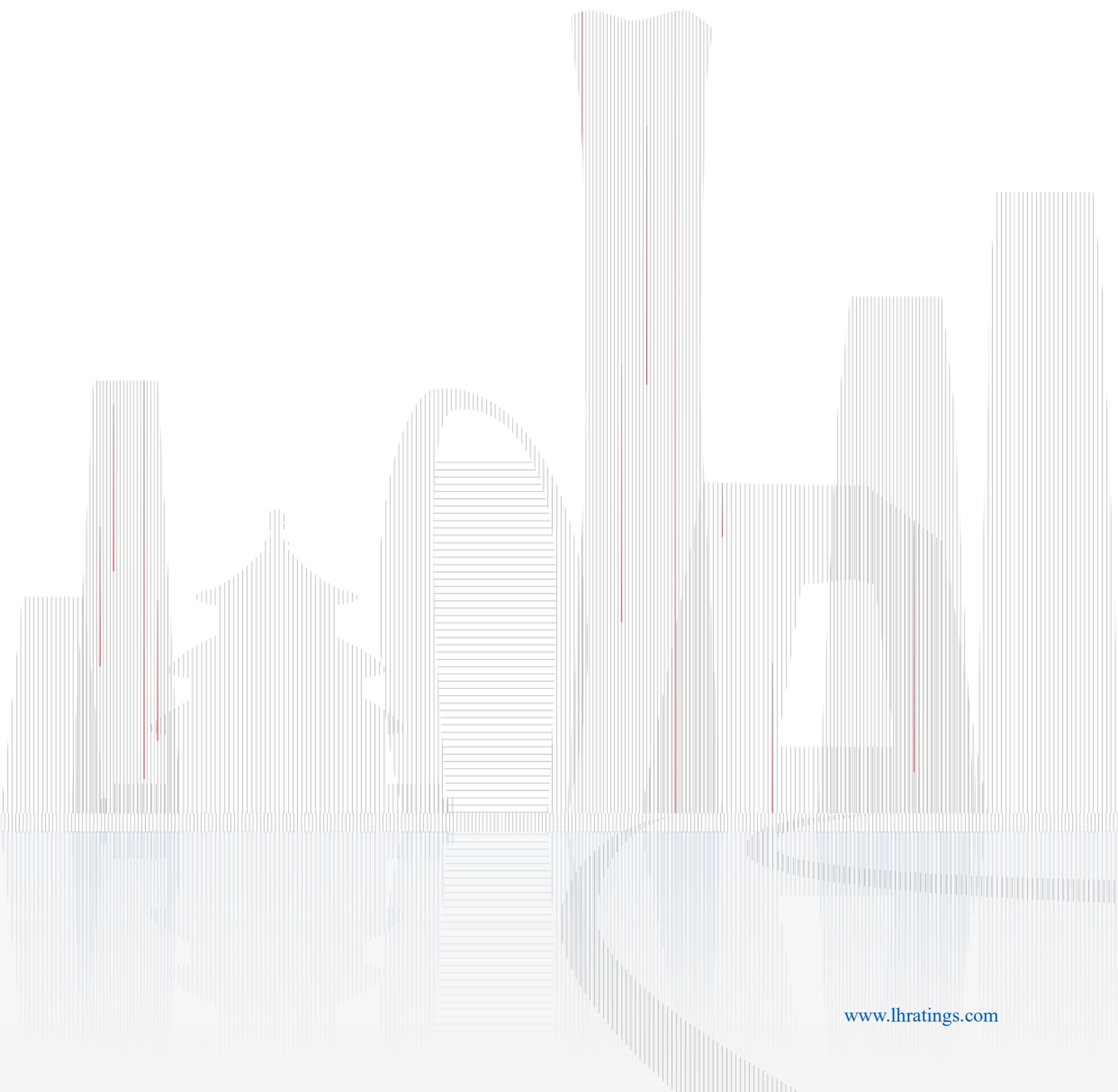


宝鸡市投资（集团）有限公司

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〕6090号

联合资信评估股份有限公司通过对宝鸡市投资（集团）有限公司的信用状况进行综合分析和评估，确定宝鸡市投资（集团）有限公司主体长期信用等级为 AA，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二四年七月二十七日

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宝鸡市投资（集团）有限公司（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 7 月 27 日至 2025 年 7 月 26 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。

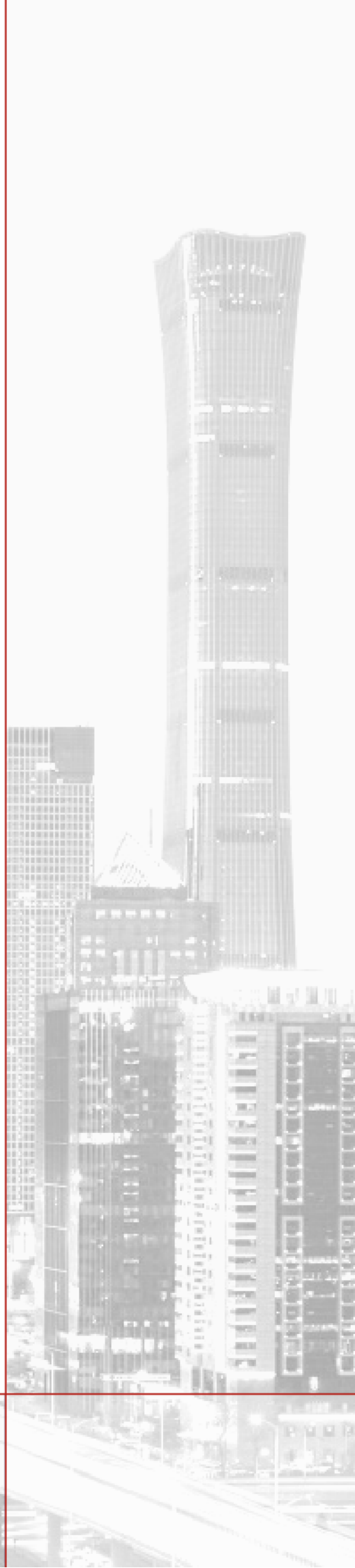
五、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

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。



宝鸡市投资（集团）有限公司主体长期信用评级报告

主体评级结果
评级时间

AA/稳定

2024/07/27

主体概况

宝鸡市投资（集团）有限公司（以下简称“公司”）系由宝鸡市人民政府将其持有的宝鸡市城市建设投资开发有限公司（以下简称“宝鸡城投”）、宝鸡市旧城改造建设投资有限公司（以下简称“旧城改造”）、宝鸡市热力有限责任公司（以下简称“热力公司”）、宝鸡市自来水集团有限公司（原名宝鸡市自来水有限责任公司，以下简称“自来水公司”）和宝鸡市法门旅游开发建设有限公司（以下简称“法门旅开”）的部分股权投资作价以及部分现金（0.90亿元）出资成立的有限责任公司，初始注册资本3.00亿元。2008年1月12日，宝鸡市人民政府将宝鸡市城市建设局持有的宝鸡市公共交通总公司、宝鸡市天然气总公司及宝鸡市环卫建设有限公司的100.00%国有产权，以及持有的宝鸡城投、旧城改造、热力公司、自来水公司、法门旅开五家公司的剩余股权无偿划转给公司。历经数次股权变更及股东增资，截至2024年4月底，公司注册资本13.38亿元，实收资本13.00亿元，由宝鸡市发展集团有限公司（以下简称“宝鸡发展”）和国开发展基金有限公司分别持股97.17%和2.83%，宝鸡市人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“宝鸡市国资委”）为公司实际控制人。公司主营业务涉及城市基础设施建设、供热、水务、公共交通和货物销售等。

评级观点

公司是宝鸡市重要的基础设施投资建设及公用事业运营主体，区域专营性强。宝鸡市工业基础较好，经济实力稳步发展，公司持续获得了有力的外部支持。公司建立了较为规范的法人治理结构，内部管理制度较为健全。公司收入主要来自于供热、供水、公交等公用事业类服务、房屋销售和货物销售业务，2021—2023年，公司营业总收入有所波动；公司基础设施建设业务尚未确认收入，基础设施建设项目投入对公司资金形成较大占用，在建代建项目尚需投资规模一般；供热业务区域专营性强，受业务公益属性及成本波动影响，近几年呈亏损或微利运营状况；水务业务区域专营性强，整体运营稳定；公共交通业务公益性较强，对政府补贴依赖大；房屋销售收入逐年下降，在建房地产项目尚需投资规模较大，房地产项目去化情况一般，未来去化情况受区域房地产市场政策和景气度影响较大；货物销售收入规模大，但利润空间有限，上下游集中度高，部分钢材贸易业务对手方存在被执行记录，存在一定的经营风险，需关注贸易货款回收情况。资产中存货、固定资产、其他非流动资产和应收类款项占比大，其中被认定为公益性资产规模较大，应收类款项存在一定的回收风险，需关注相关款项资金回收情况，公司资产质量一般，资产变现周期存在不确定性；所有者权益以资本公积为主，考虑到资本公积中公益性资产规模较大，权益质量较差；债务规模波动增长，其中短期债务占比较高，债务结构有待优化，公司整体债务负担重；非经常性损益对利润实现影响大，盈利指标表现一般；公司短期偿债压力较大，长期偿债指标表现较强，间接融资渠道一般，对外担保规模较大，部分被担保人被列为失信被执行人，且发生的实际代偿款尚未追回，公司或有负债风险较大。

