

信用评级公告

联合〔2022〕5717号

联合资信评估股份有限公司通过对陕西金融控股集团有限公司主体及其相关债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持陕西金融控股集团有限公司主体长期信用等级为 AAA，维持“18 陕金控绿色债/G18 金控 1”“21 陕西金控 MTN001”“21 陕西金控 MTN002”“21 陕西金控 MTN003”和“22 陕金 01”的信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

评级总监： 

二〇二二年六月二十八日

陕西金融控股集团有限公司

2022 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
18 陕金控绿色债/G18 金控 1	AAA	稳定	AAA	稳定
21 陕西金控 MTN001	AAA	稳定	AAA	稳定
21 陕西金控 MTN002	AAA	稳定	AAA	稳定
21 陕西金控 MTN003	AAA	稳定	AAA	稳定
22 陕金 01	AAA	稳定	AAA	稳定

跟踪评级债项概况：

债券简称	发行规模	债券余额	到期兑付日
18 陕金控绿色债/G18 金控 1	10 亿元	10 亿元	2025/03/21
21 陕西金控 MTN001	10 亿元	10 亿元	2024/01/29
21 陕西金控 MTN002	10 亿元	10 亿元	2024/09/24
21 陕西金控 MTN003	5 亿元	5 亿元	2024/11/18
22 陕金 01	15 亿元	15 亿元	2025/04/28

注：上述债券仅包括由联合资信评级且截至评级时点尚处于存续期的债券

评级时间：2022 年 6 月 28 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	V3.1.202204
一般工商企业主体信用评级模型（打分表）	V3.1.202204

注：上述评级方法和评级模型均已在联合资信官网公开披露

本次评级模型打分表及结果：

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
经营风险	B	经营环境	宏观和区域风险
			行业风险
		自身竞争力	基础素质
			企业管理
财务风险	F3	现金流	经营分析
			资产质量
			盈利能力

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竞争优势。跟踪期内，公司仍围绕投资、基金、金融服务、要素交易等板块拓展业务，已积累较高投资规模，项目储备较丰富，跟踪期内营业收入和利润总额均同比增长。同时，联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）也关注到，公司投资收益对利润总额贡献较大，股权投资受资本市场行情波动、被投资项目经营情况等因素影响，收益面临不确定性；债务规模有所回落但债务负担仍较重，债权投资集中度高等因素可能对公司信用水平带来的不利影响。

未来，公司将重点布局投资、基金、类金融、金融基础设施四大业务板块，致力于成为新金融服务集成商，综合竞争优势有望进一步巩固。

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”“21 陕西金控 MTN001”“21 陕西金控 MTN002”“21 陕西金控 MTN003”和“22 陕金 01”的信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

优势

- 公司区域战略地位突出。**公司为陕西省财政厅直属的大型投资企业，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，目前公司管理省级财政专项资金股权和债权投资项目，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。
- 跟踪期内，公司获得当地政府的有力支持。**跟踪期内，公司在资本金注入、政府补助和税收优惠等方面获得当地政府的有力支持。根据 2022 年陕西省财政厅预算安排，陕西省财政厅拟向公司拨付资本金 3.10 亿元，其中 2.00 亿元已于 2022 年 5 月拨付至公司；2021 年，公司获得政府补助 0.35 亿元，计入其他收益。

	现金流量	1
	资本结构	2
	偿债能力	3

调整因素和理由	调整子级
公司在资本金注入、政府补助、税收优惠等方面可获得外部支持	+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；通过矩阵分析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

3. 公司投资板块项目储备较丰富，投资领域广泛，2021 年投资收益同比提升。截至 2021 年底，公司股权投资余额为 129.14 亿元，在投股权投资项目 190 个，投资领域涉及金融服务、装备制造、电子信息技术、战略新兴产业、现代农业等多个行业；2021 年实现投资收益 17.40 亿元，同比增长 71.50%。

关注

1. 投资业务收益可能面临不确定性。公司股权投资规模较大，该行业经营业绩受宏观经济周期和资本市场政策环境及价格波动等因素影响，或面临资产收益及减值损失的不确定性。
2. 跟踪期内，公司债务规模有所回落，但债务负担仍较重，关注债券集中兑付压力。截至 2022 年 3 月底，公司全部债务规模回落至 111.02 亿元，资产负债率和全部债务资本化比率分别为 57.24%和 49.69%；存量债务以发行债券为主，截至报告出具日，公司本部存续债券规模 84.00 亿元，其中 2023—2025 年到期债券规模分别为 15.00 亿元、30.00 亿元和 34.00 亿元，存在一定集中兑付压力。
3. 公司债权投资集中度高。截至 2021 年底，公司债权投资项目集中于西安沣东发展集团有限公司、西安高新控股有限公司、西安高新技术产业开发区房地产开发公司等，集中度高，资金回收情况有待关注。
4. 关注风险化解工作后续进展。公司针对中国进出口银行贷款担保事项、持股民营担保公司股权等风险事项的化解工作取得一定进展，联合资信对上述事项保持关注。

主要财务数据：

项 目	合并口径			
	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 3 月
现金类资产(亿元)	34.54	37.65	52.82	40.88
资产总额(亿元)	279.52	281.19	278.01	262.86
所有者权益(亿元)	100.50	107.00	111.14	112.40
短期债务(亿元)	60.94	67.77	61.01	56.99
长期债务(亿元)	70.07	61.20	60.24	54.02
全部债务(亿元)	131.01	128.97	121.25	111.02
营业收入(亿元)	5.62	10.16	20.03	4.51
利润总额(亿元)	2.61	3.53	6.14	2.56
EBITDA(亿元)	7.25	9.06	11.94	--
经营性净现金流(亿元)	-5.01	-3.28	4.73	-4.05
营业利润率(%)	52.20	33.91	45.32	52.96
净资产收益率(%)	2.19	3.16	4.98	--

资产负债率(%)	64.04	61.95	60.02	57.24
全部债务资本化比率(%)	56.59	54.65	52.18	49.69
流动比率(%)	90.15	109.05	111.85	116.18
经营现金流负债比(%)	-6.19	-3.89	6.01	--
现金短期债务比(倍)	0.57	0.56	0.87	0.72
EBITDA 利息倍数(倍)	1.70	1.76	2.23	--
全部债务/EBITDA(倍)	18.07	14.24	10.15	--
公司本部（母公司）				
项 目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 3 月
资产总额(亿元)	227.51	235.30	226.73	223.42
所有者权益(亿元)	87.25	90.18	92.66	93.03
全部债务(亿元)	113.92	117.27	114.48	107.70
营业收入(亿元)	1.40	2.47	3.98	1.67
利润总额(亿元)	0.30	0.51	0.34	0.37
资产负债率(%)	61.65	61.68	59.13	58.36
全部债务资本化比率(%)	56.63	56.53	55.27	53.65
流动比率(%)	89.74	109.16	109.21	106.63
经营现金流负债比(%)	-5.74	2.37	-0.68	--

注：1. 公司 2022 年 1-3 月财务报表未经审计；2. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币；

资料来源：公司提供、联合资信根据公司审计报告和财务报表整理

评级历史：

债项简称	债项等级	主体等级	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
22 陕金 01	AAA	AAA	稳定	2021/11/03	王喜梅 闫力	一般工商企业信用评级方法（V3.0.201907） 一般工商企业主体评级模型（V3.0.201907）	阅读全文
21 陕西金控 MTN003	AAA	AAA	稳定	2021/11/03	王喜梅 闫力	一般工商企业信用评级方法（V3.0.201907） 一般工商企业主体评级模型（V3.0.201907）	阅读全文
21 陕西金控 MTN002	AAA	AAA	稳定	2021/09/15	王喜梅 张梦苏	一般工商企业信用评级方法（V3.0.201907） 一般工商企业主体评级模型（V3.0.201907）	阅读全文
21 陕西金控 MTN001	AAA	AAA	稳定	2020/08/13	杨涵 王喜梅	一般工商企业信用评级方法（V3.0.201907） 一般工商企业主体评级模型（V3.0.201907）	阅读全文
18 陕金控绿色债/G18 金控 1	AAA	AAA	稳定	2018/03/09	姜帆 魏丰	联合资信工商企业主体评级方法（2013 年） 综合类行业企业信用评级模型（2016 年）	阅读全文

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编号

声 明

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

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

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

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

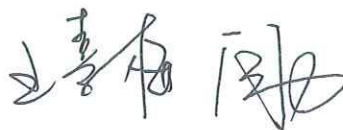
五、本报告系联合资信接受陕西金融控股集团有限公司（以下简称“该公司”）委托所出具，引用的资料主要由该公司或第三方相关主体提供，联合资信履行了必要的尽职调查义务，但对引用资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。联合资信合理采信其他专业机构出具的专业意见，但联合资信不对专业机构出具的专业意见承担任何责任。

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

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

八、任何机构或个人使用本报告均视为已经充分阅读、理解并同意本声明条款。

分析师：



联合资信评估股份有限公司

陕西金融控股集团有限公司

2022 年跟踪评级报告

一、跟踪评级原因

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

二、企业基本情况

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

的国有权益份额出资 26.15 亿元。经此次增资后，公司注册资本为 33.13 亿元，实收资本为 29.22 亿元，其中陕西省国资委实缴出资 26.15 亿元，占实收资本的 89.50%；陕西省财政厅实缴出资 3.07 亿元，占实收资本的 10.50%。后经股权变更及资本公积转增资本，截至 2022 年 3 月底，公司注册资本和实收资本增至 37.12 亿元，陕西省财政厅持有公司 100% 股权，为公司唯一股东和实际控制人。

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

截至 2022 年 3 月底，公司本部下设党委办公室（公司办公室）、党委组织部（人力资源部）、党委宣传部（企业文化部、集团工会）、党委巡察办、纪检监察组、董事会办公室、金融市场部、机构业务部等职能部门。截至 2021 年底，公司纳入合并范围的二级子公司共 18 家。

截至 2021 年底，公司合并资产总额 278.01 亿元，所有者权益 111.14 亿元（含少数股东权益 0.12 亿元）；2021 年，公司实现营业总收入 20.03 亿元，利润总额 6.14 亿元。

截至 2022 年 3 月底，公司合并资产总额 262.86 亿元，所有者权益 112.40 亿元（含少数股东权益-1.13 亿元）；2022 年 1—3 月，公司实现营业总收入 4.51 亿元，利润总额 2.56 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、债券概况及募集资金使用情况

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

表 1 跟踪评级存续债券概况

债券名称	发行金额 (亿元)	债券余额 (亿元)	起息日	期限
18 陕金控绿色债/G18 金控 1	10 亿元	10 亿元	2018/03/21	5+2 年
21 陕西金控 MTN001	10 亿元	10 亿元	2021/01/29	3 年
21 陕西金控 MTN002	10 亿元	10 亿元	2021/09/24	3 年
21 陕西金控 MTN003	5 亿元	5 亿元	2021/11/18	3 年
22 陕金 01	15 亿元	15 亿元	2022/04/28	3 年

资料来源：联合资信整理

四、宏观经济和政策环境

1. 宏观政策环境和经济运行回顾

2022 年一季度，中国经济发展面临的国内外环境复杂性和不确定性加剧，有的甚至超出预期。全球经济复苏放缓，俄乌地缘政治冲突导致全球粮食、能源等大宗商品市场大幅波动，国内多地疫情大规模复发，市场主体困难明显增加，经济面临的新的下行压力进一步加大。

在此背景下，“稳增长、稳预期”成为宏观政策的焦点，政策发力适当靠前，政策合力不断增强，政策效应逐渐显现。

经初步核算，2022 年一季度，中国国内生产总值 27.02 万亿元，按不变价计算，同比增长 4.80%，较上季度两年平均增速¹（5.19%）有所回落；环比增长 1.30%，高于上年同期（0.50%）但不及疫情前 2019 年水平（1.70%）。

