

# 信用等级公告

联合[2018] 2715号

联合资信评估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，陕西金融控股集团有限公司 2018 年绿色债券信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

特此公告。

联合资信评估有限公司  
二零一八年十月十日



## 陕西金融控股集团有限公司跟踪评级报告

### 主体长期信用

跟踪评级结果: AAA	评级展望: 稳定
上次评级结果: AAA	评级展望: 稳定

### 债项信用

债券简称	余额	到期兑付日	跟踪评级结果	上次评级结果
18 陕金控绿色债/G18 金控 1	10 亿元	2025/03/21	AAA	AAA

评级时间: 2018 年 10 月 10 日

### 财务数据

项 目	2015 年	2016 年	2017 年
现金类资产(亿元)	35.49	49.17	58.07
资产总额(亿元)	166.44	215.40	259.94
所有者权益(亿元)	88.08	89.50	96.08
短期债务(亿元)	15.01	8.55	22.54
长期债务(亿元)	15.59	39.81	78.45
全部债务(亿元)	30.60	48.36	100.99
营业收入(亿元)	2.01	2.01	4.37
利润总额(亿元)	1.61	1.52	1.42
EBITDA(亿元)	3.34	3.57	3.92
经营性净现金流(亿元)	-8.88	-0.64	30.58
营业利润率(%)	46.15	70.47	56.24
净资产收益率(%)	1.21	1.30	1.06
资产负债率(%)	47.08	58.45	63.04
全部债务资本化比率(%)	25.78	35.08	51.25
流动比率(%)	171.04	264.30	154.90
经营现金流动负债比(%)	-30.33	-2.53	60.25
全部债务/EBITDA(倍)	9.16	13.55	25.78
EBITDA 利息倍数(倍)	2.10	1.93	1.79

注: 长期应付款中委托贷款已计入长期债务及相关计算指标。

### 分析师

姜 帆 魏 丰

邮箱: [lianhe@lhratings.com](mailto: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)

### 评级观点

陕西金融控股集团有限公司(以下简称“公司”或“金控集团”)是陕西省政府直属的国有投资公司和国有资本运营机构,已形成以投资基金、创新金融、资产管理和要素交易为主的四大经营板块,主营业务结构较为清晰。跟踪期内,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保持既有优势。同时,联合资信评估有限公司(以下简称“联合资信”)也关注到跟踪期内公司债务规模快速增长、现阶段整体盈利能力较弱、在投拟投资项目存在一定资本支出压力等因素对公司信用水平带来的不利影响。

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”的信用等级为AAA,评级展望为稳定。

### 优势

1. 陕西省经济实力和财政实力不断增强,为公司营造了良好的发展环境。
2. 公司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的大力支持。根据陕西省人民政府办公厅于 2012 年 8 月印发的《关于全省金融改革发展有关问题的会议纪要》,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。此外,公司及下属子公司“十二五”期间的国有资本收益按收支两条线作为省政府对公司再注入的资本金,返还给公司;根据陕国资收益发[2017]252 号文件,同意“十三五”期间延续上述政府支持。

3. 截至目前，公司代陕西省政府持有、控股和管理的项目包括：陕西省省级财政资金股权投资项目、政府专项资金债权投资项目、国家新兴产业创投基金、省级产业类投资基金和省扶贫产业投资基金，累计管理规模合计超过 1200 亿元。省级产业类投资基金中 5 支工业基金及省扶贫产业投资基金享受政府贴息，2017 年工业基金取得贴息资金 2500 万元。
  4. 公司形成以投资基金、创新金融、资产管理和要素交易为主的四大经营板块，主营业务结构较为清晰。公司业务规模及范围将逐步扩大，担保业务方面，公司成立省级担保集团，注册资本 50 亿元，截至 2017 年底，已到位 25 亿元；公司持有陕西金融资产管理股份有限公司（以下简称“陕西金资”）2.218%的股权，根据陕国资产权发[2016]314 号文件，陕西省国有资产监督管理委员会持有陕西金资 26.5833%的股权应分配的投资收益由金控集团享有，且公司目前正在申请地方第二块资产管理公司牌照，未来竞争实力有望进一步增强。
  5. 公司参股陕西秦农农村商业银行股份有限公司、秦川机床工具集团股份公司、陕西宝光真空电器股份有限公司、陕西延长石油化建股份有限公司、陕西金叶科教集团股份有限公司等多个优质重点项目，其中公司持有秦农银行 8.64%的股权，为其并列第一大股东，2017 年股权投资项目产生投资收益 3.5 亿元；截至 2018 年 6 月底，公司持有上市公司股票市值合计 12.08 亿元。
  6. 跟踪期内，公司经营活动现金流入对存续期债券余额保障能力较强。
- 水平，整体盈利能力较弱。

#### 关注

1. 跟踪期内，公司债务规模快速增长，债务负担加重。考虑到在投项目的推进和拟投项目的启动，未来公司存在一定资本支出压力。
2. 相较于投资规模，公司投资收益尚处于较低

## 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。

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，按照联合资信评估有限公司关于陕西金融控股集团有限公司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融控股集团有限公司（以下简称“公司”或“金控集团”）。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331318.13万元，其中陕西省国资委认缴出资300642.04万元，占注册资本90.74%，陕西省财政厅认缴出资30676.09万元，占注册资本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，金控集团已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292200.13万元，其中，陕西省财政厅以货币出资10000万元，以其持有的陕西省信用再担保有限责任公司（以下简称“再担保公司”）截至2011年8月31日的国有权益份额出资20676.09万元；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（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261524.04万元。2016年10月，根据陕国

资产权发[2016]314号文件，陕西省国资委将国资公司净资产（剔除其下属子公司陕西省技术进步投资有限责任公司净资产）无偿划转给陕西金融资产管理股份有限公司（以下简称“陕西金资”），相应减少陕西省国资委对公司的出资4.72亿元；根据陕国资产权发[2016]336号文件和金控集团关于修改公司章程的董事会决议以及修改后的章程规定，公司以资本公积转增实收资本10亿元。经此次验资后，公司注册资本为345026.19万元，实收资本为345026.19万元。截至2018年6月底，公司注册资本为331318.13万元，实收资本为345026.19万元，其中陕西省国资委认缴出资300642.04万元，实缴出资313076.77万元，占注册资本90.74%；陕西省财政厅认缴出资30676.09万元，实缴出资31949.42万元，占注册资本9.26%，公司实际控制人为陕西省国资委（详见附件1-1）。

公司经营范围：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）。

截至2017年底，公司设有纪检监察室、党委宣传部、党委组织部、审计部、信息管理部、办公室、重大项目交易与审查部、风险管理部、计划财务部、普惠金融部、机构业务部、金融市场部、股权投资与管理部、投资银行部和权益维护办公室共15个职能部门。截至2018年6月底，公司纳入合并范围的子公司共22家。

截至2017年底，公司（合并）资产总额为259.94亿元，所有者权益合计为96.08亿元（其中少数股东权益10.83亿元）。2017年，公司合并口径实现营业收入4.37亿元，利润总额1.42亿元。

公司注册地址：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 月发行额度为 10.00 亿元的绿色债券“18 陕金控绿色债/G18 金控 1”，期限为 5+2 年（第 5 年底附设公司调整票面利率选择权及投资者回售选择权），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。截至目前，“18 陕金控绿色债/G18 金控 1”募集资金已按计划用途使用完毕，相关项目按计划正常进展。

陕西绿色发展基金合伙企业（有限合伙）已于 2018 年 5 月 11 日注册成立，基金总规模为 15.15 亿元，其中公司认缴出资 15.00 亿元，子公司陕西投资基金管理有限公司认缴出资 0.15 亿元；截至目前，资金已到位 5.50 亿元，对外投资规模为 5.50 亿元，全部为对陕西高端装备制造产业投资基金合伙企业（有限合伙）（以下简称“陕西高端装备制造产业投资基金”）的投资；陕西高端装备制造产业投资基金的投资领域主要包括汽车、高档数控机床与机器人、3D 打印、先进轨道交通装备、节能环保装备、电力装备和石油冶金煤炭重型装备等。

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

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

2017 年，在世界主要经济体维持复苏态势、中国供给侧结构性改革成效逐步显现的背景下，中国继续实施积极的财政政策和稳健中性的货币政策，协调经济增长与风险防范，同时为供给侧结构性改革创造适宜的货币金融环境，2017 年中国经济运行总体稳中向好，国内生产总值（GDP）82.8 万亿元，同比实际增长 6.9%，经济增速实现 2011 年以来的首次回升。

从地区来看，西部地区经济增速引领全国，山西、辽宁等地区有所好转。从三大产业来看，农业生产形势较好，工业生产稳步增长，服务业保持快速增长态势，第三产业对 GDP 增长的贡献率继续上升，产业结构持续改善。从三大需求来看，固定资产投资增速有所放缓，居民消费维持较快增长态势，进出口大幅改善。全国居民消费价格指数（CPI）有所回落，工业生产者出厂价格指数（PPI）和工业生产者购进价格指数（PPIRM）涨幅较大，制造业采购经理人指数（制造业 PMI）和非制造业商务活动指数（非制造业 PMI）均保持扩张，就业形势良好。

2018 年上半年，中国继续实施积极的财政政策，通过减税降费引导经济结构优化转型，继续发挥地方政府稳增长作用，在防范化解重大风险的同时促进经济的高质量发展。2018 年 1~6 月，中国一般公共预算收入和支出分别为 10.4 万亿元和 11.2 万亿元，收入同比增幅（10.6%）高于支出同比增幅（7.8%）；财政赤字 7261.0 亿元，较上年同期（9177.4 亿元）有所减少。稳健中性的货币政策在防范系统性金融风险、去杠杆的同时也为经济结构转型升级和高质量发展创造了较好的货币环境，市场利率中枢有所下行。在上述政策背景下，2018 年 1~6 月，中国 GDP 同比实际增长 6.8%，其中西部地区经济增速较快，中部和东部地区经济整体保持稳定增长，东北地区仍面临一定的经济转型压力；CPI 温和上涨，PPI 和 PPIRM 均呈先降后升态势；就业形势稳中向好。

2018 年 1~6 月，三大产业保持较好增长态势，农业生产基本稳定；工业生产增速与上年全年水平持平，但较上年同期有所回落，工业企业利润保持较快增长；服务业保持较快增长，仍是支撑经济增长的主要力量。

制造业投资增速有所加快，但房地产开发投资和基础设施建设投资增速有所放缓，导致固定资产投资增速有所放缓。2018 年 1~6 月，全国固定资产投资（不含农户）29.7 万亿元，

同比增长 6.0%，增速有所放缓。受益于相关部门持续通过减税降费、简化行政许可与提高审批服务水平、降低企业融资成本等措施，民间投资同比增速（8.4%）仍较快。受上年土地成交价款同比大幅增长的“滞后效应”、抵押补充贷款（PSL）大幅增长推升棚改贷规模等因素影响，房地产投资保持较快增速（9.7%），但 2018 年以来棚改项目受理偏向谨慎以及房企融资渠道趋紧，导致 2018 年 3 月以来房地产开发投资持续回落；由于金融监管加强，城投公司融资受限，加上地方政府融资规模较上年同期明显减少导致地方政府财力有限，基础设施建设投资同比增速（7.3%）明显放缓；受到相关政策引导下的高技术制造业投资和技术改造投资增速较快的拉动，制造业投资同比增速（6.8%）继续加快。

居民消费增速小幅回落，但仍保持较快增速。2018 年 1~6 月，全国社会消费品零售总额 18.0 万亿元，同比增速（9.4%）出现小幅回落，但仍保持较快增长。具体来看，汽车消费同比增速（2.7%）和建筑及装潢材料消费同比增速（8.1%）明显放缓；化妆品类、家用电器和音响器材类、通讯器材类等升级类消费，以及日用品类、粮油食品、饮料烟酒类等基本生活用品消费保持较快增长；此外，网上零售保持快速增长，全国网上商品和服务零售额同比增速（30.1%）有所回落但仍保持快速增长。中国居民消费持续转型升级，消费结构不断优化，新业态和新商业模式发展较快，消费继续发挥支撑经济增长的重要作用。