个体调整：无。

外部支持调整：公司在股权注入、专项债资金拨付及政府补助等方面持续获得有力的外部支持。

评级展望

未来，随着宝鸡市经济的发展及公司各类公用事业的平稳运营，公司经营状况有望保持稳定。

可能引致评级上调的敏感性因素：宝鸡市经济和财政实力大幅提升，公司职能定位提升；公司获得大量优质资产注入、资金支持明显，盈利能力大幅提升。

可能引致评级下调的敏感性因素：公司业务范围和区域范围缩小；公司发生重大资产变化，政府支持程度减弱，再融资能力下降。

优势

- **外部发展环境良好。**宝鸡市工业基础较好，经济实力稳步发展，2021—2023年，宝鸡市地区生产总值分别同比增长6.0%、2.8%和3.3%，公司外部发展环境良好。
- **区域专营性强。**公司是宝鸡市重要的基础设施投资建设及公用事业运营主体，主营业务涉及城市基础设施建设、供热、水务、公共交通和货物销售等，区域专营性强。
- **有力的外部支持。**2022年和2023年，宝鸡市国资委分别将宝鸡城市建设集团有限公司49.00%的股权和宝鸡渭之水供水有限公司100.00%的股权无偿划转至公司；2021—2023年，公司分别获得专项债资金拨付8.86亿元、3.84亿元和9.82亿元；2021—2023年，公司其他收益分别为14.96亿元、8.71亿元和9.44亿元，主要为政府补助。

关注

- **债务负担重，短期偿债压力较大。**截至 2024 年 3 月底，公司全部债务 272.65 亿元，全部债务资本化比率为 66.99%，公司债务负担重；全部债务中短期债务占 38.20%，短期债务占比较高；现金短期债务比为 0.37 倍，短期偿债压力较大。
- **资产变现周期存在不确定性。**公司资产中公益性资产规模较大，部分应收单位被列为失信被执行人，应收类款项存在一定的回收风险；此外，公司基础设施建设业务尚未确认收入，基础设施建设项目投入对公司资金形成较大占用。
- **货物销售业务存在一定的经营风险。**公司货物销售收入规模大，但利润空间有限，上下游集中度高，部分钢材贸易业务对手方存在被执行记录，存在一定的经营风险。
- **或有负债风险较大。**公司对外担保规模较大，部分被担保人被列为失信被执行人，且发生的实际代偿款尚未追回，需关注后续代偿款追索情况及担保风险变化，公司或有负债风险较大。

本次评级使用的评级方法、模型

评级方法 城市基础设施投资企业信用评级方法 V4.0.202208

评级模型 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表）V4.0.202208

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

本次评级打分表及结果

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	2
			企业管理	2
			经营分析	2
财务风险	F3	现金流	资产质量	4
			盈利能力	4
			现金流量	1
		资本结构		4
		偿债能力		3
指示评级				a ⁺
个体调整因素：--				--
个体信用等级				a ⁺
外部支持调整因素：政府支持				+2
评级结果				AA

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

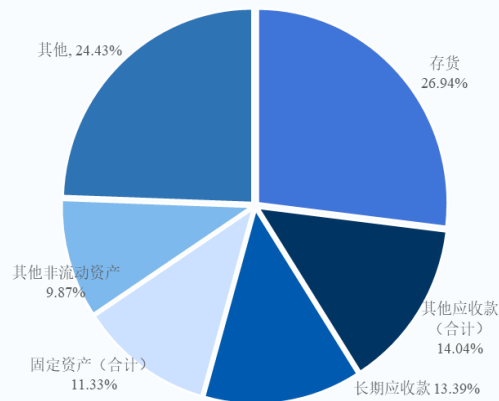
主要财务数据

合并口径				
项 目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 3 月
现金类资产（亿元）	44.54	32.38	31.71	38.58
资产总额（亿元）	524.26	579.27	584.90	589.88
所有者权益（亿元）	119.05	141.84	136.39	134.34
短期债务（亿元）	57.24	71.25	102.72	104.15
长期债务（亿元）	171.16	181.03	171.47	168.50
全部债务（亿元）	228.40	252.28	274.20	272.65
营业总收入（亿元）	33.95	25.32	33.95	7.59
利润总额（亿元）	-0.13	2.64	1.75	-2.05
EBITDA（亿元）	9.22	12.54	13.98	--
经营性净现金流（亿元）	-11.92	3.87	6.62	-3.84
营业利润率（%）	2.00	-1.87	2.23	-6.73
净资产收益率（%）	1.10	0.88	0.48	--
资产负债率（%）	77.29	75.51	76.68	77.23
全部债务资本化比率（%）	65.74	64.01	66.78	66.99
流动比率（%）	270.54	218.54	162.66	158.11
经营现金流动负债比（%）	-10.57	2.77	3.79	--
现金短期债务比（倍）	0.78	0.45	0.31	0.37
EBITDA 利息倍数（倍）	0.91	1.15	1.25	--
全部债务/EBITDA（倍）	24.77	20.12	19.61	--

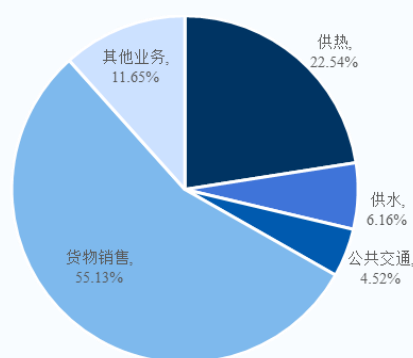
公司本部口径				
项 目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 3 月
资产总额（亿元）	275.21	315.91	330.44	328.22
所有者权益（亿元）	66.76	88.68	89.53	87.79
全部债务（亿元）	134.54	148.27	158.82	157.51
营业总收入（亿元）	0.40	0.25	0.18	0.06
利润总额（亿元）	-0.99	3.51	3.79	-1.74
资产负债率（%）	75.74	71.93	72.91	73.25
全部债务资本化比率（%）	66.84	62.57	63.95	64.21
流动比率（%）	242.57	190.16	115.22	110.04
经营现金流动负债比（%）	2.15	-9.89	13.87	--

注：1. 2021—2023 年财务数据取自当年审计报告期末数，非追溯调整数据；2024 年一季度财务数据未经审计；2. 本报告合并口径已将长期应付款中付息项调整至长期债务核算；3. 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；4. “--”代表数据不适用
资料来源：联合资信根据公司审计报告、财务报表及公司提供资料整理

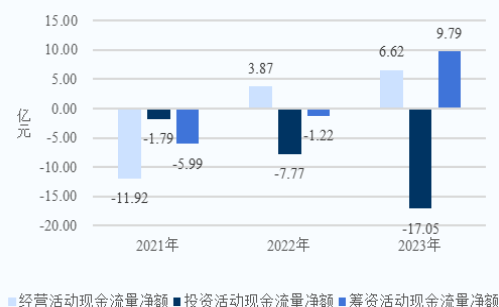
2023 年底公司资产构成



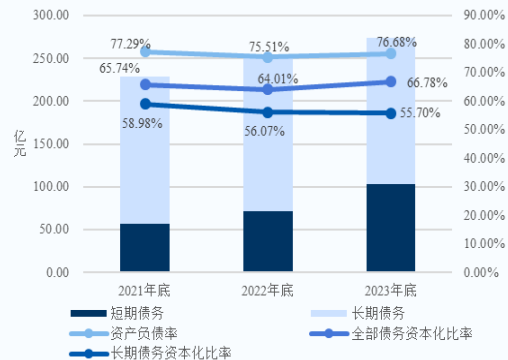
2023 年公司收入构成



2021—2023 年公司现金流情况



2021—2023 年底公司债务情况



同业比较（截至 2023 年底/2023 年）

主要指标	信用等级	所属区域	GDP	一般公共预算收入（亿元）	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）	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	AA	陕西省 宝鸡市	/	102.57	584.90	136.39	33.95	1.75	76.68	66.78	19.61	1.25
咸宁城投	AA	湖北省 咸宁市	1819.23	107.0	286.62	117.31	14.99	1.85	59.07	51.60	38.92	1.01
遂宁兴投	AA	四川省 遂宁市	1714.97	113.64	1077.77	529.51	64.86	4.32	50.87	38.54	14.66	1.37
南平武夷	AA	福建省 南平市	2270.00	113.37	401.85	178.39	22.42	4.89	55.61	48.25	11.92	1.79

注：咸宁市城市建设投资开发有限公司简称为咸宁城投，遂宁兴业投资集团有限公司简称为遂宁兴投；南平武夷集团有限公司简称为南平武夷；2023 年宝鸡市国民经济和社会发展统计公报尚未发布，“/”表示数据未获取

资料来源：联合资信根据公开资料及公司提供资料整理

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
AA/稳定	2023/06/21	倪 昕 崔 莹 李康楠	城市基础设施投资企业信用评级方法 V4.0.202208 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表）V4.0.202208	阅读全文
AA/稳定	2012/06/27	张 丽 刘俊宏	城投债评级方法及风险点简介（2010 年）	阅读全文
AA/稳定	2011/01/07	刘新宇 潘诗湛	企业主体评级方法（2009 年）	阅读全文

注：上述评级方法/模型及历史评级项目的评级报告通过链接可查阅；2019 年 8 月 1 日之前的评级方法和评级模型均无版本编号

资料来源：联合资信整理

评级项目组

项目负责人：郭欣宇 guoxy@lhratings.com

项目组成员：李凯田 likt@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

宝鸡市投资（集团）有限公司（以下简称“公司”），系根据 2006 年 12 月 29 日宝鸡市人民政府宝政发〔2006〕66 号《关于成立宝鸡市投资（集团）有限公司的决定》，由宝鸡市人民政府将其持有的宝鸡市城市建设投资开发有限公司（以下简称“宝鸡城投”）53.44%的股权、宝鸡市旧城改造建设投资有限公司（以下简称“旧城改造”）51.93%的股权、宝鸡市热力有限责任公司（以下简称“热力公司”）57.96%的股权、宝鸡市自来水集团有限公司（原名宝鸡市自来水有限责任公司，以下简称“自来水公司”）51.84%的股权、宝鸡市法门旅游开发建设有限公司（以下简称“法门旅开”）61.34%的股权投资作价以及部分现金（0.90 亿元）出资成立的有限责任公司，初始注册资本 3.00 亿元。根据宝鸡市人民政府授权，宝鸡市人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“宝鸡市国资委”）履行国有资产出资人职责。

