

# 信用评级公告

联合〔2023〕4281号

联合资信评估股份有限公司通过对陕西金融控股集团有限公司主体及其相关债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持陕西金融控股集团有限公司主体长期信用等级为 AAA，维持“21 陕西金控 MTN001”“21 陕西金控 MTN002”“21 陕西金控 MTN003”和“22 陕金 01”的信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

评级总监：

二〇二三年六月二十六日

# 陕西金融控股集团有限公司

## 2023 年跟踪评级报告

### 评级结果：

项目	本次级别	评级展望	上次级别	评级展望
陕西金融控股集团有限公司	AAA	稳定	AAA	稳定
21 陕西金控 MTN001	AAA	稳定	AAA	稳定
21 陕西金控 MTN002	AAA	稳定	AAA	稳定
21 陕西金控 MTN003	AAA	稳定	AAA	稳定
22 陕金 01	AAA	稳定	AAA	稳定

### 跟踪评级债项概况：

债券简称	发行规模	债券余额	到期兑付日
21 陕西金控 MTN001	10 亿元	10 亿元	2024/01/29
21 陕西金控 MTN002	10 亿元	10 亿元	2024/09/24
21 陕西金控 MTN003	5 亿元	5 亿元	2024/11/18
22 陕金 01	15 亿元	15 亿元	2025/04/28

注：上述债券仅包括由联合资信评级且截至评级时点尚处于存续期的债券

评级时间：2023 年 6 月 26 日

### 本次评级使用的评级方法、模型：

名称	版本
<a href="#">一般工商企业信用评级方法</a>	V4.0.202208
<a href="#">一般工商企业主体信用评级模型（打分表）</a>	V4.0.202208

注：上述评级方法和评级模型均已在联合资信官网公开披露

### 本次评级模型打分表及结果：

评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
经营风险	B	经营环境	宏观和区域风险	2
			行业风险	3
		自身竞争力	基础素质	2
			企业管理	2
财务风险	F2	现金流	资产质量	5
			盈利能力	2
			现金流量	1
		资本结构	2	
		偿债能力	2	
指示评级				aa
个体调整因素：--				--

### 评级观点

陕西金融控股集团有限公司（以下简称“公司”）为陕西省财政厅直属企业，作为深化陕西省地方金融和投资体制改革而设立的大型省属国有企业，跟踪期内持续获得股东支持。公司继续围绕投资、基金、金融服务、要素交易等板块拓展业务，投资规模较大，项目储备较丰富，受益于股权投资参股项目业绩持续向好，公司利润总额同比较快增长，现金分红收益可观。同时，联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）也关注到，公司投资收益对利润总额贡献较大，股权投资受资本市场行情波动、被投项目经营情况等因素影响，收益面临不确定性；债务负担较重，债权投资集中度较高等因素可能对公司信用水平带来的不利影响。

未来，公司将持续调整优化结构，不断提升经营质量，围绕陕西省经济发展战略发挥专业化投资优势，并进一步完善公司治理体系，综合竞争优势有望不断巩固。

综合评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AAA，维持“21 陕西金控 MTN001”“21 陕西金控 MTN002”“21 陕西金控 MTN003”和“22 陕金 01”的信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

### 优势

- 跟踪期内，公司持续获得股东支持。**公司作为深化陕西省地方金融和投资体制改革而设立的大型省属国有企业，由陕西省财政厅直属，跟踪期内在资本金注入、政府补助和税收优惠等方面持续获得当地政府的支持。
- 公司投资板块项目储备较丰富，投资领域广泛。**截至 2022 年底，公司股权投资余额 142.31 亿元，在投项目约 162 个，投资领域涉及金融业、能源化工、商务服务业、航空航天、先进制造业等多个行业。
- 投资收益持续增长，获得较高现金分红。**2022 年，被投资项目陕西陕煤曹家滩矿业有限公司（以下简称“曹家滩矿业”）业绩持续向好，贡献较高投资收益，同时现金分红 10.78 亿元，当期公司投资收益 23.16 亿元，同比增长 33.10%。

个体信用等级	aa
外部支持调整因素：公司为陕西省财政厅直属的重要投资主体，在资本金注入、政府补助、税收优惠等方面可获得外部支持。	+2
评级结果	AAA

注：经营风险由低至高划分为 A、B、C、D、E、F 共 6 个等级，各级因子评价划分为 6 档，1 档最好，6 档最差；财务风险由低至高划分为 F1-F7 共 7 个等级，各级因子评价划分为 7 档，1 档最好，7 档最差；财务指标为近三年加权平均值；通过矩阵分析模型得到指示评级结果

### 同业比较：

主要指标	公司	公司 1	公司 2	公司 3
最新信用等级	AAA	AAA	AAA	AAA
数据时间	2022 年	2022 年	2022 年	2022 年
控股股东	陕西省财政厅	山东省财政厅	浙江省人民政府	广东省人民政府
调整后营业利润率(%)	5.60	1.64	1.20	1.12
资产总额(亿元)	289.75	1925.39	2925.61	1696.77
所有者权益(亿元)	125.00	770.39	792.21	591.40
营业总收入(亿元)	20.62	123.05	6786.77	1206.37
营业利润率(%)	53.24	41.11	2.83	7.66
利润总额(亿元)	13.82	27.09	111.74	34.46
资产负债率(%)	56.86	59.99	72.92	65.15
全部债务资本化比率(%)	49.55	58.37	50.18	58.02
全部债务/EBITDA(倍)	6.37	16.46	4.92	8.79
EBITDA 利息倍数(倍)	3.75	1.82	6.54	3.17

注：公司 1 为山东省鲁信投资控股集团有限公司，公司 2 为浙江省国有资本运营有限公司，公司 3 为广东省广晟控股集团有限公司

资料来源：联合资信根据公司审计报告和财务报表整理

分析师：王喜梅 张梦苏

邮箱：lianhe@lhratings.com

电话：010-85679696

传真：010-85679228

地址：北京市朝阳区建国门外大街 2 号

中国人保财险大厦 17 层 (100022)

网址：[www.lhratings.com](http://www.lhratings.com)

### 关注

- 投资业务收益可能面临不确定性。**公司股权投资经营业绩受宏观经济周期、资本市场政策环境及价格波动等因素影响，或面临资产收益及减值损失的不确定性。同时，公司投资收益较为集中于单一项目曹家滩矿业，煤炭行业的周期性或影响公司业绩。
- 公司债务负担较重。**截至 2023 年 3 月底，公司全部债务为 138.84 亿元，资产负债率和全部债务资本化比率分别为 57.86%和 51.95%。此外，公司存续债券较多，其中 2024 年到期债券规模 30.00 亿元，2025 年到期债券规模 34.00 亿元，年度偿债规模高，关注债券集中偿付压力。
- 公司债权投资集中度较高。**截至 2022 年底，公司债权投资项目主要集中于西安高新控股有限公司、西安自贸港资产管理有限公司、西安洋东控股有限公司等，集中度较高，资金回收有待关注。
- 关注风险化解工作后续进展。**公司针对中国进出口银行贷款担保事项、持股民营担保公司股权等风险事项的化解工作仍在推进，联合资信对上述事项保持关注。

### 主要财务数据：

合并口径				
项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
现金类资产(亿元)	37.65	52.82	46.44	49.94
资产总额(亿元)	281.19	278.01	289.75	304.72
所有者权益(亿元)	107.00	111.14	125.00	128.41
短期债务(亿元)	67.77	61.01	43.86	59.95
长期债务(亿元)	61.20	60.24	78.92	78.89
全部债务(亿元)	128.97	121.25	122.78	138.84
营业收入(亿元)	10.16	20.03	20.62	6.04
利润总额(亿元)	3.53	6.14	13.82	4.29
EBITDA(亿元)	9.06	11.94	19.27	--
经营性净现金流(亿元)	-3.28	4.73	4.65	-2.00
营业利润率(%)	33.91	45.32	53.24	30.19
净资产收益率(%)	3.16	4.98	10.68	--
资产负债率(%)	61.95	60.02	56.86	57.86
全部债务资本化比率(%)	54.65	52.18	49.55	51.95
流动比率(%)	109.05	111.85	184.94	151.41
经营现金流流动负债比(%)	-3.89	6.01	7.96	--
现金短期债务比(倍)	0.56	0.87	1.06	0.83
EBITDA 利息倍数(倍)	1.76	2.23	3.75	--
全部债务/EBITDA(倍)	14.24	10.15	6.37	--
公司本部(母公司)				
项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
资产总额(亿元)	235.30	226.73	237.14	239.84

所有者权益(亿元)	90.18	92.66	93.31	92.30
全部债务(亿元)	117.27	114.48	119.61	125.72
营业收入(亿元)	2.47	3.98	3.60	0.62
利润总额(亿元)	0.51	0.34	0.93	-0.20
资产负债率(%)	61.68	59.13	60.65	61.52
全部债务资本化比率(%)	56.53	55.27	56.18	57.66
流动比率(%)	109.16	109.21	149.45	124.26
经营现金流动负债比(%)	2.37	-0.68	6.85	--

注：1. 公司 2023 年 1-3 月财务报表未经审计；2. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币；

资料来源：公司提供、联合资信根据公司审计报告和财务报表整理

### 评级历史：

债项简称	债项等级	主体等级	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
21 陕西金控 MTN001、 21 陕西金控 MTN002、 21 陕西金控 MTN003、 22 陕金 01	AAA	AAA	稳定	2022/06/28	王喜梅 闫力	<a href="#">一般工商企业信用评级方法 (V3.1.202204)</a> <a href="#">一般工商企业主体评级模型 (V3.1.202204)</a>	<a href="#">阅读全文</a>
22 陕金 01	AAA	AAA	稳定	2021/11/03	王喜梅 闫力	<a href="#">一般工商企业信用评级方法 (V3.0.201907)</a> <a href="#">一般工商企业主体评级模型 (V3.0.201907)</a>	<a href="#">阅读全文</a>
21 陕西金控 MTN003	AAA	AAA	稳定	2021/11/03	王喜梅 闫力	<a href="#">一般工商企业信用评级方法 (V3.0.201907)</a> <a href="#">一般工商企业主体评级模型 (V3.0.201907)</a>	<a href="#">阅读全文</a>
21 陕西金控 MTN002	AAA	AAA	稳定	2021/09/15	王喜梅 张梦苏	<a href="#">一般工商企业信用评级方法 (V3.0.201907)</a> <a href="#">一般工商企业主体评级模型 (V3.0.201907)</a>	<a href="#">阅读全文</a>
21 陕西金控 MTN001	AAA	AAA	稳定	2020/08/13	杨涵 王喜梅	<a href="#">一般工商企业信用评级方法 (V3.0.201907)</a> <a href="#">一般工商企业主体评级模型 (V3.0.201907)</a>	<a href="#">阅读全文</a>