进出口增幅有所回落。2018 年 1~6 月，中国货物进出口总值 14.1 万亿元，同比增幅（7.9%）有所回落，主要受欧盟等部分国家和地区经济复苏势头放缓、中美贸易摩擦加剧等因素影响。出口方面，机电产品和劳动密集型产品出口额在中国出口总值中占比仍较大，服装与衣着附件类出口额出现负增长；进口方面，仍以能源、原材料产品为主，受价格涨幅较大影响，原油、未锻造的铜及铜材进口金额均实

现 36% 以上的高速增长。

2018 年下半年，国际主要经济体的货币政策分化、贸易保护主义、地缘政治冲突等因素使得全球经济复苏进程存在较大的不确定性，这将对未来中国经济增长带来挑战。在此背景下，中国将继续实施积极的财政政策，货币政策保持稳健中性、松紧适度，同时深入推进供给侧结构性改革，继续加大对外开放力度，促进经济高质量发展。从三大需求来看，投资或呈稳中趋缓态势，主要由于全球经济复苏放缓态势及贸易摩擦短期内或将使制造业投资增速面临小幅回落的风险，且在房地产行业宏观调控持续影响下，房地产投资增速或将进一步放缓。但是，受益于地方政府专项债的逆周期经济调节作用，基础设施建设投资增速有望回升。居民消费（尤其是升级类消费）有望维持较快增长，主要受益于鼓励居民消费、深入挖掘消费潜力以及消费体制机制不断完善，个人所得税新政下半年有望推出，以及部分进口车及日用消费品进口关税的进一步降低。进出口增速或将进一步放缓，主要受全球经济复苏步伐的放缓、中美贸易摩擦的加剧等因素的影响。总体来看，2018 年下半年中国消费有望维持较快增长，但考虑到固定资产投资稳中趋缓、进出口增速继续回落，经济增速或将进一步小幅回落，预测全年经济增速在 6.5%~6.7%。

## 五、行业及区域经济环境

公司作为陕西省委、省政府为深化陕西省地方金融和投资体制改革设立的大型省属国有企业，主营业务涉及产业投资、创业投资和担保等业务。

### 1. 行业分析

#### （1）产业投资

产业投资主要为对市场前景广阔、管理规范、财务透明的公司进行的长期的战略性投资。产业投资为企业进行股权投资，帮助企业实现股权和资产结构优化，并且参与企业管理，协

助企业制定中长期发展战略及营销战略规划，评估投资和经营计划等一系列方案，使所投资企业得到长足发展，获取超额利润。

近年来，中国资本市场日益完善，产业投资行业发展迅猛，各地政府也设立产业投资引导基金来扶持当地经济和产业的发展。如北京大力发展“1+3+N”模式股权投资，主要对准新能源、节能环保、电动汽车、新材料、新医药、生物育种、信息产业等领域；广东省出台的《关于加快经济发展方式转变的若干意见》指出，要制定实施战略性新兴产业发展规划，培育 100 个战略性新兴产业项目。

未来中国的产业投资行业将会迎来进一步发展壮大的机会。一方面，产业投资行业的资金渠道将更加多元化。随着政策逐步放开，养老保险资金可以逐步进入产业投资基金市场，为中国产业投资基金公司的发展提供机遇。同时，政府支持中小企业的创业基金、证券公司以及部分实力雄厚的大型国有企业的部分资金都可以作为资金来源的一部分。另一方面，随着产业投资行业的发展，所关注的行业将进行进一步细分，在细分行业中将会挖掘出更多的可投资的优质企业。

## （2）创业投资

创业投资是指对具有高增长潜力的未上市公司进行股权投资，并通过提供管理服务参与所投资企业的创业及成长过程，以期在所投资企业发展到一定阶段后通过公开上市、股权转让等形式实现高资本增值收益的资本运营方式。创业投资的经营方针是在严格控制风险的情况下追求高回报，特别强调创业企业的高成长性；其投资对象是那些不具备上市资格的处于起步和发展阶段的企业，甚至是仅仅处在构思之中的企业。它的投资目的不是要控股，而是希望取得少部分股权，通过资金和管理等方面的援助，促进创业公司的发展，使资本增值。

从投资阶段看，针对一般企业发展的四个阶段：初创期、扩张期、成熟期和衰退期，不同的投资机构根据自身的特点关注于不同阶段

企业的投资，但为了获取最大的投资收益，大多数创投机构选择在初创期和扩张期进行投资。从退出方式看，又分为公开上市（IPO）、兼并收购、股份回购、二手创投接盘和清算等。近年来，随着经济全球化的不断深入和科学进步的不断进步，创业投资行业将在世界经济发展浪潮中发挥越来越重要的作用。在中国，随着国家经济持续发展、多层次资本市场建设的逐步完善、行业相关法律法规及政策的出台和扶持，创业投资得以迅猛发展，投融资活动极其活跃，参与创业投资的基金数量和募资投资金额屡创新高，尤其在国际金融危机席卷全球后，中国的创业投资市场仍然保持了极高的活跃度和吸引力，集聚了众多境内外资本、创业投资机构、各种基金、各类人才参与到创业投资领域。

募集资金方面，2017 年中国创业投资市场基金募资规模仍处于较高水平。2017 年，中外创投机构共新募集 895 支可投资于中国大陆的基金，同比增长 40.70%。从募集金额来看，2017 年，中国创投市场共募集完成的资金达 3476.69 亿元人民币，同比下降 2.90%；其中，人民币基金为 3008.28 亿元，外币基金募集金额共约合人民币 468.41 亿元，人民币基金仍然占主导地位。

投资方面，2017 年中国创业投资市场共发生 4822 起投资案例，同比增长 30.90%，其中披露金额的 4437 起投资交易共计涉及金额 2025.88 亿元人民币，投资金额同比增长 54.30%，平均投资规模达 4565.89 万元人民币，同比增长 18.90%。

退出方面，2017 年中国创业投资市场共发生 1420 笔退出案例，其中 IPO 退出 470 笔，股权转让退出 360 笔，新三板退出 315 笔。2017 年中国创投市场所发生的 4822 起投资中，50% 以上都集中在互联网、IT 和生物技术这三个行业中。

宏观政策层面，2016 年，中国证监会推出创新创业公司债（以下简称“双创债”）试点并

于 2017 年 4 月发布了《中国证监会关于开展创新创业公司债券试点的指导意见（征求意见稿）》，将双创债的发行主体从创新创业公司扩展到募集资金专项投资于创新创业公司的公司制创业投资基金和创业投资企业，进一步解决了双创企业融资困难和融资成本高的现状。除此之外，国家也对于创投企业和天使投资个人出台了相关税收优惠政策支持。2017 年 5 月，国家财政部、税务总局联合发布了《关于创业投资企业和天使投资个人有关税收试点政策的通知》（财税[2017]38 号），规定创业投资企业和个人天使投资人直接投资种子期、初创期的科技型企业可以按照 70% 的投资额进行抵税。2018 年 5 月，国家财政部、税务总局联合发布《关于创业投资企业和天使投资个人有关税收政策的通知》（财税[2018]55 号），将一年前的政策试点全面推广，全国范围内符合相应条件的创投企业和个人天使投资者将均有机会享受该项税收政策红利。

未来中国的创业投资行业将会迎来进一步发展壮大的机会。其一，中国创投行业市场集中度不高，未来创投机构将面临优胜劣汰，或市场重新洗牌。仅仅提供资金的创投机构将被淘汰，而有能力扶持早期企业并帮助其做大做强机构将脱颖而出。其二，政府引导基金在战略性高新产业有特别突出的作用，引导基金可以用阶段参股、跟进投资、风险补助、投资保障等形式进入。未来新产业、产业升级、政府引导基金仍旧是创投行业的一大热点。其三，创投行业将更加看重新兴行业、高科技公司的投资机会，传统行业投资的比例会逐步缩小。这是国家产业政策导向所致，也是创投追求高回报特性决定的。

### （3）担保

#### 行业发展

从 1993 年至今，在政府的推动和引导下，以政策性担保机构为主导，以商业性、互助性担保机构为补充的信用担保体系迅速发展。

但另一方面，由于我国宏观经济低迷，传

统企业经营困难，以融资担保业务为主的担保行业整体风险水平上升，导致担保机构代偿规模持续增加。为此，政府设立担保基金用于弥补担保公司的担保业务损失（主要针对的是政策性担保机构），并鼓励有条件的地区设立再担保机构，通过再担保方式分散担保机构的担保风险，增强担保机构的担保能力。近年来，东北、北京、广东、山东等地政府牵头相继成立了省级区域性再担保机构。再担保机构除经营再担保业务外，还承担着所在地区的担保行业体系的建设工作。因此，再担保机构的成立对健全担保行业体系，规范担保行业市场，建立担保行业风险分散机制等方面具有积极的意义。

目前，担保机构经营的业务品种主要包括融资担保业务及非融资担保业务，其中融资担保业务主要包括为被担保人贷款、互联网借贷、融资租赁、商业保理、票据承兑、信用证等债务融资提供担保的借款类担保业务，为被担保人发行债券等债务融资提供担保的发行债券担保业务，以及为被担保人发行基金产品、信托产品、资产管理计划、资产支持证券等提供担保的其他融资担保业务。非融资担保业务主要包括经营投标担保、工程履约担保、诉讼保全担保等。

近年来，宏观经济增速放缓、银行业不良贷款率不断上升加大了担保公司面临的代偿风险，此外银行普遍收紧了银担合作渠道，降低担保机构授信额度，甚至有的银行暂停与民营担保机构的合作，加大了担保机构生存压力。受上述因素影响，加之国内资本市场的蓬勃发展，担保公司纷纷进行业务结构调整，部分实力较强的担保机构已经开始进入债券担保、理财产品担保、信托计划担保、基金担保以及企业年金担保等金融投资工具的担保市场，这些机构可以称为金融担保公司。这些担保机构的承保风险不仅涉及信用风险，还涉及市场风险；其服务的客户不局限于银行的贷款客户，还涉及信托公司、基金公司等机构。一旦担保机构

不能履行担保责任，则不仅会影响到银行的利益，还会影响到理财产品和基金产品持有人的利益（包括个人投资者）。这就要求该类担保公司必须具有很强的资本实力和出色的风险管理能力。自 2009 年我国首家专门债券信用增进机构中债信用增进投资股份有限公司发起设立以来，活跃在资本市场上的金融担保公司（含增信公司）有几十家，多为资本规模在 20 亿元以上、具有省政府背景、专业化水平较高的金融担保公司，这对于发展直接融资市场，完善信用风险分担机制，缓解中小企业融资困难的现状具有重要作用。此外，低风险性质的非融资担保业务近年来也逐步得到重视，未来将成为担保机构拓展低风险业务的新选择。

资本实力方面，为应对风险、加强资本储备以及开展业务的需要，担保公司增资扩股的意愿有所上升，尤其是能够开展债券担保业务的金融担保公司，其多为省属国有控股，部分还承担着政策性义务，政府支持力度及意愿强，净资产规模不断增长。从股东背景看，除了传统的地方性质政府及企业股东外，目前已有部分省级国有担保公司获得了政策性银行或政策性银行基金注资的先例，例如重庆进出口信用担保有限公司、东北中小企业信用再担保股份有限公司以及四川省金玉融资担保有限公司等，此外随着国家融资担保基金的设立，省级国有控股且专业化水平较高的担保机构将面临更大的机遇。

盈利、投资及风险管理方面，近年来担保行业竞争日趋激烈，加之担保代偿率的上升，对担保机构收入带来一定负面影响；省属政策性担保公司为支持地方中小企业而适当降低担保费率，也对盈利造成一定压力。此外，由于利率市场化等因素，担保公司贷款利息收入及投资收益也受到一定影响。为此，部分自有资金运作能力较强的金融担保公司纷纷拓展资金使用渠道、提高资金运作效率，加大了委托贷款、信托计划、资产管理计划等风险较高资产的配置力度，其投资资产（尤其是 II 级及 III 级

资产）比重呈上升趋势，从而导致净资产比率不断下降、面临的表内外风险有所积聚。此外，债券市场的快速发展、城投债去政府信用背书的监管环境带来了高评级担保公司的需求，金融担保公司债券担保责任余额保持快速增长，担保倍数升高且单笔债券风险敞口较大，这将导致金融担保公司承担的担保业务风险持续上升。

