

信用等级公告

联合[2017] 401 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及其拟发行的陕西金融控股集团有限公司 2017 年度第一期市场化银行债权转股权专项债券的信用状况进行综合分析和评估, 确定

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 2017 年度第一期
市场化银行债权转股权专项债券的信用等级为

AAA

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零一七年十月十一日



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

电话: (010) 85679696

传真: (010) 85679228

邮编: 100022

网址: www.lhratings.com

陕西金融控股集团有限公司 2017 年度第一期 市场化银行债权转股权专项债券信用评级报告

评级结果：

主体长期信用等级：AAA

评级展望：稳定

担保方主体长期信用等级：AAA

本期专项债券信用等级：AAA

本期专项债券发行额度：不超过 11.50 亿元

本期专项债券期限：不超过 7 年

偿还方式：每年付息一次，到期一次还本，最后一期利息随本金一起支付

募集资金用途：市场化银行债权转股权项目以及补充营运资金

评级时间：2017 年 10 月 11 日

财务数据

项目	2014 年	2015 年	2016 年
现金类资产(亿元)	35.44	35.49	49.17
资产总额(亿元)	133.10	166.44	215.40
所有者权益(亿元)	67.18	88.08	88.95
短期债务(亿元)	2.28	15.01	8.55
长期债务(亿元)	16.77	15.59	39.81
全部债务(亿元)	19.05	30.60	48.36
营业收入(亿元)	1.40	2.01	2.01
利润总额(亿元)	1.08	1.61	1.52
EBITDA(亿元)	2.28	3.34	3.69
经营性净现金流(亿元)	-0.41	-8.88	-0.64
营业利润率(%)	37.66	46.15	70.47
净资产收益率(%)	1.34	1.21	1.30
资产负债率(%)	49.53	47.08	58.71
全部债务资本化比率(%)	22.09	25.78	35.22
流动比率(%)	486.68	171.04	258.71
经营现金流动负债比(%)	-4.07	-30.33	-2.47
全部债务/EBITDA(倍)	8.34	9.16	13.09
EBITDA 利息倍数(倍)	2.16	2.10	1.87

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 张钰

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

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，联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）对金控集团的评级，反映了其作为深化陕西省地方金融和投资体制改革而设立的大型省属国有企业和省政府资本金项目的管理平台，在行业地位和政府支持等方面具备显著优势。同时，联合资信也关注到公司近年来债务规模快速增长、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。

近年来，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；公司重点发展的投资基金板块已初见规模和成效，投资的多家企业具有良好的发展前景，构成公司的主要利润来源。未来公司将逐步扩大业务规模及范围，目前公司正在大力推进资管业务等资质申请，随着省级担保集团、省扶贫产业投资基金的投入运营，公司整体资产质量和盈利水平有望提升，联合资信对公司的评级展望为稳定。

公司聘请上海浦东发展银行股份有限公司西安分行作为专项债券资金账户监管银行，并与其签订了《账户及资金监管协议》。公司在资金账户监管银行处开立募集资金使用专户和偿债资金专户，委托资金账户监管银行对上述账户进行监管。

中债信用增进投资股份有限公司（以下简称“中债增”）为本期专项债券提供本息全额无条件不可撤销连带责任保证担保。经联合资信评定，中债增主体长期信用等级为 AAA，评级展望为稳定。其担保实力很强，可有效增强本期债券的偿付保障能力。

基于对公司主体长期信用状况及本期专项债券偿还能力的综合评估，联合资信确定陕西金融控股集团有限公司主体长期信用等级为AAA，评级展望为稳定，2017年度第一期市场化银行债权转股权专项债券信用等级为AAA。该评级结论反映了2017年陕西金融控股集团有限公司市场化银行债权转股权专项债券违约的风险极低。

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. 公司是陕西省政府直属的四大国有投资公司之一，是陕西省政府目前唯一批复的国有资本运营机构，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。
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6月27日，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（以下简称“秦农银行”）、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9.5%的股权，为其并列第一大股东；截至2017年6月底，公司持有上市公司股票市值合计9.27亿元。
6. 中债增为本期专项债券提供了本息全额无条件不可撤销连带责任保证担保，有效增强了本期专项债券的偿付保障能力。

关注

1. 近年来，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水平，整体盈利能力较弱。

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、本次信用评级结果的有效期为本期债项的存续期；根据跟踪评级的结论，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 2017 年度第一期 市场化银行债权转股权专项债券信用评级报告

一、主体概况

2011 年 9 月 10 日,陕西省人民政府以《关于组建陕西金融控股集团有限公司有关问题的批复》(陕政函[2011]203 号),同意《陕西金融控股集团有限公司组建方案》,由陕西省国有资产监督管理委员会(以下简称“陕西省国资委”)和陕西省财政厅共同出资设立陕西金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。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;公司实际控制人为陕西省国资委(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 2016 年底,公司设有纪检监察室、党群工作部、办公室、战略规划部、资产管理部、投资经营部、人力资源部、财务部、审计法务部、金融研究院、国际部、基金部、信息科技部、工程部和 PPP 合作部共 15 个职能部门。截至 2016 年底,公司纳入合并范围的子公司共 16 家。

截至 2016 年底,公司(合并)资产总额为 215.40 亿元,所有者权益合计为 88.95 亿元(其中少数股东权益 9.29 亿元)。2016 年,公司合并口径实现营业收入 2.01 亿元,利润总额 1.52 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:潘洁。

二、本期专项债券概况

1. 本期专项债券概况

公司计划于 2017 年注册发行总额不超过 48 亿元的市场化银行债权转股权专项债券,计划发行 2017 年度第一期市场化银行债权转股权专项债券总额不超过 11.50 亿元(以下简称

“本期债券”或“本期专项债券”), 募集资金中 7 亿元用于市场化银行债权转股权项目, 4.50 亿元用于补充公司营运资金。发行期限原则上与债转股项目实施期限匹配。本期债券期限为不超过 7 年, 若为 7 年, 在债券存续的第 5 个计息年度末附设金控集团调整票面利率选择权及投资者回售选择权。

本期债券为固定利率债券。本期债券采用单利按年计息, 不计复利, 逾期不另计利息。债券存续期内票面利率确定方式如下: 在债券存续期内前 5 年票面年利率为 Shibor 基准利率加上基本利差。Shibor 基准利率为簿记建档日前五个工作日全国银行间同业拆借中心在上海银行间同业拆放利率网 (www.shibor.org) 上公布的一年期 Shibor (1Y) 的算术平均数 (基准利率保留两位小数, 第三位小数四舍五入)。本期债券在债券存续期内前 5 年的最终基本利差和最终票面利率将根据簿记建档结果, 由金控集团和簿记管理人按照国家有关规定协商一致确定, 并报国家有关主管部门备案, 在债券存续期内前 5 年固定不变。在本期债券存续期的第 5 年底, 如金控集团行使调整票面利率选择权, 未被回售部分债券票面年利率为债券存续期前 5 年票面年利率加上调基点 (或减下调基点), 调整幅度为 0 至 300 个基点 (含本数, 其中一个基点为 0.01%), 存续期后 2 年固定不变。

金控集团发出关于是否调整债券票面利率及调整幅度的公告后, 债券持有人有权选择在公告的投资者回售登记期内进行登记, 将持有的债券按面值全部或部分回售给金控集团; 若债券持有人未做登记, 则视为继续持有债券并接受上述调整。投资者选择将持有的债券的全部或部分按面值回售给金控集团的, 须于金控集团发出关于是否调整债券票面利率以及调整幅度的公告之日起 3 个工作日内进行登记。

若本期债券募集资金投资的债转股项目的股权早于本期债券存续期提前变现, 由债权代理人召开债券持有人会议, 经债券持有人会议通过后, 可提前清偿部分或全部债券本金。

本期专项债券每年付息一次, 到期一次还本, 最后一期利息随本金的兑付一起支付。

本期专项债券由中债信用增进投资股份有限公司 (以下简称“中债增”) 提供本息全额无条件不可撤销连带责任保证担保, 经联合资信评估有限公司 (以下简称“联合资信”) 评定, 中债增主体长期信用等级为 AAA, 评级展望为稳定。中债增担保实力很强, 可有效增强本期债券的偿付保障能力。

2. 本期专项债券投资项目概况

银行债权转股权项目

本期债券债转股对象企业为彩虹集团公司 (以下简称“彩虹集团”), 金控集团与彩虹集团签订了《市场化银行债权转股权合同》, 金控集团作为债转股项目的实施机构, 将根据对象企业的债务情况及经营状况, 向对象企业提供资金, 用于替换对象企业下属标的公司的银行借款, 并通过“债转股”方式获得对象企业下属标的公司的部分股权。

债转股对象企业承诺债转股协议签署之日起 7 年内, 经金控集团提出并经双方协商一致, 通过上市公司股权置换和现金回购的方式实现股权退出, 置换的上市公司股权价值和现金收购金额均不低于债转股协议转股金额和合理回报。

转股企业基本情况方面, 彩虹集团曾是国务院国资委管理的在京中央企业, 前身是国营陕西彩色显像管总厂, 成立于 1977 年, 是中国“六五”期间为“引进彩色显像管成套技术和设备”而设立的国有独资企业。公司下属有专业 LED 生产工厂, 主营 SMD LED 以及 HIGH POWER LED 的封装和 LED 应用销售。彩虹集团是中国第一只彩色显像管的诞生地, 也是中国生产量最大、配套能力最强的彩色显像管生产企业。2012 年 12 月 31 日, 经国务院国资委批准, 彩虹集团整体并入中国电子信息产业集团有限公司 (以下简称“中国电子”)。经过专业化重组后, 彩虹集团建立起平面显示、新能

源、现代服务三大业务板块。

补充营运资金

公司作为业务多元化的管理平台和下属企业核心业务专业化的资金平台，需保持一定规模的流动资金，用于自身经营需要以及补充下属企业在日常营运中对流动资金的需求，保证下属企业经营的顺利进行。公司计划将本期专项债券募集资金中的 4.50 亿元用于补充营运资金。

三、宏观经济和政策环境

2016 年，全球经济维持了缓慢复苏态势。在相对复杂的国际政治经济环境下，中国实施积极的财政政策，实际财政赤字率 3.8%，为 2003 年以来的最高值；稳健的货币政策更趋灵活适度，央行下调人民币存款准备金率 0.5 个百分点，并运用多种货币政策工具，引导货币信贷及社会融资规模合理增长，市场资金面保持适度宽松，人民币汇率贬值压力边际减弱。上述政策对经济平稳增长发挥了重要作用。2016 年，中国 GDP 实际增速为 6.7%，经济增速稳中趋缓。具体来看，三大产业保持稳定增长，农业生产形势基本稳定，工业生产企稳向好，服务业保持快速增长，支柱地位进一步巩固，三大产业结构继续改善；固定资产投资增速略有放缓，消费平稳较快增长，外贸状况有所改善；全国居民消费价格指数（CPI）实现 2.0% 的温和上涨，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）持续回升，均实现转负为正；制造业采购经理指数（PMI）四季度稳步回升至 51% 以上，显示制造业持续回暖；非制造业商务活动指数全年均在 52% 以上，非制造业保持较快扩张态势；就业形势总体稳定。