注：上述历史评级项目的评级报告通过报告链接可查阅；

## 声 明

一、本报告版权为联合资信所有，未经书面授权，严禁以任何形式/方式复制、转载、出售、发布或将本报告任何内容存储在数据库或检索系统中。

二、本报告是联合资信基于评级方法和评级程序得出的截至发表之日的独立意见陈述，未受任何机构或个人影响。评级结论及相关分析为联合资信基于相关信息和资料对评级对象所发表的前瞻性观点，而非对评级对象的事实陈述或鉴证意见。联合资信有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

三、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

四、本报告不能取代任何机构或个人的专业判断，联合资信不对任何机构或个人因使用本报告及评级结果而导致的任何损失负责。

五、本报告系联合资信接受陕西金融控股集团有限公司（以下简称“该公司”）委托所出具，引用的资料主要由该公司或第三方相关主体提供，联合资信履行了必要的尽职调查义务，但对引用资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。联合资信合理采信其他专业机构出具的专业意见，但联合资信不对专业机构出具的专业意见承担任何责任。

六、除因本次评级事项联合资信与该公司构成评级委托关系外，联合资信、评级人员与该公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

七、本次跟踪评级结果自本报告出具之日起至相应债券到期兑付日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内评级结果有可能发生变化。联合资信保留对评级结果予以调整、更新、终止与撤销的权利。

八、本报告所列示的主体评级及相关债券或证券的跟踪评级结果，不得用于其他债券或证券的发行活动。

九、任何机构或个人使用本报告均视为已经充分阅读、理解并同意本声明条款。

分析师：

联合资信评估股份有限公司

# 陕西金融控股集团有限公司

## 2023 年跟踪评级报告

### 一、跟踪评级原因

根据有关法规要求，按照联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）关于陕西金融控股集团有限公司（以下简称“陕西金控”或“公司”）及其相关债券的跟踪评级安排进行本次跟踪评级。

### 二、企业基本情况

2011 年 9 月 10 日，陕西省人民政府以《关于组建陕西金融控股集团有限公司有关问题的批复》（陕政函〔2011〕203 号），同意《陕西金融控股集团有限公司组建方案》，由陕西省国有资产监督管理委员会（以下简称“陕西省国资委”）和陕西省财政厅共同出资设立陕西金控。2012 年 3 月 22 日，陕西省国资委以《关于陕西金融控股集团有限公司工商注册有关问题的批复》（陕国资产权发〔2012〕72 号），同意陕西金控注册资本为 33.13 亿元，其中陕西省国资委认缴出资 30.06 亿元，占注册资本的 90.74%，陕西省财政厅认缴出资 3.07 亿元，占注册资本的 9.26%。2012 年 3 月 29 日，陕西同人会计师事务所有限责任公司出具《验资报告》（陕同会验字〔2012〕003 号），截至 2012 年 3 月 22 日，陕西金控收到陕西省国资委和陕西省财政厅首次缴纳的注册资本（实收资本）合计人民币 29.22 亿元，其中，陕西省财政厅以货币出资 1.00 亿元，以其持有的陕西省信用再担保有限责任公司截至 2011 年 8 月 31 日的国有权益份额出资 2.07 亿元；陕西省国资委以其持有的陕西省产业投资有限公司（以下简称“产投公司”）、陕西省高新技术产业投资有限公司（以下简称“高投公司”）和陕西省国有资产经营有限公司截至 2011 年 8 月 31 日的

国有权益份额出资 26.15 亿元。经此次注册后，公司注册资本为 33.13 亿元，实收资本为 29.22 亿元，其中陕西省国资委实缴出资 26.15 亿元，占实收资本的 89.50%；陕西省财政厅实缴出资 3.07 亿元，占实收资本的 10.50%。后经股权变更及资本公积转增资本，截至 2023 年 3 月底，公司注册资本和实收资本均为 37.12 亿元，陕西省财政厅持有公司 100% 股权，为公司唯一股东和实际控制人。

公司主要开展产业投资、金融服务等业务，跟踪期内，公司主营业务范围未发生变动。

截至 2023 年 3 月底，公司本部下设党委办公室（公司办公室）、党委组织部（人力资源部）、党委宣传部（企业文化部、集团工会）、党委巡察办、纪检监察组、董事会办公室、金融市场部等职能部门。截至 2022 年底，公司纳入合并范围的二级子公司共 19 家。

截至 2022 年底，公司合并资产总额 289.75 亿元，所有者权益 125.00 亿元（含少数股东权益-1.15 亿元）；2022 年，公司实现营业总收入 20.62 亿元，利润总额 13.82 亿元。

截至 2023 年 3 月底，公司合并资产总额 304.72 亿元，所有者权益 128.41 亿元（含少数股东权益-1.13 亿元）；2023 年 1—3 月，公司实现营业总收入 6.04 亿元，利润总额 4.29 亿元。

公司注册地址：陕西省西安市高新区锦业路 125 号西安半导体产业园 203 大楼；法定代表人：刘红旗。

### 三、债券概况及募集资金使用情况

截至本报告出具日，公司由联合资信评级的存续公募债券见下表，募集资金均已按指定用途使用完毕，并在付息日正常付息。

表 1 跟踪评级存续债券概况

债券名称	发行金额 (亿元)	债券余额 (亿元)	起息日	期限
21 陕西金控 MTN001	10 亿元	10 亿元	2021/01/29	3 年
21 陕西金控 MTN002	10 亿元	10 亿元	2021/09/24	3 年
21 陕西金控 MTN003	5 亿元	5 亿元	2021/11/18	3 年
22 陕金 01	15 亿元	15 亿元	2022/04/28	3 年

资料来源：联合资信整理

#### 四、宏观经济和政策环境

2023 年一季度，宏观政策以落实二十大报告、中央经济工作会议及全国“两会”决策部署为主，坚持“稳字当头、稳中求进”的政策总基调，聚焦于继续优化完善房地产调控政策、进一步健全 REITs 市场功能、助力中小微企业稳增长调结构强能力，推动经济运行稳步恢复。

随着各项稳增长政策举措靠前发力，生产生活秩序加快恢复，国民经济企稳回升。经初步核算，一季度国内生产总值 28.50 万亿元，按不变价格计算，同比增长 4.5%，增速较上年四季度回升 1.6 个百分点。从生产端来看，前期受到较大制约的服务业强劲复苏，改善幅度大于工业生产；从需求端来看，固定资产投资实现平稳增长，消费大幅改善，经济内生动力明显加强，内需对经济增长形成有效支撑。信用环境方面，社融规模超预期扩张，信贷结构有所好转，但居民融资需求仍偏弱，同时企业债券融资节奏同比有所放缓。利率方面，资金利率中枢显著抬升，流动性总体偏紧；债券市场融资成本有所上升。展望未来，宏观政策将进一步推动投资和消费增长，同时积极扩大就业，促进房地产市场稳健发展。而在美欧紧缩货币政策、地缘政治冲突等不确定性因素仍存的背景下，外需放缓叠加基数抬升的影响，中国出口增速或将回落，但消费仍有进一步恢复的空间，投资在政策的支撑下稳定增长态势有望延续，内需将成为驱动中国经济继续修复的主要动力。总体来看，当前积极因素增多，经济增长有望延续回升态势，全年实现 5% 增长目标的基础更加坚实。完整版宏观经济与政策环境分析

详见《宏观经济信用观察季报（2023 年一季度）》，报告链接 <https://www.lhratings.com/loc/k/research/f4a89bc372f>。

#### 五、行业及区域经济环境

##### 1. 股权投资行业

2022 年，国内经济下行压力加大叠加国际地缘冲突变化，中国股权投资市场承压发展，在募资、投资及退出方面出现不同程度下降，2023 年一季度股权投资市场延续放缓趋势。

募资方面，根据清科研究中心数据，2022 年中国股权投资市场新募基金数量 7061 支，同比上升 1.2%，新募基金总规模 21582.55 亿元，同比下降 2.3%，单支基金平均募资规模下滑至 3.06 亿元，同比下降 3.6%。在国有资本股权投资参与度持续加深，新基建加速布局的背景下，大型政策性基金、基础设施投资基金集中设立，推动市场募资规模维持高位。本土机构募资总量优势明显，LP 国资化趋势增强，资金进一步向中部和头部基金集中，募资市场延续分化态势。多数不具备或缺乏国资、大型金融机构、产业资源与背景的中小机构募资难度进一步上升。投资方面，2022 年，中国股权投资市场投资活跃度回落，投资节奏放缓，投资案例数和投资金额均同比下降。IT、半导体及电子设备、生物技术/医疗健康三大行业投资规模位居前列，在国家政策引导和技术进步的引领下，硬科技领域吸引力居高。退出方面，2022 年，中国股权投资市场退出案例数同比下降，退出渠道多元化，2022 年被投企业 IPO 案例数占比 61.8%，同比下降 6.6 个百分点，仍为机构退出的主要方式；随着越来越多的行业逐渐进入调整与整合阶段，叠加 IPO 项目溢价降低、上市不确定性持续增强的影响，企业端被并购意愿有所增加，股权投资机构开始更多地关注并考虑通过并购实现收益变现。

2022 年以来，证监会、基金业协会陆续发布行业规范和促进行业发展的政策，进一步促进股权投资行业规范发展。2023 年 2 月 17 日，

中国证监会发布全面实行股票发行注册制相关制度规则，内容涵盖精简优化发行上市条件、完善审核注册程序、优化发行承销制度、完善上市公司重大资产重组制度、强化监管执法和投资者保护等各个方面，有助于提高资本市场的发行效率。另一方面，2023年2月中国证监会发布《境内企业外发行证券和上市管理试行办法》和5项配套指引等境外上市备案管理相关制度规则，为中企境外上市提供更加规范、良好的制度环境；2023年3月香港联交所推出特科技公司上市机制，进一步扩大香港的上市框架。

