

长安汇通集团有限责任公司 主体长期信用评级报告

联合资信评估股份有限公司
China Lianhe Credit Rating Co.,Ltd.

专业 | 尽责 | 真诚 | 服务

信用评级公告

联合〔2024〕9675号

联合资信评估股份有限公司通过对长安汇通集团有限责任公司
的信用状况进行综合分析和评估，确定长安汇通集团有限责任公司
主体长期信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二四年十一月十一日

Add: 17/F, PICC Building, 2, Jianguomenwai Street, Beijing PRC:100022

地址: 北京市朝阳区建国门外大街2号PICC大厦17层 邮编:100022

电话 (Tel): (010) 85679696 | 传真(Fax):(010)85679228 | 邮箱 (Email):lianhe@lhratings.com

声 明

一、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。鉴于信用评级工作特性及受客观条件影响，本报告在资料信息获取、评级方法与模型、未来事项预测评估等方面存在局限性。

二、本报告系联合资信接受长安汇通集团有限责任公司（以下简称“该公司”）委托所出具，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。

三、本报告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。

四、该评级结果自 2024 年 11 月 11 日至 2025 年 11 月 10 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。

五、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。

六、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。

七、未经联合资信事先书面同意，本评级报告及评级结论不得用于其他债券或证券的发行活动。

八、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。

九、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。



长安汇通集团有限责任公司主体长期信用评级报告

主体评级结果	评级时间
AAA/稳定	2024/11/11

主体概况 长安汇通集团有限责任公司（以下简称“公司”或“长安汇通”）成立于 2020 年，截至 2024 年 6 月末注册资本为 206.00 亿元，控股股东和实际控制人为陕西省人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“陕西省国资委”）；主营业务涵盖资产管理、股权投资、金融服务、设备制造等，按照联合资信评估股份有限公司行业分类标准划分为一般工商企业。

评级观点 公司是陕西省国资委出资设立的唯一一家省属国有资本运营公司以及陕西省充实社保基金所划转股权的承接主体，在陕西省内区域地位突出；公司法人治理结构完善，内部控制制度健全。经营方面，2023 年公司将北京新兴东方航空装备股份有限公司（以下简称“新兴装备”）纳入合并范围，经营格局进一步拓展，营业总收入及经营性利润均实现较快提升。其中，租赁和保理业务发展迅速，受基础设施建设投融资主体融资政策收紧及房地产行业结构调整对建筑行业带来的影响，相关业务风险资产占比明显提升，需关注未来资产回收情况；投资业务资产以长期股权投资和债权投资为主，其产生的投资收益为利润总额核心来源，持续性及稳定性较好；基金管理业务尚处于起步阶段，大部分项目尚未退出且未形成投资收益。财务方面，公司资产质量良好，流动性偏弱；有息债务规模快速增长，债务负担处于较低水平；偿债指标表现尚可，融资渠道畅通。

个体调整：无。

外部支持调整：公司是陕西省国资委设立的唯一一家省属国有资本运营公司，自成立以来在股权划转和资本金注入方面获得的支持力度大。

评级展望 未来，随着公司租赁、保理、股权投资业务的持续开展以及基金投资逐步进入退出期，公司经营规模以及盈利能力有望进一步提升。

可能引致评级上调的敏感性因素：不适用。

可能引致评级下调的敏感性因素：公司区域重要性明显下降，致使股东及相关各方支持意愿减弱；公司资本实力、盈利能力显著下降。

优势

- **公司区域地位显著，自成立以来持续得到陕西省政府的大力支持。**公司是陕西省国资委出资设立的唯一一家省属国有资本运营公司以及陕西省充实社保基金所划转股权的承接主体。2020 年，陕西省国资委以其持有的 14 户监管企业部分股权作为对公司的出资，分别计入公司实收资本 200.00 亿元和资本公积 175.31 亿元；2021—2023 年，陕西省国资委累计对公司增资 6.00 亿元，公司实收资本增至 206.00 亿元；公司作为陕西省充实社保基金所划转股权的承接主体，截至 2023 年末社保基金专项资本公积累计达 186.33 亿元。
- **公司持有的优质股权资产可贡献较为稳定的投资收益与分红。**截至 2024 年 6 月末，公司本部持有上市公司新兴装备、陕西能源投资股份有限公司股权（市值合计 39.97 亿元）以及开源证券股份有限公司、陕西西凤酒股份有限公司等多家非上市企业股权。2021—2023 年，公司长期股权投资权益法确认投资收益分别为 0.63 亿元、4.84 亿元和 4.52 亿元，宣告发放现金股利或利润 0.77 亿元、0.66 亿元和 1.64 亿元。
- **财务弹性良好，融资渠道畅通。**截至 2024 年 6 月末，公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为 30.40%和 25.02%；公司合并口径获得各银行授信额度合计 557.94 亿元，尚未使用的授信额度为 400.21 亿元。

关注

- **公司基金投资业务尚处于起步阶段，大部分项目尚未退出且未形成投资收益。**子公司长安汇通私募基金管理有限公司成立于 2020 年 8 月，因投资时间较短，基金投资的大部分项目尚未退出且未形成投资收益，需关注未来项目退出及收益实现情况。
- **需关注租赁及保理业务资产质量。**2021—2023 年末，公司租赁及保理业务对外投放规模快速增长。截至 2023 年末，公司应收融资租赁款余额中，关注类占 13.88%，较上年底增加 11.12 个百分点；应收保理款余额中，关注类余额为 4.34 亿元，较上年底增长 134.59%，考虑到客户主要为公用事业和政府投融资平台、租赁及建筑业企业，宏观经济放缓加大了公司类金融业务风险管理难度，需关注类金融业务风险资产回收情况。

本次评级使用的评级方法、模型、打分表及结果

评级方法 一般工商企业信用评级方法 V4.0.202208

评级模型 一般工商企业主体信用评级模型（打分表） V4.0.202208

评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
经营风险	B	经营环境	宏观和区域风险	2
			行业风险	3
		自身竞争力	基础素质	1
			企业管理	2
			经营分析	3
财务风险	F2	现金流	资产质量	6
			盈利能力	2
			现金流量	3
		资本结构		1
		偿债能力		2
指示评级				aa
个体调整因素：--				
个体信用等级				aa
外部支持调整因素：政府支持				+2
评级结果				AAA

个体信用状况变动说明：公司指示评级和个体调整情况较上次评级均未发生变动。

外部支持变动说明：公司外部支持调整因素和调整幅度较上次评级无变动。

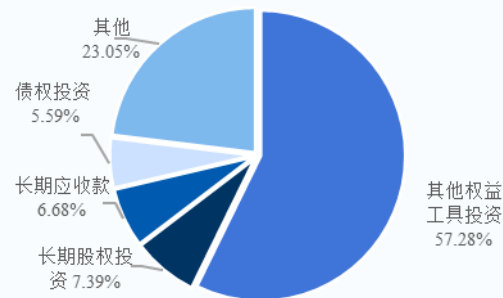
主要财务数据

合并口径				
项 目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 6 月
现金类资产（亿元）	25.03	24.75	29.96	38.69
资产总额（亿元）	519.59	724.68	835.73	871.22
所有者权益（亿元）	417.34	575.02	603.13	606.36
短期债务（亿元）	28.11	44.67	92.49	114.01
长期债务（亿元）	18.59	59.06	77.09	88.37
全部债务（亿元）	46.70	103.73	169.58	202.38
营业总收入（亿元）	3.89	5.20	10.77	6.36
利润总额（亿元）	6.94	7.00	8.38	4.99
EBITDA（亿元）	8.98	9.50	10.89	--
经营性净现金流（亿元）	10.50	10.58	7.75	2.12
营业利润率（%）	25.30	47.32	42.49	40.00
净资产收益率（%）	1.19	1.15	1.27	--
资产负债率（%）	19.68	20.65	27.83	30.40
全部债务资本化比率（%）	10.06	15.28	21.95	25.02
流动比率（%）	129.50	114.12	104.77	108.10
经营现金流动负债比（%）	13.24	12.43	5.77	--
现金短期债务比（倍）	0.89	0.55	0.32	0.34
EBITDA 利息倍数（倍）	7.77	5.99	6.28	--
全部债务/EBITDA（倍）	5.20	10.91	15.57	--

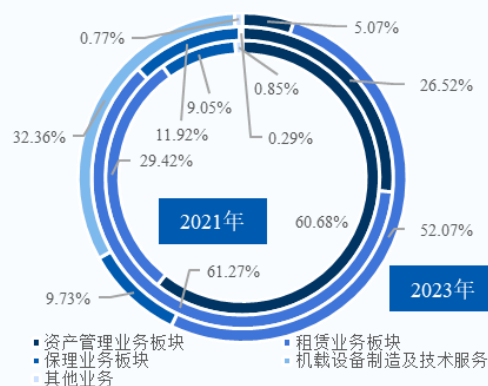
公司本部口径				
项 目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 6 月
资产总额（亿元）	429.56	588.92	648.82	687.24
所有者权益（亿元）	372.34	530.20	541.00	542.33
全部债务（亿元）	24.88	23.20	45.44	64.30
营业总收入（亿元）	0.04	0.31	0.72	0.44
利润总额（亿元）	0.93	3.20	2.52	1.64
资产负债率（%）	13.32	9.97	16.62	21.09
全部债务资本化比率（%）	6.26	4.19	7.75	10.60
流动比率（%）	129.83	120.94	119.49	134.52
经营现金流动负债比（%）	-75.31	10.46	0.90	--