2017 年上半年，中国继续推进供给侧结构性改革，积极的财政政策继续通过减税降费减轻企业负担，同时进一步加大财政支出力度，助力经济稳中向好。2017 年 1~6 月，全国一般公共预算收入和支出分别为 9.43 万亿元和

10.35 万亿元，支出同比增幅（15.8%）继续高于收入同比增幅（9.8%）；财政赤字 9177 亿元，为历年来同期最高水平，财政政策更加积极。稳健中性的货币政策更加注重兼顾经济“稳增长”与“防风险”，在美元加息、经济去杠杆等背景下，央行综合运用多种货币政策工具，维持市场资金面的紧平衡状态。在上述政策背景下，2017 年 1~6 月，中国 GDP 同比实际增长 6.9%；西藏、重庆、贵州等中西部地区经济发展状况良好，东北、山西等产业衰退地区经济形势有所好转；CPI 温和上涨，PPI 和 PPIRM 涨幅有所放缓；就业水平相对稳定。

2017 年 1~6 月，三大产业保持稳定增长。农业生产形势较好。工业生产加快，结构继续优化，企业利润快速增长；服务业仍是推动经济增长的主要力量，但受房地产市场宏观调控以及经济去杠杆影响，房地产业（6.9%）和金融业（3.8%）实际增速均明显下降。

固定资产投资增速有所放缓，但民间投资增速明显加快。2017 年 1-6 月，中国固定资产投资 28.1 万亿元，同比增长 8.6%（实际增长 3.8%），增速略有放缓。受益于 2016 年以来政府吸引民间投资的若干政策措施，民间投资增速（7.2%）明显加快。随着房地产调控政策效应的逐步显现，房地产开发投资增速（8.5%）自 5 月以来略有放缓；基于国家财政收入持续增长以及基础设施领域 PPP 模式发展等因素，基础设施建设投资增速（16.9%）仍保持在较高增长水平，但增速趋缓；受制造业中技术改造投资的带动以及装备制造业投资支撑作用的进一步增强，制造业投资增速（5.5%）呈现回升态势。

居民消费稳步增长，网络消费保持较高增速。2017 年 1~6 月，中国社会消费品零售总额 17.2 万亿元，同比增长 10.4%，保持平稳较快增长。具体来看，家具类、建筑及装潢类消费仍维持较高增长水平，但受房地产市场调控影响，增速较上年同期明显放缓；体育娱乐用品类、文化办公用品类以及通讯器材类升级

类商品消费保持较高增速；汽车销售增速明显回落。此外，2017 年 1~6 月，网络消费同比增长 33.4%，继续保持高速增长态势。

进出口快速增长，外贸持续改善。在全球经济持续复苏带动外部需求回暖、国内经济稳中向好带动进口持续增加、大宗商品价格反弹以及相关鼓励外贸措施出台的背景下，进出口快速增长。2017 年 1~6 月，中国进出口总值 13.1 万亿元，同比增加 19.6%，连续 6 个月实现同比正增长，实现贸易顺差 1.3 万亿元，外贸形势明显改善。出口方面，机电产品、传统劳动密集型产品仍为出口主力，同时高新技术产品出口额仍保持 10%以上的较快增速；进口方面，铁矿砂、原油等大宗商品进口量价齐升。

2017 年下半年，全球经济有望维持复苏态势，但货币政策的分化使中国经济增长和金融市场稳定面临更多挑战。在此背景下，中国将继续实施积极的财政政策和稳健中性的货币政策，推进供给侧结构性改革，促进经济转型升级。具体来看，投资或呈缓中趋稳态势，其中，房地产投资增速或将随房地产调控政策效应的进一步显现而继续放缓，基础设施建设投资增速受货币政策保持稳健中性以及财政支持能力受限等因素影响或将有所放缓，高新技术、高端制造业投资将成为制造业投资的重要支撑。消费将保持平稳增长，随着居民收入水平的不断提高以及消费结构的不断改善，居民医疗、文化、旅游等消费需求有望继续释放，但房地产相关消费以及汽车消费增速或将放缓。进出口或将持续改善，这主要是受到欧美等主要发达国家经济持续复苏、“一带一路”战略的深入推进以及一系列促进贸易和投资便利化等利好措施的带动。总体来看，由于房地产投资和基础设施建设投资存在增速放缓压力，中国今年下半年经济增速或将低于上半年，预计全年经济增速将在 6.7%左右；物价运行仍将基本保持平稳，失业率总体保持稳定。

四、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

产业投资是对市场前景广阔、管理规范、财务透明的公司进行的长期的战略性投资。既可以投资于规模性增长的传统行业，如能源、生物和公共设施建设等行业；也可以投资于高速增长的新兴行业，如电子、通信和网络等。产业投资为企业提供股权投资，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，由于中国经济呈现高速发展，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 and 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。

2010年8月31日国务院出台《国务院关于中西部地区承接产业转移的指导意见》(国发[2010]28号),提出陕西省应该因地制宜地承接发展优势、特色产业。其中包括:在高科技产业,承接发展电子信息、生物、航空航天、新材料、新能源等战略性新兴产业,加强与东部沿海地区创新要素对接,支持建立高新技术产业化基地和产业“孵化园”,促进创新成果转化;在现代服务业,适应新型工业化和居民消费结构升级的新形势,大力承接发展商贸、物流、文化、旅游等产业,积极培育软件及信息服务、研发设计、质量检验、科技成果转化等生产性服务企业,发展相关产业的销售、财务、商务策划中心,推动服务业与制造业有机融合、互动发展;在加工贸易业,改善加工贸易配套条件,提高产业层次,拓展加工深度,推动加工贸易转型升级,鼓励加工贸易企业进一步开拓国际市场,加快形成布局合理、比较优势明显、区域特色鲜明的加工贸易发展格局;在农产品加工业,发挥农产品资源丰富的优势,积极引进龙头企业和产业资本,承接发展农产品加工业、生态农业和旅游观光农业,推进农业结构调整和发展方式转变,加快农业科技进步,完善农产品市场流通体系,提升产业化经营水平。

在承接产业转移的大背景下,陕西省大力发展产业投资行业。公司代表政府来履行产业投资职能,积极发掘市场空间广阔的优势产业项目,围绕优势产业链,培育产业龙头和产业集群,合理调配产业上下游相关资源,发挥协同效应和规模效应。

(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,随着国家经济持续快速发展、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,2016年中国创业投资市场募资渐入佳境,基金募集数目和目标规模都创下了历史最高值。2016年全年共披露1065支基金开始募集和成立,总规模为3307.41亿美元,同比2015年(披露974支基金开始募集和成立,目标总规模为2711.55亿美元)在新募集的基金数量和规模上均有很大幅度的提升。2016年共披露出1351支基金募集完成,披露的募集完成的规模为1746.95亿美元。从开始募集和募集完成的基金币种来看,仍然呈现出以人民币基金为主导的格局。截至2017年上半年,中外创业投资机构共新募集202只基金,总规模达727.84亿元,在202支新募集基金中有195支基金是人民币基金,募资趋势仍以人民币基金为主。

投资方面,2016年中国创投市场共发生投

资 3386 起，披露的总投资金额为 449.01 亿美元，同比 2015 年（披露的投资案例 4967 起，投资金额 444.40 亿美元）在投资案例数目上有所下降，但在投资金额规模上却基本持平。综上，无论是从募资的基金数目来看还是从规模来看，2016 年基金目标金额规模和完成金额规模均创近几年的新高，从另一方面也反映出自 2014 年以来，中国创业投资市场已经进入高速增长期，市场相对比较活跃。2017 年上半年，中国创业投资市场共发生 1837 起投资案例，披露的 1683 起投资交易总投资金额为 717.38 亿元人民币，从投资趋势看，大部分创投机构出手较为谨慎，投资节奏有所调整。

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的机构将脱颖而出。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。

近年来，陕西省创业投资行业保持了持续和健康的发展趋势。2007 年 6 月，陕西省人民政府出台了《陕西省人民政府关于加快我省金融业发展的若干意见》（陕政发[2007]21 号），加速了省内整个金融行业包括产业投资、创业投资等新兴投资种类的改革与发展。2008 年 12 月 30 日，陕西省人民政府第 31 次常务会议审议通过了《陕西省创业投资引导基金管理暂行办法》（陕政办发[2008]139 号），由省政府设立并按企业化方式运作政策性基金，主要通过参股扶持创业投资企业发展，引导社会资金进入创业投资领域。引导基金本身不直接从事创业

投资业务，旨在发挥政府资金的杠杆放大作用，增加创业投资资本的供给。2011 年，《陕西省“十二五”金融业发展规划》中提到，加快制订促进陕西省股权投资发展的政策措施，构建陕西省以创业投资为核心的股权投资体系。2012 年，陕西省人民政府出台了《陕西省人民政府关于进一步促进金融业发展改革的意见》（陕政发[2012]43 号），明确指出建立省级科技成果转化引导基金，鼓励各市、区设立和增加创业风险投资引导基金，重点引导和扶持具有高成长性的科技型中小企业在创业板或中小板上市。2016 年 9 月，《陕西省“十三五”战略性新兴产业发展规划》（陕发改高技[2016]1159 号）中提到，把握全球新科技革命和产业变革重大机遇，推动双创发展，强化多元融资、人才支撑和国际合作，为战略性新兴产业发展提供保障。陕西省政府将发展创业投资业务提升到战略高度后，陕西省内创业投资机构数量和规模快速扩张。

陕西省已全面涉足股权投资以及创业投资基金，包括全国首家航空产业基金、航天新能源产业基金和开元城市发展基金，其中关天产业基金首期募集资金达 101 亿元。此外，2011 年 11 月，西咸发展基金正式成立，是西咸新区管委会联合机构投资者面向社会资本和国内外机构投资者发起募集的综合性私募股权投资基金，基金总规模共 800 亿元。此外，截至 2016 年底，陕西省已有 10 支纳入国家新兴产业创投计划的基金获得批复，基金规模达到 26.42 亿元。由此可见，股权投资、创业投资等新兴产业投资模式已逐步成为推动陕西省产业战略性结构调整和产业升级的重要组成部分。

陕西省内创投机构数量逐年增多，但机构实力良莠不齐，具备市场竞争力、规模的优质创投机构数量仍然不多。未来几年，在以“调结构、稳增长”为前提的市场竞争过程中，陕西省的创投行业将会引来新一轮的行业并购重组与生机，随之也会涌现出一批市场竞争力更强、规模更大、更加优质的创投机构，伴随着

陕西省创业投资市场制度环境的不断完善以及政策推动的不断加深，省内创业投资企业将迎来新一轮的市场机遇以及经济增长点，在加大新能源、新材料、节能环保、先进制造业等战略性新兴产业的投资大环境下，扮演陕西省金融业发展生力军的关键角色。

（3）担保

行业发展

随着市场经济发展，中小企业在国民经济中的地位日益重要，但因其信用水平低，在发展中存在着融资难的问题，在此背景下，我国专业信用担保机构应运而生。

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中小企业信用担保体系迅速发展。根据融资性担保业务监管部际联席会议办公室对融资性担保机构的统计数据显示，目前，全国融资性担保行业法人机构合计超过 8000 家，核心资本金合计 9000 亿元左右，在保余额超过 2 万亿元。