2023年以来，宏观经济环境逐步复苏，生产需求企稳回升，各地密集出台产业投资相关政策措施，推动新能源、半导体等行业加快发展，加之全面注册制的实施有利于提高资本市场发行效率，进一步畅通股权投资退出渠道，多项积极因素推动下，股权投资市场运行情况有望回暖。完整版行业分析详见《股权投资行业研究》，报告链接：<https://www.lhratings.com/lock/research/f4a89bc374e>。

## 2. 担保行业

2020年以来，担保行业发展平稳，其中金融产品担保业务发展较快。随着担保行业监管机构政策不断出台，政策性担保机构职能逐渐显现，行业监管逐渐规范，有利于行业规范化发展。未来国有担保机构整体资本实力有望进一步增强，担保机构经营模式逐渐成熟，行业格局保持稳定，其风险补偿机制将不断完善。

2020年以来，金融担保行业整体发展较快，且担保机构逐步进入资本市场。金融产品担保业务方面，根据Wind统计，2020—2022年末，金融担保机构金融产品担保余额分别为5932.36亿元、8812.09亿元和9642.07亿元，呈持续增长趋势，但2022年增速较2021年明显回落至9.42%。截至2022年末，前十大金融担保机构市场份额达63.57%，较2021年末提高0.73个百分点，行业集中度略微上升，行业集

中度较高。

2017年10月起施行的《融资担保公司监督管理条例》（以下简称《条例》）适当提高了行业准入门槛，特别强调风险防控，提出发展政府出资的融资担保公司，重塑行业格局，进一步规范行业发展；2020年以来，国家对于担保行业出台的政策以支农支小、健全政府性融资担保体系为主。各省均出台相关政策纾解中小微企业融资痛点，抓好“三农”工作，推进乡村振兴。

未来，国有背景担保机构仍将持续获得注资，整体行业资本实力不断增强，抗风险能力将有所增强；担保机构业务趋于多元化发展，担保品种也将日趋丰富，经营模式将逐渐成熟，规模化及专业化特征将显现，区域金融担保机构仍将坚持区域展业为主；风险补偿机制将不断完善，通过建立多渠道风险补偿机制实现风险分担，一方面担保机构不断提高自身的风险识别能力，另一方面担保机构通过与省级再担保机构合作，充分发挥再担保机构增信、风险分担的职能。完整版行业分析详见《2023年担保行业分析》，报告链接<https://www.lhratings.com/lock/research/f4a8>。

## 3. 区域经济环境

2022年，陕西省整体经济运行平稳，经济总量保持增长，公司外部发展环境良好。

2022年，陕西省生产总值为32772.68亿元，较上年增长4.3%。其中，第一产业增加值2575.34亿元，增长4.3%，占生产总值的比重为7.9%；第二产业增加值15933.11亿元，增长6.2%，占生产总值的比重为48.6%；第三产业增加值14264.23亿元，增长2.6%，占生产总值的比重为43.5%。人均生产总值82864元，比上年增长4.3%。

2022年，陕西省全部工业增加值13158.3亿元，比上年增长5.7%。其中，规模以上工业增加值增长7.1%。全年规模以上工业中，采矿业增加值比上年增长8.1%，制造业增长5.4%，

电力、热力、燃气及水的生产和供应业增长 12.1%；能源工业增加值增长 8.2%，非能源工业增长 5.8%；六大高耗能行业增加值增长 4.6%；高技术制造业增加值增长 7.3%，装备制造业增加值增长 12.7%。全年规模以上工业营业收入 35208.7 亿元，比上年增长 18.4%；营业利润 4600.3 亿元，增长 25.2%。

2022 年，陕西省全社会固定资产投资比上年增长 7.9%，其中，固定资产投资（不含农户）增长 8.1%，农户投资下降 2.0%。在固定资产投资（不含农户）中，第一产业投资比上年增长 2.7%；第二产业投资增长 8.3%，其中工业投资增长 8.7%；第三产业投资增长 8.5%。

2022 年，陕西省一般公共预算收入为 3311.6 亿元，增长 19.3%，完成年度收入预算的 115.9%，主要得益于经济稳定恢复，煤炭价格高位运行，榆林等能源资源地区增收较多。2022 年，陕西省税收收入 2682.8 亿元，增长 19.9%，受能源行业效益提升影响，相关税收快速增长。2022 年，陕西省政府性基金预算收入 1962.6 亿元，下降 17.7%，主要是房地产市场下行，与土地相关的收入下降等因素所致。

## 六、基础素质分析

### 1. 产权状况

截至 2023 年 3 月底，公司注册资本和实收资本均为 37.12 亿元，陕西省财政厅持有公司 100% 股权，为公司唯一股东和实际控制人。

### 2. 企业规模及竞争力

**公司为陕西省财政厅直属企业，业务涵盖投资、基金、担保、交易等板块；投资业务规模较大，项目储备较丰富，投资领域广泛，2022 年投资收益同比提升。**

公司为陕西省人民政府批准成立的国有大型金融性质投资企业，由陕西省财政厅直属，公司全面布局产融结合业务链条，形成了投资、基金、担保、交易等业务板块，以支持陕西省内重点项目和重点园区建设，服务陕西省经济发展战略。

投资方面，公司以股权、债权和基金多种方式开展产业投资。截至 2022 年底，公司在股权投资余额 142.31 亿元，投资项目约 160 个，直接投资主要包括陕西陕煤曹家滩矿业有限公司（以下简称“曹家滩矿业”）、陕西秦农农村商业银行股份有限公司（以下简称“秦农银行”）、陕西航空产业发展集团有限公司、陕西延长石油天然气股份有限公司、秦川机床工具集团股份有限公司（以下简称“秦川机床”）等项目。投资领域涉及金融业、能源化工、商务服务业、航空航天、先进制造业等多个行业。同时，公司参与设立管理及投资各类基金 46 支，截至 2022 年底，基金规模 306.20 亿元，公司实缴 50.66 亿元。2022 年，被投项目曹家滩矿业业绩向好，贡献较高投资收益，带动公司投资收益同比增长 33.10%，并获得曹家滩矿业现金分红 10.78 亿元。债权投资方面，截至 2022 年底，公司债权投资账面价值 76.84 亿元。

公司担保业务经营主体为陕西省中小企业融资担保有限公司（以下简称“中小担保”，公司持股 100%）和陕西循环发展融资担保有限公司（以下简称“循环担保”，公司持股 70%），截至 2022 年底，公司担保业务期末担保余额为 46.08 亿元。此外，公司参与商品贸易、产权交易等，丰富收入来源。

### 3. 企业信用记录

**公司本部过往债务履约情况良好。**

根据公司提供的中国人民银行企业基本信用信息报告（统一社会信用代码：916100005933044398），截至 2023 年 5 月 8 日，公司本部无未结清和已结清的不良信贷信息记录。

根据公司过往在公开市场发行债务融资工具的本息偿付记录，未发现公司存在逾期或违约记录，历史履约情况良好。

截至 2023 年 5 月 22 日，联合资信未发现公司曾被列入全国失信被执行人名单。

## 七、管理分析

跟踪期内，公司新任总经理到位，同时在董事会机制建设、授权体系建设和内部职能优化等方面进行调整，新增多项管理细则及办法，公司内部治理持续优化。

2023年1月，公司公告根据《陕西省人民政府关于初卫东任职的通知》（陕政任字〔2023〕11号），任命初卫东为公司董事，同意其为公司总经理人选。初卫东，1973年3月出生，中共党员，1993年12月参加工作，高级管理人员工商管理硕士。历任陕西省农村信用社联合社办公室副主任（主持工作）、主任、人力资源部总经理，陕西省农村信用社联合社党委委员、副主任。现任公司党委副书记、董事、总经理。

董事会机制建设方面，公司优化董事会专门委员会设置，由原来的三个委员会调整为战略规划委员会、提名委员会、薪酬与考核委员会、合规与审计委员会，并进一步明确了职责和人员组成。修订和新增了包括董事会议事规则、董事会秘书工作规则、股权董事履职保障办法等多项制度。

授权体系建设方面，对标公司法、陕西省财政厅的管控要求以及公司章程三个方面，从公司治理和经营层两个层面逐步完善了决策层级和决策权限划分，厘清了董事会、董事长、经营层的权利来源和决策范围，修订完善了包括董事会授权、总经理授权以及两会一层议事规则在内的一系列权限划分和行权方式的相关制度，有效提高公司重大事项的决策效率。

内部职能优化调整方面，撤销机构业务部，做实金融研究院，充实研究团队，组建专家库，借助专家资源为集团业务发展、战略转型及宏观经济和行业政策研究提供智力支持。新设资产处置委员会，完善资产处置工作程序，提升资产处置效益。

## 八、重大事项

跟踪期内，公司进出口银行担保代偿事项和担保公司股权退出事项仍在推进。联合资信

对后续事项进展保持关注。

### 1. 中国进出口银行的担保事项

2016年8月和10月，公司为陕西金控中小企业金融服务有限公司（以下简称“中小金服”）及陕西金控海外投资管理有限公司（以下简称“金控海外”）在中国进出口银行陕西省分行统借统还的5亿元贷款提供担保，2019年2月28日贷款到期，债务人无法偿还贷款，公司先行代偿部分贷款，剩余的3亿元展期5年（2020年-2024年），由公司继续提供担保。截至2022年底，公司担保余额为0.87亿元，确认预计负债约为0.90亿元。

### 2. 担保公司持股退出进展

公司持有多家担保公司股权，集中发生在2015年至2016年期间，源于成立初期就混合所有制发展模式的探索，截至2022年底，公司持股的8家担保公司，6家已完成退出，2家尚未退出，仍在持续推进退出事宜。

表4 剩余2家民营担保公司的持股情况

名称	持股比例	入股时间	注册资本（亿元）
杨凌示范区中小企业信用融资担保有限公司	35%	2016/4/27	2.00
陕西汇鑫融资担保有限公司	51%	2015/10/28	5.00

资料来源：公司提供

## 九、经营分析

### 1. 经营概况

跟踪期内，公司营业收入保持增长，综合毛利率有所波动。

2022年，公司实现营业收入20.62亿元，同比增长2.95%，主要系要素交易收入增长所致。从构成看，投资板块、基金板块、金融服务和要素交易占比分别为42.32%、4.39%、5.45%和47.82%，投资板块和要素交易构成主要收入来源。

