 1~3 月	2020 年	2019 年	2018 年
期末可控装机容量（万千瓦）	177.02	177.02	177.02	177.02
期末权益装机容量（万千瓦）	189.20	189.20	188.22	188.22
发电设备年平均利用小时数（小时）	547.00	4,619	4,442	4,337
发电量（亿千瓦时）	9.67	81.77	78.63	76.78
上网电量（亿千瓦时）	9.43	80.25	77.06	75.24
平均上网电价（元/千千瓦时）	251.32	235.40	255.46	274.21

数据来源：根据公司提供资料整理



得益于所在流域水量上升，2020 年公司水电发电量和上网电量均保持增长且增幅加大，发电效率进一步增加，机组平均利用小时数继续提升，仍高于全国平均水平⁴。同期，公司水电上网电价因市场化交易电量大幅增加以及调峰分摊补偿而继续下降。2021 年 1~3 月，公司水电机组运营情况与去年同期变化不大，发电量和设备利用小时数小幅上升，上网电量保持不变，上网电价同比下降 8.93%，主要是因为市场化竞价比例提升所致。受益于超发水电市场化调度政策⁵的实施，公司超发水电部分全部通过市场化交易予以消纳，无弃水情况。

3、风电

2020 年，受益于国家促进新能源消纳政策的不断落实，公司风电发电效率继续提高，发电量和上网电量均继续增长，弃风率虽继续下降但仍处于较高水平，仍面临一定弃风损电风险。

公司风电业务主要由子公司甘肃电投负责运营。截至 2021 年 3 月末，公司期末风电可控装机容量和期末权益装机容量较为稳定。

表 7 2018~2020 年及 2021 年 1~3 月公司风电业务主要指标情况

指标	2021 年 1~3 月	2020 年	2019 年	2018 年
期末可控装机容量（万千瓦）	80.35	80.35	80.35	80.35
期末权益装机容量（万千瓦）	87.33	87.33	87.33	87.33
发电设备年平均利用小时数（小时）	450	1,910	1,738	1,558
发电量（亿千瓦时）	3.61	15.34	13.96	12.52
上网电量（亿千瓦时）	3.60	15.18	13.90	12.46
平均上网电价（元/千千瓦时）	371.23	348.53	366.25	404.29
弃风率（%）	9.03	12.98	23.03	34.37

数据来源：根据公司提供资料整理

2020 年，受益于国家促进新能源消纳政策的不断落实，公司风电机组平均利用小时数、发电量及上网电量均有所提升，风电机组利用效率有所提高，但机组利用小时数仍低于全国水平⁶，弃风率呈下降趋势但弃风率高于同期甘肃省平均水平⁷，处于较高水平，仍面临一定弃风损电风险。上网电价方面，因风电市场交易电量占比提高，且市场交易电价整体下行，公司风电上网电价继续下降。2021 年 1~3 月，风电发电量、上网电量和设备利用小时数均同比有所增长，平均上网电价有所提高。公司下属风电公司生产的电量全部通过国网甘肃省电力公司（以下简称“国网甘肃分公司”）上网销售。公司直接销售年初制定的计划任

⁴ 中电联：2020 年全国 6000 千瓦及以上电厂水电设备平均利用小时数为 3,827 小时。

⁵ 根据 2020 年 7 月发布的《甘肃省工业和信息化厅关于开展超发水电市场化调度（交易）试行工作的复函》（甘工信函〔2020〕99 号），各水电厂实际发电超出省内优先发电预案的电量视为水电超发电量，水电超发按《甘肃省电力中长期交易规则（暂行）》参与电力交易。

⁶ 中电联：2020 年全国 6000 千瓦及以上电厂风电设备平均利用小时数为 2,073 小时。

⁷ 国家能源局：2020 年甘肃省平均弃风率为 6.4%。



务内的电量，通常是依据物价局的定价标准执行，超出的部分以公司和国网甘肃分公司每年年初签订的协议价执行。

4、光伏

2020 年，公司光伏机组发电量及上网电量均有所增加，弃光率有所下降但仍面临一定弃光损电风险。

公司光伏业务仍主要由子公司甘肃电投负责运营。截至 2021 年 3 月末，公司期末光伏可控装机容量及权益装机容量均保持在 17.00 万千瓦，装机规模较小。2020 年，随着新能源消纳能力的提升，光伏机组平均利用小时数、发电量和上网电量均继续增长，弃光率有所下降但仍高于同期全国水平和甘肃省平均水平⁸，仍面临一定弃光损电风险。2021 年 1~3 月，由于区域光资源情况有所下降，发电量和设备利用小时数均有所下降。

表 8 2018~2020 年及 2021 年 1~3 月公司光伏业务主要指标情况

指标	2021 年 1~3 月	2020 年	2019 年	2018 年
期末可控装机容量（万千瓦）	17.00	17.00	17.00	17.00
发电设备年平均利用小时数（小时）	374	1,754	1,592	1,425
发电量（亿千瓦时）	0.64	2.98	2.71	2.42
上网电量（亿千瓦时）	0.62	2.95	2.66	2.40
平均上网电价（元/千千瓦时）	845.86	823.55	779.19	854.94
弃光率（%）	7.07	2.58	10.27	17.00