但另一方面，由于我国宏观经济低迷，传统企业经营困难，以融资性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。根据中国银监会数据统计，2015 年，我国担保行业新增代偿 415 亿元，年末代偿余额 661 亿元，担保代偿率 2.17%，为统计以来最高水平。

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

中小企业贷款担保、住房置业担保、贸易履约保证、财产保全担保、工程建设保证等。但随着国内资本市场的发展，担保机构业务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机构。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。国内现有的担保机构大都是为中小企业提供融资担保服务，因规模小、资本实力弱等原因，担保机构为企业债券（证券）等金融产品提供信用增级服务的实力偏弱。为促进债券市场增信体系的发展，2009 年 9 月，中国银行间市场交易商协会联合 6 家银行间市场成员单位共同发起设立中债信用增进投资股份有限公司。这标志着中国首家专门债券信用增进机构的诞生，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。截至目前，开展金融担保业务的担保公司有十余家，多为资本规模在 20 亿元以上、具有政府背景且专业化水平较高的担保公司。

政策与监管

在担保行业发展过程中，为引导、扶持和规范担保机构的发展，相关政府管理部门出台了多项管理规定。2009 年 2 月 9 日，国务院办公厅发布《进一步明确融资性担保业务监管职责的通知》（以下简称“《通知》”），《通知》中明确要求建立融资性担保业务监管部际联席会议（以下简称“联席会议”），加强对融资性担保业务的管理，制定相关的管理监督制度，并提出了“谁审批设立、谁监督管理”的原则，确定地方相关职能部门相应的监管职责。2010 年 3 月 8 日，银监会、发改委、工信部、财政

部、商务部、人民银行和工商总局等部委联合发布了《融资性担保公司管理暂行办法》（以下简称“《办法》”）。《办法》综合了以前发改委、财政部、原国家经贸委等政府部门对担保机构的管理规定，形成了相对统一的担保行业监管法规。《办法》在融资性担保机构的主体属性、市场准入、业务资格、风险控制、信息披露和外部监管等方面均作了具体的规定。

为推进担保行业规范制度体系的建设，2011年，联席会议进一步完善以《办法》为核心的融资性担保行业规章制度体系，就融资性担保机构跨省设立分支机构、再担保机构管理、保证金监管、资本金运用等问题进行深入调研和论证，已下发《关于规范融资性担保机构客户担保保证金管理的通知》，从制度上消除客户保证金被挪用的风险隐患，促进融资性担保机构健康发展。同时，联席会议制定出台了《关于促进银行业金融机构与融资性担保机构业务合作的通知》，通过促进和规范银担合作，推动融资性担保行业依法合规经营、健康发展。

2010年3月24日，财政部发布了《关于地方财政部门积极做好融资性担保业务相关管理工作的意见》，该意见明确了地方财政部门对融资性担保机构的管理与财务监督职能。2010年4月30日，财政部、工业和信息化部联合发布了《中小企业信用担保资金管理暂行办法》。担保资金采取业务补助、担保费补助、资本金投入等方式支付给担保机构和再担保机构。这体现了政府对担保行业发展的支持。2013年国务院办公厅下发《关于金融支持经济结构调整和转型升级的指导意见》（国办发[2013]67号）文件，明确规定：“鼓励地方人民政府出资设立或参股融资性担保公司，以及通过奖励、风险补偿等多种方式引导融资性担保公司健康发展，帮助小微企业增信融资，降低小微企业融资成本，提高小微企业贷款覆盖面”、“建立健全主要为小微企业服务的融资担保体系，由地方政府参股和控股部分担保公司，以省（区、

市）为单位建立政府主导的再担保公司，创设小微企业信贷风险补偿基金”。国家对小微企业的扶持和鼓励为担保行业带来新的机遇。

2014年1月7日，银监会、发改委联合八部委发布《管理清理规范非融资性担保公司的通知》，要求各地区对本区域内的非融资性担保公司进行一次集中清理规范，重点是对从事非法吸收存款、非法集资、非法理财、高利放贷等以“担保”名义进行宣传但不经营担保业务的公司依法查处和取缔。这有助于净化担保市场环境，促进担保行业健康发展。

2015年，国务院下发《关于促进融资担保行业加快发展的意见》（国发[2015]43号），按照政策扶持与市场主导相结合的原则，大力发展政府支持的融资担保机构，推进融资担保机构“减量增质”；发挥政府主导作用，推进再担保体系建设，实现省级再担保机构三年内基本全覆盖；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；出台《融资担保公司管理条例》及配套细则，加强监管法治建设；落实财税支持政策，持续加大政策扶持力度。43号文的出台，将有助于突破制约担保行业发展的瓶颈，缓解当前经济形势下的代偿压力。

2016年1月，银监会等六部委联合印发《关于融资担保机构支持重大工程建设的指导意见》（银监发[2016]1号），明确提出要加快建立统一规范的政府性融资担保体系，发挥融资担保机构作用，政银担三方共同参与，加大对小微企业参与重大工程建设的支持力度。上述政策的出台将进一步促进中小企业融资担保行业的发展，未来政银担三方风险分担机制的建立将有助于缓解担保行业的代偿压力，防控担保机构信用风险。

2016年1月，中国证券业协会印发《融资担保公司证券市场担保业务规范》（中证协发[2016]11号），明确了融资担保公司开展公司债券、资产证券化产品等证券市场担保业务的必备条件及信息披露义务。上述政策的出台有利

于规范融资担保公司证券市场担保业务行为，塑造良性竞争环境，促进证券市场担保业务持续、健康发展。

2016 年，监管部门重视《国务院关于促进融资担保行业加快发展的意见》（国发[2015]43 号）的落实工作，中央及各级政府加大对融资担保机构的政策扶持，以破解小微企业和三农融资难融资贵问题。2016 年 4 月，由财政部、农业部、银监会共同组建的国家农业信贷担保联盟有限责任公司成立，这将有助于统一担保业务标准、强化系统风险控制、规范农业信贷担保体系建设，标志着中国在建立健全全国政策性农业信贷担保体系方面迈出重要一步。

总体看，随着担保行业的发展，政府有关部门日益重视担保行业规范、健康、持续发展，政府出台的相关政策有利于扶植中小企业融资担保机构发展，同时规范融资担保机构运营环境，有助于防控担保公司风险。

2. 区域经济环境

根据《2016 年陕西省国民经济和社会发展统计公报》，2016 年陕西省实现地区生产总值 19165.39 亿元，比上年增长 7.6%。其中，第一产业增加值 1693.84 亿元，增长 4.0%，占生产总值的比重为 8.8%；第二产业增加值 9390.88 亿元，增长 7.3%，占 49.0%；第三产业增加值 8080.67 亿元，增长 8.7%，占 42.2%。人均生产总值 50395 元，比上年增长 7.0%。

2016 年陕西省全年全社会固定资产投资 20825.25 亿元，比上年增长 12.1%。其中，固定资产投资（不含农户）20474.85 亿元，增长 12.3%；农户投资 350.40 亿元，下降 0.2%。在固定资产投资（不含农户）中，第一产业投资 1149.79 亿元，比上年增长 14.2%；第二产业投资 5594.63 亿元，增长 1.0%，其中工业投资 5585.43 亿元，增长 1.1%；第三产业投资 13730.43 亿元，增长 17.5%。

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。

五、基础素质分析

1. 产权状况

截至 2016 年 11 月 30 日，公司注册资本 345026.19 万元，实收资本为 345026.19 万元，其中陕西省国资委认缴及实缴出资 313076.77 万元，占注册资本 90.74%；陕西省财政厅认缴及实缴出资 31949.43 万元，占注册资本的 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，顺应金融发展改革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陕西信用再担保有限责任公司（以下简称“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，主要由下属子公司陕西气候交易中心、西部产权交易所等负责运营，整合要素交易资源、创新交易模式、开展股权交易、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. 人员素质

目前，公司有总经理、副总经理和总会计师等 8 名高级管理人员，均具有本科及以上学历。

公司董事长兼党委书记潘洁女士，1968 年生，研究生学历；现任公司党委书记、董事长；曾任中国人民银行渭南中心支行副行长、党委委员，中国人民银行西安分行人事处副处长，中国人民银行咸阳中心支行党委书记、行长，渭南市人民政府副市长、党组成员。

公司总经理李振东先生，1961 年生，研究生学历，高级经济师，具有律师职业资格；现任公司董事、党委副书记和总经理；曾任国营三三七厂党支部书记、副主任、人劳处副处长、副厂长、厂长，陕西东风昌河车桥股份有限公司董事长兼总经理，陕西东风车桥传动系统股份有限公司董事长兼总经理，陕西省国有资产经营有限公司党委书记、执行董事、总经理。

截至 2017 年 6 月底，公司合并口径在职员工 703 人，其中硕士及以上学历占 29%，本科学历占 66%，大专及以下学历占 5%。

总体看，公司高层管理人员管理经验丰富，员工结构能够满足日常经营管理需要。

4. 政府支持

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。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。

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 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。

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投入管理办法》（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投入试点，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。

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（剔除其下属陕西省技术进步投资有限公司净资产）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（剔除其下属陕西省技术进步投资有限公司）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。

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。

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有财政予以贴息），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。

六、管理分析

1. 法人治理结构

根据《公司法》和《公司章程》的规定,公司经营决策体系由股东会、董事会、监事会和经营管理层组成。

公司设董事会,董事会成员 7 人,设 1 名职工董事,按《公司法》的规定产生;其他董事由股东提名,陕西省国资委任命。董事任期三年,可以连选连任。公司设董事长一人,董事长人选按省属企业领导人员管理权限办理,由董事会选举产生,董事长为公司的法定代表人。

公司设监事会,监事会成员 5 人,其中职工代表不少于三分之一。监事会成员由陕西省国资委从省属企业监事会人员中推荐(职工代表监事除外),职工代表监事 2 人按《公司法》规定产生。监事任期三年,可连选连任。监事会设监事长 1 人,由股东提名,陕西省国资委任命。监事会对股东会负责,并向股东会报告工作。

公司经营管理层包括总经理 1 人、副总经理若干人,负责公司日常经营管理工作。副总经理根据《公司章程》的规定和总经理的授权履行相应的职责,协助总经理工作,并对总经理负责。总经理人选按省属企业领导人员管理权限办理。总经理可以由董事会成员兼任。

2. 管理水平

自成立以来,随着制度体系的完善和优化,公司建立健全并组织实施了符合企业经营特点和管理要求的内部控制制度,目前涵盖会计核算、财务管理、信息安全、重大事项决策、法律事务、人事制度、薪酬管理等相关制度,公司的管理水平不断提高,管理流程不断优化。

预算管理制度方面,为加强公司内部财务管理和会计核算,严格财务纪律,规范内部的财务行为,公司制定了《陕西金融控股集团有限公司财务管理制度》,公司内部财务管理的基本任务为建立、健全公司内部财务管理制度,做好财务管理基础工作,真实、完整、准确地提供和运用会计信息,加强资金和资产管理,提高资金使用效率,确保资产的安全与完整,并实现其保值增值。