三大产业中，第三产业受疫情影响较大。

2022 年一季度，第一、二产业增加值同比增速分别为 6.00%和 5.80%，工农业生产总体稳定，但 3 月受多地疫情大规模复发影响，部分企业出现减产停产，对一季度工业生产造成一定的拖累；第三产业增加值同比增速为 4.00%，不及上年同期两年平均增速（4.57%）及疫情前 2019 年水平（7.20%），接触型服务领域受到较大冲击。

表 2 2021 年一季度至 2022 年一季度中国主要经济数据

项目	2021 年 一季度	2021 年 二季度	2021 年 三季度	2021 年 四季度	2022 年 一季度
GDP 总额（万亿元）	24.80	28.15	28.99	32.42	27.02
GDP 增速（%）	18.30(4.95)	7.90(5.47)	4.90(4.85)	4.00(5.19)	4.80
规模以上工业增加值增速（%）	24.50(6.79)	15.90(6.95)	11.80(6.37)	9.60(6.15)	6.50
固定资产投资增速（%）	25.60(2.90)	12.60(4.40)	7.30(3.80)	4.90(3.90)	9.30
房地产投资（%）	25.60(7.60)	15.00(8.20)	8.80(7.20)	4.40(5.69)	0.70
基建投资（%）	29.70(2.30)	7.80(2.40)	1.50(0.40)	0.40(0.65)	8.50
制造业投资（%）	29.80(-2.0)	19.20(2.00)	14.80(3.30)	13.50(4.80)	15.60
社会消费品零售（%）	33.90(4.14)	23.00(4.39)	16.40(3.93)	12.50(3.98)	3.27
出口增速（%）	48.78	38.51	32.88	29.87	15.80
进口增速（%）	29.40	36.79	32.52	30.04	9.60
CPI 涨幅（%）	0.00	0.50	0.60	0.90	1.10
PPI 涨幅（%）	2.10	5.10	6.70	8.10	8.70
社融存量增速（%）	12.30	11.00	10.00	10.30	10.60
一般公共预算收入增速（%）	24.20	21.80	16.30	10.70	8.60
一般公共预算支出增速（%）	6.20	4.50	2.30	0.30	8.30
城镇调查失业率（%）	5.30	5.00	4.90	5.10	5.80
全国居民人均可支配收入增速（%）	13.70(4.53)	12.00(5.14)	9.70(5.05)	8.10(5.06)	5.10

注：1.GDP数据为当季值，其他数据均为累计同比增速；2.GDP总额按现价计算，同比增速按不变价计算；3.出口增速、进口增速均以美元计价统计；4.社融存量增速、城镇调查失业率为期末值；5.全国居民人均可支配收入增速为实际同比增速；6.2021年数据中括号内为两年平均增速

资料来源：联合资信根据国家统计局、中国人民银行和 Wind 数整理

需求端，消费市场受到疫情冲击较大，固定资产投资增速处于相对高位，出口仍保持较

高景气度。消费方面，2022 年一季度社会消费品零售总额 10.87 万亿元，同比增长 3.27%，不

¹为剔除基数效应影响，方便对经济实际运行情况进行分析判断，文中使用的 2021 年两年平均增速为以 2019 年同期为基期计算的

几何平均增长率，下同。

及上年同期两年平均增速水平（4.14%），主要是3月疫情对消费，特别是餐饮等聚集型服务消费，造成了较大冲击。投资方面，2022年一季度全国固定资产投资（不含农户）10.49万亿元，同比增长9.30%，处于相对高位。其中，房地产开发投资继续探底；基建投资明显发力，体现了“稳增长”政策拉动投资的作用；制造业投资仍处高位，但3月边际回落。外贸方面，出口仍保持较高景气度。2022年一季度中国货物进出口总额1.48万亿美元，同比增长13.00%。其中，出口8209.20亿美元，同比增长15.80%；进口6579.80亿美元，同比增长9.60%；贸易顺差1629.40亿美元。

CPI 同比涨幅总体平稳，PPI 同比涨幅逐月回落。2022年一季度CPI同比增长1.10%，猪肉等食品价格下跌对冲了部分能源价格上涨推动的上行空间。一季度PPI同比增长8.70%，各月同比增速回落幅度有所收敛；PPI环比由降转升，上行动力增强，输入型通胀压力抬升。地缘政治等因素导致国际能源和有色金属价格剧烈波动，带动国内油气开采、燃料加工、有色金属等相关行业价格上行。

社融总量扩张，财政前置节奏明显。2022年一季度新增社融规模12.06万亿元，比上年同期多增1.77万亿元；3月末社融规模存量同比增长10.60%，增速较上年末高0.30个百分点。从结构看，财政前置带动政府债券净融资大幅增长，是支撑社融扩张的主要动力，一季度政府债券净融资规模较上年同期多增9238亿元。其他支撑因素包括对实体经济发放的人民币贷款和企业债券净融资较上年同期分别多增4258亿元和4050亿元。

财政收入运行总体平稳，民生等重点领域支出得到有力保障。2022年一季度，全国一般公共预算收入6.20万亿元，同比增长8.60%，财政收入运行总体平稳。其中，全国税收收入5.25万亿元，同比增长7.70%，主要是受工业企业利润增长带动，但制造业中小微企业缓税政策延续实施等因素拉低了税收收入增幅。支

出方面，2022年一季度全国一般公共预算支出6.36万亿元，同比增长8.30%，为全年预算的23.80%，进度比上年同期加快0.30个百分点。民生等重点领域支出得到了有力保障，科学技术、教育、农林水、社会保障和就业、卫生健康支出同比分别增长22.40%、8.50%、8.40%、6.80%、6.20%。

稳就业压力有所加大，居民收入稳定增长。2022年一季度，城镇调查失业率均值为5.53%，其中1月、2月就业情况总体稳定，调查失业率分别为5.30%、5.50%，接近上年同期水平，环比小幅上升，符合季节性变化规律；而3月以来局部疫情加重，城镇调查失业率上升至5.80%，较上年同期上升0.50个百分点，稳就业压力有所增大。2022年一季度，全国居民人均可支配收入1.03万元，实际同比增长5.10%，居民收入稳定增长。

2. 宏观政策和经济前瞻

把稳增长放在更加突出的位置，保持经济运行在合理区间，实现就业和物价基本稳定。2022年4月，国务院常务会议指出，要把稳增长放在更加突出的位置，统筹稳增长、调结构、推改革，切实稳住宏观经济大盘。保持经济运行在合理区间：部署促进消费的政策举措，助力稳定经济基本盘和保障改善民生；决定进一步加大出口退税等政策支持力度，促进外贸平稳发展；确定加大金融支持实体经济的措施，引导降低市场主体融资成本。实现就业和物价基本稳定：着力通过稳市场主体来保就业；综合施策保物流畅通和产业链供应链稳定，保粮食能源安全。

疫情叠加外部局势影响，经济稳增长压力加大。生产端，停工停产、供应链受阻以及原材料价格上涨对工业生产的拖累还需关注；需求端，投资对经济的拉动作用有望提升，可能主要依靠基建投资的发力；国内疫情的负面影响短期内或将持续，制约消费的进一步复苏；在俄乌局势紧张、美联储货币政策加速紧缩等国

际背景下，叠加上年基数攀升的影响，出口对于经济的支撑大概率会逐步回落。有鉴于此，IMF、世界银行等国际机构均降低了对中国经济增长的预测。预计未来经济增长压力仍然较大，实现 5.50% 增长目标的困难有所加大。

五、行业及区域经济环境

1. 股权投资行业

(1) 行业概况

2021 年，中国股权投资市场募资环境持续改善，募资规模显著回暖，国有资本扩张较快，募资结构表现分化。从募资端看，2021 年中国经济在疫情防控常态化后有所复苏，中国股权投资市场募资显著回暖，新募资总金额和募资金数量均同比增长；资金端，银行理财子公司、险资和 QFLP 等新资金类型市场参与度逐渐提高，募资环境持续改善，国有资本和产业资本迅速扩张，多支百亿级规模基金均成功募集。2021 年，中国股权投资市场新募资总金额达到 22085.19 亿元，同比增长 84.5%，新募基金数 6979 支，同比增长 100.7%。

分基金类型来看，早期投资市场新募基金金额和数量分别为 273.90 亿元和 149 支，分别同比增长 109.9% 和 112.9%；VC 市场新募基金金额和数量分别为 5346.76 亿元和 1699 支，同比分别增长 119.4% 和 106.6%；PE 市场新募基金金额和数量分别为 16464.53 亿元和 2600 支，同比分别增长 75.1% 和 98.5%。从募资币种分布来看，2021 年人民币和美元基金募集规模均达到历史高点。其中，人民币新募集规模超过 1.9 万亿元，同比上升 88.6%，受国有资本扩张影响，大额人民币基金管理人多数具备国资背景，主要围绕国有企业结构调整、改革发展，或是地方产业升级、绿色低碳等主题进行投资，以及参与中国华融认购投资的项目基金，2021 年新募人民币基金包括中国国有企业结构调整基金二期股份有限公司（募集金额 737.50 亿元）、中建材（安徽）新材料产业投资基金（募集金额 150.00 亿元）、中保融信私募基金（148.00 亿

元）、云南省国企改革基金（130.01 亿元）等。外币基金新募集规模超过 3000 亿元，同比上升 62.6%，2021 年新募外币基金中，随着各地 QFLP 试点设立与新政发布，预计未来 QFLP 将成为境外投资者出资境内企业的重要渠道之一。

募资市场持续分化。一方面，大额基金频频设立，基金数量占比不足 1% 的 50 亿元以上新募基金金额占比超过 20%。其中新募规模超百亿的单支基金达到 12 支，新募金额超 2100 亿，占比高达 9.5%，包含了多支政府引导基金、大型产业基金、并购基金及基建基金。根据清科研究中心披露数据，2021 年新募集人民币基金中 10 亿元以上规模半数以上由国资背景基金管理人管理，超百亿人民币基金则主要由国资背景管理人管理。另一方面，小规模基金设立较多，10 亿以下的基金数量占比超过 90%，金额占比不足 40%。2021 年有超过三千家机构募得资金，130 家头部机构的总募集资金为 5560.07 亿元，占全市场的 25.2%。

2021 年，私募股权投资市场投资活跃度高涨，国有资本投资参与度较高，IT、生物医药、半导体及电子设备为代表的科技创新领域投资活跃度排名靠前。2021 年，中国国民经济疫情后经济复苏和宏观经济环境不断优化，中国股权投资市场投资活跃度提升，在完成并补足疫情期间被延迟部分投资的同时，行业和技术更迭大背景下投资情绪高涨。2021 年，中国股权投资市场共发生投资案例 12327 起，同比上升 63.1%，涉及投资总金额 14228.70 亿元，同比上升 60.4%。2021 年，随着国内疫情得到有效控制以及疫苗的有序接种，社会经济活动逐渐恢复正常，2021 年各季度投资节奏均保持高频。在科技创新生态不断优化的背景下，股权投资市场大多数行业的投资案例数同比均有所提升，医疗、硬科技等多个领域大额融资案例频发，也推高了全市场的股权投资规模。2021 年中国股权投资市场投资行业分布方面，IT、生物技术/医疗健康、半导体及电子设备、互联网四

