



内部编号: 2024060589



渭南市产业投资开发集团有限公司  
及其发行的 19 渭产投债 01 与 20 渭产投债 01

# 跟踪评级报告

项目负责人: 罗媛媛  lyy@shxsj.com  
项目组成员: 曾斯棋  zengsiqi@shxsj.com  
评级总监: 鞠海龙 

联系电话: (021) 63501349  
联系地址: 上海市黄浦区汉口路 398 号华盛大厦 14 层  
公司网站: www.shxsj.com



上海新世纪资信评估投资服务有限公司  
Shanghai Brilliance Credit Rating & Investors Service Co., Ltd.

## 声明

除因本次评级事项使本评级机构与评级对象构成委托关系外，本评级机构、评级人员与评级对象不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

本评级机构与评级人员履行了调查和诚信义务，所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

本报告的评级结论是本评级机构依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因评级对象和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

本次跟踪评级依据评级对象及其相关方提供或已经正式对外公布的信息，相关信息的真实性、准确性和完整性由资料提供方或发布方负责。本评级机构合理采信其他专业机构出具的专业意见，但不对专业机构出具的专业意见承担任何责任。

本报告并非某种决策的结论、建议。本评级机构不对发行人使用或引用本报告产生的任何后果承担责任，也不对任何投资者的投资行为和投资损失承担责任。本报告的评级结论及相关分析并非对评级对象的鉴证意见。鉴于信用评级工作特性及受客观条件影响，本报告在资料信息获取、评级方法与模型、未来事项预测评估等方面存在局限性。

本次跟踪评级的信用等级自本跟踪评级报告出具之日起至被评债券本息的约定偿付日有效。在被评债券存续期内，本评级机构将根据《跟踪评级安排》，定期或不定期对评级对象（或债券）实施跟踪评级并形成结论，决定维持、变更或终止评级对象（或债券）信用等级。本次跟踪评级的前一次债券（跟踪）评级有效期为前一次债券（跟踪）评级报告出具日至本报告出具日止。

本报告版权归本评级机构所有，未经授权不得修改、复制、转载、散发、出售或以其他方式外传。

未经本评级机构书面同意，本报告、评级观点和评级结论不得用于其他债券的发行等证券业务活动。本评级机构对本报告的未授权使用、超越授权使用和不当使用行为所造成的一切后果均不承担任何责任。

## 评级概要

编号：【新世纪跟踪（2024）100470】

评级对象：渭南市产业投资开发集团有限公司及其发行的 19 渭产投债 01 与 20 渭产投债 01

	19 渭产投债 01	20 渭产投债 01
	主体/展望/债项/评级时间	主体/展望/债项/评级时间
本次跟踪：	AA/稳定/AA/2024 年 6 月 28 日	AA/稳定/AA/2024 年 6 月 28 日
前次跟踪：	AA/稳定/AA/2023 年 6 月 27 日	AA/稳定/AA/2023 年 6 月 27 日
首次评级：	AA/稳定/AA/2018 年 9 月 11 日	AA/稳定/AA/2020 年 6 月 11 日



## 评级观点

### 主要优势：

- 外部发展环境较好。渭南市产业处于转型升级阶段，上级政府陆续出台一系列政策支持地方经济发展，为渭南产投主业开展提供了良好的外部发展环境。
- 政府支持力度较大。渭南产投作为渭南市产业投资的实施主体和潼关县基础设施建设主体，可持续获得政府在项目获取、资金补助等方面的支持。

### 主要风险：

- 主业盈利能力有限。渭南产投主业盈利能力有限，利润实现对非经常性损益依赖程度较高。
- 对外投资风险。渭南产投对外投资规模较大，其中较大比例投向开沃新能源项目；虽然目前已开始实现收益，但规模较为有限，加之基金退出周期较长，公司面临一定的投资风险。
- 资金平衡压力较大。渭南产投主业现金回笼情况欠佳，项目开发及产业基金仍有较大规模的投资支出，公司持续面临资金平衡压力。
- 资产流动性欠佳。渭南产投资产集中于土地资产、项目开发成本和应收款项等科目，周转速度慢，资产实际流动性欠佳。
- 代偿风险高。渭南产投对外担保规模大，不利于财务风险的控制；跟踪期内，被担保企业渭南高新区产投存在合同纠纷，关注后续仲裁结果。

## 评级结论

通过对渭南产投及其发行的上述债券主要信用风险要素的分析，本评级机构维持公司 AA 主体信用等级；认为上述债券还本付息安全性很强，并维持上述债券 AA 信用等级。

## 未来展望

本评级机构预计渭南产投信用质量在未来 12 个月持稳，维持其主体信用评级展望为稳定。

主要财务数据及指标			
项 目	2021 年	2022 年	2023 年
<b>母公司口径数据:</b>			
货币资金[亿元]	0.54	4.86	6.32
刚性债务[亿元]	32.12	34.07	33.18
所有者权益[亿元]	62.88	67.84	78.01
经营性现金净流入量[亿元]	-8.40	2.36	2.91
<b>合并口径数据及指标:</b>			
总资产[亿元]	137.94	159.52	147.31
总负债[亿元]	71.34	87.17	76.14
刚性债务[亿元]	51.33	56.97	57.77
所有者权益[亿元]	66.61	72.35	71.17
营业收入[亿元]	13.80	6.60	9.47
净利润[亿元]	0.46	0.37	0.12
经营性现金净流入量[亿元]	-4.38	0.96	-1.75
EBITDA[亿元]	3.08	3.48	3.22
资产负债率[%]	51.71	54.65	51.69
权益资本/刚性债务[%]	129.76	127.00	123.20
长短期债务比[%]	182.87	213.93	229.02
短期刚性债务现金覆盖率[%]	66.45	96.51	90.48
EBITDA/利息支出[倍]	1.06	1.44	1.10
EBITDA/刚性债务[倍]	0.08	0.06	0.06

注：根据渭南产投经审计的 2021~2023 年度财务数据整理、计算。

发行人本次评级模型分析表			
适用评级方法与模型：城市基础设施投资企业评级方法与模型 FM-GG001（2024.06）			
评级要素		风险程度	
个体信用	业务风险	3	
	财务风险	3	
	初始信用级别		aa <sup>-</sup>
	调整因素	合计调整	0
		其中：①ESG 因素	0
		②表外因素	0
		③业务持续性	0
		④其他因素	0
个体信用级别		aa <sup>-</sup>	
外部支持	支持因素	+1	
主体信用级别		AA	

调整因素：(0)

① 无

支持因素：(+1)

① 渭南产投作为渭南市重要的基础设施建设和国有资产投资运营主体，在推进渭南市产业发展等方面发挥重要作用。

② 渭南产投是渭南市国资委实际控制的国有独资公司，可持续获得渭南市国资委有力支持。

# 跟踪评级报告

## 跟踪评级原因

按照 2019 年第一期渭南市产业投资开发集团有限公司公司债券和 2020 年第一期渭南市产业投资开发集团有限公司公司债券（分别简称“19 渭产投债 01”及“20 渭产投债 01”）信用评级的跟踪评级安排，本评级机构根据渭南产投提供的经审计的 2023 年财务报表及相关经营数据，对渭南产投的财务状况、经营状况、现金流量及相关风险进行了动态信息收集和分析，并结合行业发展趋势等方面因素，进行了定期跟踪评级。

该公司于 2019 年 4 月发行了 19 渭产投债 01，期限为 7 年，募集资金 6 亿元人民币，其中 2.50 亿元用于合阳县标准化厂房建设项目，1.40 亿元用于潼关县桃林路棚户区改造项目，2.10 亿元用于补充营运资金，19 渭产投债 01 募集资金已全部使用完毕。公司于 2020 年 6 月发行了 20 渭产投债 01，期限为 7 年，募集资金 6 亿元人民币，其中 2.50 亿元用于合阳县标准化厂房建设项目，1.50 亿元用于潼关县桃林路棚户区改造项目，2.00 亿元用于补充营运资金，20 渭产投债 01 募集资金已全部使用完毕。从募投项目建设进度来看，合阳标准化厂房项目已经完工并投入使用；潼关县桃林路棚户区改造项目，其中一期四栋已完工，二期正在施工。

## 数据基础

希格玛会计师事务所（特殊普通合伙）对该公司 2023 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。公司财务报表按照财政部发布的《企业会计准则—基本准则》、各项具体会计准则及相关规定进行编制。

为配合战略经营部署，促进业务有序开展，近年来该公司合并范围变动较大。2023 年公司合并范围减少 3 家子公司，包括大荔县城市开发投资集团有限公司（简称“大荔城投”）因无偿划转 11% 股权，公司丧失控制权不再纳入合并范围，以及 2 家子公司被注销。截至 2023 年末，公司合并报表范围一级子公司共 24 家。

在上述合并范围变化中，大荔城投（及其子公司）出表对该公司整体财务影响较大。2022 年末，大荔城投总资产、所有者权益、营业收入和净利润占渭南产投同期（末）总资产、所有者权益、营业收入和净利润的比重分别为 34.87%、54.65%、22.89% 和 169.42%。随着大荔城投出表，公司不再承担大荔县基础设施代建职能，2023 年末渭南产投资产负债规模均有所下降。

图表 1. 大荔城投合并口径 2022 年/末经营及财务情况（单位：亿元，%）

名称	主要业务	总资产	所有者权益	资产负债率	营业收入	净利润
大荔城投	大荔县基础设施代建	55.63	39.54	28.93	1.51	0.63

资料来源：渭南产投

## 业务

渭南市系陕西省东大门，是农业大市，产业结构中以有色金属冶炼、能源、化工、食品、装备制造和非金属矿制品等资源类粗加工为主，持续面临产业升级压力。2023 年渭南市积极推进产业升级改造，持续调整产业结构，地区经济增速仍回落；受房地产市场景气度不佳等因素影响，全市财政收入增长承压且稳定性不足。

该公司作为渭南市产业投资的实施主体和潼关县的基础设施建设主体，2023 年营业收入主要来源于工程建设业务，贸易及供暖业务等形成一定补充，业务趋向多元化。现阶段，公司在建项目待投资规模较大，且对外投资业务仍有一定资金需求，持续面临资金平衡压力。

## 1. 外部环境

### (1) 宏观因素

2024 年第一季度，全球经济景气度和贸易活动有所好转，经济体间的分化持续。经济增长与通胀压力的差异或促使欧洲央行较美联储更早开启降息，日本央行退出负利率政策在短期内的影响有限；持续攀升的债务规模推升风险，特别是在强势美元与利率高位的背景下，发展中国家的债务脆弱性加剧；人工智能等新技术对全球生产率的提升值得期待，而供应链体系的区域化转变、保护主义盛行、地缘冲突多发等将带来负面影响。

我国经济平稳开局，为实现全年增长目标打下良好基础，但仍面临有效需求不足、市场主体预期偏弱、重点领域风险突出等问题。就业形势总体平稳，价格水平在低位运行。服务业生产活动受高基数影响增速放缓；工业生产稳步提升，企业经营绩效边际改善，其中有色、化工及电子信息制造表现相对较好。消费增速回落，维持服务消费强、商品消费偏弱的格局，促消费政策的成效有待释放；制造业、基建投资增速均回升，房地产投资继续收缩；出口改善的持续性有待观察，对美欧日出口降幅明显收窄，对“一带一路”沿线国家和地区的出口表现相对较好。内外利差较大促使人民币对美元面临阶段性贬值压力，但人民币对一篮子货币有效汇率基本稳定，境外机构对境内股票、债券投资规模增加。