注：1. 公司 2024 年上半年财务报表未经审计；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；3. 其他流动负债中的有息债务已计入短期债务核算
资料来源：联合资信根据公司年报整理

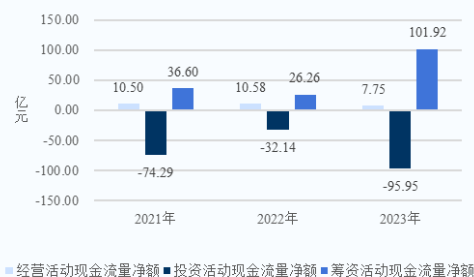
2023 年末公司资产构成



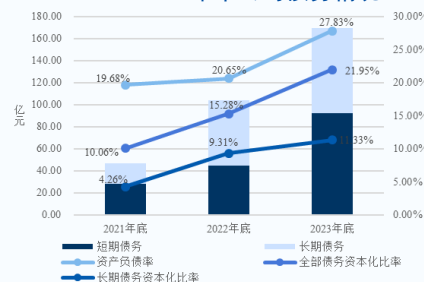
2021—2023 年公司收入构成



2021—2023 年公司现金流情况



2021—2023 年末公司债务情况



同业比较（截至 2023 年末/2023 年）

主要指标	信用等级	控股股东	资产总额 (亿元)	所有者权益 (亿元)	营业总收入 (亿元)	利润总额 (亿元)	调整后营业 利润率	资产负债率	全部债务 资本化比率	全部债务 /EBITDA (倍)	EBITDA 利息倍数 (倍)
公司	AAA	陕西省国资委	835.73	603.13	10.77	8.38	15.38%	27.83%	21.95%	15.57	6.28
浙江国资	AAA	浙江省国资委	3,258.38	838.03	6,771.21	99.12	1.18%	74.28%	47.20%	7.12	23.78
山东国资	AAA	山东省国资委	2,505.56	555.18	1,385.47	55.45	0.91%	77.84%	71.80%	7.73	13.56
广晟控股	AAA	广东省人民政府	1,816.23	614.73	1,277.31	30.15	0.14%	66.15%	55.99%	8.07	4.34

注：浙江国资为浙江省国有资本运营有限公司，山东国资为山东省国有资产投资控股有限公司；广晟控股为广东省广晟控股集团有限公司
资料来源：联合资信根据公开资料整理

主体评级历史

评级结果	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
AAA/稳定	2023/11/28	刘丙江 刘祎烜	一般工商企业信用评级方法 V4.0.202208 一般工商企业主体信用评级模型 V4.0.202208	--

资料来源：联合资信整理

评级项目组

项目负责人：刘丙江 liubj@lhratings.com

项目组成员：闫旭 yanxu@lhratings.com

公司邮箱：lianhe@lhratings.com 网址：www.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）



一、主体概况

长安汇通集团有限责任公司（以下简称“公司”或“长安汇通”）成立于 2020 年 2 月，注册资本 200.00 亿元，是由陕西省人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“陕西省国资委”）以其持有的 14 户监管企业部分股权作为出资设立。2021—2023 年，陕西省国资委分别对公司增资 1.00 亿元、2.00 亿元和 3.00 亿元。截至 2024 年 6 月末，公司注册资本和实收资本为 206.00 亿元，陕西省国资委为公司唯一股东以及实际控制人。

公司是陕西省国资委出资设立的唯一一家省属国有资本运营公司以及陕西省充实社保基金所划转股权的承接主体，承担着国有资本的运营、管理业务以及国有资产的保值、增值职能，主营业务覆盖资产管理、股权投资、金融服务、设备制造等领域，按照联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）行业分类标准划分为一般工商企业。

截至 2024 年 6 月末，公司董事会下设综合办公室、董事会办公室、协同管理部等职能部门（详见附件 1-2）；合并范围内二级子公司 9 家。

截至 2023 年末，公司资产总额为 835.73 亿元，所有者权益合计 603.13 亿元（含少数股东权益 12.94 亿元）；2023 年，公司实现营业总收入 10.77 亿元，利润总额 8.38 亿元。截至 2024 年 6 月末，公司资产总额为 871.22 亿元，所有者权益合计 606.36 亿元（含少数股东权益 12.42 亿元）；2024 年 1—6 月，公司实现营业总收入 6.36 亿元，利润总额 4.99 亿元。

公司办公地址：陕西省西安市高新区唐延路 69 号陕西国际体育之窗 3 号楼 1210 室；法定代表人：陶峰。

二、宏观经济和政策环境分析

2024 年上半年，外部环境复杂性、严峻性、不确定性明显上升，国内结构调整持续深化等带来新挑战，经济增速有所回落，随着逆周期调控政策加力，经济整体平稳。宏观政策认真落实中央经济工作会议和 4 月政治局会议精神，积极财政和稳健货币靠前发力，落实大规模设备更新和消费品以旧换新，落实增发国债，调整房地产政策。

2024 年上半年，国民经济运行总体平稳。上半年国内生产总值 61.7 万亿元，同比增长 5.0%。二季度国内生产总值同比增长 4.7%，增速比一季度有所回落；增速回落有雨涝灾害多发等短期因素的影响，也反映出当前困难挑战有所增多，国内有效需求不足、大循环不畅等问题。信用环境方面，上半年稳健的货币政策灵活适度、精准有效，强化逆周期调节，货币信贷和社会融资规模合理增长，综合融资成本稳中有降，流动性合理充裕。下半年，货币政策将加快完善中央银行制度，推进货币政策框架转型；保持融资和货币总量合理增长，充实货币政策工具箱；把握好利率、汇率内外均衡，深入推进利率市场化改革；完善债券市场法制，夯实公司信用类债券的法制基础。

展望下半年，党的二十届三中全会对进一步全面深化改革、推进中国式现代化作出了战略部署，进一步凝聚社会共识、解放和发展社会生产力。要完成全年经济增长目标，就要进一步加大逆周期调节力度，用好用足增发国债，继续降低实体经济融资成本，扩大消费，优化房地产政策。

完整版宏观经济与政策环境分析详见[《宏观经济信用观察（2024 年半年报）》](#)。

三、行业及区域环境分析

1 行业分析

（1）融资租赁行业

2020 年以来，融资租赁行业企业数量和业务规模持续下降，行业呈收缩态势。2023 年 10 月，国家金融监管总局下发了金融租赁公司管理办法，引导金融租赁公司回归“融物”的经营模式，体现了监管机构对融资租赁行业的监管趋势，虽暂未有针对融资租赁公司下发相应的监管文件，但要求融资租赁行业进一步回归本源方向明确。《融资租赁公司监督管理暂行办法》中设置的三年过渡期已到，但仍有部分融资租赁公司因业务定位等原因无法满足监管指标，融资租赁公司所在地较多的天津、江苏和上海等地区均延长了融资租赁公司监督管理办法实施的过渡期，但未来监管政策是否落实仍然存在不确定性。展望 2024 年，中国经济长期向好的基本趋势没有改变，融资租赁公司总体将缓慢发展，租赁资产质量持续承压，流动性压力仍在；融资租赁公司业务转型压力加大，应着力于提升自身专业水平，增加可持续经营能力。产业方面布局较多、股东背景强的融资租赁公司可能更具韧性。完整版行业分析详见[《2024 年融资租赁行业分析》](#)。

（2）股权投资行业

受复杂的外部环境影响，2023 年中国股权投资市场整体延续下行态势。募资端，2023 年中国股权投资市场新募基金数量及新募基金总规模同比均有所下降，国有资金主导地位持续提升；投资端，2023 年中国股权投资市场投资案例数及投资总金额同比均有所下降，硬科技领域仍是投资布局主线，半导体及电子设备行业投资规模位居前列，机械制造、汽车领域表现强劲。退出端，受国内 IPO 节奏收紧影响，2023 年中国股权投资市场退出案例数同比下滑，随着越来越多的行业逐渐进入调整与整合阶段，叠加 IPO 项目溢价降低、上市不确定性持续增强的影响，股权投资机构开始更多地关注并考虑通过回购、股权转让、并购等实现收益变现。进入 2024 年，一季度股权投资市场募资端延续下滑态势，投资端出现回升，投资趋势以国家战略性新兴产业为导向，股权投资市场复苏节奏较为缓慢，未来仍将面临较多考验。完整版行业分析详见[《股权投资行业运行分析》](#)。

2 区域环境分析

陕西省经济保持增长，公司外部发展环境良好。

2021—2023 年，陕西省地区生产总值均位居全国第三名且保持增长趋势。根据《2023 年陕西省国民经济和社会发展统计公报》，2023 年，陕西省实现地区生产总值 33786.07 亿元，比上年增长 4.3%，其中，第一产业增加值 2649.75 亿元，增长 4.0%，占生产总值的比重为 7.8%；第二产业增加值 16068.9 亿元，增长 4.5%，占生产总值的比重为 47.6%；第三产业增加值 15067.42 亿元，增长 4.1%，占生产总值的比重为 44.6%。人均生产总值 85447.82 元，比上年增长 4.3%。全年全部工业增加值 13258.74 亿元，比上年增长 4.7%。其中，规模以上工业增加值增长 5.0%。全年全社会固定资产投资比上年增长 0.3%，其中，固定资产投资（不含农户）增长 0.2%，农户投资增长 4.9%。在固定资产投资（不含农户）中，第一产业投资比上年增长 5.9%；第二产业投资增长 4.8%，其中，工业投资增长 4.8%；第三产业投资下降 2.0%。民间固定资产投资比上年下降 8.8%，基础设施投资增长 8.0%。全年房地产开发投资比上年下降 14.8%。年末全省金融机构本外币各项存款余额 66934.4 亿元，同比增长 8.03%，比年初增加 4977.59 亿元；各项贷款余额 53876.81 亿元，同比增长 9.85%，比年初增加 5016.36 亿元。

