

兰洽会成功举办，上半年省经济运行稳健

——甘肃省区域经济与资本市场月报

华龙证券研究所

分析师：陈霖

执业证书编号：S0230521030003

邮箱：hlzqcjyt@hlzq.com

相关阅读

《“七地一屏一通道”系列政策陆续发布，地方专项债发行节奏加速——甘肃省区域经济与资本市场政策月报》
2025.06.06

摘要：

- **甘肃省近月重点要闻：**1. 第三十一届兰洽会共签约合同项目 1181 个，签约总额 6500.82 亿元；2. 全省上半年经济运行调度会议在兰召开；3. 全省上半年金融形势分析调度会议召开；4. 甘肃省属企业加快创建一流企业；5. 甘肃省属企业“十五五”规划编制工作加快推进。
- **甘肃省上半年经济运行数据跟踪：**今年以来，全省上下深入实施“四强”行动，着力打造“七地一屏一通道”，坚定不移推动高质量发展，上半年全省经济运行延续稳中向好态势。根据地区生产总值统一核算结果，上半年全省地区生产总值 6468.8 亿元，按不变价格计算，同比增长 6.3%，增速连续十四个季度高于全国。
- **金融与资本市场数据跟踪：**
 - 1. 地方债风险可控：据甘肃省财政厅数据显示，截至 7 月底，省财政已累计发行六批，共 27 只地方政府债券，发行规模 1258.10 亿元。上半年，全省一般公共预算收入 573.8 亿元，同比增长 4.1%；一般公共预算支出 2571.7 亿元，增长 5.5%。财政收支平稳运行，整体债务风险可控。
 - 2. 甘肃辖区交易资产稳步回升：截至 6 月末，甘肃辖区客户托管资产总额 2483.16 亿元，同比增加 43.61%；证券资金账户数 395.02 万户，同比增加 11.35%。1-6 月，辖区证券分支机构累计实现证券交易额 17333.65 亿元，同比增加 73.07%。
 - 3. 甘肃上市公司市值分布：从总市值结构来看，100 亿以上共 12 只个股，较上期增加 1 只，系酒钢宏兴（600307.SH）区间股价上涨使其总市值突破 100 亿元市值；100 亿以下市值 22 只，占比 64.71%。较上期（5 月底）区间市值变动较大的上市公司包括：华天科技（+41.02 亿元，电子）、白银有色（+26.66 亿元，有色金属）、酒钢宏兴（+22.55 亿元，钢铁）、大禹节水（+16.15 亿元，农林牧渔）、佛慈制药（+11.03 亿元，医药生物）等。
 - 4. 甘肃地区指数区间市场表现：甘肃指数区间（5.97%）整体表现不及沪深 300（6.12%）与中证 2000（11.20%）。波动率 14.92%，仅次于中证 2000（14.98%），高于沪深 300（9.11%）。6-7 月甘肃指数较 A 股核心指数整体风险收益比较高。从估值角度来看，截至 7 月 31 日，甘肃区域市盈率（TTM）76.26，处于近 18 个月以来 83.99%分位点，相较于其他核心指数估值历史分位较低，仍处于相对合理区间。
 - 5. 甘肃上市公司二级市场表现：上市公司来看，甘肃板块的上市公司在二级市场整体表现较好，平均涨幅 7.13%，中位数 6.28%，其中 27 只个股月度涨跌幅为正。从超额表现来看，我们与个股所属行业（申

万一级)区间涨跌幅相较,获得区间超额的个股共 15 只,排名靠前的证券(不含 ST 及*ST)包括:大禹节水、皇台酒业、庄园牧场、莫高股份等,主要集中于食品饮料等行业。

- **投资建议:** 资本市场对地方经济的支撑作用日益凸显。随着各项政策逐步落地生效,甘肃省上市公司有望迎来盈利和估值的双重修复,区域整体的投资吸引力正在稳步上升。8 月,A 股进入中报密集发布期。甘肃区域已披露业绩预告的上市公司共 15 家,其中 5 家业绩预喜,包括众兴菌业(预增)、敦煌种业(预增)、山子高科(扭亏)、蓝科高新(扭亏)和甘肃能源(略增)。建议投资者关注受益于政策支持或中报业绩稳健的标的。
- **风险提示:** 1. 外部宏观环境变化风险; 2. 地方经济运行不及预期风险; 3. 政策不及预期风险; 4. 市场流动性风险; 5. 上市公司盈利不及预期风险; 6. 上市公司监管风险; 7. 尾部风险; 8. 其他风险; 9. 特别提示: 本报告均为客观数据的统计与罗列,不涉及个股推荐,亦不涉及对任何指数样本股的推荐。本报告涉及的指数不构成投资建议。

内容目录

1 甘肃省近月重点要闻与数据跟踪	1
1.1 甘肃省近月重点要闻	1
1.1.1 第三十一届兰洽会共签约合同项目 1181 个 签约总额 6500.82 亿元	1
1.1.2 全省上半年经济运行调度会议在兰召开	1
1.1.3 全省上半年金融形势分析调度会议召开	2
1.1.4 甘肃省属企业加快创建一流企业	2
1.1.5 甘肃省属企业“十五五”规划编制工作加快推进	3
1.2 甘肃省上半年经济运行数据跟踪	4
1.2.1 上半年甘肃经济运行延续稳中向好态势，全省地区生产总值同比增长 6.3%	4
1.2.2 上半年省属企业工业总产值突破 3209 亿元，经济运行基本面稳中向好	6
1.2.3 上半年甘肃省属企业 17 个重点项目建成投产	6
2 金融与资本市场数据跟踪	7
2.1 地方债数据跟踪	7
2.1.1 2024 存量的债务余额及结构	7
2.1.2 2025 年新增（计划发行）债务信息	8
2.2 甘肃资本市场数据跟踪	9
2.2.1 甘肃资本市场基本情况	9
2.2.2 甘肃 A 股上市公司二级市场分布特征	11
2.2.3 甘肃 A 股上市公司二级市场表现分析	13
3 投资建议	16
4 风险提示	16
4.1 外部宏观环境变化风险	16
4.2 地方经济运行不及预期风险	16
4.3 政策不及预期风险	17
4.4 市场流动性风险	17
4.5 上市公司盈利不及预期风险	17
4.6 上市公司监管风险	17
4.7 尾部风险	17
4.8 其他风险	17
4.9 特别提示	17

图目录

图 1： 甘肃 GDP 与全国 GDP 累计同比增速（%）	5
图 2： 甘肃省规模以上工业增加值与规模以上服务企业营业收入（累计同比，%）	5
图 3： 制造业与基础设施建设投资增长（累计同比，%）	5
图 4： 消费数据基本平稳（%）	5
图 5： 二季度进出口保持强劲	6
图 6： 金融存贷稳定增长（%）	6
图 7： 按层级分甘肃省地方政府债务结构（2024 年）	8

图 8: 按资金投向分甘肃省地方政府债务结构 (2024 年, 亿元)	8
图 9: 甘肃 A 股上市公司区域分布 (家)	10
图 10: 甘肃 A 股上市公司控股股东分布 (家)	10
图 11: 甘肃辖区证券资金账户数 (万户)	10
图 12: 甘肃辖区客户托管资产总额 (亿元)	10
图 13: 甘肃辖区证券交易额 (亿元)	11
图 14: 甘肃上市公司总市值分布 (亿元)	12
图 15: 甘肃上市公司较上期 (5 月底) 总市值变动情况 (亿元)	12
图 16: 甘肃上市公司申万一级与二级行业数量分布 (只)	13
图 17: 甘肃指数与 A 股核心指数区间市场表现 (点)	14
图 18: 甘肃地区指数与 A 股核心指数区间风险收益	14
图 19: 甘肃地区指数与 A 股核心指数估值水平 (PE-TTM)	14
图 20: 甘肃上市公司 2025 年 6-7 月涨跌幅 (%)	15
图 21: 甘肃上市公司较所属行业区间超额排名 (%)	15

