

# 信用评级公告

联合〔2021〕5523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的主体长期信用等级为AAA，维持“18陕金控绿色债/G18金控1”“19陕金控债转股债01”和“21陕西金控MTN001”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

二〇二一年六月二十五日



## 陕西金融控股集团有限公司 2021 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
中债信用增进投资股份有限公司	AAA	稳定	AAA	稳定
18 陕金控绿色债/G18 金控 1	AAA	稳定	AAA	稳定
19 陕金控债转股债 01	AAA	稳定	AAA	稳定
21 陕西金控 MTN001	AAA	稳定	AAA	稳定

### 跟踪评级债券概况：

债券简称	发行规模	债券余额	到期兑付日
18 陕金控绿色债/G18 金控 1	10 亿元	10 亿元	2025/03/21
19 陕金控债转股债 01	7 亿元	3.50 亿元	2026/05/16
21 陕西金控 MTN001	10 亿元	10 亿元	2024/01/29

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；18 陕金控绿色债/G18 金控 1 发行期限为 7(5+2) 年，下一行权日为 2023 年 3 月 21 日；19 陕金控债转股债 01 发行期限为 7(5+2) 年，下一行权日为 2024 年 5 月 16 日

评级时间：2021 年 6 月 25 日

### 本次评级使用的评级方法、模型：

名称	版本
一般工商企业信用评级方法	V3.0.201907
一般工商企业主体信用评级模型 (打分表)	V3.0.201907

注：上述评级方法和评级模型均在联合资信官网公开披露

### 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和省政府资本金项目的管理平台，在行业地位和政府支持等方面具备显著优势。跟踪期内，公司股权投资和债权投资规模保持增长，投资收益有所提升；基金运营保持平稳，金融服务较快扩张，在区域投资和产业结构调整等方面起到重要导向作用，整体战略地位突出，综合竞争实力强。同时，联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）也关注到公司债务负担重、权益类投资回收期长，与债务期限匹配性较弱，债权投资集中度高以及利润水平易受外部市场环境和投资项目业绩波动影响等因素对公司信用水平带来的不利影响。

中债信用增进投资股份有限公司（以下简称“中债增”）为“19 陕金控债转股债 01”提供本息全额无条件不可撤销连带责任保证担保，其担保实力很强，可有效增强“19 陕金控债转股债 01”的偿付保障能力。

未来，公司将不断拓展金融牌照资源，深入推进金融改革，同时投资业务的市场化和专业化能力逐步加强，公司经营规模和综合盈利能力有望进一步提升，综合竞争力将持续巩固。

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“18 陕金控绿色债/G18 金控 1”“19 陕金控债转股债 01”和“21 陕西金控 MTN001”的信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

### 优势

1. **区域战略地位突出，股东支持力度大。**公司为陕西省财政厅直属企业，根据省政府安排，公司作为省政府资本金项目的管理平台，凡属省级财政出资或者配套组建的各类基金、产业类项目资本金尽可能由公司作为陕西省政府股权的持有人，

本次评级模型打分表及结果：

指示评级	aa		评级结果	AAA
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	1
			企业管理	2
			经营分析	3
财务风险	F3	现金流	资产质量	5
			盈利能力	3
			现金流量	2
		资本结构	2	
		偿债能力	3	
调整因素和理由				调整子级
公司是陕西省财政厅直属企业，是陕西省政府批复的四家国有投资运营试点平台企业之一，在资本金注入、股权划拨、业务发展等多方面得到了当地政府大力支持。				+3

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；通过矩阵模型得到指示评级结果

分析师：王喜梅 闫力

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

目前公司管理省级财政专项资金股债投资项目，参与投资设立五大类政策性引导基金。

2. **投资板块项目储备较丰富，为公司盈利提供良好保障。**截至 2020 年底，公司总投资余额为 201.53 亿元，其中股权投资余额 145.42 亿元，债权投资余额 56.10 亿元，存量投资规模较高。2020 年，公司投资收益为 16.13 亿元，有效补充营业利润。
3. 中债增为“19 陕金控债转股债 01”提供本息全额无条件不可撤销连带责任保证担保，中债增担保实力很强，可有效增强“19 陕金控债转股债 01”的偿付保障能力。

关注

1. **债务负担重，资产回收期与债务期限存在一定错配。**跟踪期内，公司存量债务规模高，整体债务负担仍重；公司以投资业务为主，权益性投资规模大，投资回收期长，存在一定期限错配。
2. **公司债权投资集中度高，关注资金回收情况。**截至 2020 年底，债权投资项目集中于西安高新控股有限公司、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有限公司等，集中度高，关注资金回收情况。
3. **投资收益存在波动性风险，投资回报有待提升。**公司利润主要来源于投资收益，相较于投资规模，公司投资收益仍处于较低水平，且投资回报易受宏观经济、行业政策、资本市场行情波动和被投项目业绩变动等因素影响，存在波动性。
4. **关注风险化解工作后续进展。**跟踪期内，公司针对进出口银行贷款担保事项、代持民营担保公司股权等风险事项的化解工作取得一定进展，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	2018年	2019年	2020年	2021年3月
现金类资产(亿元)	28.47	34.44	37.55	57.34
资产总额(亿元)	236.37	279.52	281.19	282.27
所有者权益(亿元)	93.48	100.50	107.00	113.00
短期债务(亿元)	45.03	60.94	67.77	54.36
长期债务(亿元)	55.50	70.07	61.20	71.20
全部债务(亿元)	100.53	131.01	128.97	125.56
营业收入(亿元)	3.90	5.62	10.16	2.08
利润总额(亿元)	1.87	2.61	3.53	1.12
EBITDA(亿元)	5.03	7.25	9.06	--
经营性净现金流(亿元)	-3.44	-5.01	-3.28	-4.43
营业利润率(%)	55.77	52.20	33.91	13.75
净资产收益率(%)	1.59	2.19	3.16	--
资产负债率(%)	60.45	64.04	61.95	59.97
全部债务资本化比率(%)	51.82	56.59	54.65	52.63
流动比率(%)	124.07	90.15	109.05	135.46
经营现金流动负债比(%)	-5.71	-6.19	-3.89	--
现金短期债务比(倍)	0.63	0.57	0.56	1.06
EBITDA 利息倍数(倍)	1.82	1.70	1.76	--
全部债务/EBITDA(倍)	19.99	18.07	14.24	--
公司本部(母公司)				
项目	2018年	2019年	2020年	2021年3月
资产总额(亿元)	184.56	227.51	235.30	231.81
所有者权益(亿元)	85.66	87.25	90.18	92.73
全部债务(亿元)	84.61	113.92	117.27	114.90
营业收入(亿元)	0.29	1.40	2.47	0.03
利润总额(亿元)	0.44	0.30	0.51	-0.13
资产负债率(%)	53.59	61.65	61.68	59.99
全部债务资本化比率(%)	49.69	56.63	56.53	55.34
流动比率(%)	122.47	89.74	109.16	130.73
经营现金流动负债比(%)	-4.63	-5.74	2.37	--

注: 2021年1-3月财务数据未经审计; 合并口径现金类资产已剔除受限货币资金  
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	债项级别	主体级别	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	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>
18 陕金控绿色债/G18 金控 1/19 陕金控债转股债 01	AAA	AAA	稳定	2020/06/24	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>
19 陕金控债转股债 01	AAA	AAA	稳定	2019/05/06	姜帆 魏丰	<a href="#">多元化企业主体信用评级方法(2018年)</a> <a href="#">综合类行业企业信用评级模型(2016年)</a>	<a href="#">阅读全文</a>
18 陕金控绿色债/G18 金控 1	AAA	AAA	稳定	2018/03/09	姜帆 魏丰	<a href="#">联合资信工商企业主体评级方法(2013年)</a> <a href="#">综合类行业企业信用评级模型(2016年)</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; 2019年8月1日之前的评级方法和评级模型均无版本号

## 声 明

一、本报告引用的资料主要由陕西金融控股集团有限公司（以下简称“该公司”）提供，联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）对这些资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。

二、除因本次评级事项联合资信与该公司构成委托关系外，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。

三、联合资信与评级人员履行了实地调查和诚信义务，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，符合真实性、准确性、完整性要求。

四、本报告的评级结论是联合资信依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因该公司和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

五、本报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议。

六、本次跟踪评级结果自本报告出具之日起至相应债项到期兑付日有效；根据后续跟踪评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

## 陕西金融控股集团有限公司 2021 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“公司”或“陕西金控”）及其相关债券的跟踪评级安排进行本次跟踪评级。

### 二、主体概况

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），同意金控集团注册资本为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（以下简称“陕西省再担保”）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“高新投公司”）和陕西省国有资产经营有限公司（以下简称“国资公司”）截至2011

年8月31日的国有权益份额出资26.15亿元。经此次增资完成后，公司注册资本为33.13亿元，实收资本为29.22亿元，其中陕西省国资委认缴出资30.06亿元，占注册资本的90.74%，实缴出资26.15亿元，占实收资本的89.50%；陕西省财政厅认缴出资3.07亿元，占注册资本的9.26%，实缴出资3.07亿元，占实收资本的10.50%。

根据2020年3月13日，陕西省人民政府办公厅《陕西省人民政府专项问题会议纪要》（第11次），将陕西省国资委持有的陕西金控90.74%股权划转至陕西省财政厅。股权划转后，公司注册资本和实收资本未发生变动，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。

公司属其他金融业，经营范围：资本运作及资产管理；股权投资及管理；受托管理专项资金；信用担保和再担保；实业经营；投融资及金融研究；企业重组、并购咨询的经营业务。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）。

公司设有董事会、党委会、总经理办公会，对公司重大决策和日常工作实施管理和控制。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、机构业务部、资产处置部、投资银行部、股权投资与管理部、计划财务部、风险管理部、法律事务部、重大项目与交易审查部、审计部、信息管理部及权益维护办公室。截至2020年底，公司纳入合并范围的一级子公司共20家。

截至2020年底，公司（合并）资产总额为281.19亿元，所有者权益合计为107.00亿元（含少数股东权益1.37亿元）。2020年，公司实现营业收入10.16亿元，利润总额3.53亿元。

截至 2021 年 3 月底，公司（合并）资产总额为 282.27 亿元，所有者权益合计为 113.00 亿元（含少数股东权益 0.16 亿元）。2021 年 1—3 月，公司实现营业收入 2.08 亿元，利润总额 1.12 亿元。

公司注册地址：陕西省西安市高新区唐延路 45 号陕西投资大厦七层；法定代表人：刘红旗。

### 三、存续债券概况及募集资金使用情况

公司于 2018 年 3 月 21 日发行“18 陕金控绿色债/G18 金控 1”，募集资金 10 亿元，期限为 5+2 年，募集资金用于设立“陕西绿色发展基金合伙企业（有限合伙）”和补充公司营运资金，募集资金已按计划用途使用完毕，跟踪期内正常付息。

公司于 2019 年 5 月 16 日发行“19 陕金控债转股债 01”，募集资金 7 亿元，期限为 5+2 年，募集资金用于市场化银行债权转股权项目，募集资金已按计划用途使用完毕，跟踪期内正常付息。“19 陕金控债转股债 01”由中债信用增进投资股份有限公司（以下简称“中债增”）提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保。根据《2019 年第一期陕西金融控股集团有限公司市场化银行债权转股权专项债券 2021 年第一次债券持有人会议决议公告》相关内容，“19 陕金控债转股债 01”于 2021 年 5 月 24 日提前兑付债券 50% 本金及应付利息合计 3.62 亿元，目前债券本金余额 3.50 亿元。

公司于 2021 年 1 月 29 日发行“21 陕西金控 MTN001”，募集资金 10 亿元，期限 3 年，募集资金用于偿还到期债务，已按计划用途使用完毕，目前尚未到付息日。

表 1 公司存续债券概况（单位：亿元）

债项简称	发行金额	余额	起息日	到期兑付日
18 陕金控绿色债/G18 金控 1	10.00	10.00	2018/03/21	2025/03/21
19 陕金控债转股债 01	7.00	3.50	2019/05/16	2026/05/16

21 陕西金控 MTN001	10.00	10.00	2021/01/29	2024/01/29
----------------	-------	-------	------------	------------

注：所列存续债券均为委托联合资信评级债券；18 陕金控绿色债/G18 金控 1 发行期限为 7（5+2）年，下一行权日为 2023 年 3 月 21 日；19 陕金控债转股债 01 发行期限为 7（5+2）年，下一行权日为 2024 年 5 月 16 日

资料来源：联合资信根据公开资料整理

## 四、宏观经济和政策环境

### 1. 宏观经济运行

2020 年，新冠肺炎疫情全球大流行，对各国经济和贸易造成严重冲击，全球经济陷入深度衰退。中国宏观政策加大逆周期调节力度对冲疫情负面影响，以“六稳”“六保”为中心，全力保证经济运行在合理区间。在此背景下，2020 年中国经济逐季复苏，GDP 全年累计增长 2.30%，成为全球主要经济体中唯一实现正增长的国家，GDP 首次突破百万亿大关，投资超越消费再次成为经济增长的主要驱动力。