我国持续深入推进供给侧结构性改革，扩大高水平对外开放，提升创新能力、坚持扩大内需、推动构建“双循环”发展新格局、贯彻新发展理念等是应对国内外复杂局面的长期政策部署；短期内宏观政策将维持积极，风险统筹化解能够确保不发生系统性风险。我国积极的财政政策适度加力、提质增效，财政支出节奏较上年加快，专项债及超长期国债等财政资金将有力地发挥带动作用；稳健货币政策灵活适度、精准有效，保持流动性合理充裕，央行在通过降准、“降息”促进社会综合融资成本稳中有降的同时，运用抵押补充贷款、再贷款等多种政策组合积极配合“三大工程”建设以及大规模设备更新和消费品以旧换新行动方案。

经济增速下降是转向高质量发展过程中的客观规律，预计 2024 年我国经济增速有所放缓；基数效应的褪去及居民大额商品的消费意愿不足导致消费增速回落；制造业投资保持较快增长，基建投资稳增长的功能持续，房地产业投资依旧低迷；出口表现仍具不确定性，价格回升和海外制造业补库或带动出口增速有所提高。在强大的国家治理能力、庞大的国内市场潜力以及门类齐全的产业体系基础上，我国经济长期向好的趋势保持不变。

### (2) 行业因素

在我国基础设施建设快速推进的过程中，城投企业作为其中的主要参与者，发挥了举足轻重的作用，但同时债务规模也不断增大，风险有所积聚。为进一步规范政府性债务管理，国务院于 2014 年 9 月发布《关于加强地方政府性债务管理的意见》（国发[2014]43 号，简称“43 号文”），明确提出政府债务不得通过企业举借，剥离城投企业的融资职能。而后，政府隐性债务的管理及化解也被提上日程。坚决遏制隐性债务增量，妥善处置和化解隐性债务存量成为地方债务风险管控的主基调，也是城投债务管控的主导方向。一方面，地方政府通过城投新增融资的行为受限，城投企业融资环境总体趋严；但另一方面，基础设施建设在稳增长中的作用仍受到肯定，存量融资的接续工作始终受到重视，政策端为隐性债务周转仍留有空间。

主要受房地产及土地市场行情下滑，公共卫生支出等需求扩大影响，地方财政给予城投的回款进度放缓，城投企业债务周转压力有所加大。短期内，金融资源化债是相对主要且有效的化债方式，尤其在中央提出制定实施一揽子化债方案后，地方积极落实响应，特殊再融资债券等化债措施较快落实，此外政策端有意引导商业银行参与化债，央行也表示必要时对债务负担相对较重的地区提供应急流动性支持。短期内化债求稳的政策意图相对明确，城投债务周转的安全性预期得到加强。

政策导向支持地方政府通过并购重组、注入资产等方式，逐步剥离融资平台政府融资功能，转型为市场化企业。中期来看，政府投资带动作用仍被强调，保障性住房、城中村改造和“平急两用”公共基础设施建设属需积极推动的领域，数字经济、先进制造业和现代服务业等相关服务于区域经济转型的引导性投资列于重要地位。在企业与政府推行市场化合作的基础上，相关基础设施和重大项目建设有望持续获得金融支持。与此同时，地方的化债进程将持续推进，在已明确的分级责任制下，自上而下的债务管控持续严格，高层级平台的统筹职能或被加强，低层级平台融资自主性或受考验。

长期来看，无实业支撑的投融资平台的发展空间受限，城投企业需提高自身收入及资产质量以保障可持续经营能力，其可通过参与城市运营、提供城市服务、进行产业投资等获取市场化现金流，并逐步化解存量债务。城市服务收入的规模化与经济化，产业对基建的反哺对区域的经济水平、资源禀赋、人口集聚等具有较高要求，各地城投转型资源条件存在较大差异。从全国范围来看，由于各地资源禀赋和经济发展水平不同，城投转型也将呈现差异化特征。

### (3) 区域因素

渭南市是陕西省地级市，下辖 2 个市辖区、7 个县以及 2 个县级市，全市总面积 1.31 万平方公里。截至 2022 年末，全市常住人口为 461.9 万人，比上年减少 1.2 万人，城镇化率 51.34%。渭南市地处陕西关中地区渭河平原东部，东襟黄河与山西运城、河南三门峡毗邻，西与西安、咸阳相接，自古以来便是承东启西的交通要道；渭南市公路和铁路交通较为便捷，近年来随着与西安市的高铁通车，为其经济发展创造了有利条件。

渭南市处于八百里秦川最宽阔的地带，垦耕历史悠久，是关中地区的粮仓，也是陕西农业主产区；同时拥有较为丰富的矿产资源。依托于此，渭南市形成了有色金属冶炼、能源、化工、食品、装备制造和非金属矿制品六大支柱产业，较多知名企业在渭南市设有大型生产基地，主要有华能国际、华电国际、大唐电力、中联重科、龙门钢铁、金钼股份、渭河化工、青岛纺机、青岛啤酒、雨润食品和安德利果汁等。同时，渭南市是中华文化文化的重要发祥地之一，旅游资源较为丰富，西岳华山、洽川湿地、唐帝皇陵、党家村及史圣司马迁祠等自然人文景观驰名国内外，华县皮影、华阴老腔、合阳提线木偶等被列入国家非物质文化遗产名录。

作为农业大市，渭南市工业发展起步较晚，经济总量规模较为有限。2021-2022 年，渭南市分别实现地区生产总值 2087.21 亿元和 2201.13 亿元，增速分别为 8.2% 和 4.0%。从陕西省各地级市经济总量情况来看，渭南市经济总量排名中游，2022 年在全省 11 个地级市中排名第 6 位。2023 年，渭南市地区生产总值较上年增长 3.3%。2024 年第一季度，受工业生产向好等因素影响，全市经济平稳增长，当期地区生产总值同比增长 4.3%。

图表 2. 渭南市主要经济数据（单位：%）

指标	2021 年		2022 年		2023 年		2024 年第一季度	
	金额	增速	金额	增速	金额	增速	金额	增速
地区生产总值（亿元）	2075.28	8.2	2201.13	4.0	-	3.3	-	4.3
人均地区生产总值（万元）	4.45	0.6	4.76	4.7	-	-	-	-
人均地区生产总值倍数（倍） <sup>1</sup>	0.55	--	0.56	--	-	-	-	-
工业增加值（亿元）	690.16	13.1	760.70	5.4	-	-	-	-
全社会固定资产投资（亿元）	--	-8.2	--	-7.8	-	0.3	-	9.2
社会消费品零售总额（亿元）	684.57	8.0	739.03	8.0	-	-	-	3.1
进出口总额（亿元）	16.52	1.9	22.68	37.3	25.40	12.0	-	-
三次产业结构	19.3:38.0:42.8		19.6:38.5:41.9		-		-	
城镇居民人均可支配收入（元）	37772	7.0	39529	4.7	-	-	-	-

注：根据 2023 年渭南市统计年鉴、渭南市国民经济和社会发展统计公报、渭南市人民政府网站整理；渭南市 2023 年主要经济指标暂未公布。

渭南市工业中，能源、冶金、化工、建材等资源类粗加工占比较高，部分行业面临产能过剩、生态环境约束趋紧以及工业产业链短等问题，全市面临较大的产业升级改造压力。2023 年，渭南市持续推进产业升级转型，设立 10 亿元高端制造业基金，联东 U 谷等 465 个项目签约落地；中交天和装备制造产业园、富平液态奶生产线等 173 个项目建成投用；“353”产业集群工业增加值增长 4.1%；工业投资增长 34.1%，增速位居全省第一。2023 年渭南市规模以上工业增加值同比增长 4.0%，较上年回落 2.7 个百分点。

消费和投资是渭南市经济增长的主要动力，但近年来在产业环保压力以及人口外溢等因素影响下，增长动力有所不足。消费方面，2023 年渭南市开展“消费促进年”活动，全年社会消费品零售总额增长 7% 以上。2023 年固定资产投资扭负转正，增长 0.3%，但处于较低水平。

由于市场存量较为饱和加之新增需求有限，渭南市房地产景气度走低，投资规模下降，持续面临较大的去化压

<sup>1</sup> 人均地区生产总值/人均国内生产总值。

力。2021-2022 年及 2023 年上半年度，全市房地产开发投资额分别为 378.10 亿元、264.62 亿元和 112.31 亿元，分别同比下降 4.8%、30.0%和 22.9%；同期，商品房销售面积分别为 450.00 万平方米、363.3 万平方米和 144.77 万平方米；2022 年末商品房待售面积为 73.66 万平方米，去化压力进一步增大。

图表 3. 渭南市房屋建设及销售情况（单位：%）

指标	2021 年/末		2022 年/末		2023 年上半年度/末	
	数据	增速	数据	增速	数据	增速
房地产开发投资（亿元）	378.10	-4.8	264.62	-30.0	112.31	-22.9
房屋施工面积（万平方米）	2621.54	22.9	--	--	2414.68	0.7
房屋竣工面积（万平方米）	--	--	--	--	107.88	6.3
商品房销售面积（万平方米）	450.00	9.0	363.3	-19.3	144.77	-17.0
商品房待售面积（万平方米）	42.65	-33.7	73.66	72.7	--	--

资料来源：渭南市国民经济和社会发展统计公报、统计月报；2023 年度数据暂未公开

近年来，受政府土地出让规划及楼市热度等因素影响，渭南市成交土地以工业用地为主。2023 年，全市土地成交总面积较上年大幅下降 45.26%至 398.75 万平方米，各类土地成交面积均不同程度下滑，其中工业用地成交面积占比为 70.25%。2023 年全市土地成交总价较上年大幅下降 40.83%至 23.81 亿元。2024 年第一季度，渭南市住宅用地成交面积继续下滑，土地成交总面积同比下降 41.71%至 18.24 亿元，土地成交总价同比下降 60.51%至 0.80 亿元。

图表 4. 渭南市土地市场交易情况

指标	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年第一季度
<b>土地出让总面积（万平方米）</b>	<b>1103.42</b>	<b>728.38</b>	<b>398.75</b>	<b>18.24</b>
其中：住宅用地	190.08	98.72	57.68	0.48
综合用地	121.70	21.72	3.29	--
商办用地	103.01	35.75	35.16	2.19
工业用地	661.03	548.05	280.14	14.85
<b>土地出让总价（亿元）</b>	<b>98.78</b>	<b>40.24</b>	<b>23.81</b>	<b>0.80</b>
其中：住宅用地	23.36	14.48	11.35	0.06
综合用地	46.76	5.38	0.79	--
商办用地	9.84	2.31	1.61	0.15
工业用地	17.84	17.17	9.02	0.57
<b>土地出让均价（元/平方米）</b>	<b>895</b>	<b>552</b>	<b>597</b>	<b>439</b>
其中：住宅用地	1229	1466	1969	1215
综合用地	3842	2477	2402	--
商办用地	955	647	459	681
工业用地	270	313	322	385

资料来源：中指数据库（查询日 2024 年 6 月 3 日）

渭南市产业持续转型，受减税降费、房地产市场不景气等因素影响，近年来一般公共预算收入及其质量呈现波动，财政平衡主要依靠上级补助收入。受土地出让收入下滑影响，近年来全市政府性基金预算收入持续下降。同时政府债务规模持续增长，截至 2023 年末，渭南市政府债务余额为 651.35 亿元，居全省第三，其中一般债务余额 305.85 亿元，专项债务余额 345.50 亿元。渭南市发债城投企业数量较多，广义债务率在陕西省 10 个地级市中处中等偏高水平，2023 年区域城投债由上年的净流出转为净流入，融资成本在市场利率下行的背景下整体趋降，整体融资环境一般。