表目录

表 1: 2025 年 (1-8 月) 地方债存量与到期情况	9
表 2: 甘肃地区指数与 A 股核心指数 6-7 月业绩表现	14

1 甘肃省近月重点要闻与数据跟踪

1.1 甘肃省近月重点要闻

1.1.1 第三十一届兰洽会共签约合同项目 1181 个 签约总额 6500.82 亿元

本届兰洽会自启动筹备工作以来，各市州及兰州新区，立足自身资源禀赋和产业发展现状，精心谋划项目引进工作，积极“走出去、请进来”开展招商对接，促成了 1181 个项目在兰洽会期间集中签约，投资金额 6500.82 亿元，签约金额较去年增长 7.64%。从项目审核情况来看，本届兰洽会签约项目主要有三个特点：一是引大引强成效明显。本次兰洽会签约的项目中，5 亿元以上的项目共 374 个，签约金额 5437 亿元，占签约总额的 83.6%。其中 10 亿元以上项目 166 个，签约金额 4149 亿元，占签约总额的 63.8%。引进三个“500 强”企业投资项目 124 个，签约金额 1391 亿元，占签约总额的 21.4%，较去年增长 25.7%。二是工业领域项目过半。引进一二三次产业项目签约金额为 192 亿元、4119 亿元、2190 亿元，分别占 3%、63.4%、33.6%。其中，工业领域项目签约金额 3601 亿元，占比 55.4%，强工业效果持续显现。三是重点产业持续升温。新能源及装备制造、特色农产品及食品加工、新材料、数字信息、有色冶金、文化旅游康养、石油化工、绿色环保（含绿色矿山）等重点产业链签约额占签约总额的 60% 以上，我省 14 条重点产业链招商成效显著。（甘肃省政府网）

1.1.2 全省上半年经济运行调度会议在兰召开

全省上半年经济运行调度会议 7 月 24 日在兰州召开，全面总结今年上半年全省经济运行取得的成绩，深入分析研判当前经济形势，安排部署下一阶段重点任务。

省委书记、省人大常委会主任胡昌升作出批示。省委副书记、省长任振鹤出席并讲话。

胡昌升在批示中指出，今年以来，全省上下深入践行习近平经济思想和习近平总书记视察甘肃重要讲话重要指示精神，牢牢把握高质量发展这个首要任务，主动克服不利条件，全力破解矛盾难题，精准开展经济调度，推动全省经济发展呈现出主要指标稳中向好、产业发展动能强劲、市场活力持续迸发、招商引资再创新高、民生福祉有效改善的良好局面。今年是“十四五”规划的收官之年，是谋划“十五五”发展的关键一年，做好下半年经济工作意义重大。全省各级各方面要牢固树立“越是稳增长，越要抓安全”的意识，锚定打造“七地一屏一通道”，深入实施“四强”行动，加快工业提档升级、农业提质增效、服务业提标扩容，加力扩大有效益的投资、释放有潜力的消费、拓展有市场的外需，持续抓好招商引资、营商环境建设和项目落地实施，统筹做好民生保障、生态保护、风险防控、主动创安主动创稳等工作，高标准高质效完成今年各项目标任务，奋力谱写

中国式现代化甘肃篇章。

任振鹤在讲话时强调，要深入践行习近平经济思想，全面贯彻落实党中央、国务院重大决策部署，对照目标任务和重点工作，抓好调度、用足政策、强化举措，冲刺三季度，决战下半年。要精准调度做强工业支撑，持续提升 14 条重点产业链发展水平和规模，力争工业产业“多拉快跑”。要开足马力扩大有效投资，协同推进重大项目建设，优化项目建设时序，形成更多实物工作量。要内外联动激发消费活力，注重发挥政策合力，营造更多场景，增加优质供给，增强消费信心，释放外贸潜力。要千方百计抓实“四稳”工作，全力以赴稳就业，多措并举稳企业，综合施策稳市场，有效引导稳预期。要以城带乡促进融合发展，深入贯彻中央城市工作会议精神，加快推进以县城为重要载体的新型城镇化，毫不放松巩固拓展好脱贫攻坚成果。要更大力度统筹发展安全，抓实安全生产，抓紧化债化险，抓牢防灾减灾，实现高质量发展和高水平安全良性互动。

程晓波主持，张晓强在兰州分会场参加，雷思维、王钧、王兵、王旭及张伟文参加。（甘肃省政府网）

1.1.3 全省上半年金融形势分析调度会议召开

7 月 29 日，全省上半年金融形势分析调度会议在兰州召开。会议认真贯彻落实金融系统党的建设工作会议和省委十四届八次全会、全省经济运行调度会议以及防范和打击非法金融活动部际联席会议精神，总结上半年工作成效，分析研判面临的新形势、新任务、新要求，安排部署下半年重点任务。副省长王兵出席会议并讲话。

会议指出，上半年，全省金融系统深入学习贯彻习近平总书记关于金融工作的重要论述，以防风险、强监管、促高质量发展为主线，多措并举、精准发力，金融风险持续收敛，金融监管全面强化，金融服务精准有效，为全省经济持续向上向好提供了有力金融支撑。

会议强调，全省金融机构要牢牢把握金融工作的政治性、人民性，确保党中央、国务院和省委、省政府关于金融工作的决策部署不折不扣落实到位。要用好用足各类政策，深入实施贷款畅通工程，围绕城市建设、促消费、打造“七地一屏一通道”等重点领域，做深做实金融“五篇大文章”，着力提升金融服务实体经济质效。要强化部门协同，形成监管合力，全面推进防非打非工作，有效防范化解金融风险。要扎实做好防汛救灾各项工作，确保金融服务畅通。（甘肃省政府网）

1.1.4 甘肃省属企业加快创建一流企业

7 月 31 日，记者从省政府国资委召开的省属企业一流企业创建暨省属企业和市州国资监管机构负责人年中工作会议上获悉，上半年，甘肃 3 家创建世界一流企业、10 家创建国内一流企业的省属企业主要经营指标实现提档进位。2023 年以来，省属企业新增省级专精特新企业 84 家，累计达到 103 家。

经过两年多的创建，甘肃省属企业科技创新能力加快提升，省属企业联合攻克 7 项“卡脖子”技术和 37 项关键核心技术，如白银集团建成 1.5 吨高纯铼条、50 吨高纯碲生产线，实现了关键材料国产化替代。现代公司治理水平有效提升，省属企业全面实行经理层成员任期制和契约化管理，管理人员末等调整和不胜任退出制度实现全覆盖。企业核心竞争力不断增强，省属企业打造了金川集团 4N5 无氧铜板材、酒钢集团核电快堆用不锈钢、白银集团锂电铜箔、农垦集团“甘味”等一批新产品、新品牌。

其中，金川集团构建了“以联拓产”的资源保障模式、“以质兴产”的产业发展模式、“以新育产”的创新引领模式、“以强优产”的产业合作模式，锚定“万亿金川”目标，加快建设世界一流企业；甘肃工程咨询集团聚焦行业前沿，提升科技创新能力，研发的文物保护修复新材料替代国际产品，成功在三星堆等遗址中应用，主动参与“陇电入浙”“陇电入川”工程建设；兰石重装公司持续加力科技创新，健全薪酬、职位、荣誉等全方位激励机制，突出以项目为载体的价值分配导向，研发人员最高收入达职工人均收入的 3.86 倍。

根据省政府国资委 2023 年制定的《省属企业创建一流企业行动实施方案》，我省将利用 5 年时间，推动省属企业打造 3 家左右世界一流企业、10 家左右国内一流企业、50 家以上专精特新和制造业单项冠军企业。（甘肃省政府网）

1.1.5 甘肃省属企业“十五五”规划编制工作加快推进

7 月 31 日，记者从省政府国资委召开的省属企业“十五五”规划编制工作推进会上获悉，甘肃省属企业在“十五五”规划谋篇布局中，将聚焦增强核心功能和提升核心竞争力，在“拓增、转型、塑新、提质”上下功夫，加快传统产业改造升级，做强做优特色优势产业，积极发展战略性新兴产业和前瞻布局未来产业，因地制宜发展新质生产力，加快构建体现甘肃特色优势的现代化产业体系。

“十四五”以来，省国资国企系统锚定高质量发展和规划指标任务，推动各项工作取得明显成效。省属企业工业总产值由 2020 年的 2477.99 亿元增长到 2024 年的 5261.66 亿元，增长 112.34%，利润总额年均增长 17.23%；资产总额达到 1.9 万亿元、较“十三五”末增长 30.92%。省属企业净资产收益率、成本费用利用率、全员劳动生产率较 2020 年分别增长 87.79%、55.26%、11.91%。省属企业规模实力不断壮大，布局结构持续优化，新材料产业实现强势突破，新能源及新能源装备制造产业快速布局、装机规模大幅增长，发展后劲明显增强，功能作用更加突出。

省政府国资委要求，在谋划“十五五”发展规划过程中，要千方百计培育增量，全面推进转型升级，前瞻布局产业塑新，靶向攻坚提质增效。各省属企业要全面加强组织领导、统筹协调，压紧靠实工作责任，压茬推进编制工作，着力强化工作衔接，积极创新工作方式，精心谋划一批强牵引、利长远的重大项目，争取更多项目纳入国家和省级层面规划，引领省属企业为全省经济社会发展作出新的更大贡献。（甘肃省政府网）