大行业的投资案例数均过千，在整个市场的占比超过 70%；投资规模也均超过 1500 亿，与其他行业拉开较大差距，行业集中度较高。

注册制改革持续推进以及北交所开市等，股权投资市场退出渠道保持畅通，IPO 仍为机构退出的主要方式。退出方面，2021 年中国股权投资市场退出共发生 4532 笔，同比上升 18.0%，其中被投企业 IPO 共发生 3099 笔，同比上升 27.3%。2021 年注册制改革持续推进以及北京证券交易所开市，中国多层次资本市场建设进一步完善，境内上市渠道相对畅通，被投资企业 IPO 案例数上升，同时并购和借壳退出案例数量减少，2021 年并购和借壳退出案例数分别为 192 笔和 3 笔，分别同比下降 37.3% 和 91.2%。从退出案例数看，2021 年，中国股权投资市场退出方式中 IPO 退出占 68%，股权转让占 19%、回购占 9%，其余包括并购、借壳和清算等。

（2）行业政策

中国私募股权投资政策环境逐步改善，2021 年，监管层出台多项政策引导股权投资市场规范化发展，鼓励多类型资金参与股权投资市场。

2021 年 1 月 8 日，中国证监会发布《关于加强私募投资基金监管的若干规定》正式稿（以下简称《规定》），重申了过往私募基金监管要点，并在总结近年市场典型问题和监管经验的基础上，进一步细化私募基金监管的底线要求。随后，作为《规定》的配套政策延续，国家市场监督管理总局登记注册局和中基协分别发布《关于做好私募基金管理人经营范围登记工作的通知》和《关于适用中国证监会〈关于加强私募投资基金监管的若干规定〉有关事项的通知》，两家监管部门先后对私募基金管理人经营范围登记工作做出要求，对私募基金管理人名称、经营范围等整改细则进行明确。

2021 年 1 月 31 日，中共中央办公厅、国务院办公厅印发《建设高标准市场体系行动方案》，在促进资本市场健康发展方面，指出要培育资本市场机构投资者，即稳步推进银行理财子公

司和保险资产管理公司设立，鼓励银行及银行理财子公司依法依规与符合条件的证券投资基金经营机构和创业投资基金、政府出资产业投资基金合作，研究完善保险机构投资私募理财产品、私募股权基金、创业投资基金、政府出资产业投资基金和债转股的相关政策；提高各类养老金、保险资金等长期资金的权益投资比例，开展长周期考核。

2021 年 2 月 2 日，财政部、工业和信息化部联合印发《关于支持“专精特新”中小企业高质量发展的通知》（财建〔2021〕2 号，以下简称“《通知》”），《通知》提到，将通过中央财政资金引导，促进上下联动，将培优中小企业与做强产业相结合，加快培育一批专注于细分市场、聚焦主业、创新能力强、成长性好的专精特新“小巨人”企业，推动提升专精特新“小巨人”企业数量和质量，助力实体经济特别是制造业做实做强做优，提升产业链供应链稳定性和竞争力。2021 年 11 月 23 日，国务院促进中小企业发展工作领导小组办公室印发《为“专精特新”中小企业办实事清单》，从加大财税支持力度、完善信贷支持政策、畅通市场化融资渠道、推动产业链协同创新、提升企业创新能力、推动数字化转型、加强人才智力支持、助力企业开拓市场、提供精准对接服务、开展万人助万企活动等 10 个方面提出 31 项具体举措。

2021 年 12 月 5 日，中国银保监会官网发布《银行业保险业支持高水平科技自立自强的指导意见》，其中提到在依法合规、风险可控、商业自愿前提下，支持商业银行具有投资功能的子公司、保险机构、信托公司等出资创业投资基金、政府产业投资基金等，为科技企业发展提供股权融资。随后，12 月 17 日，银保监会发布《中国银保监会关于修改保险资金运用领域部分规范性文件的通知》，其中，重点删去《中国保监会关于保险资金投资创业投资基金有关事项的通知》（保监发〔2014〕101 号）第三条关于“单只基金募集规模不超过 5 亿元”的规定，以进一步深化“放管服”改革，增强市场活力，提升

保险资金服务实体经济质效。

表3 2021年以来中国股权投资市场相关重要政策及事件梳理

日期	相关政策及事件内容
2021年1月8日	中国证监会发布《关于加强私募投资基金监管的若干规定》，总结近年市场典型问题的监管经营的基础上进一步细化私募基金监管的底线要求
2021年2月2日	两部门联合印发《关于支持“专精特新”中小企业高质量发展的通知》，将培育中小企业与做强产业相结合，推动提升专精特新“小巨人”数量与质量
2021年2月5日	证监会发布《监管规则适用指引——关于申请首发上市企业股东信息披露》（以下简称“《指引》”），对违规代持、影子股东、突击入股、多层嵌套等IPO乱象加强监管。《指引》主要包括五方面内容：要求发行人清理股份代持，不存在违规持股情况；提交申请前12个月内入股的新增股东都要锁定36个月；加强对入股价格异常、多层嵌套股东的监管，要求穿透核查；压实中介机构责任；形成监管合力
2021年6月26日	北京金融监管局、北京证监局、北京市国资委等七部门联合发布了《关于推进股权投资和创业投资份额转让试点工作的指导意见》（以下简称“《指导意见》”），出台了国内首个基金份额转让交易指导意见，支持基金份额进场交易
2021年7月24日	国务院出台义务教育阶段“双减”政策，规定学科类培训机构一律不得上市融资，严禁资本化运作；且不得通过发行股份或支付现金方式购买学科类培训机构资产
2021年9月	2021年6月，《中华人民共和国数据安全法》正式通过，9月1日起正式施行，进一步保障网络安全和数据安全
2021年10月23日	全国人大常委会对社会公布《中华人民共和国反垄断法（修正草案）》以广泛征求意见，在中国强化反垄断执法的大背景下，反垄断法的修订工作可能会加速完成
2021年10月24日	国务院发布《2030年前碳达峰行动方案的通知》（国发〔2021〕23号），提出将碳达峰贯穿于经济社会发展全过程和各方面，重点实施能源绿色低碳转型行动、节能降碳增效行动、工业领域碳达峰行动、城乡建设碳达峰行动、交通运输绿色低碳行动、循环经济助力降碳行动、绿色低碳科技创新行动、碳汇能力巩固提升行动、绿色低碳全民行动、各地区梯次有序碳达峰行动等碳达峰十大行动
2021年11月	国家网信办《网络安全审查办法》正式通过，其中明确要求掌握超过100万用户个人信息的运营者赴国外上市须向网络安全审查办公室申报网络安全审查
2021年11月15日	北京证券交易所开市，将坚持错位发展，打造服务创新型中小企业主阵地，与上交所、深交所形成行业与企业发展阶段上的差异互补，以及良性竞争
2021年11月23日	国务院促进中小企业发展工作领导小组办公室印发《为“专精特新”中小企业办实事清单》，从加大财税支持力度、完善信贷支持政策、畅通市场化融资渠道、推动产业链协同创新、提升企业创新能力、推动数字化转型、加强人才智力支持、助力企业开拓市场、提供精准对接服务、开展万人助万企活动等10个方面提出31项具体举措
2021年11月29日	中国证监会批复同意在上海区域性股权市场开展私募股权和创业投资份额转让试点，由此上海股交中心正式成为第二家私募股权和创业投资份额转让平台
2021年12月5日	中国银保监会官网发布《银行业保险业支持高水平科技自立自强的指导意见》，其中提到在依法合规、风险可控、商业自愿前提下，支持商业银行具有投资功能的子公司、保险机构、信托公司等出资创业投资基金、政府产业投资基金等，为科技企业发展提供股权融资
2021年12月17日	联交所刊发咨询文件，就中国香港推行SPAC（特殊目的收购公司）上市机制征询市场意见；12月17日，香港交易所联交所正式公布引入新规则，在香港设立全新SPAC上市机制，并于2022年1月1日起生效

资料来源：联合资信根据公开资料整理

（3）未来发展

2022年以来，受国际形势及疫情反复影响，股权投资市场交易活动减缓，未来投资谨慎情绪或将持续。

2022年以来，受国际局势和国内疫情反复的影响，中国股权投资市场整体交易节奏放缓。根据清科研究中心发布数据，2022年一季度，中国股权投资市场新募集基金数量共1374支，同比下降0.6%；募集金额为4092.70亿元，同比下降3.2%。相比募资，投资降幅更为明显，2022年一季度共发生投资案例2155起，涉及金额1968.22亿元，分别同比下滑27.5%和47.1%，投资者避险情绪上升，部分机构开始转变投资策略

略，加大在半导体、高端/先进制造等关键技术领域的投资布局；退出案例数为731笔，同比下降31.7%，在美方对中概股监管趋严背景下，被投企业IPO数量减少，资本市场走弱，估值焦虑由二级市场传导至一级市场，股转和回购交易量也有较大幅度下降。

2022年以来，新冠肺炎疫情仍在全球蔓延，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，当前市场环境下，由于投资者观望情绪较浓、股票市场回调所引起的卖方和买方之间估值预期的差距拉大，投资交易活动或将放缓。

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，担保余额呈持续增长趋势；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 统计，2018—2021 年 11 月末，金融担保机构金融产品担保余额呈持续增长趋势，金融产品担保余额分别为 6557.16 亿元、7488.98 亿元、8683.25 亿元和 10458.78 亿元，2021 年 11 月末较 2020 年末增长 20.45%，增幅较 2020 年有所上升；截至 2021 年 11 月末，前十大金融担保机构占市场份额比重达 65.80%，较 2020 年末下降 7.34 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》”）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，但目前集中度仍较高。从所担保债券省份分布来看，截至 2021 年 11 月末，金融产品担保余额最高的三个省份依次为江苏省（占 19.04%）、四川省（占 13.68%）和湖南省（占 9.72%）；截至 2021 年 11 月末，从发行主体信用等级来看，主要集中在 AA 级别，占比为 66.73%，占比较 2020 年末下降 10.35 个百分点，AA+ 级别发行主体占比为 12.17%，占比较 2020 年末下降 2.58 个百分点，AA- 级别发行主体占比为 2.85%，占比较 2020 年末下降 2.93 个百分点，整体看，金融产品担保主体信用等级向上迁徙，主要是受《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 2021 年 11 月末，被担保客户中地方国企责任余额占比较 2020 年末小幅回落至 92.20%；2021 年以来违约规模同比保持稳定，民企违约债券金额上升明显，国企违约金额有所下降，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，由于宏观经济增速放缓、局部地区新冠肺炎疫情反复和地产调控趋严等因素的综合影响，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七部门联合发布的《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。2017 年 8 月，国务院颁布《条例》，并于 2017 年 10 月 1 日起施行；《条例》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；《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影

响比较大的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、汽车销售服务有限公司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,保障其将来也许会发生追偿权实现的措施。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

陕西省整体经济形势向好，经济发展呈现稳步增长态势，为公司提供良好的外部发展环境。

2021 年，陕西省地区生产总值为 29800.98 亿元，较上年增长 6.5%。其中，第一产业增加值为 2409.39 亿元，增长 6.3%；第二产业增加值为 13802.52 亿元，增长 5.6%；第三产业增加值为 13589.07 亿元，增长 7.3%。

2021 年，陕西省全部工业增加值 11256.03 亿元，比上年增长 8.3%。其中，规模以上工业增加值增长 7.6%。全年规模以上工业中，采矿业增加值比上年增长 4.3%，制造业增长 8.1%，电力、热力、燃气及水的生产和供应业增长 17.5%；能源工业增加值增长 6.5%，非能源工业增加值增长 8.3%；六大高耗能行业增加值增长 9.8%；高技术制造业增加值增长 17.1%，装备制造业增加值增长 12.8%。

2021 年末，陕西省金融机构本外币各项存款余额 54625.07 亿元，较上年底增长 10.5%，比年初增加 5176.45 亿元；各项贷款余额 44379.32 亿元，较上年底增长 13.3%，比年初增加 5193.57 亿元。