2008 年 1 月 12 日，依据宝政发〔2008〕2 号文，宝鸡市人民政府将宝鸡市城市建设局（现名宝鸡市住房和城乡建设局）持有的宝鸡市公共交通总公司（现名宝鸡市公共交通有限责任公司）、宝鸡市天然气总公司（现名宝鸡市天然气有限责任公司）及宝鸡市环卫建设有限公司的 100.00%国有产权，以及持有的宝鸡城投、旧城改造、热力公司、自来水公司、法门旅开五家公司的剩余股权无偿划转给公司。

2009 年 12 月 10 日，依据《关于同意宝鸡市投资（集团）有限公司增加注册资本的决定》（宝国资发〔2009〕369 号），宝鸡市国资委批准公司注册资本由 3.00 亿元增加至 10.00 亿元。2013 年 12 月长安国际信托股份有限公司（以下简称“长安信托”）以货币形式向公司增资 3.00 亿元，公司注册资本增加至 13.00 亿元；2015 年，宝鸡市国资委现金回购长安信托持有的股权。2022 年 11 月，公司新增股东国开发展基金有限公司（以下简称“国开基金”），新增注资 0.38 亿，变更后的注册资本为 13.38 亿元。2024 年 4 月，根据《宝鸡市人民政府国有资产监督管理委员会关于划转宝鸡市投资（集团）有限公司股权的通知》（宝国资发〔2024〕14 号），公司 97.17%的股权被无偿划转至宝鸡市发展集团有限公司（以下简称“宝鸡发展”）。截至 2024 年 4 月底，公司注册资本 13.38 亿元，实收资本¹13.00 亿元，宝鸡发展持股 97.17%，国开基金持股 2.83%。公司实际控制人为宝鸡市国资委。

公司是宝鸡市重要的基础设施投资建设及公用事业运营主体，主营业务涉及城市基础设施建设、供热、水务、公共交通和货物销售等。

截至 2024 年 3 月底，公司本部设计计划财务部、融资管理部、投资管理部 and 工程管理部等职能部门；同期末，公司纳入合并范围内一级子公司共 22 家。

截至 2023 年底，公司资产总额 584.90 亿元，所有者权益 136.39 亿元（含少数股东权益 12.31 亿元）；2023 年，公司实现营业总收入 33.95 亿元，利润总额 1.75 亿元。

截至 2024 年 3 月底，公司资产总额 589.88 亿元，所有者权益 134.34 亿元（含少数股东权益 12.13 亿元）；2024 年 1—3 月，公司实现营业总收入 7.59 亿元，利润总额-2.05 亿元。

公司注册地址：陕西省宝鸡市金台区虢十路 3 号盛世广场 22 号楼投资大厦；法定代表人：周斌。

二、宏观经济和政策环境分析

2024 年一季度，外部形势仍然复杂严峻，地缘政治冲突难以结束，不确定性、动荡性依旧高企。国内正处在结构调整转型的关键阶段。宏观政策认真落实中央经济工作会议和全国两会精神，聚焦积极财政政策和稳健货币政策靠前发力，加快落实大规模设备更新和消费品以旧换新行动方案，提振信心，推动经济持续回升。

2024 年一季度，中国经济开局良好。一季度 GDP 同比增长 5.3%，上年四季度同比增长 5.2%，一季度 GDP 增速稳中有升；满足全年经济增长 5%左右的目标要求，提振了企业和居民信心。信用环境方面，一季度社融规模增长更趋均衡，融资结构不断优化，债券融资保持合理规模。市场流动性合理充裕，实体经济融资成本稳中有降。下一步，需加强对资金空转的监测，完善管理考核机制，降准或适时落地，释放长期流动性资金，配合国债的集中供应。随着经济恢复向好，预期改善，资产荒状况将逐步改善，在流动性供需平衡下，长期利率将逐步平稳。

展望二、三季度，宏观政策将坚持乘势而上，避免前紧后松，加快落实超长期特别国债的发行和使用，因地制宜发展新质生产力，做好大规模设备更新和消费品以旧换新行动，靠前发力、以进促稳。预计中央财政将加快出台超长期特别国债的具体使用方案，提振市场信心；货币政策将配合房地产调控措施的整体放宽，进一步为供需双方提供流动性支持。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 年一季度报）》](#)。

¹ 国开发展基金有限公司 0.38 亿元出资已实缴到位，公司按照出资协议约定将其款项性质认定为债务，因而未在实收资本列示

三、行业及区域环境分析

1 行业分析

城市基础设施建设是国民经济可持续发展的重要基础，行业发展受到各级政府高度重视。城投企业是城市基础设施建设的重要主体，为地方经济发展和城镇化进程做出了重要贡献，但也带来了地方政府债务风险等问题。城投企业监管政策随宏观经济周期变化存在阶段性的收紧与放松。2023 年以来，化解地方政府债务风险的紧迫性有所上升，中央政治局会议提出“要有效防范化解地方债务风险，制定实施一揽子化债方案”。一揽子化债方案有效缓释了地方政府短期债务风险，同时有助于建立防范化解地方政府债务风险长效机制和同高质量发展相适应的政府债务管理机制。在此背景下，全口径地方债务监测监管体系将逐步完善，不同地区实施差异化的化债策略，城投企业实施分类管理。整体上，城投企业债务管控趋严，新增融资难度加大。

2024 年，积极的财政政策适度加力，新型城镇化积极推进，城投企业作为新型城镇化建设的重要载体，有望持续获得地方政府的支持。城投行业整体信用风险较低，评级展望为稳定。但考虑到地方政府财政收支在较长时间内处于紧平衡状态、短期内土地市场复苏可能性较低、2024 年城投债到期兑付压力持续加大、不同地区化债手段及化债进程分化、不同类型债务偿付安全性存在差异等因素，仍需重点关注政府债务负担重、负面舆情频发等区域，以及行政层级低、债券非标融资占比高、短期偿债压力大等尾部城投企业的信用风险。完整版城市基础设施建设行业分析详见《2024 年城市基础设施建设行业分析》。

2 区域环境分析

宝鸡市工业基础较好，经济实力稳步发展。2021—2023 年，宝鸡市一般公共预算收入波动增长，财政自给程度低，政府债务负担一般。

宝鸡市位于陕西省西部，辖 4 区（金台、渭滨、陈仓、凤翔）、8 县（岐山县、扶风县、眉县、陇县、千阳县、麟游县、凤县、太白县）和 1 个国家级高新技术产业开发区（宝鸡高新技术产业开发区，以下简称“宝鸡高新区”），市域面积 1.81 万平方公里。宝鸡是连接中原与西北、西南的交通要塞，辖区内交通发达，陇海、宝成、宝中铁路在此交汇，是中原通往西南、西北的交通枢纽，中国境内新亚欧大陆桥上第三个大十字枢纽。根据《宝鸡市第七次全国人口普查报告》，宝鸡市常住人口 332.19 万人（截至 2020 年 11 月 1 日）。

宝鸡市拥有较好的工业基础，是国家“一五”和“三线”建设时期布点建设的老工业基地，拥有重型汽车和汽车零部件、有色金属冶炼压延加工和矿业、数控机床制造、石油装备制造、食品工业、水泥及新型建材制造、航空安全装备产业和电器电子产业、医药产业、轨道交通产业 9 大基地。

图表 1 • 宝鸡市主要经济指标

项目	2021 年	2022 年	2023 年
GDP（亿元）	2548.71	2743.10	/
GDP 增速（%）	6.0	2.8	3.3
固定资产投资增速（%）	3.5	9.3	/
三产结构	8.5:57.0:34.5	8.5:57.5:34.0	/
人均 GDP（万元）	7.72	8.38	/

注：2023 年宝鸡市国民经济和社会发展统计公报尚未发布，“/”表示数据未获取；表中人均 GDP 系按常住人口口径计算，固定资产投资增速系不含农户口径

资料来源：联合资信根据公开资料整理

根据 2021—2022 年《宝鸡市国民经济和社会发展统计公报》和 2024 年宝鸡市政府工作报告，2021—2023 年，宝鸡市地区生产总值增速波动下降。

图表 2 • 宝鸡市主要财力指标

项目	2021 年	2022 年	2023 年
一般公共预算收入（亿元）	95.15	92.65	102.57
一般公共预算收入增速（%）	7.0	-2.6	10.7
税收收入（亿元）	66.08	61.50	67.68

税收收入占一般公共预算收入比重（%）	69.45	66.38	65.99
一般公共预算支出（亿元）	365.11	402.41	418.78
财政自给率（%）	26.06	23.02	24.49
政府性基金收入（亿元）	80.66	58.97	53.56
地方政府债务余额（亿元）	303.37	369.48	433.60

资料来源：联合资信根据公开资料整理

根据《宝鸡市财政决算收支情况》及《关于宝鸡市 2023 年财政预算执行情况和 2024 年财政预算草案的报告》，2021—2023 年，宝鸡市一般公共预算收入波动增长，税收收入占比均保持在 65% 以上；一般公共预算支出持续增长，财政自给程度低。同期，宝鸡市政府性基金收入持续下降。截至 2023 年底，宝鸡市政府债务余额 433.60 亿元，其中专项债务余额 229.55 亿元，一般债务余额 204.05 亿元，宝鸡市政府债务负担一般。

根据宝鸡市统计局数据，2024 年 1—3 月，宝鸡市地区生产总值同比增长 6.1%。其中，第一产业同比增长 3.0%；第二产业同比增长 6.7%；第三产业同比增长 5.7%。同期，宝鸡市一般公共预算收入 31.83 亿元，同比增长 8.4%；一般公共预算支出 121.04 亿元，同比增长 6.8%。