财务管理制度方面,为规范公司财务预算管理,加强公司内部财务监督,公司制定了《陕西金融控股集团有限公司财务预算管理暂行办法》(以下简称“《办法》”)。公司依据《办法》组织开展内部财务预算编制、执行、监督和考核工作,完善财务预算工作体系,推进实施全面预算管理;对所属企业财务预算编制、报告及执行工作进行监督管理,督促和引导所属企业切实建立以预算目标为中心的各级责任体系。公司按照加强财务监督和完善内部控制机制的要求,成立预算委员会行使预算管理职责。预算委员会具体职责包括:拟订公司财务预算编制与管理的原则和目标、审议公司财务预算方案和财务预算调整方案、协调解决公司财务预算编制和执行中的重大问题、根据财务预算执行结果提出考核和奖惩意见。

重大事项管理方面,依据《陕西省国资委监管企业重大事项管理暂行办法》(陕国资委发[2011]537 号)及有关法律法规,结合公司实际,公司制订《陕西金融控股集团有限公司重大事项管理办法实施细则》(以下简称“《细则》”),以依法履行出资人职责,切实加强对国有资产的监督管理,规范公司资产管理。《细则》主要用于指导规范公司所属独资公司、控股公司、重要子企业的重大事项,包括:所属企业的设立分立、重组合并,改制上市、解散破产清算、公司章程制定修改、重大产权变动、重大投融资、大额对外担保、重大资产处置及资产评估等一系列事项。

战略规划工作管理方面,为加强公司战略

管理，更好地整合优势资源，获取竞争优势，实现公司快速发展，公司制定了《陕西金融控股集团有限公司战略规划工作管理规定》。该制度对公司战略规划的组织、内容与流程作出规定，是公司开展战略规划工作的依据，负责规范指导该部门的战略总结与环境分析、制定战略规划、制定核心业务发展战略、完成财务指标规划等相关业务。

此外，法律事务管理方面，公司制定《陕西金融控股集团有限公司法律事务管理办法》，公司设立审计法务部，负责公司的法律事务管理工作；资产经营管理方面，公司制定《陕西金融控股集团有限公司产权登记、变更管理办法（试行）》，资产管理部作为集团公司产权管理工作的实施部门，负责公司及各级企业产权信息的汇总分析、与省国资委产权管理部门对接以及产权证书的领取、发放、保管及使用等工作；人事管理方面，公司制定《陕西金融控股集团有限公司干部管理暂行办法》，以规范金控集团招聘管理工作，建立健全良好的人才选用机制，及时准确地补充集团系统所需专业人才；信息技术安全制度方面，公司制定了一系

列相关的信息安全管理办法，包括《访问控制安全管理办法》、《通信与操作安全管理办法》、《物理与环境安全管理办法》、《信息安全合规性管理办法》、《信息安全事件管理办法》、《信息系统获取、开发和维护管理办法》、《业务连续性管理办法》等。

总体看，公司建立了较为完善的内部管理制度，内部管理水平较高。

七、经营分析

1. 经营概况

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，在资本补充、专项资金和业务发展方面受政府支持力度较大。公司承担完善地方金融体系的职能，是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，公司目前已形成了投资基金、创新金融、要素交易、资产管理四大业务板块，产业投资、创投基金、金融业务、金融服务、要素交易、资产管理、发展研究、实业发展八大组团的业务发展格局。

表 1 公司营业收入构成及毛利率（单位：万元、%）

板块	2014 年			2015 年			2016 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	9780.33	70.08	59.19	12097.67	60.25	64.40	12805.54	63.68	79.48
要素交易板块	78.19	0.56	100.00	1516.12	7.55	43.92	1858.31	9.24	68.36
资产管理板块	4018.38	28.79	-8.16	6460.53	32.18	20.49	5230.94	26.01	51.20
其他收入	79.75	0.57	88.84	3.73	0.02	43.65	215.17	1.07	86.86
合计	13956.63	100.00	40.20	20078.04	100.00	48.72	20109.96	100.00	71.18

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，因此表1中未反应投资基金板块相关情况。

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（如表 1 所示）。2014~2016 年，公司营业收入分别为 1.40 亿元、2.01 亿元和 2.01 亿元。其中，创新金融板块为公司的主要收入来源，2014~2016 年，该板块收入分别为 0.98 亿元、1.21 亿元和 1.28 亿元，主要是金开贷公司平台服务费

和再担保公司资金使用费不断增长所致。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，2016 年占营业收入比重分别为 26.01%和 9.24%。2014~2016 年，公司资产管理板块收入呈波动增长趋势，三年分别为 0.40 亿元、0.65 亿元和 0.52 亿元，2016 年同比下降 19.03%，主要系国资公司无偿划转不再纳

入公司合并报表范围，减少其项下的装备制造收入和农林收入 4307.72 万元所致；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。

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。2014~2016 年，公司产业投资业务分别实现投资收益 2.49 亿元、3.58 亿元和 3.66 亿元，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，2014~2016 年，由于创新金融板块的运营主体金开贷公司和再担保公司业务成本相对固定，随着业务量的增长，公司创新金融板块毛利率稳步增长，三年分别为 59.19%、64.40%和 79.48%；同期，公司资产管理板块毛利率逐年增长，主要是国资公司 2016 年末纳入公司合并报表范围，减少其项下毛利率较低的装备制造收入和农林收入所致¹；公司要素交易板块的运营主体陕西气候交易中心于 2014 年划入公司合并范围，当年全部为续费业务，毛利率为 100.00%，2015 年受公司合并范围新增西部产权交易所影响，该板块收入增长至 0.15 亿元，毛利率降至 43.92%，主要由于搭建交易平台增加了投入成本所致，2016 年受交易手续费及电子竞价费增长的影响，该板块收入增长至 0.19 亿元，毛利率增至 68.36%。受上述因素综合影响，2014~2016 年，公司整体毛利率呈增长趋势，2016 年为 71.18%。

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 6 月底，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。公司总投资为 82.58 亿元，其中股权投资 73.30 亿元，债权投资 9.28 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入的部分，公司作为专项资金执行机构，按照《陕西省省级财政支持中小企业发展资金股权投资管理办法》（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；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

¹ 公司提供的配套服务业务成本相对固定。由于 2014 年钢铁等行业效益普遍较差，公司提供给陕西压延设备厂的配套服务价格很低，该项业务呈亏损状态；2015 年以来，配套服务的运输费相对增加导致该项业务盈利。

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 2016 年底，公司“拨改投”项目 487 个，投资规模 16.88 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，52.92% 的项目单位投入资金在 200 万元以下，80.35% 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 2016 年底，“拨改投”项目累计实现投资收益 6556.04 万元，16 个项目实现退出。

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”），持股比例 9.5%，为并列第一大股东。2016 年，公司收到秦农银行股息到账 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 2016 年底，公司一般股权投资项目 159 个，投资规模 53.26 亿元。公司股权投资项目主要分布在装备制造、能源化工、战略新兴产业、现代农业等省内优势领域，包括电子信息项目 16 个，装备制造项目 28 个，节能环保项目 2 个，生物医药项目 25 个，新材料项目 6 个，能源化工项目 10 个，交通运输项目 2 个，农林牧渔项目 2 个，金融服务类项目 17 个，房地产项目 2 个，餐饮旅游项目 6 个，其他类共 43 个。

表 2 截至 2016 年底公司主要股权投资项目（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	金融服务类	36000.00	自有资金	22.50	产投公司
秦川机床工具集团股份公司	能源化工类	30000.00	自有资金	14.59	产投公司
西部机场集团有限公司	装备制造类	30000.00	政府资金	9.69	产投公司
陕西汽车集团有限责任公司	交通运输类	12632.04	自有资金	10.04	产投公司
陕西汽车实业有限公司	装备制造类	14615.96	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。

资金额 7.64 亿元，2016 年利息收入 0.61 亿元，计入“投资收益”科目。

截至 2016 年底，公司债权投资项目数量 164 个，投资金额 13.01 亿元，其中自有资金投

表 3 截至 2016 年底公司主要债权投资项目（单位：%、万元）

项目名称	投资项目类型	年利率	投资金额	投资主体
陕西省国有资产经营有限公司	政府专项资金	--	2400.00	金控集团本部
西安菲尔特金属过滤材料有限公司	政府专项资金	--	1000.00	金控集团本部
陕西天宏硅材料有限责任公司	政府专项资金	--	1000.00	金控集团本部
陕西汽车控股集团有限公司	政府专项资金	--	1000.00	金控集团本部
西安蓝溪科技投资控股有限公司	自有资金	7.50	5000.00	高投公司
思安投资控股有限责任公司	自有资金	7.50	3000.00	高投公司
西安开米股份有限公司	自有资金	7.50	5000.00	高投公司

资料来源：公司提供

2014~2016 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分别为 16127.08 万元、19401.16 万元和 26842.65 万元；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分别为 8783.60 万元、16415.48 万元和 9799.37 万元。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	2014 年	2015 年	2016 年
权益法核算的长期股权投资收益	2577.12	3321.78	4059.14
处置长期股权投资产生的投资收益	14.49	--	-584.40
持有至到期投资在持有期间的投资收益	2118.74	2868.91	1915.61
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	11431.21	13210.47	20867.90
处置可供出售金融资产取得的投资收益	8769.11	16415.48	9742.09
合计	24910.68	35816.64	36642.02

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

近年来，金控集团在以创投基金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，坚持做大做强基金业务。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。

在国家发改委、财政部和陕西省政府的支持下，公司基金业务规模稳步增长。截至 2016 年底，由公司发起设立和管理运营的各类基金 25 支，总规模 414.92 亿元。其中，国家新兴产业创投基金 10 支，总规模 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，总规模 388.50 亿元。

表 5 截至 2016 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 3D 打印创业投资基金	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“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。
	陕西省新能源汽车创业投资基金	2.85 亿元	2015 年 3 月	7 年，前 3 年为投资期，后 4 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 亿元	2012 年 11 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 3 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 12 月	7 年，其中投资期 3 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	2013 年 3 月	7 年，其中投资期 3 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 8 月	经营期限为 7 年，自有限合伙成立之日起前 3 年为投资期。根据经营需要，普通合伙人可独立决定延长经营期限，每次延长 1 年，以延长三次为限。	重点投资于符合国家产业政策、高技术产业发展规划以及能够持续快速成长的战略性新兴产业发展规划的项目，集中投资于新兴产业和高技术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 3 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、

	金				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 5 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。
	陕西省高新技术服务创业投资基金	2.53 亿元	2014 年 10 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。
省级中小企业发展基金	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。
	陕西西科天使基金	1.27 亿元	2013 年 1 月	11 年，其中投资期 9 年，退出期 1 年，延长期 1 年。	光电产业、军民结合产业及创新科技产业、科技成果孵化
	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
	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
省级产业投资基金	陕西航空航天产业知识产权运营基金	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
	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	2016 年 12 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	2016 年 12 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高端制造、现代农业和金融业等行业。截至 2016 年底，公司存量投资项目 111 个，投资规模 68.72 亿元。公司投资项目行业分布明细如表 6 所示。