2021 年，陕西省一般公共预算收入为 2775.3 亿元，同比增长 22.9%，主要受益于经济发展质量和效益提升、煤炭等大宗商品量价齐升，陕西省主体税种增收较多，带动一般公共预算收入大幅增长。从收入构成来看，2021 年，陕西省税收收入为 2236.9 亿元，占比 80.60%，收入质量较好。2021 年，陕西省政府

性基金收入为 2385.4 亿元，同比增长 13.4%。

六、基础素质分析

1. 产权状况

截至 2022 年 3 月底，公司注册资本和实收资本均为 37.12 亿元，陕西省财政厅持有公司 100% 股权，为公司唯一股东和实际控制人。

2. 企业规模及竞争力

公司为陕西省财政厅直属企业，业务涵盖投资、基金、担保、交易等板块；投资业务规模较大，项目储备较丰富，投资领域广泛，2021 年投资收益同比提升。公司在服务陕西省区域经济发展及重点项目投资方面起到重要导向作用，综合竞争实力强。

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

投资方面，公司以股权、债权和基金多种方式开展产业投资。截至 2021 年底，公司在股权投资余额 129.14 亿元，投资项目 190 个，直接投资陕西曹家滩矿业有限公司（以下简称“曹家滩矿业”）、陕西秦农农村商业银行股份有限公司（以下简称“秦农银行”）、陕西航空产业发展集团有限公司、西部机场集团有限公司、陕西华达科技股份有限公司、安徽江南化工股份有限公司（以下简称“江南化工”）、陕西延长石油天然气股份有限公司、秦川机床工具集团股份有限公司（以下简称“秦川机床”）等项目，直接持有上市公司包括江南化工（002226.SZ）、秦川机床（000837.SZ）、陕西建工（600248.SH）、中天火箭（003009.SZ）。投资领域涉及金融服务、装备制造、电子信息、战略新兴产业、现代农业等多个行业。同时，公司发起设立管理各类基金 34 支，截至 2022 年 3 月底，基金规模 484.08 亿元，公司实

缴 47.72 亿元。债权投资方面,截至 2021 年底,公司债权投资余额为 56.93 亿元。2021 年,公司确认投资收益 17.40 亿元,同比增长 71.50%。

金融服务板块包括融资担保、融资租赁、商业保理等。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 2021 年底,公司担保业务期末担保余额为 52.39 亿元。此外,公司参与商品贸易、产权交易等,丰富收入来源。

3. 企业信用记录

公司本部过往债务履约情况良好。

根据公司提供的中国人民银行企业基本信用信息报告(统一社会信用代码:916100005933044398),截至 2022 年 6 月 17 日,公司本部无未结清和已结清的不良信贷信息记录。

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

截至 2022 年 6 月 17 日,联合资信未发现公司曾被列入全国失信被执行人名单。

七、管理分析

跟踪期内,公司董事及总经理有所变动;内部治理结构及主要管理制度未发生重大变化。

2021 年 9 月,根据《中共陕西省财政厅党组关于陕西金控控股集团有限公司董事人选的批复》(陕财党〔2021〕103)及陕西金控职工代表大会的选举结果,公司新增刘克峰任职工董事、新增赵建房、周建国任外部董事。

2022 年 6 月,根据陕西省财政厅《关于向陕西金融控股集团有限公司推荐股权董事的函》(陕财人函〔2022〕7 号),推荐侯梦军、杨航空、孙晓琦、朱勇为公司股权董事,赵建房、周建国不再担任公司董事。根据陕西省财

政厅批复的《陕西金融控股集团有限公司章程(修订版)》第二十四条规定“公司设董事会,党委专职副书记董事 1 名”,公司党委专职副书记卢山担任董事。

2022 年 5 月,根据《陕西省人民政府关于丁德明免职的通知》(陕政任字〔2022〕85 号),丁德明不再担任公司总经理、董事职务。截至报告出具日,公司总经理职位暂缺。

卢山,1968 年 8 月生,研究生学历。历任兰州军区某部政治部主任、兰州军区某部副师职政委。现任公司党委副书记、董事。

刘克峰,1963 年 11 月生,研究生学历,工商管理硕士。历任陕西省技术进步投资有限责任公司副总经理、陕西省中小企业融资担保有限公司执行董事、总经理、党委书记。现任公司党委委员、工会主席、董事。

侯梦军,1968 年 11 月生,法学学士。曾在陕西省财政厅政府采购管理处、国库支付局、国库支付中心等单位工作,现任公司股权董事。

杨航空,1975 年 5 月生,工商管理硕士。曾在陕西省国库支付局、陕西省政府债务中心等单位工作,现任公司股权董事。

孙晓琦,1976 年 8 月生,经济学和法学学士。曾在陕西省财政厅办公室、监督检查局、绩效管理处、财政管理和风险监控处等单位工作,现任公司股权董事。

朱勇,1976 年 11 月生。曾在陕西省财政厅农业农村处、办公室等单位工作,现任公司股权董事。

八、重大事项

跟踪期内,公司进出口银行担保代偿事项和担保公司股权退出事项逐步推进。联合资信对后续事项进展保持关注。

1. 关于中国进出口银行的担保事项

2016 年 8 月和 10 月,公司为陕西金控中小企业金融服务有限公司(以下简称“中小金服”)及陕西金控海外投资管理有限公司(以下简称

“金控海外”）在中国进出口银行陕西省分行统借统还的5亿元贷款提供担保，2019年2月28日贷款到期，债务人无法偿还贷款，公司先行代偿1.93亿元，剩余的3亿元展期5年（2020年-2024年），由公司继续提供担保。截至2022年5月底，公司已履行担保责任偿还本息合计3.95亿元，后续还需代偿约1.23亿元。公司已收回现金及以物抵债金额1.47亿元，掌握资产线索及回收资产共计约4.4亿元。截至2021年底，公司对后续还需代偿款项确认预计负债1.53亿元。

2. 担保公司持股退出进展

公司持有多家担保公司股权，集中发生在2015年至2016年期间，源于成立初期就混合所有制发展模式的探索。公司对8家民营担保公司的持股情况如下表：

表 4 公司对 8 家民营担保公司的持股情况

名称	持股比例	入股时间	注册资本（亿元）
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%	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公司	已退出	2016.5.11	5.00
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2021年底，公司持股的8家担保公司，6家已完成退出，2家未退出。联合资信将持续关注以上股权退出事项进展。

九、经营分析

1. 经营概况

2021年，公司调整营业收入核算口径，营业收入规模同比增长，投资板块收入占比提升，公司综合毛利率较上年增加。

2021年，公司根据主营业务特点对营业收入核算口径进行调整，原营业收入中利息收入与投资收益中债权收益统一纳入营业收入，原投资收益中股权分红收益（联营企业分红除外）纳入营业收入。

2021年，公司实现营业收入 20.03 亿元，同比增长 23.48%，主要系营业收入核算口径调整带动投资板块收入增长以及要素交易收入增长所致。从构成看，投资板块为重要收入来源，2021 年实现收入 9.79 亿元，同比增加 7.00 亿元，占营业收入的比重为 48.91%，较上年增加 21.44 个百分点；基金板块收入主要为 0.80 亿元，同比增长 49.02%；金融服务业务以融资担保业务收入为主，2021 年为 1.14 亿元，同比小幅下降；要素交易包括下属公司开展的黄金投资交易相关业务、产权交易、环境权交易等手续费等，2021 年实现收入 7.57 亿元，同比增长 50.42%，主要系黄金交易业务收入增长所致，占营业收入的比重为 41.25%，较上年减少 12.44 个百分点。实业发展主要为物业管理等，收入规模较小。

2022 年 1—3 月，公司实现营业收入 4.51 亿元，同比增长 38.37%，主要系投资板块和要素交易收入增长所致。其中投资板块收入为 2.12 亿元，同比增加 1.44 亿元，要素交易收入为 2.16 亿元，同比增长 94.71%。

从毛利率看，2021 年，公司综合毛利率为 45.86%，较上年增加 10.57 个百分点，主要系高毛利率的投资板块占比提升，同时毛利率较低的要害交易收入占比下降所致。2022 年 1—3 月，公司综合毛利率为 53.15%。

表 5 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			2022 年 1—3 月		
	收入	占比 (%)	毛利率 (%)	收入	占比 (%)	毛利率 (%)	收入	占比 (%)	毛利率 (%)	收入	占比 (%)	毛利率 (%)
投资板块	18155.14	32.32	71.20	27917.29	27.47	60.03	97946.51	48.91	70.62	21172.97	46.93	99.67
基金板块	2103.85	3.74	98.87	5397.13	5.31	73.26	8042.58	4.02	100.00	1152.87	2.56	100.00
金融服务	12640.61	22.5	99.04	13473.32	13.26	97.57	11382.76	5.68	96.06	1117.12	2.48	99.28
要素交易	22816.87	40.62	19.84	54569.67	53.69	7.35	82608.59	41.25	7.18	21626.93	47.94	4.61
实业发展	461.77	0.82	-394.34	298.40	0.29	-668.16	280.58	0.14	-800.25	42.99	0.10	-891.09
合计	56178.23	100.00	53.81	101655.81	100.00	35.29	200261.03	100.00	45.86	45112.87	100.00	53.15

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

资料来源：公司提供

2. 投资板块

公司以“股权+债权”方式，开展“市场化+政策性”产业投资业务，获取投资收益。公司按照陕西省产业发展规划，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实现资源的优化配置和资产的增值，合理调配产业上下游相关资源，发挥协同效应和规模效应。公司产业投资业务以新能源、新材料、节能环保、先进制造业等战略新兴产业为投资重点。公司投资板块主要经营主体包括本部、产投公司、陕西省技术进步投资有限公司（以下简称“技投公司”）、高新投公司和基金公司。

（1）股权投资（含基金）

2021 年，公司股权投资退出项目及回收金额有所减少，投资收益受益于被投资企业曹家滩矿业业绩向好，同比明显提升。截至 2021 年底，公司存量股权投资规模较大，项目数量众多，但优质项目占比较小，投后管理难度较高，投

资回收期长，政府专项资金投资计提大额减值损失，需关注项目经营及未来退出情况。

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

2021 年，公司股权投资新增投资额 15.57 亿元；截至 2021 年底，公司股权投资余额为 129.14 亿元；在投股权投资项目 190 个，存量股权投资项目数量众多，投资领域涉及金融服务、装备制造、电子信息技术、战略新兴产业、现代农业等行业。截至 2021 年底，股权投资主要项目包括曹家滩矿业、秦农银行、陕西航空产业发展集团有限公司、陕西汽车集团有限责任公司等。其中，公司持有曹家滩矿业股权 22.50%，期末账面价值 26.60 亿元，2021 年确认投资收益 14.97 亿元，获得现金分红 2.72 亿元；公司持有秦农银行股权 8.68%，期末账面价值 15.38 亿元，2021 年确认投资收益 0.32 亿元。截至 2021 年底，公司直接持有上市公司包括秦川机床、江南化工、陕西建工和中天火箭。

表 6 截至 2021 年底公司主要股权投资项目（直接股权投资）（单位：万元）

	项目名称	业务范围	投资成本	期末账面价值	持股比例 (%)	投资主体
1	陕西陕煤曹家滩矿业有限公司	采矿类	72630.00	266018.90	22.50	产投公司
2	陕西秦农农村商业银行股份有限公司	金融服务类	102600.00	153821.27	8.68	金控集团本部
3	陕西航空产业发展集团有限公司	交通运输类	100000.00	126167.83	33.33	金控集团本部