1.2 甘肃省上半年经济运行数据跟踪

1.2.1 上半年甘肃经济运行延续稳中向好态势，全省地区生产总值同比增长 6.3%

今年以来，全省上下深入实施“四强”行动，着力打造“七地一屏一通道”，坚定不移推动高质量发展，上半年全省经济运行延续稳中向好态势。根据地区生产总值统一核算结果，上半年全省地区生产总值 6468.8 亿元，按不变价格计算，同比增长 6.3%，增速连续十四个季度高于全国。

分产业看，上半年，农业生产总体平稳，畜牧业稳中向好。全省农林牧渔业增加值同比增长 6.2%；工业生产快速增长，重点行业支撑有力。上半年，全省规模以上工业增加值同比增长 10.2%。1—5 月，全省规模以上工业企业实现营业收入 5222.7 亿元，同比增长 10.1%；服务业增长加快，交通运输保持稳定。上半年，全省服务业增加值同比增长 5.5%，比一季度加快 0.3 个百分点。1—5 月，全省规模以上服务业企业实现营业收入 847.4 亿元，同比增长 7.0%。

固定资产投资保持增长，工业投资快速增长。上半年，全省固定资产投资同比增长 3.7%；扣除房地产开发投资，固定资产投资增长 6.9%，高于全国 0.9 个百分点。分领域看，基础设施投资增长 10.3%，制造业投资增长 9.0%，房地产开发投资下降 9.9%。分产业看，第一产业投资增长 7.0%；第二产业投资增长 13.0%，其中工业投资增长 12.8%。民间投资增长 1.1%，扣除房地产开发投资后的项目民间投资增长 8.7%。

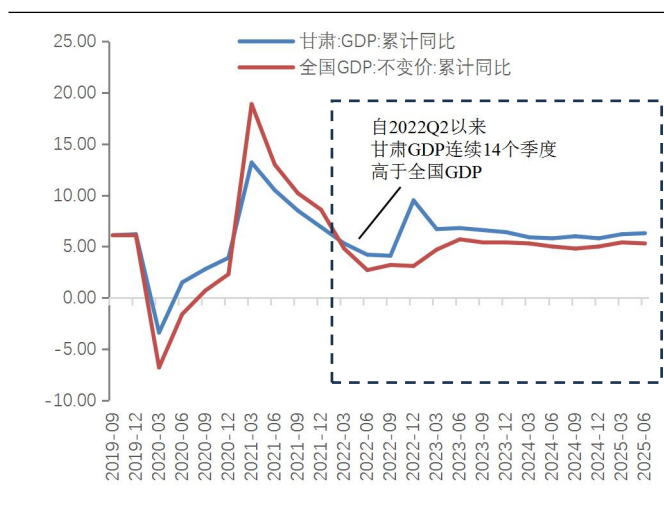
市场销售基本平稳，以旧换新相关商品快速增长。上半年，全省社会消费品零售总额 2176.8 亿元，同比增长 3.9%，比一季度加快 0.3 个百分点。在消费品以旧换新政策带动下，家用电器和音像器材类、通讯器材类、家具类零售额分别增长 59.6%、40.4%、23.0%，新能源汽车零售额增长 57.8%。

外贸进出口势头强劲，对共建“一带一路”国家进出口高速增长。上半年，全省进出口总值 352.1 亿元，同比增长 33.8%。其中，出口总值 85.6 亿元，增长 40.5%；进口总值 266.5 亿元，增长 31.7%。对共建“一带一路”国家进出口 265.3 亿元，增长 33.1%，占进出口总值的比重为 75.3%。

财政收支平稳运行，金融存贷稳定增长。上半年，全省一般公共预算收入 573.8 亿元，同比增长 4.1%；一般公共预算支出 2571.7 亿元，增长 5.5%。截至 6 月末，全省金融机构本外币各项存款余额 30434.7 亿元，同比增长 9.5%；各项贷款余额 30165.0 亿元，增长 4.5%。

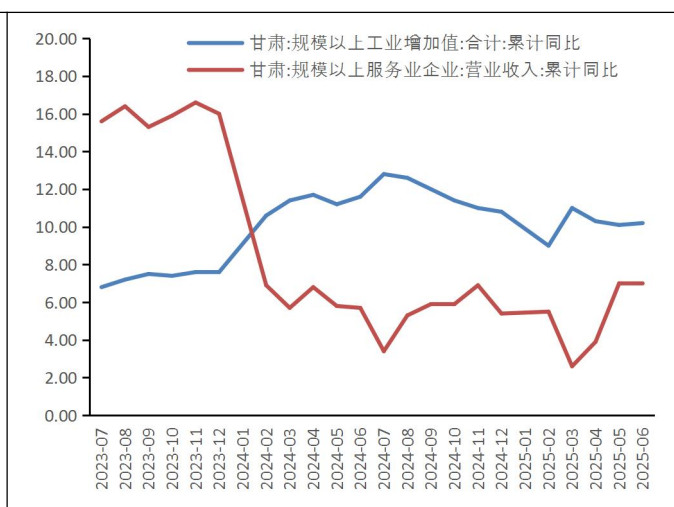
居民收入稳步增加，农村居民收入增长快于城镇居民。上半年，全省居民人均可支配收入 13029 元，同比增长 6.3%。按常住地分，城镇居民人均可支配收入 20896 元，增长 5.2%；农村居民人均可支配收入 6555 元，增长 6.5%。（甘肃省政府网）