### 政策与监管

为推进担保行业规范制度体系的建设，近年来，包括国务院、财政部、工业和信息化部、农业部、银监会、联席会议、中国证券业协会等监管部门下发了一系列文件，对担保机构跨省设立分支机构、再担保机构管理、资本金运用、担保保证金管理、开展证券市场担保业务等问题进行了规范，并要求发挥政府主导作用，大力发展政府支持的融资担保机构，推进再担保体系建设；构建政银担三方共同参与的合作模式，加快发展小微企业和“三农”服务的新型融资担保企业，促进担保行业的健康发展。

2015 年 8 月，国务院法制办公开了《融资担保公司管理条例（征求意见稿）》，2017 年 6 月经国务院常务会议审议通过，2017 年 8 月颁布并于 2017 年 10 月 1 日起正式实施。《融资担保公司监督管理条例》（以下简称“条例”）明确了融资担保公司的监督管理体系，强化了中央与地方政府的分层监管职责，并对设立融资担保公司及跨区域分支机构所需的准入条件、融资担保公司退出机制、融资担保公司开展业务的经营规则以及所承担的法律风险均予以了明确规定。此外，条例强化了融资担保公司在支持普惠金融、降低社会融资成本方面的地位，同时推动政府性融资担保公司体系的发展，建立政府、银行业金融机构、融资担保公司合作机制，进一步鼓励、支持融资担保公司为小微企业和“三农”提供融资担保服务。

2018 年 4 月 2 日，中国银行保险监督管理委员会（以下简称“银保监会”）发布了《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),制定了《融资担保业务经营许可证管理办法》、《融资担保责任余额计量办法》、《融资担保公司资产比例管理办法》和《银行业金融机构与融资担保公司业务合作指引》。其中,《融资担保业务经营许可证管理办法》旨在规范监督管理部门对融资担保业务经营许可证的管理,促进融资担保公司依法经营,维护融资担保市场秩序。《融资担保责任余额计量办法》旨在规范融资担保公司经营活动,防范融资担保业务风险,准确计量融资担保责任余额。《融资担保公司资产比例管理办法》是为引导融资担保公司专注主业、审慎经营,确保融资担保公司保持充足代偿能力,优先保障资产流动性和安全性。《银行业金融机构与融资担保公司业务合作指引》旨在规范银行业金融机构与融资担保公司业务合作行为,维护双方合法权益,促进银担合作健康发展,更好地服务小微企业和“三农”发展。银保监会表示,各地可根据《条例》及四项配套制度出台实施细则,实施细则应当符合《条例》及四项配套制度的规定和原则,且只严不松。

2018年3月28日,国务院在北京主持召开常务会议,指出按照《政府工作报告》关于扩展普惠金融业务、更好服务实体经济的部署,会议决定,由中央财政发起、联合有意愿的金融机构共同设立国家融资担保基金,首期募资不低于600亿元(人民币,下同),采取股权投资、再担保等形式支持各省(区、市)开展融资担保业务,带动各方资金扶持小微企业、“三农”和创新创业,着力缓解小微企业、“三农”等普惠领域融资难、融资贵问题,支持发展战略性新兴产业。

总体看,随着担保行业的发展,政府及监管部门日益重视担保行业规范、健康、持续发展,出台了一系列相关政策扶植融资担保机构发展,鼓励并引导融资担保公司为小微企业及“三农”服务;同时规范融资担保机构运营环境,有助于防控融资担保公司风险。

## 2. 区域经济环境

根据《2017年陕西省国民经济和社会发展统计公报》,2017年陕西省实现地区生产总值21898.81亿元,比上年增长8.0%。其中,第一产业增加值1739.45亿元,增长4.6%,占生产总值的比重为7.9%;第二产业增加值10895.38亿元,增长7.9%,占49.8%;第三产业增加值9263.98亿元,增长8.7%,占42.3%。人均生产总值57266元,比上年增长7.3%。

2017年陕西省全年全社会固定资产投资23819.38亿元,比上年增长14.4%。其中,固定资产投资(不含农户)23468.21亿元,增长14.6%;农户投资351.17亿元,增长0.2%。在固定资产投资(不含农户)中,第一产业投资1552.99亿元,比上年增长35.1%;第二产业投资5697.93亿元,增长1.8%,其中工业投资5688.36亿元,增长1.8%;第三产业投资16217.29亿元,增长18.1%。

总体看,陕西省经济不断发展,总体竞争力持续提升,为公司提供了良好的发展平台和强大的经济支持。

## 六、基础素质分析

### 1. 产权状况

截至2018年6月底,公司注册资本331318.13万元,实收资本为345026.19万元,其中陕西省国资委认缴出资300642.04万元,实缴出资313076.77万元,占注册资本90.74%;陕西省财政厅认缴出资30676.09万元,实缴出资31949.42万元,占注册资本9.26%,公司实际控制人为陕西省国资委。

### 2. 企业规模

公司是陕西省委、省政府为深化陕西省地方金融和投资体制改革,顺应金融改革发展大趋势设立的大型省属国有企业。

投资基金板块主要由公司下属子公司产投公司、高投公司、陕西省技术进步投资有限公司(以下简称“技投公司”)、陕西投资基金管

理有限公司（以下简称“基金公司”）等主体负责运营，业务主要涵盖产业投资和基金运作业务，以政府专项资金、投资基金、股权投资、国外贷款、PPP 融资为主要方式，投资装备制造、能源化工、战略性新兴产业和现代农业等省内优势产业，发挥国有资本导向工作，支持实体经济发展。此外，公司还积极拓展业务领域，参与矿业、金融等行业的投资。

创新金融板块主要由公司下属子公司再担保公司、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”）、陕西金开贷金融服务有限公司（以下简称“金开贷公司”）等主体负责运营，业务涵盖担保和再担保、网贷等业务，公司积极参与传统金融，探索互联网金融业务，创新发展类金融、新兴金融和功能性金融业务。

资产管理板块 2016 年以前主要由下属子公司国资公司、陕西金控资本管理企业（有限合伙）等金融资产管理公司负责运营，主要开展国有资产经营、不良资产处置，接收运营国有企业单位改制剥离的辅业资产、不良企业金融资产处置等业务。2016 年新增商品销售业务，主要来自于陕西北斗金控信息服务有限公司（以下简称“北斗金控”）和陕西联合商品交易中心。

要素交易板块，主要由下属子公司西部产权交易所、陕西股权交易中心、气候交易中心、有色交易中心、环境权交易所等负责运营，整合要素交易资源、创新交易模式、开展股权投资、有色金属交易、环境权交易等业务，打造西部具有引领地位的区域要素交易市场。

### 3. 政府支持

公司作为政府投资的重要载体、陕西金融投资控股主要渠道和丝绸之路区域金融中心开发全新平台，得到了当地政府在资本金注入、股权划拨、业务发展等多方面的支持。

#### （1）资本金注入

根据《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）精神，公司注册资本 33.13 亿元，分期到位。陕西省国资委以其在产投公司、高投公司、国资公司 2011 年 8 月 31 日的国有权益数作为出资，省财政厅以货币及其在省信用再担保公司 2011 年 8 月 31 日的国有权益数作为出资，不再进行资产评估。根据《陕西省人民政府国有资产监督管理委员会关于陕西金融控股集团有限公司增加注册资本金的批复》（陕国资产权发[2016]336 号）文件和金控集团关于修改公司章程的董事会决议以及修改后的章程规定，公司申请增加注册资本 1.37 亿元；申请增加实收资本 10.00 亿元，已经亚太（集团）会计师事务所（特殊普通合伙）陕西分所审验，并出具了亚会（陕）验字[2016]0008 号验资报告，变更后实收资本为 34.50 亿元。

#### （2）发展定位

2012 年 8 月 14 日，陕西省人民政府办公厅召开关于全省金融改革发展有关问题的会议，专题研究陕西省金融改革和金控集团、永安保险公司的发展工作。会议确定，为充分发挥金控集团的投融资作用，将金控集团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金控集团作为陕西省政府股权的持有人；此外，金控集团及下属子公司“十二五”期间的国有资本收益，按收支两条线作为省政府对金控集团再注入的资本金，返还给金控集团。

根据中共陕西省委办公厅印发的《关于听取陕西金融控股集团、陕西海外投资发展股份有限公司汇报的会议纪要》（陕政函[2014]30 号），成立金控集团和陕西海外投资发展股份有限公司是省委、省政府着眼陕西省经济社会长远发展、加快推动政府职能转变、促进金融业和外经贸发展作出的重要决定。会议确定，在财政扶持资金使用上以“拨改股、拨改投”形式进行，并由金控集团作为省级政府出资人代表，代陕西省政府持有、参股和管理投向产业

和项目的省级财政资金。

2014年4月23日，陕西省人民政府办公厅出台《陕西省省级财政支持中小企业发展资金股权投资管理办法》（陕政办发[2014]29号），从2014年起，各类支持产业发展资金除特定用途外均应安排不低于50%的资金作为股权投资试点，在试点基础上逐步提高股权投资比例。股权投资资金以资本金形式拨付至金控集团，金控集团作为股权投资资金的执行机构，以普通股或优先股方式进行投资。

2017年8月16日，根据陕西省国资委印发的《关于陕西金融控股集团有限公司改组为国有资本运营公司试点有关事项的复函》（陕国资收益发[2017]252号），同意金控集团按照“实施方案”的安排，推进国有资本运营公司改革试点工作。陕西省国资委将逐步把部分出资人权利，授权国有资本运营公司行使；将依法应由企业自主经营决策的事项归位于企业；将延伸到子公司的管理事项原则上归位于一级子公司。

### （3）享有国资委代持收益

根据《陕西省人民政府国有资产监督管理委员会关于省国资委对陕西金融资产管理股份有限公司出资有关问题的通知》（陕国资产权发[2016]314号），陕西金资吸收合并金控集团下属国资公司。陕西省国资委以国资公司经评估备案的净资产（剔除其下属技投公司净资产）入股陕西金资（持股比例26.5833%），并对该部分股权履行出资人职责。

经中介机构审计，截至2015年底，国资公司（剔除其下属技投公司）资产总额129741.9万元，净资产75231万元。鉴于国资公司股权长期由金控集团持有并在历次发债时已作统计，故陕西省国资委持有陕西金资的股权应分配的投资收益由金控集团享有。2017年，陕西金资实现净利润1.24亿元，经陕西金资董事会、监事会、股东大会审议通过，为支持后续业务持续健康发展，陕西金资2017年度暂不进行股利分配。

### （4）陕西省结构调整基金

为加快陕西省优势行业发展和传统行业改造，促进全省产业结构调整和经济转型升级，陕西省政府确定由金控集团通过市场化融资、代政府出资，省财政资金给予贴息，围绕军民融合、高端装备制造、新材料、大数据、工业技改等领域发起设立总规模400亿元的省级结构调整基金，存续期7年，各板块基金包括：陕西军民融合产业投资基金规模100亿元，陕西债转股投资基金规模100亿元，陕西高端装备制造产业投资基金规模75亿元，陕西新材料产业发展基金规模50亿元，陕西工业技改投资基金规模50亿元，陕西大数据产业投资基金规模25亿元。金控集团作为基金主发起人，代政府通过市场化融资80亿元（省财政在基金存续期内，按年化利率5%给予贴息），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、企业和其他社会资本共同出资320亿元。根据2017年4月印发的陕西省发展和改革委员会关于转发《国家发展改革委办公厅关于陕西省结构调整基金筹备的复批》的通知（陕发改财金[2017]445号），同意金控集团依法依规开展陕西省结构调整基金、基金管理机构筹备，注册登记等工作。截至目前，陕西省结构调整基金已注册完毕，正处于资金募集的准备阶段。2017年，陕西省结构调整基金已实现融资总额5.00亿元，实际收到财政贴息3.00亿元，已确认损益0.25亿元。

### （5）省扶贫产业投资基金

为加大金融扶贫工作力度，创新金融扶贫模式，深入推进“两权”抵押贷款试点工作；支持贫困县企业利用IPO、债券发行、并购重组等绿色通道融资，根据陕西省人民政府办公厅于2017年7月印发的《关于加快设立省扶贫产业投资基金有关工作的会议纪要》，陕西省政府依托金控集团发起设立并运营管理总规模800亿元的省扶贫产业投资基金，存续期10年。省级财政专项扶贫资金出资10亿元，通过相关平台筹集150亿元（利用移民搬迁间歇金或金