一般公共预算收入方面，2023 年渭南市实现一般公共预算收入 106.73 亿元，同比增长 14.53%，但非税收入占比较高。渭南市一般公共预算收入中税收收入占比稳定性不足，2023 年税收占比较上年下降 11.21 个百分点至 55.14%，主要系个别县耕地开垦补缴收入较多，以及盘活国有资产资产收入增加较多所致。支出方面，2023 年全市一般公共预算支出为 564.41 亿元，支出主要集中在教育、社会保障与就业、卫生健康、一般公共服务和公

共安全等刚性支出领域。渭南市一般公共预算收支平衡情况较差，平衡主要依赖上级补助。2023年，全市一般公共预算自给率仅18.91%，同期上级补助收入为436.02亿元，较上年增长9.28%。

政府性基金预算方面，2021年渭南市政府性基金预算收入规模已超过同期一般公共预算收入规模，但2022年以来受土地市场影响下滑明显。2023年，全市实现政府性基金预算收入39.70亿元，较上年下降40.65%，其中国有土地使用权出让收入占比在90%以上。同期全市政府性基金预算支出为116.18亿元，政府性基金预算自给率仅34.17%。

图表 5. 渭南市主要财政数据（单位：亿元）

指标	2021年	2022年	2023年
一般公共预算收入	95.37	93.19	106.73
其中：税收收入	72.68	61.83	58.86
一般公共预算支出	468.15	532.04	564.41
政府性基金预算收入	104.34	66.89	39.70
其中：国有土地使用权出让收入	99.81	63.28	35.96
政府性基金预算支出	135.09	139.51	116.18
政府债务余额	481.31	553.44	651.35

注：根据渭南市2021年和2022年财政决算报告和2023年预算执行报告整理

## 2. 业务运营

### （1）业务地位

2023年大荔城投出表后，该公司主要负责潼关县的基础设施建设以及管理渭南市产业投资基金，并开展了安保、贸易、租赁及供暖等经营性业务。

### （2）经营规模

2023年，该公司实现营业收入9.47亿元，较上年增长43.46%，主要系工程施工业务集中结算所致。此外，公司投资业务陆续实现收益，2023年获得投资收益0.43亿元，较上年减少0.75亿元，主要系公司2022年持有长安银行的投资收益较大。

图表 6. 公司资产及营业收入规模（单位：亿元，%）

项目	2021年		2022年		2023年	
	规模	占比	规模	占比	规模	占比
总资产（年末）	137.94	-	159.52	-	147.31	-
营业收入	13.80	100.00	6.60	100.00	9.47	100.00
其中：工程建设	5.55	40.21	1.99	30.14	3.87	40.87
贸易业务	4.21	30.52	1.15	17.37	1.31	13.78
供暖业务	0.54	3.90	0.99	15.08	1.38	14.53
押运、安保服务	0.70	5.09	0.78	11.89	0.85	8.99
其他业务	2.80	20.28	1.68	25.52	2.07	21.82

资料来源：渭南产投

### A. 投资业务

为进一步改进财政支持经济发展资金投入方式，充分发挥财政资金的引导和激励作用，推动全市主导产业加快发展，渭南市人民政府制定了《渭南市市级财政专项资金拨改投工作实施方案》（简称“拨改投方案”），规划通过股权投资、设立产业发展基金等方式发挥财政资金杠杆作用，吸引社会资本发展政府鼓励的重点产业，促进全市经济转型升级。具体实施方面，该公司作为投资管理公司，与市级专项资金主管部门共同评审确定股权投资和产业发展基金扶持项目，并与被扶持企业等经营主体签订股权或基金投入协议，实施日常运营管理。资金方面，市财政局将专项资金以资本金方式注入，公司通过财政专项资金注入和自筹等方式筹措资金。

为助推渭南市工业倍增计划实施，该公司根据《渭南市工业倍增发展基金实施方案》设立了渭南市工业倍增发

展基金（有限合伙）（简称“工业倍增基金”）。工业倍增基金由该公司全额认缴，分期出资；资金方面，渭南市拟将市域内除工业用地外的经营性土地出让价款的 10%作为工业倍增基金资金来源，其中 90%以资本金形式注入公司，10%作为公司的融资贴息。工业倍增基金设立战略投资决策委员会（简称“投委会”），由 10 名委员组成（其中委员主任由渭南市长兼任）。投委会负责审议工业倍增基金重大产业项目投资和股权投资子基金的拟投资和退出决策。目前工业倍增基金总规模 15 亿元，公司已实缴 1.38 亿元。

截至 2023 年末，该公司已收到财政拨付的资本金 16.33 亿元，累计对外投资 22.43 亿元。2023 年公司获得投资收益 0.43 亿元，同期现金分红 4525.04 万元。

## 1、股权直投

根据政府拨改投方案，该公司通过股权直投的形式对中小企业进行扶持，参股期限一般为 3-5 年，最长不超过 7 年，市政府确定的中长期投资除外。公司对中型企业的投资原则上不低于 100 万元，对小型企业的投资原则上不低于 50 万元，采用普通股或优先股方式投入，出资额占被投资企业的股份原则上不超过其总股本的 20%（且不作为第一大股东）。资金方面，主要由市财政将专项资金以资本金方式注入；公司以持股形式对中小企业注资，待股权投资到期后，项目单位根据投资协议将对股权进行回购。收益方面，公司按照拨改投方案管理办法有关规定，与项目单位在完成合同目标值时，按照人民银行公布的同期年贷款基准利率的 50%进行固定股息分红；项目单位如未完成合同目标值时，按照人民银行公布的同期年贷款基准利率进行股息分红；股权投入资金收益作为市级国有资本经营收益，每年根据政府安排，以利润分配形式部分上缴市财政，由市财政统筹使用，市财政会对一定比例的资金返还以支持公司业务开展。截至 2023 年末，公司累计共上缴收益 1296.75 万元，市财政以资本金注入的形式返还了约 70%。

该公司投资的中小企业主要涵盖农业、电子商务、科技信息服务业、现代商务、现代服务业、畜牧业等行业。公司已通过股权投资形式对多家中小企业注资，截至 2023 年末剩余投资款 2.64 亿元。

## 2、产业投资基金

该公司于 2017 年设立渭南市产业投资基金，主要投资于区域内精细化工、装备制造、食品医药、新能源新材料、航天航空五大重点产业，引导并投资支柱产业，助推区域内产业转型升级发展。运作方式上，产业投资基金由子公司渭南市产业投资基金有限公司（简称“产投基金”）作为母基金，以区域和投资方向为依据设立子基金，渭南金控资本管理企业（有限合伙）<sup>2</sup>（简称“渭南金控”）作为各子基金的基金管理人，与县级平台公司合作，以投贷结合的方式投出资金，基金投放主要以产业扶持、县域资产整合和产业园区建设为目的。资金运作方面，母基金由公司全额出资，子基金资金来源除母基金投入外，其余资金面向陕西投资集团有限公司、陕西金融控股集团有限公司、国家进出口银行等金融机构及省内企业募集；子基金收益按风险顺序分成，金融机构等资金提供方和公司收取固定收益，基金管理人取得投资收益。

产投基金设立了投资决策委员会，由投委会对基金投资规模和投向进行决策，同时通过对项目的综合评判来调整子基金的数量和规模，并根据社会资本资金到位情况和子基金需求调整母基金投资额。截至 2023 年末，产投基金已投资子基金 11 支（含开沃基金），总规模为 34.37 亿元，其中母基金拟投资额为 20.60 亿元，已投资 12.00 亿元。根据相关基金协议，产投基金每年可以获得出资额的 4.5%-8.5%的现金分红。

该公司部分基金投资存在收回风险。2020 年 9 月，大荔科技园产业发展基金（有限合伙）（简称“大荔产业基金”）与深圳正威（集团）有限公司（简称“深圳正威”）签订《产业引导资金投资合作协议》，协议约定双方合资成立项目公司陕西正威新材料科技有限公司（简称“陕西正威”），大荔产业基金出资 6 亿元，持股 7 年，5 年期之后深圳正威启动回购，第 7 年完全退出；陕西正威每年按 6%年化收益率向大荔产业基金支付固定回报。2020 年 11 月，大荔产业基金向陕西正威拨付 2.4 亿元，完成陕西正威第一批注册资本金实缴。2023 年 11 月，因深圳正威和陕西正威未按协议约定履行支付义务，大荔产业基金向渭南市中级人民法院提起诉讼，请求依法判令深圳正威和陕西正威向大荔产业基金支付 2.4 亿元及固定回报和逾期利息。同时，大荔产业基金提交了《诉前申请保全书》，渭南市中级人民法院依法冻结了深圳正威及陕西正威部分银行账户以及陕西正威持有的陕西森威纳米新材料科技有限公司 65%股权。截至 2024 年 5 月末，本案尚未一审判决，年末公司对陕西正威的其他应收款账面余额为 2.47 亿元，计提坏账准备 0.25 亿元。截至 2024 年 5 月 31 日，深圳正威有 0.20 亿元票据逾期且有大量负面舆情，其实际控制人王文银已被限制高消费且存在大量股权冻结事项，该笔投资本金能否收回存在

<sup>2</sup> 由该公司与陕西金控资本管理企业（有限合伙）分别出资 100 万元和 150 万元设立。

较大的不确定性。

图表 7. 产投基金已投资子基金一览表（单位：亿元）

子基金名称	子基金规模	子基金已到位资金	母基金拟投资额	母基金已投资额	预计撤出时间
渭南金控西部农业投资基金	0.611	0.46	0.20	0.20	2026 年
渭南市中小企业发展基金	1.01	0.3857	0.80	0.3007	2024 年
渭南新能源汽车充电设施建设基金	0.41	0.40	0.40	0.40	2026 年
蒲城高新区产业发展基金	0.605	0.60	0.60	0.60	2026 年
大荔科技园产业发展基金	6.305	2.70	6.30	2.70	2026 年
白水县苹果科技产业园发展基金	0.405	0.40	0.40	0.40	2026 年
渭南绿色暖民节能基金	2.69	2.69	0.20	0.20	--
渭南循环经济发展基金	2.012	0.2012	2.00	0.20	2026 年
渭南市科技创新发展基金	0.905	0.905	0.80	0.80	2032 年
渭南市新能源汽车产业发展基金	6.01	3.30	6.00	3.30	2026 年
渭南市经开区开沃产业发展基金	13.41	10.3704	2.90	2.90	2029 年
<b>合计</b>	<b>34.37</b>	<b>22.41</b>	<b>20.60</b>	<b>12.00</b>	--

资料来源：渭南产投（截至 2023 年末）

图表 8. 产投基金子基金投向情况

子基金名称	子基金投向
渭南金控西部农业投资基金	农产品商业、物流、电子商务等项目
渭南市中小企业发展基金	渭南市有发展潜质的中小企业
渭南新能源汽车充电设施建设基金	渭南新能源汽车电力管廊、充电设施、配套物流等项目的建设运营
蒲城高新区产业发展基金	蒲城高新区土地综合开发利用
大荔科技园产业发展基金	大荔科技园园区供水、不良资产处置项目
白水县苹果科技产业园发展基金	用于投资白水县苹果科技产业园
渭南绿色暖民节能基金	首期主要投资于天然气管网项目，以及其他相关节能环保行业
渭南循环经济发展基金	首期主要投资于城市供水、污水处理、河道治理等项目，以及其他相关水利行业
渭南市科技创新发展基金	主要围绕渭南产业优势，对符合渭南经济发展方向的高成长性科技企业等进行及直接股权投资，投资对象为相对成熟的拟上市项目及有发展潜力中早期项目
渭南市新能源汽车产业发展基金	主要投资于渭南高新区相关新能源汽车上下游公司
渭南市经开区开沃产业发展基金	主要投资于渭南开沃新能源汽车基地的项目