四、基础素质分析

1 竞争实力

公司在陕西省区域地位突出，持有的优质股权资产可贡献较为稳定的投资收益与分红。

公司是陕西省国资委出资设立的唯一一家省属国有资本运营公司，承担着国有资本的运营、管理业务，以及国有资产的保值、增值职能。自成立以来，陕西省国资委在资本金注入和资产划转方面对公司持续给予支持；同时，根据《陕西省人民政府办公厅关于印发划转部分国有资本充实社保基金实施方案的通知》（陕政办发〔2020〕16 号），将陕西省国有及国有控股大中型企业、金融机构国有股权的 10%划转作为基本养老保险基金的重要组成部分，由省政府委托公司作为承接主体，对所划入股权集中持有，专户管理。截至 2023 年末，公司社保基金专项资本公积累计达 186.33 亿元。

公司业务覆盖资产管理、股权投资、金融服务等多个领域。截至 2024 年 6 月末，公司本部持有上市公司北京新兴东方航空装备股份有限公司（以下简称“新兴装备”，证券代码：002933.SZ）、陕西能源投资股份有限公司（以下简称“陕西能源”，证券代码：001286.SZ）股权（市值合计 39.97 亿元）以及开源证券股份有限公司（以下简称“开源证券”）、陕西西凤酒股份有限公司（以下简称“西凤酒股份”）等多家非上市企业股权。2021—2023 年，公司长期股权投资分别确认权益法下投资收益 0.63 亿元、4.84 亿元和 4.52 亿元，宣告发放现金股利或利润 0.77 亿元、0.66 亿元和 1.64 亿元。

2 人员素质

公司高级管理人员具有多年行业从业经历，管理经验丰富。

截至 2024 年 6 月末，公司董事会成员 5 人，其中董事长 1 人、董事（兼任总经理）1 人、外部董事 3 人；公司高级管理人员 4 人，其中总经理 1 人、副总经理 2 人、总会计师 1 人。

陶峰，男，汉族，1973 年 6 月出生，中共党员，研究生学历，工商管理硕士学位，高级工程师职称。1995 年 7 月参加工作，曾就职于陕西信友进出口公司、陕西燃机热电有限公司、陕西省投资集团公司；2003 年起历任陕西神木化学工业有限公司筹备组副组长兼财务总监、副总经理、党委委员，陕西金信实业发展有限公司负责人、总经理、董事长、党委副书记，西安人民大厦有限公司董事长、党委委员。现任公司董事长、党委书记。

李聪，女，汉族，1987年1月出生，中共党员，研究生学历，管理学硕士学位，中级经济师职称。曾任西部机场集团航空物流有限公司经理部行政文秘，西安国际空港食品有限公司经理部副经理，西部机场有限公司人力资源部培训发展业务主管，西部机场集团航空物流有限公司规划经营部经理，西部机场集团有限公司战略发展部副总经理。现任公司总经理、党委副书记、董事。

李秀平，男，汉族，1980年12月出生，中共党员，研究生学历，会计硕士学位，高级会计师职称。曾任神华煤制油自备热电公司财务部经理，榆林神华能源有限责任公司财务部会计主管兼青龙寺煤矿财务科长、企管部副经理，陕西煤业化工集团有限责任公司财务资产部业务主管、主任。现任公司党委委员、纪委书记、总会计师。

3 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《企业信用报告》（统一社会信用代码：91610131MA7110K11T），截至2024年10月16日，公司本部无不良信贷信息记录。

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，公司无逾期或违约记录，履约情况良好。

截至2024年11月6日，联合资信未发现公司曾被列入全国失信被执行人名单，未发现公司存在重大税收违法失信案件信息，未发现公司存在证券期货市场失信记录，未发现公司存在行政处罚信息、列入经营异常名录信息、列入严重违法失信名单（黑名单）信息，未发现公司存在严重失信信息。

五、管理分析

1 法人治理

公司建立了完善的法人治理结构。

公司经营决策体系由陕西省国资委、公司党委、董事会、监事会和经理层组成。公司不设股东会，由陕西省国资委行使股东会职权，是公司最高权力机构；公司设立党的组织，负责人1名，依照党章、《中国共产党国有企业基层组织工作条例》（试行）及有关规定履行职责；公司依法设立董事会，由5人组成，对陕西省国资委负责；公司依法设立监事会，向股东负责，由5人组成¹；公司设总经理1名，负责组织实施公司的日常经营管理事宜，接受公司党组织领导，董事会、党组织会议的决定。

2 管理水平

公司内部管理制度健全，能够满足经营所需。

资金管理方面，公司《长安汇通有限责任公司资金管理制度》详细规定了管理机构及职责、货币资金管理、资金预算与计划管理、内部借款管理、资金安全与合规管控。其中规定，公司资金管理中心会根据公司经营情况、对外投资和资本结构调整需要，通过金融市场、资本市场等合规筹资渠道，经济有效地筹措资金。资金管理制度适用于公司本部，各全资子公司和拥有实际控制权的控股子公司应参照本制度制定实施细则。

对外投资方面，公司制定了《长安汇通有限责任公司股权投资管理规定》。公司股权投资应以陕西省产业发展战略和公司发展规划为引领，研究产业政策，分析发展趋势，明确投资方向。原则上，公司股权投资应向关系国家安全、国民经济命脉和国计民生的重要行业和关键领域集中，向前瞻性战略性产业集中，向具有良好市场前景、核心竞争力的优势企业集中。规定对管理机构及职责、项目开发审批、投资事中管理、投资退出管理、投资风险管理及跟踪评价、境外投资的特别规定的内容进行了详细规定。

子公司管理方面，公司总部对子公司的管控模式为战略型管控，决定影响总体发展的关键事项，重点管理子公司关键业务环节，不直接参与、影响子公司的日常经营管理工作，对非上市子公司的资金进行归集管理。公司总部对子公司的管控内容包括但不限于：战略管理、企业管理、人力资源管理、财务管理、投资管理、资产管理、审计管理、风险管理、法务管理、党建管理、企业文化管理等。具体事项的管控方式分为审批和备案。公司对具体管控事项及管控方式做了详细划分，制作了《长安汇通有限责任公司子公司管控事权清单（2020年版）》，为子公司具体事项明确了总部相对应的归口管理部门。

¹ 目前已由陕西省国资委委派1名监事，尚有4名监事暂未到位，监事会成员未足额到位期间，由已到位的监事单独履行监事职责。

六、重大事项

公司于 2023 年将新兴装备纳入合并范围，业务多元化程度以及营业收入规模得到提升。

2022 年 12 月 21 日，公司与新兴装备第一大股东戴岳签署《股份转让协议》，约定戴岳向公司转让其持有的新兴装备 12.78% 股权，交易对价 4.61 亿元，转让完成后，公司合计持有新兴装备 18.58% 股权；同日，新兴装备股东戴岳先生、郝萌乔女士、王苹女士、戴小林女士签署《放弃表决权承诺》，自前述股份经登记结算公司登记至公司名下之日起 36 个月内，自愿放弃其届时持有的新兴装备全部股份对应的表决权。截至《详式权益变动报告书》签署日，除根据《股份转让协议》转让方需要转让给公司的股份外，转让方及其一致行动人持有且根据《放弃表决权承诺》需要放弃表决权的股份合计占新兴装备总股本的 22.68%，以此计算，本次权益变动完成后公司持有股份将占上市公司剩余有表决权股份的 24.03%。

上述收购涉及的股份过户已于 2023 年 4 月 25 日完成，公司成为新兴装备控股股东，并将新兴装备纳入合并范围。截至 2024 年 6 月末，公司持有新兴装备 20.00% 股权，无质押，参考市值约 5.38 亿元。

新兴装备主营以伺服控制技术为核心的航空装备产品的研发、生产、销售及相关服务。截至 2023 年末，新兴装备资产总额 24.53 亿元，所有者权益合计 14.77 亿元；2023 年，新兴装备实现营业总收入 4.16 亿元，利润总额 0.21 亿元。

七、经营分析

1 经营概况

2021—2023 年，随着租赁、保理业务的快速发展以及新兴装备纳入合并范围，公司营业总收入快速增长，综合毛利率处于较高水平。

2021—2023 年，公司营业总收入快速增长，主要来自租赁收入的提升以及新增机载设备制造及技术服务板块。其中，资产管理板块收入主要来自子公司长安汇通资产管理有限公司（以下简称“汇通资管”）管理的多家子公司产生的运营收入，由于汇通资管下属子公司陕西新航文化产业投资有限责任公司（以下简称“新航文化”）自 2022 年 6 月 30 日起不再纳入合并范围，资产管理板块收入持续下降，2023 年主要来自发电收入和基金管理费；随着租赁和保理业务对外投放规模提升，收入规模快速增长；机载设备制造及技术服务收入主要来自 2023 年纳入合并范围的新兴装备；其他板块收入主要为担保费及咨询业务收入等。

毛利率方面，2021—2023 年，资产管理板块随着收入结构调整，毛利率快速提升；租赁业务毛利率持续下降，主要系市场竞争以及业务模式调整所致；保理业务波动下降，2023 年毛利率下滑幅度较大，主要系随着业务规模扩张，有息债务增长，财务成本增加所致。综合来看，公司综合毛利率波动增长，并处于较高水平。