控集团直接融资由省财政予以贴息),其余资金按照 1:4 的比例由管理运营公司通过市场化筹集。省农业厅与金控集团签订委托运营协议,明确权利与义务。截至本报告出具日,陕西省财政厅专项扶贫资金已到位 5 亿元,政府首次出资 5 亿元已投放完毕,放大倍数 5.29 倍,放大后总规模 26.43 亿元;其中直接投资项目 7 个,扶贫基金投资共计 1.30 亿元,统贷统还项目 1 个,扶贫基金投资 0.56 亿元;子基金项目 2 个共计投资 2.02 亿元;投贷联动模式项目 1 个,扶贫基金投资 1.12 亿元。

## 七、管理分析

根据公司于 2018 年 4 月 25 日发布的《公司董事长、总经理发生变动的公告》,陕西省人民政府于 2018 年 3 月 28 日决定,任命刘红旗为公司董事长,免去潘洁的董事长职务;同意丁德明为公司总经理、董事人选,李振东不再任公司总经理、董事。

公司董事长兼党委书记刘红旗先生,1963 年生,在职大学学历,管理学学士学位,高级经济师。历任中国建设银行陕西分行行长;长安银行行长、党委副书记。

公司总经理丁德明先生,1971 年生,在职研究生学历,管理学博士学位,高级审计师。

历任审计署办公厅副主任;审计署税收征管审计司副司长;铜川市委常委、铜川市人民政府副市长。

跟踪期内,除董事长、总经理发生变动之外,公司在管理体制、管理制度和其他高管人员等方面无重大变化。

## 八、经营分析

### 1. 经营概况

四大业务板块中,创新金融、要素交易、资产管理三大板块收入计入公司营业收入。2017 年,公司营业收入为 4.37 亿元。其中,创新金融板块为公司的主要收入来源,2017 年,该板块收入为 2.63 亿元,同比大幅增长,主要系产投公司下属子公司经产国际融资租赁有限公司、长安银科资产管理有限公司当年业务开始正常运营,收入增长所致。此外,资产管理板块和要素交易板块对公司营业收入也有不同程度贡献,2017 年占营业收入比重分别为 30.61%和 8.83%。2017 年,公司资产管理板块收入为 1.34 亿元,同比增长 155.84%,主要系陕西联合商品交易中心有限公司的贸易业务收入增幅较大所致;同期,随着要素交易板块交易规模的扩大,该板块收入不断增长,但对公司收入贡献小。

表 2 公司营业收入构成及毛利率(单位:万元、%)

项目	2015 年			2016 年			2017 年		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
创新金融板块	12097.67	60.25	64.40	12805.54	63.68	79.48	26256.65	60.06	63.17
要素交易板块	1516.12	7.55	43.92	1858.31	9.24	68.36	3860.79	8.83	82.09
资产管理板块	6460.53	32.18	20.49	5230.94	26.01	51.20	13383.00	30.61	40.50
其他收入	3.73	0.02	43.65	215.17	1.07	86.86	218.26	0.50	97.56
合计	20078.04	100.00	48.72	20109.96	100.00	71.18	43718.70	100.00	58.07

资料来源:公司提供

注:因公司投资基金板块收益计入投资收益,因此上表中未反应投资基金板块相关情况。

公司投资基金板块主要从事产业投资和创投基金业务,该板块收益计入投资收益,主要

来源于(1)长期持有的参股公司的经营利润、(2)阶段性持有的,通过转让实现的股权增值收益。

2017年，公司产业投资业务实现投资收益5.15亿元，同比增长40.71%，是公司最主要的利润来源。

公司其他业务包括债权转让手续费、提现手续费、品牌使用费等零星业务，规模小。

从毛利率情况来看，2017年，受融资成本上升影响，公司创新金融板块毛利率下降至63.17%；同期，公司要素交易板块毛利率有所增长，主要系西部产权交易所2017年交易量增加，交易手续费及电子竞价费收入大幅增加，而成本相对固定所致；公司资产管理板块由于陕西联合商品交易中心有限公司的贸易业务收入增幅较大，但因毛利较低导致毛利率有所下降。受上述因素综合影响，2017年，公司整体毛利率呈下滑趋势，为58.07%。

## 2. 投资基金板块

公司投资板块的主要经营主体包括金控集团本部、技投公司、产投公司、高投公司和基金公司。公司投资板块业务分为产业投资和基金运作两个业务分支，投资领域主要集中在装备制造业，涉及机床、汽车、航空、冶炼、通信、电子等多个子领域；此外，公司还积极拓展业务领域，参与矿业、金融等行业的投资。

### （1）产业投资

按照陕西省产业发展规划，公司通过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。公司产业投资业务以新能源、新材料、节能环保和先进制造业等战略新兴产业为投资重点，截至2017年底，公司已投资陕汽集团、秦川机床（00837.SZ）、西部机场、东岭冶炼、陕西金叶（000812.SZ）、延长化建（600248.SH）等多个项目；总投资为77.42亿元，其中股权投资60.68亿元，债权投资16.74亿元。

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，主

要包括对陕西省省级财政资金股权投资项目（以下简称“拨改投”项目）的管理和一般股权投资两类，主要通过收缴股息、现金分红及项目处置实现收益。公司对已投项目实行差异化管理，通过IPO、并购、协议转让、股东收购、企业回购等方式择机退出。

“拨改投”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资的部分，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管理办法》（陕政办发[2014]29号）开展股权投资活动。“拨改投”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；省财政厅根据项目计划，将资金拨付至公司。盈利模式方面，对于“拨改投”方式的股权投资，公司将专项资金列入“资本公积”科目，以优先股和普通股方式投入企业；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准利率的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。

截至2017年底，公司“拨改投”项目540个，投资规模19.08亿元；单个项目的最小资金量为100万元，最大资金量为20000万元；其中，60.56%的项目单位投入资金在200万元以下，89.81%的项目单位投入资金在500万元以下。公司“拨改投”项目行业分布主要集中在制造业、建筑业、电子信息和水利环境。截至2017年底，“拨改投”项目累计实现投资收益8138.47万元，28个项目实现提前退出，11家企业正在申报新三板上市。

公司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，以确保投资资金的安全及投资收益的最大化。盈利模式方面，对于一般股权投资方式，公司按持股比例获取分红。

此外，公司于 2015 年 4 月投资 10.26 亿元参股陕西秦农农村商业银行股份有限公司（以下简称“秦农银行”），截至目前，持股比例 8.64%，与陕西和谐投资股份有限公司、陕西神木农村商业银行股份有限公司和陕西渭河煤化工集团有限责任公司并列第一大股东。2016 年，秦农银行未分红，2018 年公司已收到秦农银行 2017 年度分红款 6080 万元。未来，公司将依托秦农银行发展优势，积极参股设立农村商业银行和村镇银行，并依托秦农银行销售网点、通讯网络和支付清算系统，形成集团客户信息、技术资源及营销渠道的多维协同效应。

截至 2018 年 6 月底，公司一般股权投资项目 188 个，投资规模 62.77 亿元。公司股权投资项目主要分布在金融服务、装备制造、电子信息技术、战略新兴产业、现代农业等省内优势领域，包括农、林、牧、渔项目 6 个，采矿项目 5 个，制造业项目 84 个，金融服务项目 58 个，科学研究与技术服务项目 2 个，建筑类项目 2 个，交通运输项目 2 个，电子信息技术项目 5 个，商务服务项目 13 个，房地产项目 3 个，电热燃气项目 3 个，教育类项目 2 个，环境工程类项目 2 个，文娱类项目 1 个。

表 3 截至 2018 年 6 月底公司主要一般股权投资项目（单位：万元、%）

项目名称	投资项目类型	投资金额	自有资金来源	持股比例	投资主体
陕西金融资产管理有限公司	金融服务类	10000.00	自有资金	2.22	金控集团本部
陕西航空产业发展集团有限公司	交通运输类	100000.00	自有资金/政府资金	33.33	金控集团本部
陕西秦农农村商业银行股份有限公司	金融服务类	102600.00	自有资金	9.50	金控集团本部
陕西陕煤曹家滩矿业有限公司	采矿类	36000.00	自有资金	22.50	产投公司
秦川机床工具集团股份公司	制造类	30000.00	自有资金	14.59	产投公司
西部机场集团有限公司	交通运输类	30000.00	政府资金	9.69	产投公司
陕西汽车集团有限责任公司	制造类	14543.00	自有资金	8.79	产投公司
陕西汽车实业有限公司	制造类	16827.00	自有资金	10.83	产投公司

资料来源：公司提供

公司债权投资业务主要包括自有资金债权投资和政府专项资金债权投资两类，主要通过利息收入实现收益。公司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，主要面向从事高新技术等产业的民营企业，借款期限通常为 1 年，到期还本付息后可续借，年利率通常不超过 8%。政府专项资金债权投资项目运作模式为：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省发改委，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，计入“专项应付款”科目，由公司将专项资金以发放贷款形式投入企业，此类项目一般为非盈利性投资项目，借款人无需支付利息。

公司将政府专项资金及自有资金进行的债权投资分类进行会计处理，对于明确约定借款期限和利率的债权投资计入“持有至到期投资”科目，对于未明确约定借款期限和利率的债权投资计入“可供出售金融资产”科目。

截至 2017 年底，公司债权投资项目数量 160 个，投资金额 16.74 亿元，其中自有资金投资金额 12.97 亿元，2017 年利息收入 0.80 亿元，计入“投资收益”科目。

2017 年，公司持有可供出售金融资产、长期股权投资、持有至到期投资期间合计取得的投资收益为 30221.92 万元，同比增长 12.59%；处置可供出售金融资产、长期股权投资、持有至到期投资取得的投资收益为 27828.04 万元，同比增长 183.98%。整体来看，产业投资业务为公司提供较稳定的利润来源，但相较于投资

规模，公司投资收益处于较低水平，主要原因是公司存量项目中，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产生了不利影响。

表 4 产业投资业务投资收益构成情况（单位：万元）

产生投资收益的来源	2015 年	2016 年	2017 年
权益法核算的长期股权投资收益	3321.78	4059.14	2377.52
处置长期股权投资产生的投资收益	--	-584.40	--
持有至到期投资在持有期间的投资收益	2868.91	1915.61	69.67
处置持有至到期投资取得的投资收益	--	641.68	--
可供出售金融资产等取得的投资收益	13210.47	20867.90	27774.74
处置可供出售金融资产取得的投资收益	16415.48	9742.09	27828.04
<b>合计</b>	<b>35816.64</b>	<b>36642.02</b>	<b>58049.95</b>

资料来源：公司提供

注：本表中部分合计数与各加总数直接相加之和在尾数上可能略有差异，这些差异是由于四舍五入造成的。

## （2）创投基金

公司的基金部和基金公司共同负责基金的管理工作。公司设立的创投基金主要包括国家新兴产业创投基金、省级产业创业投资基金和省级中小企业发展基金三类。公司通过参与和管理国家创投基金和省级产业基金，主导省政府新设产业投资基金，提高了财政资金的使用效率，有效支持了陕西省新兴产业发展，公司政府类基金管理规模占比达到了陕西省总规模的一半。其中，国家新兴产业创投基金和省级产业创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，与社会资本按 1: 4 以上的比例发起设立基金；省级中小企业发展基金是由省政府设立并按市场化运作的政策性基金，根据《省级中小企业发展基金管理办法》（陕财办企[2014]34 号），由省级财政安排资金，公司作为专项资金受托管理机构，采取参股方式运作，主要参股各类创业投资基金，或直接投资中小企业融资性担保机构等。对于上述三类基金，公司均委托第三方专业基金管理机构进行基金管理，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、投后管理和投资退出等职能。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。

公司的基金业务主要通过现金分红及项目退出实现投资收益。会计处理方式方面，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；对于省级中小企业发展基金，公司将获得的财政资金列入“专项应付款”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。由于公司管理的基金所投资项目均处于起步阶段，目前尚未取得分红及退出收益。

截至 2017 年底，由公司发起设立和管理运营<sup>1</sup>的各类基金 25 支，认缴规模 449.92 亿元。其中，国家新兴产业创投基金 10 支，认缴规模 26.42 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，目前资金已全部到位；省级产业类投资基金 15 支，认缴规模 423.50 亿元。截至 2018 年 6 月底，公司已经发起设立和管理运营的各类基金 26 支，认缴规模为 464.92 亿元。其中，国家新兴产业创投基金 10 支，认缴规模 26.42 亿元，