资料来源：渭南产投

### 3、专项投资基金（开沃基金）

为支持区域重大产业项目招商引资，2019 年由该公司本部、子公司产投基金、渭南经开产业投资有限责任公司（简称“渭南经开产投”）和渭南金控共同出资，专项设立渭南市经开区开沃产业发展基金（有限合伙）（简称“开沃基金”），由陕西金控资本管理企业（有限合伙）作为基金管理人进行日常运营。截至 2023 年末，开沃基金已到位资金为 10.37 亿元，其中公司出资额为 10.35 亿元，持股比例为 88.72%<sup>3</sup>。开沃基金主要投向开沃新能源汽车集团股份有限公司（简称“开沃汽车集团”）及其投建项目；未来开沃汽车集团将根据其上市进程按协议约定对股权进行回购。截至 2023 年末，开沃基金对开沃汽车集团及渭南开沃汽车建设有限公司（简称“开沃建设”）已分别投资 6.00 亿元和 3.00 亿元，其中开沃建设为渭南经济技术开发区内渭南开沃新能源汽车基地的项目建设公司。开沃汽车集团未能在 2023 年 11 月 30 日前完成合格 IPO 或重组上市，黄宏生或/及南京创源天地

<sup>3</sup> 因该公司对开沃基金的投资涉及《合伙企业法》对有限合伙企业的相关规定，且未来涉及到股权回购，故暂入账“可供出售金融资产”，未纳入公司并表范围。

新能源科技有限公司（简称“创源新能源”）应支付开沃基金 6 亿元投资本金及相应的回购利息。截至 2023 年末，各方正在协商，回购义务尚未履行，年末公司对创源新能源的其他应收款账面余额为 7.12 亿元，计提坏账准备 0.21 亿元。

#### 4、工业倍增基金

作为母基金，工业倍增基金的投资方式分为重大产业项目投资和股权投资子基金两类。重大产业项目投资以股权投资区域内重大产业类及区域园区建设类项目，通过投贷联动助推工业发展。股权投资子基金拟与社会资本合作设立 8 支股权投资基金，主要投资市域内装备制造、精细化工、食品工业、新能源、新材料、生物医药、电子信息、3D 打印等产业。目前工业倍增基金已对该公司子公司渭南恒盛实业有限公司（简称“恒盛实业”）投资 1 亿元，同时设立陕西增材制造创业投资二期基金（有限合伙）（简称“陕西增材基金”）和渭南中泰产业发展股权投资合伙企业（有限合伙）（简称“中泰产业发展基金”）。其中陕西增材基金规模 1.25 亿元，其中母基金拟投资 0.44 亿元，已投资 0.11 亿元，计划投资 3D 打印材料生产和研发等行业的优质企业；中泰产业发展基金规模 10.00 亿元，其中母基金拟投资 8.00 亿元（含产投基金出资 100 万元），已投资 0.10 亿元，计划投资新能源、新材料、高端装备制造、信息技术、优势农业、生物医药、金融等渭南市鼓励、扶持的产业链上下游优质企业；未来将通过 IPO、协议回购等方式退出。目前 2 只子基金暂未实际对外投资。

图表 9. 工业倍增基金已投资子基金一览表（单位：亿元）

基金名称	GP	子基金规模	子基金已到位资金	母基金拟投资额	母基金已投资额	预计撤出时间
陕西增材制造创业投资二期基金	深圳中时谦益资本有限公司	1.25	0.31	0.4375	0.1085	2030 年
渭南中泰产业发展股权投资合伙企业	中泰资本股权投资管理（深圳）有限公司、产投基金	10.00	0.132	8.00	0.10	2028 年

资料来源：渭南产投

#### 5、其他投资

此外，根据市政府工作部署和产业投资布局，该公司还通过政府无偿划转、新设立、认缴出资和合资组建等方式，对渭南金控、渭南市天然气有限公司、长安银行股份有限公司、渭南市城东热力有限公司等十多家企业投资持股，截至 2023 年末投资总额为 5.02 亿元，目前暂无增资计划，未来将根据市政府安排制定相关投资计划。

#### B. 工程建设业务

近年来该公司工程建设业务规模主要随合并范围变动而呈现波动，2022 年合阳县重大建设项目投资开发有限公司（简称“合阳建投”）由公司委托合阳县国有资产中心管理，2023 年大荔城投 11% 股权被无偿划出因而出表，同年公司收购了市场化项目施工主体渭南国控建设集团有限公司（简称“国控建设”，原名陕西希绕建设工程有限公司）。目前公司代建业务主要由子公司潼关城投负责，主要进行潼关县区域范围内的保障房、基础设施等开发建设；潼关城投与潼关县人民政府签订代建协议，代建收入依据项目成本加一定比例（7% 左右）确定，项目建成后政府分期支付代建款项，支付周期较长（不超过 6 年）。公司工程施工业务原主要由陕西庞泽建设工程有限公司（简称“庞泽建设”）开展，收购国控建设（建筑工程施工总承包一级、市政公用工程施工总承包一级资质）后，庞泽建设成为国控建设的子公司，公司主要在渭南市承接建筑及市政类工程项目建设，未来计划于省外开展市场化业务。

2023 年，该公司确认工程建设业务收入 3.87 亿元，均为工程施工业务收入。随着大荔城投出表以及并表国控建设，预计未来工程建设业务收入将以市场化的工程施工业务为主。

代建项目方面，截至 2023 年末，包括尚德花园、潼关县矿山地质环境治理示范工程等主要代建项目已建成，该公司约有 1.44 亿元代建款项尚未回笼。公司目前主要推进秦东镇棚户区改造项目、潼关桃林路棚户区改造（翰林壹号项目）等的开发建设，在建项目计划总投资额为 9.96 亿元，截至 2023 年末已投入 6.59 亿元，其中部分项目受经济环境下行的影响，未能按照约定的工期完成施工。

图表 10. 公司主要在建代建项目情况（单位：亿元）

项目名称	计划总投资	已完成投资 <sup>4</sup>	建设周期（年-年）
秦东镇棚户区改造	4.00	3.99	2016-2020
独立工矿区项目	0.48	0.13	2017-2021
民生街绿化	0.21	0.07	2023-2025
潼关桃林路棚户区改造（翰林壹号项目）	5.27	2.40	2019-2023
<b>合计</b>	<b>9.96</b>	<b>6.59</b>	--

资料来源：渭南产投（截至 2023 年末）

工程施工业务方面，现阶段该公司在建项目主要为卤阳湖大酒店建设项目、绿水香堤、经开热力管网、数字经济产业园项目、污水处理厂项目等，计划总投资额为 14.69 亿元，截至 2023 年末已投入 12.25 亿元。公司在建项目施工进度及拟建项目开工进度均晚于预期，目前公司承接项目大多已开工，拟建项目仅信息产业园二期、街头绿地广场二期工程和绿水香堤（二期）项目等，计划投资额为 11.20 亿元，具体开工日期暂未确定。

图表 11. 公司主要工程施工项目情况（单位：万元、年）

项目名称	建设周期	计划总投资	已完成投资	委托方
卤阳湖大酒店建设项目	2020-2021	1.17	1.17	陕西内府生态航空城投资开发有限公司
鑫润·绿水香堤住宅楼工程	2019-2022	2.38	1.47	陕西鑫润嘉业房地产开发有限公司
渭南市中心城区集中供热项目(一期)工程 2022 年建设工程	2020-2023	0.85	0.50	渭南市热力总公司有限公司
西海公园项目	2021-2022	0.09	0.09	中交一公司第二工程有限公司
渭南市污水处理厂项目	2021-2022	0.27	0.27	中交一公司第二工程有限公司
渭南数字经济产业园（一期）建设项目	2021-2023	2.93	2.55	中联西北设计研究院
城区热力管网	2021-2022	1.51	1.39	渭南市热力总公司有限公司
经开热力管网	2020-2023	1.19	0.70	渭南城北恒通热力有限公司
绿建装配式生产基地	2022-2023	2.70	2.90	陕西庞泽精工绿建科技有限公司
经开区美丽乡村	2022-2023	0.25	0.21	渭南经开产业投资有限责任公司
昆秦奕科生物疫苗产业化基地项目一期中试车间	2023	0.53	0.48	渭南昆秦奕科建设有限公司
富平奶山羊育种基地项目	2022-2023	0.85	0.52	渭南产投农业产业振兴发展有限公司
<b>在建项目小计</b>	--	<b>14.69</b>	<b>12.25</b>	--
信息产业园二期	2023-2024	5.73	--	渭南信息产业园建设有限公司
街头绿地广场二期工程	2023	0.22	--	--
绿水香堤（二期）	2022-2024	5.25	--	陕西鑫润嘉业房地产开发有限公司
<b>拟建项目小计</b>	--	<b>11.20</b>	--	--

资料来源：渭南产投（截至 2023 年末）

### C. 贸易业务

该公司贸易业务原以煤炭贸易为主，运营主体为子公司渭南市煤炭运销有限责任公司（简称“煤炭运销公司”），目前贸易品类以钒氮合金为主，另有少量的农产品等，运营主体为子公司恒盛实业。2023 年，公司贸易业务实现收入 1.31 亿元，较上年变动不大。受限于商品流通业务特征，贸易业务盈利水平较为有限，2023 年毛利率为 7.59%，下降主要系贸易品类不同。

恒盛实业与下游客户陕西丰源金属材料有限公司合作，以大型国有钢铁企业订单为依托开展贸易业务，结算周期为 40-90 天。公司贸易业务上下游集中度均高。2023 年，公司采购额合计 1.21 亿元，其中向陕西有色金属交易中心有限公司采购钒氮合金 0.76 亿元，占全年采购额的 63.34%，其他供应商包括四川省兴欣钒科技有限公司、

<sup>4</sup> 秦东镇棚户区改造、独立工矿区项目前次报告已投资数据为暂估，本次经西格玛审计后核减。

攀枝花钒钛产业发展有限公司、内江天堃商贸有限公司等；公司销售额合计 1.31 亿元，其中向陕西丰源金属材料有限公司销售钒氮合金、五氧化二钒 1.29 亿元，占全年销售额的 99.03%。

图表 12. 公司 2023 年贸易业务供应商及客户明细

供应商名称	商品种类	不含税采购额（万元）	占比（%）
陕西有色金属交易中心有限公司	钒氮合金	7638.75	63.34
四川省兴欣钒科技有限公司	钒氮合金	1183.06	9.81
攀枝花钒钛产业发展有限公司	五氧化二钒	1305.44	10.82
内江天堃商贸有限公司	钒氮合金	1806.52	14.98
白水县万卓果蔬有限责任公司	农产品	125.78	1.04
<b>合计</b>	--	<b>12059.55</b>	<b>100.00</b>
客户名称	商品种类	不含税销售额（万元）	占比（%）
陕西丰源金属材料有限公司	钒氮合金、五氧化二钒	12924.52	99.03
白水县润泉现代农业科技开发有限公司	农产品	126.05	0.97
<b>合计</b>	--	<b>13050.57</b>	<b>100.00</b>

资料来源：渭南产投

#### D. 其他业务

该公司押运安保业务的运营主体为子公司渭南金盾护卫有限公司（简称“金盾护卫公司”）。金盾护卫公司是渭南市唯一的合法提供武装押运安保服务的公司，为全市金融机构，大型商超及政府部门等提供现金、有价证券、票据及黄金珠宝等物品押运，同时也为渭南市各大银行金库、营业网点、重点企事业单位等提供安保服务。截至 2023 年末，金盾护卫公司拥有押钞车 150 辆，员工 1308 人，先后为 16 家银行、11 个县（市、区）共 665 个营业网点提供押运服务，并为 6 家金融单位、3 个大型小区、19 家企事业单位提供门卫、守护、保安巡逻及消防值守等业务。2023 年，公司实现押运安保业务收入 8515.59 万元，受益于业务种类的拓展，收入规模较上年增长 8.53%；同期毛利率为 14.98%。