2024 年 1—6 月，公司实现营业总收入 6.36 亿元，同比增长 79.15%，主要系合并范围变动所致；综合毛利率为 40.72%，较上年同期减少 8.10 个百分点。

图表 1 • 2021—2023 年及 2024 年 1—6 月公司营业总收入及毛利率情况（单位：亿元）

业务板块	2021 年			2022 年			2023 年			2024 年 1—6 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
资产管理	2.36	60.68%	-1.40%	1.38	26.52%	19.26%	0.55	5.07%	51.05%	0.27	4.17%	48.15%
租赁	1.15	29.42%	65.15%	3.19	61.27%	52.85%	5.61	52.07%	42.31%	3.14	49.45%	42.99%
保理	0.35	9.05%	94.25%	0.62	11.92%	94.99%	1.05	9.73%	77.55%	0.81	12.67%	72.84%
机载设备制造及技术服务	--	--	--	--	--	--	3.48	32.36%	32.93%	2.14	33.70%	24.30%
其他	0.03	0.85%	100.00%	0.02	0.29%	95.68%	0.08	0.76%	68.71%	--	--	--
合计	3.89	100.00%	27.69%	5.20	100.00%	49.09%	10.77	100.00%	43.35%	6.36	100.00%	40.72%

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

图表 2 • 公司下属主要经营主体 2023 年（末）财务概况（单位：亿元）

企业名称	所在业务板块	资产总额	所有者权益	营业总收入	净利润
汇通资管	资产管理	91.85	38.25	0.39	0.39

长安汇通投资管理有限公司	股权投资、资产管理	66.91	25.15	0.29	2.59
陕西长安汇通融资租赁有限公司	租赁	151.57	42.75	5.73	1.63
陕西长安汇通商业保理有限公司	保理	19.89	5.56	1.08	0.22
新兴装备	机载设备制造及技术服务	24.53	14.77	4.16	0.12
长安汇通私募基金管理有限公司	基金管理	1.16	1.12	0.22	0.11
公司合并口径	--	835.73	603.13	10.77	7.65

资料来源：联合资信根据公司资料整理

2 业务经营分析

（1）资产管理

公司资产管理板块包括运营业务及投资业务，收入主要来自发电收入和基金管理费，投资业务产生的投资收益为利润总额核心来源。2021—2023 年末，公司投资业务对外投放规模快速增长，投资收益主要来自权益法核算的长期股权投资收益以及债权投资的利息收入，具备较好的持续性与稳定性；基金投资业务尚处于起步阶段，大部分项目尚未退出且未形成投资收益。

公司资产管理板块包括运营业务和投资业务，收入主要来源为发电收入和基金管理费，投资业务形成的收益主要计入投资收益。

2021—2023 年，公司资产管理板块收入规模持续下降，主要系演艺活动、索道业务以及零售与餐饮收入的主要经营主体新航文化自 2022 年 6 月 30 日起不再纳入公司合并范围所致；2023 年，公司资产管理板块收入主要来自发电收入和基金管理费。同时，公司开展各类投资业务，产生的投资收益对公司利润形成补充。2021—2023 年，公司分别实现投资收益 4.17 亿元、8.89 亿元和 8.51 亿元。

图表 3 • 2021—2023 年及 2024 年 1—6 月公司资产管理板块收入构成情况（单位：万元）

项目	2021 年		2022 年		2023 年		2024 年 1-6 月	
	收入	占比	收入	占比	收入	占比	收入	占比
发电	3871.40	16.39%	7327.15	53.10%	3856.76	70.60%	1462.06	55.15%
演艺活动	7331.87	31.04%	2958.95	21.44%	--	--	--	--
索道业务	10009.66	42.38%	2648.36	19.19%	--	--	--	--
零售与餐饮	2408.22	10.20%	512.48	3.71%	--	--	--	--
基金管理费	--	--	290.50	2.11%	1485.23	27.19%	1116.21	42.11%
托管租赁	--	--	61.94	0.45%	--	--	--	--
设计服务	--	--	--	--	120.81	2.21%	4.34	0.16%
咨询服务	--	--	--	--	--	--	41.12	1.55%
其他业务	--	--	--	--	--	--	27.17	1.02%
合计	23621.15	100.00%	13799.38	100.00%	5462.80	100.00%	2650.91	100.00%

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

公司投资业务包含股权直投、证券类投资、债权投资以及基金管理等形式。公司作为陕西省级法人国有资产运营公司，围绕省国资部署的陕西省优势产业和战略新兴产业，使用自有资金或外部投资资金投资与运营具有成长空间和上市潜力的优质企业，通过被投资企业未来的上市、业绩增长、资产增值、权益溢价等获得运营收益。

股权直投方面，公司投资项目主要围绕陕西省省属企业展开，涉及证券、建筑施工、电力等多个行业，投资方式包含参与上市公司定增、直接增资、受让股权等多种方式，目前主要由公司本部负责运营。公司股权直投以财务性投资为主，通常不参与所投企业的日常经营管理。基金管理方面，公司下属子公司长安汇通私募基金管理有限公司（以下简称“汇通基金”）成立于 2020 年 8 月，注册资本 1.00 亿元，于 2021 年 9 月获得中国证券投资基金业协会私募股权、创业投资基金管理人的登记。汇通基金的投资主要围绕战略新兴产业展开，包含新能源材料、军工制造、生物医药、信息和半导体产业四大投资方向。在募资方式上，汇通基金作为基金管理人，对基金的出资比例通常为 1.00%。汇通基金作为基金管理人，向各出资方收取基金管理费，费率通常在基金规模的 0.29%—2.0%。截至 2024 年 6 月末，汇通基金在管基金共 7 支，认缴规模为 37.13 亿元（其中公司本部认缴 3.50 亿元），实缴规模为 18.61

亿元（其中公司本部实缴 0.71 亿元），在管基金投资金额合计 14.88 亿元；同时，汇通基金担任 GP2 的基金共 4 支，认缴及实缴规模分别为 83.00 亿元和 22.06 亿元，投资金额合计 17.18 亿元。

2021—2023 年，公司合并口径股权投资（含股权直投和基金投资）新增投资规模分别为 41.37 亿元、19.86 亿元和 24.56 亿元，资金来源主要为自有资金和基金的 LP 资金。截至 2024 年 6 月末，公司存量股权投资项目（含股权直投项目以及基金投资项目）共 75 个，投资本金余额 114.95 亿元，其中上市项目 7 个，对应本金余额 36.65 亿元，参考市值为 47.93 亿元。退出方面，截至 2024 年 6 月末，公司股权直投项目累计退出 4 个，退出方式为二级市场减持以及非公开协议转让，退出金额以及对应的投资成本分别为 17.29 亿元和 12.18 亿元。基金管理业务尚处于起步阶段，大部分项目尚未退出且未形成投资收益，管理费收入规模不大。考虑到目前的资本市场景气度以及 IPO 申报政策变化情况，未来公司投资项目退出进度和实际收益水平仍需关注。

证券类投资方面，公司通过直接或间接方式参与陕西省内重要国有企业发行的股票和债券投资，并投资公募基金、资管计划等金融产品，部分项目已实现正收益并到期赎回。截至 2024 年 6 月末，公司证券类投资项目账面价值合计 3.08 亿元，未发生到期无法收回情况。

债权投资方面，公司投放对象为公司全资子公司、控股子公司、参股公司、陕西省国资委监管的外部信用评级为 AA 级及以上的企业及其控股子公司，投资形式为委托贷款及信托等，利息收入计入投资收益。2022 年以来，公司债权投资业务投放规模快速增长，资金来源主要为自有资金。截至 2024 年 6 月末，公司存量债权投资项目投向企业均为陕西省内国有企业，初始投资期限均在三年以内（含），利率介于 3.28%~10.00%/年之间，账面价值合计为 43.79 亿元，未发生过逾期情况，未计提减值准备。

截至 2024 年 6 月末，公司承接的陕西省充实社保基金所划转股权合计 186.33 亿元，计入其他权益工具投资科目，产生的分红未计入投资收益，计入长期应付款-专项应付款核算；陕西省国资委无偿划转的省属国企股权包括陕西电子信息集团有限公司、陕西法士特汽车传动集团有限责任公司等企业价值 255.33 亿元的股权，计入其他权益工具投资科目，公司享有投资收益及分红权。2021—2023 年，公司持有其他权益工具投资期间取得的投资收益分别为 35.95 万元、8334.06 万元和 6704.56 万元，2022 年以及 2023 年分别获得分红 2408.54 万元和 2411.93 万元。

（2）租赁

2021—2023 年末，公司租赁业务投放规模及收入增长快，客户以公用事业和政府投融资平台为主。受基础设施建设投融资主体融资政策收紧及房地产行业结构调整对建筑行业带来的影响，2023 年末关注类及已逾期应收融资租赁款规模显著上升，未来租赁资产质量有待关注。

公司租赁业务主要通过陕西长安汇通融资租赁有限公司（以下简称“汇通租赁”）运营。汇通租赁自 2021 年纳入公司合并范围后，战略定位及业务策略发生重大转变，客户群体由之前的民营企业和小微企业逐步调整为陕西省内的城投公司和省属国有企业，并将风险较高、规模较小、单户租赁费用较高的模式转变为风险较低、规模较大、单户租赁费用较低的模式。2023 年 9 月，公司向汇通租赁货币增资 20.00 亿元。截至 2023 年末，汇通租赁注册资本及实收资本均为 40.00 亿元，长安汇通直接持股 97.34%，并通过全资子公司长安汇通投资管理有限公司（以下简称“汇通投管”）间接持有汇通租赁剩余股权。截至 2023 年末，汇通租赁资产总额为 151.57 亿元、所有者权益合计 42.75 亿元；2023 年，汇通租赁实现营业收入 5.73 亿元，同比增长 66.09%，净利润 1.63 亿元，同比增长 13.99%。