四、基础素质分析

1 竞争实力

公司是宝鸡市重要的基础设施投资建设及公用事业运营主体，业务区域专营性强。

公司业务涵盖城市基础设施建设、供热、水务（供水、中水处理）、公共交通等板块。除公司外，宝鸡市主要的基础设施投资建设主体还包括宝鸡高新投资控股有限公司（以下简称“宝鸡高新”）。宝鸡高新主要负责宝鸡高新区内市政工程及配套设施建设任务。公司业务范围覆盖宝鸡市主城区及部分区县，业务区域专营性强。

2 人员素质

公司主要管理人员管理经验丰富，员工整体素质尚可，能够满足日常工作需要。

截至 2024 年 3 月底，公司拥有董事长 1 人、总经理 1 人、副总经理 3 人。

周斌先生，1974 年 9 月生，在职研究生学历；历任宝鸡市凤县县委办公室科员、宝鸡市民族宗教事务局科员、宝鸡市人民政府办公室综合一科科长、宝鸡市金融工作办公室（已更名为宝鸡市地方金融监督管理局）主任、宝鸡市人民政府副秘书长；自 2023 年 4 月起任公司党委书记、董事长及法定代表人。

冯延军先生，1972 年 7 月生，研究生学历；历任公司副总经理，宝鸡市新城投资建设开发有限公司（以下简称“新城投资”）董事长，宝鸡高新董事长、总经理；自 2020 年 7 月起任公司总经理。

截至 2023 年底，公司共有在岗员工 4409 人。从文化程度来看，本科及以上学历员工 2504 人，大专及以下学历员工 1905 人；从年龄结构来看，30 岁以下员工 695 人，30—50 岁之间员工 3083 人，50 岁以上员工 631 人。

3 信用记录

公司本部过往债务履约情况良好，联合资信未发现公司本部及重要子公司本部被列入全国失信被执行人名单。公司存在较大规模的关注类担保，需关注或有风险。

根据公司提供的企业信用报告（自主查询版）（统一社会信用代码：91610300797916453C），截至 2024 年 7 月 12 日，公司本部无未结清的不良或关注类信贷信息记录，无已结清的不良类信贷信息记录，已结清贷款中有 11 笔关注类贷款；存在未结清的关注类担保余额 9.50 亿元。根据国家开发银行陕西省分行出具的说明，公司 11 笔关注类贷款为国家开发银行陕西省分行根据内部分类要求划分，对平台类债务进行关注所致，上述贷款均已正常偿还，未发生逾期。根据公司提供的说明，公司关注类担保余额主要系被担保企业存在借款展期情况等所致。

根据公司提供的重要子公司新城投资企业信用报告（自主查询版）（统一社会信用代码：91610300570697962X），截至 2024 年 5 月 11 日，新城投资本部无不良或关注类信贷信息记录。

根据公司提供的重要子公司陕西中宝达产业投资有限公司（以下简称“中宝达公司”）企业信用报告（自主查询版）（统一社会信用代码：91610303MA6XA88645），截至 2024 年 6 月 3 日，中宝达公司本部无不良或关注类信贷信息记录。

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，公司本部无逾期或违约记录。

截至 2024 年 7 月 26 日，联合资信未发现公司本部及重要子公司本部有严重失信行为、被列入全国失信被执行人名单、在证券期货市场有严重违法失信行为、有重大税收违法失信行为以及有被行政处罚的行为。

五、管理分析

1 法人治理

公司建立了较为规范的法人治理结构。

公司设董事会，董事会为公司经营决策机构，行使决定公司的经营计划、投融资方案；依据政府拟定的城市建设投资计划，拟定公司的重大资金筹措和使用计划；决定公司内部管理机构的设置等职权。董事会成员 11 人，其中职工董事 1 人。董事每届任期三年，非职工董事、外部董事由宝鸡市国资委任命或委派，职工董事由职工代表大会或职工大会选举产生，董事任期届满可连选连任。

公司设监事会，监事会负责对董事及高级管理人员进行监督，防止其滥用职权，侵犯公司股东、公司及公司员工的合法权益。监事会由 5 人组成，职工监事应不少于监事会成员总数的三分之一。监事每届任期三年，职工监事由职工代表大会或职工大会选举产生，非职工监事由宝鸡市人民政府或宝鸡市国资委或其他授权机构任命或委派，监事任期届满可以连选连任。

公司设总经理 1 人，由董事会聘任或解聘。总经理对董事会负责，总经理负责主持公司的生产经营管理工作，组织实施董事会决议等。

截至本报告出具日，公司董事会成员（其中外部董事 2 人、职工董事 1 人）、监事会成员（其中职工监事 2 人）、高级管理人员已经全部到位。

2 管理水平

公司建立了较为健全的内部管理制度。

公司根据自身运营特点制定了一系列管理制度体系。

对下属及控股企业的管理方面，公司通过委派或推荐（执行）董事、监事等办法实现对子公司的治理监控。公司及下属单位财务运作由公司财务管理部归口管理，子公司及下属单位财务部门应接受公司财务管理部的监督，遵守公司统一的财务管理政策，与公司实行统一的会计制度。子公司及下属单位需及时向公司报备董事会决议、股东会决议等重要文件。

工程项目管理方面，公司根据宝鸡市人民政府下达的年度项目建设计划等拟定公司年度建设项目计划，并将拟定的建设项目计划和相关资料报董事会或总经理办公会审批后，由相关部室按规定程序组织实施。

财务管理方面，公司实行董事会领导，总经理负责、财务相关部门具体实施的财务管理体系。财务管理制度明确了公司总经理责任，规定了公司财务相关部门的职能，明确了财务工作岗位职责，制定了资金管理、应收账款管理、存货管理、长期股权投资管理、固定资产管理、信贷管理、资本及资本金管理、税务管理以及各项费用的管理规定。

融资管理方面，融资管理部根据年度资金需求，制订年度项目融资计划。财务负责人对融资计划进行审核，从风险控制的角度提出意见或建议，由融资管理部和财务管理部进行完善。总经理对《项目融资方案》进行审批，并根据审批权限提交总经理办公会或董事会进行审议。

对外担保方面，公司制定了《对外担保管理制度》，其约定了董事会对公司所有担保事项进行审议和决策。公司对外担保实行余额控制，对外担保余额不得超过上年末净资产的 75%。此外，原则上公司对民营企业不再提供延续担保。未经公司批准，子公司及下属单位不得对外提供担保，也不得进行互相担保。

六、经营分析

1 经营概况

公司收入主要来自于公用事业类服务、房屋销售和货物销售业务，2021—2023 年，公司营业总收入及综合毛利率均有所波动。

公司收入主要来自于供热、供水、公交等公用事业类服务、房屋销售和货物销售业务。2021—2023 年，公司营业总收入有所波动，主要系房屋销售收入持续下降和货物销售收入波动增长的综合影响所致。

毛利率方面，2021—2023 年，公司业务综合毛利率有所波动，主要受供热、供水、房屋销售和货物销售等业务毛利率波动影响。

2024 年 1—3 月，公司实现营业总收入 7.59 亿元，相当于 2023 年全年的 22.34%。同期，公司综合毛利率由正转负，主要受供热、房屋销售和货物销售业务亏损影响。

图表 3 • 公司营业总收入构成及毛利率情况

业务板块	2021 年			2022 年			2023 年			2024 年 1—3 月		
	收入 (亿元)	占比 (%)	毛利率 (%)	收入 (亿元)	占比 (%)	毛利率 (%)	收入 (亿元)	占比 (%)	毛利率 (%)	收入 (亿元)	占比 (%)	毛利率 (%)
供热	7.30	21.51	2.38	7.04	27.80	-4.18	7.65	22.54	2.46	1.87	24.70	-8.82
供水	1.66	4.88	22.29	2.33	9.22	9.15	2.09	6.16	11.50	0.59	7.80	13.13
公共交通	1.89	5.58	-70.32	1.58	6.23	-71.81	1.53	4.52	-99.40	0.40	5.23	-100.31
房屋销售	6.28	18.50	10.76	3.81	15.04	2.57	0.06	0.16	23.00	0.49	6.49	-4.95
货物销售	12.32	36.29	2.38	7.06	27.90	0.81	18.72	55.13	4.57	3.29	43.34	-4.21
其他	4.50	13.25	25.83	3.50	13.82	29.99	3.90	11.49	39.24	0.94	12.44	29.63
合计	33.95	100.00	3.35	25.32	100.00	-0.04	33.95	100.00	3.84	7.59	100.00	-4.86

注：其他收入主要包括天然气销售收入、融资服务及利息收入、工程施工收入、房屋租赁收入、委托贷款及借款利息收入等

资料来源：联合资信根据公司审计报告、财务报表及公司提供资料整理

2 业务经营分析

(1) 基础设施建设

公司基础设施建设业务尚未确认收入，基础设施建设项目投入对公司资金形成较大占用；在建代建项目尚需投资规模一般。

公司主要以代建模式承接宝鸡市基建项目建设任务，基础设施建设业务运营主体主要包括子公司新城投资和公司本部，其中新城投资主要负责南客站片区基础设施建设。业务模式方面，宝鸡市人民政府每年初统筹安排，公司收到代建项目任务后作为甲方与承建主体签订建设合同，负责宝鸡市基础设施项目的建设。在项目完工后，委托方根据经审计确认的项目投资额加成一定的管理费与公司进行结算。公司将在建基础设施项目计入存货或在建工程²核算，项目建设资金主要来自自有资金、外部融资、政府专项资金、政府专项债及财政拨款，公司将收到的政府专项资金及财政拨款计入专项应付款科目，将收到的政府专项债资金计入长期应付款科目。

截至 2023 年底，公司基础设施建设业务尚未形成收入，部分已完工项目（主要为新城投资负责的明星佳苑棚户区改造、东星村棚户区改造、站前大道、高新四路及站前广场等）因审计手续未完成而无法确认收入，对公司资金形成较大占用。