4	陕西汽车集团有限责任公司	制造类	12632.04	47814.45	8.79	产投公司
5	西部机场集团有限公司	交通运输类	30,000.00	44730.00	9.69	产投公司
6	秦川机床工具集团股份有限公司	制造类	30,000.00	36281.80	14.59	产投公司
7	安徽江南化工股份有限公司	制造类	12476.19	17925.66	1.34	产投公司
8	陕西华达科技股份有限公司	制造类	1500.00	18783.65	33.43	产投公司
9	陕西金融资产管理有限公司	金融服务类	10,000.00	13113.72	2.22	金控集团本部
10	西安未来国际软件有限公司	信息服务类	3523.38	13407.16	27.55	高投公司
合计			375361.61	738064.44	--	--

资料来源：公司提供

表 7 截至 2021 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	2021 年确认投资收益	2021 年现金分红
陕西秦农农村商业银行股份有限公司	3396.71	178.65	60.05	17.80	0.32	--
陕西曹家滩矿业有限公司	224.72	117.82	140.05	66.52	14.97	2.72

资料来源：公司提供

基金投资及管理业务主要由公司本部、陕西投资基金管理有限公司（以下简称“陕西基金”）、陕西新时代资本管理有限公司（以下简称“新时代资本”）和陕西省扶贫产业投资基金（以下简称“扶贫产业基金”）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 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，拥有被投项目一票否决权，并获得投资项目的分红及退出收益。

截至 2022 年 3 月底，公司参与设立和管理运营的各类基金 34 支，基金规模 484.08 亿元，公司实缴规模 47.72 亿元，较上年有所增长。其中，国家新兴产业创投基金 10 支，公司实缴规模 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 8 支，公司实缴规模 6.60 亿元；绿色发展基金 1 支，公司实缴规模 5.50 亿元；工业产业类基金 5 支，公司实缴规模 10.65 亿元；省级扶贫产业投资基金 2 支，公司实缴规模 1.03 亿元；陕西省民营经济高质量发展纾困基金 1 支，公司实缴规模 14.15 亿元；私募股权投资基金 7 支，公司实缴规模 3.39 亿元。需关注由于投资进展缓慢，上述基金已有 13 支存在存续期限延长的情况。

表 8 截至 2022 年 3 月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	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产业创业投资基金	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、数字内容服务、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
省级产业投资基金	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	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

	运营基金					
	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、小微科技服务企业、科技孵化器以及其他现代服务业领域项目
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
工业类基金	陕西军民融合产业投资基金	100.00	0.60	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	5.25	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、电子等传统产业技术改造升级相关项目
省扶贫产业投资基金	铜川市产业扶贫发展基金	24.00	0.40	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	0.63	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	14.15	2019年11月	5年，其中投资期3年，退出期2年	基金围绕服务陕西省经济高质量发展这一核心，主要对具有发展前景、技术门槛、经营实力的民营控股上市公司以及优势主导、战略新兴产业中的优质民营企业实施纾困投资布局
私募股权投资基金	榆林市民营经济发展基金合伙企业（有限合伙）	9	0.09	2019年2月	7年，其中投资期5年，退出期2年	主要支持榆林地区民营和混合制企业高质量发展
	陕西穗禾股权投资基金合伙企业（有限合伙）	10	0.9	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。基金原名称为陕西农盈金控股权投资基金合伙企业（有限合伙）。
	陕西良启投资基金合伙企业（有限合伙）	0.2	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
	陕西省秦岭矿山生态修复基金合伙企业（有限合伙）	3.03	0.003	2021年9月	7年，其中5年投资期，2年退出期。经全体合伙人一致同意后可延期2次，每次延长1年。	基金主要投向陕西省内以秦岭地区为重点，兼顾其他地区，支持废弃、政策性关闭、责任主体灭失等矿山的地质环境治理恢复领域。
	陕西三秦金控文化旅游投资合伙企业（有限合伙）	2.01	0.01	2021年11月	7年，其中5年投资期，2年退出期。经全体合伙人一致同意后可延期2次，每次延长1年。	主要围绕文化和旅游融合及相关延伸产业，关注文旅行业各产业链条上的优质标的
	陕西金瓯投资基金合伙企业（有限合伙）	0.25	0.21	2021年7月	5年，经全体合伙人同意可再延长1年	以股权方式投资具有优良成长性的企业，包括但不限于拟挂牌新三板企业、已经挂牌的新三板企业定向增发及转让，以及拟IPO企业的股权投资
	光控财金（陕西）先进制造投资合伙企业（有限合伙）	18.51	2.16	2022年2月	7年，经全体合伙人同意可再延长2年	主要投资于先进制造行业内优质企业，兼顾大健康、大环保、大旅游、新科技等行业

合计	484.08	47.72	--	--	--
----	--------	-------	----	----	----

资料来源：公司提供

投资收益方面，2021 年，公司确认投资收益 17.40 亿元，较上年增长 71.50%，主要系被投资企业曹家滩矿业业绩向好，权益法确认的投资收益持续增长，2021 年，曹家滩矿业权益法下确认投资收益 14.97 亿元(上年为 4.65 亿元)，构成公司主要投资收益来源。公司存量项目中，优质项目占比较小，个别项目长期无分红，对公司资金运用效率和投资收益率存在不利影响。

退出方面，2021 年，公司退出项目 23 个(含部分退出)，退出项目回收金额 6.82 亿元，同比下降 13.45%，退出项目数量和金额有所减少。主要退出项目包括南方航空、首都在线、杨凌农业高新技术产业风险投资有限公司等以及陕西省民营经济高质量发展纾困基金合伙企业(有限合伙)部分项目等。

此外，公司作为政府专项资金投资的执行机构，将陕西省财政安排的各类产业发展资金用于项目投资，一般通过优先股方式开展投资。具体运作模式为：由主管部门会同省财政厅确定股权投入资金的支持方向，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，投资期限一般为 3 年，最长不超过 7 年。政府专项资金投资项目主要集中在制造业、建筑业、电子信息和水利环境等行业，单个项目

的最小资金量为 100 万元，最大资金量为 20000 万元。截至 2021 年底，公司政府专项资金投资项目余额为 23.99 亿元，2021 年计提减值损失 13.90 亿元，政府专项资金投资期限较长、投资金额分散且以中小微民营企业为主。

整体看，公司股权投资项目数量众多，投资回收期长，投后管理度较大，优质项目占比较小，个别项目长期无分红，投资效率有待提升，需持续关注项目退出情况。

(2) 债权投资

2021 年底，公司债权投资余额小幅增长，到期退出及新增投资规模同比均大幅增长，公司债权投资项目集中度高，需关注到期回收情况。

公司债权投资业务主要通过委托贷款、信托计划、私募债等形式投放。2021 年，公司新增债权投资 39.62 亿元，同比增长 260.84%，同期退出项目回收金额 42.97 亿元，同比增加 41.18 亿元，主要包括西安高新技术产业开发区房地产开发公司(投资本金 8.00 亿元)、西安沣东发展集团有限公司(投资本金 5.00 亿元)、咸阳中电彩虹集团控股有限公司(投资本金 7.00 亿元)、陕西省西咸新区秦汉新城开发建设集团有限责任公司(投资本金 2.92 亿元)、陕国投秦汉集团专项债权投资信托计划(投资本金 1 亿元)等项目到期回收。截至 2021 年底，公司债权投资项目余额为 56.93 亿元，较上年底增长 1.47%，期末无逾期。

表 9 截至 2021 年底公司主要债权投资项目(单位：万元)

项目名称	投资方式	投资时间	期限	年化利率(%)	投资本金	投资主体
西安国际陆港保税物流投资建设有限公司	委托贷款	2021 年 9 月	1 年	9.90	45000.00	集团本部
陕西省西咸新区空港新城开发建设集团有限责任公司	信托计划	2019 年 12 月	2 年	9.64	30000.00	集团本部
西安沣东发展集团有限公司	信托贷款	2019 年 8 月/2019 年 9 月	4 年/3 年	10.00	100000.00	技投公司
西安高新控股有限公司	信托贷款	2019 年 4 月	3 年	7.95	100000.00	技投公司
西安高新技术产业开发区房地产开发公司	委托贷款	2021 年 9 月	3 年	8.00	48000.00	集团本部

陕西省西咸新区空港新城开发建设集团有限公司（长安宁信托）	信托计划	2021年12月	2.5年	9.60	30000.00	集团本部
西安曲江浐坡湖投资建设有限公司	私募债	2021年12月	2年	8.50	25000.00	集团本部
合计					378000.00	--

资料来源：公司提供

公司债权投资集中度高，单一项目投资规模较大。截至 2021 年底，债权投资项目主要集中于西安沣东发展集团有限公司、西安高新控股有限公司、西安高新技术产业开发区房地产开发公司等，以从事城市基础设施开发、房地产开发等业务的地方国有企业为主。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高，对其风控管理能力提出更高要求，关注债权投资回收情况。

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

2021 年，公司担保业务收入规模有所下降，关注后续风控管理情况。

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 2021 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、投标保函等非融资性担保服务。

表 10 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	2022 年 1-3 月
当年担保发生额	83.48	142.08	144.62	18.75
累计担保发生额	182.10	324.18	468.80	486.93
期末担保余额	42.41	80.17	52.39	59.57
期末担保户数（户）	1184	3954	498	2068

当期担保代偿额	1.06	0.17	0.1	0.0053
累计担保代偿率（%）	1.89	0.15	0.07	0.27
担保放大倍数（倍）	3.49	5.17	3.11	4.55
担保业务收入	1.04	1.21	0.97	0.10
拨备覆盖率（%）	72.84	100.31	115.34	114.89

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

2021 年，公司担保业务发生额为 144.62 亿元，同比增长 1.79%。期末担保余额 52.39 亿元，较上年底下降 34.65%，担保放大倍数由 2020 年底的 5.17 倍下降至 3.11 倍，期末累计代偿率 0.07%，代偿率低，拨备覆盖率提升至 115.34%。2021 年，公司担保业务收入为 0.97 亿元，同比下降 19.83%。

客户集中度方面，截至 2022 年 3 月底，担保业务最大单一客户担保余额为 0.60 亿元，前五大客户合计担保额 3.18 亿元，客户集中度低。

行业分布方面，截至 2022 年 3 月底，公司在保客户主要分布在住房置业、建筑业、租赁和商务服务业、批发零售业等。

(2) 融资租赁业务

2021 年，因开展银租证业务，经产国际融资租赁业务投放规模较快增长，融资租赁收入同比增长，存量融资租赁业务行业和客户集中度较高。自 2022 年 1 月 1 日起，经产国际不再并表。

公司融资租赁业务运营主体为经产国际融资租赁有限公司（以下简称“经产国际”）。截至 2021 年底，经产国际资产总额为 6.84 亿元，所有者权益为 2.07 亿元，2021 年，经产国际营业收入为 3.20 亿元，利润总额为 0.11 亿元。公司持有经产国际股权比例为 35.29%（按照实际出资比例），经产国际董事会成员由 6 人构成

(实际),公司派驻两人,公司与持有经产国际35.29%股份(按照实际出资比例)的西安经开城市投资建设管理有限责任公司签订了《一致行动协议书》,使公司占经产国际董事会表决权比例为66.67%(按照实际出资比例),在股东会中的表决权比例为70.58%,达到对经产国际生产经营和财务的控制,公司将经产国际纳入合并范围。公司为进一步聚焦投资主业,与西安经开城市投资建设管理有限责任公司协商,自2022年1月1日起,《一致行动协议书》正式解除,公司不再将经产国际纳入合并范围。