数据来源：根据公司提供资料整理

上网电价方面，因市场化电量占比增加以及大用户直供电价的下行，2020 年和 2021 年 1~3 月公司光伏平均上网电价均有所下降。

（二）其他业务

公司其他业务板块主要为现代服务业和能源化工，其中现代服务业包括产业置业、会展文创、产业金融和数据信息板块等，发展较为迅速，对公司利润形成一定补充。

公司产业置业板块主要以房地产开发为主，运营主体主要为甘肃省投置业集团有限公司（以下简称“省投置业”）。目前公司已建设完成甘肃国际会展配套区项目。截至 2021 年 3 月末，在建项目包括武威“陇能家园”、庆阳“陇能家园”和兰州东岗城中村改造 3 个项目。未来公司计划逐步推进由传统房地产开发向新型地产置业转型，形成房地产开发、建设、运营协同发展的产业布局，并计划专业化、规模化及智能化的物业管理服务平台，成为现代化物业综合服务商。2020 年，省投置业完成写字楼项目的出售，产生一定营业收入。

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

⁸ 国家能源局：2020 年，全国平均弃风率和甘肃省平均弃风率分别为 2% 和 2.2%。



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。

能源化工方面，公司与中石油昆仑燃气有限公司合作，建设兰州地区天然气储气设施，主要在建项目为兰州天然气输配工程（调峰储气供气站），未来拟建设庆阳至兰州天然气输气管道工程。

偿债来源与负债平衡

2020 年，公司营业收入继续增长，净利润扭亏为盈；经营性现金流净流入规模保持增长，对利息和债务的保障能力继续提升；融资渠道多元，但未来仍面临一定资本支出压力；2020 年末，公司总负债规模继续增加，资产负债水平继续小幅增加，有息债务在总负债中占比仍很高，债务负担仍较重。

（一）偿债来源

1、盈利

2020 年，公司营业收入继续增长，净利润扭亏为盈；以财务费用为主的期间费用小幅下降但期间费用率仍处于较高水平，对公司利润侵蚀仍较大；投资收益和资产减值损失等损益对公司利润影响进一步增加。

2020 年，因新增火电装机以及发电量的提高，公司营业收入继续增长，且因发电效率提高以及煤价下降导致发电业务盈利水平继续提升，毛利率同比继续提高。同期，公司以财务费用为主的期间费用小幅下降，期间费用率有所下降但仍保持在较高水平，主要因为利息收入增加导致财务费用小幅下降，但财务费用对公司利润侵蚀仍较大。

2020 年，公司投资收益主要为可供出售的金融资产取得的投资收益、处置长期股权投资产生的投资收益以及权益法核算的对联营企业的投资收益等，同比有所增加，主要因为处置庆阳陇能置业有限公司等股权产生的 2.48 亿投资收益，而权益法核算的长期股权投资收益明显下降至 1.40 亿元；同期，公司资产减值损失主要为其他应收款坏账损失和可供出售金融资产减值损失，其中其他应收款坏账损失因对甘肃省铁路投资建设集团有限责任公司（以下简称“铁路公司”）应收款计提 1.84 亿元和甘肃开拓矿业有限责任公司（以下简称“开拓矿业”）应收款计提 3.52 亿元而大幅增长，铁路公司和开拓矿业其他应收款计提比例分别为 30%和 100%，其中对铁路公司剩余应收款未来仍存在一定减值风险⁹；同期，公司其他收益主要为剧院运营补贴和税费减免等，同比小幅减少。投资收益和以其他应收款坏账损失为主的资产减值损失等损益对公司利润影响进一步增加。因公司发电业务盈利能力的提升以及期间费用控制有所改善等影响，公司净利润扭

⁹ 公司对铁路公司其他应收款系铁路公司重组后对其形成的还本有偿债权，因为铁路建设周期较长，近年来铁路公司形成收益较小，净利润仍为亏损。



亏为盈，总资产报酬率略有提高。

表 9 2018~2020 年及 2021 年 1~3 月公司收入及盈利概况（单位：亿元、%）

项目	2021 年 1~3 月	2020 年	2019 年	2018 年
营业收入	23.73	72.75	63.71	59.58
营业成本	17.53	52.08	46.79	44.94
毛利率	26.13	28.42	26.56	24.56
期间费用	4.92	18.38	19.33	17.72
管理费用	0.48	2.37	2.38	2.24
财务费用	4.42	15.95	16.87	15.30
销售费用	0.01	0.06	0.08	0.18
期间费用率	20.73	25.27	30.34	29.75
投资收益	4.33	6.60	5.11	5.79
资产减值损失	-	6.53	2.88	0.64
信用减值损失	4.11	-0.00	-0.03	-
其他收益	0.05	0.89	0.91	0.78
营业利润	1.40	2.18	0.03	2.23
营业外收支净额	-0.00	-0.50	0.36	-0.36
利润总额	1.40	1.68	0.40	1.86
净利润	0.90	0.07	-0.66	0.71
总资产报酬率	0.76	2.43	2.22	2.26
净资产收益率	0.25	0.02	-0.19	0.20