图 1：甘肃 GDP 与全国 GDP 累计同比增速（%）



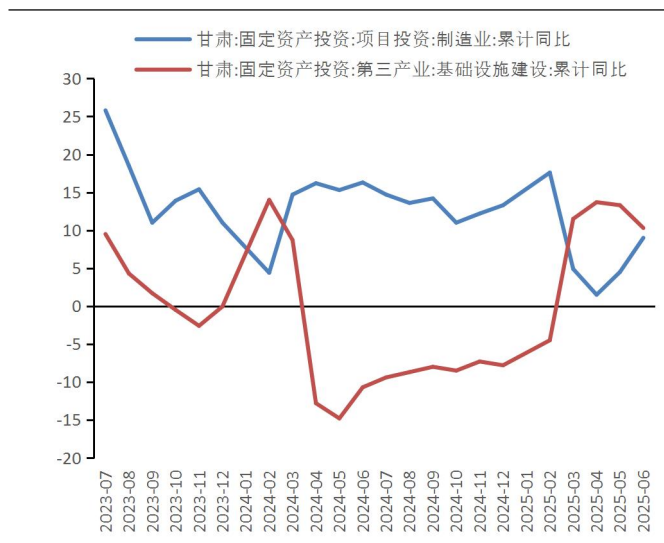
数据来源：iFinD, 华龙证券研究所

图 2：甘肃省规模以上工业增加值与规模以上服务企业营业收入（累计同比，%）

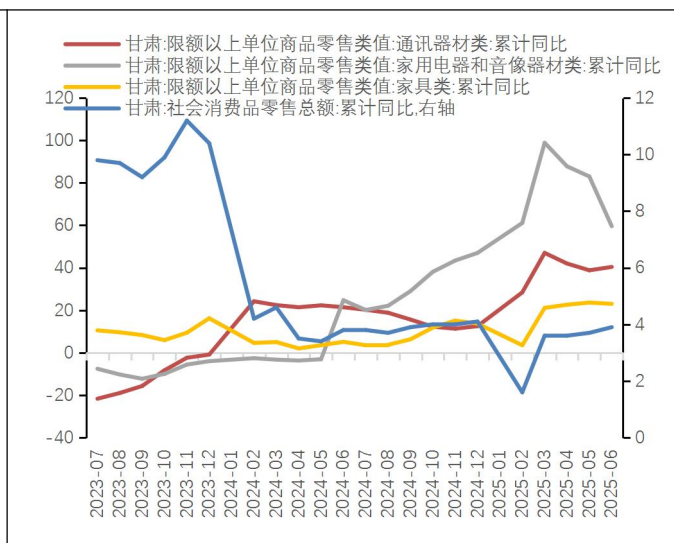


数据来源：iFinD, 华龙证券研究所

图 3：制造业与基础设施投资建设增长（累计同比，%）图 4：消费数据基本平稳（%）

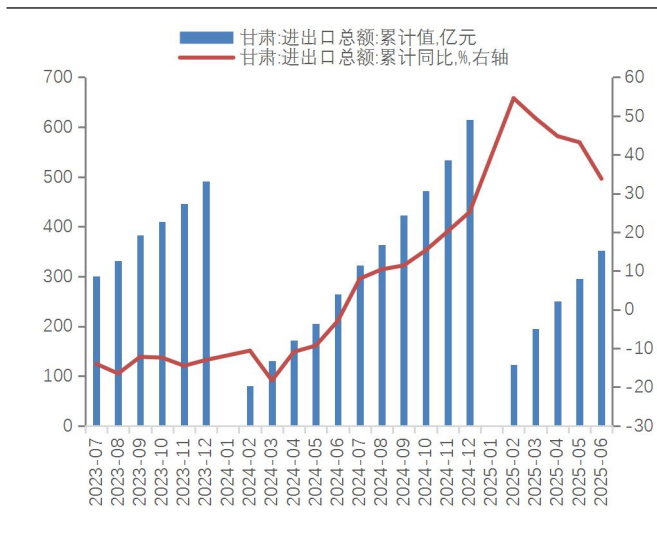


数据来源：iFinD, 华龙证券研究所



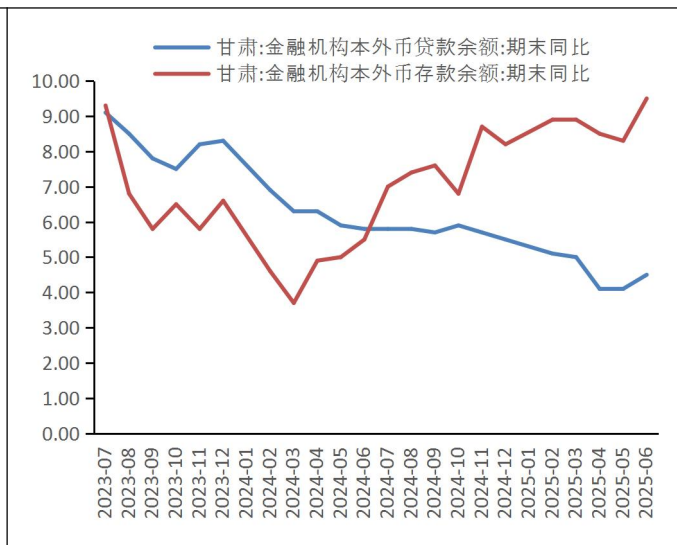
数据来源：iFinD, 华龙证券研究所

图 5：二季度进出口保持强劲



数据来源：iFinD, 华龙证券研究所

图 6：金融存贷稳定增长（%）



数据来源：iFinD, 华龙证券研究所

1.2.2 上半年省属企业工业总产值突破 3209 亿元，经济运行基本面稳中向好

上半年，甘肃省属企业实现工业总产值 3209.48 亿元，同比增长 21.77%，其中省内工业总产值 2605.5 亿元，同比增长 27.59%。实现营业收入 4545.6 亿元，同比增长 6.2%，其中战略性新兴产业营业收入 560.6 亿元，同比增长 53.05%；“三新”营业收入 448.94 亿元，同比增长 5.15%。实现利润总额 105.41 亿元，同比增长 1.18%。缴纳税费 115.32 亿元，同比增长 1.97%。累计完成投资总额 483.37 亿元，同比增长 16.63%，其中产业类投资 264.62 亿元，同比增长 10.8%；基础设施类建设投资 218.75 亿元，同比增长 24.57%。53 个省列重大项目完成投资 283.85 亿元，完成年度投资计划的 42.4%。（上海证券报）

1.2.3 上半年甘肃省属企业 17 个重点项目建成投产

今年上半年，甘肃省属企业实施的 53 个省列重大项目完成投资 283.85 亿元。金川集团 28 万吨硫酸镍（一期）、甘肃能化集团气化气（一期）、兰石集团超合金生产线等 17 个重点项目建成投产。

这 17 个投产项目包括金川集团南通瑞翔 3 万吨锂离子电池正极材料项目、河西堡 40 万吨智能铜电解项目、金昌 10 万吨三元前驱体项目后 7 万吨工程，酒钢集团富余煤气综合利用节能降碳项目，兰石集团智能化超合金生产线项目，甘肃科技集团化工院艾利特受阻酚及乙烯基新材料项目，甘肃公航旅集团 S25 静宁至天水高速公路庄浪至天水段 PPP 项目等。

从项目所在产业看，主要集中在新材料、新能源等战略性新兴产业，同时还有传统产业转型升级和基础设施类项目，为加快推动新旧动能转换、产业转型升级注入强劲动力。比如，金川集团 28 万吨动力电池用硫酸镍产

品提升项目 2 月建成投产，预计全年完成硫酸镍溶液折合晶体量 8 万吨，产值 17.8 亿元；酒钢集团东兴嘉宇铝合金板带精深加工产品结构优化升级（一期）项目，全年预计实现产值 61 亿元。（甘肃省政府网）

2 金融与资本市场数据跟踪

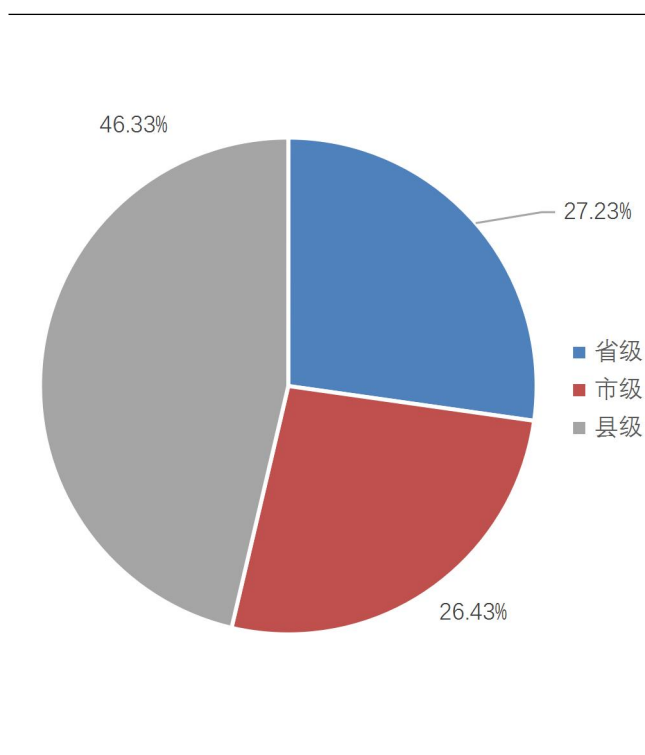
2.1 地方债数据跟踪

2.1.1 2024 存量的债务余额及结构

据甘肃省财政厅公布数据显示，2024 年，财政部下达我省新增政府债务限额 2115 亿元，其中：一般债务 171 亿元，专项债务 1944 亿元。经省财政厅初步统计，截至 2024 年底，全省政府债务余额 8313.2 亿元，其中：一般债务 2885 亿元，专项债务 5428.2 亿元。分级次看，省级 2264.1 亿元，市级 2197.3 亿元，县级 3851.8 亿元。从债务资金投向看，主要用于交通基础设施 1757.1 亿元，市政建设 1348.4 亿元，社会事业 897.5 亿元，保障性住房 880.4 亿元，农林水利 915.6 亿元，中小银行风险化解 426 亿元，土地储备 241.7 亿元，生态环保 150 亿元，粮食仓储和物流基础设施 126 亿元，偿还存量债务 267.1 亿元，能源、灾害防治、新能源、新型基础设施等其他领域 1303.4 亿元。分来源看，主要是政府债券 8236.7 亿元，存量债券 76.5 亿元。

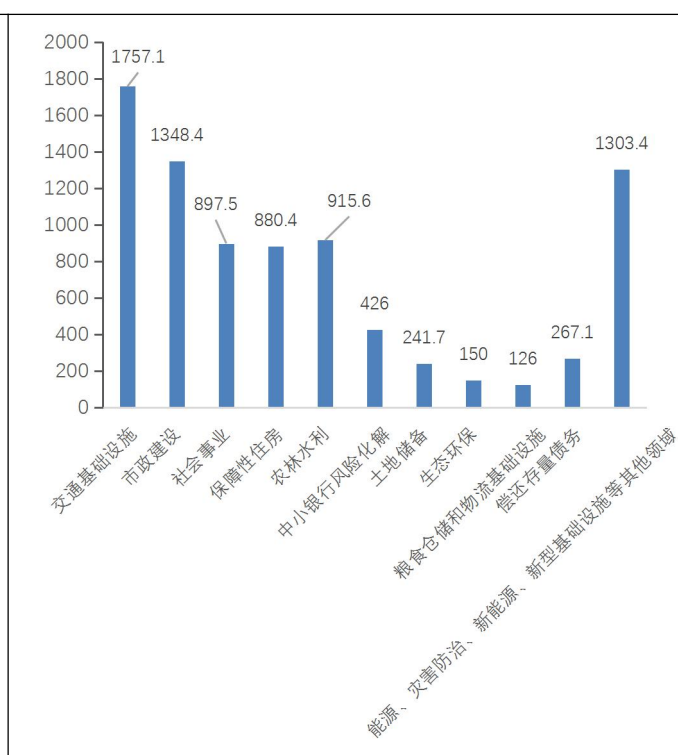
截至 2024 年底，甘肃省地方政府债务限额为 9373.3 亿元，同期末政府债务余额为 8313.2 亿元，未来融资空间尚可。