截至 2023 年底，公司主要在建项目总投资 51.58 亿元，已投资 41.99 亿元，尚需投资 9.59 亿元，全部为代建项目；同期末，公司无拟建代建项目。

图表 4 • 截至 2023 年底公司主要在建基础设施项目情况（单位：亿元）

项目名称	计划总投资	已投资	资金来源	是否已签订代建协议	代建/自营
南客站片区项目	37.62	33.60	自有资金、银行贷款	是	代建
宝鸡市标准化砂石厂项目	10.46	6.17	自有资金、银行贷款	是	代建
宝鸡火车站广场改造提升项目	3.50	2.22	专项资金、专项债	是	代建
合计	51.58	41.99	--	--	--

注：部分项目建设工期因安置返迁未完成等原因有所延后

资料来源：公司提供

² 公司将部分未签订代建协议的基础设施建设项目投入计入在建工程，2023 年公司将在建工程中自建形成的公益性资产部分调整至其他非流动资产核算

（2）供热业务

公司供热业务区域专营性强，受煤炭价格上涨、单位供热成本上升影响，2022 年出现经营亏损，其余年份保持微利。

公司供热业务由子公司热力公司负责经营，热力公司主要负责宝鸡市城市集中供热的规划和冬季供热，在宝鸡市市区（具体为东临卧龙寺、高新十四路，西至福临堡、姜谭路，北达宝平路，南抵益门堡区域）范围内区域专营性强。

2021—2023 年，公司供热收入波动增长，毛利率波动明显。2022 年，受煤炭价格上涨、单位供热成本上升，供热价格标准未同步提升影响，供热业务出现经营亏损；2023 年，受煤炭价格有所回落等因素影响，供热业务毛利率由负转正。

截至 2024 年 3 月底，热力公司已拥有主热源 7 处，管网总长度 245.6 公里，实现供热入网面积 5062.47 万平方米，服务对象超过 350 家机关、企事业单位，60 余万居民。

图表 5 • 公司供热情况主要指标（单位：个、公里、万平方米）

项目	2021 年底	2022 年底	2023 年底	2024 年 3 月底
热源数量	5	7	7	7
换热站数量	214	214	214	214
供热管网长度	238.0	245.6	245.6	245.6
入网面积	2416.00	4981.00	5002.47	5062.47
供热面积	2416.00	3372.00	3321.15	3413.36

资料来源：公司提供

公司供热模式主要分为两种，一是公司从上游热电厂购买热源，通过自身管网、热力站为客户提供热力服务；二是通过购买煤炭作为能源用于生产自身热源，并提供热力服务。公司每年供热期间为 11 月 15 日至次年 3 月 15 日。公司供热业务实行每年采暖季一次性收取、按月确认收入的原则。

2021—2023 年及 2024 年 1—3 月，热力公司分别收到政府补贴 0.40 亿元、0.54 亿元、0.00 亿元和 0.17 亿元。

（3）水务业务

公司水务业务区域专营性强，自来水公司用户数量、管道长度及售水量均有所增长。

公司水务业务主要分为自来水供应和中水处理两部分，收入以自来水销售为主，还包括污水处理、中水销售及管道维修收入。公司自来水供应区域包括宝鸡市渭滨区、金台区和宝鸡高新区，主要由全资子公司自来水公司负责；公司污水处理及中水销售业务由全资子公司宝鸡市中水水务有限公司（以下简称“中水水务”）负责，业务区域主要为金台区。

2021—2023 年，自来水公司用户数量和管道长度逐年增长，售水量逐年增长。2022 年，公司供水业务毛利率同比明显下滑，主要系原材料价格上涨所致。公司水务业务整体运营稳定。

图表 6 • 公司自来水供应业务主要指标

项目	2021 年（底）	2022 年（底）	2023 年（底）	2024 年 3 月（底）
下属水厂数量（个）	3	3	3	3
平均日制水量（万立方米）	14.66	14.97	18.50	18.50
售水量（万立方米）	4851.93	4990.73	5273.43	1352.30
管网压力合格率平均值（%）	99.85	99.90	99.80	99.80
自来水用户数量（万户）	19.11	21.73	23.97	24.10
管网长度（公里）	1145.00	1237.00	1399.00	1399.00
管网水质综合合格率（平均值，%）	100.00	100.00	100.00	100.00

资料来源：公司提供

水价方面，根据陕西省物价局宝市价函〔2015〕1 号批复，从 2016 年 4 月 1 日起，宝鸡市实施水费政策为：生活用水由每立方米 2.75 元调整为 4.08 元；非生活用水由每立方米 4.99 元调整为 5.29 元；特种用水由 10.00 元调整至 10.23 元。污水处理费由每立方米 0.67 元（居民类）、1.10 元（非居民类）调整为 0.95 元（居民类）、1.40 元（非居民类）。

2021—2023 年，中水水务生产中水能力均为 12 万吨/日，中水出厂量分别为 600.80 万立方米、624.00 万立方米和 595.60 万立方米，主要用户为大唐宝鸡热电厂、宝鸡市金信安水务有限公司、宝鸡市机关事务管理局、宝鸡市园林环卫管理局、宝鸡市紫丁龙苑房地产开发有限公司、陕西集锦房地产开发有限公司等。

（4）公共交通业务

公司公共交通业务公益性较强，对政府补贴依赖大。

公司公共交通业务由全资子公司宝鸡市公共交通有限责任公司（以下简称“公交公司”）经营，业务具备较强的公益性，对政府补贴依赖大。

2021—2023 年，公司公共交通业务（主要包括票款收入）收入规模逐年下降，主要受私家车出行增加等因素影响。同期，公司公共交通板块毛利率分别为-70.32%、-71.81%和-99.40%，业务持续亏损，公交业务毛利率不断下滑主要系运营车辆购置成本及人工成本增加所致。2021—2023 年，公司分别获得公共交通政策补贴 6248.93 万元、8182.95 万元和 15319.03 万元。

截至 2023 年底，公交公司共拥有场站 8 座，营运车辆 1121 台，营运线路 65 条，线路总长 922.70 公里，日均客运量 40.83 万人次。

图表 7 • 公交公司主要经营指标

项目	2021 年（底）	2022 年（底）	2023 年（底）
公交线路（条）	57	61	65
总运营长度（公里）	822.40	873.00	922.70
场站（座）	6	6	8
票款收入（万元）	15131.27	11722.99	14807.58
补贴收入（万元）	6248.93	8182.95	15319.03
发放市政公交卡总数（万张）	5.70	4.74	6.49
运营车辆（辆）	1042	1026	1121
客运量（万人次/日）	44.07	32.89	40.83

资料来源：公司提供

（5）房屋销售

公司房屋销售收入逐年下降，在建房地产项目尚需投资规模较大，存在较大的资本支出压力；房地产项目去化情况一般，未来去化情况受区域房地产市场政策和景气度影响较大。

公司房屋销售业务主要为保障性住房销售和商品房销售，运营主体包括子公司旧城改造、新城投资、陕西宝鸡众翔房地产开发有限公司、公司本部、中宝达公司和陕西宝泰达产业投资有限公司。

公司保障性住房包括安置房、限价房（共有产权房）。安置房的业务模式为公司或子公司自筹资金进行安置房项目开发建设，在项目建设完工验收后，政府进行购买或公司进行定向销售。根据项目情况，政府可能会给予专项补贴。此外，公司在保障房建设开发过程中形成的商品房、商铺、地下车位等可以由公司自行出售。公司限价房（共有产权房）项目为理想时光项目，项目位于西安市，业务模式为公司以公开“招、拍、挂”方式获得限价房建设土地，自筹资金进行建设，项目建成后按照西安市相关政策向享受限价房购房资格人员进行销售。2022 年，依据西安市住房保障领导小组办公室文件市住保办发 202211 号文件，公司限价房调整为共有产权房进行销售。销售对象主要为在西安市无自有住房且 5 年内无住房登记信息和交易记录的西安市居民。产权比例方面，购买共有产权房的个人持有 79% 的产权，剩余产权由西安市安居建设管理集团有限公司代西安市政府持有。

2021—2023 年，公司房屋销售收入逐年下降，主要系房屋交付面积减少所致，其中 2022 年主要是理想时光项目、东仁新城项目和部分车位销售收入；2023 年主要为车位销售收入。

截至 2024 年 3 月底，公司在建保障房项目为理想时光项目，项目位置位于西安市，系限价商品房和共有产权房模式。理想时光项目计划总投资 39.00 亿元，可售面积 21.81 万平方米，截至 2024 年 3 月底已投资 26.50 亿元，已销售面积 16.76 万平方米，销售情况一般。截至 2024 年 3 月底，公司无拟建保障房项目。

截至 2023 年底，公司主要在售已完工商品房项目 2 个，分别为锦业府邸和岭秀崎居，均位于宝鸡市，已投资 8.45 亿元，可售面积 22.90 万平方米，已售面积 22.00 万平方米，已销售金额 7.44 亿元，已回款 7.23 亿元，待销售部分主要为车位、商铺和剩余尾盘等。截至 2024

年3月底，公司在建商品房项目3个，为林溪境、雲熙一品和雲熙大厦项目，计划总投资31.00亿元，已投资6.37亿元，资金来源为自筹资金。截至2024年3月底，公司无拟建商品房项目。

整体看，公司在建及拟建房地产项目尚需投资规模较大，存在较大的资本支出压力；同时，未来去化情况受区域房地产市场政策和景气度影响较大。

（6）货物销售

公司货物销售收入规模大，但利润空间有限；上下游集中度高，部分钢材贸易业务对手方存在被执行记录，公司货物销售业务存在一定的经营风险，需关注贸易货款回收情况。

公司2017年投资设立中宝达公司（由公司、东岭集团股份有限公司和中建三局集团有限公司分别持股46.00%、45.00%和9.00%）以拓展大宗材料销售业务，主要销售货种包括钢材、煤炭、锌锭、高碳铬铁和镍合金等大宗材料。中宝达公司主要采用以销定购模式，具体定价综合考虑市场价格、合同金额、账期及客户资信情况等因素。钢材和煤炭销售方面，公司采购方式主要为先款后货，公司先支付货款给供应商，供应商再根据公司的指令进行发货，待货物到达指定地点并验收合格后，再办理结算；销售方式主要为赊销，公司先发货给下游销售客户，并根据货物验收结算单开具增值税专用发票，下游销售客户审验合格后付款，收款周期基本为2~3个月。有色金属销售方面，公司采购方式和销售方式均主要为先款后货。