数据来源：根据公司提供资料整理

2021 年 1~3 月，由于新增火电装机以及下游需求增加带来的火电发电量增幅较大，公司营业收入同比增幅明显，毛利率因平均上网电价降低而有所下降。同期，因公司营业收入增幅较大导致期间费用率同比下降 7.46 个百分点；同期，营业利润同比有所增加，净利润扭亏为盈。同期，公司下属子公司新疆甘电投辰旭能源有限公司和甘肃辰旭医疗科技有限公司破产清算，产生较多投资收益¹⁰，同时对其应收款计提坏账，导致投资收益和信用减值损失变动较大。

2、现金流

2020 年以来，公司经营性现金流净流入规模保持增长，对利息和债务的保障能力继续提升；投资性现金流保持净流出，净流出规模有所下降；公司在建工程规模较大，未来仍面临一定资本支出压力。

2020 年，公司经营性现金流保持净流入且规模继续增加，对利息和负债的保障程度继续提升。同期，公司投资性现金流净流出规模继续下降，主要由于本年度对项目投资支出的现金减少以及收回以前年度参股企业分红和下属融资租赁等金融板块收回对集团外部的投资导致投资活动现金流入大幅增加所致。

¹⁰ 因实现收益为账面价值（负值）和处置收益（为 0）差异导致实现正的投资收益，同时将对其投资转为应收款并计提坏账损失对冲，以及对其原有长期股权投资计提减值损失。

**表 10 2018~2020 年及 2021 年 1~3 月公司现金流概况（单位：亿元、%）**

项目	2021 年 1~3 月	2020 年	2019 年	2018 年
经营性净现金流	10.88	26.12	21.04	15.88
投资性净现金流	-3.14	-11.58	-19.39	-20.18
经营性净现金流利息保障倍数(倍)	2.34	1.31	1.06	0.89
经营性净现金流/流动负债	10.54	23.77	21.23	17.30
经营性净现金流/总负债	2.52	5.96	4.88	3.86

数据来源：根据公司提供资料整理

2021 年 1~3 月，因售电规模增加，电费回款增加导致公司经营性现金流净流入规模有所增长；投资性现金流净流出规模因收到的投资分红规模下降而有所增加。

截至 2021 年 3 月末，公司主要在建项目有酒泉瓜州常乐电厂调峰火电项目、金昌紫金云数据中心一期项目等，总计划投资金额 196.52 亿元，未来计划投资额合计 93.22 亿元，考虑到项目进度和建设周期，仍面临一定的资本支出压力。

3、债务收入

公司融资渠道多元，且融资期限结构仍以长期为主，授信额度规模仍较大；2020 年以来，公司筹资性现金流净流出规模增幅较大。

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，融资期限结构仍以长期为主。银行授信方面，截至 2020 年末，公司已经获得主要贷款银行各类授信额度合计 637.79 亿元，较 2020 年 9 月末略有减少但规模仍较大，尚未使用的各类授信额度总额为 317.20 亿元，较 2020 年 9 月末有所下降。债券融资方面，截至 2021 年 6 月 15 日，公司本部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，共计 28.90 亿人民币和 2.00 亿美元。此外子公司甘肃电投是上市公司，可充分利用资本市场进行融资。

表 11 2018~2020 年及 2021 年 1~3 月债务融资情况分析（单位：亿元）

财务指标	2021 年 1~3 月	2020 年	2019 年	2018 年
筹资性现金流入	11.50	69.51	82.33	104.77
借款所收到的现金	11.50	66.89	73.63	102.79
筹资性现金流出	36.05	81.01	85.65	75.98
偿还债务所支付的现金	31.32	59.29	65.06	57.32
筹资性净现金流	-24.55	-11.50	-3.32	28.80

数据来源：根据公司提供资料整理

2020 年，公司筹资性现金流保持净流出且净流出规模大幅增加，主要由于 2019 年因甘肃电投九甸峡水电开发有限公司债转股事宜吸收建信金融资产



投资有限公司 6 亿元增资额，以及 2020 年融资规模减少导致筹资性现金流入规模有所下降。2021 年 1~3 月，公司筹资性现金流净流出规模同比大幅增加 23.13 亿元，主要由于偿还到期债务规模较大。

4、外部支持

2020 年，公司被列为甘肃省国有资本投资公司试点单位，未来或将在省属企业股权方面得到政府的大力支持。此外，公司能够获得政府补贴以及股东甘肃国投在融资担保方面的支持。

2020 年 7 月，甘肃省国资委印发《关于甘肃省电力投资集团有限责任公司改组国有资本投资公司试点方案的批复》，原则同意公司改组国有资本投资公司试点方案，明确了公司是甘肃省国资委授权范围内履行国有资本出资人职责的国有独资公司、国有资本市场化运作的专业平台、能源及现代服务业领域国有资本投资公司的定位，按照落实国有资本授权经营体制改革任务，在重大事项决策和生产经营方面给予公司充分的授权，此外，明确了待具备条件时甘肃省国资委将持有的部分省属企业股权无偿划转至公司。