2021 年一季度，中国经济运行持续恢复，宏观政策整体保持了连贯性，稳健的货币政策灵活精准、合理适度，把服务实体经济放到更加突出的位置；积极的财政政策提质增效，推动经济运行保持在合理区间。

**经济修复有所放缓。**2021 年一季度，中国国内生产总值现价 24.93 万亿元，实际同比增长 18.30%，两年平均增长 5.00%，低于往年同期水平，主要是受到疫情反复、财政资金后置等短期影响拖累。分产业看，三大产业中**第二产业恢复最快，第三产业仍有较大恢复空间。**具体看，第二产业增加值两年平均增长 6.05%，已经接近疫情前正常水平（5%~6%），第二产业恢复情况良好，其中工业生产恢复良好，工业企业盈利改善明显；而一、三产业仍未回到疫情前水平。其中第一产业增加值两年平均增长 2.29%，增速略微低于疫情前正常水平；第三产业两年平均增长 4.68%，较 2019 年同期值低 2.52 个百分点，第三产业仍有恢复空间，主要是由于年初局部性疫情爆发拖累了服务业的修复进程。

表 2 2017—2021 年一季度中国主要经济数据

项目	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年一季度 (括号内为两年平均增速)
GDP (万亿元)	83.20	91.93	98.65	101.60	24.93
GDP 增速 (%)	6.95	6.75	6.00	2.30	18.30 (5.00)
规模以上工业增加值增速 (%)	6.60	6.20	5.70	2.80	24.50 (6.80)
固定资产投资增速 (%)	7.20	5.90	5.40	2.90	25.60 (2.90)
社会消费品零售总额增速 (%)	10.20	8.98	8.00	-3.90	33.90 (4.20)
出口增速 (%)	10.80	7.10	5.00	4.00	38.70
进口增速 (%)	18.70	12.90	1.70	-0.70	19.30
CPI 增幅 (%)	1.60	2.10	2.90	2.50	0.00
PPI 增幅 (%)	6.30	3.50	-0.30	-1.80	2.10
城镇失业率 (%)	3.90	4.90	5.20	5.20	5.30
城镇居民人均可支配收入增速 (%)	6.50	5.60	5.00	1.20	13.70 (4.50)
公共财政收入增速 (%)	7.40	6.20	3.80	-3.90	24.20
公共财政支出增速 (%)	7.70	8.70	8.10	2.80	6.20

注：1. GDP 总额按现价计算；2. 出口增速、进口增速均以人民币计价统计；3. GDP 增速、规模以上工业增加值增速、城镇居民人均可支配收入增速为实际增长率，固定资产投资增速、社会消费品零售总额增速为名义增长率；4. 城镇失业率统计中，2017 年为城镇登记失业率，2018 年开始为城镇调查失业率，指标值为期末数

资料来源：联合资信根据国家统计局和 Wind 数据整理

**消费对 GDP 的拉动作用明显提升，成为拉动经济的主引擎；投资拉动垫底；净出口创 2007 年以来新高。**从两年平均增长来看，2021 年一季度社会消费品增速为 4.20%，延续了上年逐季恢复的趋势，与疫情前水平的差距进一步缩小；消费超越投资重新成为拉动经济增长的主引擎，疫情以来对 GDP 增长的拉动作用首次转正，但仍低于疫情前正常水平。一季度固定资产投资完成额 9.60 万亿元，同比增长 25.60%，两年平均增长 2.90%，与疫情前正常水平差距较大，固定资产投资仍处在修复过程中；资本形成总额对 GDP 增长的拉动作用最弱，疫情以来主要靠投资拉动的经济增长模式有所改变。一季度外贸实现开门红，贸易顺差 7592.90 亿元，较上年同期扩大 690.60%，净出口对 GDP 增长的拉动作用延续上年逐季上升的趋势，达到 2007 年以来的最高水平。一季度三大需求对 GDP 增长的拉动情况反映出**经济内在增长动力较上年有所增强，经济结构进一步改善。**

**居民消费价格指数运行平稳，生产者价格指数结构性上涨。**2021 年一季度，全国居民消费价格指数 (CPI) 和扣除食品和能源价格后的核心 CPI 累计同比增速均为 0，较上年同期分别

回落 4.9 和 1.30 个百分点，处于低位。2021 年一季度，全国工业生产者出厂价格指数 (PPI) 累计同比上涨 2.10%，呈现逐月走高的趋势。国际大宗商品价格上涨推高钢材、有色金属等相关行业出厂价格，带动 PPI 持续上行，加大了制造业的成本负担和经营压力。

**社融存量增速下降。**截至 2021 年一季度末，社融存量同比增速为 12.30%，较上年末下降 1 个百分点，信用扩张放缓；2021 年一季度新增社融 10.24 万亿元，虽同比少增 0.84 万亿元，但却是仅次于上年一季度的历史同期次高值，反映出**实体经济融资需求仍较为旺盛。**从结构来看，信贷和未贴现银行承兑汇票是支撑一季度社融增长的主要因素，企业债券和政府债券融资则是一季度新增社融的拖累项。货币供应量方面，截至 2021 年一季度末，M2 余额 227.65 万亿元，同比增长 9.40%，较上年末增速 (10.10%) 有所下降。同期 M1 余额 61.61 万亿元，同比增长 7.10%，较上年末增速 (8.60%) 也有所下降，说明货币政策逆周期调节的力度趋于减弱。

**一般公共预算收入累计增速转正，收支缺口较 2019 年同期有所收窄。**2021 年一季度一般公共预算收入 5.71 万亿元，同比增长 24.20%，是 2020 年以来季度数据首次转正。其中税收收

入4.87万亿元，占一般公共预算收入的85.31%，同比增长24.80%，同比增速较高主要受增值税、消费税恢复性增长带动，反映了企业经营以及居民消费的修复。一季度一般公共预算支出5.87万亿元，同比增长6.20%，其中保民生、保就业是一季度的重点支出领域，债务付息创2016年以来同期最高增速。2021年一季度一般公共预算收支缺口为1588.00亿元，缺口较2020年和2019年同期值有所收窄，可能与2021年一季度财政收入进度较快相关。2021年一季度全国政府性基金收入1.86万亿元，同比增长47.90%，主要是由于国有土地出让收入保持高速增长；政府性基金支出1.73万亿元，同比减少12.20%，主要是由于地方政府专项债发行进度有所放缓。

**就业压力有所缓解，但依然存在结构性矛盾，居民收入保持稳定增长。**2021年1—3月全国城镇调查失业率分别为5.40%、5.50%和5.30%。其中1—2月受春节因素影响，加上年初局部性疫情的影响，失业率有所上升；而3月随着疫情形势好转，企业复工复产进度加快，用工需求增加，就业压力有所缓解。2021年一季度，全国居民人均可支配收入9730.00元，扣除价格因素后两年平均实际增长4.50%，延续了上年一季度以来逐季走高的趋势，且与消费支出增速的差值进一步缩小，居民消费能力有所提高。

## 2. 宏观政策和经济前瞻

2021年4月30日政治局会议强调，要精准实施宏观政策，**保持宏观政策连续性、稳定性、可持续性，不急转弯，把握好时度效，固本培元，稳定预期，保持经济运行在合理区间，使经济在恢复中达到更高水平均衡。积极的财政政策要落实落细，兜牢基层“三保”底线，发挥对优化经济结构的撬动作用。政策重点从“稳增长”转向“调结构”，减税降费政策将会向制度性减税政策、阶段性的减税降费政策有序退出、强化小微企业税收优惠、加大对制**

**造业和科技创新支持力度等四大方面倾斜。**

**稳健的货币政策要保持流动性合理充裕，强化对实体经济、重点领域、薄弱环节的支持，**保持货币供应量和社会融资规模增速同名义经济增速基本匹配，保持宏观杠杆率基本稳定。2021年3月22日全国主要银行信贷结构优化调整座谈会上提到要在管控好风险的同时，**因地制宜增加经济困难省份信贷投放，支持区域协调发展。**

2021年一季度经济修复有所放缓，主要是由于局部性疫情对服务业拖累较大，而随着疫苗的推广，疫情对经济的影响减弱，服务业有望加快恢复。未来随着疫情逐渐稳定，居民消费支出将继续修复，**消费有望持续温和复苏；**随着欧美经济逐渐恢复，**外需有望继续保持强势增长；**固定资产投资修复过程仍将持续，**投资结构有望优化：**房地产投资虽然韧性较强，但未来更多的将受制于信用收紧与结构性政策，大概率呈现下行趋势；基建投资则受制于资金来源以及逆周期调节必要性的下降，扩张空间有限，预计保持低速增长；而制造业投资目前表现较弱，但是生产端强劲，积极因素不断增加，随着企业利润不断修复，未来制造业投资增速有望加快。整体看，**预计2021年中国经济将保持复苏态势，结构进一步优化。**

## 五、行业及区域经济环境

### 1. 股权投资行业

**2018年以来中国股权投资市场增速放缓，募资端承压，行业处于阶段性调整时期。**

自2015年起，随着“大众创业、万众创新”的发展和“供给侧改革”的推动，大批民营VC/PE机构、国资机构、金融机构、战略投资者等开展股权投资，中国股权投资市场经历萌芽和起步，进入发展期，市场活跃度稳步提升，股权投资市场总体迅速扩张。期间受股票二级市场波动影响，2015年下半年股权投资活跃度出现了短暂回调，但增长势能在2016—2017年期间重新释放。另一方面，随着2017年下半年

国内“去杠杆”“防控金融风险”工作力度的加大以及“资管新规”征求意见稿的公布，2018年一季度开始股权投资市场募资端率先承压，而投资、退出端由于传导延迟性，活跃度自2018年四季度开始回撤。综合效应下，中国股权投资市场自2018年下半年起由单一扩张期进入优化整合、提质增效的新阶段。2020年上半年，受新冠疫情影响，资本寒冬背景下私募股权投资行业募资市场再受重创。进入第三季度，国内经济复苏带动私募股权投资行业募投市场均大幅回暖。从存量规模来看，截至2020年底，中国存量私募股权投资基金数量及规模仍保持一定增长，但增速进一步放缓。根据中国证券投资基金业协会（以下简称“协会”）数据披露，截至2020年底，中国证券投资基金业协会（以下简称“基金业协会”）已登记私募基金管理人24561家，较2019年底存量机构增加90家。其中，私募证券投资基金管理人数量为8908家，私募股权、创业投资基金管理人数量为14986家。

**2020年，中国股权投资市场募资难持续，头部效应显著。**从募资端看，2020年中国股权投资市场募资难趋势延续，新募资总金额同比下滑3.8%，但中小型基金数量增多，新募集基金数同比增长。2020年，中国股权投资市场新募基金数3478支，同比增长28.3%，新募集基金总金额11972.14亿元，同比下降3.8%。分基金类型来看，其中成长基金设立数量为1733支，占比为49.8%；创业基金设立数量为1538支，占比为44.2%；并购基金、早期基金、房地产基金、基础设施基金设立数量分别为52支、73支、44支和36支，占比分别为1.5%、2.1%、1.3%和1.0%。相比于外币基金，人民币基金募集难更加突出，2020年中国股权投资市场人民币基金新募集金额为10086.30亿元，同比下降8.1%。募资市场呈现两极分化态势，2020年共有两千家机构募得资金，130家头部机构的总募集资金为2759.17亿元，占全市场的23.0%，头部机构募集稳健，红杉中国、鼎

晖投资、高瓴资本、启明创投等12家机构年内完成百亿募资；与此同时，新兴机构募资面临压力，42.2%的机构募资总额低于1亿元。

**私募股权投资活跃度下降，投资节奏放缓，IT、生物医药、互联网等行业活跃度较高。**投资方面，2020年，中国股权投资市场共发生投资案例7559起，同比下降8.2%，涉及投资总金额8871.49亿元，同比上升16.3%。2020年上半年，新冠疫情对中国股权投资市场募投环境产生不利影响，投资进度大幅放缓，但疫情稳定后，国内生产生活、各类商业活动恢复迅速，加之资本市场深化改革提振退出市场信心，股权投资情况较上半年明显好转。2020年全年投资市场投资金额小幅回暖。2020年，中国股权投资市场人民币投资超过5700亿元，投资案例6500起，分别同比上升7.9%和下降9.0%；外币投资超3000亿元，投资案例987起，分别同比上升35.3%和下降2.8%。从投资行业分布情况来看，2020年，多数行业的投资活跃度均同比下降，前三大投资行业分别为IT、生物技术/医疗健康和互联网，三大行业投资总额占比为48.19%。受外部环境影响，疫情提高了投资机构对医疗行业关注度，同时在线教育投资明显提升；美国对中国高科技产业的打压也加速国内半导体行业发展，给半导体行业股权投资市场带来投资机会。2020年中国股权投资市场获VC/PE投资金额前十大企业包括猿辅导、作业帮、中芯国际、中芯南方和徐工机械、京东健康等。