图 7：按层级分甘肃省地方政府债务结构（2024 年）



数据来源：甘肃省财政厅，华龙证券研究所

图 8：按资金投向分甘肃省地方政府债务结构（2024 年，亿元）



数据来源：甘肃省财政厅，华龙证券研究所

2.1.2 2025 年新增（计划发行）债务信息

据甘肃省财政厅数据显示，截至 7 月底，省财政已累计发行六批，共 27 只地方政府债券，发行规模 1258.10 亿元。

其中 6 月发行第五批政府债券，包括一般债 1 只，发行规模 76.83 亿元；专项债 1 只，发行规模 54.97 亿元，合计发行 131.80 亿元。7 月发行第六批政府债券，包括一般债 2 只，合计发行规模 138.73 亿元，再融资专项债 96.28 亿元，合计发行 235.01 亿元。

第五批发行的一般债（三期）主要投向包括：交通基础设施、社会事业、市政和产业园区建设、农林水利等方面，该债项发行规模为 76.83 亿元，规模相当于 2024 年底甘肃省政府债务余额的 0.92%。专项债本期债项发行规模为 54.97 亿元，为新增债券，规模相当于 2024 年底甘肃省政府债务余额的 0.66%，该债项纳入甘肃省政府性基金预算进行管理。

第六批发行的专项债（十六至十七期）资金纳入政府性基金预算管理，均为新增债券，分别占 2024 年甘肃省政府债务余额的 0.36%和 1.31%。再融资一般债券（二期）资金纳入一般公共预算管理，用于偿还到期的一般债券本金。发行规模 96.28 亿元，发行期限 10 年。该债项募集资金用于偿还 2018 年甘肃省政府定向承销发行置换一般债券（三期）（债券简称“18 甘肃定向 03”）、2018 年甘肃省一般债券（三期）（债券简称“18 甘

肃 03/18 甘肃 03/甘肃 1803”)、2015 年甘肃省政府一般债券(四期)(债券简称“15 甘肃债 04/15 甘肃 04/甘肃 1504”)、2018 年甘肃省政府一般债券(六期)(债券简称“18 甘肃债 07/18 甘肃 07/甘肃 1807”)和 2022 年甘肃省政府一般债券(三期)(债券简称“22 甘肃债 11/22 甘肃债 11(柜台)/22 甘肃 11/甘肃 2211”)部分到期本金。

上半年,全省一般公共预算收入 573.8 亿元,同比增长 4.1%;一般公共预算支出 2571.7 亿元,增长 5.5%。财政收支平稳运行。

根据甘肃省财政厅《2024 年全省财政预算执行情况和 2025 年全省及省级财政预算草案》,预计 2025 年甘肃省一般公共预算收入为 1086.28 亿元,同口径增长 5.5%;全省政府性基金预算收入 566.80 亿元,国有资本经营预算收入 48.70 亿元,社会保险基金预算收入 1652.77 亿元。全省一般公共预算收入合计持续增长,整体债务风险可控。

表 1: 2025 年(1-8 月)地方债存量与到期情况

发行月份	发行批次	发行规模(亿元)	发行债券数量(只)	总偿还量(亿元)	净融资额(亿元)	到期偿还量(亿元)	到期只数
2025 年 7 月	第六批	235.01	3	97.70	137.31	97.70	3
2025 年 6 月	第五批	131.80	2	52.02	79.78	52.02	2
2025 年 5 月	第四批	106.714	3	59.70	47.01	59.70	1
2025 年 4 月	第三批	180.8305	5	/	180.83	/	0
2025 年 3 月	第二批	113.0127	7	/	113.01	/	0
2025 年 2 月	第一批	490.7381	7	/	490.74	/	0
合计		1258.10	22	209.42	1,048.69	209.42	6

数据来源: Wind, 华龙证券研究所

2.2 甘肃资本市场数据跟踪

2.2.1 甘肃资本市场基本情况

截至 7 月底,甘肃辖区上市公司共 35 家,其中 A 股上市 34 家, H 股上市公司 1 家。A 股上市公司总股本 682.47 亿股,总市值 3082.18 亿元。

在上海证券交易所主板上市 15 家,在深圳证券交易所主板上市 15 家,创业板上市 4 家;从地区分布看,兰州市 20 家,白银市 4 家,陇南市、酒泉市各 3 家,天水市 2 家,武威市、嘉峪关市各 1 家,其余 7 个市(州)无上市公司;从控股股东看,中央企业控股 2 家,地方国资控股 14 家,民营资本控股 15 家,无实际控制人 3 家。

截至 6 月末,甘肃辖区拟上市公司共有 6 家,分别是甘肃银行、定西高强、交设股份、宝丰新能、兰州助剂、金川镍钴。

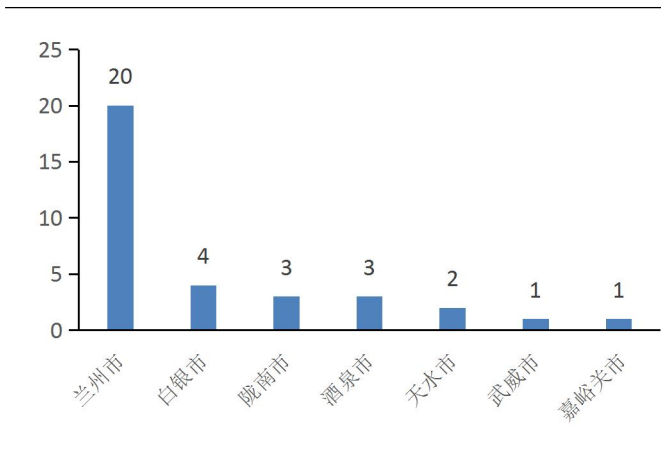
截至 6 月末,甘肃辖区新三板挂牌公司共有 22 家,其中,兰州 11 家,嘉峪关、张掖 2 家,白银、定西、酒泉、临夏、平凉、天水、武威各 1 家。

截至6月末,甘肃辖区有1家证券公司,107家证券分支机构,其中,23家证券分公司,84家证券营业部。客户托管资产总额2483.16亿元,同比增加43.61%;证券资金账户数395.02万户,同比增加11.35%。1-6月,辖区证券分支机构累计实现证券交易额17333.65亿元,同比增加73.07%。

截至6月末,甘肃辖区有1家期货公司,5家期货分支机构,其中,3家期货分公司,2家期货营业部。客户权益总额11.61亿元,同比增长3.57%;期货账户数1.95万户,同比增加4.84%。1-6月,辖区期货经营机构累计实现期货交易额3511.02亿元,同比增加2.24%。

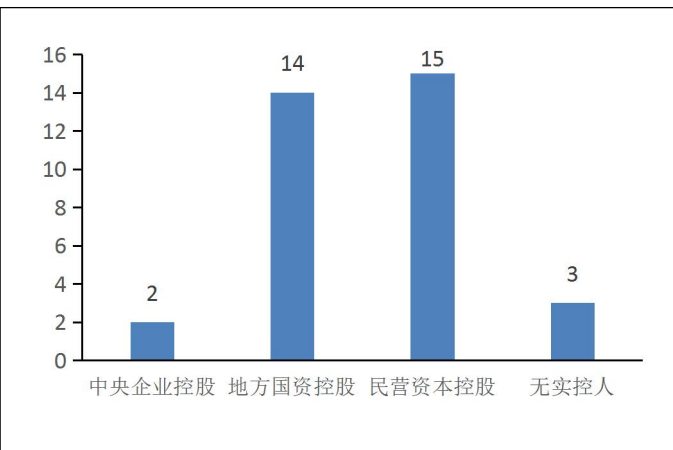
截至6月末,在基金业协会登记并且注册地在甘肃的私募基金管理人共有32家,备案的私募基金67只,基金净值总规模125.53亿元。私募基金管理人中,私募证券投资基金管理人3家,私募股权、创业投资基金管理人29家。从注册地分布看,兰州市29家,天水市、张掖市和金昌市各1家;从控股类型看,国有控股22家,自然人及其所控制民营企业控股9家,其他类型1家。

图9: 甘肃A股上市公司区域分布(家)