政府支持方面，公司仍能获得运营补贴、税费减免、环保专项基金等政府补助，2020 年和 2021 年 1~3 月，以政府补贴为主的其他收益分别为 0.89 亿元和 0.05 亿元。此外，公司能获得股东甘肃国投在融资担保方面的支持，公司公开发行的“14 甘电投债”、“15 甘电投 MTN002”、“16 甘电投 MTN001”和“17 甘电投 PPN001”均由股东甘肃国投作为担保人。

5、可变现资产

2020 年以来，公司资产规模有所波动，仍以非流动资产为主，固定资产因火电机组投产而增幅较大，占总资产比重进一步增加。

2020 年以来，公司资产规模有所波动，仍以非流动资产为主，且非流动资产占总资产比重继续提高。

公司流动资产仍主要以货币资金、应收账款和存货等为主。2020 年末，货币资金有所增加，仍主要为银行存款，其中法定存款保证金、银行承兑汇票保证金等受限货币资金占比为 4.58%，同比有所下降。同期，公司应收账款同比有所增加，主要为可再生能源补贴和应收电费，截至 2020 年末累计计提坏账准备 0.75 亿元，其中，采用账龄分析法的应收账款组合中，1 年以内和 1~2 年的应收账款占比分别为 70.92%和 22.99%，账龄虽仍以短期为主但因可再生能源款账龄较长而有所延长，期末累计计提坏账准备 0.56 亿元；累计单项金额重大并单项计提坏账准备 0.16 亿元，主要因对甘肃瑞和祥生物科技有限公司¹¹（以下简称“瑞和祥生物”）和甘肃第一建设集团有限责任公司合计应收账款 0.16 亿元预计无

¹¹ 瑞和祥生物为公司联营企业，经营情况较差且存在多起被执行人信息，截至 2020 年末，公司对长期股权投资 0.09 亿元已全部计提减值损失，对其应收账款 0.11 亿元和其他应收款 0.19 亿元已全部计提坏账。



法回收而全额计提坏账；公司前五大欠款方分别为可再生能源发展基金、国网甘肃省电力公司、国家电网有限公司、武威市城区集中供热有限公司和瑞和祥生物，合计占应收账款比重为 97.22%，累计计提坏账准备 0.17 亿元，公司应收账款整体回收风险较小，但可再生能源补贴等回收期限存在一定不确定性。同期，公司存货仍主要为在建房地产项目，因项目建设增加而同比有所增长。同期，公司应付票据主要为银行承兑汇票，因业务规模增加而有所增长。截至 2021 年 3 月末，公司货币资金因偿还债务规模较大而较 2020 年末下降 38.30%，应收票据因到期兑付而较 2020 年末下降 18.18%，其他主要流动资产科目较 2020 年末均变化不大。

表 12 2018~2020 年末及 2021 年 3 月末公司资产构成及占比（单位：亿元、%）

项目	2021 年 3 月末		2020 年末		2019 年末		2018 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动资产合计	87.64	11.19	107.62	13.51	136.43	17.33	148.35	19.13
货币资金	27.53	3.52	44.63	5.60	41.65	5.29	43.18	5.57
应收票据	12.30	1.57	15.03	1.89	9.69	1.23	11.80	1.52
应收账款	21.77	2.78	19.96	2.50	16.64	2.11	13.35	1.72
存货	16.19	2.07	17.25	2.16	14.04	1.78	10.28	1.33
非流动资产合计	695.56	88.81	689.16	86.49	650.96	82.67	627.28	80.87
可供出售金融资产	-	-	271.34	34.05	271.32	34.46	269.89	34.80
长期股权投资	71.23	9.09	33.14	4.16	33.72	4.28	35.29	4.55
其他权益工具投资	241.63	30.85	0.13	0.02	-	-	-	-
固定资产	300.32	38.35	304.14	38.17	252.75	32.10	264.22	34.06
其他非流动资产	46.82	5.98	45.78	5.75	12.28	1.56	2.17	0.28
资产总计	783.20	100.00	796.78	100.00	787.38	100.00	775.63	100.00

数据来源：根据公司提供资料整理

公司非流动资产主要由固定资产、可供出售金融资产、其他非流动资产、长期股权投资和其他权益工具投资组成。截至 2020 年末，公司固定资产因火电机组投产而增幅较大，占总资产比重进一步提高；截至 2020 年末，累计计提折旧和减值损失分别为 141.60 亿元和 1.10 亿元。同期，可供出售金融资产变化不大，主要是对铁路公司投资 233.56 亿元，其余为对黄河上游水电公司、甘肃银行股份有限公司、兰州银行股份有限公司等投资。同期，其他非流动资产增幅较大，主要由于将预付甘肃省国土资源厅宁中煤田探矿权价 39.66 亿元从预付款项调至其他非流动资产科目所致。同期，公司长期股权投资变化不大，主要是对华亭煤业集团有限责任公司等联营企业投资。2021 年 3 月末，因公司自 2021 年 1 月 1 日起执行新的会计准则，将对铁路公司、兰州银行股份有限公司等投资划入其他权益工具科目，将对黄河上游水电公司、甘肃银行股份有限公司等投资转入长期股权投资，导致公司可供出售金融资产、长期股权投资和其他权益工具投资变