**科创板及创业板注册制实行，加速中国私募股权投资退出。**退出方面，2020年中国股权投资市场退出共发生3842笔，同比上升30.3%，其中被投资企业IPO共发生2434笔，同比上升54.7%。2020年初疫情影响使得IPO进度延误，但疫情得到控制后上市数量快速反弹，2020年下半年被投资企业IPO共发生1646笔，占全年IPO的67.6%。2020年科创板IPO笔数占IPO总数的42.8%，相比2019年进一步升高。受到日益活跃的IPO退出的挤出效应，2020年并购

/借壳数量同比下降 22.7%，通过股权转让、回购、清算等方式退出的数量同比上升 14.1%。IPO 退出案例的增加仍主要受益于科创板及创业板注册制推出。其次退出占比较高的方式为股权转让、回购、并购、借壳等。

**头部聚集效应继续凸显，疫情常态化下，投资谨慎趋势将持续。**2020 年新冠肺炎疫情全球蔓延，得益于中国有效的疫情防控，下半年募投水平有所回升。面对国内外发展形势且复杂的变化，私募股权投资市场避险情绪明显，头部聚集效应将继续凸显。

## 2. 担保行业

**近年来担保行业发展较快，尤其是金融产品担保业务，但随着宏观经济下行影响，信用风险不断上升，担保机构代偿压力较大。**

中国担保行业是在金融体制不完善、融资供应结构失衡的背景下应运而生，为促进社会信用体系建设、助力社会经济发展提供支持，尤其是在缓解中小企业融资难、担保难问题方面发挥了积极的作用。

金融产品担保业务方面，根据 Wind 数据统计，截至 2020 年 12 月<sup>1</sup>，金融产品担保责任余额<sup>2</sup>为 7182.49 亿元，较 2019 年末增长 21.74%，2019 年以来受城投债市场回暖，金融产品担保责任余额有所增长；前十大金融担保机构占市场份额比重达 78.82%，较 2019 年末下降 4.63 个百分点，行业集中度有所下降，受《融资担保公司监督管理条例》（以下简称“《条例》”）出台后，对融资性担保放大倍数提出了明确限制影响，部分担保放大倍数水平较高的头部金融担保机构展业受限，而担保放大倍数水平较低的省级担保机构积极拓展债券等金融产品担保业务，导致集中度有所下降，但集中度仍较高。从所担保债券省份分布来看，截至 2020 年 12 月，金融产品担保余额最高的三个省份依次为江苏省（占 29.31%）、四川省（占

12.45%）和湖南省（占 10.83%）；截至 2020 年 12 月，从各个信用级别发行主体信用等级来看，主要集中在 AA 级别，占比为 63.45%，占比较 2019 年末上升 5.23 个百分点，AA+级别发行主体占比为 17.48%，占比较 2019 年末下降 0.56 个百分点，AA-级别发行主体占比为 13.91%，占比较 2019 年末下降 2.77 个百分点，金融产品担保主体信用等级向上迁徙，主要受《条例》出台影响，所担保客户主体信用等级 AA（含）以上，在计算责任余额和单一客户集中度时会进行一定折算；从金融产品担保发生额中发行主体公司属性来看，地方国有企业占比总体呈上升态势，截至 2020 年 12 月，被担保客户中地方国企责任余额占比小幅回落至 90.01%；代偿方面，截至 2020 年 12 月，金融担保机构所担保的债券违约主要集中在中小企业私募债，涉及到的金融担保机构为中海信达担保有限公司和天津海泰投资担保有限责任公司，2020 年下半年债券违约呈区域化，且向国企转移的迹象，考虑到债券担保业务未发生集中代偿情况，因此债券担保业务占比大的金融担保业务代偿率或将保持在较低水平，未来随着宏观经济下行压力的持续加大，叠加新冠肺炎疫情的综合影响，或将对所担保客户造成一定冲击，金融产品担保机构代偿压力较大。

再担保在担保体系中起着重要的风险分散和转移作用，被称为担保公司的担保公司，可以有效降低融资担保公司的损失风险。再担保是一种准公共产品，商业性融资担保公司没有动力去完成这种低收益的风险分散，因此由政府牵头组建再担保公司是最有效的解决方法。近年来，我国积极倡导各地设立省级或市级的再担保机构，但目前再担保公司数量总体依然较少，省级再担保机构的全覆盖尚未实现。

**近年来担保行业随着监管机构政策不断出台，政策性担保机构职能逐渐显现，行业监管正在逐渐规范，有利于行业规范化发展。**

全国性监管政策方面，随着融资担保业快速发展，2010 年中国银行业监督管理委员会等

<sup>1</sup> 此处数据及信息节点为 2020 年 12 月 14 日，全文简称为 2020 年 12 月。

<sup>2</sup> 统计数据期末担保责任余额包含增信机构。

七部联合发布的《融资担保公司管理暂行办法》已难以适应当前和未来行业发展和监管的实际需要，2015年8月，国务院法制办公室公布了《融资担保公司管理条例（征求意见稿）》的通知，从过去的管理办法上升到条例，是适应当前和未来行业发展和监管的实际需要，2017年8月，国务院颁布《条例》，并于2017年10月1日起施行；《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，重塑了行业格局，进一步规范行业发展。2018年4月，中国银行保险监督管理委员会（简称“银保监会”）发布了自成立以来的第一份法律法规—《关于印发〈融资担保公司监督管理条例〉四项配套制度的通知》（银保监发〔2018〕1号），对《条例》进一步细化，对金融担保公司业务运营产生比较大的影响，主要包括融资担保业务权重、融资性担保放大倍数和集中度、资产管理等。

2019年10月银保监会发布了37号文，37号文对《条例》内容进一步细化，为实现融资担保机构和融资担保业务监管全覆盖，37号文对以下内容明确：1) 监管范围进一步扩大，决定将未取得融资担保业务经营许可证但实际上经营融资担保业务的住房置业担保公司、信用增进公司等机构纳入监管，未经监督管理部门批准，汽车经销商、汽车销售服务商等机构不得经营汽车消费贷款担保业务；2) 名称规范，强调不持有融资担保业务经营许可证的公司，名称和经营范围中不得标明融资担保字样；3) 计量办法中的净资产口径明确和新增住房置业担保余额折算标准，融资担保公司应当按照《四项配套制度》的规定计量和管理融资担保责任余额，净资产应当根据融资担保公司非合并财务报表计算，37号文的发布对于净资产规模偏低的融资担保公司及增信公司业务冲击较大，融资担保公司和增信公司净资产规模亟待补充。此外，为支持居民购买住房的住房置业担保业务权重为30%，住房置业担保业务仅包括住房公积金贷款担保业务和银行个人住房贷款

担保业务。

2020年5月，财政部出台了《政府性融资担保、再担保机构行业绩效评价指引》，引导政府融资担保机构、再担保机构充分发挥政策性职能，扶持小微及“三农”经济发展，并提出适当放宽对融资担保机构盈利能力考核，有利于解决融资担保公司风险与收益匹配度低的问题，政府性担保机构定位为提供准公共性服务。

**担保机构风险控制体系不完善，被担保客户信息透明度不高；担保业务盈利能力较弱，对委托贷款业务依赖度较高；担保代偿率不断攀升，担保公司反担保措施不足；关联交易风险较高。**

目前，大部分担保机构内部信用评级体系和风险评估制度建立不完善，担保机构与被担保客户之间信息不对称现象较为严重，被担保企业信息透明度不高，担保机构因尽调操作制度的不规范或尽调不充分，无法对其偿付能力进行准确的风险评估。

在担保业务收入之外，担保机构为了使闲置资金产生更多的收益，通常会使用闲置资金进行投资，以此提高资产收益。担保机构一般通过发放委托贷款来获取高额收益，委托贷款业务主要面向无法从银行获得贷款的中小企业客户，随着宏观经济下行中小企业违约风险加剧，担保机构委贷业务盈利的可持续性存在一定的不确定性。此外，担保机构为存续信用风险客户提供委托贷款，还可能掩盖其真实担保代偿和客户信用风险状况。

反担保措施是为了控制担保公司业务风险，保障其将来也许发生的追偿权实现的措施。目前，担保公司所采用的反担保措施呈现出内容单一、变现能力弱以及可供执行的力度不够等特点。从处置周期来看，抵、质押物处置时间较长且处置价值偏低，一定程度上也导致担保公司求偿权受到损害；另一方面，担保公司追偿能力偏弱，在发生代偿后没有有效的追偿措施，无法收回全额代偿金额，也会给担

保公司带来损失。

近年来担保业务中关联交易的问题比较严重，实际控制人通过其他公司代持股份的方式跨区域设立若干家担保机构掩盖其实际控制人身份，这些关联担保公司之间存在着复杂的业务往来关系，还与其实际控制人的关联企业在账外开展了大量的关联交易，其中还存在大量的虚假交易等问题，一旦一方出现资金链断裂，担保机构将出现代偿风险。

**未来国有担保公司整体资本实力将会进一步增强，担保公司经营模式逐渐成熟，其风险补偿机制将不断完善。**

担保公司经营风险与经济周期存在一定关联性，当经济状况下滑时，担保公司的资金链条易因代偿上升而绷紧，2017年出台的《条例》有利于促进担保行业规范化发展，也有助于防控担保公司业务风险。行业发展趋势方面，国有背景担保机构仍将持续进行注资，整体行业资本实力不断增强，抗风险能力将有所增强；担保公司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；风险补偿机制将不断完善，通过多渠道风险补偿机制实现风险分担的运营，一方面担保机构不断提高自身的风险识别能力，另一方面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。

### 3. 区域经济环境

陕西省经济稳步运行，为公司提供良好外部发展环境。

2020年，陕西省全年生产总值26181.86亿元，比上年增长2.2%。其中，第一产业增加值2267.54亿元，增长3.3%，占生产总值的比重为8.7%；第二产业增加值11362.58亿元，增长1.4%，占43.4%；第三产业增加值12551.74亿元，增长2.8%，占47.9%。

2020年，全省工业增加值8860.11亿元，比上年增长0.8%。其中，规模以上工业增加值增长1.0%。全年规模以上工业营业收入23435.3

亿元，比上年下降4.1%；利润1942.3亿元，下降7.7%。

2020年，全社会固定资产投资比上年增长3.6%，其中，固定资产投资（不含农户）增长4.1%，农户投资下降25.0%。在固定资产投资（不含农户）中，第一产业投资比上年增长4.6%；第二产业投资下降0.2%，其中工业投资下降0.4%；第三产业投资增长5.7%。全年民间固定资产投资比上年增长6.9%，基础设施投资增长1.5%，高技术产业投资增长16.8%，文化产业投资下降10.9%。

2020年，陕西省地方财政收入2257.2亿元，下降1.3%。其中，各项税收1752.1亿元，下降5.1%；非税收入505.1亿元，增长14.3%。全省财政支出5933.8亿元，增长3.8%。

## 六、基础素质分析

### 1. 产权状况

截至2021年3月底，公司注册资本为33.13亿元，实收资本为29.22亿元，陕西省财政厅持有公司100%股权，为公司唯一控股股东和实际控制人。

### 2. 企业规模及竞争力

公司为陕西省财政厅直属企业，承担多项政策性投资任务，业务涵盖产业及基金投资、金融服务、实业发展等，在区域投资和产业结构调整等方面起到重要导向作用，整体战略地位突出，综合竞争实力强。

作为陕西省属大型企业，公司承担省内产业扶持，服务区域经济发展的重要引导功能，通过多种方式投资省内重点企业，并通过培育、辅导等手段获得价值增值。

公司以股权、债权和基金多种方式开展投资业务，投资规模大，项目储备丰富。截至2020年底，公司股权投资余额145.42亿元，债权投资余额56.10亿元；发起设立和管理运营各类基金31支，基金规模501.28亿元，公司参与出资40.51亿元。根据省政府安排，公司作为

省政府资本金项目的管理平台，凡属省级财政出资或者配套组建的各类基金、产业类项目资本金尽可能由公司作为陕西省政府股权的持有人，目前公司管理省级财政专项资金股权和债投资项目，参与投资设立五大类政策性引导基金，作为服务区域经济发展的重要载体，战略地位突出。

金融服务板块包括融资担保、融资租赁、商业保理等服务，2020年，担保、租赁业务规模均保持增长，期末担保余额80.17亿元，为陕西省区域内中小微企业融资提供有力支撑。