2021—2023年，公司货物销售收入波动增长。2022年公司战略性缩减贸易业务规模，销售货种主要为钢材。2023年，公司销售货种转为锌锭为主、钢材为辅，锌锭和钢材销售金额占总销售金额的比重分别为53.65%和44.39%；受销售货种拓展及销售规模扩大等因素影响，2023年货物销售收入同比增长165.16%。2021—2023年，公司货物销售毛利率分别为2.38%、0.81%和4.57%，业务利润空间有限。

公司上下游中存在民营企业；从交易对手方集中度来看，2023年，公司前五大钢材供应商采购金额占钢材采购金额的比重为84.37%，前五大钢材销售客户销售金额占钢材销售金额的比重为82.94%；前五大锌锭供应商采购金额占锌锭采购金额的比重为53.04%，前五大锌锭销售客户销售金额占锌锭销售金额的比重为91.46%。整体看，公司供应商及客户集中度高。其中，截至2024年7月23日，公司前五大钢材上游供应商中的陕西东岭诚泰贸易有限公司（由陕西东岭物资有限责任公司持有100.00%股权）存在1条被执行记录（立案时间2024年1月8日，执行标的424.12万元，未履行金额为421.09万元），兰州通元商贸有限公司存在2条被执行记录（立案时间分别为2024年5月9日和2024年5月24日，执行标的分别为33.61万元和56.10万元）；前五大钢材销售客户中的陕西东岭物资有限责任公司（以下简称“东岭物资公司”）于2024年1月8日以来存在13条被执行记录且被列为失信被执行人。截至2023年底，公司应收东岭物资公司贸易货款1.07亿元。公司货物销售业务存在一定的经营风险，需关注贸易货款回收情况。

（7）其他业务

公司其他业务收入对公司业务收入形成一定补充。

公司其他业务收入主要包括天然气销售收入、融资服务及利息收入、工程施工收入、房屋租赁收入、委托贷款及借款利息收入等，2021—2023年，公司分别实现其他业务收入4.50亿元、3.50亿元和3.90亿元，其他业务对公司业务收入形成一定补充。

公司为国家开发银行指定的宝鸡市棚改资金委托贷款统一转贷平台，转贷款主要来自国家开发银行棚改项目专项贷款。截至2023年底，公司因棚改转贷产生债务42.07亿元，此部分债务偿付由转贷相应主体进行偿还，主要涉及宝鸡高新等单位，未发生逾期情况。

3 未来发展

公司作为宝鸡市重要的基础设施投资建设及公用事业运营主体，承担着宝鸡市供热、供水、公交运营和基础设施建设等任务。未来，公司将继续立足宝鸡市，随着宝鸡市的持续发展，计划以多元化发展为举措，按照“市场化、实体化、规范化、多元化”的转型目标，逐步向城市综合运营商和国有资本投资运营主体转型，不断扩大经营规模、增强经济效益，提高市场竞争力。

七、财务分析

公司提供了2021—2023年度合并财务报告，中审华会计师事务所（特殊普通合伙）对2021年度合并财务报告进行了审计，希格玛会计师事务所（特殊普通合伙）对公司2022年度及2023年度合并财务报告进行了审计，均出具了标准无保留意见的审计结论。公司重大会计事项处理未因会计师事务所变更而发生重大变更。2023年，公司执行《企业会计准则解释第16号》（财会〔2022〕31号，以下简称“解释16号”）中的“关于单项交易产生的资产和负债相关的递延所得税不适用初始确认豁免的会计处理”，对公司的财务数据无重大影响；

同年，公司未发生会计估计变更。2023 年，公司进行会计差错更正（详见图表 8），主要系（1）根据宝鸡市城市水务发展集团有限公司（以下简称“水务发展集团”）2022 年董事会决议，公司于 2022 年 6 月将子公司宝鸡市城建工程有限责任公司（以下简称“城建工程公司”）的 100.00%股权从自来水公司划转至水务发展集团，调整自来水公司与城建工程公司在股权划转时点前形成的未实现内部交易损益的调整，将未实现内部交易部分转移至水务发展集团合并层面；（2）将自来水公司针对城建工程公司非划转原因形成资本公积结转未分配利润的金额予以调整冲回影响水务发展集团合并层面金额；（3）自来水公司未按照会计准则的要求足额抵消水务发展集团与公司下属子公司的内部交易及在水务发展集团层面确认了与公司下属子公司的内部交易形成的递延所得税资产。公司提供的 2024 年一季度财务报表未经审计。

图表 8 • 会计差错更正对 2022 年度合并报表影响情况（单位：元）

项目	追溯调整前	调整数	追溯调整后
存货	14924879391.14	-28280.84	14924851110.30
固定资产	6019982675.07	-4208184.29	6015774490.78
在建工程	6285968031.32	84278348.07	6370246379.39
递延所得税资产	417409511.56	-29175267.35	388234244.21
资产合计	27648239609.09	50866615.59	27699106224.68
递延收益	545817941.12	4632500.00	550450441.12
递延所得税负债	183688209.10	-1207530.63	182480678.47
负债合计	729506150.22	3424969.37	732931119.59
未分配利润	1361763723.67	47441646.22	1409205369.89
所有者权益合计	290428285.20	47441646.22	337869931.42
营业收入	2531973623.09	21547919.98	2553521543.07
营业成本	2532887752.09	-23997067.80	2508890684.29
管理费用	348529236.31	-2298386.56	346230849.75
信用减值损失	78689476.05	541244.80	79230720.85
营业外收入	12490576.95	-7148025.09	5342551.86
营业外支出	-439709972.26	-334.61	-439710306.87
所得税费用	138173668.46	13777648.03	151951316.49

资料来源：公司提供

合并范围方面，2021 年，公司合并范围内新增的子公司均为投资设立；2022 年，公司合并报表范围内通过实际控制新增宝鸡市城市轨道交通建设有限责任公司和宝鸡新城宝物业管理服务有限公司 2 家一级子公司；通过投资设立方式增加水务发展集团和宝鸡眉岐渭公路建设有限责任公司 2 家一级子公司；2023 年及 2024 年一季度，公司合并范围一级子公司未发生变化。截至 2024 年 3 月底，公司纳入合并范围内一级子公司共 22 家。整体看，公司涉及合并范围变化的子公司规模不大，公司财务数据可比性较强。

1 资产质量

公司资产规模持续增长，其中存货、固定资产、其他非流动资产和应收类款项占比大；资产中被认定为公益性资产规模较大，应收类款项存在一定的回收风险，需关注相关款项回收情况，公司资产质量一般。

2021—2023 年末，公司资产规模持续增长，资产结构相对均衡。

图表 9 • 公司资产主要构成情况

科目	2021 年底		2022 年底		2023 年底		2024 年 3 月底	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
流动资产	304.95	58.17	304.83	52.62	284.58	48.65	291.31	49.38
货币资金	42.34	8.08	31.16	5.38	29.91	5.11	36.94	6.26
应收账款	5.67	1.08	2.86	0.49	2.32	0.40	1.72	0.29
其他应收款（合计）	74.88	14.28	104.75	18.08	82.14	14.04	83.60	14.17

存货	161.42	30.79	149.25	25.77	157.55	26.94	156.78	26.58
非流动资产	219.31	41.83	274.44	47.38	300.32	51.35	298.57	50.62
长期应收款	46.29	8.83	57.39	9.91	78.30	13.39	78.47	13.30
长期股权投资	11.63	2.22	49.78	8.59	49.58	8.48	48.09	8.15
固定资产（合计）	62.42	11.91	60.20	10.39	66.29	11.33	65.63	11.13
在建工程	57.88	11.04	62.86	10.85	6.64	1.13	6.97	1.18
其他非流动资产	0.00	0.00	2.06	0.36	57.71	9.87	57.71	9.78
资产总额	524.26	100.00	579.27	100.00	584.90	100.00	589.88	100.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告及财务报表整理

截至 2023 年底，公司货币资金主要由银行存款 26.78 亿元和其他货币资金 3.14 亿元构成；货币资金中受限金额为 2.46 亿元，由保证金 1.05 亿元、定期存单 1.40 亿元和冻结资金 44.67 万元构成。2021—2023 年末，公司应收账款持续下降，主要系业务回款所致。截至 2023 年底，公司应收账款以应收贸易款为主，前 5 名应收对象合计金额占比为 62.30%，集中度较高；公司对应收账款累计计提坏账准备 0.59 亿元。其中，前五名应收对象中的东岭物资公司（由东岭集团股份有限公司和陕西省宝鸡市金台区陈仓镇东岭村村民委员会分别持股 66.67% 和 33.33%）被列为失信被执行人，公司应收账款存在一定回收风险，需关注相关款项回收情况。

图表 10 • 公司 2023 年底应收账款前五大情况

应收单位名称/简称	款项性质	期末余额（万元）	占比（%）	账龄
东岭物资公司	货款	10717.21	36.82	1 年以内
沈阳鸿发商贸有限公司	货款	2211.96	7.60	2~3 年
中国华西企业有限公司	货款	1995.00	6.85	1~2 年
宝鸡中燃城市燃气发展有限公司	货款	1969.84	6.77	5 年以上
宝鸡市医药玻璃厂	货款	1240.65	4.26	5 年以上
合计	--	18134.65	62.30	--

注：尾差系四舍五入所致；沈阳鸿发商贸有限公司存在被执行信息及限制消费令；因宝鸡市医药玻璃厂已破产，相关应收账款1240.65万元已全额计提坏账准备
资料来源：公司提供