2021年,公司融资租赁业务收入为3.20亿元,同比增长167.03%,系投放规模增长所致。2020年以来,经产国际开展银租证业务规模较快增长,银租证业务是指企业可向银行申请使用已获授信额度开立信用证用于支付租赁租金;租赁公司将信用证办理贴现业务(即福费廷),所获资金放给企业,从而使企业达到融资的目的,差额为租赁公司收益。银租证业务期限一般为1~2天。

截至2021年底,经产国际累计投放229笔业务,累计投放金额为122.93亿元,存量租赁业务12笔,存量余额为5.11亿元。客户集中度方面,2021年底前五大客户应收融资租赁款为4.50亿元,占比88.06%,客户集中度高。行业分布方面,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年底,建筑行业存量规模占比为68.08%,行业集中度水平高。

表 11 公司融资租赁业务总体情况

(单位:亿元、笔)

项目名称	2019年	2020年	2021年
融资租赁累计放款总额	27.53	51.80	122.93
累计投放项目数	55	107	229
当年融资租赁款投放额	3.57	24.27	71.13
当年新增项目数	8	52	122
期末融资租赁本金余额	6.48	6.07	5.11
期末存量项目数	18	19	12

资料来源:公司提供

截至2021年底,经产国际融资租赁存量租赁均为正常类。

(3) 互联网金融

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。

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2022年5月底,金开贷累计清收现金、资产共2.31亿元。

4. 要素交易

2021年,公司要素交易板块收入同比增长,为公司重要收入来源,但整体盈利水平低。

要素交易板块经营主体包括陕西金控黄金资产管理有限公司(以下简称“黄金管理公司”)、西部产权交易所、陕西气候交易中心,收入构成主要包括商品交易收入、交易服务佣金等。2021年,要素交易板块实现收入8.26亿元,同比增长51.38%,主要系商品交易收入增长所致;2021年,要素交易板块毛利率为7.18%,盈利水平低。

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,2021年收入规模为7.57亿元,同比增长50.42%,同期毛利率为1.02%,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。2021年服务佣金增长至0.65亿元。

表 12 公司要素交易板块收入构成情况

(单位: 万元)

项目名称	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 1-3 月
商品交易	17460.43	50317.04	75684.87	20441.14
交易服务佣金	4854.14	3957.07	6539.54	944.77
咨询收入	449.40	109.20	24.18	--
平台服务费	35.56	--	--	--
其他	17.34	108.36	359.99	241.01

资料来源: 公司提供

5. 经营效率

2021 年, 公司经营效率较上年有所增长。

2021 年, 公司销售债权周转次数、存货周转次数和总资产周转次数分别为 3.02 次、1048.47 次和 0.07 次, 较上年有所增长。

6. 未来发展

未来, 公司重点布局投资、基金、类金融、金融基础设施四大业务板块, 致力于成为新金融服务集成商, 整体战略规划较清晰。

根据公司制定的“十四五”总体规划, 公司致力于打造“投资+服务”为核心的新金融服务集成商, 成为区域产业发展的新引擎。

“十四五”期间, 公司将重点布局投资、基金、类金融、金融基础设施四大业务板块, 并明确各子公司的业务板块归属。

投资板块以服务新经济为核心, 面向符合陕西省高质量发展的高科技企业, 支持富有陕西特色的现代产业体系转型发展。基于价值投资导向, 发挥强大的投资孵化能力, 孵化培育区域优质企业及项目, 成为陕西省新经济产业投资发展“新旗舰”。

构建金控集团投资基金体系, 加强资源整合与重点基金设立, 不断创新基金运作模式, 优化区域基金投资生态, 切实发挥基金对投资机构和产业发展的引导作用。引导和撬动社会资源, 引导资金投向陕西省具有发展潜力的产业, 助力陕西做精特色现代农业, 做强高端装备制造、汽车、电子信息、新材料等先进制造业。做大“风投”“创投”“产投”等金融产品,

丰富产业直接融资渠道, 提高资产配置效率有效实现产业引导和升级, 助力区域产业发展。

类金融板块立足担保业务, 在做大现有市场规模的同时, 整合担保、融资租赁、保理、地方 AMC 等业务, 创新金融服务模式, 打造以债权融资服务为特色的类金融综合服务平台, 成为金控集团未来发展的潜在利润增长点。

金融基础设施板块以完善区域金融基础设施建设为主线, 实控股交中心, 做强产交所, 凸显黄金公司特色, 推进征信公司设立, 探索整合区域其他交易资源, 打造区域综合交易服务集团, 构建立足陕西、面向西部、辐射全国的资源要素市场化配置和流转的金融基础设施平台。

十、财务分析

1. 财务概况

公司提供了 2021 年度财务报告, 信永中和会计师事务所(特殊普通合伙)对上述财务报告进行了审计, 并出具了标准无保留意见的审计结论。公司提供的 2022 年一季度财务数据未经审计。

2021 年, 公司合并范围注销子公司 1 家; 2022 年一季度, 公司合并范围内经产国际及其下属子公司因解除一致行动人协议不再纳入合并范围。此外, 公司自 2021 年 1 月 1 日起执行新收入准则、新租赁准则及新金融工具准则, 对财务报表项目名称和金额产生一定影响。同时, 公司为更加清晰反映财务状况及经营成果构成等, 2021 年调整营业收入核算口径。公司整体财务数据可比性一般。

截至 2021 年底, 公司合并资产总额 278.01 亿元, 所有者权益 111.14 亿元(含少数股东权益 0.12 亿元); 2021 年, 公司实现营业总收入 20.03 亿元, 利润总额 6.14 亿元。

截至 2022 年 3 月底, 公司合并资产总额 262.86 亿元, 所有者权益 112.40 亿元(含少数股东权益-1.13 亿元); 2022 年 1-3 月, 公司实现营业总收入 4.51 亿元, 利润总额 2.56 亿

元。

2. 资产质量

截至 2021 年底，公司资产规模有所下降，资产构成仍以权益工具投资和债权投资为主，货币资金减少。公司对外投资规模较大，项目众多，政府专项资金项目计提大额减值损失，需关注底层项目经营情况及资金回收情况。总

体看，公司资产质量有待提升。

截至 2021 年底，公司合并资产总额为 278.01 亿元，较上年底下降 1.13%。其中，流动资产占 31.64%，非流动资产占 68.36%。公司资产仍以非流动资产为主，资产结构较上年底变化不大。

表 13 2020—2021 年及 2022 年 3 月末公司资产主要构成

科目	2020 年末		2021 年末		2022 年 3 月末	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
流动资产	91.94	32.70	87.96	31.64	79.55	30.26
货币资金	36.70	13.05	31.68	11.40	19.13	7.28
交易性金融资产	0.08	0.03	21.04	7.57	21.10	8.03
一年内到期的非流动资产	20.55	7.31	12.11	4.35	16.35	6.22
其他流动资产	21.43	7.62	14.88	5.35	14.71	5.60
非流动资产	189.25	67.30	190.05	68.36	183.31	69.74
可供出售金融资产	96.21	34.22	0.00	0.00	0.00	0.00
持有至到期投资	12.46	4.43	0.00	0.00	0.00	0.00
债权投资	0.00	0.00	42.36	15.24	38.66	14.71
其他权益工具投资	0.00	0.00	9.47	3.41	9.12	3.47
其他非流动金融资产	0.00	0.00	38.01	13.67	37.82	14.39
长期股权投资	47.89	17.03	65.39	23.52	67.80	25.79
其他非流动资产	21.05	7.48	23.99	8.63	24.14	9.18
资产总额	281.19	100.00	278.01	100.00	262.86	100.00

数据来源：公司财务报告、联合资信整理

(1) 流动资产

截至 2021 年底，公司流动资产为 87.96 亿元，较上年底下降 4.33%。公司流动资产主要由货币资金（占 36.02%）、交易性金融资产（占 23.92%）、一年内到期的非流动资产（占 13.77%）和其他流动资产（占 16.92%）构成。

截至 2021 年底，公司货币资金为 31.68 亿元，较上年底下降 13.66%，主要系对外投资增加所致。货币资金中有 501.24 万元受限资金，受限比例为 0.16%，主要为用于担保定期存款或通知存款及保证金。

截至 2021 年底，公司应收账款为 4.58 亿元，较上年底下降 40.64%，主要系应收保理款减少所致。应收账款账龄以 1 年以内为主，累计计提坏账准备 611.43 万元；应收账款前五大

欠款方合计金额为 1.66 亿元，占比 35.56%，集中度较高。

截至 2021 年底，公司新增交易性金融资产为 21.04 亿元，主要为分类以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产，包括权益工具投资 18.20 亿元、理财产品 1.71 亿元和债务工具投资 1.13 亿元。

截至 2021 年底，公司一年内到期的非流动资产为 12.11 亿元，较上年底下降 41.09%，主要系一年内到期的债权投资减少所致。公司一年内到期的非流动资产包括债权投资 12.08 亿元和长期债权投资应收利息 235.61 万元。

截至 2021 年底，公司其他流动资产为 14.88 亿元，较上年底下降 30.55%，主要系债权投资（初始期限在 1 年内（含 1 年））和银行定期

存款（短期）下降所致。其他流动资产主要包括债权投资（初始期限在 1 年内（含 1 年））7.35 亿元、银行定期存款（短期）4.83 亿元、存出担保保证金 2.62 亿元等。

（2）非流动资产

截至 2021 年底，公司非流动资产为 190.05 亿元，较上年底增长 0.42%，公司非流动资产主要由债权投资（占 22.29%）、其他非流动金融资产（占 20.00%）、长期股权投资（占 34.41%）和其他非流动资产（占 12.62%）构成。

截至 2021 年底，公司债权投资为 42.36 亿元，包括委托贷款 12.79 亿元、信托投资 21.33 亿元、债券投资 2.45 亿元和定期存款（长期）5.79 亿元。

截至 2021 年底，公司长期应收款 5.12 亿元，较上年底下降 15.99%，系应收融资租赁款减少所致。

截至 2021 年底，公司长期股权投资为 65.39 亿元，较上年底增长 36.55%，主要系联营企业曹家滩矿业权益法下确认投资收益 14.97 亿元所致。期末长期股权投资主要包括陕西秦农农村商业银行股份有限公司 15.38 亿元、陕西航空产业发展集团有限公司 12.62 亿元、曹家滩矿业 26.60 亿元、秦川机床工具集团股份有限公司 3.63 亿元等，当期权益法下确认的投资收益合计 16.68 亿元。

截至 2021 年底，公司其他权益工具投资为 9.47 亿元，主要包括西部机场集团有限公司 4.47 亿元、西安超码科技有限公司 0.77 亿元、陕西华经微电子股份有限公司 0.72 亿元等。

截至 2021 年底，公司其他非流动金融资产为 38.01 亿元，主要为分类以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产，包括权益工具投资 37.92 亿元和债务工具投资 853.12 万元。

截至 2021 年底，公司其他非流动资产为 23.99 亿元，为政府专项资金项目投资，2021 年，公司对以上项目投资计提减值损失 13.90 亿元。

截至 2022 年 3 月底，公司合并资产总额 262.86 亿元，较上年底下降 5.45%，主要系货

币资金和债权投资下降以及经产国际不再并表所致。其中，流动资产占 30.26%，非流动资产占 69.74%。公司资产以非流动资产为主，资产结构较上年底变化不大。其中，货币资金较上年下降 39.63%至 19.13 亿元，债权投资较上年底下降 8.73%至 38.66 亿元。