汇通租赁业务包括直接租赁和售后回租，以售后回租模式为主，通过收取租金形成收入，扣除企业自身经营所需的人员工资、耗材、办公场所租赁等费用及对外融资成本，形成利润。随着业务策略的调整，加之股东增资及提供增信帮助下融资能力增强，汇通租赁业务开展能力和投放规模显著增长。2021—2023 年，公司分别实现租赁收入 1.15 亿元、3.19 亿元和 5.61 亿元。

图表 4 • 2021—2023 年汇通租赁业务开展情况

项目	2021年	2022年	2023年
当期投放：			
客户数量（户）	20	42	37
合同数量（笔）	51	97	110
投放金额（亿元）	14.39	46.39	71.60
期末存续：			
客户数量（户）	47	67	85
合同数量（笔）	74	185	2000
期末应收融资租赁款余额（亿元）	19.55	55.42	100.31

资料来源：联合资信根据公开资料整理

从客户来看，汇通租赁主要针对公用事业和政府投融资平台客户开展租赁业务。截至 2023 年末，汇通租赁全部存续租赁项目户均应收融资租赁款余额为 1.18 亿元，前十大融资租赁客户均为国有企业，应收融资租赁款余额合计 29.05 亿元，在应收融资租赁款中的占比为 28.96%；前十大客户租赁物主要为照明配电、供水管网、天然气管网等设备；前十大客户应收融资租赁款五级分类均为正常。从行业来看，截至 2023 年末，汇通租赁应收融资租赁款余额中，租赁和商业服务业占 30.06%，水利、环境和公共设施管理业占 21.46%，电力、热力、燃气及水生产和供应业占 17.75%，建筑业占 11.96%。

从应收融资租赁款质量来看，截至 2023 年末，汇通租赁应收融资租赁款余额 100.31 亿元，其中正常类占 85.47%，较上年底下降 11.05 个百分点；关注类占 13.88%，较上年底增加 11.12 个百分点，主要系受基础设施建设投融资主体融资政策收紧及房地产行业结构调整对建筑行业带来的影响，部分城投类和建筑类企业偿债压力加大，出现阶段性还款困难，涉及主体共 9 家，其中以地方政府投融资企业为主的公用事业和公共设施管理类企业 4 家、建筑类企业 2 家、房地产企业 1 家、商务服务类企业 1 家、旅游类企业 1 家，关注类项目基本均有客户股东担保或不动产质押等增信措施；不良类和损失类分别为 0.66 亿元和 0.20 亿元。截至 2023 年末，汇通租赁已逾期项目应收融资租赁款余额较上年底增长 251.14%至 3.09 亿元，其中逾期 90 天以上的应收融资租赁款余额较上年底增长 0.26 亿元至 0.66 亿元，减值准备余额较上年底增长 92.31%至 1.00 亿元，拨备覆盖率同比上升 23.52 个百分点至 151.96%，需关注未来租赁资产质量变化情况以及对拨备充足性的负面影响。

图表 5 •截至 2024 年 6 月末汇通租赁监管指标明细表

指标数据	2024 年 6 月末
1.租赁资产比重：	
不低于总资产的 60%	60.90%
2.杠杆倍数：	
风险资产不超净资产 8 倍	3.74
3.固定收益类证券投资：	
不得超过净资产的 20%	0.00%
4.集中度指标：	
(1) 单一客户融资集中度	
余额不得超过净资产的 30%	8.96%
(2) 单一集团客户融资集中度	
余额不得超过净资产的 50%	18.33%
(3) 单一客户关联度	
余额不得超过净资产的 30%	0.00%
(4) 全部关联度	
余额不得超过净资产的 50%	0.00%
(5) 单一股东关联度	
余额不超其出资且不超净资产 30%	0.00%

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

(3) 保理

2021—2023 年，公司保理业务收入持续增长，行业和客户集中度较高，2023 年末关注类应收保理款增长快，需关注未来资产回收情况。

公司保理业务由陕西长安汇通商业保理有限公司（以下简称“汇通保理”）运营。截至 2023 年末，汇通保理注册资本及实收资本均为 5.00 亿元，公司直接持股 96.00%，并通过汇通投管间接持有剩余股权。截至 2023 年末，汇通保理资产总额为 19.89 亿元，所有者权益合计 5.56 亿元；2023 年，汇通保理实现营业收入 1.08 亿元，同比增长 71.43%，净利润 0.22 亿元，同比增长 83.33%。

汇通保理被纳入公司合并范围后，按照公司的指导进行业务转型，客户群体由之前的民营企业和小微企业逐步向陕西省内国有企业调整，业务规模快速增长。2021—2023 年，公司分别实现保理收入 0.35 亿元、0.62 亿元和 1.05 亿元。截至 2023 年末，汇通保理存续 33 笔业务，均为有追索权的保理业务，应收保理款余额合计 20.07 亿元；保理业务主要分布在租赁和商务服务业及建筑业，在应收保理款余额中的占比分别为 47.58%和 37.38%，行业集中度较高；前十大债务人的应收保理款合计 15.77 亿元，在应收保理款余额中的占比为 78.58%，客户集中度较高。

图表 6 • 2021—2023 年汇通保理业务开展情况

项目	2021年	2022年	2023年
当年新增项目数（个）	37	22	37
当期发放保理金额（亿元）	6.36	5.72	25.51
期末存续笔数（笔）	19	19	33
期末保理余额（亿元）	5.93	6.01	20.07

资料来源：联合资信根据公开资料整理

从应收保理款质量来看，截至 2023 年末，汇通保理应收保理款余额中，关注类和不良类余额分别为 4.34 亿元（较上年底增长 134.59%）和 0.35 亿元（较上年底下降 2.78%），占比分别为 21.63%和 1.75%；逾期余额为 0.35 亿元（较上年底下降 2.78%），累计计提减值准备 0.42 亿元，拨备覆盖率为 121.18%。

图表 7 •截至 2024 年 6 月末汇通保理监管指标明细表

指标数据	2024 年 6 月末
1.杠杆倍数：	
风险资产不超净资产 10 倍	4.80
2 客户集中度：	
同一债务人不超过风险资产 50%	8.78%
3.关联方集中度：	
关联方债务人不超风险资产的 40%	0.00%
4.风险准备金占比	
风险准备金不得低于融资保理业务余额 1%	2.16%

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

（4）机载设备制造及技术服务

新兴装备是国内航空装备之直升机机载悬挂/发射装置领域最具竞争力的企业之一，订单与客户采购计划具有一定关联性，经营业绩存在一定波动。

新兴装备成立于 1997 年 6 月，并于 2018 年 8 月 28 日成功在深交所中小板上市。新兴装备是专业从事智能机电技术、光电探测与图像处理技术、起动发电机技术、飞行器与机器人技术等研发、生产、销售、服务于一体的高新技术企业，自设立以来专注于伺服控制技术、视频处理技术和综合联试测试技术的开发与应用，并承担多项国家重点高新技术项目的科研工作，是国内航空装备之直升机机载悬挂/发射装置领域最具竞争力的企业之一；主要产品分为机载设备和技术服务及其他两类，产品可广泛应用于直升机、固定翼飞机和无人机等航空装备领域，其中机载悬挂/发射装置、飞机信息管理与记录系统等机载设备在国内直升机市场上处于领先地位。

截至 2024 年 6 月末，新兴装备注册资本 1.17 亿元，公司持股 20.00%，参考市值 5.38 亿元。截至 2023 年末，新兴装备资产总额为 24.53 亿元，所有者权益合计 14.77 亿元；2023 年，新兴装备实现营业总收入 4.16 亿元，利润总额 0.21 亿元，同比分别增长 118.33%和 130.92%，主要系受客户采购需求的影响，部分新型号装备产品进入批量生产阶段所致。新兴装备收入来源以军品为主，军方严格按照军费开支计划进行采购，行业不具有周期性的特点；但是军方采购具有一定的计划性，使军品订单具有一定的波动性。因此，受军方采购计划和国际形势的影响，公司订单情况与军方军费计划有一定的周期性关联。

3 经营效率

公司经营效率表现一般。

从经营效率指标看，公司存货周转次数相比同行业企业处于适中水平，销售债权周转次数及总资产周转次数表现一般。

图表 8 • 2023 年同行业公司经营效率对比情况

对比指标	公司	浙江国资	山东国资	广晟控股
销售债权周转次数（次）	4.22	15.58	5.25	13.43
存货周转次数（次）	4.51	8.06	4.44	5.17
总资产周转次数（次）	0.01	2.19	0.59	0.73

资料来源：联合资信根据公开资料整理

4 未来发展

公司发展思路清晰，发展前景良好。

未来，公司将以股权投资、资本运作、资产管理、金融服务四项功能相互依托、互为融通，实现有机结合、高效运营的“四位一体”发展策略，构建业务规模化、运营市场化、管理专业化、治理规范化的业务发展体系。随着公司租赁、保理、股权投资业务的持续开展以及基金投资逐步进入退出期，公司经营规模以及盈利能力有望进一步提升。

八、财务分析

公司提供了 2021—2023 年财务报告，天职国际会计师事务所（特殊普通合伙）²对上述财务报告进行了审计，并均出具了标准无保留意见的审计结论。公司提供的 2024 年 1—6 月财务数据未经审计。