该公司供暖业务的运营主体为子公司渭南市热力总公司有限公司（简称“市热力总公司”）。市热力总公司目前主要负责中心区煤改气区域供热，截至 2023 年末总供热面积达 1000 万平方米，为 160 家单位和约 8 万个居民用户提供集中供热服务。收取热费标准方面，市热力总公司根据具体客户所辖区域内用热的种类，按照渭价发〔2011〕139 号文件批准的价格收取供暖费用，合同有效期内，遇价格调整时，按照调整后文件规定执行。结算方式方面，均为按面积预收该季度供暖费，供暖区域大部分小区为小区物业管理公司代收供暖费，小部分为热力总公司直接收取供暖费。2023 年，公司实现供暖收入 13764.16 万元，较上年增长 38.34%，收入随着供热面积扩大而有所增长；同期毛利率为 14.76%，随着供热面积扩大，供暖收入可以覆盖业务成本，同比扭亏。

该公司风力及垃圾发电业务的运营主体为子公司渭南市新能源投资建设有限公司（简称“市新能源投资公司”）。其中风电发电业务范围分布于各区县，并由旗下子公司独立运营。垃圾焚烧发电的运营主体为市新能源投资公司子公司渭南产投三峰环保能源有限公司（简称“三峰环保”），三峰环保拥有渭南市中心城区垃圾焚烧发电处理特许经营权。截至 2023 年末公司风力发电总装机规模 50 兆瓦，垃圾发电总装机规模 18 兆瓦；2023 年，公司风力发电量 9484 万千瓦时，垃圾发电量 4134 万千瓦时。2023 年，公司实现风力及垃圾发电收入 5755.46 万元，随着风电和垃圾发电项目完工投产而大幅增长 50.04%，同期毛利率为 39.14%。

此外，该公司还有房屋租赁、代办服务、道路运输服务等业务。其中房屋租赁收入主要系位于潼关县和华阴市的商务办公楼和商铺出租形成的租金收入；代办服务收入主要系公司为光伏发电企业提供项目前期审批手续代办等配套服务形成的代理服务收入；道路运输服务收入主要系通过搭建整合运输物流资源的公共信息平台收取相关服务费等。2023 年，该些业务实现收入 1.49 亿元。

#### E. 自建自营项目

除上述经营性业务外，该公司还投资建设了一批涉及能源、服务业、数字经济等产业的项目，同时组建了一批子公司负责项目建设实施和运营；项目完工后将由公司自主运营，通过服务费收取和对外租售等形式实现收益。

目前公司已建成渭南市新能源大数据中心并于 2020 年对外出租，现阶段主要推进渭南信息产业园（一期）建设项目、渭南开沃新能源汽车基地建设项目以及陕西昆秦生物产业化基地建设项目一期等项目的建设，除“三供一业”分离工程由专项资金提供支持外，其余项目均由公司自筹资金进行建设。截至 2023 年末，公司主要在建自营项目计划总投资额为 50.19 亿元，已投入 15.75 亿元，其中“三供一业”分离工程已收到专项资金 1.56 亿元。公司自营项目建设规模较大，将面临一定的资本支出压力。

图表 13. 公司主要在建自营项目情况（单位：亿元）

项目名称	计划总投资	已投资	建设周期 (年-年)	收益实现方式
渭南市中心城区集中供热项目	5.71	2.36	2021-2024	供暖费
城北恒通热力管网项目	1.50	0.82	2021-2023	供暖费
金堆城独立工矿区“三供一业”供水、供暖、物业分离工程	1.62	1.00	2019-2022	供暖费、物业费
卤阳湖装配式基地建设	5.66	2.71	2021-2023	销售装配式建筑模块
陕西昆秦生物产业化基地建设项目一期	6.66	0.66	2023-2025	租赁
渭南信息产业园（一期）建设项目	10.85	2.53	2021-2024	销售及租赁、物业、停车费等
渭南开沃新能源汽车基地建设项目	18.19	8.39	2019-2022	租赁、到期开沃集团回购
<b>在建项目合计</b>	<b>50.19</b>	<b>15.75</b>	--	--

资料来源：渭南产投（截至 2023 年末）

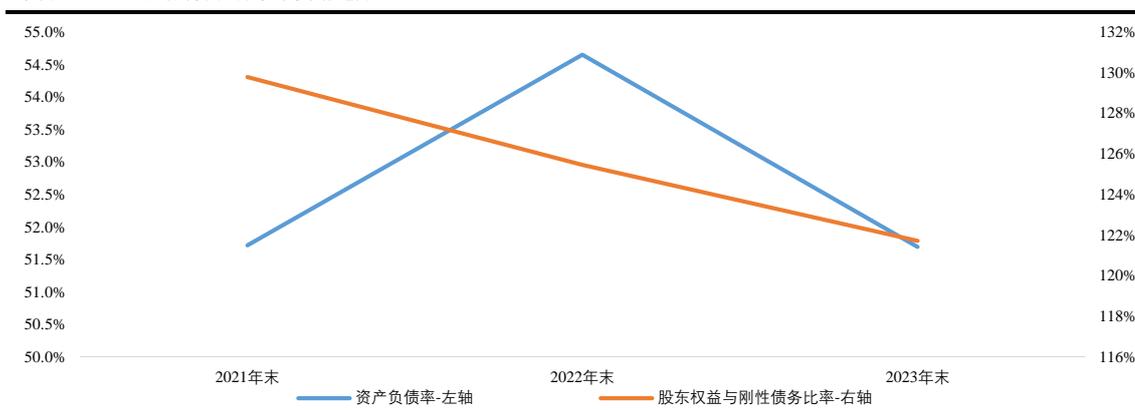
## 财务

跟踪期内，随着大荔城投出表，该公司资产和负债规模均明显下降。公司资产主要集中于项目投入、对外投资和应收款项等，流动性偏弱；负债主要集中于刚性债务且占比快速提升，但财务杠杆仍处于可控水平，期限结构较为合理，且现金类资产可对即期债务的偿付提供一定支持。公司盈利能力偏弱，利润形成对非经常性损益依赖程度较高。

### 1. 财务杠杆

2023 年末，该公司负债总额为 76.14 亿元，较上年末下降 12.65%，主要因大荔城投出表，负债规模有所下降，同期末资产负债率为 51.69%，较上年末下降 2.96 个百分点，目前处于适中水平。公司权益资本尚可覆盖刚性债务，2023 年末公司股东权益与刚性债务比率为 1.23 倍。

图表 14. 公司财务杠杆水平变动趋势



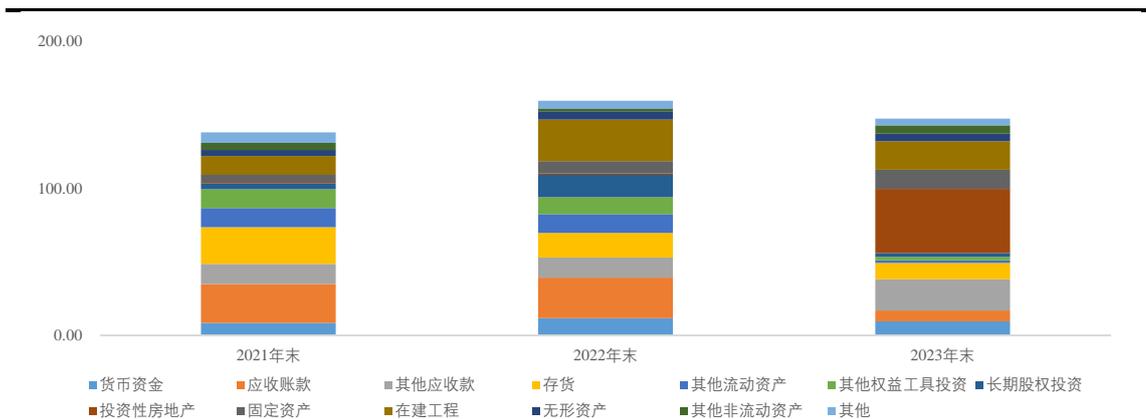
注：根据渭南产投所提供的数据整理、绘制

#### (1) 资产

2023 年末，该公司资产总额较上年末下降 7.65% 147.31 亿元，主要受大荔城投出表影响。随着大荔城投出表及无偿划入蒲城县投资发展有限公司（简称“蒲城投资”）49% 股权，公司资产转为以非流动资产为主的结构，同

期末非流动资产占资产总额的 64.50%，较上年提升 17.39 个百分点。

图表 15. 公司资产构成情况（单位：亿元）



注：根据渭南产投所提供的数据整理、绘制

该公司流动资产主要由货币资金、应收账款、其他应收款和存货构成，上述科目分别占 2023 年末资产总额的 6.42%、5.04%、14.50%和 7.50%。2023 年末货币资金余额为 9.46 亿元，其中受限金额为 0.40 亿元。应收账款主要为应收工程代建和工程施工款项，2023 年末较上年末大幅减少 20.08 亿元至 7.43 亿元，主要系大荔城投出表，减少对大荔县财政局的应收账款，年末主要包括应收潼关县国有资产经营管理有限公司项目代建款 3.39 亿元、陕西渭南经开产业发展有限公司工程款 1.03 亿元等。其他应收款主要为往来款项、对市属国有企业的短期拆借资金（期限 1-2 年，利率主要为 7.5%左右），以及投资待回收款项，2023 年末较上年末增加 7.71 亿元至 21.36 亿元，年末主要包括创源新能源 7.12 亿元、渭南高新区产业投资发展有限公司（简称“渭南高新区产投”）4.38 亿元、陕西正威 2.47 亿元和渭南市高新区产业发展有限公司 2.13 亿元等应收款。存货主要由项目建设成本和土地资产构成，2023 年末较上年末减少 5.56 亿元至 11.06 亿元，下降一方面受代建项目结算影响，一方面由于 2023 年大荔城投出表影响，年末主要包括项目建设成本 10.74 亿元。此外，其他流动资产主要为土地回收款、待抵扣进项税以及预缴税费等，2023 年末大幅减少 11.27 亿元至 1.67 亿元，主要系大荔县财政局储备土地回收款 11.81 亿元随着大荔城投出表而剥离，年末主要包括增值税留抵税额 1.67 亿元。

该公司非流动资产主要由债权投资、其他非流动金融资产、长期股权投资、固定资产、在建工程、无形资产和其他非流动资产构成，2023 年末分别占总资产的 1.62%、1.73%、29.69%、8.79%、13.15%、3.51%和 3.81%。公司的产业基金和股权投资原在可供出售金融资产科目核算，2021 年起由于执行新会计准则，调整至债权投资、其他权益投资工具和其他非流动金融资产科目核算，2023 年末，债权投资、其他权益投资工具和其他非流动金融资产余额分别为 2.39 亿元、0.41 亿元和 2.55 亿元，由于对创源新能源和陕西正威的投资转为其他应收款，以及合阳建投 60%股权被无偿划转至合阳县国有资产中心（重分类至其他非流动资产），公司债权投资和其他非流动金融资产分别较上年末下降 78.98%和 83.30%。由于大荔城投出表转为持股，以及蒲城投资股权无偿划入，长期股权投资 2023 年末大幅增至 43.74 亿元，主要包括对大荔城投 18.83 亿元、蒲城投资 24.17 亿元投资款。固定资产主要为设备及房屋建筑物等，受项目完工转入等影响而增长，2023 年末为 12.95 亿元，当年增长主要系渭南市中心城区垃圾焚烧发电处理项目等完工转固。在建工程主要为公司自建的天然气管网、加油加气站、大数据中心及风电项目等，因项目投入结转和合并范围变动而下降，2023 年末较上年末减少 8.88 亿元至 19.37 亿元。无形资产主要是土地使用权，2023 年末较上年末下降 6.83%至 5.18 亿元。此外，其他非流动资产主要为预付的土地购置款和工程款，2023 年末较上年末增加 3.49 亿元至 5.61 亿元，增长主要系合阳建投股权划转重分类，年末主要包括合阳建投 4.77 亿元和预付土地购置款 0.18 亿元。