公司其他应收款主要包括应收宝鸡市高铁新城片区综合开发建设指挥部的代垫拆迁补偿款以及与其他单位的往来款，截至 2023 年底，公司其他应收款前五名单位占比为 52.27%，集中度一般，前五名应收对象中的陕西太白山投资集团有限公司（以下简称“太白山投资”）被列为失信被执行人。同期末，公司对按单项计提坏账准备的其他应收款（余额 1.32 亿元）计提坏账准备 1.25 亿元，对账龄组合（余额 36.76 亿元）计提坏账准备 9.09 亿元，对政府部门等信用较高的低风险组合（余额 48.05 亿元）计提坏账准备 0.05 亿元，公司累计计提坏账准备 10.39 亿元，较 2022 年底的 14.40 亿元有所下降。按账龄计提坏账的其他应收款中，账龄在 1 年以内的占 33.71%，1~2 年的占 36.36%、2~3 年的占 2.90%，其余均为 3 年以上，整体账龄偏长。整体看，公司其他应收款规模大，对资金存在较大占用；此外，其他应收款累计计提坏账准备规模大，主要来自对太白山投资、宝鸡高新和宝鸡市国有资产经营有限责任公司的预期信用损失。公司其他应收款存在一定回收风险，需关注相关款项的回收情况。

图表 11 • 公司 2023 年底其他应收款前五大情况

应收单位名称	款项性质	期末余额（万元）	占比（%）	账龄
宝鸡市高铁新城片区综合开发建设指挥部	代垫拆迁补偿款	230050.14	26.71	1~2 年、2~3 年、3~4 年、4~5 年、5 年以上
宝鸡市综合交通建设协调服务中心	往来款	74000.00	8.59	1~2 年
宝鸡市蟠龙新区开发建设有限公司	往来款	60116.64	6.98	2~3 年
陕西太白山投资集团有限公司	往来款	44265.71	5.14	1~2 年、2~3 年、3~4 年、4~5 年、5 年以上
宝鸡市住房和城乡建设局	往来款	41688.27	4.84	2~3 年、3~4 年、5 年以上
合计	--	450120.75	52.27	--

注：尾差系四舍五入所致
资料来源：公司提供

2021—2023 年末，公司存货波动下降。截至 2022 年底，公司存货较 2021 年底有所下降，主要系房地产实现销售后结转开发成本所致。截至 2023 年底，公司存货主要包括 114.50 亿元开发成本（主要为基建项目成本）和 42.14 亿元库存商品（主要为房地产开发成本）。公司存货计提跌价准备 0.18 亿元。

截至 2023 年底，公司长期应收款由棚改转贷款 42.07 亿元和保交楼款 36.23 亿元构成。2021—2023 年末，公司长期股权投资波动增长，主要系宝鸡市国资委 2022 年无偿注入宝鸡城市建设集团有限公司（以下简称“宝鸡城建”）49.00%股权所致。截至 2023 年底，公司长期股权投资主要包括对宝鸡城建（账面余额 33.55 亿元，公司持股比例为 49.00%）、陕西法门寺文化发展有限公司（以下简称“法门寺公司”，账面余额 4.06 亿元，公司持股比例³为 33.64%）、宝鸡市中燃城市燃气发展有限公司（账面余额 3.91 亿元，公司持股比例为 36.00%）和陕西麟北煤业开发有限责任公司（账面余额 3.23 亿元，持股比例为 16.69%）等的股权投资。截至 2023 年底，公司固定资产较上年底有所增长，主要系在建工程转固所致；从构成看，固定资产主要包括房屋及建筑物 25.30 亿元、路桥基础设施 5.22 亿元、管网设施 9.77 亿元和冯家山水库 21.58 亿元；固定资产中公益性资产原值为 43.59 亿元，净值为 32.79 亿元。截至 2023 年底，公司在建工程较上年底大幅下降，主要系将其中的公益性资产转入其他非流动资产科目核算所致；从构成看，在建工程主要包括热力管网设施项目 4.80 亿元、供水管网工程 0.74 亿元等。截至 2023 年底，公司其他非流动资产主要包括由在建工程转入的公益性资产（主要为路桥基础设施）56.88 亿元和预付工程款 0.29 亿元。

截至 2024 年 3 月底，公司资产规模及结构较 2023 年底变化不大。

截至 2024 年 3 月底，公司受限资产情况如下所示，资产受限比例较低，主要系作为借款抵押物受限等。

图表 12 • 截至 2024 年 3 月底公司资产受限情况

受限资产名称	账面价值（万元）	占资产总额比例（%）
货币资金	22770.13	0.39
存货	186404.63	3.16
固定资产	5900.00	0.10
在建工程	85367.67	1.45
长期股权投资	10000.00	0.17
合计	310442.43	5.26

资料来源：公司提供

2 资本结构

（1）所有者权益

公司所有者权益波动增长，以资本公积为主，资本公积中公益性资产规模较大。

2021—2023 年末，公司所有者权益波动增长，主要系资本公积波动增长所致。

2021—2023 年末，公司实收资本保持稳定，均为 13.00 亿元。

截至 2022 年底，公司资本公积较上年底有所增长，主要系宝鸡市国资委当期划入宝鸡城建 49.00%股权所致。截至 2023 年底，公司资本公积较上年底下降 6.28%，主要系宝鸡市国资委将宝鸡渭之水供水有限公司 100.00%股权划转至子公司水务发展集团（增加资本公积 0.33 亿元）、子公司宝鸡城投保障房项目资产划转至宝鸡市保障性住房资产管理有限责任公司（减少资本公积 3.48 亿元）、会展中心资产划转至宝鸡港务区管理委员会（减少资本公积 2.77 亿元）的综合影响所致。公司资本公积主要包括冯家山水库等账面原值 41.54 亿元的公益性资产、之前年度注入的债务置换资金和注入的子公司股权等。

2021—2023 年末，公司其他综合收益不断增长。截至 2022 年底，公司其他综合收益增加至 4.72 亿元，主要系其他权益工具投资中持有的长安银行股份有限公司的公允价值变动所致。截至 2023 年底，公司其他综合收益较上年底增长 8.98%，主要系其他权益工具投资中持有的陕西金融资产管理股份有限公司的公允价值变动所致。

截至 2024 年 3 月底，公司所有者权益规模和结构较 2023 年底变动不大。考虑到资本公积中公益性资产规模较大，公司权益质量较差。

图表 13 • 公司所有者权益主要构成情况

科目	2021 年底		2022 年底		2023 年底		2024 年 3 月底	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
实收资本	13.00	10.92	13.00	9.17	13.00	9.53	13.00	9.68
资本公积	80.33	67.47	97.38	68.65	91.26	66.91	91.26	67.93
其他综合收益	0.18	0.15	4.72	3.33	5.14	3.77	5.14	3.83

³ 公司对陕西法门寺文化发展有限公司的持股比例 33.64%及对陕西麟北煤业开发有限责任公司的持股比例 16.69%系按实缴比例计算口径，因而与工商信息不一致（工商口径为按认缴比例计算）

未分配利润	11.87	9.97	13.62	9.60	14.68	10.76	12.81	9.53
归属于母公司所有者权益合计	105.38	88.52	128.73	90.75	124.09	90.98	122.22	90.97
少数股东权益	13.67	11.48	13.12	9.25	12.31	9.02	12.13	9.03
所有者权益合计	119.05	100.00	141.84	100.00	136.39	100.00	134.34	100.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告及财务报表整理

(2) 负债

公司债务规模波动增长，其中短期债务占比较高，债务结构有待优化，公司整体债务负担重，2024 年集中偿付压力较大。

2021—2023 年末，公司负债总额持续增长，主要系融资规模扩大所致。

图表 14 • 公司主要负债构成情况

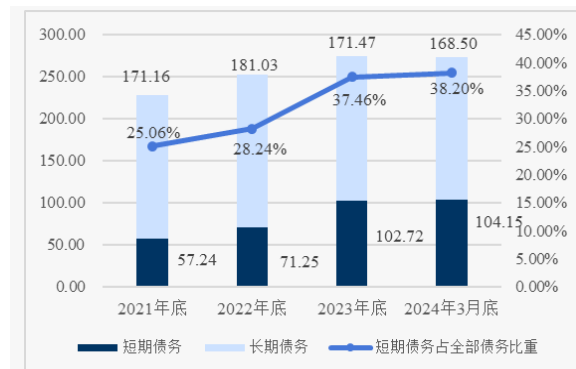
项目	2021 年底		2022 年底		2023 年底		2024 年 3 月底	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
流动负债	112.72	27.82	139.48	31.89	174.95	39.01	184.25	40.45
短期借款	22.71	5.60	32.93	7.53	42.13	9.39	46.80	10.27
其他应付款（合计）	36.17	8.93	42.29	9.67	38.43	8.57	47.88	10.51
一年内到期的非流动负债	25.35	6.26	31.27	7.15	54.09	12.06	51.37	11.28
合同负债	8.43	2.08	8.15	1.86	22.63	5.05	23.24	5.10
非流动负债	292.49	72.18	297.94	68.11	273.56	60.99	271.29	59.55
长期借款	110.97	27.39	116.00	26.52	128.05	28.55	124.67	27.37
应付债券	49.42	12.20	50.45	11.53	18.82	4.20	17.87	3.92
长期应付款（合计）	120.48	29.73	123.18	28.16	116.99	26.08	119.33	26.20
负债总额	405.21	100.00	437.42	100.00	448.51	100.00	455.54	100.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告及财务报表整理

2021—2023 年末，公司其他应付款（合计）波动增长。截至 2023 年底，公司其他应付款主要为应付宝鸡市城投地下综合管廊有限公司 6.13 亿元、应付宝鸡高新技术产业投资发展有限公司 4.10 亿元和应付宝鸡高新 3.00 亿元等。2021—2023 年末，公司合同负债波动增长。截至 2023 年底，公司合同负债较上年底大幅增长，主要系预售房款大幅增长所致；从构成看，合同负债主要由供热业务预收款 3.83 亿元、预收水费 0.58 亿元和预售房款 13.67 亿元构成。截至 2023 年底，公司长期应付款（合计）由长期应付款 24.59 亿元和专项应付款 92.41 亿元构成。长期应付款主要为政府专项债，本报告已将长期应付款中的有息部分调整至长期债务核算；专项应付款主要为财政拨款及专项用途资金，截至 2023 年底，专项应付款较上年底有所下降，主要系向外拨付棚改款、市政工程款和热力管网建设款以及因环卫建设相关固定资产达到可使用状态，将对应专项资金转至递延收益按使用年限摊销的综合影响所致。