化较大，其余主要非流动资产科目较 2020 年末变化不大。

表 13 截至 2021 年 3 月末公司受限资产情况（单位：亿元、%）

科目名称	受限部分	占所在科目比重	受限原因
货币资金	2.23	8.10	票据保证金、法定存款准备金及资金冻结
应收票据	5.63	45.79	票据质押
应收账款	3.42	15.71	质押借款
固定资产	40.45	13.47	取得借款所做的资产抵押、质押
无形资产	0.87	17.86	贷款抵押
在建工程	0.01	0.04	贷款抵押
合计	52.61	-	-

资料来源：根据公司提供资料整理

2020 年末，公司受限资产同比有所增加，截至 2021 年 3 月末，公司受限资产¹²较 2020 年末略有增加，仍主要为抵质押的固定资产，受限资产占总资产的比重为 6.72%，占净资产的比重为 14.53%。

从资产运营效率来看，2020 年，公司存货周转天数和应收账款周转天数分别为 108.14 天和 90.55 天，均较 2019 年有所增加，周转效率继续降低且降幅明显。2021 年 1~3 月，公司存货周转天数和应收账款周转天数均有所下降，其中存货周转天数因火电发电量大幅增加导致煤炭存货下降较快而减少较多。

（二）债务及资本结构

2020 年末，公司总负债规模继续增加，仍以非流动负债为主，资产负债率继续小幅增长；2021 年 3 月末，公司负债规模和资产负债率均有所下降。

2020 年末，公司总负债规模继续增加，仍以非流动负债为主，其中长期借款占比仍较高，资产负债率同比继续小幅增长。2021 年 3 月末，公司负债规模和资产负债率均有所下降。

公司流动负债仍主要由一年内到期的非流动负债、应付账款、短期借款和应付票据等组成，2020 年末同比有所增加。其中，一年内到期的非流动负债主要为一年内到期的银行借款和应付债券，规模同比小幅下降。同期，公司应付账款主要为建设工程款等，同比小幅下降，其中一年以内到期的应付账款占比为 74.35%。同期，公司因补充流动资金需求新增短期借款 15 亿元，均为信用借款。同期，公司其他应付款小幅下降，仍主要为质保金、保证金、往来款和库区基金等。同期，公司应付票据同比小幅增加，均为银行承兑汇票。截至 2021 年 3 月末，公司一年内到期的非流动负债因到期偿付债务而同比大幅减少，其中“16 甘电投 MTN001”行权后仍有 2.9 亿元将存续 2 年因此转入应付债券科目；公司新增 5.00 亿元信用借款导致短期借款有所增加；其他主要流动负债科目均较

¹² 公司被冻结货币资金系下属部分子公司破产清算等产生，规模为 44.61 万元。



2020 年末变化不大。

表 14 2018~2020 年末及 2021 年 3 月末公司负债情况（单位：亿元、%）

项目	2021 年 3 月末		2020 年末		2019 年末		2018 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动负债合计	90.93	21.59	115.51	26.08	104.31	24.02	93.86	21.92
短期借款	20.00	4.75	15.00	3.39	-	-	3.00	0.70
应付账款	13.06	3.10	16.09	3.63	16.78	3.86	21.33	4.98
应付票据	11.29	2.68	9.46	2.14	9.09	2.09	5.63	1.32
一年内到期的非流动负债	31.85	7.56	60.05	13.56	65.51	15.08	50.65	11.83
其他应付款	10.22	2.43	9.99	2.26	10.54	2.43	9.24	2.16
非流动负债合计	330.29	78.41	327.32	73.92	329.93	75.98	334.26	78.08
长期借款	275.44	65.39	274.77	62.05	266.33	61.33	243.82	56.95
应付债券	49.05	11.64	46.04	10.40	57.71	13.29	84.38	19.71
负债总额	421.22	100.00	442.83	100.00	434.24	100.00	428.12	100.00
短期有息债务	63.13	14.99	84.51	19.08	74.60	17.18	59.28	13.85
长期有息债务	326.00	77.39	322.71	72.87	326.70	75.23	332.04	77.56
有息债务合计	389.13	92.38	407.22	91.96	401.30	92.41	391.32	91.40
资产负债率		53.78		55.58		55.51		55.20

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。2020 年末，公司长期借款仍主要以保证借款为主，同比小幅增加，主要系信用借款和抵押借款增加所致。同期，公司应付债券同比有所下降，主要因 2.00 亿美元债和“16 甘电投 MTN001”调至一年内到期的非流动负债所致。截至 2021 年 3 月末，因“16 甘电投 MTN001”仍有 2.9 亿元将存续 2 年因此转入应付债券导致应付债券小幅增加，其余主要非流动负债科目较 2020 年末变化不大。

公司有息债务规模仍较大，在总负债中占比仍很高，债务负担仍较重。

2020 年末，公司有息债务规模同比继续小幅增加，仍以长期有息债务为主。截至 2021 年 3 月末，因到期偿付借款和债券导致公司有息债务规模较 2020 年末有所下降，但占总负债比重仍处于很高水平，债务负担仍较重。公司债务期限结构主要集中在未来 2 年内及 5 年以上，其中一年内到期的有息债务占总息有息负债比重为 16.22%，规模较大，面临一定集中偿付风险。