此外，公司参与商品贸易、产权交易等，不断拓宽业务布局，丰富收入来源。

#### 4. 企业信用记录

**跟踪期内，公司本部履约情况良好。**

根据中国人民银行企业信用报告（统一社会信用代码：916100005933044398），截至2021年5月19日，公司本部无未结清和已结清的不良信贷信息记录。

### 七、管理分析

**跟踪期内，公司控股股东由陕西省国资委变更为陕西省财政厅，主要管理制度、高级管理人员等方面无重大变动。**

2020年3月，根据陕西省人民政府统一部署，公司控股股东由陕西省国资委变更为陕西省财政厅，本次股权变更后，公司仍保持原有管理模式不变。

### 八、重大事项

**跟踪期内，公司风险事项化解工作正常推进，进出口银行代偿款部分追回，代持担保公司股权新增退出3家，联合资信持续关注后续事项进展。**

#### 1. 关于中国进出口银行的担保事项

2016年8月和10月，公司为名义持股公司陕

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，为稳妥化解到期债务、确保不发生系统性风险，经陕西省政府协调，公司已先行代偿1.93亿元，剩余的3亿元展期5年，由公司继续提供担保。2019年4月，中小金服及金控海外的实际控制人张文伟通过国内的授权代理人在律师的见证下承诺将其本人直接及间接控制的房产、土地、债权和股权等用以向公司提供反担保。公司已掌握借款方可用于偿债的有效资产约4.40亿元，已有10008万现金和评估值4800万元的房产追偿到账，剩余实物资产、债权股权类资产已有效控制，正在进行处置。

#### 2. 股权代持事项及处理进程

公司代持多家担保公司股权，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。从实质看，公司对被代持企业的投资主要为无偿承接股权份额或由被代持企业的实际控制人及关联方无偿提供资金认缴注册资本的方式，公司实际并未出资，未向各担保公司派驻任何高管人员，未形成实际的控制权和参与经营，也未进行并表管理，同时也未收取任何费用。公司代持8家民营担保公司股权情况如下表：

表3 公司代持8家民营担保公司持股情况

名称	持股比例	入股时间	注册资本（亿元）
陕西陕商融资担保股份有限公司	已退出	2015.8.12	5.01
陕西金控延安融资担保有限公司	已退出	2016.6.1	1.00
杨凌示范区中小企业信用融资担保有限公司	35%（已拟定退出协议）	2016.4.27	2.00
陕西君安融资担保有限公司	已退出	2016.5.17	10.00
陕西金控泰捷融资担保有限公司	已退出	2015.9.29	22.50
丝路金控融资担保有限公司	已退出	2015.12.17	22.50
陕西天乙融资担保有限	已退出	2016.5.11	5.00

公司			
陕西汇鑫融资担保有限公司	51%	2015.10.28	5.00

注：陕西金控泰捷融资担保有限公司现已更名为“西安市高新区泰捷泰文化会展服务有限公司”，丝路金控融资担保有限公司现已更名为“西安国际港务区丝路金控策划服务有限公司”

资料来源：公司提供

截至2020年底，公司作为股东尚未为任何一家代持担保公司进行过代偿。针对因代持民营担保公司可能引致的风险敞口，公司已采取成立领导小组、禁止新增业务、一企一策制定退出方案、派驻风险总监等多种方式开展风险化解工作。目前，8家被代持担保企业中6家已完全退出，1家已就退出事项达成协议，退出进展良好。目前公司正在省级有关机关的协调下，采取法律、行政等各类有效手段全力推进退出程序。预计2021年底前退出剩余两家民营担保公司。

## 九、经营分析

### 1. 经营概况

**跟踪期内，得益于商品交易规模扩张，公司整体收入规模同比较快增长；2020年，公司投资收益同比提升，仍为公司主要利润来源。需关注投资收益实现的波动性。**

跟踪期内，公司主要业务板块未发生重大变动，收入构成方面包括商品交易、融资租赁、利息收入、资产管理、商业保理等。

2020年，公司实现营业收入10.16亿元，同比增长80.92%，当期除商业保理和其他业务收入略有下降外，其余业务板块收入规模均实现同比增长。其中，商品交易收入同比增长188.18%至5.03亿元，系公司下属黄金交易平

台金精粉销售规模扩张所致，占营业收入的比重同比增加18.43个百分点至49.51%，为公司首要收入来源。2020年，公司利息收入为1.49亿元，同比增长93.34%，系公司债权投资项目利息收入增加所致。资产管理收入为0.35亿元，同比增长81.33%，系基金公司管理费收入规模增长所致。商业保理业务收入为0.34亿元，同比小幅下降；融资担保收入同比增长57.28%至0.98亿元，系中小担保公司保费收入增长所致；融资租赁业务收入为1.20亿元，同比增长146.89%，系经产国际融资租赁有限公司（以下简称“经产国际”，持股30%）放款规模增长所致。公司其他收入主要包括交易服务佣金（西部产权交易所形成）、咨询服务费、租赁收入、物业管理费等，2020年为0.78亿元，同比下降45.72%，主要系咨询服务费收入下降所致。

盈利方面，公司以开展投资业务为主，盈利主要依赖投资收益，2020年公司投资收益为16.13亿元，同比增长58.20%，主要系处置可供出售金融资产取得的投资收益大幅增长所致。2020年公司处置可供出售金融资产取得的投资收益为5.89亿元（上年为-0.25亿元），主要系减持上市公司西安三角防务股份有限公司（以下简称“三角防务”，300775.SZ）、西部超导材料科技股份有限公司（以下简称“西部超导”，688122.SH）、陕西宝光真空电器股份有限公司（以下简称“宝光股份”，600379.SH）股权及其他投资项目退出所致。

2021年1-3月，公司实现营业收入为2.08亿元，同比增长12.97%，系融资租赁收入同比增长所致。同期，公司实现投资收益为2.21亿元，同比下降10.28%。

表4 公司营业收入构成及毛利率情况（单位：万元、%）

项目	2019年		2020年		2021年1-3月	
	收入	占比	收入	占比	收入	占比
利息收入	7700.76	13.71	14888.96	14.65	200.49	0.97
资产管理收入	1911.06	3.40	3465.24	3.41	477.70	2.30
融资担保	6227.49	11.09	9794.34	9.64	2274.27	10.96
融资租赁	4859.68	8.65	11998.08	11.80	6337.77	30.54
商品交易	17460.43	31.08	50317.04	49.51	10690.20	51.51

商业保理	3625.02	6.45	3360.96	3.31	175.14	0.84
其他收入	14393.79	25.62	7813.19	7.69	596.14	2.87
<b>合计</b>	<b>56178.23</b>	<b>100.00</b>	<b>101637.80</b>	<b>100.00</b>	<b>20751.70</b>	<b>100.00%</b>
<b>投资收益</b>		<b>101980.48</b>		<b>161332.61</b>		<b>22068.35</b>

注：其他收入包括交易服务佣金、咨询服务、租赁、物业管理等收入

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，积极发掘市场空间广阔的优势产业项目，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，公司实现资源的优化配置和资产的快速增值，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、技投公司、产投公司、高投公司和基金公司。

截至 2020 年底，公司总投资余额为 201.53 亿元<sup>3</sup>，较上年底增长 4.93%，其中股权投资余额 145.42 亿元，债权投资余额 56.10 亿元，公司存量投资规模保持增长。

### (1) 股权投资

**跟踪期内，公司股权新增投资额下降，存量规模保持增长；公司整体股权投资规模大，项目数量众多，投后管理难度较高，现有优质项目占比较小，关注项目经营及未来退出进展。**

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。股权投资包括政府专项资金股权投资项目和一般股权投资两类，通过收缴股息、现金分红及项目处置实现收益。

政府专项资金股权投资项目的资金来自陕西省财政安排的各类产业发展资金中用于股权投入的部分，公司作为专项资金执行机构，按

照《陕西省省级财政支持中小企业发展资金股权投资投入管理办法》（陕政办发〔2014〕29 号）开展股权投资活动。政府专项资金股权项目的具体运作模式为：由主管部门会同省财政厅确定股权投资资金的支持方向，以此为依据公开征集项目，随后对拟支持企业下达股权投资项目计划。陕西省财政厅根据项目计划，将资金拨付至公司，公司将专项资金列入“资本公积”科目，以股权或类股权方式投入企业，对于以优先股参股投资的项目，被投资方按不高于银行同期贷款基础利率的 50%按年支付股息，投资期限一般为 3 年，最长不超过 7 年；对于以普通股参股投资的项目，公司按持股比例获取分红，投资期限一般为 5 年，最长不超过 7 年。政府专项资金股权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。

一般股权投资是指公司以自有资金进行直接股权投资，参与被投资企业经营管理，确保投资资金的安全及投资收益的最大化。对于一般股权投资方式，公司按持股比例获取分红。公司对已投项目实行差异化管理，并通过 IPO、挂牌转卖、企业回购等方式择机退出。自有资金股权投资项目主要分布在装备制造、能源化工、战略新兴产业、现代农业等省内优势领域。

上述两种业务模式在实际投资及投后管理中均由公司实际负责，损益均由公司自行承担，因此公司对上述两类投资实行统一管理。

截至 2020 年底，公司股权投资项目余额为 145.42 亿元，较上年底增长 3.12%；年度新增投资 12.29 亿元，同比下降 67.00%，新增投资项目 22 个，年度退出项目 32 个（含部分退出），回笼资金 7.88 亿元，同比下降 60.73%，主要退

<sup>3</sup> 总投资余额包含基金出资额，基金出资额按投资方式分别计入股权和债权投资。

出项目包括西部超导（688122.SH）、三角防务（300775.SZ）、宝光股份（600379.SH）、陕西循环发展投资有限公司等。

截至 2020 年底，公司存量股权投资项目 423 个，项目数量众多，其中政府专项资金股权投资项目单一投资额小，项目分散，投后管理难度较大，需关注项目退出情况。截至 2020 年底，公司前十大股权投资项目投资余额 58.50 亿元，占总投额的 40.23%，投资集中度较高。

公司重点投资项目包括参股陕西金融资产管理有限公司、陕西航空产业发展集团有限公司、陕西秦农农村商业银行股份有限公司（以下简

称“秦农银行”）、陕西陕煤曹家滩矿业有限公司（以下简称“曹家滩矿业”）、秦川机床工具集团股份公司等多个优质重点项目。其中，公司持有秦农银行 8.68% 股权，投资账面价值 15.15 亿元，2020 年确认投资收益 1.18 亿元，获得分红 0.61 亿元；曹家滩矿业投资账面价值 13.89 亿元，2020 年确认投资收益 4.65 亿元，获得现金分红 4.10 亿元。截至 2020 年底，公司持有多家上市公司股权，包括秦川机床、中天火箭、首都在线、恒谦教育等，期末市值合计约 9.70 亿元。

表 5 截至 2020 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	投资项目类型	投资成本	期末投资账面价值	资金来源	持股比例	投资主体
1	陕西秦农农村商业银行股份有限公司	金融服务类	102600	151452	自有资金	8.68	公司本部
2	陕西陕煤曹家滩矿业有限公司	采矿类	72630	138860	自有资金	22.50	产投公司
3	陕西航空产业发展集团有限公司	交通运输类	100000	125291	自有资金/政府资金	33.33	公司本部/高端装备
4	秦川机床工具集团股份公司	制造类	30000	70230	自有资金	14.59	产投公司
5	西部机场集团有限公司	交通运输类	30000	30000	政府资金	9.69	产投公司
6	陕西延长天然气股改项目	矿业	19415	19415	自有资金	3.50	产投公司
7	陕西汽车集团有限责任公司	制造类	12632	12632	自有资金	8.79	产投公司
8	陕西华达科技股份有限公司	通信	1500	13003	自有资金	38.74	产投公司
9	西安未来国际信息股份有限公司	通信	3523	12724	自有资金	27.55	高投公司
10	陕西省农业产业化融资担保有限公司	金融服务类	10000	11406	自有资金/政府资金	47.62	公司本部
	合计	--	382300	585013	--	--	--

注：陕西秦农农村商业银行股份有限公司股权由彬县煤炭有限责任公司代持  
资料来源：公司提供

表 6 截至 2020 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	2020 年确认投资收益	2020 年现金分红
陕西秦农农村商业银行股份有限公司	2832.73	156.81	52.79	13.64	1.18	0.61
陕西曹家滩矿业有限公司	156.79	61.27	65.01	20.65	4.65	4.10

资料来源：公司提供

## （2）债权投资

跟踪期内，公司债权投资余额和利息收入保持增长，新增投资规模有所下降，债权投资项目集中度很高，需关注债权到期回收情况。

公司债权投资业务分为政府专项资金债权投资和自有资金债权投资两类，主要通过利息收入实现收益。

政府专项资金债权投资是公司根据政府委托授权开展的投资项目，各借款企业首先向当地区县进行项目申报，再由各级政府逐级上报至陕西省发改委，陕西省发改委审批后，对拟扶持企业下达投资项目计划（单个项目规模一般为 300~2000 万元），相关主管部门根据项目计划，将资金拨付至公司，主要通过“专项

“应付账款”科目核算，由公司将专项资金以借款形式投入企业。此类项目一般为非盈利性投资项目，借款人无需支付利息。

自有资金债权投资项目按照公司规定的流程进行项目筛选、投资、监督和管理，主要面向省内企业，借款期限2~5年，借款期限较长。自有资金债权投资项目主要通过委托贷款、信托计划、私募债等形式投放。

上述两类投资在资金来源、项目筛选上存在一定差异，但实质均由公司作为投资人，公

司对被投资企业统一实施投后管理，并实际承担投资产生的盈亏。

截至2020年底，公司债权投资项目余额为56.10亿元，较上年底增长9.91%，年度新增投资10.98亿元，同比下降74.49%，新增项目23个。2020年，公司债权投资退出项目5个，对应收回本金及利息合计1.79亿元，同比下降64.63%。2020年，公司债权投资业务利息收入为6.03亿元（包含营业收入和投资收益中的债权投资收益），同比增长46.27%。