<sup>1</sup>目前基金公司作为管理人的基金主要为陕西省中小企业发展基金、陕西高端装备制造产业投资基金和陕西绿色发展基金。

目前资金已全部到位；其它类投资基金 16 支， 认缴规模 438.50 亿元。

表 5 截至 2017 年底公司参股基金概况

类别	基金名称	基金规模	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 亿元	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 亿元	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创业投资基金	3.13 亿元	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 亿元	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 亿元	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 亿元	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 亿元	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新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 亿元	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	2.55 亿元	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。
省级 中小企业 发展基金	陕西省高技术创业投资基金	2.53 亿元	2014 年 3 月	5 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。
	陕西省中小企业发展基金	5.00 亿元	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。
	陕西果业产业投资基金	5.00 亿元	2012 年 11 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 亿元	2013 年 8 月完成工商注册，正在筹备设立	7 年	畜牧业、其他企业投资及相关咨询服务。
	陕西供销合作发展创业基金	10.00 亿元	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
	陕西金控通用航空产业投资基金	0.91 亿元	2016 年 5 月	10 年	通用航空产业
省级 产业 创业 投资基金	陕西金控空港新城民用航空股权投资基金	2.00 亿元	2016 年 6 月	10 年	民用航空领域
	陕西航空航天产业知识产权	5.00 亿元	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

运营基金					
陕西金控汇金置业股权管理合伙企业	3.00 亿元	2016 年 9 月	7 年		金融业
西安现代服务业发展基金	10.00 亿元	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、小微科技服务企业、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（有限合伙）	45.00 亿元	2017 年 8 月	7 年		主要针对政企合作 PPP 项目开展投资。
陕西高端装备制造产业投资基金	75.00 亿元	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。
陕西军民融合产业投资基金	100.00 亿元	2016 年 12 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。
陕西新材料产业投资基金	50.00 亿元	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 亿元	2016 年 12 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 亿元	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、电子等传统产业技术改造升级相关项目。

资料来源：公司提供

分行业看，公司参股基金的投资项目主要分布在清洁能源、现代农业和金融业等行业。截至 2017 年底，公司存量投资项目 224 个，投资规模 42.20 亿元，公司投资项目行业分布明细如表 6-1 所示。截至 2018 年 6 月底，公司存量投资项目 433 个，投资规模 69.26 亿元。

表 6-1 2017 年底公司参股基金在投项目行业分布

行业	投资企业个数(个)	投资金额(万元)	项目投资额占比
清洁能源	9	26747.00	6.52%
现代农业	17	22000.00	5.36%
现代能源	9	22232.00	5.42%
航空航天	11	21177.16	5.16%
生物医药	8	20359.35	4.96%
高端制造	9	16987.98	4.14%
新材料	13	12013.51	2.93%
节能环保	7	19930.00	4.86%
高新技术服务	8	11900.00	2.90%
军民融合	5	25000.00	5.93%
中小企业	39	39100.00	9.27%
现代服务业	7	23210.00	5.5%
大数据	72	147836.01	35%
增材制造	10	13500.00	3.2%
<b>合计</b>	<b>224</b>	<b>421993.01</b>	<b>100.00%</b>

资料来源：公司提供

表 6-2 2018 年 6 月底公司参股基金在投项目行业分布

行业	投资企业个数(个)	投资金额(万元)	项目投资额占比
清洁能源	9	26747.00	3.86%
现代农业	36	81747.18	11.80%
现代能源	9	22232.00	3.21%
航空航天	13	22677.16	3.27%
生物医药	8	20359.35	2.94%
高端装备制造	25	62899.98	9.08%
新材料	14	14007.19	2.02%
节能环保	8	22930.00	3.31%
高新技术服务	11	17900.00	2.58%
军民融合	5	25000.00	3.61%
中小企业	138	168583.83	24.34%
现代服务业	8	26210.00	3.78%
大数据	135	164340.34	23.73%
增材制造	14	16999.80	2.45%
<b>合计</b>	<b>433</b>	<b>692633.84</b>	<b>100.00%</b>

资料来源：公司提供

### 3. 创新金融板块

公司创新金融板块由担保、再担保和互联网金融等部分组成，主要目的是缓解中小企业融资难，促进陕西省非公有制经济的健康发展。2017 年，公司创新金融板块收入为 26256.65 万元，同比增长 105.04%，占公司营业收入的比重为 60.06%。

#### (1) 担保业务

公司担保、再担保业务经营主体主要为中小担保公司和再担保公司。此外，2015年陕西省为支持陕南循环经济发展设立了陕西循环发展融资担保有限公司，注册资本5亿元。公司主要与银行或非银行类金融机构合作开展业务，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、投标保函等非融资性担保服务；再担保业务方面，公司与各类符合条件的省内担保机构进行合作，为担保机构担保业务提供风险分担和增信服务。截至2017年底，中小担保公司资产总额为7.54亿元，归属于母公司权益总额6.56亿元，2017年中小担保公司实现营业收入0.51亿元，利润总额0.29亿元；资本金到位6.20亿元。截至2017年底，再担保公司资产总额为24.39亿元，归属于母公司

权益总额7.60亿元，2017年再担保公司实现营业收入0.35亿元，利润总额0.29亿元；资本金到位5.42亿元。

2017年，公司担保业务发生额为32.80亿元，同比略有下降；再担保业务发生额为120.00亿元，同比增长22.08%。由于担保余额有所增加，且净资产无大幅变动，2017年公司担保放大倍数由2016年的1.73倍小幅增至1.90倍。从代偿情况来看，近年来中小企业经营压力增大，信用风险逐渐显现，2017年底公司累计担保代偿率为1.51%，考虑到代偿项目均有资产抵押、第三方担保等反担保措施，公司追偿风险尚在可控范围。

2018年1~6月，公司担保业务发生额为21.90亿元，实现收入63.60亿元。截至2018年6月底，再担保余额规模下降至0元，主要系再担保公司于2018年初不再纳入公司合并范围所致；担保放大倍数进一步下降至1.63倍。

表7 2015~2018年6月公司担保、再担保业务基本情况（单位：亿元）

项目名称	2015年	2016年	2017年	2018年1-6月
当年担保、再担保发生额	116.02	132.43	152.80	21.29
其中：担保发生额	29.54	34.13	32.80	21.29
累计担保、再担保额	575.27	707.70	860.50	63.60
其中：累计担保额	154.91	189.04	221.84	63.60
期末担保、再担保余额	117.47	130.11	157.40	28.79
其中：担保余额	30.99	31.81	37.40	28.79
期末担保、再担保户数(户)	1471.00	1649.00	2156.00	1430.00
其中：担保户数(户)	232.00	199.00	711.00	284.00
当年代偿额	0.71	0.27	1.24	0.43
累计担保代偿率(%)	1.27	1.16	1.51	1.11
担保放大倍数(倍)	3.42	1.73	1.90	1.63
担保业务收入	0.77	0.73	0.85	0.27

资料来源：公司提供

## (2) 互联网金融

2014年5月，公司下属子公司金开贷公司负责运营的“金开贷”社会金融服务平台正式上线，主要从事P2P网上资金借贷服务。P2P行业整体风险较高，为保障投资者利益，金开贷公司引入双重保证金保障制度，在为担保公司开设独立保证金账户（保证金比例为10~

15%）的同时，提取一定比例未到期责任准备金，并将保证金委托机构托管，以确保投资者资金及时收回。截至2017年底，“金开贷”累计成交额35.93亿元，累计成交笔数2221笔。目前，金开贷正逐步向供应链金融、二手车消费信贷、众筹平台、个人信用贷等方向布局。

PPP业务方面，PPP项目指政府为增强公

共产品和服务供给能力、提高供给效率，通过特许经营、购买服务、股权合作等方式，引入社会资本参与投资、建设及运营的基础设施和公用事业项目。根据《陕西省政府和社会资本合作（PPP）项目库管理暂行办法》（陕发改投资[2015]1430号，以下简称“《PPP管理办法》”），各市（区）、部门需参照《PPP管理办法》，加快本地区、部门PPP项目库（即陕西省政府和社会资本合作项目库）建设，并建立健全管理制度，通过对PPP项目进行全面梳理，将入库申请申报给陕西省发展和改革委员会。根据公司2016年6月与陕西省财政厅签订的《陕西省政府和社会资本合作（PPP）综合管理技术服务合同》，公司通过提供PPP项目库管理、PPP信息平台搭建、PPP培训调研等服务，协助陕西省财政厅提出陕西省PPP相关基金的设立方案。2017年公司收到财政厅划拨的咨询费86.50万元。

### （3）融资租赁业务

为贯彻《国务院办公厅关于加快融资租赁业发展的指导意见》（国办发[2015]68号），陕西省人民政府办公厅2015年10月8日印发了《关于促进融资租赁业发展的实施意见》，将融资租赁列为陕西省“十三五”期间重点支持的战略性新兴产业。截至目前，公司已成立融资租赁公司1家，为陕西金控融资租赁有限公司（以下简称“融资租赁公司”），注册资本10亿元。截至2017年底，融资租赁公司资产总额5.47亿元，其中应收融资租赁款净额5.06亿元；负债总额3.29亿元，其中借款余额3.16亿元；股东权益2.18亿元，其中实收资本2.00亿元；资本充足率43%；无不良融资租赁资产。2017年，融资租赁公司实现营业收入0.37亿元，净利润0.17亿元。

截至2017年底，融资租赁公司租赁资产涉及行业如下表所示，其中第一大融资租赁投放行业租赁和商务服务业占比为58.97%，行业集中度较高。

表8 融资租赁公司租赁资产前五大行业分布情况  
(单位: %)

2017 年底	
行业	占比
租赁和商务服务业	58.97
农、林、牧、渔业	26.59
交通运输、仓储和邮政业	6.08
金融业	5.32
制造业	3.04
合计	100.00

资料来源：公司提供

近年来，融资租赁公司业务规模稳步增长。2017年，该公司融资租赁累计放款总额为6.58亿元，同比增长163%。由于储备项目调研及投放速度较快，2017年底租赁资产余额为5.06亿元，较上年增长161%。

表9 融资租赁公司租赁资产情况(单位: 亿元)

项目	2015 年	2016 年	2017 年
融资租赁累计放款总额	0.40	2.50	6.58
期末租赁资产余额	0.40	1.94	5.06

资料来源：公司提供

2017年，融资租赁公司新增项目个数为20个，当年投放金额为4.09亿元，同比分别增长122%和95%，主要系强化市场营销力度，储备项目调研及投放速度较快所致。

表10 融资租赁公司当期业务发展情况

(单位: 亿元、%)

项目	2015 年	2016 年	2017 年
当期融资租赁投放金额	0.40	2.10	4.09
当期新增项目个数	1	9	20
营业收入	0.01	0.19	0.37

资料来源：公司提供

融资租赁公司业务类型为融资租赁及与主营业务相关的商业保理业务，其中融资租赁业务包括直租与售后回租两种类型。融资租赁公司目前操作的业务为售后回租及商业保理项目。售后回租业务经营模式为承租人将其拥有所有权的租赁物出售给出租人后，再以租赁的方式租回使用，并按期向出租人支付租金。项

目存续期内，租赁物所有权转移至出租人，承租人只拥有使用权，期满有权选择续租或停租。商业保理业务经营模式为由贸易卖方将其出售商品或劳务形成的合法有效应收账款转让给融资租赁公司，由融资租赁公司对受让的应收账款向卖方提供保理融资款及应收账款管理等服务。

融资租赁公司项目资金主要来源于注册资本（占 37.00%）和银行借款（占 63.00%）。融资租赁公司已与 6 家银行建立了合作关系。截至 2018 年 6 月底，融资租赁公司取得银行授信额度合计 6.50 亿元，剩余可用授信余额为 3.63 亿元。

#### 4. 要素交易板块

公司利用自身优势，积极整合交易资源，先后全资控股了陕西气候交易中心、西部产权交易所等要素交易平台，要素交易业务逐步形成规模。受西部产权交易所交易量增加，交易手续费及电子竞价费收入大幅增加影响，2017 年，公司要素交易板块实现收入 3860.79 万元，同比增长 107.76%，主要受国企改革及监管要求，国有资产交易必须进场交易所致，占公司营业收入的比重略有下降至 8.83%；毛利率增至 82.09%。