表 6 2016 年底公司参股基金在投资项目行业分布

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	26797.18	3.90
现代农业	19	42600.00	6.20
现代能源	7	20197.18	2.94
航空航天	11	21177.16	3.08
生物医药	7	20159.35	2.93

高端制造	33	214192.98	31.17
新材料	10	11063.51	1.61
节能环保	7	19930.00	2.90
高新技术服务	7	11100.00	1.62
金融业	1	300000.00	43.65
合计	111	687217.36	100.00

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。2014~2016 年，公司创新金融板块收入分别为 9780.33 万元、12097.67 万元和 12805.54 万元，占公司营业收入的比重分别为 70.08%、60.25% 和 63.68%。

担保业务方面，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。

自成立以来，公司坚持服务中小企业的经营宗旨，通过加强与各类金融机构的合作关系，其担保、再担保业务规模稳步增长。2014 年~2016 年，公司担保业务发生额分别为 26.19 亿元、29.54 亿元和 34.13 亿元，年复合增长率为 14.16%；再担保业务发生额分别为 80.79 亿元、86.48 亿元和 98.30 亿元，年复合增长率为 10.31%。为继续做大担保业务，2014 年，再担保公司增资 1.25 亿元（注册资本增至 5.40 亿元），中小担保公司增资 1 亿元（注册资本增至 2.00 亿元）；2016 年，中小担保公司增资 4 亿元（注册资本增至 6.20 亿元）。由于注册资本增加，2016 年公司担保放大倍数由 2015 年的 3.42 倍下降至 1.73 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，2016 年底公司累计担保代偿率为 1.16%，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。

表 7 2014~2016 年公司担保、再担保业务基本情况（单位：亿元）

项目名称	2014 年	2015 年	2016 年
当年担保、再担保发生额	106.98	116.02	132.43
其中：担保发生额	26.19	29.54	34.13
累计担保、再担保额	459.25	575.27	707.70
其中：累计担保额	125.37	154.91	189.04
期末担保、再担保余额	112.54	117.47	130.11
其中：担保余额	31.76	30.99	31.81
期末担保、再担保户数（户）	1411.00	1471.00	1649.00
其中：担保户数（户）	222.00	232.00	199.00
当年代偿额	0.70	0.71	0.27
累计担保代偿率（%）	0.93	1.27	1.16
担保放大倍数（倍）	3.66	3.42	1.73
担保业务收入	0.78	0.77	0.73

资料来源：公司提供

互联网金融方面，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 2016 年底，“金开贷”累计成交额 26.29 亿元，累计成交笔数 538 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，并计划在新三板挂牌。

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。2016 年公司收取服务费用为 110 万元。

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，注册资本 10 亿元。融资租赁公司的快速发展对公司有如下积极意义：（1）增加了金控集团的金融工具品类，为扶持陕西省的实体产业发展提供支持，与担保、PPP 等业务的合作可以产生协同作用；（2）融资租赁行业的杠杆作用有助于公司迅速提高资产规模，现已

成立的 1 家融资租赁公司注册资本 10 亿元，按照 10 倍杠杆测算，资产规模可达 100 亿元；（3）已成立的融资租赁公司的经营宗旨为立足于陕西省实体经济发展，以陕西省融资租赁业务为基础，提供全国性的融资租赁服务，可以将金控集团的业务范围和品牌影响扩大至全国范围。

公司通过下属保理公司开展保理业务，主要运营主体为丝路金控商业保理有限公司，注册资本为 10 亿元，以及深圳国金商业保理股份有限公司，注册资本为 5000 万元。

目前，公司创新金融板块各项业务获得的主要资质或批复文件如表 8。

表 8 公司创新金融板块主要资质或批复文件

公司名称	资质或批复文件
陕西金开贷金融服务有限公司	《关于陕西金融控股集团有限公司申请设立陕西省金融服务平台的批复》（陕金融字[2013]1 号）
陕西省信用再担保有限责任公司	《中华人民共和国融资性担保机构经营许可证》（No.0070480）
陕西省中小企业融资担保有限公司	《中华人民共和国融资性担保机构经营许可证》（No.0071066）
陕西循环发展融资担保有限公司	《中华人民共和国融资性担保机构经营许可证》（No.0070564）

资料来源：公司提供

4. 要素交易板块

公司要素交易板块的主要经营主体为西部产权交易所与陕西气候交易中心，其中，西部产权交易所主要负责整合要素交易资源，创新交易模式，开展股权交易、国有资产交易、有色金属交易等业务，打造西部具有引领地位的区域要素交易市场；陕西气候交易中心是经国家部际联席会议审核备案的、陕西省政府批准的、西部地区唯一从事与环境有关的现代化电子交易平台。陕西气候交易中心经营范围为节能环保技术转让；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；CDM（清洁发展机制）信息服务与生态补偿促进服务；信息咨询及会展服务。

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。2014~2016 年，公司要素交易板块分别实现收入 78.19 万元、1516.12 万元和 1858.31 万元，占公司营业收入的比重分别为 0.56%、7.55%和 9.24%。公司要素交易板块的运营主体之一陕西气候交易中心于 2014 年划入公司合并范围，当年全部为续费业务（主要为排污权竞买交易手续费，没有相应结转成本），毛利率

为 100%；2015 年受公司合并范围新增西部产权交易所影响，要素交易板块收入增长至 0.15 亿元，毛利率降至 43.92%，主要是由于搭建交易平台增加了投入成本所致。2016 年受交易手续费及电子竞价费增长的影响，该板块收入增长至 0.19 亿元，毛利率增至 68.36%，主要由于交易手续费及电子竞价费成本降低所致。受上述因素综合影响，2014~2016 年，公司整体毛利率呈增长趋势，2016 年为 71.18%。

表 9 公司要素交易板块收入构成情况（单位：万元、%）

项目	2015 年		2016 年	
	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
排污权竞买交易手续费	308.41	20.34	337.35	18.15
合计	1516.12	100.00	1858.31	100.00

资料来源：公司提供

5. 资产管理板块

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，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。

2014~2016 年，公司资产管理板块实现收入分别为 4018.38 万元、6460.53 万元和 5230.94 万元，占公司营业收入的比重分别为 28.79%、32.18%和 26.01%。2016 年公司新增商品销售 2161.21 万元，主要来自于北斗金控和山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；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。

表 10 公司资产管理板块收入构成情况（单位：万元、%）

项目	2014 年		2015 年		2016 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
咨询服务费	576.33	14.34	1277.88	19.78	1923.76	36.78
制造装备	2885.14	71.80	4280.50	66.26	--	--
农林	19.49	0.48	27.22	0.42	--	--
餐饮后勤	197.30	4.91	487.96	7.55	962.00	18.39
房屋租赁	340.12	8.46	386.97	5.99	183.97	3.52
商品销售	--	--	--	--	2161.21	41.31
合并	4018.38	100.00	6460.53	100.00	5230.94	100.00

资料来源：公司提供

6. 未来发展

在建项目

2014~2016 年，公司在建工程余额分别为 2.33 亿元、3.06 亿元和 2.49 亿元，占总资产的

比例分别为 1.75%、1.84%和 1.16%，呈波动下降趋势，主要由于部分在建工程转入固定资产、东关小区由于国资公司无偿划转剔除出合并范围所致。

表 11 2016 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 2016 年底已完成投资	2017 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	2015~2018	2795.00	2516.00	279.00	自筹	否	2515.62
2	北斗综合应用服务平台建设	信息系统	2015~2016	7009.00	3876.98.00	623.00	财政拨款、自筹	否	1075.38
3	陕北煤炭地质勘探项目	勘探工程	2010~2016	12568.00	12568.00	--	--	是	12568.30
4	尧嵬煤炭地质勘探项目	勘探工程	2011~2016	4694.00	4694.00	--	--	是	4695.66
5	沙沟岔井田项目	勘探工程	2011~2016	4000.00	4000.00	--	--	是	4000.00
6	办公楼备用电源改造施工及材料费	房屋装修	2016-2017	29.80	28.31.00	1.49	自筹	否	28.31
合计	--	--	--	31095.80	27683.29	903.49	--	--	24883.27

资料来源：公司提供

总体看，公司在建项目总投资规模 3.11 亿元，截至 2016 年底，已完成投资 2.77 亿元，2017 年计划投资 903.49 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。

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，亚太（集团）会计师事务所（特殊普通合伙）陕西分所出具《验资报告》（亚会（陕）验字[2017]0007 号），截至 2017 年 6 月 27 日，担保集团已收到股东金控集团缴纳的第一期实收资本 25 亿元，预计于 2017 年四季度初再到位 25 亿元，担保集团将引进战略投资者，财务投资者，以及地市政府平台公司等，力争到 2017 年底将规模做到 100 亿元，逐步建立全省融资担保体系。担保集团以资本为纽带，形成覆盖全省、结构合理、竞争有序、稳健运行的融资担保体系，为全省重要行业、重大工程、重点领域以及薄弱环节提供专业、多样的融资担保服务。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，联合省信用联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，预计 2017 年底前挂牌。

八、财务分析

1. 财务质量及财务概况

公司 2014~2016 年财务报告均经亚太（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）。

与 2013 年审计报告合并范围比较，2014 年公司新成立陕西气候交易中心有限公司并将其纳入合并范围。截至 2015 年底，公司纳入合并范围的子公司有 13 家。与 2014 年审计报告合并范围比较，2015 年新纳入合并范围的子公司共计 4 家，其中陕西金控资本管理企业（有限合伙）、陕西投资基金管理有限公司及陕西循环发展融资担保有限公司为公司于 2015 年投资设立，西部产权交易所有限责任公司是依据陕财办采资[2015]93 号“陕西省财政厅关于西部产权交易所资产划转的复函”及陕万鸿评报字[2015]第 008 号进行改制资产划转所得。截至 2016 年底，公司纳入合并范围的子公司有 16 家。与 2015 年审计报告合并范围比较，2016 年新纳入合并范围的子公司共计 5 家，减少子公司 2 家，其中陕西金控发展投资管理有限公司、陕西联合商品交易中心有限公司及陕西金控众筹金融服务有限公司为公司于 2016 年投资设立，陕西金控物业管理有限公司为公司收购所得。公司为陕西金控资本管理企业（有限合伙）的有限合伙人，自 2016 年 1 月 1 日起不再将该公司纳入合并报表范围。根据陕国资产权发[2016]314 号文件，公司自 2016 年 1 月 1 日起不再将国资公司纳入合并报表范围，并将其下属子公司陕西省技术进步投资有限责任公司作为子公司管理，并纳入合并报表范围。总体看，公司合并范围的变化对公司财务数据可比性影响不大。

截至 2016 年底，公司（合并）资产总额为 215.40 亿元，所有者权益合计为 88.95 亿元（其中少数股东权益 9.29 亿元）。2016 年，公司合并口径实现营业收入 2.01 亿元，利润总额 1.52 亿元。