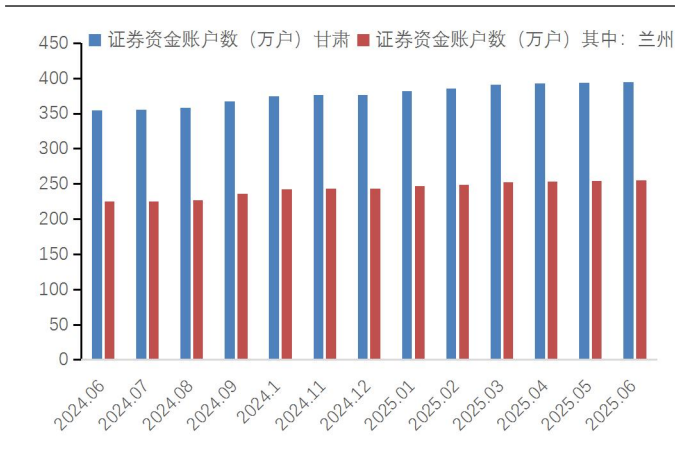
数据来源: 甘肃证监局, Wind, 华龙证券研究所

图10: 甘肃A股上市公司控股股东分布(家)



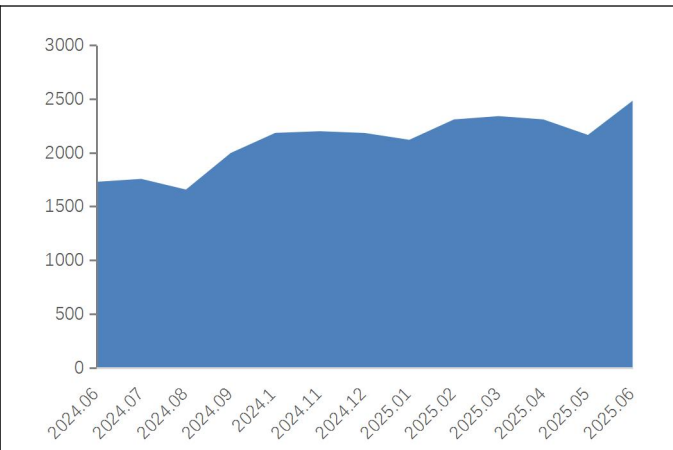
数据来源: 甘肃证监局, Wind, 华龙证券研究所

图11: 甘肃辖区证券资金账户数(万户)



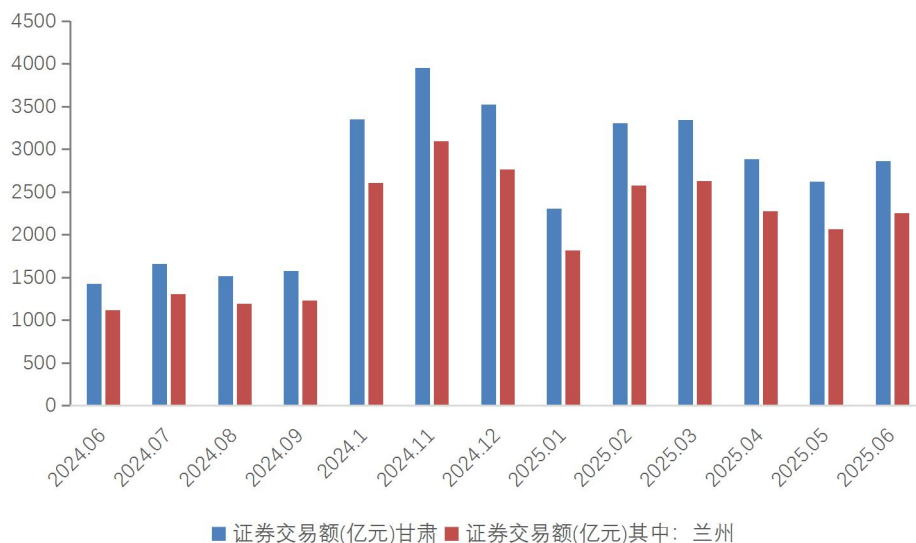
数据来源: 甘肃证监局, 华龙证券研究所

图12: 甘肃辖区客户托管资产总额(亿元)



数据来源: 甘肃证监局, 华龙证券研究所

图 13：甘肃辖区证券交易额（亿元）



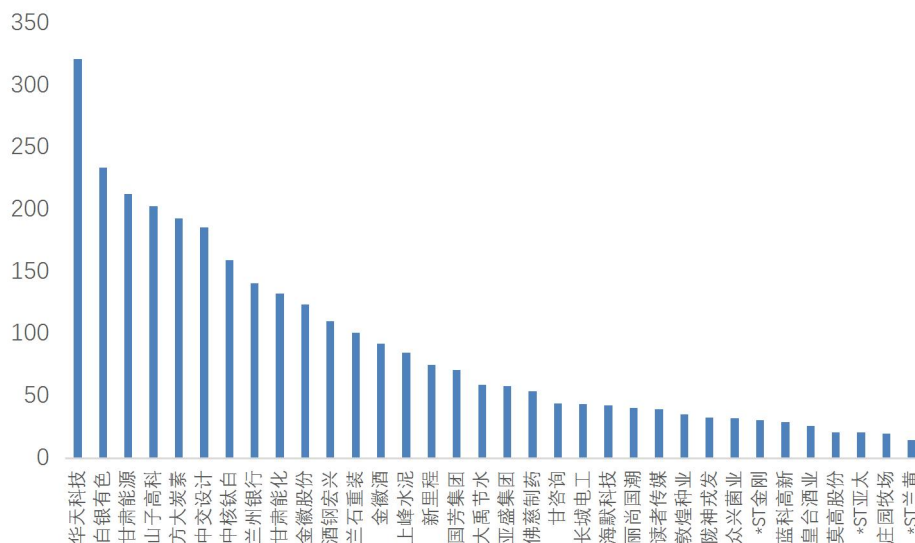
数据来源：甘肃证监局, 华龙证券研究所

2.2.2 甘肃 A 股上市公司二级市场分布特征

截止 7 月末, A 股上市公司总股本 682.47 亿股, 总市值 3082.18 亿元。较上期 (5 月底) 总股本增加了 0.41 亿股, 主要系大禹节水 (300021.SZ) 转债转股所致。总市值较上期增加了 145.66 亿元, 主要是报告期内上市公司股价上涨所致。

从总市值结构来看, 100 亿以上共 12 只个股, 较上期增加 1 只, 系酒钢宏兴 (600307.SH) 区间股价上涨使其总市值突破 100 亿元; 100 亿以下市值 22 只, 占比 64.71%。较上期 (5 月底) 区间市值变动较大的上市公司包括: 华天科技 (+41.02 亿元, 电子)、白银有色 (+26.66 亿元, 有色金属)、酒钢宏兴 (+22.55 亿元, 钢铁)、大禹节水 (+16.15 亿元, 农林牧渔)、佛慈制药 (+11.03 亿元, 医药生物) 等。

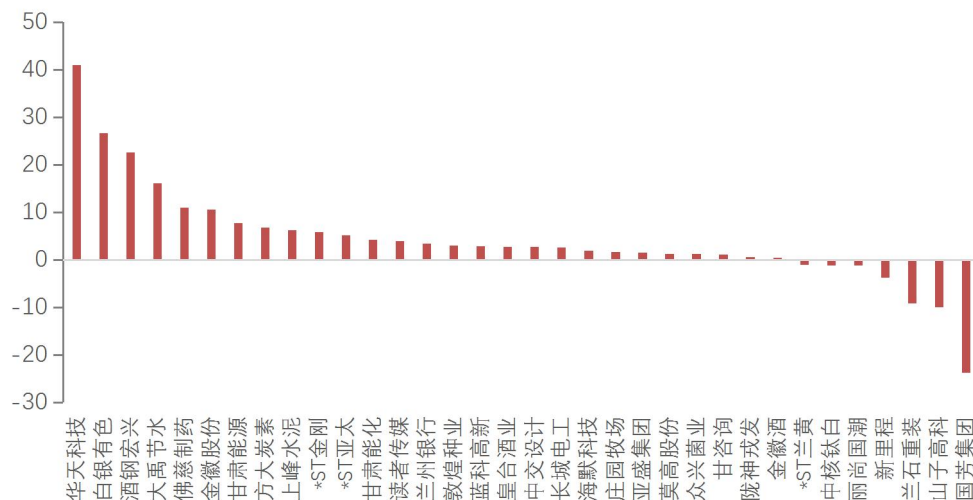
图 14：甘肃上市公司总市值分布（亿元）



数据来源：Wind, 华龙证券研究所

数据截至：2025 年 7 月 31 日

图 15：甘肃上市公司较上期（5 月底）总市值变动情况（亿元）



数据来源：Wind, 华龙证券研究所

数据截至：2025 年 7 月 31 日

从行业分布结构来看，我们按照申万一级与申万二级行业统计甘肃上市公司分布数量，主要集中于食品饮料（5 只）、农林牧渔（4 只）、机械设备（3 只）、医药生物（3 只）等。从大类风格的分布特征来看，主要分布于消费（13 只）、周期（12 只）和成长（6 只）。