表 11 公司要素交易板块收入构成情况（单位：万元、%）

项目	2015 年		2016 年		2017 年		2018 年 1-6 月	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
交易手续费及电子竞价费	1207.70	79.66	1520.96	81.85	3500.22	90.66	1395.69	85.53
排污权竞买交易手续费	308.41	20.34	337.35	18.15	360.57	9.34	236.07	14.47
合计	1516.12	100.00	1858.31	100.00	3860.79	100.00	1631.76	100.00

资料来源：公司提供

#### 5. 资产管理板块

2017 年，公司资产管理板块实现收入为 13383.00 万元，同比增长 155.84%，主要系陕

西联合商品交易中心有限公司的贸易业务收入增幅较大所致，该板块收入占公司营业收入的比重增至 30.61%。

表 12 公司资产管理板块收入构成情况（单位：万元、%）

业务板块	2015 年		2016 年		2017 年		2018 年 1-6 月	
	收入	占比	收入	占比	收入	占比	收入	占比
咨询服务费	1277.88	19.78	1923.76	36.78	4658.15	34.81	1547.41	33.33
制造装备	4280.50	66.26	--	--	--	--	--	--
农林	27.22	0.42	--	--	--	--	--	--
餐饮后勤	487.96	7.55	962.00	18.39	494.77	3.70	274.40	5.91
房屋租赁	386.97	5.99	183.97	3.52	1174.42	8.78	176.99	3.81
商品销售	--	--	2161.21	41.31	7055.66	52.72	2643.22	56.94
合计	6460.53	100.00	5230.94	100.00	13383.00	100.00	4642.02	100.00

资料来源：公司提供

注：1.2016 年以前，公司资产管理板块的主要经营主体为国资公司，负责国有资产经营、不良资产处置，并且接收运营国有企业事业单位改制剥离的辅业资产。其中接收辅业资产中涵盖了装备制造、房屋租赁、产品包装等实业经营业务。根据陕国资产权发[2016]314 号文件，陕西省国资委将国资公司净资产（剔除其下全资子公司陕西省技术进步投资有限责任公司净资产）无偿划转给陕西金控，金控集团自 2016 年 1 月 1 日起不再将国资公司纳入合并报表范围；2.2016 年公司新增商品销售 2161.21 万元，主要来自于北斗金控和陕西联合商品交易中心，陕西联合商品交易中心于 2015 年 12 月 18 日成立，2016 年产生营业收入；3.北斗金控 2015 年属于试制研发阶段，只产生极少数收入，计入装备制造板块，2016 年正式投产后的收入计入商品销售。

#### 6. 未来发展

##### (1) 在建项目

截至 2017 年底，公司在建工程余额为 2.41 亿元，占总资产的比例为 0.93%，同比略有下降，主要由于部分在建工程转入固定资产所致。

表 13 截至 2017 年底公司在建工程明细情况表（单位：万元）

序号	项目名称	项目类型	建设期限	计划总投资	截至 2017 年底已完成投资	2018 年预计投资	资金来源	是否为政府代建	账面价值
1	大楼数据中心机房	房屋装修	201503-201505	2795.13	2515.62	279.52	自筹	否	2515.62
2	办公楼备用电源改造施工及材料费	房屋装修	201608-201609	29.80	28.31	--	自筹	否	28.31
3	交易城项目-装修费	房屋装修	201411-201508	6500.00	5228.40	1271.60	自筹	否	200.00
4	农村产权云系统建设	无形资产	2017-2018	115.00	50.56	64.44	自有资金	否	50.56
5	尧崩煤炭地质勘探项目	在建工程	2009-2011	4791.46	4699.93	--	财政拨款	是	4699.93
6	陕北煤炭地质勘探项目	在建工程	2008-2012	13140.00	12568.30	--	财政拨款	是	12568.30
7	沙沟岔井田项目	在建工程	2011-2017	4000.00	4000.00	--	自有资金	否	4000.00
8	北斗综合运营服务平台升级改造	升级改造项目	2016.12-2017.12	20.00	9.29	10.00	自有资金	否	9.29
合计	--	--	--	31391.39	29100.41	1625.56	--	--	24072.01

资料来源：公司提供

总体看，公司在建项目总投资规模 3.14 亿元，截至 2017 年底，已完成投资 2.91 亿元，2018 年计划投资 1625.56 万元。总体看，公司在建项目规划较为合理，未来投资规模保持较低水平，对外融资压力较小。

## （2）发展规划

“十三五”期间，公司将坚持创新、协调、绿色、开放、共享五大发展理念，积极实施“追赶超越、创新开放、多元协同”战略，以构建大金融格局为主线，陕西省十三五规划提出，以公司为基础，打造陕西绿色金融服务平台，打造陕西国有资本投资运营公司，建成区域有重要影响力的综合性投融资平台。

投资基金板块为金控集团的核心业务，未来公司将发挥现有基金运作经验，大力发展产业基金，完善省级专项资金股权投资模式，推动投资类企业市场化改革，做强 PPP 专业化投融资服务品牌，做大做强省级投融资平台，促进陕西经济发展。

创新金融板块，公司未来 5 年将努力构建创新型金融服务体系，打造互联网金融产业生态圈，积极推动传统金融、担保、融资租赁、保理、还贷、再贷款等金融板块发展。担保业

务方面，公司成立陕西融资担保集团有限公司（以下简称“担保集团”），注册资本 50 亿元，截至目前，金控集团认缴出资 25 亿元。传统金融业务方面，公司将积极争取银行、保险、证券等传统金融牌照，夯实金融板块发展基础，充分发挥金融控股平台优势，增强综合金融服务能力，提升集团金融品牌价值；其中，参股银行方面，公司拟依托秦农银行的发展优势，积极参股设立农村商业银行和村镇银行、参与地方城商行的增资扩股，以及设立并购基金，参与金融机构的并购重组，探索金融服务的差异化、特色化、专业化、规范化发展模式。融资租赁方面，作为陕西省“十三五”期间重点支持的战略性新兴产业，公司拟积极开拓业务领域、拓展多种融资渠道，并通过深化与担保、保理、P2P 等机构的合作形成创新业务发展模式，同时，公司拟设立陕西省融资租赁产业发展子基金，引入社会资本，以解决融资租赁企业资金瓶颈问题。

要素交易板块，公司拟做大做强产权市场、做活做优区域资本市场、发展特色有色金融交易市场，以及创新协调气候交易和环境权交易市场。公司将通过建立大型跨境电商平台、构

建要素交易联盟以及推动金融云建设，依托网络经济新模式，全面推进产权、股权、有色金属、环境权、大宗商品等多元化要素交易市场发展。

资产管理板块，公司将把握多层次资本市场发展的战略契机，积极开展资产证券化业务，推动所属企业上市，盘活存量，做大增量，以全面增强公司活力、控制力、影响力和抗风险能力。根据国务院《关于积极稳妥降低企业杠杆率的意见》（国发[2016]54号）、《关于市场化银行债权转股权的指导意见》、财政部和银监会《金融企业不良贷款批量转让管理办法》（财金[2012]6号）、银监会《中国银监会关于地方资产管理公司开展金融企业不良资产批量收购处置业务资质认可条件等有关问题的通知》（银监发[2013]45号）、《关于适当调整地方资产管理公司有关政策的函》（银监办便函[2016]1738号）文件有关要求，允许省级人民政府增设一家地方资产管理公司。公司计划作为主发起人，联合省农村信用社等机构共同发起设立市场化运作的长安金融资产管理公司，公司一名副总已加入组建小组，目前正在积极推进组建事宜。

## 九、财务分析

公司 2017 年财务报告经亚太（集团）会计师事务所（特殊普通合伙）审计（出具标准无保留意见）。

2017 年，公司纳入合并范围的子公司有 16 家，与 2016 年审计报告合并范围比较，公司 2017 年新纳入合并范围的子公司共计 5 家；其中陕西高端装备投资基金合伙企业（有限合伙）、陕西省扶贫产业投资基金管理有限公司、陕西省扶贫产业投资基金有限公司和担保集团为公司新投资设立，融资租赁公司为公司签订一致行动人协议后达到实质控制。2018 年 6 月底，公司纳入合并范围的子公司有 15 家，较 2017 年底减少 1 家，为再担保公司，系再担保公司增资扩股，公司持股比例下降，丧失控制

权所致。总体看，跟踪期内，公司合并范围的变化对公司财务数据可比性有一定影响。

截至 2017 年底，公司（合并）资产总额为 259.94 亿元，所有者权益合计为 96.08 亿元（其中少数股东权益 10.83 亿元）。2017 年，公司合并口径实现营业收入 4.37 亿元，利润总额 1.42 亿元。

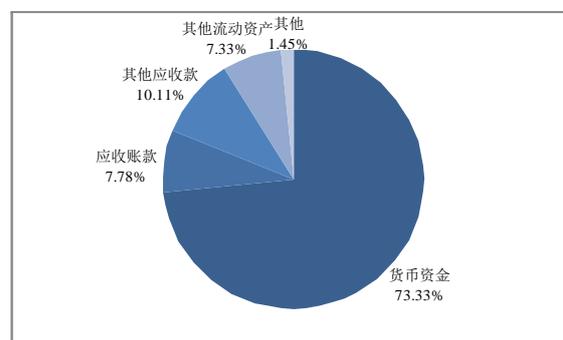
### 1. 资产质量

截至 2017 年底，公司资产规模为 259.94 亿元，同比增长 20.67%，增长主要来自长期应收款、可供出售金融资产和货币资金；从构成看，流动资产占 30.24%，非流动资产占 69.76%，流动资产比重同比略有下降。

#### 流动资产

截至 2017 年底，公司流动资产合计 78.61 亿元，同比增长 17.30%，主要由货币资金和其他应收款构成。

图 1 截至 2017 年底公司流动资产构成



资料来源：公司审计报告

截至 2017 年底，公司货币资金为 57.65 亿元，规模较大，构成以银行存款（占 96.46%）为主，其中使用受限的货币资金 1.34 亿元，主要为履约保证金。

截至 2017 年底，公司新增应收票据 0.17 亿元，全部为商业承兑汇票，系创新金融板块子公司长安银科资产管理有限公司本年度业务开始正常运营，收到客户背书转让票据较多所致。

随着公司产业类业务收入的大幅增长，截至 2017 年底，公司应收账款账面余额 6.12 亿

元，同比增幅较大，主要系应收融资租赁款和保理款增长所致；构成以按信用风险特征组合计提坏账准备的应收账款（占 93.32%）为主。公司应收代位追偿款余额为 18458.31 万元（2016 年为 17474.32 万元），对应计提的风险准备金为 31989.45 万元（2016 年为 22666.72 万元），计提充分，可以足额覆盖对应的应收代位追偿款。从账龄来看，1 年以内的占 98.70%，3 年以上的占 1.22%，账龄短。从集中度来看，期末余额前五名的应收账款合计占比 25.86%，集中度尚可。截至 2017 年底，公司对应收账款计提坏账准备 0.24 亿元，计提比例为 3.80%，计提较充分。

表 14 截至 2017 年底公司应收账款前五名

（单位：亿元）

欠款单位	金额	性质
陕西金紫阳农业科技集团有限公司	0.39	应收代位追偿款
上海中锋商业保理有限公司	0.35	应收保理业务款
陕西众鑫联节能技术开发有限公司	0.30	应收代位追偿款
中国融资租赁有限公司	0.30	应收保理业务款
江苏新宇能电力科技有限公司	0.30	应收保理业务款
<b>合计</b>	<b>1.64</b>	<b>--</b>

资料来源：公司审计报告

截至 2017 年底，公司预付款项为 0.51 亿元，同比下降 58.69%，主要系再担保公司预付款项转增固定资产所致。从账龄来看，1 年以内的占 56.73%，1~2 年的占 0.38%，2 年以上的占 32.89%。其中账龄超过 1 年的预付款项主要由未结算购房款及预付土地款构成。

截至 2017 年底，公司其他应收款 7.95 亿元，主要为政策性往来款和金融性债权，同比下降 28.85%，主要系款项收回和金开贷计提减值准备所致，其中金开贷计提减值 1.50 亿元。从账龄看，1 年以内的占 4.89%，1~2 年的占 4.39%，2~3 年的占 6.07%，3 年以上的占 84.65%，账龄偏长。从集中度来看，前五名其他应收款金额合计占比 22.09%，集中度一般。截至 2017 年底，公司对其他应收账款计提坏账准备 2.57 亿元，计提比例为 24.40%，计提较充