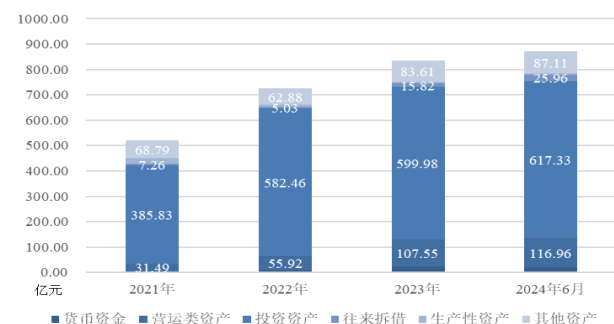
合并范围方面，截至 2021 年末，公司合并范围内子公司合计 26 家；截至 2022 年末，公司合并范围内子公司新增 5 家，不再纳入 15 家；截至 2023 年末，公司合并范围内子公司新增 4 家，不再纳入 2 家；截至 2024 年 6 月末，公司合并范围内子公司较 2023 年末无变化。总体来看，公司合并范围变动对财务数据可比性有一定影响。

1 资产质量

2021—2023 年末，随着类金融业务规模扩张以及对外投资增加，公司资产总额较快增长，构成以持有的各类股权、融资租赁资产以及债权投资为主，资产流动性偏弱，资产质量良好。

2021—2023 年末，公司资产总额年均复合增长 26.82%。截至 2023 年末，公司资产总额为 835.73 亿元，其中流动资产占 16.83%。从构成来看，公司资产主要由货币资金（占 2.70%）、营运类资产（占 12.87%，主要为类金融业务形成的一年内到期的非流动资产以及长期应收款）、投资资产（占 71.79%，主要为债权投资、长期股权投资以及其他权益工具投资）等构成。其中，一年内到期的非流动资产和长期应收款主要为子公司应收租赁款，2023 年末分别为 45.01 亿元和 55.83 亿元，较上年末分别增长 113.98%和 68.50%，主要系租赁业务投放增加所致；其他流动资产主要为应收保理款以及债权投资，截至 2023 年末为 43.59 亿元，较上年末变动不大；债权投资主要为定期存单、大额存单等，2023 年末为 46.74 亿元，较上年末增长 198.31%，主要系一年以上定期存单增加所致；长期股权投资以联营企业股权为主，2023 年末为 61.77 亿元，较上年末增长 8.48%，2023 年公司长期股权投资确认权益法下投资收益 4.52 亿元，宣告发放现金股利或利润 1.64 亿元；公司其他权益工具投资来源主要为三种，分别为陕西省国资委无偿划转的省属国企股权（255.31 亿元）、陕西省充实社保基金所划转的股权³（186.33 亿元）以及公司自主投资产生的股权（37.24 亿元），2023 年，公司持有其他权益工具投资期间取得的投资收益为 0.67 亿元。

图表9 • 公司各类资产⁴变化情况



资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

图表10 • 2023年末公司长期股权投资前五大项目（单位：亿元）

项目名称	权益法下确认的投资收益	宣告发放现金股利或利润	期末余额
陕西能源	2.28	1.05	23.07
陕西西凤酒股份有限公司	1.37	0.21	14.10
开源证券	0.32	0.07	10.84
延长石油国际有限公司	0.87	--	3.42
陕西省地方电力航天置业有限公司	9.11 万元	--	2.45

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

² 天职国际会计师事务所（特殊普通合伙）于 2024 年 8 月受到证监会行政处罚。

³ 此部分股权产生的分红不计入公司投资收益，而计入“长期应付款”之“专项应付款”核算，专项用于弥补陕西省企业职工基本养老保险基金缺口。截至 2023 年末，公司专项应付款中，国有资本充实社保基金专用款余额为 1.91 亿元。

⁴ 营运类资产包括应收票据、应收账款、应收款项融资、预付款项、存货、合同资产、一年内到期的非流动资产、长期应收款；投资资产包括交易性金融资产、衍生金融资产、买入返售金融资产、划分为持有待售的资产、可供出售金融资产、持有至到期投资、发放贷款及垫款、以公允价值计量且其变动计入其他综合收益的金融资产、以摊余成本计量的金融资产、债权投资、其他债权投资、其他权益工具投资、非流动金融资产、长期股权投资；往来拆借为其他应收款（合计）；生产性资产包括投资性房地产、固定资产、在建工程、生产性生物资产、油气资产、使用权资产、无形资产、开发支出、长期待摊费用。

图表 11 • 2023 年末公司其他权益工具投资前五大项目（单位：亿元）

项目名称	期末余额	来源
陕西延长石油（集团）有限责任公司	152.16	陕西省充实社保基金所划转股权
陕西水务发展集团有限公司	121.74	将陕西省国资委无偿划转的省属国企股权用于陕西水务发展集团有限公司出资
陕西法士特汽车传动集团有限责任公司	37.48	陕西省国资委无偿划转的省属国企股权
陕西汽车控股集团有限公司	21.02	陕西省国资委无偿划转的省属国企股权
陕西轨道交通集团有限公司	20.00	陕西省国资委无偿划转的省属国企股权
陕西延长石油（集团）有限责任公司	152.16	陕西省充实社保基金所划转股权

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

截至 2024 年 6 月末，公司资产总额为 871.22 亿元，较上年末增长 4.25%，资产构成变化不大；受限资产合计 99.86 亿元，占当期资产总额的 11.46%，资产受限比例较低。

2 资本结构

（1）所有者权益

2021—2023 年末，随着股东持续增资及各类股权的划入，公司所有者权益规模较快增长，所有者权益稳定性很强。

2021—2023 年末，公司所有者权益年均复合增长 20.22%。截至 2023 年末，公司所有者权益为 603.13 亿元，较上年末增长 4.89%。其中，实收资本占 34.16%、资本公积占 60.35%、未分配利润占 2.93%、少数股东权益占 2.14%，公司所有者权益稳定性很强。

2021—2023 年末，公司实收资本分别为 201.00 亿元、203.00 亿元和 206.00 亿元，系陕西省国资委持续对公司增资所致；资本公积分别为 209.40 亿元、359.95 亿元和 363.99 亿元，主要系陕西省国资委无偿划入股权以及社保基金股权划入等原因所致。

截至 2024 年 6 月末，公司所有者权益合计 606.36 亿元，规模及构成较上年末变动不大。

（2）负债

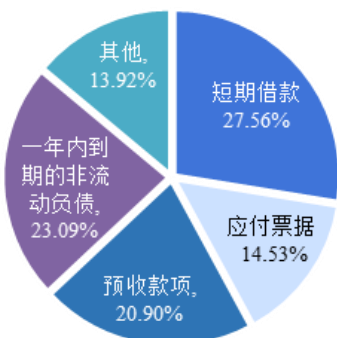
2021—2023 年末，随着自身业务的发展以及合并范围变动，公司资金需求增加，有息债务规模快速增长，现阶段债务负担尚处于较低水平。

2021—2023 年末，公司负债总额年均复合增长 50.82%，截至 2023 年末为 232.60 亿元，其中流动负债占 57.70%，主要由短期借款、应付票据、预收款项和一年内到期的非流动负债构成；公司全部债务年均复合增长 90.56%，截至 2023 年末为 169.58 亿元，短期债务占 54.54%。从构成来看，公司有息债务中，银行借款占 72.85%、发行债券占 17.40%、非标融资占 0.46%、其他融资占 9.28%。

2021—2023 年末，公司资产负债率、全部债务资本化比率以及长期债务资本化比率均持续增长，但仍处于较低水平。

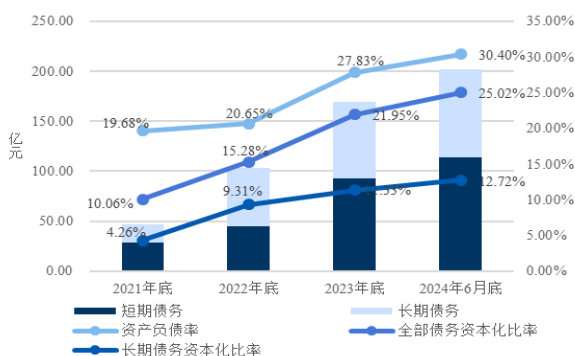
截至 2024 年 6 月末，公司负债总额为 264.86 亿元，较上年末增长 13.87%；全部债务为 202.38 亿元，较上年末增长 19.34%；资产负债率、全部债务资本化比率以及长期债务资本化比率分别为 30.40%、25.02%和 12.72%。

图表 12 • 2023 年末公司流动负债构成



资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

图表 13 • 2021 年末—2024 年 6 月末公司有息债务情况



资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

3 盈利能力

2021—2023 年，公司营业总收入保持增长，主业盈利能力持续改善，目前利润主要来源于投资收益，盈利水平很强。

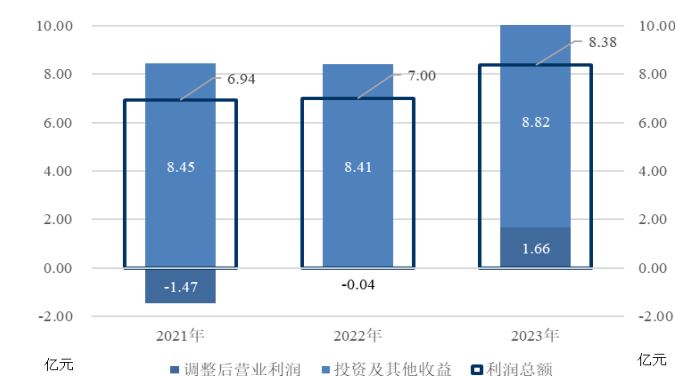
2021—2023 年，公司营业总收入和毛利润较快增长，期间费用率持续下降，调整后营业利润分别为-1.47 亿元、-0.04 亿元和 1.66 亿元，主业盈利能力持续改善。