截至 2022 年 3 月底，公司受限资产为货币资金 0.05 亿元，受限资产规模小。

3. 负债及所有者权益

（1）所有者权益

得益于利润积累，公司所有者权益规模保持增长，权益结构稳定较强。

截至 2021 年底，公司所有者权益为 111.14 亿元，较上年底增长 3.86%，主要系未分配利润增长所致。其中，归属于母公司所有者权益占比为 99.89%，少数股东权益占比为 0.11%。在所有者权益中，实收资本、资本公积、其他综合收益和未分配利润分别占 33.40%、41.76%、0.89% 和 22.75%。截至 2022 年 3 月底，公司所有者权益为 112.40 亿元，较 2021 年底增长 1.14%，系未分配利润增长所致。所有者权益结构较 2021 年底变动不大。

（2）负债

跟踪期内，随着公司借款到期偿付，公司有息债务有所下降，整体债务负担仍较重，以债券融资为主，存续债券规模大，面临一定集中兑付压力。

截至 2021 年底，公司负债总额为 166.87 亿元，较上年底下降 4.20%。其中，流动负债占 47.12%，非流动负债占 52.88%。公司负债结构较上年底变化不大。

截至 2021 年底，公司流动负债为 78.63 亿元，较上年底下降 6.73%，主要系短期借款和一年内到期的非流动负债下降所致。公司流动负债主要由短期借款（占 33.44%）、其他应付款（合计）（占 13.93%）和一年内到期的非流动负债（占 43.90%）构成。

截至 2021 年底，公司短期借款 26.29 亿元，

较上年底下降 12.83%。公司短期借款主要包括信用借款 23.36 亿元和保证借款 2.90 亿元。

截至 2021 年底,公司其他应付款项为 10.94 亿元,较上年底增长 13.90%,主要系保证金增长所致。公司其他应付款项包括保证金 7.73 亿元、待付票据托收款 1.34 亿元、应付单位往来款 0.89 亿元等。

截至 2021 年底,公司一年内到期的非流动负债 34.52 亿元,较上年底下降 7.03%,主要系一年内到期的应付债券下降所致。期末一年内到期的非流动负债包括一年内到期的应付债券 29.99 亿元、一年内到期的长期借款 2.52 亿元以及应计利息等。

截至 2021 年底,公司非流动负债为 88.24 亿元,较上年底下降 1.83%。公司非流动负债主要由长期借款(占 16.23%)、应付债券(占 52.04%)和长期应付款(合计)(占 24.26%)构成。

截至 2021 年底,公司长期借款为 14.33 亿元,较上年底下降 21.83%;长期借款全部为信用借款。

截至 2021 年底,公司应付债券为 45.92 亿元,较上年底增长 7.10%,系发行“21 陕西金控 MTN001”“21 陕西金控 MTN002”“21 陕西金控 MTN003”和“21 陕金控 01”所致。

截至 2021 年底,公司长期应付款(合计) 21.40 亿元,较上年底下降 9.29%,主要系应付专项资金减少所致。其中,专项应付款为 21.20 亿元,主要为小微企业银行贷款风险补偿资金 8.18 亿元,中小企业发展专项资金 5.02 亿元、陕南突破资金 2.89 亿元、煤炭专项资金 1.79 亿元和财政股权投资专项资金 13.8 亿元。

截至 2022 年 3 月底,公司负债总额 150.46 亿元,较上年底下降 9.84%,主要系偿还借款和其他应付款下降所致。其中,流动负债占 45.51%,非流动负债占 54.49%。负债结构较 2021 年底变化不大。其中,其他应付款(合计)为 5.09 亿元,较 2021 年底下降 53.56%;一年内到期的非流动负债较 2021 年底下降 47.17%

至 18.24 亿元。

有息债务方面,截至 2021 年底,公司全部债务为 121.25 亿元,较上年底下降 5.98%,主要系短期债务下降所致。债务结构方面,短期债务占 50.32%,长期债务占 49.68%,其中,短期债务为 61.01 亿元,较上年底下降 9.97%;长期债务为 60.24 亿元,较上年底下降 1.57%。从债务指标来看,截至 2021 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 60.02%、52.18%和 35.15%,较上年底分别下降 1.92 个百分点、下降 2.48 个百分点和下降 1.23 个百分点。

截至 2022 年 3 月底,公司全部债务为 111.02 亿元,较上年底下降 8.44%。债务结构方面,短期债务占 51.34%,长期债务占 48.66%。从债务指标来看,截至 2022 年 3 月底,公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为 57.24%、49.69%和 32.46%,较上年底分别下降 2.79 个百分点、下降 2.49 个百分点和下降 2.69 个百分点。

截至报告出具日,公司本部存续债券规模 77.00 亿元,2022 年 7—12 月到期债券规模 5.00 亿元,2023 年到期债券规模 15.00 亿元,2024 年到期债券规模 30.00 亿元,2025 年到期债券规模 34.00 亿元,年度偿债规模高,面临一定集中兑付压力。

表 14 截至报告出具日公司本部存续债券明细
(单位:亿元)

债券名称	到期日 (以行权计)	债券余额
18 陕金控绿色债	2023-03-21	10.00
20 陕金控	2023-10-29	5.00
21 陕西金控 MTN001	2024-01-29	10.00
21 陕西金控 MTN002	2024-01-29	10.00
21 陕西金控 MTN002	2024-09-24	10.00
21 陕西金控 MTN003	2024-11-18	5.00
21 陕金 01	2024-07-30	5.00
22 陕金 01	2025-04-28	15.00
22 陕西金控 MTN001	2025-03-10	5.00
22 陕西金控 MTN002	2025-04-19	4.00
22 陕西金控 SCP001	2022-11-09	5.00

22 陕金 K2	2025/06/14	3.00
22 陕金 03	2025/06/23	7.00
合计	--	84.00

资料来源：Wind，联合资信整理

4. 盈利能力

跟踪期内，公司营业收入和利润总额均同比增长，投资收益对利润总额贡献较大；期间费用、资产减值损失对利润侵蚀明显。投资收益、公允价值变动收益易受外部市场环境及被投项目业绩影响，存在不确定性。

2021 年，公司实现营业收入 20.03 亿元，同比增长 97.03%；营业成本为 10.84 亿元，同比增长 64.85%；营业利润率为 45.32%，同比提高 11.41 个百分点。

2021 年，公司费用总额为 9.16 亿元，同比增长 11.26%，主要系财务费用增长所致。从构成看，公司销售费用、管理费用、研发费用和财务费用占比分别为 1.74%、46.21%、0.56%和 51.49%，以管理费用和财务费用为主。其中，管理费用 4.23 亿元，同比增长 4.94%，主要系职工薪酬增长所致；财务费用 4.72 亿元，同比增长 14.12%，主要系利息支出增加所致。2021 年，公司期间费用率为 45.73%，同比下降 35.26 个百分点。公司费用规模较高，对整体利润侵蚀明显。

2021 年，公司实现投资收益 17.40 亿元，同比增长 7.85%，主要系权益法核算曹家滩矿业确认的投资收益明显增长所致。公司投资收益占营业利润的比重为 285.03%，对营业利润影响大。2021 年，公司公允价值变动收益为 2.21 亿元，主要来自交易性金融资产和其他非流动金融资产。2021 年，公司其他收益为 0.35 亿元，同比下降 19.85%，主要为各类政府补贴。

2021 年，公司信用减值损失为 0.16 亿元，为坏账损失和债权投资信用减值损失；2021 年，公司资产减值损失为 13.93 亿元，较上年增长 122.68%，系公司增加对政府专项资金投资减值的计提所致，资产减值损失主要包括其他非流动资产减值损失（政府专项资金投资）13.90 亿

元 and 无形资产减值损失 322.74 万元。

2021 年，公司利润总额为 6.14 亿元，同比增长 73.73%。

从盈利指标看，2021 年，公司总资产收益率和净资产收益率分别为 4.68%和 4.98%，同比分别提高 1.08 个百分点和提高 1.82 个百分点。

2022 年 1—3 月，公司实现营业收入为 4.51 亿元，同比增长 117.39%，投资收益为 1.76 亿元，利润总额为 2.56 亿元，同比增长 128.94%。

5. 现金流分析

2021 年，公司经营活动现金流量净额转为净流入，同期偿债现金支出增加，公司筹资活动现金持续流出。

从经营活动来看，2021 年，公司经营活动现金流入 77.89 亿元，同比下降 4.23%，主要系收到其他与经营活动有关的现金减少所致；经营活动现金流出 73.16 亿元，同比下降 13.53%，主要系支付其他与经营活动有关的现金减少所致。2021 年，公司经营活动现金净流入 4.73 亿元，同比净流出转为净流入。2021 年，公司现金收入比为 122.79%，同比提高 10.78 个百分点，收入实现质量较好。

从投资活动来看，2021 年，公司投资活动现金流入 69.29 亿元，同比增长 19.00%；其中收回投资收到的现金同比增长 119.44%，收到其他与投资活动有关的现金 11.19 亿元，同比下降 50.40%。投资活动现金流出 65.97 亿元，同比增长 46.22%；其中投资支付的现金增加，支付其他与投资活动有关的现金 12.76 亿元，同比下降 40.88%。2021 年，公司投资活动现金净流入 3.32 亿元，同比下降 74.67%。

从筹资活动来看，2021 年，公司筹资活动现金流入 75.31 亿元，同比增长 11.52%，主要系发行债券收到的现金增长所致；筹资活动现金流出 88.32 亿元，同比增长 21.66%，主要系偿债支出现金增长所致。2021 年，公司筹资活动现金净流出 13.01 亿元，同比增长 156.93%。

2022 年 1—3 月，公司经营活动现金流量

净额为-0.83 亿元，投资活动现金流量净额为 2.64 亿元，筹资活动现金流量净额为-7.68 亿元。

6. 偿债指标

现金类资产对短期债务的覆盖能力一般，EBITDA 对利息支出具备一定覆盖能力，公司融资渠道畅通。

表 15 公司偿债能力指标

项目	项目	2020 年	2021 年
短期偿债能力	流动比率 (%)	109.05	111.85
	速动比率 (%)	109.03	111.85
	经营现金/流动负债 (%)	-3.89	6.01
	经营现金/短期债务 (倍)	-0.05	0.08
	现金类资产/短期债务 (倍)	0.56	0.87
长期偿债能力	EBITDA (亿元)	9.06	11.94
	全部债务/EBITDA (倍)	14.24	10.15
	经营现金/全部债务 (倍)	-0.03	0.04
	EBITDA/利息支出 (倍)	1.76	2.23
	经营现金/利息 (倍)	-0.64	0.88

注：经营现金指经营活动现金流量净额，下同

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

从短期偿债能力指标看，截至 2021 年底，公司流动比率与速动比率分别由上年底的 109.05%和 109.03%分别提高至 111.85%和提高至 111.85%。截至 2021 年底，公司现金短期债务比由上年底的 0.56 倍提高至 0.87 倍。截至 2022 年 3 月底，公司流动比率与速动比率分别为 116.18%和 116.17%；现金短期债务比为 0.72 倍，较上年底下降 0.15 倍。

2021 年，公司 EBITDA 为 11.94 亿元，同比增长 31.85%。2021 年，公司 EBITDA 利息倍数由上年的 1.76 倍提高至 2.23 倍；全部债务/EBITDA 由上年的 14.24 倍下降至 10.15 倍。

截至 2022 年 3 月底，公司合并口径共获得银行授信总额度 279.05 亿元，尚未使用额度 190.69 亿元，间接融资渠道畅通。

对外担保方面（除子公司担保业务外），截至 2022 年 3 月底，公司对外担保余额为人民币 1.45 亿元，对金控海外担保余额 0.71 亿元，对中小金服担保余额 0.74 亿元。