分。

表 15 截至 2017 年底公司其他应收款前五名

（单位：亿元）

欠款单位	金额	性质
陕西省国有资产经营有限公司	0.77	往来款
榆林市中小企业融资担保有限责任公司	0.50	往来款
河北永飞贸易集团有限公司	0.40	借款
陕西省生产资金管理局	0.36	往来款
陕西关天西咸股权投资管理有限公司	0.30	往来款
<b>合计</b>	<b>2.32</b>	<b>--</b>

资料来源：公司审计报告

截至 2017 年底，公司其他流动资产 5.76 亿元，同比增长 76.58%，主要系公司银行理财产品增加所致；构成主要由存出担保保证金（占 24.54%）和银行理财产品（占 63.47%）构成。

#### 非流动资产

截至 2017 年底，公司非流动资产合计 181.33 亿元，同比增长 22.20%；构成以可供出售金融资产（占 67.14%）、长期应收款（占 17.86%）和长期股权投资（占 8.39%）为主。作为以股权投资为主业的集团企业，公司可供出售金融资产和长期股权投资规模较大。

截至 2017 年底，公司可供出售金融资产为 121.74 亿元，同比增长 14.33%，主要系公司对股权投资及优先股投资增加所致。其中，按成本计量的可供出售金融资产 107.77 亿元，包括：秦农银行、陕西陕煤曹家滩矿业有限公司、西部机场集团有限公司等；按公允价值计量的可供出售金融资产 12.08 亿元，包括：秦川机床工具集团股份有限公司、陕西宝光真空电器股份有限公司、陕西延长石油化建股份有限公司和陕西金叶科教股份有限公司。

截至 2017 年底，公司持有至到期的投资为 1.95 亿元，同比下降 57.72%，主要系公司对外债权投资减少所致。

截至 2017 年底，公司长期应收款 32.38 亿元，同比大幅增长，主要受子公司融资租赁公司纳入合并范围影响，本年长期应收款中融资租赁款大幅增长。从构成看，公司长期应收款

中融资租赁款为 20.17 亿元，其他主要为代政府管理的专项资产 12.38 亿元。

截至 2017 年底，公司长期股权投资为 15.22 亿元，同比下降 6.71%；其中公司对陕西航空产业发展集团有限公司（以下简称“陕西航空”）的投资减少 0.63 亿元，主要系当年陕西航空持有的中国航发动力股份有限公司股票价格下跌使当年陕西航空净资产规模下降所致；对融资租赁公司的投资减少 0.72 亿元，主要系公司于 2017 年 9 月将融资租赁公司纳入合并范围，对应股权投资由权益法转为成本法核算所致；公司新追加投资主要为对陕西股权交易中心股份有限公司的追加投资 0.20 亿元。2017 年底公司对长期股权投资计提减值准备 0.51 亿元。

表 16 截至 2017 年底公司重大长期股权投资明细  
(单位: 亿元)

被投资单位	核算方法	余额
陕西航空	权益法	9.63
大商道商品交易集团股份有限公司	权益法	1.45
西安未来国际信息股份有限公司	权益法	1.29
陕西省农业产业化融资担保有限公司	权益法	1.11
陕西股权交易中心服务有限公司	权益法	0.44
陕西金河科技创业投资有限责任公司	权益法	0.39
西安迈朴小额贷款有限责任公司	权益法	0.37
陕西当代蜂业有限责任公司	权益法	0.21

资料来源：公司审计报告

截至 2017 年底，公司新增投资性房地产 1.22 亿元，主要为子公司再担保公司新购置投资性房产所致。

截至 2017 年底，公司所有权受到限制的资产合计 1.94 亿元，占总资产的比例为 0.75%；其中受限货币资金 1.34 亿元；受限其他非流动资产 0.60 亿元，主要为陕西东岭冶炼有限公司债权质押。整体看，公司受限资产占比很低。

跟踪期内，随着业务规模的不断扩大，公司资产规模快速增长，构成以非流动资产为主，其中货币资金、可供出售金融资产占比较高；受新合并融资租赁公司纳入合并范围影响，公司长期应收款规模快速增长，可供出售金融资产多以成本法计量，具有一定升值空间。整体

看，公司资产质量一般，利用效率有待提高。

## 2. 负债及所有者权益

### 负债

截至 2017 年底，公司负债规模为 163.86 亿元，同比增长 30.15%，增长主要来自短期借款、其他应付款、长期借款和应付债券；从构成看，流动负债占 30.97%，非流动负债占 69.03%，构成仍以非流动负债为主，负债结构与资产结构较为匹配。

流动负债方面，截至 2017 年底，公司流动负债合计 50.75 亿元，同比大幅增长，构成以短期借款（占 33.50%）和其他应付款（占 47.23%）为主。

截至 2017 年底，公司短期借款为 17.00 亿元，同比大幅增长，主要系公司本年对外投资较多，补充营运资金需求所致；构成以信用借款（占 98.24%）为主。

截至 2017 年底，公司新增应付票据 1.80 亿元，主要系二级子公司经产国际融资租赁有限公司信用证增加所致，全部为银行承兑汇票。

截至 2017 年底，公司应付账款为 0.64 亿元，同比下降 83.91%，主要系 2017 年西安产权交易所按集团会计政策于将收到的保证金余额重分类到其他应付款所致；从账龄来看，1 年以内的占 66.55%，1~2 年的占 33.45%，平均账龄较短。

截至 2017 年底，公司其他应付款合计 23.97 亿元，同比大幅增长，主要系再担保公司收到的增资款因暂时未完成验资而计入其他应付款所致。从构成看，公司其他应付款主要以应付单位往来款（占 57.30%）、委托代理投资款（占 10.93%）和质保金、保证金（占 22.62%）为主。

表 17 截至 2017 年底公司其他应付款前五名

(单位: 亿元)

欠款单位	金额	性质
陕西省财政厅	6.55	再担保增资款
西安投融资担保有限公司	2.68	再担保增资款
延安市中小企业融资担保有限责任公司	0.66	再担保增资款

陕西省国有资产经营有限公司	0.56	大楼购置款等
陕西省水务集团有限公司	0.37	财政拨款暂未拨付
<b>合计</b>	<b>10.82</b>	<b>--</b>

资料来源：公司审计报告

截至 2017 年底，公司一年内到期的非流动负债为 3.74 亿元，同比增幅较大，主要系新增一年内到期的长期借款所致；构成包括一年内到期的长期借款 2.42 亿元和一年内到期的长期应付款 1.32 亿元。

非流动负债方面，截至 2017 年底，公司非流动负债合计 113.11 亿元，同比增长 12.50%，构成以长期借款（占 32.21%）、应付债券（占 37.14%）及专项应付款（占 25.03%）为主。

截至 2017 年底，公司长期借款为 36.44 亿元，同比大幅增长，主要系公司本年对外投资较多，多以银行借款方式补充流动资金所致；从构成看，信用借款为 24.93 亿元，质押借款为 3.50 亿元、保证借款为 8.01 亿元。

截至 2017 年底，公司应付债券 42.01 亿元，同比增长 69.93%，主要系公司通过西安银行在北交所发行债权融资计划和发行政府债所致。公司应付债券主要包括：公司于 2016 年 9 月发行的 10.00 亿元非公开定向债务融资工具“16 陕西金融 PPN001”（期限为 5 年），公司于 2016 年 11 月发行的 10.00 亿元非公开定向债务融资工具“16 陕西金融 PPN002”（期限为 5 年），下属子公司产投公司于 2015 年 12 月发行的 5.00 亿元公司债“15 陕投债”（期限为 5 年），公司于 2017 年 6 月通过西安银行在北交所发行的 16.20 亿元债权融资计划（期限为 2 年）和公司于 2017 年 3 月发行的政府债 1.02 亿元（期限为 10 年）。其中，“16 陕西金融 PPN001”和“16 陕西金融 PPN002”募集资金全部用于置换银行贷款；债权融资计划募集资金主要用于补充流动资金；政府债的发行主体为公司本部，募集资金主要用于置换子公司银行贷款。

表 18 截至 2017 年底公司应付债券明细  
(单位：亿元)

债券名称	发行日期	债券期限	发行金额	债券余额
15 陕投债	2015.12	5 年	5.00	4.95
16 陕西金融 PPN001	2016.9	5 年	10.00	9.92
16 陕西金融 PPN002	2016.11	5 年	10.00	9.92
债权融资计划	2017.6	2 年	16.20	16.20
政府债	2017.3	10 年	1.02	1.02
<b>合计</b>	<b>--</b>	<b>--</b>	<b>42.22</b>	<b>42.01</b>

资料来源：审计报告（2017 年）

截至 2017 年底，公司长期应付款为 4.65 亿元，同比下降 85.54%，主要系公司本年归还转移投资款所致；从构成看，公司长期应付款主要以扶植电子产业发展引导基金 4.00 亿元为主。

截至 2017 年底，公司专项应付款 28.31 亿元，同比增长 9.64%。主要系“政银信贷通”风险补偿基金和中小企业发展专项资金增加所致。

有息债务方面，截至 2017 年底，公司全部债务为 100.99 亿元，同比大幅增长，主要系随着公司投资项目增多以及融资租赁公司纳入合并范围，长短期借款以及债券融资不断增加所致；从构成看，长期债务占 77.68%、短期债务占 22.32%，有息债务仍以长期债务为主。从债务指标来看，截至 2017 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 63.04%、51.25% 和 44.95%，分别同比增加 4.59 个百分点、16.17 个百分点和 14.16 个百分点。

跟踪期内，公司负债规模快速增长，构成以非流动负债为主。目前公司有息债务规模大，债务负担持续加重；考虑到公司在投项目的推进和拟投资项目的启动，存在一定对外融资需求。

### 所有者权益

截至 2017 年底，公司所有者权益合计 96.08 亿元（含少数股东权益 10.83 亿元），同比增长 7.35%，主要来自资本公积的增长。截至 2017 年底，公司所有者权益中资本公积为 45.12 亿元，同比增加 8.30 亿元，为财政拨入作为资本

金管理的专项资金款；其他综合收益 2.20 亿元，同比下降 66.45%，主要系公司对陕西航空权益法核算的长期股权投资价值减少以及持有秦川机床股票价格下跌所致。截至 2017 年底，公司归属于母公司权益 85.25 亿元中，实收资本、资本公积及其他综合收益分别占 40.47%、52.93% 和 2.58%。

总体看，跟踪期内，公司所有者权益稳定性较强。

### 3. 盈利能力

2017 年，随着业务的进一步发展，公司实现营业收入 4.37 亿元，同比增长 117.40%，主要系创新金融板块和资产经营板块的收入快速增长所致；营业成本为 1.83 亿元，同比增长 216.27%，增幅大于营业收入的增幅；营业利润率为 56.24%，同比减少 14.23 个百分点。

从期间费用来看，2017 年，公司期间费用合计为 5.76 亿元，同比增长 53.19%，期间费用占营业收入的比重为 131.74%，营业收入未能覆盖期间费用，主要系公司利润来源于营业收入及投资收益两部分，且投资收益贡献占比大所致。从构成看，管理费用为 3.57 亿元，同比增长 49.15%，以职工薪酬 1.89 亿元为主；财务费用 2.04 亿元，同比增长 60.12%，主要为利息支出；销售费用为 0.15 亿元，同比增长 56.92%，规模较小，主要为广告费、职工薪酬和其他销售费用。总体看，公司期间费用增长较快，其中管理费用和财务费用占比较高，公司对于期间费用控制能力有待加强。

2017 年，公司计提资产减值损失 1.66 亿元，同比大幅增长；主要以金开贷计提的坏账损失 1.50 亿元为主。

2017 年，公司公允价值变动收益 0.33 亿元，主要以按公允价值计量的投资性房地产 0.25 亿元为主。

投资收益是公司利润总额的主要来源，2017 年，公司实现投资收益 5.88 亿元，同比增长 45.91%，对利润贡献大。其中，处置可供出

售金融资产取得的投资收益为 2.78 亿元，同比增幅较大，处置金融资产主要为资管计划和部分定增项目。

2017 年，公司实现营业外收入 0.19 亿元，同比增长 8.41%，主要以政府补助为主。

2017 年，公司实现利润总额 1.42 亿元，同比下降 7.03%，主要系公司资产减值损失和期间费用增长所致。

从盈利指标来看，2017 年，公司总资产收益率和净资产收益率分别为 1.63% 和 1.06%，分别同比减少 0.55 个百分点和 0.23 个百分点。公司整体盈利水平较低。