截至 2023 年末，该公司受限资产主要包括因存单质押和作为保证金等受限的货币资金，因借款抵押的房屋、土地使用权以及应收账款，账面价值合计 15.83 亿元，占总资产的比重为 10.74%。

图表 16. 公司受限资产情况（单位：万元）

名称	受限金额	受限金额占该科目的比例（%）	受限原因
货币资金	3951.23	4.18	存单质押、保证等
存货	7564.56	6.84	借款抵押
无形资产	23429.72	45.23	借款抵押

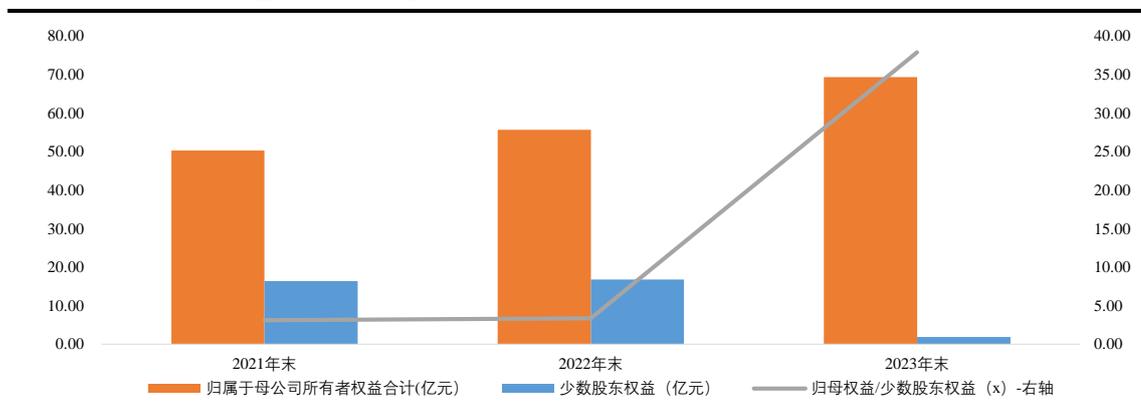
名称	受限金额	受限金额占该科目的比例 (%)	受限原因
应收账款	4007.08	5.39	借款质押
固定资产	8210.44	6.33	借款抵押
在建工程	111126.23	57.36	借款抵押

资料来源：渭南产投（截至 2023 年末）

## （2）所有者权益

跟踪期内，该公司所有者权益维持较大规模，2023 年末较上年末微降 1.63%至 71.17 亿元。其中资本公积和未分配利润是主要构成，2023 年末分别占所有者权益的 84.91%和 7.95%。资本公积主要系政府注入的资本金、划入的国有企业股权等，2023 年末较上年末大幅增加 13.78 亿元至 60.43 亿元，增量主要为无偿划入的蒲城投资股权资产以及财政局拨付的专项资金，减少主要系大荔城投、潼关城投、合阳建投部分股权被无偿划出。未分配利润为公司经营积累，2023 年末较上年末微增 4.23%至 5.66 亿元。实收资本维持稳定，2023 年末为 3 亿元；少数股东权益主要随大荔城投出表而大幅减少，2023 年末较上年末大幅下降 14.91 亿元至 1.83 亿元，年末归母权益与少数股东权益的比值增至 37.90。

图表 17. 公司所有者权益构成及其变动趋势

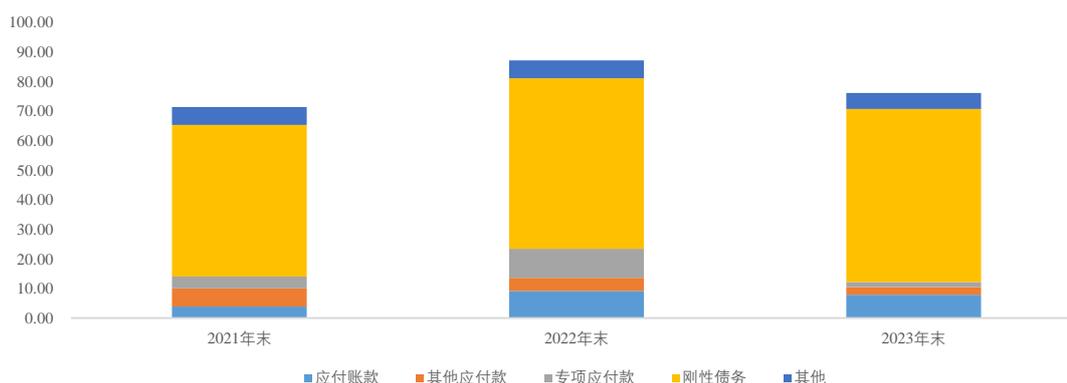


注：根据渭南产投所提供的数据整理、绘制

## （3）负债

该公司负债期限结构偏长期，2023 年末长短期债务比较上年末提升 15.09 个百分点至 229.02%。从构成来看，公司负债主要由刚性债务、应付账款、其他应付款、专项应付款和其他非流动负债（不含刚性债务部分）构成，2023 年末占负债总额的比重分别为 75.87%、10.36%、3.48%、2.26%和 3.10%。其中 2023 年末刚性债务余额为 57.77 亿元，主要为银行借款、应付债券和企业间借款等。应付账款主要为应付的工程及设备款和商品及服务款，2023 年末较上年末下降 14.09%至 7.89 亿元，年末账龄超过一年的应付账款主要包括中国能源建设集团西北电力建设工程有限公司 0.45 亿元、陕西鑫瑞建筑有限公司 0.12 亿元等应付款项。其他应付款主要系往来款项，2023 年末较上年末减少 1.80 亿元至 2.65 亿元，由于清理往来款有所减少，年末账龄超过一年的其他应付款主要包括应付新能源发电项目监测平台建设费用 0.75 亿元、潼关县温荐利和缘投资有限公司往来款 0.33 亿元、大荔县城市开发投资集团有限公司往来款 0.23 亿元等。专项应付款主要系收到的财政专项资金，2023 年随大荔城投出表快速减少，2023 年末较上年末大幅减少 8.03 亿元至 1.72 亿元，年末主要包括“三供一业”移交改造专项资金 1.25 亿元。此外，长期应付款除计入刚性债务的企业间借款外，还包括公司代其他单位投资资产投资基金的委托投资款 1.65 亿元，以及棚改项目启动金 0.71 亿元，其中委托投资款主要包括蒲城高新技术产业开发区管委会 0.30 亿元、白水县人民政府 0.20 亿元、大荔科技园产投公司 0.15 亿元和陕西威楠高科（集团）实业有限责任公司（简称“威楠高科”）1.00 亿元。

图表 18. 公司负债构成情况（单位：亿元）



注：根据渭南产投所提供的数据整理、绘制

刚性债务是该公司主要负债构成和增量来源。2023 年末刚性债务余额较上年末略增 1.41%至 57.77 亿元，占同期末负债总额的比重提升 9.71 个百分点至 75.87%，主要因大荔城投出表，刚性债务增长趋缓。公司刚性债务以中长期为主，同期末中长期刚性债务占比 81.90%。

该公司刚性债务主要分布于银行借款和债券融资，2023 年末余额占刚性债务的比重分别为 36.96%和 44.83%，其余为企业间借款及政府专项债。其中银行借款年末余额为 21.35 亿元，较 2022 年末增长 2.20%，借款主要分布在各业务主体公司，年利率区间为 3.45%-5.65%，借款类型主要包括保证借款、保证质押借款和保证抵押借款；抵质押物主要为土地使用权和应收账款等，担保方主要为公司本部和渭南城投。应付债券年末余额（含一年内到期的应付债券）为 25.90 亿元，主要系公司本部发行的企业债券和私募债，发行利率分布于 4.83%-7.50%区间。其他借款主要系渭南城投提供的中长期借款，年利率区间为 4.13%-4.60%，2023 年末在借余额为 4.64 亿元；以及股东渭南市国有资本控股（集团）有限公司（简称“渭南国控”）统借统还的 23 渭控 01 募集资金 1.03 亿元。此外，公司获得政府专项债券资金拨付，专项用于主城区供热项目、经开区供热项目等项目建设，2023 年末余额为 5.56 亿元。

截至 2024 年 6 月 3 日，该公司处于存续期债券共 5 支，待偿还本金余额 22.53 亿元，发行主体主要为公司本部，债券类型为私募债和企业债，目前已发行债券本息偿付情况正常。

图表 19. 公司存续债券概况

债项名称	发行金额（亿元）	期限（年）	发行利率（%）	发行时间	本息兑付情况
19 渭产投债 01	6.00	7	7.50	2019-04-26	已兑付 3.60 亿元
20 渭产投债 01	6.00	7	7.50	2020-06-29	已兑付 1.20 亿元
21 渭南 01	5.00	5	4.83	2021-04-27	已兑付 1.67 亿元
22 渭南 01	7.00	3	5.30	2022-06-27	正常付息
23 渭南 01	5.00	5	5.45	2023-09-05	正常付息

资料来源：Wind（截至 2024 年 6 月 3 日）

总体看，该公司债务融资以银行借款、发行债券为主，同时还有企业间借款和政府专项债等。2023 年以来，公司债务增量主要来自于发行的私募债、渭南国控统借统还资金和政府专项债券。2023 年末，公司短期刚性债务余额为 10.46 亿元，主要包括 3.30 亿元短期借款、2.00 亿元一年内到期的长期借款和 4.94 亿元一年内到期的应付债券，随着以前年度发行的债券步入偿付期或行权期，公司面临一定的即期偿付压力。

## 2. 偿债能力

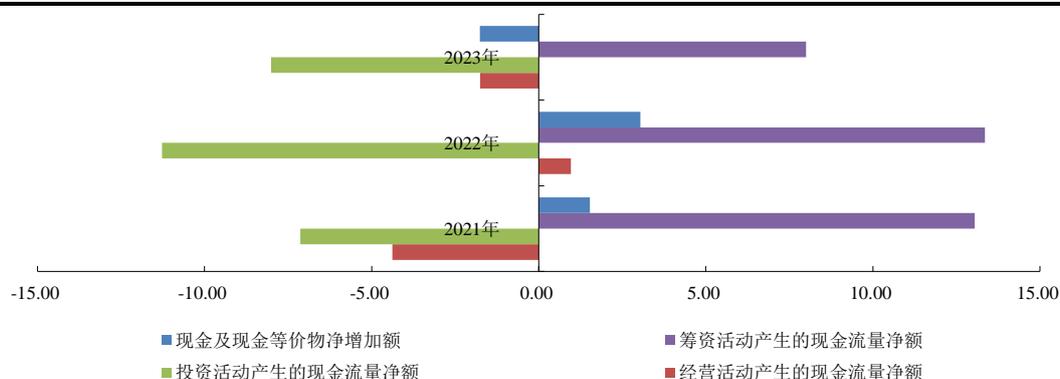
### （1）现金流量

该公司经营活动现金流入主要来源于工程建设业务、贸易业务等项目资金回笼以及往来款等其他与经营活动有关的现金。2023 年公司销售商品、提供劳务收到的现金为 7.32 亿元，随着营业收入规模呈现波动，营业收入现