7. 公司本部（母公司）财务分析

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

截至 2021 年底，母公司资产总额为 226.73 亿元，较上年底下降 3.64%。其中，流动资产 70.73 亿元（占 31.20%），非流动资产 156.00 亿元（占 68.80%）。从构成看，流动资产主要由货币资金（占 18.75%）、交易性金融资产（占 9.65%）、其他应收款（合计）（占 55.70%）和其他流动资产（占 12.04%）构成；非流动资产主要由债权投资（占 6.81%）、其他非流动金融资产（占 13.56%）和长期股权投资（占 74.26%）、构成。截至 2021 年底，母公司货币资金为 13.26 亿元。

截至 2021 年底，母公司负债总额为 134.06 亿元，较上年底下降 7.62%。其中，流动负债 64.76 亿元（占 48.31%），非流动负债 69.30 亿元（占 51.69%）。从构成看，流动负债主要由短期借款（占 37.10%）、其他应付款（合计）（占 9.86%）和一年内到期的非流动负债（占 52.17%）构成；非流动负债主要由长期借款（占 15.50%）、应付债券（占 66.26%）和长期应付款（合计）（占 13.70%）构成。截至 2021 年底，母公司资产负债率为 59.13%，较 2020 年下降 2.55 个百分点。截至 2021 年底，母公司全部债务为 114.48 亿元。其中，短期债务占 50.51%、长期债务占 49.49%。截至 2021 年底，母公司全部债务资本化比率 55.27%，债务负担较重。

截至 2021 年底，母公司所有者权益为 92.66 亿元，较上年底增长 2.76%。在所有者权益中，实收资本为 37.12 亿元（占 40.06%）、资本公积 45.53 亿元（占 49.13%）、未分配利润合 7.20 亿元（占 7.77%）、盈余公积 0.49 亿元（占 0.53%）。

2021 年，母公司营业收入为 3.98 亿元，利润总额为 0.34 亿元。同期，母公司投资收益为

9.17 亿元，信用减值损失为 6.79 亿元，主要系对子公司金开贷拆借款全额计提减值损失。

现金流方面，2021 年，母公司经营活动现金流净额为-0.44 亿元，投资活动现金流净额 7.47 亿元，筹资活动现金流净额-10.77 亿元。

十一、外部支持

公司区域战略地位突出，可获得当地政府的有力支持。

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

根据陕西省政府安排，公司发起设立高端装备制造、军民融合、新材料、大数据及工业技改 5 支工业产业投资基金，以上基金采取“金控融资、财政贴息、市场运作”方式运作，由公司作为投融资平台代政府出资，陕西省级财政对其出资给予贴息，充分发挥财政资金的杠杆放大作用。2016—2021 年累计确认财政贴息 3.00 亿元，其中 2021 年确认财政贴息 5130.80 万元（冲减财务费用）。

根据《陕西省财政厅关于批复 2022 年省级国有资本经营支出预算（金融企业）的通知》（陕财办国金〔2022〕10 号）和《陕西省财政厅关于拨付陕西金融控股集团地方国有金融企业发展专项资金的通知》（陕财办国金〔2022〕16 号）预算，陕西省财政厅拟向公司拨付资本金 3.10 亿元，其中 2.00 亿元已于 2022 年 5 月拨付至公司。

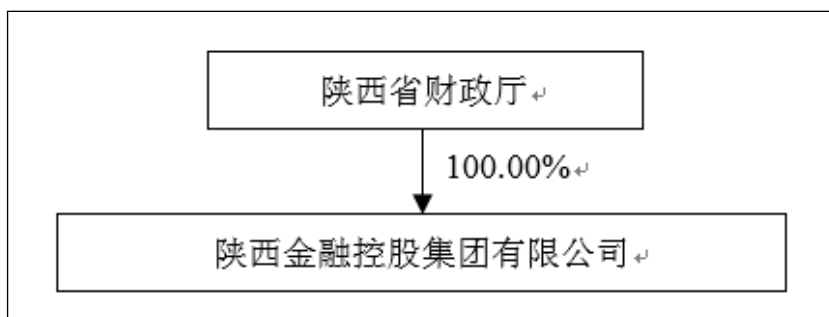
税收优惠方面，子公司黄金资产管理公司、北斗金控技术有限公司、西部产权交易所有限责任公司、陕西金控物业管理有限公司根据相关税收政策，享受增值税及企业所得税税收优惠。

政府补助方面，2021 年，公司获得政府补助 0.35 亿元，计入其他收益。

十二、结论

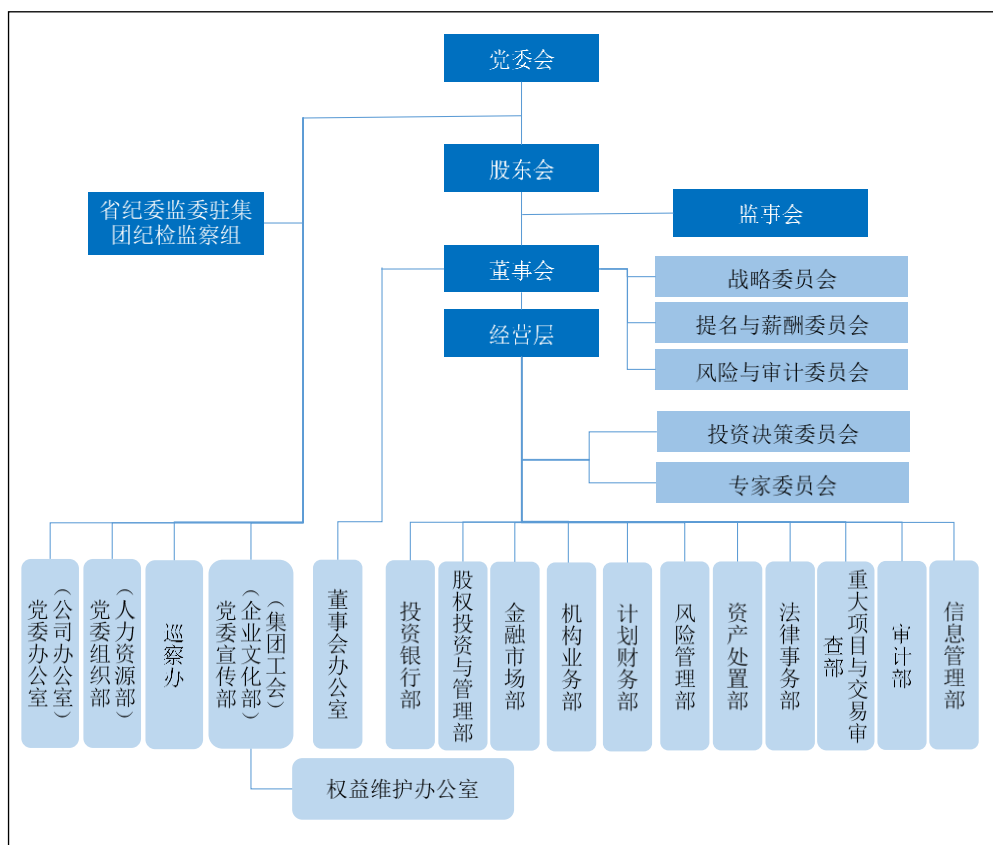
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AAA，维持“18 陕金控绿色债/G18 金控 1”“21 陕西金控 MTN001”“21 陕西金控 MTN002”“21 陕西金控 MTN003”和“22 陕金 01”的信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

附件 1-1 截至 2022 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 2022 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（合并口径）

项目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 3 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	34.54	37.65	52.82	40.88
资产总额(亿元)	279.52	281.19	278.01	262.86
所有者权益(亿元)	100.50	107.00	111.14	112.40
短期债务(亿元)	60.94	67.77	61.01	56.99
长期债务(亿元)	70.07	61.20	60.24	54.02
全部债务(亿元)	131.01	128.97	121.25	111.02
营业收入(亿元)	5.62	10.16	20.03	4.51
利润总额(亿元)	2.61	3.53	6.14	2.56
EBITDA(亿元)	7.25	9.06	11.94	--
经营性净现金流(亿元)	-5.01	-3.28	4.73	-4.05
财务指标				
销售债权周转次数(次)	0.64	1.04	3.02	--
存货周转次数(次)	11.09	30.18	1,048.47	--
总资产周转次数(次)	0.02	0.04	0.07	--
现金收入比(%)	94.58	112.01	122.79	87.67
营业利润率(%)	52.20	33.91	45.32	52.96
总资本收益率(%)	2.79	3.61	4.68	--
净资产收益率(%)	2.19	3.16	4.98	--
长期债务资本化比率(%)	41.08	36.39	35.15	32.46
全部债务资本化比率(%)	56.59	54.65	52.18	49.69
资产负债率(%)	64.04	61.95	60.02	57.24
流动比率(%)	90.15	109.05	111.85	116.18
速动比率(%)	89.64	109.03	111.85	116.17
经营现金流流动负债比(%)	-6.19	-3.89	6.01	--
现金短期债务比(倍)	0.57	0.56	0.87	0.72
EBITDA 利息倍数(倍)	1.70	1.76	2.23	--
全部债务/EBITDA(倍)	18.07	14.24	10.15	--

注：1. 公司 2022 年 1-3 月财务报表未经审计；2. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币；
 资料来源：公司提供、联合资信根据公司审计报告和财务报表整理

附件 2-2 主要财务数据及指标（母公司/本部）

项目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 3 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	7.27	17.05	20.08	17.91
资产总额(亿元)	227.51	235.30	226.73	223.42
所有者权益(亿元)	87.25	90.18	92.66	93.03
短期债务(亿元)	50.25	61.13	57.82	54.01
长期债务(亿元)	63.67	56.14	56.66	53.69
全部债务(亿元)	113.92	117.27	114.48	107.70
营业收入(亿元)	1.40	2.47	3.98	1.67
利润总额(亿元)	0.30	0.51	0.34	0.37
EBITDA(亿元)	0.42	0.63	0.44	--
经营性净现金流(亿元)	-3.66	1.78	-0.44	-0.59
财务指标				
销售债权周转次数(次)	--	--	--	--
存货周转次数(次)	--	--	--	--
总资产周转次数(次)	0.01	0.01	0.02	--
现金收入比(%)	54.32	14.97	106.14	97.46
营业利润率(%)	95.97	96.97	98.51	99.94
总资本收益率(%)	--	--	--	--
净资产收益率(%)	0.35	0.57	0.37	--
长期债务资本化比率(%)	42.19	38.37	37.95	36.59
全部债务资本化比率(%)	56.63	56.53	55.27	53.65
资产负债率(%)	61.65	61.68	59.13	58.36
流动比率(%)	89.74	109.16	109.21	106.63
速动比率(%)	89.74	109.16	109.21	106.63
经营现金流流动负债比(%)	-5.74	2.37	-0.68	--
现金短期债务比(倍)	0.14	0.28	0.35	0.33
EBITDA 利息倍数(倍)	--	--	--	--
全部债务/EBITDA(倍)	--	--	--	--

注：1. 公司 2022 年 1-3 月财务报表未经审计；2. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币；
资料来源：公司提供、联合资信根据公司审计报告和财务报表整理

附件 3 主要财务数据及指标计算公式

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

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

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

长期债务=长期借款+应付债券+租赁负债+其他长期债务

全部债务=短期债务+长期债务

EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+使用权资产折旧+摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

附件 4-1 主体长期信用等级设置及其含义

联合资信主体长期信用等级划分为三等九级，符号表示为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。除 AAA 级、CCC 级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

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

具体等级设置和含义如下表。

信用等级	含义
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约概率极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约概率很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约概率较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约概率一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约概率较高
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约概率很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约概率极高
CC	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务
C	不能偿还债务

附件 4-2 中长期债券信用等级设置及其含义

联合资信中长期债券信用等级设置及含义同主体长期信用等级。

附件 4-3 评级展望设置及其含义

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

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