2. 资产质量

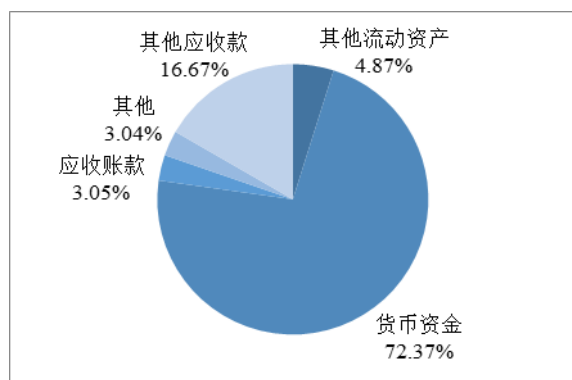
2014~2016 年，公司资产规模快速增长，年均复合增长 27.21%。截至 2016 年底，公司

合并资产总额 215.40 亿元，其中流动资产占 31.11%，非流动资产占 68.89%，近三年流动资产占比略有波动。

流动资产

2014~2016 年，公司流动资产持续增长，年均复合增长 16.31%。截至 2016 年底，公司流动资产合计 67.01 亿元，主要由货币资金和其他应收款构成。

图 1 截至 2016 年底公司流动资产构成



资料来源：公司审计报告

2014~2016 年，公司货币资金波动增长，年均复合增长 17.54%。截至 2016 年底，公司货币资金为 48.50 亿元，规模较大，主要为银行存款（47.68 亿元）和其他货币资金（0.81 亿元），剩余少量现金，其中使用受限的货币资金 0.03 亿元。

2014~2016 年，公司应收账款年均复合增长 35.93%。截至 2016 年底，公司应收账款账面余额 2.05 亿元，主要系应收代位追偿款。2014~2016 年，公司应收代位追偿款余额分别为 9480.16 万元、15764.72 万元和 17474.32 万元，对应计提的风险准备金分别为 16063.03 万元、20171.62 万元和 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 63.39%，3 年以上的占 36.61%。从集中度来看，期末余额前五名的应收账款合计占比 45.89%，集中度尚可；公司依据个别认定法及组合认定法计提坏账准备的应收账款占比分别为 89.75%和 10.25%，坏账准备计提比例分别为 23.52%和 32.75%，计提较充分。

表 12 截至 2016 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
陕西众鑫联节能技术开发有限公司	0.30	应收代位追偿款
榆林市鑫乐商贸有限责任公司	0.26	应收代位追偿款
西安国联螺旋制管有限公司	0.19	应收代位追偿款
陕西聚邦源商贸有限公司	0.10	应收代位追偿款
合计	1.24	--

资料来源：公司审计报告

2014~2016 年，公司预付款项波动下降，2016 年底为 1.23 亿元，同比下降 70.32%，主要系预付购房款转增固定资产所致。从账龄来看，1 年以内的占 12.02%，1~2 年的占 1.52%，2~3 年的占 32.76%，3~4 年的占 53.70%。账龄结构较上年变化较大，主要因为集团本部 2016 年将付给陕西电子信息集团的购办公楼款 2.76 亿元转入固定资产所致。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。

2014~2016 年，公司其他应收款年均复合增长 44.33%。截至 2016 年底，公司其他应收款 11.17 亿元，主要为政策性往来款和金融性债权，较上年增长 54.85%，主要系新增陕西汇金置业股权管理合伙企业(有限合伙)借款 2.00 亿元及对西安投融资担保有限公司预付投资款 1.30 亿元所致。从集中度来看，前五名其他应收款金额合计占比 39.42%，集中度一般。公司依据个别认定法及组合认定法计提坏账准备的应收账款占比分别为 71.02%和 28.98%。截至 2016 年底，公司对其他应收账款计提坏账准备 1.25 亿元，计提比例为 10.09%，计提较充分。

表 13 截至 2016 年底公司其他应收款前五名
(单位：亿元)

欠款单位	金额	账龄
陕西汇金置业股权管理合伙企业(有限合伙)	2.00	1 年以内
西安投融资担保有限公司	1.30	1 年以内
西安国有管理资产有限公司	0.67	2 至 3 年
榆林市中小企业融资担保有限责任公司	0.50	1 至 2 年
垫付开发银行软贷利息	0.43	2 至 5 年
合计	4.89	--

资料来源：公司审计报告

2014~2016 年，公司其他流动资产波动增长，年均复合增长 44.12%。截至 2016 年底，公司其他流动资产 3.26 亿元，主要由存出担保保证金（占 63.85%）、委托贷款（占 18.56%）和银行理财产品（占 12.42%）构成。

非流动资产

2014~2016 年，公司非流动资产快速增长，年均复合增长 33.26%。截至 2016 年底，公司非流动资产合计 148.39 亿元，以可供出售金融资产（占 71.75%）和长期股权投资（占 10.99%）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。

2014~2016 年，公司可供出售金融资产年均复合增长 42.30%。截至 2016 年底，公司可供出售金融资产为 106.48 亿元，较上年增长 31.93%，主要系公司对多家担保公司增加投资所致。其中，按成本计量的可供出售金融资产 91.46 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 13.43 亿元，包括：秦川机床工具集团股份公司、资管计划、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。

2014~2016 年，公司持有至到期投资持续增长，2016 年底为 4.62 亿元，同比增长 19.97%，主要系委托贷款增加所致。

2014~2016 年，公司长期应收款年均复合增长 11.79%。截至 2016 年底，公司长期应收款 12.55 亿元，主要为代政府管理的专项资产。

表 14 截至 2016 年底公司长期应收款前五名明细

（单位：亿元）

单位名称	款项性质	年底余额
扶植电子产业发展引导基金	财政厅产业发展引导基金	4.00
陕西安康机场投资有限公司	省发改委专项基金	1.11
陕西供销企业集团	供销合作发展专项基金	1.00
陕西安康机场迁建工程 PPP 项目公司	省发改委专项基金	1.00

西安中建实业集团股份有限公司	国债资金	0.34
合计	--	7.45

资料来源：公司提供

2014~2016 年，公司长期股权投资年均复合增长 16.66%。截至 2016 年底，公司长期股权投资为 16.31 亿元，同比增长 7.73%，主要系公司对联营企业新增投资所致，其中对大商道商品交易市场股份有限公司新增投资 1.41 亿元，对陕西省农业产业化融资担保有限公司新增投资 1.10 亿元。2016 年底公司对长期股权投资计提减值准备 0.72 亿元。

表 15 截至 2016 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	年底余额
陕西航空产业集团有限公司	权益法	10.23
大商道商品交易市场股份有限公司	权益法	1.41
西安未来国际信息股份有限公司	权益法	1.28
陕西省农业产业化融资担保有限公司	权益法	1.10
陕西金控融资租赁有限公司	权益法	0.76
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
陕西股权交易中心服务有限公司	权益法	0.24

资料来源：公司审计报告

截至 2016 年底，公司所有权受到限制的资产合计 2.25 亿元，占总资产的比例为 1.05%。其中，公司质押股权金额约 2.22 亿元，为陕西九州生物医药科技集团有限公司和陕西东岭冶炼有限公司股权质押；截至 2016 年底，公司受限货币资金 0.03 亿元。其中，子公司陕西省产业投资有限公司开户账户中银行存款 180692.25 元已质押，用于国家开发银行借款；子公司陕西北斗金控信息服务有限公司其他货币资金中 3099570.00 元为项目履约保证金，对使用有限制。

总体看，近年来随着业务规模的不断扩大，公司资产规模呈快速增长态势，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；股权投资规模逐年扩大，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，公司资产质量较好，利用效率有待提高。

3. 负债及所有者权益

负债

2014~2016 年，公司负债总额快速增长，2016 年底合计 126.45 亿元，其中流动负债占 20.48%，非流动负债占 79.52%，构成以非流动负债为主，负债结构与资产结构较为匹配。

流动负债方面，2014~2016 年，公司流动负债年均复合增长 59.52%。截至 2016 年底，公司流动负债合计 25.90 亿元，以短期借款（占 28.20%）、应付账款（占 15.26%）及其他应付款（占 39.13%）为主。

2014~2016 年，公司短期借款波动增长，年均复合增长 119.95%。截至 2016 年底，公司短期借款为 7.31 亿元，同比下降 48.15%，构成以信用借款（占 97.26%）为主。

2014~2016 年，公司应付账款年均复合增长 322.81%。其中 2015 年较 2014 年增长 2.74 亿元，主要系 2015 年新增合并子公司西部产权交易所，增加项目结算资金余额所致。截至 2016 年底，公司应付账款为 3.95 亿元，同比增长 33.32%，主要系子公司西部产权交易所项目结算资金增多所致；从账龄来看，1 年以内的占 57.70%，1~2 年的占 1.05%，2 年以上的占 41.25%，平均账龄偏长。

2014~2016 年，公司其他应付款年均复合增长 29.71%。截至 2016 年底，公司其他应付款合计 10.14 亿元，同比增加 13.52%，主要系子公司再担保公司收到的增资款因部分股东增资款尚未到位无法办理验资，暂挂其他应付款所致。按账龄分析，其中 1 年以内的占 78.20%，1~2 年的占 0.13%，2~3 年的占 14.67%，3 年以上的占 7.00%。

非流动负债方面，2014~2016 年，公司非流动负债波动增长，年均复合增长 34.30%。截至 2016 年底，公司非流动负债合计 100.55 亿元，以长期借款（占 14.99%）、应付债券（占

24.60%）、长期应付款（占 31.98%）及专项应付款（占 26.11%）为主。

2014~2016 年，公司长期借款变动不大，2016 年底为 15.07 亿元，同比下降 3.29%，主要系公司偿还银行借款所致。2016 年长期借款构成中，信用借款为 9.94 亿元，质押借款为 4.75 亿元、抵押借款为 0.38 亿元。

截至 2016 年底，公司新增应付债券 24.74 亿元，分别为公司于 2016 年 9 月发行的 10 亿元 5 年期“16 陕西金融 PPN001”、同年 11 月发行的 10 亿元 5 年期“16 陕西金融 PPN002”以及下属子公司陕西省产业投资有限公司于 2015 年 12 月发行的 5 亿元 5 年期“15 陕投债”。

2014~2016 年，公司长期应付款波动增长，年均复合增长 45.40%，其中 2015 年较 2014 年下降 64.43%，主要系陕西省财政厅调减了公司的专项经费预算，使得产业发展基金减少 10 亿元所致。截至 2016 年底，公司长期应付款 32.16 亿元，同比增长 494.32%，主要系新增应付参股公司往来款。

2014~2016 年，公司专项应付款年均复合增长 11.28%。截至 2016 年底，公司专项应付款 26.26 亿元，同比增长 8.97%。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。

图 2 2014~2016 年公司债务情况



资料来源：公司审计报告

2014~2016 年，公司有息债务快速增长，三年分别为 19.05 亿元、30.60 亿元和 48.36 亿元。截至 2016 年底，公司全部债务中长期债务

占 82.32%、短期债务占 17.68%，以长期债务为主。从债务指标来看，2014~2016 年，公司资产负债率分别为 49.53%、47.08%和 58.71%；全部债务资本化比率分别为 22.09%、25.78%和 35.22%；长期债务资本化比率分别为 19.97%、15.04%和 30.92%。

总体看，近年公司负债规模快速增加，构成以非流动负债为主。目前公司长期有息债务规模及占比较大，增速较快；考虑到公司在投资项目的推进和拟投资项目的启动，可能存在一定对外融资需求。