2022年，投资板块收入8.72亿元，同比下降10.92%，系当期计入产投公司投资板块收入的融资租赁业务不再纳入合并范围所致；基金板块收入0.91亿元，同比增长12.63%；金融服务业务以融资担保业务为主，2022年收入为1.12亿元，同比小幅下降；要素交易包括下属公司开展的黄金投资交易相关业务、产权交易、环境权交易等手续费等，2022年实现收入9.84亿元，同比增长19.10%，主要系黄金交易业务规模增长所致。实业发展主要为物业管理等，收入规模较小。

2023年1—3月，公司实现营业收入6.04亿元，同比增长33.96%，主要系金融服务和要素交易收入增长所致。其中金融服务收入0.27亿元，同比增长137.61%；要素交易收入4.29亿元，同比增长98.58%。

毛利率方面，2022年，公司综合毛利率为53.78%，较上年增加7.92个百分点。2023年1—3月，公司综合毛利率为30.39%，同比减少22.76个百分点，主要系低利润的要素交易业务规模占比提升所致。

表3 近年来公司营业收入构成及毛利率情况

业务板块	2020年			2021年		
	收入(万元)	占比(%)	毛利率(%)	收入(万元)	占比(%)	毛利率(%)
投资板块	27917.29	27.47	60.03	97946.51	48.91	70.62
基金板块	5397.13	5.31	73.26	8042.58	4.02	100.00
金融服务	13473.32	13.26	97.57	11382.76	5.68	96.06
要素交易	54569.67	53.69	7.35	82608.59	41.25	7.18
实业发展	298.40	0.29	-668.16	280.58	0.14	-800.25
<b>合计</b>	<b>101655.81</b>	<b>100.00</b>	<b>35.29</b>	<b>200261.03</b>	<b>100.00</b>	<b>45.86</b>
业务板块	2022年			2023年1—3月		
	收入(亿元)	占比(%)	毛利率(%)	收入(万元)	占比(%)	毛利率(%)
投资板块	87246.54	42.32	99.61	13385.06	22.15	99.29
基金板块	9058.16	4.39	100.00	1400.90	2.32	100.00
金融服务	11226.07	5.45	99.50	2654.43	4.39	99.64
要素交易	98383.99	47.72	4.82	42946.93	71.07	2.96
实业发展	249.34	0.12	-406.57	44.20	0.07	-547.69
<b>合计</b>	<b>206164.10</b>	<b>100.00</b>	<b>53.78</b>	<b>60431.52</b>	<b>100.00</b>	<b>30.39</b>

注：2021年，公司根据主营业务特点，将原营业收入中的利息收入与投资收益中债权收益统一归类营业收入，原投资收益中股权分红收益（联营企业分红除外）归类为营业收入；

资料来源：公司提供

## 2. 投资板块

公司以“股权+债权”方式，开展“市场化+政策性”产业投资业务，获取投资收益。公司按照陕西省产业发展规划，发掘优势产业项目，按照市场化原则，聚合股权投资和债权投资等多种方式，参与被投资企业经营管理，培育产业龙头和产业集群。在优势产业投资的基础上实现资源的优化配置和资产的增值，合理调配产业上下游相关资源，发挥协同效应和规模效应。公司产业投资业务以新能源、新材料、节能

环保、先进制造业等战略新兴产业为投资重点。公司投资板块主要经营主体包括本部、产投公司、陕西省技术进步投资有限公司（以下简称“技投公司”）、高投公司和基金公司。

### (1) 股权投资（含基金）

跟踪期内，公司保持较大规模股权投资，2022年，被投资企业曹家滩矿业业绩持续向好，带动投资收益和现金分红同比提升，为公司重要利润贡献来源，同时关注煤炭行业的强周期性带来的业绩波动。公司存量股权投资规模较

大，项目数量众多，但优质项目占比较小，投后管理难度较高，投资回收期长，关注项目经营及未来退出情况。

公司股权投资业务的主要职能是按照陕西省发展规划，积极推动省内优势产业发展，发挥国有资本导向作用，支持实体经济发展，通过收缴股息、现金分红及项目处置实现收益。

截至 2022 年底，公司股权投资余额 142.31 亿元，较上年底下降 10.00%，投资项目约 162 个，存量股权投资项目数量众多，投资领域涉及金融业、能源化工、商务服务业、航空航天、先进制造业、汽车制造业、交通运输业、传统制造业、生物医药等行业。

截至 2022 年底，公司参股曹家滩矿业、秦农银行、陕西航空产业发展集团有限公司、陕西汽车集团有限责任公司等重点项目。其中，下属企业产投公司直接持有曹家滩矿业股权 22.50%，为其第二大股东，期末账面价值 37.98 亿元，2022 年确认投资收益 21.15 亿元，获得现金分红 10.78 亿元，有效补充公司流动性；曹家滩矿业主要从事煤炭开采业务，近年煤炭行业景气度高位运行，曹家滩矿业盈利持续增长，但煤炭行业周期性波动可能对公司盈利稳定性产生影响。公司持有秦农银行股权 8.61%，期末账面价值 15.36 亿元，2022 年确认投资收益 1.10 亿元，获得现金分红 0.46 亿元。

表 6 截至 2022 年底公司主要股权投资项目（直接股权投资）（单位：万元）

	项目名称	业务范围	期末账面价值	持股比例 (%)	投资主体
1	陕西陕煤曹家滩矿业有限公司	采矿类	379770.57	22.50	产投公司
2	陕西秦农农村商业银行股份有限公司	金融服务类	153599.89	8.61	金控集团本部
3	陕西航空产业发展集团有限公司	交通运输类	61222.61	33.33	金控集团本部
4	陕西汽车集团有限责任公司	制造类	40083.49	8.79	产投公司
5	西部机场集团有限公司	交通运输类	44976.81	9.69	产投公司
6	秦川机床工具集团股份公司	制造类	38679.39	14.59	产投公司
7	安徽江南化工股份有限公司	制造类	15575.27	1.34	产投公司
8	陕西华达科技股份有限公司	制造类	19672.57	33.43	产投公司
9	陕西金融资产管理有限公司	金融服务类	15359.74	2.22	金控集团本部
10	西安未来国际软件有限公司	信息服务类	17562.41	27.55	高投公司
	合计	--	786502.75	--	--

资料来源：公司提供

表 7 截至 2022 年底公司重点股权投资项目财务数据（单位：亿元）

被投资单位	资产总额	所有者权益	营业收入	净利润	投资收益		现金分红	
					2021 年	2022 年	2021 年	2022 年
陕西秦农农村商业银行股份有限公司	4062.13	173.63	63.66	18.61	0.32	1.10	--	0.46
陕西曹家滩矿业有限公司	258.23	168.46	183.37	94.07	14.97	21.15	2.72	10.78

资料来源：公司提供

基金运作方面，公司主要通过本部、子公司陕西投资基金管理有限公司（以下简称“陕投资基金”）、子公司陕西新时代资本管理有限公司（以下简称“新时代资本”）和陕西省扶贫产业投资基金（以下简称“扶贫产业基金”）参与出资，在以基金投资为基础的投资母基金

发展体系下，按照“政府引导、社会参与、整合资源、市场化运作”的思路展开业务。

截至 2022 年底，公司参与设立和管理运营的各类基金合计 46 支，基金规模 306.20 亿元，公司实缴规模 50.66 亿元，较上年底有所增长。公司参与投资及管理基金数量较多，早期设立的部分基金由于项目投资进展缓慢，退出期有所延长。2022 年以来，公司逐步加大项目退出

及基金清算力度，2022 年基金累计回收资金 3.26 亿元。其中，公司管理的基金中陕西省义禧循环经济技术创业投资基金已盈利 8530 万元，陕西省航空技术创业投资基金盈利 3509 万元，陕西省高技术服务业创业投资基金盈利 4973 万元。需持续关注基金退出情况。

表 8 截至 2022 年底公司已投及管理主要基金列示（单位：亿元）

基金名称	基金规模	公司实缴规模	设立时间	存续期限	投资领域
陕西省义禧循环经济技术创业投资基金	3.13	1.90	2012 年 4 月	7 年，其中投资期 4 年，退出期 2 年，机动 1 年，已进入清算期	循环经济及七个战略性新兴产业领域，运用高技术成果的优质企业
陕西果业产业投资基金	5.00	1.00	2012 年 10 月	7+1+1 年，已启动清算谈判	对果业及其他行业未上市企业的投资，上市公司非公开发行的股票的投资
西安现代服务业发展基金	5.10	3.00	2016 年 10 月	7 年，前三年为投资期，后 2 年为退出期，企业经营最多可延长存续期限 2 次，每次延长期限不超过 12 个月。	重点支持创意设计、现代物流、健康养老、社区服务等现代服务业发展。
陕西绿色发展基金合伙企业（有限合伙）	15.00	5.50	2018 年 5 月	7 年，其中投资期 4 年，退出期 3 年	支持节能减排技术改造、绿色城镇化、能源清洁高效利用、新能源开发利用、循环经济发展、水资源节约和非常规水资源开发利用、污染防治、生态农林业、节能环保产业、低碳产业、生态文明先行示范实验、低碳试点示范等绿色循环低碳发展项目
陕西高端装备制造产业投资基金	20.65	5.25	2016 年 11 月	长期	围绕高端装备制造产业链，重点投向龙头企业引进项目、产业配套项目、行业整合性项目、智能制造项目、走出去并购项目等
陕西大数据产业投资基金	10.00	2.00	2016 年 11 月	7 年，其中投资期 4 年，退出期 3 年	数据存储、数据分析整合、大数据产业链上下游及大数据产业链领域的子基金等项目
陕西工业技改电子轻工业产业投资合伙企业（有限合伙）	10.00	1.50	2017 年 6 月	7 年，其中投资期 4 年，退出期 3 年	重点投向光电信息、新材料、生物技术、智能制造等领域
陕西省民营经济高质量发展纾困基金	25.15	14.15	2019 年 11 月	5 年，其中投资期 3 年，退出期 2 年	基金围绕服务陕西省经济高质量发展这一核心，主要对具有发展前景、技术门槛、经营实力的民营控股上市公司以及优势主导、战略新兴产业中的优质民营企业实施纾困投资布局
光控财金（陕西）先进制造投资合伙企业（有限合伙）	18.51	2.16	2022 年 2 月	7 年，经全体合伙人同意可再延长 2 年	主要投资于先进制造行业内优质企业，兼顾大健康、大环保、大旅游、新科技等行业
合计	112.54	36.46	--	--	--