金率为 77.31%，较上年下降 2.07 个百分点。跟踪期内，公司仍保持了一定力度的项目投建支出规模，资金回笼难以覆盖，且经营性现金流状况受往来资金影响较大。同期，公司经营性现金流量净额为-1.75 亿元。

该公司投资活动主要因投资业务和自营项目投建形成，2023 年投资性现金净流量分别为-8.01 亿元。近年来受持续对外投资以及自营项目的陆续投建影响，投资性现金流呈大额流出状态。公司主要依靠借款和发行债券来弥补经营和投资活动资金缺口。2023 年筹资性现金净流量为 8.00 亿元。

图表 20. 公司现金流情况（单位：亿元）



注：根据渭南产投所提供的数据整理、绘制

## （2）盈利

该公司主业盈利能力较弱，政府补助和投资收益对公司盈利形成重要补充。2023 年，公司实现营业毛利 12237.24 万元，较上年增长 34.97%，毛利率为 12.93%。公司期间费用主要由管理费用和财务费用构成，当年期间费用率为 27.25%。其中管理费用主要由职工薪酬、差旅费、水电等费用组成，2023 年为 1.11 亿元；财务费用主要为利息支出，2023 年为 1.46 亿元。

该公司每年都可获得被投资单位的分红等收益，2023 年实现投资收益 4261.47 万元，同期实现其他收益 15307.85 万元，主要为招商引资奖励 1.46 亿元。此外，主要由于投资性房地产公允价值变动，2023 年公司确认公允价值变动损益 638.59 万元。总体看，公司投资收益和其他收益是利润的重要补充。综上，2023 年公司实现净利润 1226.40 万元。

## （3）偿债能力

2023 年，该公司 EBITDA 为 3.22 亿元，较上年下降 7.44%，主要是列入财务费用的利息支出。EBITDA 能够覆盖利息支出，但对刚性债务的覆盖程度一直处于低水平。公司项目投资和对外投资规模较大，非筹资性现金流持续处于净流出状态，无法对债务偿付提供有效保障。

图表 21. 公司偿债能力主要指标情况

指标名称	2021 年/末	2022 年/末	2023 年/末
EBITDA/利息支出(倍)	1.06	1.44	1.10
EBITDA/刚性债务(倍)	0.08	0.06	0.06
经营性现金净流入与流动负债比率(%)	-21.80	3.64	-6.87
经营性现金净流入与刚性债务比率(%)	-10.72	1.78	-3.05
非筹资性现金净流入与流动负债比率(%)	-57.28	-38.94	-38.33
非筹资性现金净流入与刚性债务比率(%)	-28.16	-19.05	-17.01
流动比率(%)	349.09	303.82	226.00
现金比率(%)	35.04	42.37	40.88
短期刚性债务现金覆盖率(%)	66.45	96.51	90.48

资料来源：渭南产投

该公司债务期限结构偏长期以及流动资产规模较大，流动资产对流动债务的覆盖程度较高，2023 年末公司流动

比率为 226.00%。但公司流动资产集中于项目开发成本、应收工程建设款和往来款，资产流动性一般。2023 年末，公司现金比率和短期刚性债务现金覆盖率分别为 40.88%和 90.48%，期末在持货币可为即期债务偿付提供一定支持。

截至 2023 年末，该公司金融机构授信额度为 28.90 亿元，已使用 18.17 亿元，尚未使用 9.73 亿元。公司在当前利率环境下的综合融资成本较高，但股东和市属国有企业可提供资金拆借和借款支持，兼有一定规模未使用授信，整体融资便利性一般。

## 调整因素

### 1. ESG 因素

该公司为国有独资，控股股东及实际控制人分别为渭南国控和渭南市国资委。跟踪期内，公司治理结构、管理制度和机构设置等方面未有重大变化。

### 2. 表外因素

该公司为市属国有企业融资提供担保，规模相对较大，有一定担保代偿风险。截至 2023 年末，公司未清对外担保余额 18.35 亿元，担保比率为 25.79%，系为渭南城投、渭南高新区产投等国企借款提供的担保。

图表 22. 公司对外担保概况（单位：万元）

被担保单位名称	担保余额	担保期限
渭南市城市投资集团有限公司	10500.00	2022-5-20 至 2024-5-19
渭南市城市投资集团有限公司	6000.00	2023-3-9 至 2026-3-8
渭南市渭北新区污水处理有限责任公司	861.86	2020-3-31 至 2025-3-31
渭南市渭北新区污水处理有限责任公司	1149.15	2020-3-31 至 2025-3-31
渭南高新区产业投资发展有限公司	95.51	2021-8-24 至 2033-8-20
渭南高新区产业投资发展有限公司	3820.22	2022-1-29 至 2033-8-20
渭南高新区产业投资发展有限公司	2865.17	2022-1-21 至 2033-8-20
渭南高新区产业投资发展有限公司	88250.00	2022-6-30 至 2037-6-26
富平城市综合运营管理有限公司	40000.00	2023-6-28 至 2043-6-27
富平城市综合运营管理有限公司	30000.00	2023-10-7 至 2043-6-27
<b>合计</b>	<b>183541.91</b>	--

资料来源：渭南产投（截至 2023 年末）

### 3. 业务持续性

该公司主要业务包括工程建设、对外股权基金投资等，截至目前未发现公司存在主业持续性明显减弱的迹象。

### 4. 其他因素

该公司关联交易主要体现为与关联企业之间存在一定资金往来和融资担保事项。2023 年，公司累计向关联企业销售商品、提供劳务及服务 0.53 亿元，累计向关联企业采购商品、接受劳务及服务 0.98 亿元；公司收取关联方资金占用费 0.28 亿元，承担资金占用费 0.04 亿元。关联方应收应付款方面，2023 年末公司应收关联方款项合计 5.87 亿元，包括应收账款 47.19 万元、合同资产 800.25 万元、预付账款 2191.82 万元、其他应收款 5.52 亿元、债权投资 400.00 万元；公司应付关联方款项合计 5.08 亿元，包括应付账款 840.79 万元、其他应付款 35.63 万元、合同负债 623.00 万元、一年内到期的非流动负债 1530.50 万元、长期应付款 4.78 亿元。截至 2023 年末，公司向合并范围外关联方提供担保金额为 11.15 亿元。

根据该公司本部 2024 年 5 月 9 日、庞泽建设 2024 年 5 月 22 日的《企业信用报告》，公司本部及庞泽建设不存在不良信贷情况。根据 2024 年 5 月 27 日的国家工商总局、国家税务总局、人民法院等信用信息公开平台信息查询结果，该公司本部不存在异常记录。

2023 年 12 月，北京仲裁委员会受理了苏州贯石发展集团股份有限公司（简称“苏州贯石”）与渭南高新区产投、陕西经开建设有限责任公司（简称“陕西经开建设”）、渭南产投合同纠纷一案。苏州贯石请求：申请裁决渭南高新区产投支付欠付投资回收款及利息共计人民币 104561.25 万元以及为主张权利而支付的律师费人民币 250 万元并承担本案仲裁费用、保全费；申请裁决陕西经开建设就前述全部应付款项承担连带保证责任；申请裁决公司就其中的 46836.65 万元承担连带保证责任。渭南高新区产投已提出抗辩，基于《中国酵素城核心区项目 EPC 工程总承包投融资合作协议书》及其相关投融资类协议、合同等因违反招投标法强制性规定及政府投资条例相关规定涉嫌无效，请求驳回苏州贯石上述请求，并按工程垫资行为计算欠付工程款 2.84 亿元及其利息。截至 2023 年末，本次仲裁案件尚未作出裁决。

2023 年 4 月，根据渭南市人民政府国有资产监督管理委员会（简称“渭南市国资委”）《关于同意市产投集团无偿接收富平城市综合运营管理有限公司 60%股权的通知》（渭国资发[2023]21 号），渭南市国资委同意渭南产投无偿接收富平发展投资集团有限公司（简称“富平发展”）持有的富平城市综合运营管理有限公司（简称“富平城运”）60%股权。公司与富平发展签订的《国有股权无偿划转协议》中约定，富平县政府向富平城运注入资产完成之日为划转基准日。截至 2023 年末，富平县政府尚未完成对富平城运的资产注入，上述股权划转基准日尚未确定。

## 外部支持

该公司系渭南市重要的基础设施建设和国有资产投资运营主体，主要承担潼关县的基础设施建设以及管理渭南市产业投资基金职能。

该公司实际控制人为渭南市国资委，设立产业投资基金系渭南市产业引导的重要引擎，具备一定的职能重要性，能持续获得渭南市国资委在政策和业务扶持、资金和资产划拨等方面的有力支持。具体而言，公司 2023 年获得政府补助 1.52 亿元，收到财政注入资本金 1.42 亿元。

## 跟踪评级结论

综上，本评级机构维持渭南产投主体信用等级为 AA，评级展望为稳定，本次跟踪债券信用等级均为 AA。

附录一：

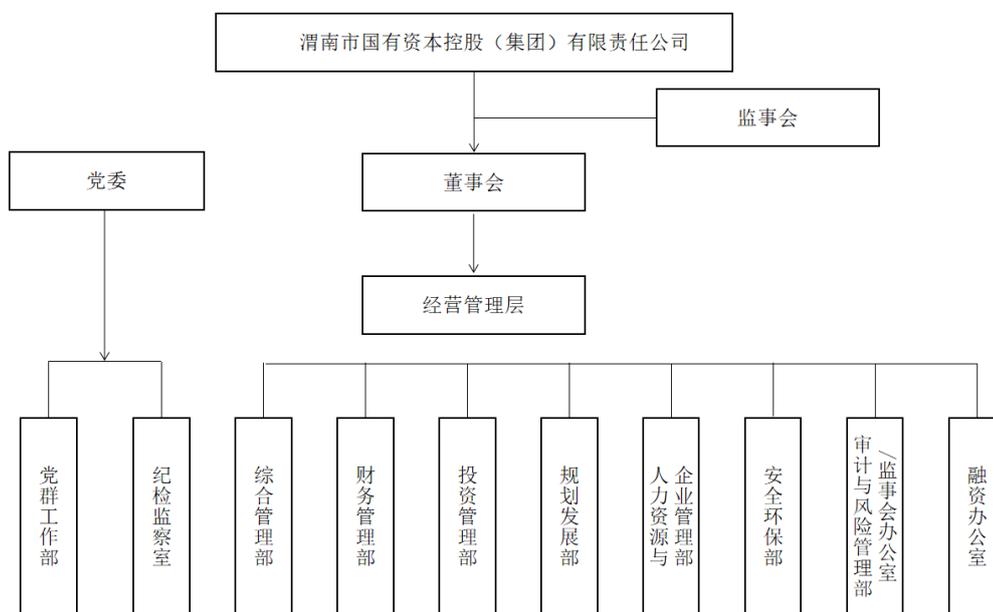
### 公司与实际控制人关系图



注：根据渭南产投提供的资料整理绘制（截至 2023 年末）

附录二：

### 公司组织结构图



注：根据渭南产投提供的资料整理绘制（截至 2023 年末）

附录三：

### 主要经营实体数据概览

全称	简称	母公司 持股比例 (%)	主营业务	2023年(末)主要财务数据(亿元)					备注
				总资产 (亿元)	所有者权益 (亿元)	营业收入 (亿元)	净利润 (亿元)	经营环节现金净流入量 (亿元)	
<b>渭南市产业投资开发集团有限公司</b>	<b>渭南产投</b>	—	<b>投资、项目开发、市政工程</b>	<b>123.47</b>	<b>78.01</b>	<b>0.02</b>	<b>0.66</b>	<b>2.91</b>	<b>母公司口径</b>
潼关县城市建设投资开发有限公司	潼关城投	100.00	市政工程	12.04	3.39	0.03	-0.03	-0.19	合并口径
渭南市产业投资基金有限公司	产投基金	100.00	项目投资	13.64	13.60	—	0.0003	-0.03	单体口径
渭南恒盛实业有限公司	恒盛实业	100.00	农产品、有色金属、矿石销售等	5.42	2.66	1.35	0.007	-1.23	合并口径
渭南国控建设集团有限公司	国控建设	100.00	工程施工、管理等	10.86	1.07	3.53	0.15	-2.08	合并口径
陕西庞泽建设工程有限公司	庞泽建设	100.00	工程施工、管理等	6.05	0.58	3.49	0.15	-0.12	—
渭南市热力总公司有限公司	渭南热力	100.00	热力供应	10.89	2.14	1.38	-0.04	0.22	合并口径
渭南市新能源投资建设有限公司	新能源投资建设	100.00	光伏、风能等新能源投资建设等	10.00	0.72	0.73	-0.09	0.02	合并口径
渭南市金盾护卫有限公司	金盾护卫公司	51.00	武装押运、门卫服务	0.70	0.23	0.90	0.06	0.06	合并口径