表7 截至2020年底公司主要债权投资项目（单位：%、亿元）

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	资金来源	2020年确认利息收入
西安高新控股有限公司	信托计划	2019年	3年	7.95	10.00	技投公司	自有资金	1.04
西安沣东控股有限公司	信托计划	2019年	4年	9.00	10.00	技投公司	自有资金	0.96
西安沣东控股有限公司	信托计划	2019年	2年	9.03	5.00	公司本部	自有资金	0.46
西安高新技术产业开发区房地产开发有限公司	私募债	2019年	2年	9.60	8.00	公司本部	自有资金	0.73
咸阳中电彩虹集团控股有限公司	债转股	2019年	5年	8.00	7.00	公司本部	债转股专项债券	0.53
陕西省西咸新区空港新城开发建设集团有限公司	信托计划	2019年	2年	9.64	3.00	公司本部	自有资金	0.28
陕西省西咸新区秦汉新城开发建设集团有限责任公司	委托贷款	2019年	2年	9.00	3.00	高投公司	自有资金	0.27
陕西西咸新区沣西新城能源发展有限公司	委托贷款	2018年/2020年	4年/8年	5.00/5.40/6.50	2.36	公司本部	亚行贷款	0.19
汉中市投资控股集团集团有限公司	委托贷款	2018年	3年	5.30	1.12	扶贫基金	自有资金	0.06
陕国投·秦汉集团专项债权	信托计划	2019年	2年	9.10	1.00	产投公司	自有资金	0.05
合计					50.47	--	--	4.57

资料来源：公司提供

公司债权投资集中度高，截至2020年底，债权投资项目集中于西安高新控股有限公司、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有限公司等，均为地方国有企业，从事城市基础设施开发、房地产开发等业务。近年来随着经济下行压力加大叠加新冠疫情冲击，整体信用市场环境偏弱，公司债权投资集中度很高，需关注未来债权回收情况。

截至2020年底，公司债权投资项目逾期金额0.44亿元，逾期项目5个，逾期规模较小。

投资业务为公司重要的利润来源，2020年，公司投资收益有所增长，但相较于投资规模，投资收益有待提升，公司存量项目中，优质项目占比较小，且多数项目盈利和利息收入一般，个别项目长期无分红，对公司资金运用效率和

投资收益率存在不利影响。

### （3）基金板块

**基金投资业务按照“政府引导、社会参与、整合资源、市场化运作”的思路展开业务，目前公司主要参与投资设立五大类政策性引导基金，资金来源于财政专项资金辅以市场化融资，跟踪期内，基金总规模有所扩张，公司基金管理费有所增长，项目退出规模较小，持续关注基金退出进展。**

基金投资业务主要由公司本部、基金公司和陕西省扶贫产业投资基金有限公司负责参与出资，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。

公司参与投资的基金包括国家新兴产业创

投资基金、省级产业投资基金、绿色发展基金、工业产业类基金和省扶贫产业投资基金五类。其中，国家新兴产业创投基金和省级产业投资基金属于产业引导基金，由陕西省财政厅代表中央及省政府向公司拨入财政专项资金，由公司代表政府出资，与社会资金按 1:4 以上的比例发起设立基金。绿色发展基金是公司通过发行“2018 年陕西金融控股集团有限公司绿色债券”，以债券募集资金设立的以绿色、节能、环保高科技企业以及投资于绿色环保产业的股权投资企业为投资对象的股权投资基金。工业产业类基金由公司作为基金主发起人，代政府通过市场化融资（省财政在基金存续期内，按年化利率 5% 给予贴息）并作为劣后级 LP 出资，其余资金按照 1:4 的比例由金控集团引导金融机构、企业和其他资本共同出资。省扶贫产业投资基金由省级财政专项扶贫资金和相关平台筹集资金（利用移民搬迁间歇金或陕西金控直接融资由省财政予以贴息）进行出资，其余资金按照 1:4 的比例发起设立基金。

上述五类基金，由基金管理人行使项目筛选、初步调查、项目立项、尽职调查、项目论证、项目谈判、项目决策、项目执行、投后管理、投资退出等职能。公司在基金投资决策委员会参与投资决策及项目论证，拥有被投资项目一票否决权，并获得投资项目的分红及退出收

益。

会计处理方面，对于国家新兴产业创投基金和省级产业创业投资基金，公司将获得的财政资金列入“长期应付款”科目。在投资基金设立后，公司将享有的基金份额计入“可供出售金融资产”科目。

在国家发改委、财政部和陕西省人民政府的支持下，公司基金业务规模保持增长。截至 2020 年底，公司发起设立和管理运营的各类基金 31 支，较上年底增加 2 支，基金规模 501.28 亿元，较上年底增长 2.08%，公司实缴规模 40.51 亿元。其中，国家新兴产业创投基金 10 支，认缴规模 6.40 亿元，涉及循环经济、现代能源、航空、生物医药、高端装备、节能环保、新材料、高技术服务、3D 打印、新能源汽车等 10 个领域，资金已全部到位；省级产业创投基金 10 支，认缴规模 13.70 亿元；绿色发展基金 1 支，认缴规模 15.00 亿元；工业产业类基金 5 支，认缴规模 65.65 亿元；省级扶贫产业投资基金 2 支，认缴规模 4.63 亿元。陕西省民营经济高质量发展纾困基金 1 支，认缴规模 14 亿元；私募股权投资基金 2 支，认缴规模 10.20 亿元。

2020 年，公司管理各类基金确认管理费收入 0.35 亿元，同比有所增长。2020 年省级产业创业投资基金退出 1.95 亿元，基金收益 0.30 亿元，公司参与基金数量较多，多数项目退出进展缓慢，关注基金项目后续退出进展。

表 8 截至 2020 年底公司已投及管理基金情况（单位：亿元）

类别	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
国家新兴产业创投基金	陕西省增材制造创业投资基金	2.50	0.50	2015 年 2 月	7 年（存续期内寻求 IPO 或并购、MBO 退出），经全体出资人同意可再延长 2 年	以渭南高新区着力打造的“3D 打印综合园区”为辐射核，着重布局 3D 打印设备研发及生产、3D 打印耗材研发及生产、3D 打印软件系统和控制系统的研发、3D 打印服务体系四大板块
	陕西省新能源汽车高技术创业投资基金	2.85	0.50	2015 年 3 月	7 年，前 4 年为投资期，后 3 年为退出期	新能源汽车以及产业链中与之相关的新技术类与新服务类企业，包括新材料、高端装备制造、IT 信息与互联网技术等战略性新兴产业
	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	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
	陕西省现代能源创业投资基金	2.80	0.50	2012 年 12 月	7 年，其中投资期 4 年	集中投资能源产业链上丰富的高新技术项目，重点关注煤炭的高效安全生产项目、煤炭清洁利用和深度转化项目，同时兼顾风能、太阳能、核能、生物质能等新能源方面的项目，涵盖煤矿、煤化工、电力领域的生产工艺，节能减排及设备制造

						方面的高新技术
	陕西省航空技术创业投资基金	2.53	0.50	2012年9月	7年,其中投资期4年	专注投资于航空及相关领域并具有高成长性的企业
	陕西省生物医药创业投资基金	2.50	0.50	2012年11月	7年,其中投资期4年	投资于生物医药产业链上优质的高新技术项目,重点投资生物检测试剂、创新药物、现代中药、生物医学工程、生物资源保护和开发利用、现代中医药产品和健康服务、医药物流等项目
	陕西高端装备高技术创业投资基金	2.50	0.50	2013年6月	经营期限为7年,自有限合伙成立之日起前3年为投资期。根据经营需要,普通合伙人可独立决定延长经营期限,每次延长1年,以延长三次为限	重点投资于符合国家产业政策、高技术产业发展规划以及能够持续快速成长的战略性新兴产业发展规划的项目,集中投资于新兴产业和高技术技术改造提升传统产业领域
	陕西省节能环保创业投资基金	2.52	0.50	2013年12月	基金存续期7年,投资期4年	节能技术和装备、节能产品、矿产资源综合利用、固体废物综合利用、再生资源利用、环保技术和装备、环保材料、环保药剂
	陕西省新材料高新技术创业投资基金	2.56	0.50	2014年3月	7年	符合国家战略性新兴产业政策的新材料高技术领域具有高成长性的企业
	陕西省高技术服务业创业投资基金	2.53	0.50	2014年3月	7年	信息技术服务、数字内服务、卫星应用服务、航空航天专业服务、研发设计和检验检测服务、技术转移服务、中介咨询服务、知识产权服务等高技术服务业领域的高成长性企业
省级创业投资基金	陕西果业产业投资基金	5.00	1.00	2012年10月	7年	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
	陕西畜牧产业投资基金	5.00	0.70	2013年8月	7年	畜牧业、其他企业投资及相关咨询服务
	陕西省中小企业发展创业基金	10.00	0.00	2014年6月	7年	主要投资于信息、生物医药、新能源、新材料、先进装备制造、节能环保、现代农业、现代服务业、传统产业改造升级等领域的中小企业
	陕西供销合作发展创业投资合伙企业(有限合伙)	5.00	0.50	2015年12月	7年,其中投资期5年,退出期2年	供销合作、新网工程、战略新兴产业
	陕西西科天使企业管理合伙企业(有限合伙)	5.00	--	2013年1月	9+1+1年,其中投资期4年,退出期5年	光电产业、军民融合产业及创新科技领域中的具有高成长性的企业
	陕西金控空港新城民用航空股权投资基金合伙企业(有限合伙)	2.01	0.20	2016年6月	10年	民用航空领域
	陕西航空航天产业知识产权运营基金	5.00	0.60	2016年8月	7年	航空航天知识产权及其上下游产业链相关企业、高端装备制造、新材料等行业
	陕西金控汇金置业股权管理合伙企业	3.50	0.60	2016年9月	7年	金融业
	西安现代服务业发展基金	10.00	3.00	2016年10月	5年	科技金融、科技文化融合、生物医药、新材料、智慧城市、信息服务等细分行业内具有自主创新能力、高技术门槛、高成长性的初创型企业,以及科技服务业小巨人企业、小微科技企业、科技孵化器以及其他现代服务业领域项目
	陕西中政企合作基金合伙企业(有	45.00	0.00	2017年8月	7年	主要针对政企合作PPP项目开展投资

	有限合伙)					
绿色 发展 基金	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
工业 产业 基金	陕西军民融合产业投资基金	100.00	1.20	2017年6月	7年,其中投资期4年,退出期3年	重点投资于军工企业资产证券化项目和军民融合混合所有制改制项目中,涉及航空、航天、兵器、船舶、核工业、军工电子等领域
	陕西高端装备制造产业投资基金	75.00	0.00	2016年11月	7年,其中投资期4年,退出期3年	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
	陕西新材料产业投资基金	50.00	0.80	2017年3月	7年,其中投资期4年,退出期3年	重点投向新材料产业和新材料产业链中具有关键节点作用的企业和项目
	陕西大数据产业投资基金	25.00	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
	陕西工业技改投资基金	50.00	2.00	2017年3月	7年,其中投资期4年,退出期3年	重点投向食品、轻纺、冶金建材、化工、电子等传统产业升级相关项目
省扶 贫产 业投 资基 金	铜川市产业扶贫发展基金	24.00	0.80	2018年1月	6年	贫困县企业创新项目
	西安中陕核陕金控股权投资管理合伙企业(有限合伙)	5.00	0.40	2018年4月	8年	农业及相关行业企业投资
纾困 基金	陕西省民营经济高质量发展纾困基金	25.15	13.89	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
私募 股 权 投 资 基 金	陕西农盈金控股权投资基金合伙企业(有限合伙)	10.00	0.90	2019年12月	5年,经全体合伙人同意可再延长2年	主要投资于(但不限于)陕西省内优质企业的债转股项目
	陕西良启投资基金合伙企业(有限合伙)	0.20	0.02	2020年8月	5年,经全体合伙人同意可再延长1年	投资单一项目——西安泰力松新材料股份有限公司之增发股份项目
<b>合计</b>		<b>501.28</b>	<b>40.51</b>	--	--	--

资料来源:公司提供

### 3. 金融服务板块

公司金融服务业务涵盖担保、融资租赁等业务,为中小微企业提供多样化融资服务。

#### (1) 担保业务

**跟踪期内,担保业务规模较快扩张,担保业务收入增长,客户集中度和代偿率低。关注后续公司风控管理情况。**

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2020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。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,以及债券担保、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、投标保证金等非融资性担保服务。

表9 近年来公司担保业务经营情况(单位:亿元)

项目名称	2019年	2020年	2021年 1-3月
当年担保发生额	83.48	142.08	46.09
累计担保发生额	182.1	324.18	370.27
期末担保余额	42.41	80.17	83.97
期末担保户数(户)	1184	3954	4016