图表14 • 公司盈利能力情况（单位：亿元）

项目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 1—6 月
营业总收入	3.89	5.20	10.77	6.36
毛利润	1.08	2.55	4.67	--
期间费用	2.46	2.50	2.92	1.92
期间费用率	63.19%	48.09%	27.11%	--
投资收益	4.17	8.89	8.51	4.42
利润总额	6.94	7.00	8.38	4.99
营业利润率	25.30%	47.32%	42.49%	40.00%
总资本收益率	1.32%	1.21%	1.21%	--
净资产收益率	1.19%	1.15%	1.27%	--

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

图表15 • 2021—2023年公司利润⁵构成及变化趋势



注：调整后营业利润=营业总收入-营业成本-税金及附加-期间费用总额
资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

2021—2023 年，公司分别实现投资收益 4.17 亿元、8.89 亿元和 8.51 亿元，主要来自权益法核算的长期股权投资收益以及债权投资、其他权益工具投资持有期间取得的投资收益，具备一定持续性及稳定性，是公司利润总额的重要来源。受益于经营性利润的提升以及较为稳定的投资收益来源，公司分别实现利润总额 6.94 亿元、7.00 亿元和 8.38 亿元，营业利润率保持在较好水平。

图表 16 • 2021—2023 年公司投资收益构成（单位：万元）

对比指标	2021 年	2022 年	2023 年
权益法核算的长期股权投资收益	6295.77	48447.98	45238.65
处置长期股权投资产生的投资收益	--	-244.68	1286.32
持有交易性金融资产期间取得的投资收益	2535.36	2910.51	1480.29
处置交易性金融资产取得的投资收益	6584.77	5430.13	-1300.82
持有其他权益工具投资期间取得的投资收益	35.95	8334.06	6704.56
持有债权投资期间取得的投资收益	26048.47	16287.61	21839.46
处置其他债权投资取得的投资收益	220.06	--	5.53
其他	-14.03	7687.00	9828.96
合计	41706.36	88852.61	85082.95

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

2024 年 1—6 月，公司实现营业总收入 6.36 亿元，利润总额 4.99 亿元，同比分别增长 79.16%和 14.06%，主要系业务规模扩大以及新兴装备纳入合并范围所致。

与所选公司比较，由于控股产业差异，公司营业总收入规模尚较小，销售毛利率高；同时，由于公司承接了一定规模的社保基金股权，推升了资产以及权益规模的同时对公司利润不产生影响，导致公司总资产报酬率和净资产收益率相比同业企业处于较低水平。

图表 17 • 2023 年同行业公司盈利情况对比

对比指标	公司	浙江国资	山东国资	广晟控股
营业总收入（亿元）	10.77	6771.21	1385.47	1277.31
销售毛利率	43.35%	3.11%	13.95%	7.47%

总资产报酬率	1.40%	3.39%	2.66%	3.07%
净资产收益率	1.27%	6.94%	4.95%	11.95%

注：销售毛利率=毛利 / 营业收入=(营业收入-营业成本) / 营业收入*100%；总资产报酬率=息税前利润*2 / (期初总资产+期末总资产)*100%
 资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

4 现金流

2021—2023 年，随着业务规模扩大以及对外投资规模增加，公司筹资活动前资金缺口波动增长，对外融资需求高。

2021—2023 年，公司经营活动现金流入量及流出量均波动增长，构成以收到和支付其他与经营活动有关的现金为主，主要系与关联方之间的资金往来产生，公司经营活动现金净流量维持净流入，现金收入比处于较好水平；随着融资租赁、保理业务规模逐步扩大以及对外投资增加，公司投资活动现金流入量及流出量快速增长，投资活动现金持续净流出，2023 年投资活动现金缺口显著扩大；随着资金需求增加，公司筹资活动现金流入量以及流出量均持续增长，筹资活动现金流入量增长快，筹资活动现金流大幅净流入，公司现阶段融资需求旺盛。

2024 年 1—6 月，公司经营活动现金净流入 2.12 亿元，投资活动现金仍保持较大规模净流出，筹资活动现金净流入 39.20 亿元。

图表 18 • 公司现金流量情况（单位：亿元）

项目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 1—6 月
经营活动现金流入小计	31.81	30.77	33.29	7.66
经营活动现金流出小计	21.31	20.19	25.54	5.53
经营活动现金流量净额	10.50	10.58	7.75	2.12
投资活动现金流入小计	104.74	181.70	357.94	255.27
投资活动现金流出小计	179.03	213.84	453.88	299.18
投资活动现金流量净额	-74.29	-32.14	-95.95	-43.92
筹资活动前现金流量净额	-63.79	-21.56	-88.20	-41.79
筹资活动现金流入小计	53.76	76.57	154.26	88.15
筹资活动现金流出小计	17.16	50.32	52.34	48.95
筹资活动现金流量净额	36.60	26.26	101.92	39.20
现金收入比	104.56%	130.77%	101.11%	--
现金及现金等价物净增加额	-27.20	4.70	13.76	-2.60

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

5 偿债指标

公司偿债指标表现尚可，融资渠道畅通。

图表 19 • 公司偿债指标

项目	指标	2021 年	2022 年	2023 年
短期偿债指标	流动比率	129.50%	114.12%	104.77%
	速动比率	117.92%	114.12%	102.76%
	经营现金流动负债比	13.24%	12.43%	5.77%
	经营现金/短期债务（倍）	0.37	0.24	0.08
	现金短期债务比（倍）	0.89	0.55	0.32
长期偿债指标	EBITDA（亿元）	8.98	9.50	10.89
	全部债务/EBITDA（倍）	5.20	10.91	15.57
	经营现金/全部债务（倍）	0.22	0.10	0.05
	EBITDA 利息倍数（倍）	7.77	5.99	6.28
	经营现金/利息支出（倍）	9.08	6.67	4.47

注：经营现金指经营活动现金流量净额
 资料来源：联合资信根据公司提供材料整理

从偿债指标看，2021—2023 年末，公司流动比率和速动比率略有下降，2023 年末速动比率维持在较好水平；经营活动现金流量以及现金类资产对短期债务的覆盖能力不足；2021—2023 年，公司 EBITDA 持续增长，对全部债务的覆盖能力偏弱，对利息支出的保障能力较强。

对外担保方面，截至 2024 年 6 月末，公司对外担保余额为 1.70 亿元，已设置反担保措施。

银行授信方面，截至 2024 年 6 月末，公司合并口径共获得银行授信余额 557.94 亿元，未使用额度 400.21 亿元，公司间接融资渠道畅通。

6 公司本部财务分析

公司本部主要承担管理职能，利润主要来自投资收益，债务负担很轻。

截至 2023 年末，公司本部资产总额为 648.82 亿元，主要由货币资金（7.20 亿元）、其他应收款（69.82 亿元）、长期股权投资（93.92 亿元）以及其他权益工具投资（462.59 亿元）构成。其中，其他应收款主要为与子公司汇通资管和汇通投管等的往来款；长期股权投资中，对子公司的投资占 75.34%，对联营企业的投资占 24.66%；其他权益工具投资构成与合并口径相近。

截至 2023 年末，公司本部所有者权益合计 541.00 亿元，主要由实收资本和资本公积构成；全部债务 45.44 亿元，其中短期债务占 34.82%，资产负债率和全部债务资本化比率分别为 16.62%和 7.75%，债务负担很轻。

本部主要承担管理职能，2023 年实现营业总收入 0.72 亿元，利润总额 2.52 亿元，主要来自陕西能源等联营企业贡献的投资收益（2.27 亿元）以及其他权益工具和债权投资持有期间的投资收益（1.03 亿元）。

偿债能力方面，截至 2023 年末，本部现金短期债务比为 0.47 倍；2023 年，本部取得投资收益收到的现金为 2.34 亿元，对分配股利、利润或偿付利息支付的现金（1.00 亿元）保障能力强。

九、ESG 分析

公司积极履行社会责任，治理结构和内控制度完善。整体来看，公司 ESG 表现较好，对其持续经营无负面影响。

环境方面，公司主营业务面临的环境风险较小，联合资信未发现公司因为环境问题受到监管部门的处罚。

社会责任方面，公司已基本形成较为完善、合理的市场化薪酬机制，培训体系较为完备，人员稳定性较高，积极履行作为国有企业的社会责任。

治理方面，公司未设置 ESG 部门，产业战略规划清晰，法人治理结构完善，内部规章制度和内控制度健全。

十、外部支持

1 支持能力

陕西省财政运营稳定，支持能力强。

陕西省财政运行稳定，2021—2023 年一般公共预算收入分别为 2775.4 亿元、3311.6 亿元和 3437.4 亿元，其中税收收入分别为 2237 亿元、2682.8 亿元和 2693.6 亿元，均持续增长。