图 16：甘肃上市公司申万一级与二级行业数量分布（只）



数据来源：Wind，华龙证券研究所

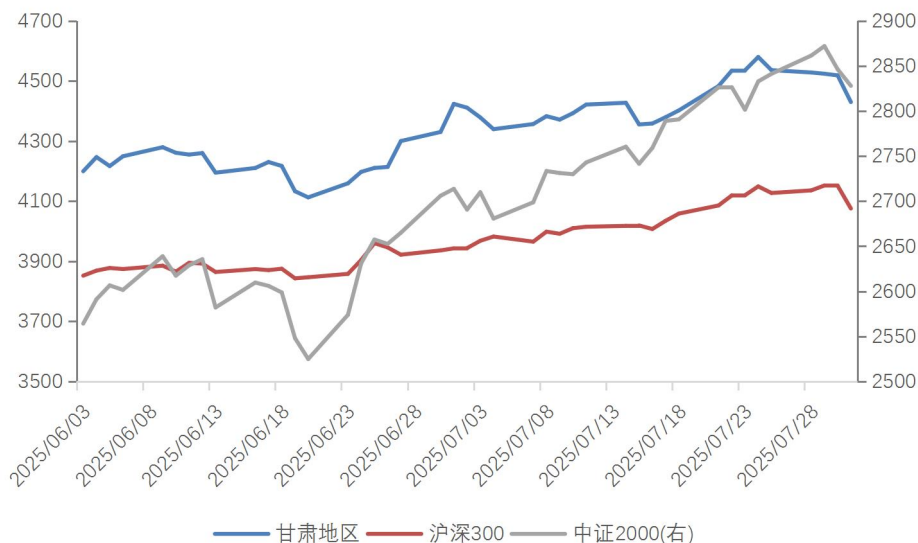
2.2.3 甘肃 A 股上市公司二级市场表现分析

(1) 区间甘肃地区指数估值的历史分位相对较低

我们对比了沪深 300 与市值风格相似的中证 2000 指数。2025 年 6-7 月，甘肃指数区间 (5.97%) 整体表现不及沪深 300 (6.13%) 与中证 2000 (11.20%)。波动率 14.92%，仅次于中证 2000 (14.98%)，高于沪深 300 (9.11%)。6-7 月甘肃指数较 A 股核心指数整体风险收益比较高。

从估值角度来看，截至 7 月 31 日，甘肃区域市盈率 (TTM) 76.26，处于近 18 个月以来 83.99% 分位点，沪深 300 指数市盈率 (TTM) 13.19，分位点 94.23%；万得全 A 市盈率 (TTM) 20.38，分位点 97.64%；中证 2000 市盈率 (TTM) 139.72，分位点 96.85%，相较于其他核心指数，甘肃地区指数估值历史分位较低，仍处于相对合理区间。

图 17：甘肃指数与 A 股核心指数区间市场表现（点）



数据来源：Wind，华龙证券研究所

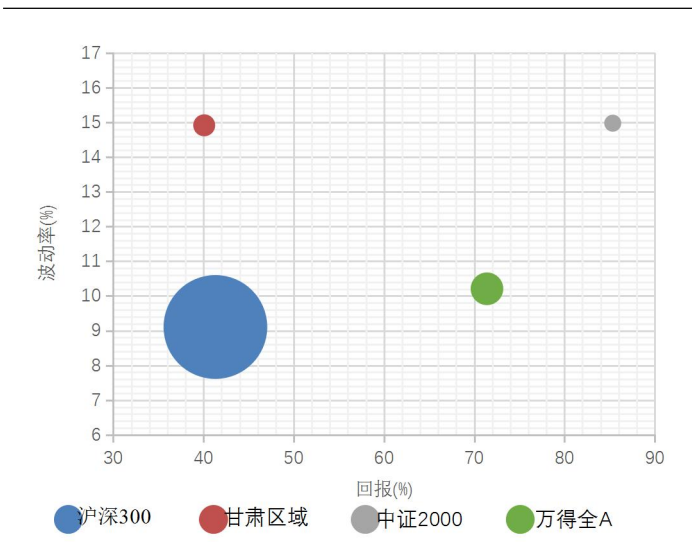
数据截至：2025 年 7 月 31 日

表 2：甘肃地区指数与 A 股核心指数 6-7 月业绩表现

指数名称	指数类型	区间回 报	年化回 报	年化波动 率	换手率	Alpha (年化)	Beta	Sharpe (年化)	信息比率 (年化)
中证 2000	股票指数	11.20%	85.35%	14.98%	175.46%	29.63	0.95	5.72%	5.60%
甘肃地区	股票指数	5.97%	40.08%	14.92%	104.73%	6.81	0.80	2.67%	2.59%
万得全 A	股票指数	9.71%	71.41%	10.21%	71.23%	19.73	0.99	6.91%	6.85%
沪深 300	股票指数	6.13%	41.32%	9.11%	23.11%	0.00	1.00	4.41%	4.37%

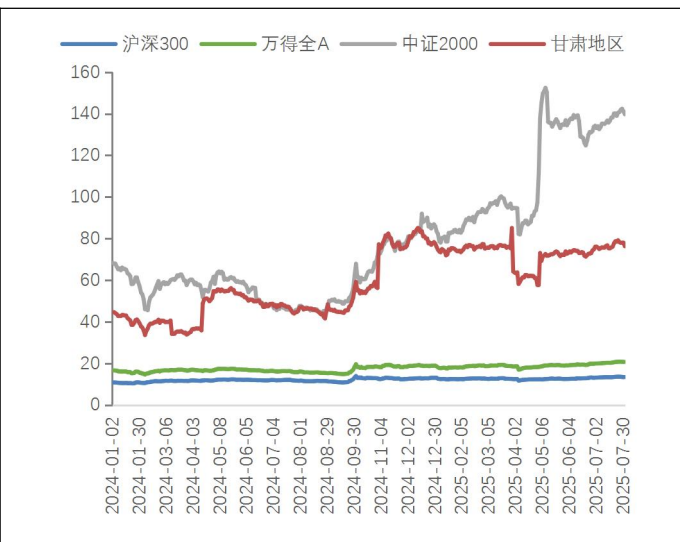
数据来源：Wind，华龙证券研究所

图 18：甘肃地区指数与 A 股核心指数区间风险收益



数据来源：Wind，华龙证券研究所

图 19：甘肃地区指数与 A 股核心指数估值水平(PE-TTM)



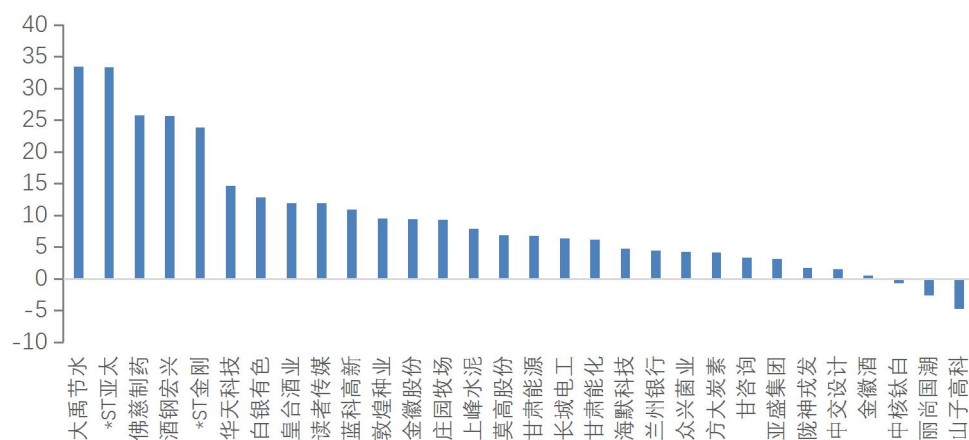
数据来源：Wind，华龙证券研究所数据截至：2025 年 7 月 31 日

(2) 甘肃区域 A 股上市公司 6-7 月股价表现

分上市公司来看，甘肃板块的上市公司在二级市场整体表现较好，平均涨幅 7.13%，中位数 6.28%。其中 27 只个股月度涨跌幅为正，区间涨跌幅排名靠前的上市公司（不含 ST 及*ST）包括：大禹节水（+33.45%，农林牧渔）、佛慈制药（+25.81%，医药生物）、酒钢宏兴（+25.71%，钢铁），华天科技（+14.65%，电子）等。

从超额表现来看，我们与个股所属行业（申万一级）区间涨跌幅相较，获得区间超额的个股共 15 只，排名靠前的证券（不含 ST 及*ST）包括：大禹节水、皇台酒业、庄园牧场、莫高股份等，主要集中于食品饮料等行业。