所有者权益

2014~2016 年，公司所有者权益快速增长，年均复合增长 15.07%。截至 2016 年底，公司所有者权益合计 88.95 亿元（含少数股东权益 9.29 亿元）。截至 2016 年底，公司归属于母公司权益 79.66 亿元中，实收资本、资本公积及其他综合收益分别占 43.31%、45.71%和 8.22%。

截至 2016 年底，公司实收资本较上年增长 5.28 亿元，主要系根据陕国资产权发[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，相应减少陕西省国资委非公司的出资 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。变更后公司实收资本为 34.50 亿元。

2014~2016 年，公司资本公积波动增长，年均复合增长率为 18.76%。其中，2015 年公司资本公积同比增长 55.40%，增长主要来自财政性投入资金（2015 年为 38.09 亿元，较 2014 年增长 86.08%）。截至 2016 年底，公司资本公积 36.41 亿元，同比下降 9.23%，主要系公司以资本公积转增实收资本及公司根据陕西省国资委《关于将陕西金控集团持有的陕西钢铁集团国有股权无偿划转陕西煤业化工集团有限公司的批复》（陕国资产权发[2016]117 号）文件，将

持有的陕西钢铁集团股权投资的剩余账面价值冲减了当时取得该股权时形成的资本公积所致。

总体看，公司所有者权益稳定性一般。

4. 盈利能力

2014~2016 年，公司营业收入年均复合增长 20.04%，2016 年实现营业收入 2.01 亿元，主要来自创新金融板块、要素交易板块和资产经营板块收入；同期，公司营业成本年均复合下降 16.67%，主要系装备制造收入成本下降所致。2014~2016 年，公司营业利润率有所增长，分别为 37.66%、46.15%和 70.47%。

从期间费用来看，2014~2016 年，公司期间费用分别为 2.23 亿元、3.25 亿元和 5.68 亿元，期间费用快速增长，年均复合增长 59.47%，占营业收入的比重分别为 159.94%、161.91%和 282.28%，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。总体看，公司管理费用占比较高，公司对于期间费用控制能力有待加强。

投资收益是公司利润总额的主要来源，2014~2016 年，公司实现的投资收益规模较大，三年分别为 2.98 亿元、3.99 亿元和 4.03 亿元，对利润贡献大。其中 2015 年较 2014 年增长较快主要由于随着投资基金板块业务的不断推进和扩展，公司于当年处置可供出售金融资产取得的收益较上年增加 1.01 亿元。

2014~2016 年，公司营业外收入主要为政府补助和固定资产处置利得，其中 2016 年实现营业外收入 0.18 亿元，主要为政府补助 0.07 亿元和固定资产处置利得 0.06 亿元。

2014~2016 年，公司利润总额波动增长，年均复合增长 18.79%，2016 年公司实现利润总额 1.52 亿元，同比下降 5.11%，主要系公司期间费用和公允价值变动损失增加所致。

从盈利指标来看，2014~2016 年，公司总资产收益率分别为 2.27%、2.24%和 2.28%；净

资产收益率分别为 1.34%、1.21%和 1.30%。公司整体盈利水平较低。

总体看，近年来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，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。

5. 现金流

从经营活动来看，2014~2016 年，公司经营活动现金流入量逐年增长，年均复合增长 113.67%，2016 年为 52.60 亿元；其中销售商品和提供劳务收到的现金有所波动，近三年年均复合下降 0.39%。公司经营活动现金流入量的增长主要来自收到其他与经营活动有关的现金，其中，2015 年公司收到其他与经营活动有关的现金较上年增加 40.76 亿元，主要由于 2015 年新增合并子公司西部产权交易所，收到的交易款项计入该科目所致。2014~2016 年，公司经营活动现金流出量分别为 11.94 亿元、60.96 亿元和 53.24 亿元，年均复合增长 111.20%，2015 年大幅增加主要系当年对外划拨代管政府专项资金增加 49.07 亿元所致；近三年公司经营性净现金流均呈净流出，分别为-0.41 亿元、-8.88 亿元和-0.64 亿元。从现金收入实现质量来看，2014~2016 年公司现金收入比分别为 148.92%、93.49%和 102.55%，2015 年公司收入实现质量明显下降，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。

图3 2014~2016年公司现金流状况



资料来源：公司审计报告

从投资活动来看，2014~2016 年，公司投资活动现金流入量波动增长，年均复合增长 22.08%，2016 年为 18.38 亿元，其中收回投资收到的现金 9.80 亿元、取得投资收益收到的现金 3.72 亿元、收到其他与投资活动有关的现金 4.59 亿元；2016 年公司投资活动现金流出 62.40 亿元，其中投资支付的现金 59.53 亿元，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。2014~2016 年，公司投资活动现金流净额分别为-13.52 亿元、-21.18 亿元和-44.02 亿元，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，2014~2016 年，公司筹资活动现金流入量年均复合增长 90.83%，主要系公司近年来投资项目较多，长短期借款、债券融资不断增加所致。2016 年，公司筹资活动现金流入 121.53 亿元，其中吸收投资收到的现金 13.49 亿元、取得借款收到的现金 54.31 亿元、发行债券收到的现金 24.71 亿元、收到其他与筹资活动有关的现金 29.02 亿元（包含参股公司往来款 13.63 亿元）。同期，公司筹资活动现金流出主要用于偿还债务，2014~2016 年，公司筹资活动现金流净额分别为 30.37 亿元、29.44 亿元和 58.66 亿元。

总体看，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，经营活动现金流量净额持续为负；同时公司加大对参股企业的投资，所需资金主要来源于政府资金及有息债务的对外融资。

6. 偿债能力

从短期偿债能力指标来看，由于流动资产规模较大，2016 年底，公司的流动比率和速动比率保持在较好水平，分别为 258.71%和 258.69%。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，2014~2016 年，公司 EBITDA 分别为 2.28 亿元、3.34 亿元和 3.69

亿元；但由于近年来有息债务增长率大于 EBITDA 增长率，全部债务/EBITDA 倍数近三年逐年上升，分别为 8.34 倍、9.16 倍和 13.09 倍；由于近几年公司债务结构变化，长期债务增长较快，利息支出随之增长，导致 EBITDA 利息倍数逐年下降，分别为 2.16 倍、2.10 倍和 1.87 倍。公司 EBITDA 对全部债务的保障能力一般。

截至 2016 年底，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 2016 年底，公司本部共获得银行授信 40.80 亿元，尚未使用额度 27.30 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、延长建化、陕西金叶等 4 家上市公司股票，具有一定偿债流动性缓冲能力。

7. 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 2017 年 9 月 18 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。

8. 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。

九、本期专项债券偿债能力分析

1. 本期专项债券对公司现有债务的影响

公司本期专项债券发行额度为不超过 11.50 亿元，以 11.50 亿元测算，本期本期专项债券占公司 2016 年底全部债务的 23.78%，对公司现有债务具有一定影响。

截至 2016 年底，公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为 58.71% 和 35.22%。以 2016 年底财务报表为基础，不考虑其他因素，预计本期专项债券发行后，公司资产负债率和全部

债务资本化比率将分别上升至 60.80% 和 40.23%，公司债务负担呈加重趋势。

2. 本期专项债券偿还能力分析

2014~2016 年，公司 EBITDA 分别为 2.28 亿元、3.34 亿元和 3.69 亿元；为本期专项债券发行额度的 0.20 倍、0.29 倍与 0.32 倍，EBITDA 对本期专项债券覆盖程度弱。

2014~2016 年，公司经营活动的现金流入量分别为 11.52 亿元、52.08 亿元和 52.60 亿元，分别为本期专项债券发行额度的 1.00 倍、4.53 倍和 4.57 倍，公司经营活动现金流入量对本期专项债券的覆盖程度尚可；2014~2016 年，公司可供出售金融资产和长期股权投资合计值分别为 64.57 亿元、95.84 亿元和 122.79 亿元，分别为本期专项债券发行额度的 5.61 倍、8.33 倍和 10.68 倍，对本期专项债券的保障能力较强。

总体上，公司可供出售金融资产和长期股权投资合计值对本期专项债券的保障能力较强。随着公司资产结构的不断优化以及业务的丰富，公司盈利能力和经营活动现金净流量对本期专项债券的偿还能力有望提升。

3. 偿债计划安排及偿债资金监管

本期专项债券的偿付主要来源于债转股项目的市场化退出收益。债转股对象企业承诺债转股协议签署之日起 7 年内，经金控集团提出并经双方协商一致，通过上市公司股权置换和现金回购的方式实现股权退出，置换的上市公司股权价值和现金收购金额均不低于债转股协议转股金额和合理回报。

偿债计划安排方面，本期专项债券发行规模不超过 11.50 亿元，为债券发行期限与债转股项目实施期限匹配的固定利率债券，本期债券期限为不超过 7 年，若为 7 年，则在第 5 年末行使调整票面利率和投资者回售选择权。若本期债券募集资金投资的债转股项目的股权早于本期债券存续期提前变现，由债权代理人召开债券持有人会议，经债券持有人会议通过后，

可提前清偿部分或全部债券本金。本期专项债券将以市场化银行债权转股权股息收入、市场化银行债权转股权市场化退出收益以及自身经营收入等保证债券的利息支出及本金兑付。

公司为本期专项债券的按时、足额偿付制定了有效保障措施和具体工作计划，包括聘请债权代理人签订《债权代理协议》、制定《债券持有人会议规则》、与监管银行签订《偿债资金专户监管协议》、指定专门部门与人员设计工作流程、安排偿付资金等，努力形成一套确保债券安全付息兑付的内部机制。

本期专项债券以簿记建档、集中配售的方式，通过承销团成员设置的发行网点在银行间市场面向中国境内机构投资者（国家法律、法规另有规定除外）公开/非公开发行。在承销团成员设置的发行网点的发行对象为在中央国债登记结算有限责任公司开户的中国境内机构投资者（国家法律、法规另有规定除外），其中非公开发行不超过 200 人。

十、本期专项债券担保支持

本期债券由中债增提供全额无条件不可撤销连带责任保证，具体为本期专项债券存续期间和到期时，如公司不能兑付本期债券利息和/或本金，中债增应主动承担担保责任，将兑付资金划入本期专项债券登记结算机构指定的兑付付息账户。担保范围包括本期债券本金及利息，以及违约金、损害赔偿、实现债权的费用和其他应支付的费用。中债增承担保证责任的期间为债券存续期及债券到期之日起两年。

中债增成立于 2009 年 9 月，由中国银行间市场交易商协会（以下简称“交易商协会”）联合 6 家银行间市场成员单位共同发起设立。截至 2016 年底，中债增注册资本 60 亿元，均为货币出资，股东及持股情况见表 16。中债增是国内首家专业债券信用增进机构，业务方面接受中国人民银行监管。

表 16 中债增股东及持股情况

序号	股东	出资金额 (亿元)	持股比例 (%)
1	中国石油天然气集团公司	9.90	16.50
2	国网英大国际控股集团有限公司	9.90	16.50
3	中国中化股份有限公司	9.90	16.50
4	北京国有资本经营管理中心	9.90	16.50
5	首钢总公司	9.90	16.50
6	中银投资资产管理有限公司	9.90	16.50
7	中国银行间市场交易商协会	0.60	1.00
合计		60.00	100.00