注：公司已投及管理基金数量较多，上表仅列示公司实缴规模 1 亿元以上基金  
资料来源：公司提供

投资收益方面，2022 年，公司确认投资收益 22.75 亿元，较上年增长 33.10%，主要系权益法确认的投资收益增长，构成公司重要利润来源。2022 年，公司取得投资收益收到的现金为 11.70 亿元，同比增长 147.08%，主要来自曹家滩矿业现金分红。公司存量项目中，优质项目占比较小，个别项目长期无分红，对公司资金运用效率和投资收益率造成负面影响。

整体看，公司股权投资项目数量众多，投资回收期长，投后管理难度较大，优质项目占比较小，个别项目长期无分红，资金运用效率

和投资收益有待提升，需持续关注项目退出情况。

## （2）债权投资

**2022 年末，公司债权投资规模同比增长，债权投资集中度较高，主要投向地方类平台和房地产企业，对公司风险管控能力提出更高要求，关注到期回收情况；此外，公司政府专项资金投资已计提较高减值损失。**

公司债权投资业务主要通过委托贷款、信托计划、私募债等形式投放。截至 2022 年底，公司债权投资余额 79.37 亿元，较上年底增长

57.39%。跟踪期内，公司加大债权投资投放力度，期末投资项目 62 个，2022 年利息收入 6.28 亿元，同比增长 15.64%。债权投资期限多数为 2 年期，部分为 1 年、3 年或 4 年期不等，增信

措施主要以投资对象股东方提供保证担保为主，辅以投资对象及其股东提供资产抵质押（包括但不限于第三方企业资产、股权等）、投资决策委员会认可的其他增信措施。

表 9 截至 2022 年底公司主要债权投资项目（前十大）（单位：万元）

项目名称	投资方式	投资时间	期限	年化利率	投资本金	投资主体
项目一	信托贷款	2021/12	3 年	9.00%	90000	技投公司
项目二	信托贷款	2021/6	2 年	8.49%	60000	技投公司
项目三	信托贷款	2019/8	4 年	10.00%	50000	技投公司
项目四	委托贷款	2022/5	2 年	9.99%	46000	集团公司
项目五	委托贷款	2022/4	2 年	10.50%	45000	集团公司
项目六	信托贷款	2022/5	1 年	13.50%	45000	集团公司
项目七	委托贷款	2022/9	2 年	10.00%	30000	集团公司
项目八	信托贷款	2021/12	2 年	9.60%	30000	集团公司
项目九	公司债券	2021/12	2 年	8.50%	25000	集团公司
项目十	委托贷款	2021/11	2 年	9.50%	20000	高投公司
合计					441000	--

资料来源：公司提供

公司债权投资集中度高，单一项目投资规模较大。截至 2022 年底，公司债权投资项目主要集中于西安高新控股有限公司、西安自贸港资产管理有限公司、西安沣东控股有限公司、西安高新技术产业开发区房地产开发公司、西咸新区紫薇西域房地产开发有限公司等，以从事城市基础设施建设、房地产开发等业务的地方国有企业为主。随着经济下行压力加大，整体信用市场环境弱化，公司债权投资集中度高，对其风控管理能力提出更高要求，关注债权投资回收情况。截至 2022 年底，公司债权投资无逾期。

此外，公司作为政府专项资金投资的执行机构，将陕西省财政安排的各类产业发展资金用于项目投资，一般通过优先股方式开展投资。政府专项资金投资项目主要集中在制造业、建筑业、电子信息和水利环境等行业，单个项目的最小资金量为 100 万元，最大资金量为 20000

万元。截至 2022 年底，公司政府专项资金投资项目账面价值 15.27 亿元，2022 年末计提减值损失 9.56 亿元；项目数量约 482 个，政府专项资金投资期限较长、投资金额分散且以中小微企业为主。

### 3. 担保业务

**2022 年，公司新增担保额和担保业务收入均有所下降，担保业务客户集中度低。**

公司担保业务经营主体为陕西省中小企业融资担保有限公司（以下简称“中小担保”，公司持股 100%）和陕西循环发展融资担保有限公司（以下简称“循环担保”，公司持股 70%）。截至 2022 年底，中小担保和循环担保注册资本分别为 6.20 亿元和 5.00 亿元，较上年底无变动。业务品种以银行类融资性担保为主，涵盖贷款担保、贸易融资担保、融资租赁担保等间接融资担保，以及信托计划担保等直接融资担

保；此外，公司还提供履约担保、财产诉讼保全担保、投标保函等非融资性担保服务。

截至 2022 年底，中小担保资产总额 9.46 亿元，所有者权益合计 7.64 亿元，2022 年实现营业收入 0.76 亿元，利润总额 0.48 亿元。截至 2022 年底，循环担保资产总额 6.65 亿元，所有者权益合计 5.78 亿元，2022 年实现营业收入 0.36 亿元，利润总额 0.16 亿元。

表 10 近年来公司担保业务经营情况（单位：亿元）

项目名称	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 1-3 月
当年担保发生额	142.08	144.62	71.88	13
累计担保发生额	324.18	468.80	540.68	553.68
期末担保余额	80.17	52.39	46.08	46.97
期末担保户数（户）	3954	498	286	299
当期担保代偿额	0.17	0.10	0.38	0.10
累计担保代偿率（%）	0.15	0.07	0.45	0.82
担保放大倍数（倍）	5.17	3.11	3.47	3.50
担保业务收入	1.21	0.97	0.76	0.18
拨备覆盖率（%）	100.31	115.34	112.44	118.02

注：担保代偿率=本期累计担保代偿额/本期累计解除的担保额×100%；担保放大倍数=期末担保余额/净资产；拨备覆盖率=担保准备金/期末担保代偿余额×100%

资料来源：公司提供

2022 年，公司担保业务发生额为 71.88 亿元，同比下降 50.30%，主要系开展的二手房阶段性担保业务量下降所致。期末担保余额 46.08 亿元，较上年底下降 12.04%，担保放大倍数由 2021 年底的 3.11 倍增加至 3.47 倍，期末累计代偿率 0.45%，代偿率低，拨备覆盖率为 112.44%。2022 年，公司担保业务收入为 0.76 亿元，同比有所下降。

2023 年 1-3 月，公司担保业务发生额 13.00 亿元，同比下降 30.67%；期末担保余额为 46.97 亿元，担保放大倍数为 3.50 倍，担保业务收入为 0.18 亿元，累计担保代偿率 0.10%。

客户集中度方面，截至 2023 年 3 月底，担保业务最大单一客户担保余额为 0.60 亿元，前五大客户合计担保额 2.70 亿元，客户集中度低。

行业分布方面，截至 2023 年 3 月底，担保业务在保余额主要分布在租赁和商务服务业（占 30.58%）、建筑业（占 28.45%）、批发和零售业（占 28.45%）、制造业（占 6.40%）等。

#### 4. 要素交易

**2022 年，公司要素交易板块收入同比增长，但整体盈利水平低。**

要素交易板块经营主体包括陕西金控黄金资产管理有限公司（以下简称“黄金管理公司”）、西部产权交易所、陕西气候交易中心，收入构成主要包括商品交易收入、交易服务佣金等。2022 年，要素交易板块实现收入 9.84 亿元，同比增长 19.10%，主要系黄金交易业务规模增长所致。

商品交易经营主体为陕西金控黄金资产管理有限公司，于 2019 年 6 月成立，从事金精粉贸易销售，2022 年收入规模为 9.38 亿元，同比增长 23.92%，同期毛利率为 1.54%，盈利水平低。

交易服务佣金主要来自西部产权交易所和陕西气候交易中心，主要开展股权交易、国有资产交易、有色金属交易、节能环保技术转让；碳排放权、水权、经营性土地使用权、环境排放权与节能交易服务等。2022 年交易服务佣金为 0.43 亿元。

表 12 公司要素交易板块收入构成情况

（单位：万元）

项目名称	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 1-3 月
商品交易	50317.04	75684.87	93790.96	41734.49
交易服务佣金	3957.07	6539.54	4347.25	1212.42
咨询收入	109.20	24.18	1116.04	62.08
平台服务费	--	--	39.26	--
其他	108.36	359.99	31.40	20.52

资料来源：公司提供

#### 5. 经营效率

**2022 年，公司经营效率指标较上年有所提升。**

2022年，公司销售债权周转次数和存货周转次数较上年均有增长，总资产周转次数较上年保持一致，分别为4.65次、1688.76次和0.07次。

#### 6. 未来发展

**公司将持续调整优化结构，不断提升经营质量，围绕陕西省经济发展战略发挥专业化投资优势，并进一步完善公司治理体系，综合竞争优势不断巩固。**

公司将持续调整优化结构，推进低效无效资产转让，提升整体资产质量。推进债权投资多元化发展，在做强做优传统非标债权投资业务同时，力争在标准化债权投资、供应链金融以及资产管理类投资产品等新的业务领域实现突破，逐步推进业务结构多元化。重视投资项目退出及收益，提高资产流动性。公司重点围绕陕西经济转型升级过程中的投资与服务机会，不断提升公司与陕西省经济发展战略的契合度，以新一轮深化国资国企改革行动为契机，聚焦扩大内需、对外开放、科技创新、清洁能源等新领域新赛道，充分发挥集团综合金融服务协同增效能力。公司将通过不断完善治理体系，优化授权、资产分类等管理机制、强化风险动态管理等方式推进公司治理体系现代化建设。

## 十、财务分析

### 1. 财务概况

公司提供了2022年度财务报告，信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）对上述财务报

告进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计报告。公司提供的2023年一季度财务数据未经审计。

2022年，公司合并范围内经产国际及其下属子公司因解除一致行动人协议不再纳入合并范围。2023年一季度，公司合并范围较2022年底无变动。

截至2022年底，公司合并资产总额289.75亿元，所有者权益125.00亿元（含少数股东权益-1.15亿元）；2022年，公司实现营业总收入20.62亿元，利润总额13.82亿元。