表 15 截至 2021 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	63.13	48.99	36.65	35.28	31.22	173.86	389.13
占比	16.22	12.59	9.42	9.07	8.02	44.68	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，仍主要为关联企业担保，担保金额较小，但部分被担保企业经营情况较差，仍存在一定风险。

截至 2021 年 3 月末，公司对外担保余额较 2019 年末小幅下降 0.58 亿元，担保比例下降至 2.23%，担保对象仍为国网甘肃省电力公司和敦煌文博投资有限公司，其中敦煌文博投资有限公司（以下简称“敦煌文博”）实际控制人为甘肃省国资委，公司持有其 21.14% 股权，2020 年末，敦煌文博总资产 33.46 亿元，总负债 17.40 亿元，资产负债率 52.01%，2020 年净利润-0.03 亿元，仍为亏损，经营性净现金流 65.95 万元，盈利能力较差。

表 16 截至 2021 年 3 月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	0.27	1996.07.15~2021.07.15	连带责任
敦煌文博投资有限公司	7.80	2017.01.23~2032.01.23	连带责任
合计	8.07	-	-

数据来源：根据公司提供资料整理

截至 2021 年 3 月末，公司主要重大未决诉讼为子公司甘肃电投辰旭生物科技有限公司（以下简称“辰旭生物”）与联营公司瑞和祥生物资产转让合同纠纷案件，涉案金额 1.03 亿元，一审判决瑞和祥生物向原告辰旭生物支付 0.16 亿元资产转让价款，辰旭生物提起上诉，目前案件仍在诉讼中。除此外公司无其他重大未决诉讼。

2020 年以来，公司所有者权益较为稳定，仍以实收资本为主，未分配利润持续亏损。

2020 年末，公司所有者权益同比变化不大，仍主要为实收资本 36.20 亿元，同期，公司资本公积、盈余公积均保持稳定，未分配利润仍为亏损且因 2020 年归属于母公司的净利润为负导致亏损规模有所增加，少数股东权益因下属子公司其他股东投资增长而小幅增长。2021 年 3 月末，所有者权益较 2020 年末小幅增加，主要由于 2021 年起实行新金融准则调整留存收益导致未分配利润亏损额有所下降，其他所有者权益科目较 2020 年末均变化不大。

公司流动性偿债来源仍以债务收入和经营性净现金流为主，盈利对利息的覆盖能力仍处于较高水平；清偿性偿债来源以可变现资产为主，对公司债务偿还形成较好保障；公司有息债务规模较大且在总负债中占比仍很高，债务负担仍较重。

2020 年，EBITDA 利息保障倍数为 1.68 倍，同比有所提高，公司盈利对利息保障程度仍处于较高水平。

公司流动性偿债来源仍以债务收入和经营性净现金流为主，2020 年，公司经营净现金流净流入规模继续增加，对利息和负债的保障能力继续提升，公司融



资渠道多元，银行授信较为稳定，对流动性偿债来源形成有力补充。2020 年末公司流动比率和速动比率分别为 0.93 倍和 0.78 倍，同比均有所下降，主要由于将预付宁中煤田探矿权价 39.66 亿元从预付款项调至其他非流动资产科目所致。

公司清偿性偿债来源为可变现资产，主要为发电设备和房屋建筑物等固定资产和其他权益工具投资，可对公司债务偿还形成较好保障。2020 年末，公司总负债继续增加，资产负债率继续小幅增长，有息债务规模较大且在总负债中占比仍很高，且在建工程存在一定融资需求，债务负担仍较重。

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 2021 年 3 月末，甘肃国投注册资本仍为 123.13 亿元，实际控制人为甘肃省国资委。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 100% 股份。

从财务方面看，截至 2020 年末，甘肃国投资产规模为 2,794.54 亿元，资产负债率为 60.96%，同比小幅下降；2020 年甘肃国投营业收入为 2,811.11 亿元，同比增长 6.01%；同期毛利润为 164.90 亿元，毛利率 5.84%，同比提高 0.36 个百分点；2020 年净利润 22.84 亿元，同比减少 2.46 亿元，毛利率有所提高但受期间费用增加以及非经常损益影响导致净利润有所下降。

2021 年 3 月末，甘肃国投总资产 2,844.08 亿元，其中非流动资产 1,882.70 亿元，在总资产中占比 66.20%；负债总额 1,726.50 亿元，以非流动负债为主，资产负债率 60.71%。2021 年 1~3 月，甘肃国投营业总收入 553.80 亿元，同比有所下降，净利润 14.09 亿元，同比有所增加，毛利率为 8.51%，同比有所提高。

综合分析，甘肃国投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。2020 年以来，甘肃国投资产保持增长，仍以非流动资产为主，资产负债率持续小幅下降，毛利率持续增长，经营性现金流保持较大规模净流入。