资料来源：中债增审计报告，联合资信整理。

中债增经营范围包括：企业信用增进服务；信用增进的评审、培训、策划、咨询、技术推广；信用产品的创设和交易；资产投资；资产受托管理；投资策划、投资咨询；经济信息咨询；人员技术培训；会议服务。

中债增内设增信业务一部、增信业务二部、投资业务一部、投资业务二部、风险与规划管理部、法律合规部、财务部、综合部八个部门。截至 2016 年底，中债增共有员工 108 人，绝大多数为硕士及以上学历。

截至 2016 年底，中债增资产总额 159.36 亿元，负债总额 82.19 亿元，所有者权益 77.18 亿元；增信余额 953.94 亿元。2016 年，中债增实现营业收入 13.23 亿元，其中增信业务收入 6.97 亿元；净利润 6.96 亿元。

经联合资信评定，中债增主体长期信用等级为 AAA，评级展望为稳定。中债增担保实力很强，可有效增强本期债券的偿付保障能力。

同时，公司将设立偿债资金专户，以进一步保证债券本息的按时兑付。公司将根据本期债券还本付息的资金需求，将企业日常经营所产生的部分现金划转至偿债资金专户，专门用于本期债券的还本付息，对本期债券偿付安全性进一步起到了保障作用。

十一、结论

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，在资本金注入、股权划拨、业务发展等方面受政府支持力度较大。公司承担完善地方金融体系的职能，是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。公司在投资基金和创新金融板块已初见规模和投资成效，具有良好的发展前景，公司参股多个优质重点项目，未来有望实现较大的投资收益，将成为公司利润的重要支撑。

近年来，公司资产及权益规模快速增长，资产构成以非流动资产为主，主要为可供出售金融资产和长期股权投资，符合公司所处行业特性；公司债务规模增长较快，随着在投项目和拟投资项目的推进，公司未来存在一定资本支出压力；公司主营业务收入及盈利规模偏小，盈利能力较弱；公司整体偿债能力一般。

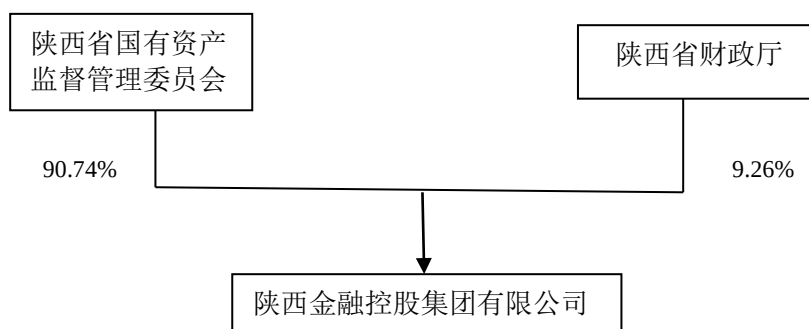
本期专项债券的发行对公司现有债务结构具有一定影响；公司 EBITDA 对本期专项债券保障能力偏弱，考虑到地方政府对公司的大力支持以及公司参股的多个省属、市属重点项目发展前景较好，本期专项债券到期不能偿还的风险较小。

本期专项债券偿债资金来源为市场化银行债权转股权股息收入、市场化银行债权转股权市场化退出收益以及自身经营收入等，公司针对本期专项债券资金来源设置了多重保障，进一步增强了本期专项债券的偿还能力。公司为有效归集本期专项债券的偿债资金，设立了募集资金使用专户和偿债资金专户，降低了相关操作风险。

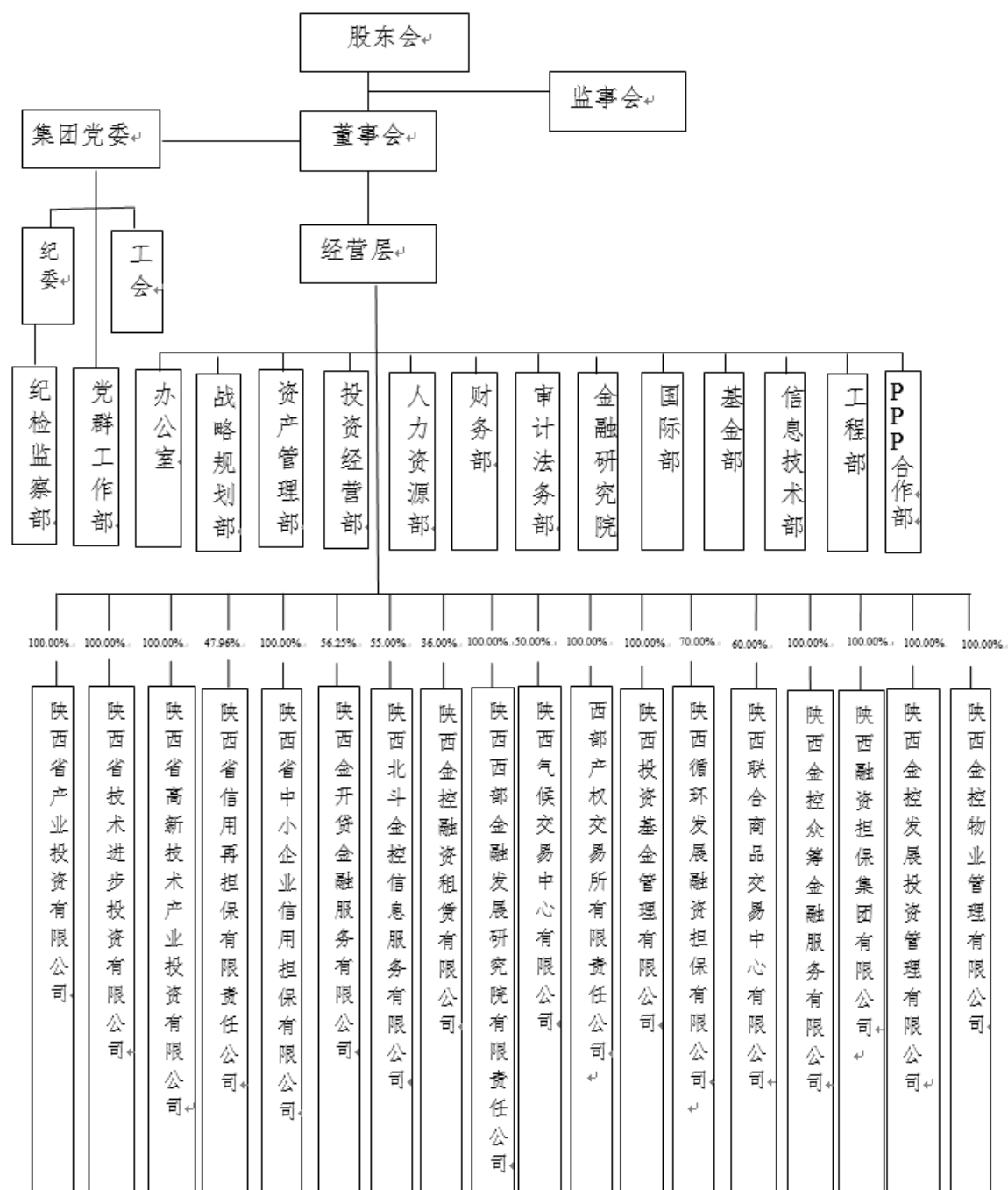
经联合资信评定，中债增主体长期信用等级为 AAA，评级展望为稳定。中债增担保实力很强，可有效增强本期债券的偿付保障能力。

基于对公司主体长期信用以及本期专项债券偿还能力的综合评估，联合资信认为，公司本期专项债券到期不能偿还的风险极低，安全性极高。

附件 1-1 公司股权结构图



附件 1-2 截至 2016 年底公司组织结构图



附件 2 主要财务数据及指标

项目	2014 年	2015 年	2016 年
财务数据			
现金类资产(亿元)	35.44	35.49	49.17
资产总额(亿元)	133.10	166.44	215.40
所有者权益(亿元)	67.18	88.08	88.95
短期债务(亿元)	2.28	15.01	8.55
长期债务(亿元)	16.77	15.59	39.81
全部债务(亿元)	19.05	30.60	48.36
营业收入(亿元)	1.40	2.01	2.01
利润总额(亿元)	1.08	1.61	1.52
EBITDA(亿元)	2.28	3.34	3.69
经营性净现金流(亿元)	-0.41	-8.88	-0.64
财务指标			
销售债权周转次数(次)	1.87	1.42	1.07
存货周转次数(次)	34.90	62.24	49.91
总资产周转次数(次)	0.01	0.01	0.01
现金收入比(%)	148.92	93.49	102.55
营业利润率(%)	37.66	46.15	70.47
总资本收益率(%)	2.27	2.24	2.28
净资产收益率(%)	1.34	1.21	1.30
长期债务资本化比率(%)	19.97	15.04	30.92
全部债务资本化比率(%)	22.09	25.78	35.22
资产负债率(%)	49.53	47.08	58.71
流动比率(%)	486.68	171.04	258.71
速动比率(%)	486.56	170.97	258.69
经营现金流动负债比(%)	-4.07	-30.33	-2.47
全部债务/EBITDA(倍)	8.34	9.16	13.09
EBITDA 利息倍数(倍)	2.16	2.10	1.87

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
增长指标	
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) ^{1/(n-1)} - 1]×100%
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%
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	(营业收入-营业成本-营业税金及附加) / 营业收入×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%

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+一年内到期的长期(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

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。

联合资信评估有限公司关于 陕西金融控股集团有限公司 2017 年度第一期 市场化银行债权转股权专项债券的跟踪评级安排

根据相关监管法规和联合资信有关业务规范，联合资信将在本期债项信用等级有效期内持续进行跟踪评级，跟踪评级包括定期跟踪评级和不定期跟踪评级。

陕西金融控股集团有限公司应按联合资信跟踪评级资料清单的要求及时提供相关资料。联合资信将在本期债项评级有效期内每年至少完成一次跟踪评级，在企业年报披露后 3 个月内发布跟踪评级报告。

陕西金融控股集团有限公司或本期债项如发生重大变化，或发生可能对陕西金融控股集团有限公司或本期债项信用等级产生较大影响的重大事项，陕西金融控股集团有限公司应及时通知联合资信并提供有关资料。

联合资信将密切关注陕西金融控股集团有限公司的经营管理状况、外部经营环境及本期债项相关信息，如发现陕西金融控股集团有限公司出现重大变化，或发现存在或出现可能对陕西金融控股集团有限公司或本期债项信用等级产生较大影响的事项时，联合资信将就该事项进行必要调查，及时对该事项进行分析，据实确认或调整信用评级结果。

如陕西金融控股集团有限公司不能及时提供跟踪评级资料，导致联合资信无法对陕西金融控股集团有限公司或本期债项信用等级变化情况做出判断，联合资信可以终止评级。

联合资信将指派专人及时与陕西金融控股集团有限公司联系，并按照监管要求及时出具跟踪评级报告和结果。联合资信将按相关规定报送及披露跟踪评级报告和结果。