当期担保代偿额	1.06	0.17	--
累计担保代偿率 (%)	1.89	0.15	--
担保放大倍数 (倍)	3.49	5.17	6.52
担保业务收入	1.04	1.21	0.23
拨备覆盖率 (%)	72.84	100.31	103.22

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

2020年，公司担保业务发生额142.08亿元，同比增长70.20%，担保业务规模快速扩张。期末担保余额80.17亿元，较上年底增长89.04%，担保放大倍数由2019年底的3.49倍上升至5.17倍，期末累计代偿率0.15%，代偿率低，拨备覆盖率提升至100.31%。2020年，公司担保收入为1.21亿元，同比增长16.35%。

客户集中度方面，截至2020年底，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2.83亿元，客户集中度低。

行业分布方面，公司在保客户主要分布在个人住房置业类、建筑业、租赁和商务服务业等。从地区分布看，公司在保客户超过95%集中在陕西地区，区域集中度很高。

## (2) 融资租赁业务

**跟踪期内，融资租赁业务规模较快扩张，收入同比增长，客户集中高。**

公司融资租赁业务运营主体为经产国际，存量租赁业务全部为售后回租模式。2020年，经产国际租赁业务收入为1.19亿元，同比增长142.86%，全年共签约52笔融资租赁业务，签约合计金额为24.27亿元。截至2020年底，经产国际累计投放107笔售后回租业务，累计投放金额为51.80亿元，存量租赁业务19笔，存量余额为6.07亿元，全部为正常类资产。

表10 公司融资租赁业务总体情况(单位：个、亿元)

项目名称	2019年	2020年	2021年1-3月
融资租赁累计放款总额	27.53	51.80	68.70
累计投放项目数	55	107	134
当年融资租赁款投放额	3.57	24.27	16.90
当年新增项目数	8	52	27

期末融资租赁本金余额	6.48	6.07	6.02
期末存量项目数	18	19	18

资料来源：公司提供

经产国际租赁业务的承租人所处行业主要集中在建筑行业，截至2021年3月底存量规模占比为70.32%，行业集中度水平高。

截至2020年底，经产国际前五大客户租赁业务余额合计5.10亿元，占期末融资租赁本金余额的84.02%，客户集中度高。

## (3) 互联网金融

**跟踪期内，陕西金开贷金融服务有限公司(以下简称“金开贷公司”)持续推进清收工作，公司代偿款坏账准备计提较为充分。**

2013年5月，公司注资成立金开贷公司，注册资本0.15亿元，该公司主要业务为运营P2P网上资金借贷平台“金开贷”。“金开贷”平台2013年正式上线，主要业务是P2P网络借贷，即个人对个人的网上资金借贷。

2018年4月，公司停止了金开贷新增业务，并聘请专业代理机构专门开展清收工作。截至2020年底，累计发生代偿9.50亿元，已累计收回1.73亿元，代偿余额为7.77亿元，公司已累计计提坏账准备6.93亿元。对于已发生代偿的贷款，已有不低于2亿元贷款对应的债务人与金开贷达成了分期还款协议，同时也将通过法律风险代理或者政府相关部门配合进行追偿。

## 4. 其他业务

**跟踪期内，商品交易收入较快增长，为公司首要收入来源，但盈利水平低；交易服务佣金、物业管理、咨询服务等丰富公司收入来源，整体收入规模小。**

公司其他业务包括商品交易、交易服务佣金、物业管理、咨询服务等。

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，2020年收入规模快速增长至5.03亿元，毛利率为1.78%，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。2020年受疫情影响，交易量减少导致服务佣金下降至0.40亿元。

表 11 公司其他业务收入构成情况（单位：万元）

项目名称	2019年	2020年
商品交易	17460.43	50317.04
交易服务佣金	4854.14	3957.07
物业管理	283.29	223.22
软硬件技术服务	178.48	75.18
咨询收入	449.40	109.20
平台服务费	35.56	--
其他收入	17.34	108.36
合计	23278.64	54790.07

资料来源：公司提供

## 5. 经营效率

### 公司经营效率有待提升。

2020年，公司存货周转次数、销售债权周转次数和总资产周转次数分别为30.18次、1.04次和0.04次。从同行业对比情况来看，公司经营效率有待提升。

表 12 2020年同行业公司经营效率对比情况

企业名称	存货周转次数（次）	销售债权周转次数（次）	总资产周转次数（次）
山东省鲁信投资控股集团有限公司	1.87	9.80	0.05
广西金融投资集团有限公司	119.83	8.70	0.10
无锡产业发展集团有限公司	12.30	7.43	0.94
平均值	44.67	8.64	0.36
公司	30.18	1.04	0.04

资料来源：联合资信根据公开资料整理

## 6. 未来发展

**未来，公司重点拓展金融牌照资源，综合竞争力将不断巩固。**

未来三年，公司将大力拓展金融牌照资源，深入推进金融改革，构建透明高效的管理运营机制和市场化的长效激励机制，打造专业、专注的市场化人才团队，切实增强企业活力，提升综合金融服务水平，争取建成区域有重要影响力的“全牌照金融控股平台”和“全省重点

发展战略的金融服务平台”，成为区域金融中心的重要支撑。

## 十、财务分析

### 1. 财务概况

公司提供的2020年财务报告已经信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）审计，并出具了标准无保留意见的审计结论。公司2021年1-3月财务报表未经审计。

合并范围方面，2020年，公司投资新设1家子公司，2021年1-3月，公司合并财务报表范围减少1家。公司财务数据可比性强。

截至2020年底，公司（合并）资产总额为281.19亿元，所有者权益合计为107.00亿元（含少数股东权益1.37亿元）。2020年，公司实现营业收入10.16亿元，利润总额3.53亿元。

截至2021年3月底，公司（合并）资产总额为282.27亿元，所有者权益合计为113.00亿元（含少数股东权益0.16亿元）。2021年1-3月，公司实现营业收入2.08亿元，利润总额1.12亿元。

### 2. 资产质量

**截至2020年底，公司资产规模小幅增长，资产构成主要为权益投资及固收类资产投资，保持一定规模货币资金；公司权益投资规模大，项目众多，投资收益有所提升；固收类资产可补充较稳定的本息回流，投资预期收益率较高，需关注底层项目经营情况及资金回收情况。总体看，公司资产质量及流动性尚可。**

截至2020年底，公司资产总额为281.19亿元，较上年底增长0.60%；从构成看，流动资产占32.70%，非流动资产占67.30%，公司资产仍以非流动资产为主。

#### （1）流动资产

截至2020年底，公司流动资产为91.94亿元，较上年底增长26.12%，系货币资金、一年内到期的非流动资产、其他流动资产增长所致。截至2020年底，公司流动资产主要由货币资金

(占 39.91%)、一年内到期的非流动资产(占 22.35%)和其他流动资产(占 23.31%)构成。

截至 2020 年底,公司货币资金为 36.70 亿元,较上年底增长 14.52%,系融资流入资金增加所致。公司货币资金以银行存款为主(占 83.69%),受限规模 0.10 亿元,受限比例很低。

截至 2020 年底,公司应收账款为 7.72 亿元,较上年底下降 10.75%;计提坏账准备 0.25 亿元,计提比例为 3.16%;从账龄看,以 1 年以内的为主(占 96.40%),期末前五名应收账款余额合计为 1.91 亿元,占 23.94%。

截至 2020 年底,公司其他应收款(合计)为 3.88 亿元,较上年底下降 30.14%。公司其他应收款(不含应收利息、应收股利)为 3.41 亿元,较上年底下降 22.24%,系计提减值准备所致;其中单项金额重大并单项计提坏账准备的其他应收款 10.79 亿元,对应计提坏账准备 9.49 亿元,计提比例达到 87.99%,主要为金开贷公司前期业务形成的代偿款及中小金服进出口银行代偿款等;期末前五名其他应收款账面余额合计 4.87 亿元,占比 36.20%,集中于金开贷公司代偿款、进出口银行代偿款等。

表 13 截至 2020 年底公司其他应收款前五名

(单位:亿元)

欠款单位	金额	性质	账龄	坏账准备年末余额
陕西金控中小企业金融服务有限公司	1.50	代偿借款及利息	2 年以内	1.03
湖北金开贷金融服务有限公司	1.46	往来款	3 年以内	1.46
宁夏金开贷金融服务有限公司	0.97	往来款	3 年以内	0.97
陕西省国有资产经营有限公司	0.52	借款	4-5 年	0.00
陕西九州生物医药科技集团有限公司	0.43	代付利息	5 年以上	0.42
<b>合计</b>	<b>4.87</b>	--	--	<b>3.89</b>

资料来源:公司审计报告

截至 2020 年底,公司一年内到期的非流动资产为 20.55 亿元(上年底为 6.99 亿元),包括持有至到期投资-西安高新控股纾困项目

4.12 亿元,私募债 8.00 亿元、单一信托计划 8.00 亿元,委托贷款 0.85 亿元,计提减值准备 0.42 亿元。

截至 2020 年底,公司其他流动资产为 21.43 亿元,较上年底增长 29.26%,主要系委托贷款增加所致。从构成看,银行定期存款 10.66 亿元,委托贷款 8.18 亿元,存出担保保证金 2.75 亿元,其余为待抵扣增值税、预缴税金等。

## (2) 非流动资产

截至 2020 年底,公司非流动资产为 189.25 亿元,较上年底下降 8.41%,从构成看,以可供出售金融资产(占 50.84%)、长期股权投资(占 25.30%)和其他非流动资产(占 11.12%)为主。

截至 2020 年底,公司可供出售金融资产为 96.21 亿元,较上年底下降 7.65%,其中可供出售债务工具 6.05 亿元,可供出售权益工具 90.16 亿元,以按成本计量的权益工具为主(80.46 亿元),期末按公允价值计量的可供出售权益工具主要为秦川机床、中天火箭等。2020 年,公司可供出售金融资产获得的投资收益为 9.82 亿元(包括持有期间和处置);期末可供出售金融资产计提减值准备 3.31 亿元。

表 14 截至 2020 年底公司可供出售金融资产

(按成本计量的可供出售权益工具前十大)

项目	账面价值(亿元)
陕西省民营经济高质量发展纾困基金合伙企业(有限合伙)	13.89
咸阳中电彩虹集团控股有限公司	6.86
西部机场集团有限公司	3.00
西安现代服务业发展基金合伙企业(有限合伙)	3.00
陕西大数据产业投资基金合伙企业	2.00
延长天然气股改项目	1.94
陕西喜悦投资有限责任公司	1.76
陕西果业产业投资基金(有限合伙)	1.40
陕西汽车集团有限责任公司	1.26
陕西九州生物医药科技集团有限公司	1.10
<b>合计</b>	<b>36.22</b>

资料来源:公司审计报告

截至 2020 年底，公司持有至到期投资为 12.46 亿元，主要为公司投资的三个单一资金信托项目，包括投资的《长安权-昆明池投资股权投资单一资金信托》，投资成本 10 亿元，预期收益率 10%（含通道费），用于投资西安沣东控股有限公司；《长安宁-陕技投一号单一资金信托合同》，投资成本 3 亿元，预期收益率 7.99%-7.50%；《西安 2 号单一资金信托》，投资成本 10 亿元，预期收益率 7.99%，均用于投资西安高新控股有限公司。以上单一资金信托投资期限为 36 个月和 42 个月，2020 年计提坏账准备 0.25 亿元。

截至 2020 年底，公司长期应收款为 6.10 亿元，较上年底变动不大，全部为融资租赁款。

截至 2020 年底，公司长期股权投资为 47.89 亿元，较上年底增长 16.30%，主要来自权益法下确认的投资收益、宣告发放现金股利或利润，以及对曹家滩矿业追加投资所致。公司长期股权投资主要集中于陕西秦农银行、陕西航空产业发展集团有限公司和曹家滩矿业，秦农银行 2020 年净利润为 13.64 亿元，曹家滩矿业净利润 20.65 亿元，经营业绩良好。当期公司长期股权投资确认投资收益合计 4.52 亿元。

表 15 截至 2020 年底公司主要长期股权投资  
(单位: 亿元)

项目	账面价值	权益法下确认的投资收益
陕西秦农农村商业银行股份有限公司	15.15	1.18
陕西航空产业发展集团有限公司	12.53	0.07
陕西陕煤曹家滩矿业有限公司	13.89	4.65
合计	41.57	5.90

资料来源：公司审计报告

截至 2020 年底，公司其他非流动资产为 21.05 亿元，较上年底下降 37.91%，系长期委托贷款下降所致，构成方面包括政府专项资金项目 14.64 亿元，长期委托贷款 6.54 亿元。

截至 2021 年 3 月底，公司资产总额为 282.27 亿元，较 2020 年底增长 0.39%，从构成看，仍以

非流动资产为主（占 67.19%）。流动资产中新增交易性金融资产 24.25 亿元，其他流动资产下降至 10.10 亿元，系 2021 年 1 月 1 日执行新金融工具准则，未约定投资期限或期限为 1 年以下的以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产重分类影响所致。非流动资产中按照新金融工具准则要求将可供出售金融资产重分类至债权投资、其他权益工具投资和其他非流动金融资产，公司资产构成变动不大。