注：根据渭南产投提供的资料整理

附录四：

### 同类企业比较表

企业名称（全称）	2023 年/末主要数据					
	总资产（亿元）	所有者权益（亿元）	资产负债率（%）	营业收入（亿元）	净利润（亿元）	经营性现金净流入（亿元）
南京浦口交通建设集团有限公司	183.38	46.77	74.50	3.06	0.06	-4.58
桐乡市工业发展投资集团有限公司	148.29	64.51	56.50	7.98	1.28	-10.80
渭南市产业投资开发集团有限公司	147.31	71.17	51.69	9.47	0.12	-1.75

注：根据 Wind 资料整理

附录五：

主要财务数据及指标

主要财务数据与指标(合并口径)	2021年	2022年	2023年
资产总额[亿元]	137.94	159.52	147.31
货币资金[亿元]	8.53	11.77	9.46
刚性债务[亿元]	51.33	56.97	57.77
所有者权益[亿元]	66.61	72.35	71.17
营业收入[亿元]	13.80	6.60	9.47
净利润[亿元]	0.46	0.37	0.12
EBITDA[亿元]	3.08	3.48	3.22
经营性现金净流入量[亿元]	-4.38	0.96	-1.75
投资性现金净流入量[亿元]	-7.13	-11.28	-8.01
资产负债率[%]	51.71	54.65	51.69
长短期债务比[%]	182.87	213.93	229.02
权益资本与刚性债务比率[%]	129.76	127.00	123.20
流动比率[%]	349.09	303.82	226.00
速动比率[%]	245.20	241.73	176.07
现金比率[%]	35.04	42.37	40.88
短期刚性债务现金覆盖率[%]	66.45	96.51	90.48
利息保障倍数[倍]	0.88	1.14	0.79
有形净值债务率[%]	114.17	130.70	115.54
担保比率[%]	4.27	15.50	25.79
毛利率[%]	7.22	13.74	12.93
营业利润率[%]	3.20	9.53	2.26
总资产报酬率[%]	2.25	1.86	1.51
净资产收益率[%]	0.83	0.54	0.17
净资产收益率*[%]	0.44	0.18	0.53
营业收入现金率[%]	61.56	79.38	77.31
经营性现金净流入量与流动负债比率[%]	-21.80	3.64	-6.87
经营性现金净流入量与刚性债务比率[%]	-10.72	1.78	-3.05
非筹资性现金净流入量与流动负债比率[%]	-57.28	-38.94	-38.33
非筹资性现金净流入量与刚性债务比率[%]	-28.16	-19.05	-17.01
EBITDA/利息支出[倍]	1.06	1.44	1.10
EBITDA/刚性债务[倍]	0.08	0.06	0.06

注：表中数据依据渭南产投经审计的2021~2023年度财务数据整理、计算。

指标计算公式

指标名称	计算公式
资产负债率(%)	期末负债合计/期末资产总计×100%
长短期债务比(%)	期末非流动负债合计/期末流动负债合计×100%
权益资本与刚性债务比率(%)	期末所有者权益合计/期末刚性债务余额×100%
流动比率(%)	期末流动资产合计/期末流动负债合计×100%
速动比率(%)	(期末流动资产合计-期末存货余额-期末预付账款余额-期末待摊费用余额)/期末流动负债合计×100%
现金比率(%)	(期末货币资金余额+期末交易性金融资产余额+期末应收银行承兑汇票余额)/期末流动负债合计×100%

指标名称	计算公式
短期刚性债务现金覆盖率(%)	$(\text{期末货币资金余额} + \text{期末交易性金融资产余额} + \text{期末应收银行承兑汇票余额}) / \text{期末短期刚性债务余额} \times 100\%$
利息保障倍数(倍)	$(\text{报告期利润总额} + \text{报告期列入财务费用的利息支出}) / (\text{报告期列入财务费用的利息支出} + \text{报告期资本化利息支出})$
有形净值债务率(%)	$\text{期末负债合计} / (\text{期末所有者权益合计} - \text{期末无形资产余额} - \text{期末商誉余额} - \text{期末长期待摊费用余额} - \text{期末待摊费用余额}) \times 100\%$
担保比率(%)	$\text{期末未清担保余额} / \text{期末所有者权益合计} \times 100\%$
毛利率(%)	$1 - \text{报告期营业成本} / \text{报告期营业收入} \times 100\%$
营业利润率(%)	$\text{报告期营业利润} / \text{报告期营业收入} \times 100\%$
总资产报酬率(%)	$(\text{报告期利润总额} + \text{报告期列入财务费用的利息支出}) / [(\text{期初资产总计} + \text{期末资产总计}) / 2] \times 100\%$
净资产收益率(%)	$\text{报告期净利润} / [(\text{期初所有者权益合计} + \text{期末所有者权益合计}) / 2] \times 100\%$
营业收入现金率(%)	$\text{报告期销售商品、提供劳务收到的现金} / \text{报告期营业收入} \times 100\%$
经营性现金净流入量与流动负债比率(%)	$\text{报告期经营活动产生的现金流量净额} / [(\text{期初流动负债合计} + \text{期末流动负债合计}) / 2] \times 100\%$
经营性现金净流入量与刚性债务比率(%)	$\text{报告期经营活动产生的现金流量净额} / [(\text{期初刚性债务合计} + \text{期末刚性债务合计}) / 2] \times 100\%$
非筹资性现金净流入量与流动负债比率(%)	$(\text{报告期经营活动产生的现金流量净额} + \text{报告期投资活动产生的现金流量净额}) / [(\text{期初流动负债合计} + \text{期末流动负债合计}) / 2] \times 100\%$
非筹资性现金净流入量与刚性债务比率(%)	$(\text{报告期经营活动产生的现金流量净额} + \text{报告期投资活动产生的现金流量净额}) / [(\text{期初刚性债务合计} + \text{期末刚性债务合计}) / 2] \times 100\%$
EBITDA/利息支出[倍]	$\text{报告期 EBITDA} / (\text{报告期列入财务费用的利息支出} + \text{报告期资本化利息})$
EBITDA/刚性债务[倍]	$\text{EBITDA} / [(\text{期初刚性债务余额} + \text{期末刚性债务余额}) / 2]$

注1. 上述指标计算以公司合并财务报表数据为准。

注2. 刚性债务=短期借款+应付票据+一年内到期的长期借款+应付短期融资券+应付利息+长期借款+应付债券+其他具期债务

注3. EBITDA=利润总额+列入财务费用的利息支出+固定资产折旧+无形资产及其他资产摊销

附录六：

## 评级结果释义

本评级机构主体信用等级划分及释义如下：

等 级		含 义
投资级	AAA 级	发行人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 级	发行人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 级	发行人偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低
	BBB 级	发行人偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般
投机级	BB 级	发行人偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高
	B 级	发行人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 级	发行人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 级	发行人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 级	发行人不能偿还债务

注：除 AAA、CCC 及以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

本评级机构中长期债券信用等级划分及释义如下：

等 级		含 义
投资级	AAA 级	债券的偿付安全性极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
	AA 级	债券的偿付安全性很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低。
	A 级	债券的偿付安全性较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
	BBB 级	债券的偿付安全性一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
投机级	BB 级	债券的偿付安全性较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
	B 级	债券的偿付安全性较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
	CCC 级	债券的偿付安全性极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。
	CC 级	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债券本息。
	C 级	不能偿还债券本息。

注：除 AAA、CCC 及以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

本评级机构短期债券信用等级分为四等六级，即：A-1、A-2、A-3、B、C、D。

等 级		含 义
A 等	A-1	最高级短期债券，其还本付息能力最强，安全性最高。
	A-2	还本付息能力较强，安全性较高。
	A-3	还本付息能力一般，安全性易受不良环境变化的影响。
B 等	B	还本付息能力较低，有一定违约风险。
C 等	C	还本付息能力很低，违约风险较高。
D 等	D	不能按期还本付息。

注：每一个信用等级均不进行微调。

附录七：

发行人历史评级

评级类型	评级情况分类	评级时间	评级结果	评级分析师	所使用评级方法和模型的名称及版本	报告（公告）链接
主体评级	历史首次评级	2018年9月11日	AA/稳定	郭羽佳、邵一静	新世纪评级方法总论（2012） 城投类政府相关实体信用评级方法（2015） 公共融资评级模型（城投类政府相关实体）MX-GG001（2019.8）	<a href="#">报告链接</a>
	前次评级	2023年8月14日	AA/稳定	邵一静、李艳晶	新世纪评级方法总论（2022） 公共融资评级方法与模型（城市基础设施投资企业）FM-GG001（2022.12）	-
	本次评级	2024年6月28日	AA/稳定	罗媛媛、曾斯棋	新世纪评级方法总论（2022） 城市基础设施投资企业评级方法与模型 FM-GG001（2024.06）	-
债项评级 (19 资产投资债 01)	历史首次评级	2018年9月11日	AA	郭羽佳、邵一静	新世纪评级方法总论（2012） 城投类政府相关实体信用评级方法（2015） 公共融资评级模型（城投类政府相关实体）MX-GG001（2019.8）	<a href="#">报告链接</a>
	前次评级	2023年6月27日	AA	邵一静、杨伟奇	新世纪评级方法总论（2022） 公共融资评级方法与模型（城市基础设施投资企业）FM-GG001（2022.12）	<a href="#">报告链接</a>
	本次评级	2024年6月28日	AA	罗媛媛、曾斯棋	新世纪评级方法总论（2022） 城市基础设施投资企业评级方法与模型 FM-GG001（2024.06）	-
债项评级 (20 资产投资债 01)	历史首次评级	2020年6月11日	AA	郭羽佳、徐丽	新世纪评级方法总论（2012） 城投类政府相关实体信用评级方法（2015） 公共融资评级模型（城投类政府相关实体）MX-GG001（2019.8）	<a href="#">报告链接</a>
	前次评级	2023年6月27日	AA	邵一静、杨伟奇	新世纪评级方法总论（2022） 公共融资评级方法与模型（城市基础设施投资企业）FM-GG001（2022.12）	<a href="#">报告链接</a>
	本次评级	2024年6月28日	AA	罗媛媛、曾斯棋	新世纪评级方法总论（2022） 城市基础设施投资企业评级方法与模型 FM-GG001（2024.06）	-

注：上述评级方法及相关文件可于新世纪评级官方网站查阅，历史评级信息仅限于本评级机构对发行人进行的评级。

有限公司  
3)