截至2023年3月底，公司合并资产总额304.72亿元，所有者权益128.41亿元（含少数股东权益-1.13亿元）；2023年1—3月，公司实现营业总收入6.04亿元，利润总额4.29亿元。

### 2. 资产质量

**跟踪期内，公司资产总额持续增长，股权和债权投资为其主要资产构成，货币资金维持一定规模，资产受限比例低；公司对外投资规模大，投资项目众多，关注被投资项目经营变动及后续资金回收。**

截至2022年底，公司合并资产总额289.75亿元，较上年底增长4.22%。其中，流动资产占37.29%，非流动资产占62.71%。公司资产以非流动资产为主，流动资产占比较上年底有所上升。

表13 2021—2022年及2023年3月末公司资产主要构成

科目	2021年末		2022年末		2023年3月末	
	金额(亿元)	占比(%)	金额(亿元)	占比(%)	金额(亿元)	占比(%)
<b>流动资产</b>	<b>87.96</b>	<b>31.64</b>	<b>108.04</b>	<b>37.29</b>	<b>105.98</b>	<b>34.78</b>
货币资金	31.68	11.40	24.33	8.40	35.50	11.65
交易性金融资产	21.04	7.57	21.51	7.42	14.44	4.74
一年内到期的非流动资产	12.11	4.35	34.85	12.03	29.04	9.53
其他流动资产	14.88	5.35	18.55	6.40	19.44	6.38
<b>非流动资产</b>	<b>190.05</b>	<b>68.36</b>	<b>181.71</b>	<b>62.71</b>	<b>198.74</b>	<b>65.22</b>

债权投资	42.36	15.24	35.49	12.25	47.85	15.70
其他权益工具投资	9.47	3.41	9.02	3.11	9.02	2.96
其他非流动金融资产	38.01	13.67	39.14	13.51	39.91	13.10
长期股权投资	65.39	23.52	76.96	26.56	80.95	26.56
其他非流动资产	23.99	8.63	15.36	5.30	15.28	5.02
<b>资产总额</b>	<b>278.01</b>	<b>100.00</b>	<b>289.75</b>	<b>100.00</b>	<b>304.72</b>	<b>100.00</b>

数据来源：公司财务报告、联合资信整理

### （1）流动资产

截至 2022 年底，公司流动资产为 108.04 亿元，较上年底增长 22.83%，主要系一年内到期的非流动资产增长所致。公司流动资产主要由货币资金（占 22.52%）、交易性金融资产（占 19.91%）、一年内到期的非流动资产（占 32.26%）和其他流动资产（占 17.17%）构成。

截至 2022 年底，公司货币资金为 24.33 亿元，较上年底下降 23.21%。期末受限货币资金 5.38 万元，受限比例很低，主要为久悬冻结款。

截至 2022 年底，公司交易性金融资产为 21.51 亿元，较上年底变化不大，为分类以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产，包括权益工具投资 17.07 亿元和理财产品 4.43 亿元。

截至 2022 年底，公司一年内到期的非流动资产为 34.85 亿元，较上年底增长 187.84%，主要系一年内到期的债权投资明显增长所致。公司一年内到期的非流动资产包括债权投资 34.80 亿元和长期债权投资应收利息 475.18 万元。

截至 2022 年底，公司其他流动资产为 18.55 亿元，较上年底增长 24.64%，主要系银行定期存款增长所致。其他流动资产主要包括债权投资（初始期限在 1 年内（含 1 年））6.48 亿元、银行定期存款（短期）9.61 亿元、存出担保保证金 2.41 亿元等。

### （2）非流动资产

截至 2022 年底，公司非流动资产为 181.71 亿元，较上年底下降 4.39%，公司非流动资产主要由债权投资（占 19.53%）、其他非流动金融资产（占 21.54%）、长期股权投资（占 42.35%）和其他非流动资产（占 8.46%）构成。

截至 2022 年底，公司债权投资为 35.49 亿元，较上年底下降 16.22%，系信托投资下降所致，其中委托贷款 17.70 亿元，信托投资 12.25 亿元，定期存款（长期）5.55 亿元，期末债权投资减值准备 1.67 亿元。

截至 2022 年底，公司长期股权投资为 76.96 亿元，较上年底增长 17.69%，其中追加投资 0.93 亿元，权益法下确认的投资收益 22.75 亿元，宣告发放现金股利和利润 11.27 亿元，减少投资 0.18 亿元，其他综合收益调整 -1.79 亿元。期末长期股权投资主要包括陕西秦农农村商业银行股份有限公司 15.36 亿元、陕西航空产业发展集团有限公司 11.12 亿元、曹家滩矿业 37.98 亿元、秦川机床 3.87 亿元等。

截至 2022 年底，公司其他权益工具投资为 9.02 亿元，较上年底下降 4.79%，主要包括西部机场集团有限公司 4.50 亿元、陕西华经微电子股份有限公司 0.89 亿元、陕西九州生物医药科技集团有限公司 0.80 亿元、西安超码科技有限公司 0.49 亿元等。

截至 2022 年底，公司其他非流动金融资产 39.14 亿元，较上年底变化不大，全部为权益工具投资。

截至 2022 年底，公司其他非流动资产为 15.36 亿元，较上年底下降 35.95%，系计提减值所致，主要由政府专项资金项目（15.27 亿元）构成。

截至 2023 年 3 月底，公司合并资产总额 304.72 亿元，较上年底增长 5.17%。其中货币资金 35.50 亿元，较上年底增长 45.93%，交易性金融资产 14.44 亿元，较上年底下降 32.84%，系理财产品赎回所致；债权投资 47.85 亿元，较上年底增长 34.81%。

截至 2022 年 3 月底,公司受限资产为货币资金 5.32 万元,受限资产规模小。

### 3. 资本结构

#### (1) 所有者权益

**得益于股东资金注入和利润积累,公司所有者权益规模保持增长,权益结构稳定性较强。**

截至 2022 年底,公司所有者权益合计 125.00 亿元,较上年底增长 12.47%,主要系资本公积和未分配利润增长所致,其中资本公积增加 4.45 亿元,主要来自股东拨入资本金 3.10 亿元以及划入股权项目 0.35 亿元。其中,归属于母公司所有者权益占比为 100.92%,少数股东权益占比为-0.92%。在所有者权益中,实收资本、资本公积、其他综合收益和未分配利润分别占 29.70%、40.69%、-0.78%和 30.20%。

截至 2023 年 3 月底,公司所有者权益合计 128.41 亿元,较上年底增长 2.73%,所有者权益结构较上年底变动不大。

#### (2) 负债

**跟踪期内,公司有息债务规模增长,期限结构趋于长期,债务负担较重,存续债券规模大,面临一定集中兑付压力。**

截至 2022 年底,公司负债总额为 164.75 亿元,较上年底下降 1.27%。其中,流动负债占 35.46%,非流动负债占 64.54%。公司负债以非流动负债为主,非流动负债占比较上年底上升 11.66 个百分点。

截至 2022 年底,公司流动负债为 58.42 亿元,较上年底下降 25.71%,主要系一年内到期的非流动负债减少所致。公司流动负债主要由短期借款(占 45.89%)、其他应付款(占 11.59%)和一年内到期的非流动负债(占 29.19%)构成。

截至 2022 年底,公司短期借款 26.81 亿元,较上年底变化不大,主要包括信用借款 23.73 亿元、保证借款 3.00 亿元和质押借款 500.00 万元。

截至 2022 年底,公司其他应付款为 6.77 亿元,较上年底下降 38.14%,主要系保证金、应

付单位往来款、待付票据托收款等下降所致。公司其他应付款包括保证金 5.37 亿元、应付单位往来款 0.71 亿元、财政贴息 0.50 亿元等。

截至 2022 年底,公司一年内到期的非流动负债 17.05 亿元,较上年底下降 50.61%,主要系一年内到期的应付债券减少所致。期末一年内到期的非流动负债包括一年内到期的应付债券 14.01 亿元、一年内到期的长期借款 1.48 亿元以及应计利息等。

截至 2022 年底,公司非流动负债为 106.33 亿元,较上年底增长 20.51%,主要系应付债券增长所致。公司非流动负债主要由长期借款(占 13.16%)、应付债券(占 61.06%)和专项应付款(占 19.94%)构成。

截至 2022 年底,公司长期借款为 14.00 亿元,较上年底变化不大;应付债券为 64.92 亿元,较上年底增长 41.39%,系当期新发债券所致;专项应付款为 21.20 亿元,较年底变动不大,主要为小微企业银行贷款风险补偿资金 8.18 亿元,中小企业发展专项基金 5.10 亿元、陕南突破资金 2.89 亿元、煤炭专项资金 1.79 亿元和财政股权投资专项资金 1.38 亿元。

截至 2023 年 3 月底,公司负债总额为 176.32 亿元,较上年底增长 7.02%。其中,短期借款 32.88 亿元,较上年底增长 22.64%,一年内到期的非流动负债 27.07 亿元,较上年底增长 58.79%,公司流动负债占比较上年底有所上升。

从有息债务看,截至 2022 年底,公司全部债务为 122.78 亿元,较上年底增长 1.26%。短期债务占 35.72%,长期债务占 64.28%,短期债务占比较上年底下降 14.60 个百分点,公司债务以长期债务为主。从债务指标来看,截至 2022 年底,公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为 56.86%、49.55%和 38.70%,较上年底分别下降 3.16 个百分点、下降 2.63 个百分点和提高 3.55 个百分点。

截至 2023 年 3 月底,公司全部债务为 138.84 亿元,较上年底增长 13.08%,主要系短

期债务增长所致；短期债务占 43.18%，长期债务占 56.82%，仍以长期债务为主。其中，短期债务 59.95 亿元，较上年底增长 36.69%，主要系短期借款和一年内到期的非流动负债增长所致。从债务指标来看，截至 2023 年 3 月底，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为 57.86%、51.95%和 38.06%，较上年底分别提高 1.00 个百分点、提高 2.40 个百分点和下降 0.64 个百分点。

截至 2023 年 5 月底，公司本部存续债券规模 78.00 亿元，2023 年 6—12 月到期债券规模 14.00 亿元，2024 年到期债券规模 30.00 亿元，2025 年到期债券规模 34.00 亿元，年度偿债规模高，面临一定集中兑付压力。