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

公司仍主要从事电力生产及投资等业务。2020 年全社会用电量增速回落，全国电力装机增速继续放缓，电力延续绿色低碳发展趋势，同时受煤电价格联动机制取消等电力改革推进的影响煤电或将面临一定经营压力；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均继续提升，弃风弃光率虽有所降低但仍高于全国平均水平。公司在甘肃省电力市场仍占有重要地位，2020 年因火电装机规模增加，公司期末可控装机规模在甘肃省的占比进一步提高；电力业务仍是公司收入和利润的主要来源，2020 年，因发电业务盈利能力提升等影响公司净利润扭亏为盈，2020 年以来经营性现金流净流入规模继续增加，对利息和负债的保障能力继续提升；但公司在建工程规模较大，未来面临一定的资本支出压力，2020 年末，公司负债规模继续增加，资产负债水平小幅提高，有息债务规模仍较大，在总负债中占比仍很高，债务负担仍较重；公司风光电资产均处于甘肃省内，不利于区域性风险的分散，仍面临一定弃风弃光损电风险，且受煤电价格联动机制取消等影响，公司火电业务未来或将面临一定经营压力。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。

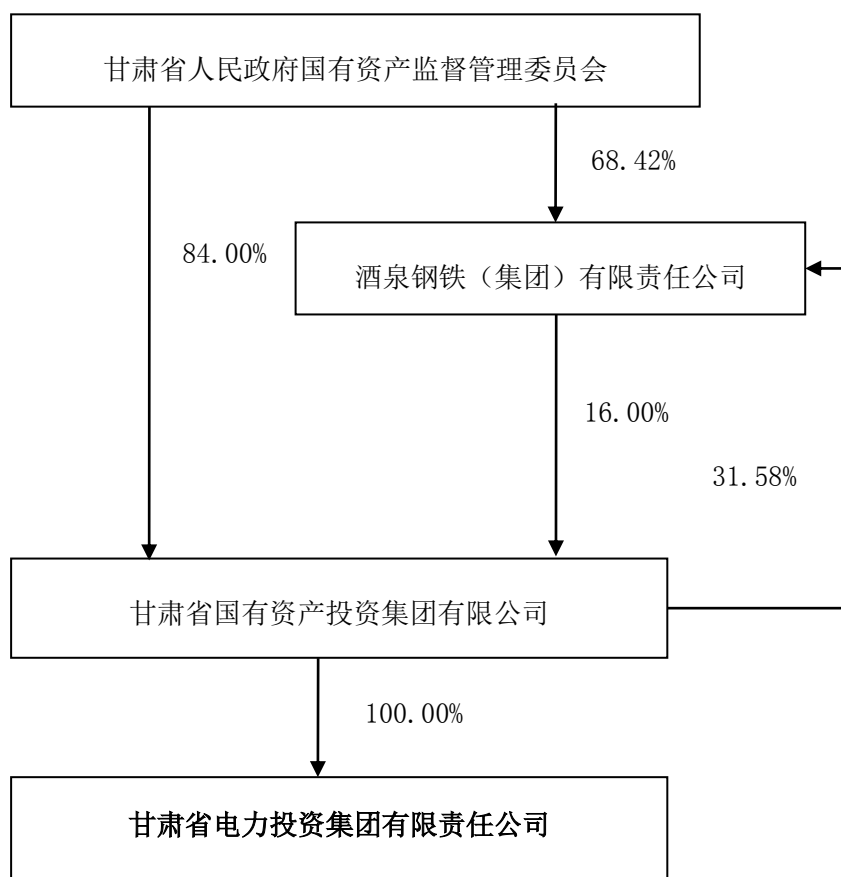
综合来看，公司的抗风险能力很强，偿债能力很强。

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 2021 年 3 月末甘肃省电力投资集团有限责任公司股权结构图





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	2021年1~3月 (未经审计)	2020年	2019年	2018年
货币资金	275,328	446,254	416,492	431,784
应收账款	217,666	199,588	166,376	133,521
可供出售金融资产	-	2,713,375	2,713,226	2,698,897
长期股权投资	712,281	331,373	337,243	352,945
其他权益工具投资	2,416,260	1,300	-	-
固定资产	3,003,219	3,041,414	2,527,506	2,642,162
总资产	7,832,019	7,967,833	7,873,847	7,756,317
短期有息债务	631,315	845,114	745,984	592,803
总有息债务	3,891,306	4,072,171	4,012,982	3,913,168
负债合计	4,212,184	4,428,322	4,342,407	4,281,200
所有者权益合计	3,619,835	3,539,511	3,531,440	3,475,117
营业收入	237,298	727,492	637,103	595,799
投资收益	43,267.74	66,040.11	51,100.55	57,887.57
资产减值损失	-	65,336.63	28,761.32	6,444.48
净利润	9,046	715	-6,623	7,066
经营活动产生的现金流量净额	108,779	261,202	210,405	158,818
投资活动产生的现金流量净额	-31,394	-115,811	-193,854	-201,787
筹资活动产生的现金流量净额	-245,499	-114,976	-33,236	287,956
毛利率(%)	26.13	28.42	26.56	24.56
营业利润率(%)	5.92	3.00	0.05	3.73
总资产报酬率(%)	0.76	2.43	2.22	2.26
净资产收益率(%)	0.25	0.02	-0.19	0.20
资产负债率(%)	53.78	55.58	55.15	55.20
债务资本比率(%)	51.81	53.50	53.19	52.96
流动比率(倍)	0.96	0.93	1.31	1.58
速动比率(倍)	0.79	0.78	1.17	1.47
存货周转天数(天)	85.85	108.14	93.55	60.26
应收账款周转天数(天)	79.13	90.55	84.73	70.31
经营性净现金流/流动负债(%)	10.54	23.77	21.23	17.30
经营性净现金流/总负债(%)	2.52	5.96	4.88	3.86
经营性净现金流利息保障倍数(倍)	2.34	1.31	1.06	0.89
EBIT 利息保障倍数(倍)	1.28	0.97	0.88	0.99
EBITDA 利息保障倍数(倍)	-	1.68	1.55	1.78
现金回笼率(%)	101.93	91.55	92.26	89.08
担保比率(%)	2.23	2.28	2.45	2.66