### 3. 负债及所有者权益

**跟踪期内，公司有息债务规模小幅下降，整体债务负担仍重，所有者权益结构稳定性较强。**

#### (1) 负债

截至 2020 年底，公司负债总额为 174.19 亿元，较上年底下降 2.70%，从构成看，流动负债占 48.40%，非流动负债占 51.60%。

截至 2020 年底，公司流动负债为 84.31 亿元，较上年底增长 4.27%，主要系一年内到期的非流动负债增长所致。截至 2020 年底，公司流动负债主要由短期借款（占 35.78%）、其他应付款（合计）（占 13.56%）和一年内到期的非流动负债（占 44.04%）构成。

截至 2020 年底，公司短期借款为 30.16 亿元，较上年底下降 18.11%。从构成看，以信用借款为主（占 96.58%），其余为保证借款。

截至 2020 年底，公司其他应付款（合计）为 11.43 亿元，较上年底下降 29.58%，主要系应付保证金、质保金、备用金下降所致。从构成看，包括质保金、保证金、备用金 4.86 亿元、应付单位往来款 1.68 亿元、待付票据托收款 2.01 亿元等。

截至 2020 年底，公司一年内到期的非流动负债为 37.13 亿元，较上年底增长 75.92%，系一年内到期的应付债券增长所致，具体包括一年内到期的长期借款 2.18 亿元，一年内到期的应付债券 34.95 亿元（私募债一期 PPN01、私募债二期 PPN02、20 陕西金控 SCP002、20 陕

西金控 SCP003)。

截至 2020 年底，公司非流动负债为 89.88 亿元，较上年底下降 8.44%，系应付债券下降所致。

截至 2020 年底，公司长期借款为 18.33 亿元，较上年底增长 48.65%；构成看，保证借款 14.38 亿元，信用借款 3.95 亿元。

截至 2020 年底，公司应付债券为 42.87 亿元，较上年底下降 25.75%，系“16 陕西金融 PPN001”“16 陕西金融 PPN002”转入一年内到期的非流动负债所致。

表 16 截至 2021 年 5 月底公司存续债券明细  
(单位: 亿元)

债券名称	发行日期	债券期限	发行金额	债券余额
16 陕西金融 PPN001	2016.9.28	5 年	10.00	10.00
16 陕西金融 PPN002	2016.11.21	5 年	10.00	10.00
政府债	2017.3.29	10 年	1.02	1.02
18 陕金控绿色债	2018.3.20	5+2 年	10.00	10.00
19 陕纾 01	2019.3.28	7 年	20.00	20.00
19 陕金控债转股债 01	2019.5.16	5+2 年	7.00	3.50
20 陕金控	2020.10.27	3+2 年	5.00	5.00
20 陕西金控 SCP003	2020.11.30	0.74 年	5.00	5.00
21 陕西金控 MTN001	2021.01.28	3 年	10.00	10.00
合计	--	--	78.02	74.52

资料来源：公司审计报告、Wind

截至 2020 年底，公司长期应付款（合计）为 23.60 亿元，较上年底变动不大。其中，专项应付款为 23.15 亿元，主要包括中小企业发展专项基金 5.05 亿元、陕南突破资金 1.95 亿元、小微企业银行贷款风险补偿资金 8.00 亿元，政银信贷通风险补偿基金 2.91 亿元和财政股权投资专项资金 1.38 亿元。

截至 2021 年 3 月底，公司负债总额为 169.27 亿元，较上年底下降 2.82%，其中流动负债为 68.37 亿元，较上年底下降 18.91%，系偿还短期借款和一年内到期的非流动负债所致。非流动负债为 100.90 亿元，较上年底增长 12.26%，系增加债券融资，公司于 2021 年 1

月新增发行“21 陕西金控 MTN001”（10 亿元）所致。

有息债务方面，截至 2020 年底，公司全部债务为 128.97 亿元，较上年底下降 1.56%。短期债务为 67.77 亿元，较上年底增长 11.21%，长期债务为 61.20 亿元，较上年底下降 12.66%。截至 2021 年 3 月底，公司全部债务为 125.56 亿元，较 2020 年底下降 2.64%；短期债务为 54.36 亿元，长期债务 71.20 亿元。债务指标方面，截至 2020 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 61.95%、54.65%和 36.39%，分别较上年底下降 2.09 个百分点、下降 1.94 个百分点和下降 4.69 个百分点。截至 2021 年 3 月底，上述三项指标分别为 59.97%、52.63%和 38.65%。公司整体债务负担仍重。

#### (2) 所有者权益

截至 2020 年底，公司所有者权益为 107.00 亿元，较上年底增长 6.47%，系其他综合收益和未分配利润增长所致。截至 2020 年底，公司所有者权益中包括实收资本 29.22 亿元、资本公积 53.70 亿元、其他综合收益 6.50 亿元、未分配利润 15.39 亿元；少数股东权益为 1.37 元。截至 2021 年 3 月底，公司所有者权益为 113.00 亿元，权益结构较上年底变动不大。公司所有者权益结构稳定性较强。

#### 4. 盈利能力

公司利润主要来源于投资收益，2020 年，公司投资收益同比提升，带动利润总额小幅增长，公司获利能力有所改善，但应关注期间费用、资产减值损失等对利润侵蚀明显。投资收益易受外部市场环境及经营项目业绩波动影响，2020 年投资收益增长主要得益于处置权益投资增加，稳定性和可持续性较弱。

2020 年，公司实现营业收入 10.16 亿元，同比增长 80.92%，主要系商品交易收入较快增长所致。同期，公司营业成本为 6.58 亿元，同比增长 153.49%；公司营业利润率为 33.91%，

同比减少 18.30 个百分点。

从期间费用看，2020 年，公司期间费用为 8.23 亿元，同比增长 24.51%，主要系管理费用和财务费用增长所致。2020 年，公司销售费用为 0.06 亿元，同比变动不大；管理费用为 4.03 亿元，同比增长 40.01%，系职工薪酬、担保赔偿金、未到期责任准备金、中介服务费增长所致；财务费用为 4.13 亿元，同比增长 12.83%。2020 年，公司期间费用率为 80.99%，对利润侵蚀明显。

公司利润主要来自投资收益，2020 年，公司投资收益为 16.13 亿元，同比增长 58.20%，其中权益法核算的长期股权投资收益为 4.15 亿元，同比下降 12.49%；持有至到期投资在持有期间的投资收益为 2.07 亿元，同比增长 71.44%，主要系债权投资规模增长带动利息收入增加所致；可供出售金融资产在持有期间的投资收益为 3.93 亿元，同比下降 9.69%；处置可供出售金融资产取得的投资收益为 5.89 亿元（2019 年为-0.25 亿元），同比大幅增长，主要系当期处置上市公司三角防务、西部超导、宝光股份股权等其他投资项目退出所致，未来稳定性及持续性较弱。

2020 年，公司资产减值损失为 6.26 亿元，同比增长 84.12%，系公司金开贷、对外担保代偿、投资业务等产生的坏账损失、可供出售金融资产减值损失、持有至到期投资减值损失和委托贷款减值损失计提增加所致。2020 年，公司营业外支出为 2.05 亿元，同比增长 142.00%，系担保赔偿预计损失增加所致。

表 17 2020 年公司投资收益和资产减值损失构成情况  
(单位: 亿元)

项目		2019 年	2020 年
投资收益	权益法核算的长期股权投资收益	4.74	4.15
	持有至到期投资在持有期间的投资收益	1.21	2.07
	可供出售金融资产在持有期间的投资收益	4.35	3.93
	处置可供出售金融资产取得的投资收益	-0.25	5.89
	其他	0.15	0.10
合计		10.19	16.13

资产减值损失	坏账损失	-2.66	-3.44
	长期股权投资减值损失	-0.09	-0.06
	可供出售金融资产减值损失	-0.63	-1.64
	持有至到期投资减值损失	0.00	-0.34
	委托贷款减值损失	82.89 万元	-0.78
合计		-3.40	-6.26

资料来源：公司审计报告

2020 年，公司利润总额为 3.53 亿元，同比增长 35.49%。从盈利指标看，2020 年，公司总资产收益率和净资产收益率分别为 3.61% 和 2.16%，分别同比上升 0.82 个百分点和上升 0.97 个百分点，公司盈利能力有所改善，但仍处于较低水平。

2021 年 1—3 月，公司营业收入为 2.08 亿元，同比增长 12.97%，投资收益为 2.21 亿元，同比下降 10.28%，利润总额为 1.12 亿元，同比增长 43.19%。

## 5. 现金流

跟踪期内，公司经营活动现金流量净额持续净流出，随着投资支出规模的下降，公司对外融资减少，到期偿债支出增加。公司整体投融资压力有所缓和。

经营活动方面，2020 年，公司经营活动现金流量净额为-3.28 亿元，净流出规模同比下降 34.58%。其中，经营活动现金流入为 81.33 亿元，同比下降 13.64%，主要来自收到其他与经营活动有关的现金 69.94 亿元，同比下降 21.25%；经营活动现金流出为 84.60 亿元，同比下降 14.70%，主要来自支付其他与经营活动有关的现金 74.08 亿元，同比下降 20.88%。公司收到/支付其他与经营活动有关的现金包括西部产权交易所交易形成的保证金及价款。从现金收入实现质量来看，2020 年，公司现金收入比为 112.01%，同比增加 17.43 个百分点，收入实现质量有所改善。

投资活动方面，2020 年，公司投资活动现金流量净额为 13.11 亿元，由上年的净流出转为净流入。其中，投资活动现金流入为 58.23

亿元，同比下降 52.86%，主要系收回投资收到的现金同比下降 71.58%至 24.32 亿元所致；投资活动现金流出为 45.12 亿元，同比下降 67.32%，主要系投资支付的现金同比下降 82.22%至 23.44 亿元所致。

筹资活动方面，2020 年，公司筹资活动现金流量净额为-5.06 亿元，由上年净流入转为净流出。其中，取得借款收到的现金为 42.53 亿元，同比变动不大；发行债券收到的现金为 24.98 亿元，同比下降 32.27%；偿还债务支付的现金为 66.78 亿元，同比增长 33.02%。

2021 年 1—3 月，公司经营活动现金流量净额为-4.43 亿元，投资活动现金流量净额为 4.17 亿元，筹资活动现金流量净额为-3.99 亿元。

## 6. 偿债能力

公司偿债指标表现一般，作为陕西省财政厅直属企业，公司股东实力雄厚，可用授信余额充足，持有可供出售金融资产和长期股权投资规模大，可一定程度缓释公司偿债风险；公司整体偿债能力非常强。

从短期偿债能力指标看，截至 2020 年底，公司流动比率和速动比率分别为 109.05%和 109.03%，分别同比增加 18.90 个百分点和增加 19.39 个百分点，系公司流动资产增加所致。截至 2021 年 3 月底，公司流动比率和速动比率分别为 135.46%和 135.32%，较 2020 年底均有上升。截至 2020 年底和 2021 年 3 月底，公司现金类资产/短期债务分别为 0.55 倍和 1.05 倍。

从长期偿债能力指标看，2020 年，公司 EBITDA 为 9.06 亿元，同比增长 19.52%；全部债务/EBTDA 倍数为 14.24 倍，同比有所下降；EBITDA 利息倍数为 1.76 倍，同比有所上升。

截至 2020 年底，公司及下属子公司共获得银行授信 151.50 亿元，尚未使用额度 90.10 亿元，间接融资渠道较畅通。截至 2020 年底，公司持有可供出售金融资产 96.21 亿元，其中按公允价值计量的可供出售权益工具为 9.70 亿元，长期股权投资 47.89 亿元，以上资产可一

定程度对偿债流动性提供保障。

综合考虑，公司作为陕西省财政厅直属企业，是陕西省政府投资的重要载体，得到了当地政府的有力支持，公司综合实力强，公司整体偿债能力非常强。

对外担保方面（除子公司担保业务外），截至 2021 年 3 月底，公司对外担保余额为人民币 2.03 亿元，美元 151.92 万元。包括对金控海外担保余额 0.99 亿元，对中小金服担保余额 1.04 亿元，对陕西庆华汽车安全系统有限公司担保 151.92 万美元。

## 7. 公司本部财务分析

公司本部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；有息债务负担重，存在短期偿债压力；利润主要依赖投资收益。