表 14 截至 2023 年 5 月底公司本部存续债券明细  
(单位：亿元)

债券名称	到期日 (以行权计)	债券余额
20 陕金控	2023/10/29	5.00
23 陕西金控 SCP001	2023/10/23	5.00
22 陕西金控 SCP002	2023/07/18	4.00
21 陕西金控 MTN001	2024/01/29	10.00
21 陕西金控 MTN002	2024/09/24	10.00
21 陕西金控 MTN003	2024/11/18	5.00
21 陕金 01	2024/07/30	5.00
22 陕金 01	2025/04/28	15.00
22 陕西金控 MTN001	2025/03/10	5.00
22 陕西金控 MTN002	2025/04/19	4.00
22 陕金 K2	2025/06/14	3.00
22 陕金 03	2025/06/23	7.00
合计	--	78.00

资料来源：Wind，联合资信整理

#### 4. 盈利能力

跟踪期内，公司营业收入和利润总额均同比增长，期间费用、资产减值损失对利润形成侵蚀。现阶段单一项目对公司盈利贡献较大，受宏观经济及行业周期等因素影响，收益稳定性有待观察。

2022 年，公司实现营业收入 20.62 亿元，同比增长 2.95%；营业成本 9.53 亿元，同比下

降 12.11%；营业利润率为 53.24%，同比提高 7.92 个百分点。

2022 年，公司期间费用为 9.82 亿元，同比增长 7.26%。从构成看，主要包括管理费用（占 44.17%）和财务费用（占 55.82%）。2022 年，公司期间费用率为 47.65%，同比提高 1.92 个百分点。

2022 年，公司实现投资收益 23.16 亿元，同比增长 33.10%，主要系权益法核算的长期股权投资收益增长所致，2022 年，权益法下确认的曹家滩矿业投资收益 22.75 亿元；投资收益占营业利润比重为 167.54%，对营业利润影响大；2022 年，公司公允价值变动收益为-0.56 亿元（上年为 2.21 亿元），主要系交易性金融资产和其他非流动金融资产公允价值波动所致；其他收益为 0.12 亿元，主要为各类补贴。

2022 年，公司信用减值损失为-0.49 亿元，为坏账损失和债权投资信用减值损失；资产减值损失为-9.56 亿元，同比下降 31.36%，主要为对政府专项资金项目投资计提的减值。资产损失占当期利润总额的-69.20%。

2022 年，公司实现利润总额为 13.82 亿元，同比增长 125.04%，主要得益于当期投资收益的增长。

2022 年，公司总资本收益率和净资产收益率分别为 7.46%和 10.68%，同比分别提高 2.77 个百分点和提高 5.70 个百分点。

2023 年 1—3 月，公司营业收入为 6.04 亿元，同比增长 33.96%，投资收益为 4.03 亿元，同比增长 129.28%，利润总额 4.29 亿元，同比增长 67.49%。

#### 5. 现金流分析

2022 年，公司经营活动现金流保持净流入，投资性现金支出规模增长，公司扩大融资规模，筹资活动现金流转为净流入。

从经营活动来看，2022 年，公司经营活动现金流入 90.95 亿元，同比增长 16.77%，主要系收到其他与经营活动有关的现金增长所致；

经营活动现金流出 86.29 亿元，同比增长 17.95%，主要系支付其他与经营活动有关的现金增长所致。2022 年，公司经营活动现金净流入 4.65 亿元，同比下降 1.60%。2022 年，公司现金收入比为 122.48%，同比下降 0.31 个百分点，收入实现质量较好。

从投资活动来看，2022 年，公司投资活动现金流入 86.95 亿元，同比增长 25.49%；其中取得投资收益收到的现金 11.70 亿元，同比增长 147.08%，收到其他与投资活动有关的现金 46.28 亿元，同比增长 313.56%。投资活动现金流出 100.08 亿元，同比增长 51.71%；其中投资支付的现金下降，支付其他与投资活动有关的现金 55.70 亿元，同比增长 336.57%。2022 年，公司投资活动现金净流出 13.13 亿元，同比净流入转净流出。

从筹资活动来看，2022 年，公司筹资活动现金流入 87.19 亿元，同比增长 15.77%，主要系吸收投资收到的现金和发行债券收到的现金增长所致；筹资活动现金流出 86.02 亿元，同比下降 2.60%，主要系偿债支出现金减少所致。2022 年，公司筹资活动现金净流入 1.17 亿元，同比净流出转净流入。

2023 年 1—3 月，公司经营活动现金流量净额为-2.00 亿元，投资活动现金流量净额为-1.04 亿元，筹资活动现金流量净额为 14.22 亿元。

## 6. 偿债指标

公司现金类资产对短期债务的覆盖程度尚可，EBITDA 对利息支出覆盖程度较高；2022 年长短期偿债指标有所提升，公司融资渠道保持畅通。

表 15 公司偿债指标

项目	项目	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
短期偿债指标	流动比率 (%)	111.85	184.94	151.41
	速动比率 (%)	111.85	184.92	151.41
	经营现金/流动负债 (%)	6.01	7.96	-2.86
	经营现金/短期债务 (倍)	0.08	0.11	-0.03

	现金类资产/短期债务 (倍)	0.87	1.06	0.83
长期偿债指标	EBITDA (亿元)	11.94	19.27	--
	全部债务/EBITDA (倍)	10.15	6.37	--
	经营现金/全部债务 (倍)	0.04	0.04	-0.01
	EBITDA/利息支出 (倍)	2.23	3.75	--
	经营现金/利息 (倍)	0.88	0.91	-1.86

注：经营现金指经营活动现金流量净额，下同

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

从短期偿债指标看，截至 2022 年底，公司流动比率由上年底的 111.85%提高至 184.92%；现金短期债务比由上年底的 0.87 倍提高至 1.06 倍。截至 2023 年 3 月底，公司流动比率为 151.41%，现金短期债务比为 0.83 倍。

2022 年，公司 EBITDA 为 19.27 亿元，同比增长 61.34%。公司 EBITDA 利息倍数由上年的 2.23 倍提高至 3.75 倍；全部债务/EBITDA 由上年的 10.15 倍下降至 6.37 倍。

截至 2023 年 3 月底，公司合并口径共获得银行授信总额度 412.05 亿元，尚未使用额度 297.76 亿元，间接融资渠道畅通。

对外担保方面（除子公司担保业务外），截至 2023 年 3 月底，公司对外担保余额为人民币 0.87 亿元，对金控海外担保余额 0.42 亿元，对中小金服担保余额 0.45 亿元。

## 7. 公司本部（母公司）财务分析

母公司资产主要包括对下属子公司的投资、往来款以及其他权益投资，整体资产流动性一般；有息债务负担较重，存在短期偿债压力；利润主要依赖投资收益。

截至 2022 年底，母公司资产总额 237.14 亿元，较上年底增长 4.59%。其中，流动资产 80.54 亿元（占 33.96%），非流动资产 156.60 亿元（占 66.04%）。从构成看，流动资产主要由货币资金（占 13.18%）、交易性金融资产（占 9.54%）、其他应收款（占 46.17%）、一年内到期的非流动资产（占 11.68%）和其他流动资产（占 16.75%）构成。非流动资产主要由债权投资（占 9.11%）、其他非流动金融资产（占 12.16%）和

长期股权投资（占 73.13%）构成。截至 2022 年底，母公司货币资金为 10.61 亿元。

截至 2022 年底，母公司负债总额 143.83 亿元，较上年底增长 7.29%。其中，流动负债 53.89 亿元（占 37.47%），非流动负债 89.94 亿元（占 62.53%）。从构成看，流动负债主要由短期借款（占 47.33%）、其他应付款（合计）（占 20.35%）、一年内到期的非流动负债（占 31.11%）构成；非流动负债主要由长期借款（占 13.80%）、应付债券（占 72.18%）、长期应付款（合计）（占 10.84%）构成。

截至 2022 年底，母公司全部债务 119.61 亿元。其中，短期债务占 35.34%、长期债务占 64.66%。截至 2022 年底，母公司短期债务为 42.27 亿元，存在一定短期偿债压力。截至 2022 年底，母公司全部债务资本化比率 56.18%，母公司债务负担较重。

截至 2022 年底，母公司所有者权益为 93.31 亿元，较上年底增长 0.69%。在所有者权益中，实收资本为 37.12 亿元（占 39.78%）、资本公积 48.56 亿元（占 52.05%）、未分配利润 6.56 亿元（占 7.03%）、盈余公积 0.54 亿元（占 0.58%）。

2022 年，母公司营业收入为 3.60 亿元，利润总额为 0.93 亿元。同期，母公司投资收益为 4.18 亿元。

现金流方面，2022 年，母公司经营活动现金流净额为 3.69 亿元，投资活动现金流净额-18.30 亿元，筹资活动现金流净额 11.97 亿元。

## 十一、外部支持

**公司为陕西省财政厅直属的大型投资企业，跟踪期内，公司继续获得当地政府的支持。**

### 1. 支持能力

陕西省整体经济运行平稳，2022 年，陕西省生产总值为 32772.68 亿元，较上年增长 4.3%。其中，第一产业增加值 2575.34 亿元，增长 4.3%；第二产业增加值 15933.11 亿元，增长

6.2%；第三产业增加值 14264.23 亿元，增长 2.6%。人均生产总值 82864 元，比上年增长 4.3%。2022 年，陕西省一般公共预算收入为 3311.6 亿元，增长 19.3%。

### 2. 支持可能性

公司为陕西省财政厅直属的大型投资企业，为早期陕西省国有资本运营公司改革试点企业之一，近年来以服务地方经济发展为目标，探索多种发展模式，不断释放国有资本活力，为陕西省支柱产业、战略性新兴产业和中小企业发展提供金融支持。

根据《陕西省财政厅关于批复 2022 年省级国有资本经营支出预算（金融企业）的通知》（陕财办国金〔2022〕10 号）和《陕西省财政厅关于拨付陕西金融控股集团地方国有金融企业发展专项资金的通知》（陕财办国金〔2022〕16 号）预算，2022 年，公司获得陕西省财政厅拨付资本金 3.10 亿元。