2 支持可能性

公司是陕西省国资委设立的省属唯一一家国有资本运营公司，自成立以来，陕西省国资委在股权划转、资本金注入方面对公司支持力度很大。

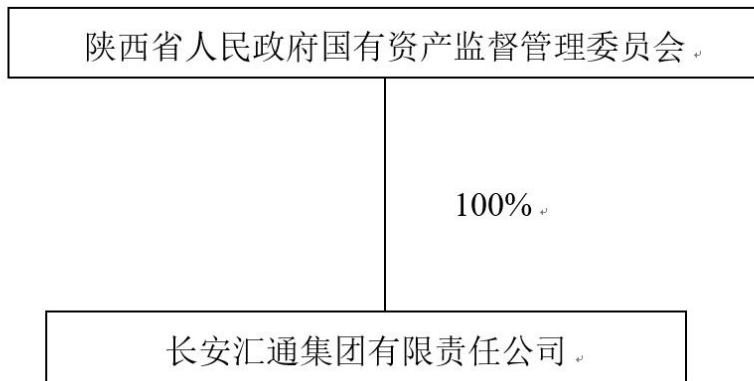
在资本金方面，公司设立之初，陕西省国资委以其持有的 14 户监管企业部分股权作为对公司的出资，其中 13 户企业股权于 2020 年末前完成划转，合计入账金额 375.31 亿元，分别计入公司实收资本（200.00 亿元）和资本公积（175.31 亿元）；此后，陕西省国资委于 2021—2023 年共对公司增资 6.00 亿元，公司实收资本增加至 206.00 亿元。

股权划转方面，公司作为陕西省充实社保基金所划转股权的承接主体，截至 2023 年末社保基金专项资本公积累计达 186.33 亿元。

十一、评级结论

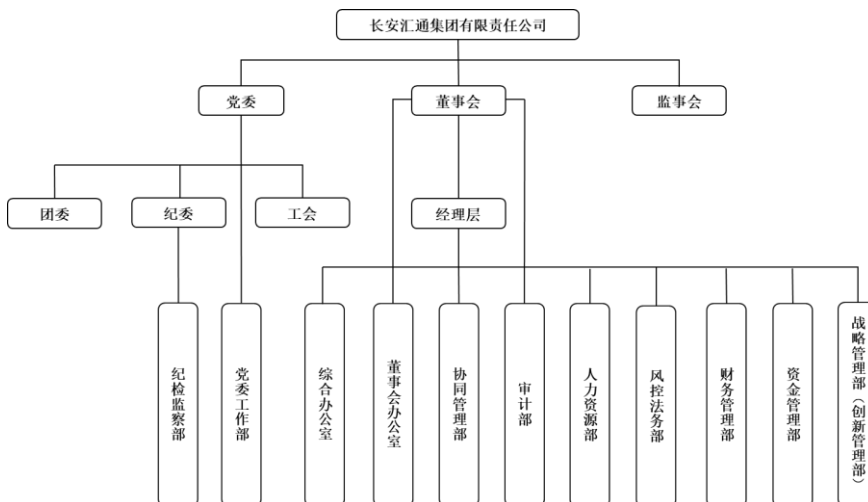
基于对公司经营风险、财务风险及外部支持等方面的综合分析评估，联合资信确定公司主体长期信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

附件 1-1 公司股权结构图（截至 2024 年 6 月末）



资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

附件 1-2 公司组织架构图（截至 2024 年 6 月末）



资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

附件 2-1 主要财务数据及指标（公司合并口径）

项 目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 6 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	25.03	24.75	29.96	38.69
应收账款（亿元）	2.56	1.26	3.36	3.37
其他应收款（亿元）	7.26	5.03	15.82	25.96
存货（亿元）	9.18	0.00	2.70	2.59
长期股权投资（亿元）	51.89	56.94	61.77	62.36
固定资产（亿元）	13.46	5.48	3.59	1.36
在建工程（亿元）	0.36	2.82	0.01	0.01
资产总额（亿元）	519.59	724.68	835.73	871.22
实收资本（亿元）	201.00	203.00	206.00	206.00
少数股东权益（亿元）	1.19	1.79	12.94	12.42
所有者权益（亿元）	417.34	575.02	603.13	606.36
短期债务（亿元）	28.11	44.67	92.49	114.01
长期债务（亿元）	18.59	59.06	77.09	88.37
全部债务（亿元）	46.70	103.73	169.58	202.38
营业总收入（亿元）	3.89	5.20	10.77	6.36
营业成本（亿元）	2.81	2.65	6.10	3.77
其他收益（亿元）	0.11	0.01	0.08	0.00
利润总额（亿元）	6.94	7.00	8.38	4.99
EBITDA（亿元）	8.98	9.50	10.89	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	4.07	6.81	10.89	5.75
经营活动现金流入小计（亿元）	31.81	30.77	33.29	7.66
经营活动现金流量净额（亿元）	10.50	10.58	7.75	2.12
投资活动现金流量净额（亿元）	-74.29	-32.14	-95.95	-43.92
筹资活动现金流量净额（亿元）	36.60	26.26	101.92	39.20
财务指标				
销售债权周转次数（次）	2.34	2.70	4.22	--
存货周转次数（次）	0.61	0.58	4.51	--
总资产周转次数（次）	0.01	0.01	0.01	--
现金收入比（%）	104.56	130.77	101.11	90.53
营业利润率（%）	25.30	47.32	42.49	40.00
总资本收益率（%）	1.32	1.21	1.21	--
净资产收益率（%）	1.19	1.15	1.27	--
长期债务资本化比率（%）	4.26	9.31	11.33	12.72
全部债务资本化比率（%）	10.06	15.28	21.95	25.02
资产负债率（%）	19.68	20.65	27.83	30.40
流动比率（%）	129.50	114.12	104.77	108.10
速动比率（%）	117.92	114.12	102.76	106.41
经营现金流动负债比（%）	13.24	12.43	5.77	--
现金短期债务比（倍）	0.89	0.55	0.32	0.34
EBITDA 利息倍数（倍）	7.77	5.99	6.28	--
全部债务/EBITDA（倍）	5.20	10.91	15.57	--

注：1. 公司 2024 年上半年财务报表未经审计；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；3. 其他流动负债中的有息债务已计入短期债务核算

资料来源：联合资信根据公司年报整理

附件 2-2 主要财务数据及指标（公司本部口径）

项 目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 6 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	2.13	3.97	7.50	18.73
应收账款（亿元）	0.00	0.00	0.21	0.24
其他应收款（亿元）	39.85	33.86	70.01	83.69
存货（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
长期股权投资（亿元）	51.82	64.79	93.92	94.58
固定资产（亿元）	0.07	0.06	0.05	0.04
在建工程（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
资产总额（亿元）	429.56	588.92	648.82	687.24
实收资本（亿元）	201.00	203.00	206.00	206.00
少数股东权益（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
所有者权益（亿元）	372.34	530.20	541.00	542.33
短期债务（亿元）	17.02	2.88	15.82	18.65
长期债务（亿元）	7.86	20.32	29.62	45.65
全部债务（亿元）	24.88	23.20	45.44	64.30
营业总收入（亿元）	0.04	0.31	0.72	0.44
营业成本（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
其他收益（亿元）	0.01	0.00	0.04	0.00
利润总额（亿元）	0.93	3.20	2.52	1.64
EBITDA（亿元）	--	--	--	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	0.18	0.19	0.55	0.42
经营活动现金流入小计（亿元）	44.98	64.73	185.65	33.83
经营活动现金流量净额（亿元）	-37.14	3.93	0.64	13.28
投资活动现金流量净额（亿元）	-20.63	2.80	-20.73	-24.96
筹资活动现金流量净额（亿元）	30.56	-5.89	24.33	16.11
财务指标				
销售债权周转次数（次）	*	141.67	6.75	--
存货周转次数（次）	*	*	*	--
总资产周转次数（次）	0.00	0.00	0.00	--
现金收入比（%）	407.02	62.21	77.00	95.27
营业利润率（%）	55.24	88.72	98.30	99.11
总资本收益率（%）	0.27	0.71	0.63	--
净资产收益率（%）	0.23	0.59	0.44	--
长期债务资本化比率（%）	2.07	3.69	5.19	7.76
全部债务资本化比率（%）	6.26	4.19	7.75	10.60
资产负债率（%）	13.32	9.97	16.62	21.09
流动比率（%）	129.83	120.94	119.49	134.52
速动比率（%）	129.83	120.94	119.49	134.52
经营现金流动负债比（%）	-75.31	10.46	0.90	--
现金短期债务比（倍）	0.13	1.38	0.47	1.00
EBITDA 利息倍数（倍）	--	--	--	--
全部债务/EBITDA（倍）	--	--	--	--

注：1. 公司本部 2024 年上半年财务报表未经审计；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；3. 其他流动负债中的有息债务已计入短期债务核算；4. “*”表示分母为零

资料来源：联合资信根据公司年报整理

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%
营业总收入年复合增长率	(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 评级展望设置及含义

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

跟踪评级安排

根据相关监管法规和联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）有关业务规范，联合资信将在长安汇通集团有限责任公司（以下简称“公司”）信用评级有效期内持续进行跟踪评级。

贵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。联合资信将按照有关监管政策要求和委托评级合同约定在贵公司信用评级有效期内完成跟踪评级工作。

贵公司如发生重大变化，或发生可能对信用评级产生较大影响的重大事项，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贵公司的经营管理状况及外部经营环境等相关信息，如发现有重大变化，或出现可能对信用评级产生较大影响的事项时，联合资信将进行必要的调查，及时进行分析，据实确认或调整信用评级结果，出具跟踪评级报告，并按监管政策要求和委托评级合同约定报送及披露跟踪评级报告和结果。

如贵公司不能及时提供跟踪评级资料，或者出现监管政策规定、委托评级合同约定的其他情形，联合资信可以终止或撤销评级。