总体看，跟踪期内，公司营业收入及投资收益保持快速增长态势，投资收益对利润水平贡献大，期间费用和资产减值损失对利润侵蚀大，公司整体盈利能力较弱。未来，随着公司业务不断多元化及公司内部管理水平的提高，盈利能力有望得到提升。

### 4. 现金流及保障

从经营活动来看，2017 年，公司经营活动现金流入量为 54.83 亿元，同比略有增长；其中销售商品、提供劳务收到的现金 4.08 亿元，同比增长 97.75%；收到其他与经营活动有关的现金 50.70 亿元，同比变化不大，主要为利息收入、政府补助、专项资金收款及资金往来款等。公司经营活动现金流出量为 24.25 亿元，同比下降 54.45%；其中支付其他与经营活动有关的现金 20.05 亿元，同比下降 60.90%，主要系公司支付其他公司的往来款减少所致。公司经营性净现金流为 30.58 亿元，较 2016 年由净流出转为净流入。从现金收入实现质量来看，2017 年，公司现金收入比为 93.28%，同比减少 9.27 个百分点，主要系公司部分利息等收入计入收到其他与经营活动有关的现金所致。

从投资活动来看，2017 年，公司投资活动现金流入量为 68.44 亿元，同比增长 272.42%；其中收回投资收到的现金 42.58 亿元，同比增长 334.29%；取得投资收益收到的现金 6.46 亿

元，同比增长 73.53%；收到其他与投资活动有关的现金 19.39 亿元，同比增长 332.26%。公司投资活动现金流出 148.48 亿元，同比增长 137.95%；其中投资支付的现金 126.27 亿元，同比增长 112.10%，主要为对长期股权投资被投资企业的增资及对新增参股企业的投资；支付其他与投资活动有关的现金 21.13 亿元，同比大幅增长，主要系购买银行理财产品等支出增加所致。2017 年，公司投资活动现金流净额为 -80.05 亿元，较 2016 年净流出规模增长 81.83%。公司投资活动净现金流持续为负，主要系公司不断对外扩张，使得投资活动支付现金规模较大所致。

从筹资活动来看，2017 年，公司筹资活动现金流入 94.28 亿元，同比下降 22.42%；其中吸收投资收到的现金 6.08 亿元、取得借款收到的现金 80.20 亿元、收到其他与筹资活动有关的现金 8.00 亿元（未发生参股公司往来款）；收到其它与筹资活动有关的现金主要为再担保公司收到的 6.20 亿元投资款（暂未进行验资）。公司筹资活动现金流出 36.96 亿元，同比下降 41.21%；其中偿还债务支付的现金 32.69 亿元，同比下降 26.15%。2017 年，公司筹资活动现金流净额为 57.31 亿元，同比略有下降。

跟踪期内，公司经营活动现金流受金融业务等其他与经营活动有关的现金流影响较大，2017 年，受公司与其他公司的往来款支出减少影响，经营活动现金流量净额由负转正；同时公司投资项目不断增加，投资活动现金流量净额持续为负且净流出规模快速增长；项目投资所需资金主要来源于政府资金及有息债务的对外融资。

#### 5. 偿债能力

从短期偿债能力指标来看，随着短期借款的快速增长，2017 年底，公司的流动比率和速动比率分别为 154.90% 和 154.77%，分别同比减少 109.40 个百分点和 109.51 个百分点。考虑到公司现金类资产充裕，整体看，公司短期偿债

能力较强。

从长期偿债能力指标看，2017 年，公司 EBITDA 为 3.92 亿元。随着公司长短期借款和应付债券等有息债务的快速增长，全部债务/EBITDA 倍数为 25.78 倍，同比大幅增长（2016 年为 13.55 倍）；EBITDA 利息倍数为 1.79 倍，同比有所下降（2016 年为 1.93 倍）。总体看，公司长期偿债能力弱化。

截至 2018 年 6 月底，除担保子公司的担保业务外，公司及下属子公司不存在重大对外担保事项。

截至 2018 年 6 月底，公司本部共获得银行授信 91.50 亿元，尚未使用额度 57.00 亿元，公司间接融资渠道较为畅通。同时，公司持有秦川机床、宝光股份、延长化建、陕西金叶、升达林业等 5 家上市公司股票，截至 2018 年 6 月底，公司持有上市公司股票市值合计 12.08 亿元，具有一定偿债流动性缓冲能力。

#### 6. 过往债务履约情况

根据中国人民银行企业基本信用信息报告（机构信用代码为：G1061011302454880N），截至 2018 年 10 月 10 日，公司无未结清和已结清的不良信贷信息记录，过往债务履约情况良好。

#### 7. 抗风险能力

基于对公司自身经营和财务特点、省政府对于公司的各项支持，以及未来公司战略的综合判断，公司整体抗风险能力极强。

### 十、存续债券偿还能力分析

截至本报告出具日，公司存续期债券余额合计 30.00 亿元，包括：公司于 2016 年 9 月发行的 10.00 亿元非公开定向债务融资工具“16 陕西金融 PPN001”（期限为 5 年），公司于 2016 年 11 月发行的 10.00 亿元非公开定向债务融资工具“16 陕西金融 PPN002”（期限为 5 年）和公司于 2018 年 3 月发行的 10.00 亿元绿色债券

“18 陕金控绿色债/G18 金控 1”（期限为 5+2 年，第 5 年底附设公司调整票面利率选择权或投资者回售选择权）。公司无一年内到期的存续期债券。

截至 2017 年底，公司 EBITDA、经营活动现金流入量和经营活动现金流净额分别为 3.92 亿元、54.83 亿元和 30.58 亿元，分别为公司存续期债券余额的 0.13 倍、1.83 倍和 1.02 倍。总体看，公司经营活动现金流入量对存续期债券余额的保障能力较强。

表19 公司存续债券保障情况（单位：倍）

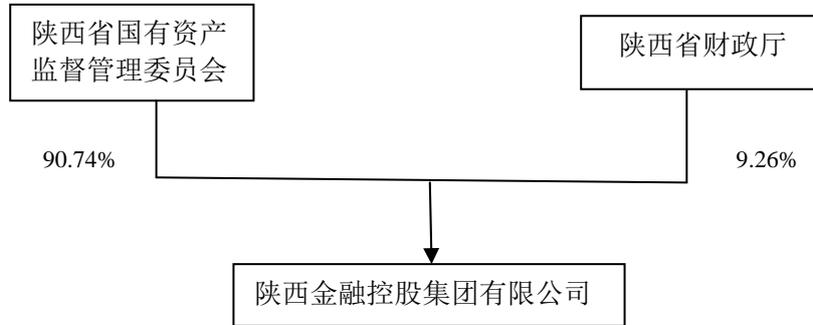
项目	2017 年
经营活动现金流入量/应付债券余额	1.83
经营活动现金流净额/应付债券余额	1.02
EBITDA/应付债券余额	0.13

资料来源：联合资信根据公开资料整理

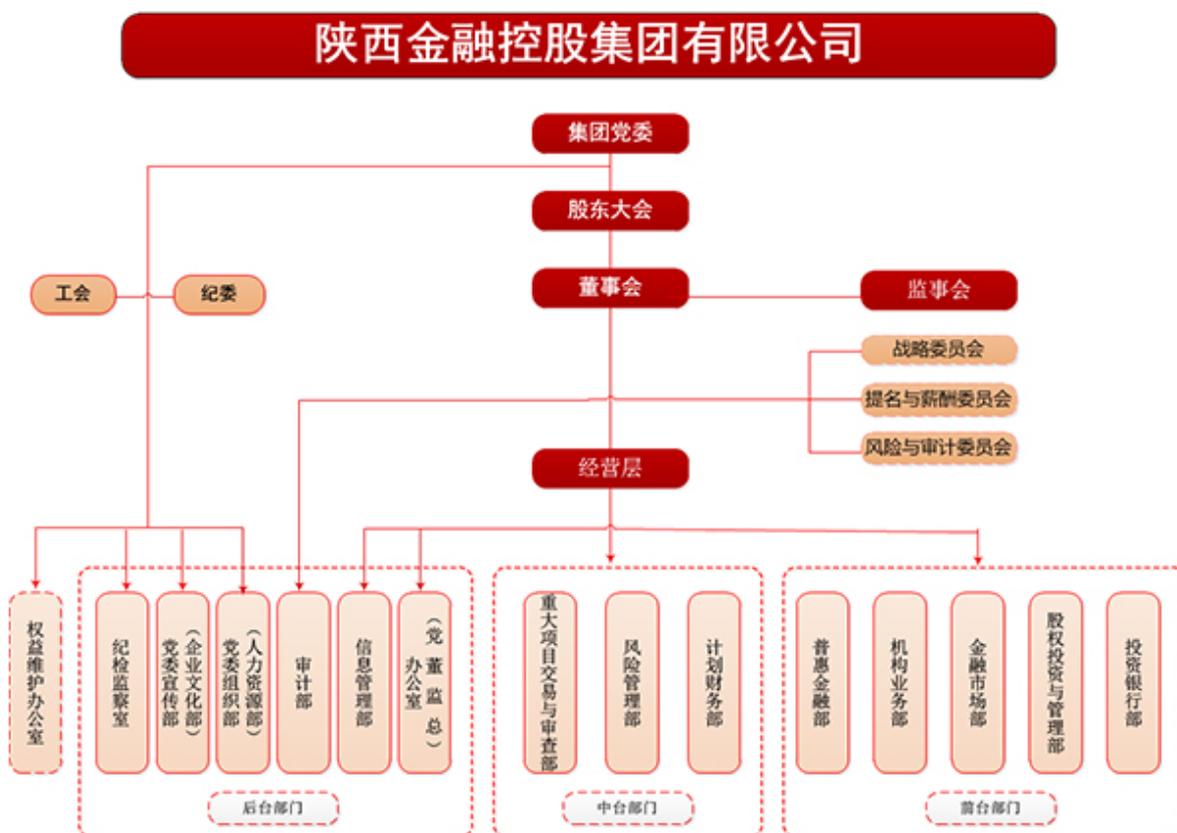
## 十一、 结论

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”的信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

### 附件 1-1 公司股权结构图



附件 1-2 公司组织结构图



## 附件 2 主要财务数据及指标

项目	2015 年	2016 年	2017 年
<b>财务数据</b>			
现金类资产(亿元)	35.49	49.17	58.07
资产总额(亿元)	166.44	215.40	259.94
所有者权益(亿元)	88.08	89.50	96.08
短期债务(亿元)	15.01	8.55	22.54
长期债务(亿元)	15.59	39.81	78.45
全部债务(亿元)	30.60	48.36	100.99
营业收入(亿元)	2.01	2.01	4.37
利润总额(亿元)	1.61	1.52	1.42
EBITDA(亿元)	3.34	3.57	3.92
经营性净现金流(亿元)	-8.88	-0.64	30.58
<b>财务指标</b>			
销售债权周转次数(次)	1.42	1.07	1.05
存货周转次数(次)	62.24	49.91	54.15
总资产周转次数(次)	0.01	0.01	0.02
现金收入比(%)	93.49	102.55	93.28
营业利润率(%)	46.15	70.47	56.24
总资本收益率(%)	2.24	2.18	1.63
净资产收益率(%)	1.21	1.30	1.06
长期债务资本化比率(%)	15.04	30.79	44.95
全部债务资本化比率(%)	25.78	35.08	51.25
资产负债率(%)	47.08	58.45	63.04
流动比率(%)	171.04	264.30	154.90
速动比率(%)	170.97	264.29	154.77
经营现金流动负债比(%)	-30.33	-2.53	60.25
全部债务/EBITDA(倍)	9.16	13.55	25.78
EBITDA 利息倍数(倍)	2.10	1.93	1.79

注：长期应付款中委托贷款已计入长期债务及相关计算指标。

### 附件 3 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%

注: 现金类资产=货币资金+交易性金融资产/短期投资+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 4-1 主体长期信用等级设置及其含义

注：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 4-2 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。联合资信评级展望设置及含义如下：

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 4-3 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。