2-2 甘肃省国有资产投资集团有限公司主要财务指标¹³

(单位: 万元)

项目	2021年1~3月 (未经审计)	2020年	2019年 (追溯调整)	2018年 (追溯调整)
货币资金	3,438,993	3,313,445	2,786,102	2,858,969
应收账款	1,013,070	1,005,085	891,665	890,393
其他应收款	1,234,880	1,253,862	1,291,610	1,319,532
存货	3,051,979	2,886,775	2,845,096	2,620,530
长期股权投资	2,276,908	1,995,987	2,035,306	1,989,075
固定资产	8,357,395	8,401,576	8,136,994	7,804,858
在建工程	1,385,709	1,324,390	1,645,718	1,644,256
总资产	28,440,758	27,945,384	27,564,050	26,687,388
短期有息债务	4,843,623	4,286,684	4,826,283	5,159,761
总有息债务	-	12,008,675	12,330,498	12,395,332
负债合计	17,265,044	17,034,723	17,063,407	16,541,590
所有者权益合计	11,175,715	10,910,661	10,500,642	10,145,798
营业收入	5,538,028	28,111,085	26,517,861	24,103,599
财务费用	141,745	326,534	356,841	386,008
资产减值损失	-1,597	251,011	300,194	254,924
净利润	140,861	228,391	252,998	187,166
经营活动产生的现金流量净额	203,786	1,651,217	1,114,851	1,460,390
投资活动产生的现金流量净额	-258,611	-862,163	-640,568	-515,448
筹资活动产生的现金流量净额	205,138	-343,997	-584,037	-46,258
毛利率 (%)	8.51	5.84	5.48	6.06
营业利润率 (%)	3.15	1.42	1.54	1.55
总资产报酬率 (%)	1.13	2.72	2.97	2.73
净资产收益率 (%)	1.26	2.09	2.41	1.84
资产负债率 (%)	60.71	60.96	61.90	61.98
债务资本比率 (%)	-	52.40	54.01	54.99
流动比率 (倍)	1.22	1.24	1.17	1.11
速动比率 (倍)	0.83	0.85	0.81	0.79
存货周转天数 (天)	52.75	38.98	39.25	43.58
应收账款周转天数 (天)	16.40	12.15	12.10	12.41
经营性净现金流/流动负债 (%)	2.67	21.63	13.90	17.37
经营性净现金流/总负债 (%)	1.19	9.69	6.64	9.05
经营性净现金流利息保障倍数 (倍)	-	3.78	2.54	3.71
EBIT 利息保障倍数 (倍)	-	1.74	1.86	1.85
EBITDA 利息保障倍数 (倍)	-	3.18	3.31	3.13
现金回笼率 (%)	113.21	100.36	104.67	110.72
担保比率 (%)	3.33	2.73	2.87	3.89

¹³ 甘肃国投未提供 2021 年 3 月末的长期有息债务情况和 2021 年 1~3 月的计入资本化的利息费用。



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¹⁴ = $360 / (\text{营业成本} / \text{年初末平均存货})$
17. 应收账款周转天数¹⁵ = $360 / (\text{营业收入} / \text{年初末平均应收账款})$
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 = $\text{净利润} - \text{公允价值变动收益} - \text{投资收益} - \text{汇兑收益} - \text{资产处置收益} - \text{其他收益} - (\text{营业外收入} - \text{营业外支出})$

¹⁴ 一季度取 90 天。

¹⁵ 一季度取 90 天。



23. 可变现资产=总资产-在建工程-开发支出-商誉-长期待摊费用-递延所得税资产
24. EBIT 利息保障倍数（倍）= EBIT/利息支出 = EBIT /（计入财务费用的利息支出 + 资本化利息）
25. EBITDA 利息保障倍数（倍）= EBITDA/利息支出 = EBITDA /（计入财务费用的利息支出 + 资本化利息）
26. 经营性净现金流利息保障倍数（倍）= 经营性现金流量净额/利息支出 = 经营性现金流量净额 /（计入财务费用的利息支出 + 资本化利息）





附件 4 信用等级符号和定义

4-1 一般主体评级信用等级符号及定义

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，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，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，信用等级下调的可能性较大。

注：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。

4-2 中长期债项信用等级符号及定义

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。

注：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。