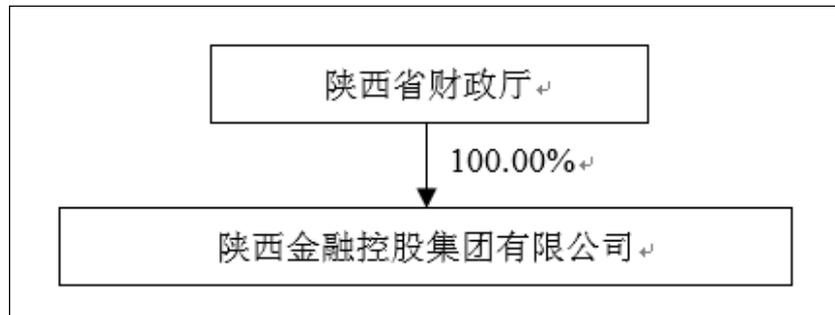
税收优惠方面，子公司陕西金控黄金资产管理有限责任公司、北斗金控技术有限公司、西部产权交易所有限责任公司、陕西金控物业管理有限公司根据相关税收政策，享受增值税及企业所得税税收优惠。

政府补助方面，2022 年，公司获得政府补助 0.12 亿元，计入其他收益。

## 十二、结论

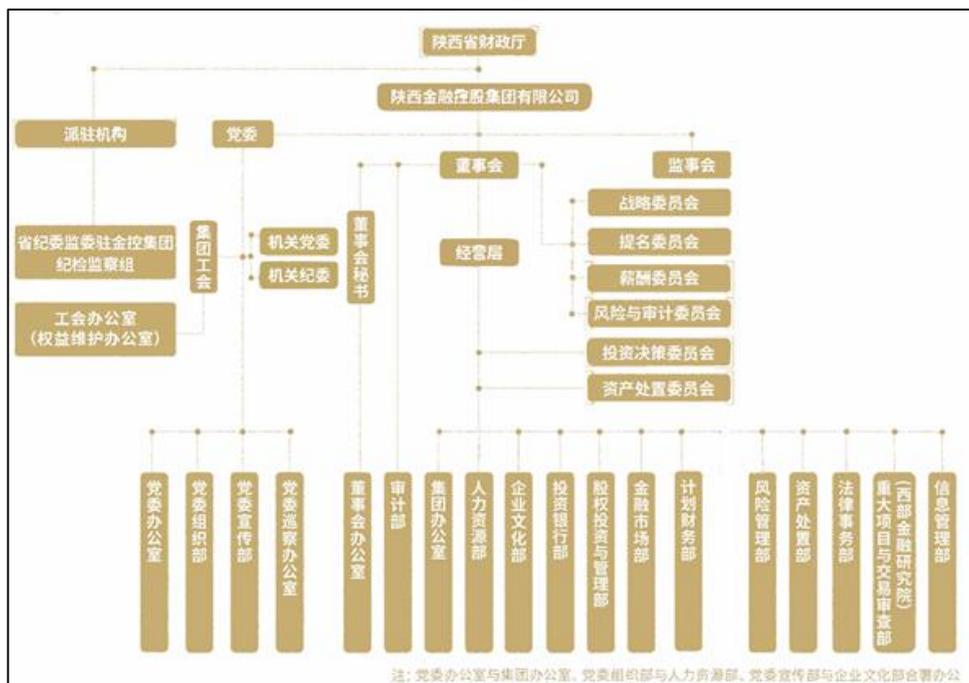
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AAA，维持“21 陕西金控 MTN001”“21 陕西金控 MTN002”“21 陕西金控 MTN003”和“22 陕金 01”的信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

附件 1-1 截至 2023 年 3 月底公司股权结构图



资料来源：公司提供

附件 1-2 截至 2023 年 3 月底公司组织架构图



注：党委办公室与集团办公室、党委组织部与人力资源部、党委宣传部与企业文化部合署办公

资料来源：公司提供

## 附件 2-1 主要财务数据及指标（合并口径）

项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
<b>财务数据</b>				
现金类资产(亿元)	37.65	52.82	46.44	49.94
资产总额(亿元)	281.19	278.01	289.75	304.72
所有者权益(亿元)	107.00	111.14	125.00	128.41
短期债务(亿元)	67.77	61.01	43.86	59.95
长期债务(亿元)	61.20	60.24	78.92	78.89
全部债务(亿元)	128.97	121.25	122.78	138.84
营业收入(亿元)	10.16	20.03	20.62	6.04
利润总额(亿元)	3.53	6.14	13.82	4.29
EBITDA(亿元)	9.06	11.94	19.27	--
经营性净现金流(亿元)	-3.28	4.73	4.65	-2.00
<b>财务指标</b>				
销售债权周转次数(次)	1.04	3.02	4.65	--
存货周转次数(次)	30.18	1,048.47	1,688.76	--
总资产周转次数(次)	0.04	0.07	0.07	--
现金收入比(%)	112.01	122.79	122.48	101.59
营业利润率(%)	33.91	45.32	53.24	30.19
总资本收益率(%)	3.61	4.68	7.46	--
净资产收益率(%)	3.16	4.98	10.68	--
长期债务资本化比率(%)	36.39	35.15	38.70	38.06
全部债务资本化比率(%)	54.65	52.18	49.55	51.95
资产负债率(%)	61.95	60.02	56.86	57.86
流动比率(%)	109.05	111.85	184.94	151.41
速动比率(%)	109.03	111.85	184.92	151.41
经营现金流流动负债比(%)	-3.89	6.01	7.96	--
现金短期债务比(倍)	0.56	0.87	1.06	0.83
EBITDA 利息倍数(倍)	1.76	2.23	3.75	--
全部债务/EBITDA(倍)	14.24	10.15	6.37	--

注：1. 公司 2023 年 1-3 月财务报表未经审计；2. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币；

资料来源：公司提供、联合资信根据公司审计报告和财务报表整理

## 附件 2-2 主要财务数据及指标（母公司/本部）

项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
<b>财务数据</b>				
现金类资产(亿元)	17.05	20.08	18.30	21.36
资产总额(亿元)	235.30	226.73	237.14	239.84
所有者权益(亿元)	90.18	92.66	93.31	92.30
短期债务(亿元)	61.13	57.82	42.27	58.38
长期债务(亿元)	56.14	56.66	77.34	67.34
全部债务(亿元)	117.27	114.48	119.61	125.72
营业收入(亿元)	2.47	3.98	3.60	0.62
利润总额(亿元)	0.51	0.34	0.93	-0.20
EBITDA(亿元)	0.63	0.44	0.93	--
经营性净现金流(亿元)	1.78	-0.44	3.69	0.77
<b>财务指标</b>				
销售债权周转次数(次)	--	--	--	--
存货周转次数(次)	--	--	--	--
总资产周转次数(次)	0.01	0.02	0.02	--
现金收入比(%)	14.97	106.14	143.09	95.83
营业利润率(%)	96.97	98.51	98.16	100.13
总资本收益率(%)	--	--	--	--
净资产收益率(%)	0.57	0.37	0.56	--
长期债务资本化比率(%)	38.37	37.95	45.32	42.18
全部债务资本化比率(%)	56.53	55.27	56.18	57.66
资产负债率(%)	61.68	59.13	60.65	61.52
流动比率(%)	109.16	109.21	149.45	124.26
速动比率(%)	109.16	109.21	149.45	124.26
经营现金流动负债比(%)	2.37	-0.68	6.85	--
现金短期债务比(倍)	0.28	0.35	0.43	0.37
EBITDA 利息倍数(倍)	--	--	--	--
全部债务/EBITDA(倍)	--	--	--	--

注：1. 公司 2023 年 1-3 月财务报表未经审计；2. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币；资料来源：公司提供、联合资信根据公司审计报告和财务报表整理

### 附件 3 主要财务数据及指标计算公式

指标名称	计算公式
<b>增长指标</b>	
资产总额年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率=(本期-上期)/上期×100% (2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年)^(1/(n-1)) - 1]×100%
净资产年复合增长率	
营业总收入年复合增长率	
利润总额年复合增长率	
<b>经营效率指标</b>	
销售债权周转次数	营业总收入/(平均应收账款净额+平均应收票据+平均应收款项融资)
存货周转次数	营业成本/平均存货净额
总资产周转次数	营业总收入/平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业总收入×100%
<b>盈利指标</b>	
总资本收益率	(净利润+费用化利息支出)/(所有者权益+长期债务+短期债务)×100%
净资产收益率	净利润/所有者权益×100%
营业利润率	(营业总收入-营业成本-税金及附加)/营业总收入×100%
<b>债务结构指标</b>	
资产负债率	负债总额/资产总计×100%
全部债务资本化比率	全部债务/(长期债务+短期债务+所有者权益)×100%
长期债务资本化比率	长期债务/(长期债务+所有者权益)×100%
担保比率	担保余额/所有者权益×100%
<b>长期偿债能力指标</b>	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
全部债务/EBITDA	全部债务/EBITDA
<b>短期偿债能力指标</b>	
流动比率	流动资产合计/流动负债合计×100%
速动比率	(流动资产合计-存货)/流动负债合计×100%
经营现金流动负债比	经营活动现金流量净额/流动负债合计×100%
现金短期债务比	现金类资产/短期债务

注: 现金类资产=货币资金+交易性金融资产+应收票据+应收款项融资中的应收票据

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

长期债务=长期借款+应付债券+租赁负债+其他长期债务

全部债务=短期债务+长期债务

EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+使用权资产折旧+摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

## 附件 4-1 主体长期信用等级设置及其含义

联合资信主体长期信用等级划分为三等九级，符号表示为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。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。

各信用等级符号代表了评级对象违约概率的高低和相对排序，信用等级由高到低反映了评级对象违约概率逐步增高，但不排除高信用等级评级对象违约的可能。

具体等级设置和含义如下表。

信用等级	含义
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约概率极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约概率很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约概率较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约概率一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约概率较高
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约概率很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约概率极高
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

## 附件 4-2 中长期债券信用等级设置及其含义

联合资信中长期债券信用等级设置及含义同主体长期信用等级。

## 附件 4-3 评级展望设置及其含义

评级展望是对信用等级未来一年左右变化方向和可能性的评价。评级展望通常分为正面、负面、稳定、发展中等四种。

评级展望	含义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级调升的可能性较大
稳定	信用状况稳定，未来保持信用等级的可能性较大
负面	存在较多不利因素，未来信用等级调降的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能调升、调降或维持