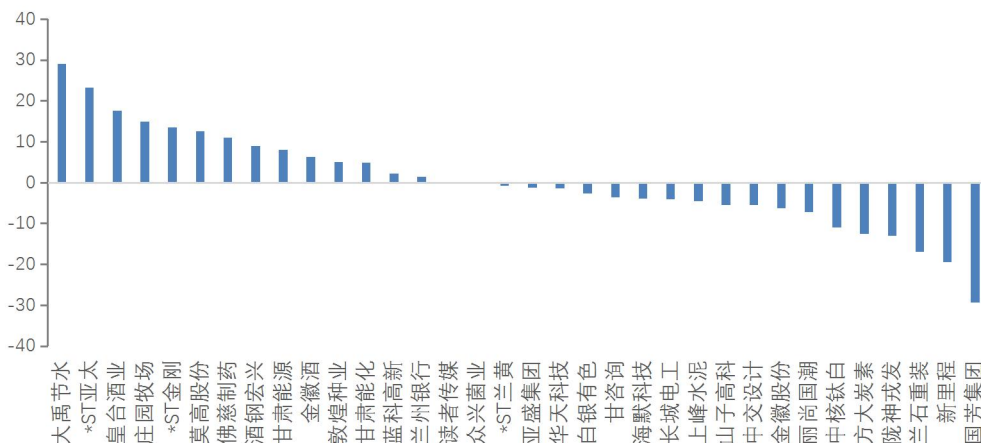
图 20：甘肃上市公司 2025 年 6-7 月涨跌幅（%）



数据来源：Wind，华龙证券研究所

数据截至：2025 年 7 月 31 日

图 21：甘肃上市公司较所属行业区间超额排名（%）



数据来源：Wind，华龙证券研究所

数据截至：2025 年 7 月 31 日

3 投资建议

今年以来，全省上下深入实施“四强”行动，着力打造“七地一屏一通道”，坚定不移推动高质量发展，上半年全省经济运行延续稳中向好态势，GDP 增速已连续 14 个季度高于全国 GDP。全省上半年经济运行调度会议的召开为“十四五”的顺利收官与“十五五”的谋篇开局指引了目标和方向。省金融形势分析调度会的顺利召开，为着力提升金融服务实体经济质效夯实了基础。兰洽会的胜利召开，为甘肃省招商引资 6500.82 亿元，签约金额较去年增长 7.64%。甘肃省区域经济在各项政策的大力支持下，各项经济指标均稳健运行，呈现出了韧性与后劲。

地方财政收支运行平稳，省政府不断健全风险防范体系，细化完善防控机制，动态监控债务风险，建立了“借、用、管、还”相统一的地方政府债务全流程管理机制，切实发挥政府规范举债对经济社会发展的促进作用，政府债务管理工作取得了积极成效，风险总体可控。

从甘肃证监局公布的 6 月资本市场数据来看，辖区内的资金账户数、托管资产金额与证券交易金额均平稳回升。从甘肃区域资本市场表现来看，6-7 月上市公司受益于权益市场表现，整体市值平稳上涨。甘肃地区指数估值历史分位较 A 股核心指数仍处于相对低位，区域上市公司股价表现相对平稳，区间超额表现较好的上市公司集中于食品饮料行业。

资本市场对地方经济的支撑作用日益凸显。随着各项政策逐步落地生效，甘肃省上市公司有望迎来盈利和估值的双重修复，区域整体的投资吸引力正在稳步上升。8 月，A 股进入中报密集发布期，甘肃区域已披露业绩预告的上市公司共 15 家，其中 5 家业绩预喜，包括众兴菌业（预增）、敦煌种业（预增）、山子高科（扭亏）、蓝科高新（扭亏）和甘肃能源（略增）。建议投资者关注受益于政策支持或中报业绩稳健的标的。

4 风险提示

4.1 外部宏观环境变化风险

当前全球经济复苏仍面临诸多不确定性，国际金融市场波动加剧，地缘政治冲突、能源价格波动以及主要经济体货币政策调整等因素可能对我国经济产生冲击。此外，海外政策频繁变动，尤其是贸易壁垒和关税政策的不确定性，可能对我国出口导向型产业造成扰动，从而影响整体经济运行。

4.2 地方经济运行不及预期风险

地方经济易受外部宏观环境变化影响，若经济出现下行压力，地方财政收入、固定资产投资及消费活力可能受到抑制，导致经济增长动能不足，地方经济增速或低于预期；

4.3 政策不及预期风险

地方政府出台一系列积极政策帮助经济高质量发展，但仍存在政策传导机制复杂、市场反应滞后，政策的实际效果不及预期的概率；

4.4 市场流动性风险

甘肃省区域内上市公司多为中小市值企业，当市场出现大幅的情绪波动或系统性风险事件时，可能出现买卖价差扩大、成交稀薄等情况，进而引发流动性紧张问题。投资者需关注其流动性特征；

4.5 上市公司盈利不及预期风险

甘肃省上市公司以周期、消费等行业为主，其盈利能力易受宏观经济周期和行业景气度的影响。若宏观经济增速放缓或行业竞争加剧，可能导致部分企业利润下滑，甚至出现亏损。此外，部分企业依赖单一业务或区域市场，抗风险能力较弱，进一步增加了盈利不及预期的可能性；

4.6 上市公司监管风险

部分甘肃省上市公司在治理结构、信息披露等方面仍存在改进空间，若公司内部治理不善或出现重大违规行为，可能引发监管机构的关注或处罚，从而对股价造成不利影响。投资者应关注公司治理动态及监管环境变化，评估潜在风险上市公司治理能力不及预期或出现监管事件引发的股价波动风险；

4.7 尾部风险

尽管上述各类风险发生的概率相对可控，但仍需警惕极小概率事件引发的连锁反应，例如突发性地缘政治冲突、极端自然灾害或系统性金融危机等。此类尾部风险一旦发生，可能对市场造成剧烈冲击，影响股价整体表现；

4.8 其他风险

除上述风险外，还可能存在其他未被充分识别或评估的风险因素，例如突发事件、技术变革、供应链中断等，这些因素可能对投资标的产生不可预见的影响；

4.9 特别提示

本报告均为客观数据的统计与罗列，不涉及个股推荐，亦不涉及对任

何指数样本股的推荐。本报告涉及的指数不构成投资建议。

免责及评级说明部分

分析师声明：

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观、公正地出具本报告。不受本公司相关业务部门、证券发行人士、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人在预测证券品种的走势或对投资证券的可行性提出建议时，已按要求进行相应的信息披露，在自己所知道的范围内本公司、本人以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的证券不存在利害关系。本人不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。据此入市，风险自担。

投资评级说明：

投资建议的评级标准	类别	评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后的6-12个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅。其中：A股市场以沪深300指数为基准。	股票评级	买入	股票价格变动相对沪深 300 指数涨幅在 10%以上
		增持	股票价格变动相对沪深 300 指数涨幅在 5%至 10%之间
		中性	股票价格变动相对沪深 300 指数涨跌幅在-5%至 5%之间
		减持	股票价格变动相对沪深 300 指数跌幅在-10%至-5%之间
		卖出	股票价格变动相对沪深 300 指数跌幅在-10%以上
	行业评级	推荐	基本面向好，行业指数领先沪深 300 指数
		中性	基本面稳定，行业指数跟随沪深 300 指数
		回避	基本面向淡，行业指数落后沪深 300 指数

免责声明：

本报告仅供华龙证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到报告而视其为当然客户。

本报告信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。同时，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。以往表现并不能指引未来，未来回报并不能得到保证，并存在损失本金的可能。

本报告仅为参考之用，并不构成对具体证券或金融工具在具体价位、具体时点、具体市场表现的投资建议，也不构成对所述金融产品、产品发行或管理人作出任何形式的保证。在任何情况下，本公司仅承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告以供投资者参考，但不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的承诺或担保。据此投资所造成的任何一切后果或损失，本公司及相关研究人员均不承担任何形式的法律责任。

在法律许可的情况下，本公司及所属关联机构可能会持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行证券交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

版权声明：

本报告版权归华龙证券股份有限公司所有，本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。

华龙证券研究所

北京	兰州	上海	深圳
地址：北京市东城区安定门外大街 189 号天鸿宝景大厦西配楼 F4 层 邮编：100033	地址：兰州市城关区东岗西路 638 号文化大厦 21 楼 邮编：730030 电话：0931-4635761	地址：上海市浦东新区浦东大道 720 号 11 楼 邮编：200000	地址：深圳市福田区民田路 178 号华融大厦辅楼 2 层 邮编：518046