截至 2020 年底，公司本部资产总额为 235.30 亿元，其中流动资产 81.93 亿元，非流动资产 153.38 亿元，资产结构以非流动资产为主。流动资产主要为货币资金 17.05 亿元，其他应收款 37.12 亿元，主要为对子公司的拆借款；一年内到期的非流动资产 16.44 亿元（私募债 8 亿元、单一信托计划 8.00 亿元）、其他流动资产 11.21 亿元（政银信贷通 10.00 亿元）。非流动资产主要为可供出售金融资产 31.80 亿元、长期应收款 30.19 亿元（主要为母子公司内部往来款）、长期股权投资 84.48 亿元。截至 2020 年底，公司本部负债合计 145.13 亿元，其中流动负债 75.05 亿元，非流动负债 70.08 亿元；流动负债以短期借款 26.19 亿元、其他应付款 13.38 亿元和一年内到期的非流动负债 34.35 亿元为主；非流动负债以长期借款 13.26 亿元、应付债券 42.87 亿元和长期应付款 11.91 亿元为主。截至 2020 年底，公司本部有息债务为 117.27 亿元，短期债务为 61.13 亿元，长期债务为 56.14 亿元，公司本部资产负债率为 61.68%，期末公司本部现金类资产为 17.05 亿元，公司本部债务负担重，存在短期偿债压力。

截至 2020 年底，公司本部所有者权益为 90.18 亿元，主要为实收资本 29.22 亿元和资本公积 53.93 亿元。

盈利能力方面，2020 年，公司本部营业收入为 2.47 亿元；财务费用 4.35 亿元，投资收益 8.52 亿元，是利润的主要来源，利润总额为 2.55 亿元。

2020 年，公司本部经营活动产生的现金流量净额、投资活动产生的现金流量净额和筹资活动产生的现金流量净额分别为 1.78 亿元、3.93 亿元和 4.19 亿元。

### 十一、存续债券偿还能力分析

**现金类资产对公司本年度剩余到期债券余额保障能力较强；经营活动现金流入量对未来待偿债券本金峰值保障能力较强。**

截至 2021 年 5 月底，公司本部存续期债券余额合计 74.52 亿元，其中 2021 年剩余到期债券为 25.00 亿元，未来待偿债券本金峰值为 25.00 亿元。截至 2021 年 3 月底，公司现金类资产为 57.34 亿元，为本年度剩余到期债券余额的 2.29 倍，经营活动现金流入量为未来待偿债券本金峰值的 3.25 倍。

其中，公司发行的“19 陕金控债转股债 01”由中债增提供全额无条件不可撤销连带责任保证，中债增系由中国银行间市场交易商协会（以下简称“交易商协会”）联合 6 家银行间市场成员单位共同发起设立的国内首家专业债券信用增进机构。截至 2020 年底，中债增资产总额为 169.71 亿元，所有者权益为 119.64 亿元，2020 年营业收入为 17.00 亿元，利润总额为 6.55 亿元。中债增担保实力很强，可有效增强“19 陕金控债转股债 01”的偿付保障能力。

表 18 公司存续债券保障情况（单位：倍、亿元）

主要指标	指标值
本年度剩余到期债券金额（亿元）	25.00
未来待偿债券本金峰值（亿元）	25.00
现金类资产/本年度剩余到期债券金额（倍）	2.29

经营活动现金流入量/未来待偿债券本金峰值（倍）	3.25
经营活动现金流净额/未来待偿债券本金峰值（倍）	-0.13
EBITDA/未来待偿债券本金峰值（倍）	0.36

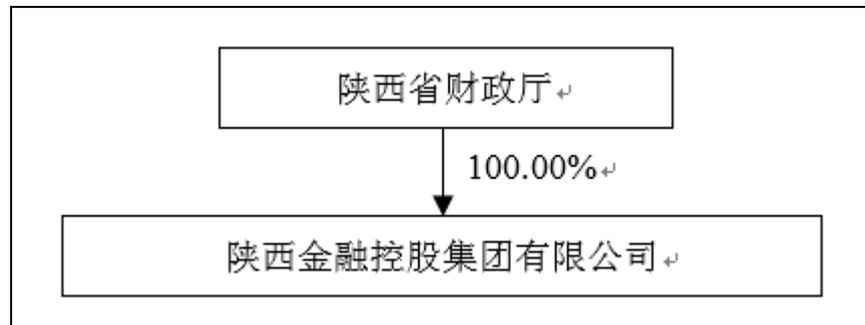
注：1. 本年度剩余到期债券金额=本年度应到期债券金额-本年度已兑付债券金额；2. 现金类资产使用最新一期财务数据（2021年3月底），已剔除受限资金；3. 经营活动现金流入量、经营活动现金流量净额、EBITDA 均采用上年度数据

资料来源：联合资信根据公司年报、最新财务报表及公开资料整理

### 十二、结论

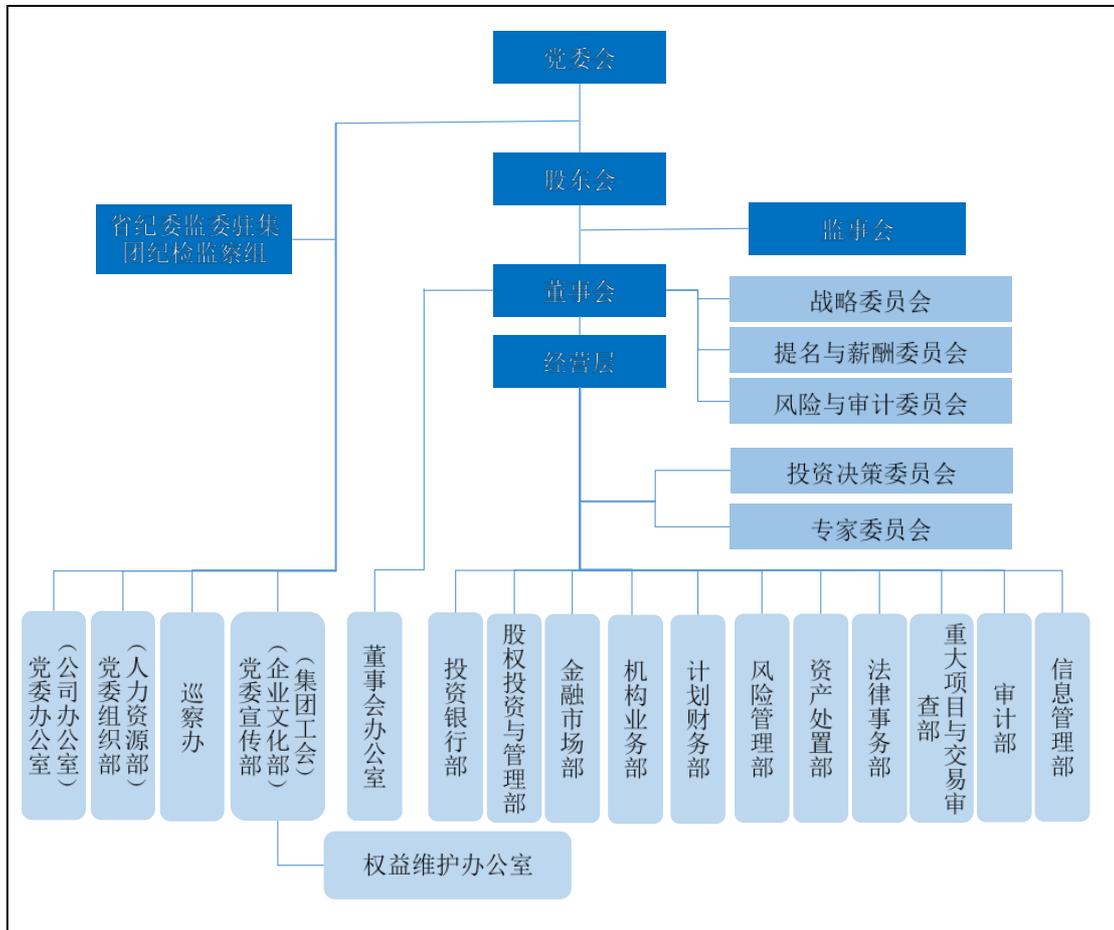
综合评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AAA，维持“18 陕金控绿色债/G18 金控 1”“19 陕金控债转股债 01”和“21 陕西金控 MTN001”的信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

附件 1-1 截至 2021 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 2021 年 3 月底公司组织架构图



资料来源：公司提供

## 附件 2-1 主要财务数据及指标（合并）

项目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 3 月
<b>财务数据</b>				
现金类资产(亿元)	28.47	34.44	37.55	57.34
资产总额(亿元)	236.37	279.52	281.19	282.27
所有者权益(亿元)	93.48	100.50	107.00	113.00
短期债务(亿元)	45.03	60.94	67.77	54.36
长期债务(亿元)	55.50	70.07	61.20	71.20
全部债务(亿元)	100.53	131.01	128.97	125.56
营业收入(亿元)	3.90	5.62	10.16	2.08
利润总额(亿元)	1.87	2.61	3.53	1.12
EBITDA(亿元)	5.03	7.25	9.06	--
经营性净现金流(亿元)	-3.44	-5.01	-3.28	-4.43
<b>财务指标</b>				
销售债权周转次数(次)	0.61	0.64	1.04	--
存货周转次数(次)	28.34	11.09	30.18	--
总资产周转次数(次)	0.02	0.02	0.04	--
现金收入比(%)	90.11	94.58	112.01	127.90
营业利润率(%)	55.77	52.20	33.91	13.75
总资本收益率(%)	2.19	2.79	3.61	--
净资产收益率(%)	1.59	2.19	3.16	--
长期债务资本化比率(%)	37.25	41.08	36.39	38.65
全部债务资本化比率(%)	51.82	56.59	54.65	52.63
资产负债率(%)	60.45	64.04	61.95	59.97
流动比率(%)	124.07	90.15	109.05	135.46
速动比率(%)	123.99	89.64	109.03	135.32
经营现金流动负债比(%)	-5.71	-6.19	-3.89	--
现金短期债务比(倍)	0.63	0.57	0.56	1.06
全部债务/EBITDA(倍)	19.99	18.07	14.24	--
EBITDA 利息倍数(倍)	1.82	1.70	1.76	--

注：2021 年 1-3 月财务数据未经审计；现金类资产已剔除受限货币资金  
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	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 3 月
<b>财务数据</b>				
现金类资产(亿元)	7.45	7.27	17.05	26.93
资产总额(亿元)	184.56	227.51	235.30	231.81
所有者权益(亿元)	85.66	87.25	90.18	92.73
短期债务(亿元)	43.95	50.25	61.13	48.76
长期债务(亿元)	40.66	63.67	56.14	66.14
全部债务(亿元)	84.61	113.92	117.27	114.90
营业收入(亿元)	0.29	1.40	2.47	0.03
利润总额(亿元)	0.44	0.30	0.51	-0.13
EBITDA(亿元)	--	--	--	--
经营性净现金流(亿元)	-2.16	-3.66	1.78	-3.25
<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)	0.00	0.01	0.01	--
现金收入比(%)	32.91	54.32	14.97	0.00
营业利润率(%)	82.52	95.97	96.97	96.08
总资本收益率(%)	--	--	--	--
净资产收益率(%)	0.51	0.35	0.57	--
长期债务资本化比率(%)	32.19	42.19	38.37	41.63
全部债务资本化比率(%)	49.69	56.63	56.53	55.34
资产负债率(%)	53.59	61.65	61.68	59.99
流动比率(%)	122.47	89.74	109.16	130.73
速动比率(%)	122.47	89.74	109.16	130.73
经营现金流动负债比(%)	-4.63	-5.74	2.37	--
现金短期债务比(倍)	0.17	0.14	0.28	0.55
全部债务/EBITDA(倍)	--	--	--	--
EBITDA 利息倍数(倍)	--	--	--	--

注：2021 年 1-3 月财务数据未经审计

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 4 主要财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
<b>增长指标</b>	
资产总额年复合增长率	
净资产年复合增长率	(1) 2年数据: 增长率=(本期-上期)/上期×100%
营业收入年复合增长率	(2) n年数据: 增长率=[(本期/前n年) <sup>1/(n-1)</sup> ]-1]×100%
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	营业收入/(平均应收账款净额+平均应收票据)
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	(营业收入-营业成本-营业税金及附加)/营业收入×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

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

长期债务=长期借款+应付债券

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+摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

企业执行新会计准则后, 所有者权益=归属于母公司所有者权益+少数股东权益

## 附件 5-1 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。详见下表：

信用等级设置	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，违约风险极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高
CC	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务
C	不能偿还债务

## 附件 5-2 评级展望设置及其含义

联合资信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。联合资信评级展望含义如下：

评级展望设置	含 义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级提升的可能性较大
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，未来信用等级调低的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能提升、降低或不变

## 附件 5-3 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。

## 权利与免责声明

1. 本报告所列示的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。
2. 本报告版权为联合资信所有，未经书面授权，任何机构和个人不得复制、转载、出售和发布；经授权使用的，不得对有关内容进行歪曲和篡改，且不得用于任何非法或未经授权的用途。
3. 联合资信对本报告所使用资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证；本报告的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，而非事实陈述；并非且不应被视为购买、出售、持有任何资产的投资建议。
4. 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。
5. 联合资信不对任何投资者（包括机构投资者和个人投资者）因使用本报告及联合资信采取评级调整、更新、终止与撤销等评级行动而导致的任何损失负责，亦不对发行人因使用本报告或将本报告提供给第三方所产生的任何后果承担责任。
6. 任何使用者使用本报告均视为同意本权利与相关免责条款。