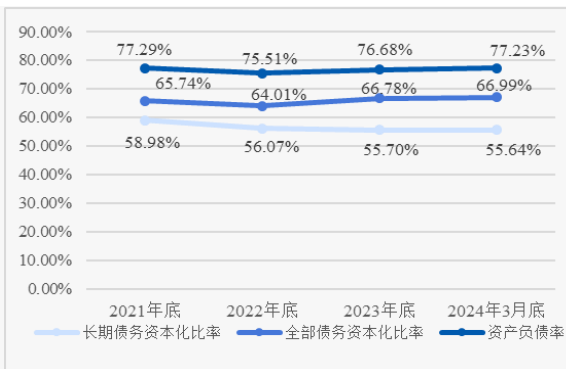
2021—2024 年 3 月末，公司全部债务波动增长。截至 2024 年 3 月底，公司全部债务 272.65 亿元，其中短期债务占 38.20%，公司短期债务占比较高，债务结构有待优化。从债务指标来看，2021—2024 年 3 月末，公司资产负债率和全部债务资本化比率小幅波动，长期债务资本化比率持续下降。整体看，公司债务负担重。

图表 15 • 公司债务结构（单位：亿元）



资料来源：联合资信根据公司审计报告、财务报表及公司提供资料整理

图表 16 • 公司债务杠杆水平



资料来源：联合资信根据公司审计报告、财务报表及公司提供资料整理

从债务期限分布看，公司 2024 年 4—12 月集中偿付压力较大。

图表 17 • 截至 2024 年 3 月底公司全部债务期限分布情况（单位：亿元）

项目	2024 年 4—12 月	2025 年	2026 年	2027 年	2028 年及以后	合计
偿还金额	103.04	25.40	19.96	2.60	121.64	272.65
占全部债务的比例	37.79%	9.32%	7.32%	0.95%	44.61%	100.00%

资料来源：联合资信根据公司提供的资料整理

3 盈利能力

2021—2023 年，公司营业总收入有所波动，期间费用控制能力较弱，非经常性损益对利润实现影响大，盈利指标表现一般。

2021—2023 年，公司营业总收入和营业成本有所波动，营业利润率波动明显。其中，2022 年公司营业利润率为-1.87%，主要系供热业务受原材料价格上涨影响形成亏损所致。

从期间费用看，2021—2023 年，公司期间费用持续增长，主要系财务费用和管理费用均持续增长所致。2021—2023 年，公司期间费用占营业总收入的比重分别为 27.82%、42.18%和 37.31%，期间费用对利润形成较大侵蚀，期间费用控制能力较弱。

2021—2023 年，公司投资收益持续增长，主要为长期股权投资收益和其他权益工具投资在持有期间的股利收入；其他收益波动下降，主要为政府补助；资产减值损失主要为计提的商誉减值损失、存货跌价损失、固定资产减值准备、无形资产减值准备和在建工程减值准备；信用减值损失由负转正，主要系 2022—2023 年公司冲回应收类款项坏账准备所致。2021—2023 年，公司营业外支出波动较大。2021 年，公司因对外担保逾期计提预计担保损失 4.97 亿元，导致 2021 年亏损；2022 年，因逾期担保债务已支付，公司冲回对外担保预计损失 4.52 亿元，公司营业外支出为负值；2023 年，公司营业外支出主要由违约金、赔偿金及罚款支出、固定资产报废毁损损失和公益性捐赠构成。

2021 年公司计提预计担保损失导致利润总额转为负值，2022 年公司计提的对外担保预计损失收回，利润总额转正。

盈利指标方面，2021—2023 年，公司总资产收益率有所波动，净资产收益率逐年下降。

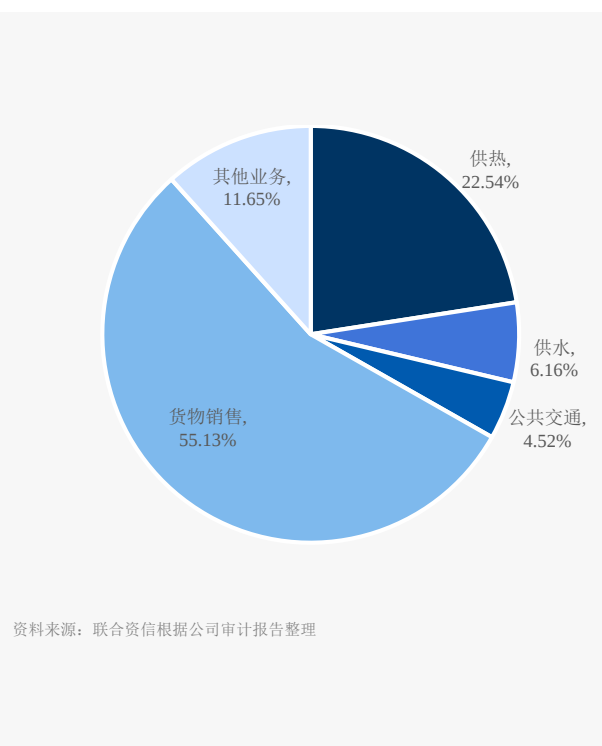
2024 年 1—3 月，公司实现营业总收入 7.59 亿元，相当于 2023 年的 22.34%。同期，公司利润总额为-2.05 亿元。

图表 18 • 公司盈利能力情况（单位：亿元）

项目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 1—3 月
营业总收入	33.95	25.32	33.95	7.59
营业成本	32.81	25.33	32.65	7.95
期间费用	9.44	10.68	12.67	2.24
其中：管理费用	3.06	3.49	3.67	0.41
财务费用	5.98	6.86	8.58	1.74
资产减值损失	-0.01	-1.21	-0.45	0.00
信用减值损失	-1.72	0.79	3.85	0.00
投资收益	0.30	0.98	1.01	0.25
其他收益	14.96	8.71	9.44	0.12
营业外支出	5.06	-4.40	0.04	0.12
利润总额	-0.13	2.64	1.75	-2.05
营业利润率（%）	2.00	-1.87	2.23	-6.73
总资产收益率（%）	2.20	2.04	2.23	--
净资产收益率（%）	1.10	0.88	0.48	--

资料来源：联合资信根据公司审计报告及财务报表整理

图表 19 • 2023 年公司营业总收入构成



4 现金流

2021—2023 年，公司经营活动现金由净流出转为净流入，收入实现质量好；投资活动现金净流出规模不断扩张；2023 年，公司加大筹资力度，筹资活动现金转为净流入。

图表 20 • 公司现金流情况（单位：亿元）

项 目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 1—3 月
经营活动现金流入小计	80.72	50.40	137.82	26.72
经营活动现金流出小计	92.63	46.53	131.19	30.56
经营活动现金流量净额	-11.92	3.87	6.62	-3.84
投资活动现金流入小计	10.96	6.63	4.10	2.00
投资活动现金流出小计	12.75	14.40	21.14	1.38
投资活动现金流量净额	-1.79	-7.77	-17.05	0.62
筹资活动前现金流量净额	-13.71	-3.91	-10.42	-3.22
筹资活动现金流入小计	61.23	84.32	115.83	34.26
筹资活动现金流出小计	67.22	85.54	106.04	31.77
筹资活动现金流量净额	-5.99	-1.22	9.79	2.49
现金收入比（%）	130.93	117.04	143.33	234.04

资料来源：联合资信根据公司审计报告及财务报表整理

经营活动方面，2021—2023 年，随着货物销售规模波动增长，公司销售商品、提供劳务收到的现金波动增长，主要为货物销售业务回款及收到的水费、采暖费和预收房款等。同期，公司现金收入比波动增长，整体收入实现质量好。2021—2023 年，公司收到其他与经营活动有关的现金波动增长，主要为收到的往来款及政府补助等。其中，2023 年公司收到其他与经营活动有关的现金同比大幅增长，主要系往来款大幅增长所致。2021—2023 年，受业务回款及往来款流入规模波动增长等因素影响，公司经营活动现金流入量波动增长，年均复合增长 30.67%。2021—2023 年，公司经营活动现金流出主要为购买商品、接受劳务支付的现金（主要为支付的供应商货款、供水、供热成本和工程建设投入等）以及支付其他与经营活动有关的现金（主要为往来款等），年均复合增长 19.01%。2022 年，公司经营活动现金由净流出转为净流入。

投资活动方面，2021—2023 年，公司投资活动现金流入持续下降。其中，2023 年公司投资活动现金流入同比下降 38.18%，主要为收回的理财产品、投资收益、关联方借款及利息等。2021—2023 年，投资活动现金流出持续增长，主要为热力公司等子公司的在建管线投资和其他固定资产投资，中宝达公司等子公司对外投资、关联方借款及购买理财支出等。同期，公司投资活动现金净流出规模不断扩张。

筹资活动方面，2021—2023 年，公司筹资活动现金流入量持续增长，主要为收到的银行借款、债券发行资金、往来借款以及政府专项债资金等；筹资活动现金流出量持续增长，主要为还本付息支付的现金和往来借款流出等。2023 年，公司筹资活动现金由净流出转为净流入。考虑到公司的建设投入及债务偿还需求，公司存在较大的筹资需求。

2024 年 1—3 月，公司经营活动现金转为净流出，投资活动现金呈小规模净流入，筹资活动现金仍为净流入。

5 偿债指标

公司短期偿债压力较大，长期偿债指标表现较强；间接融资渠道一般；对外担保规模较大，部分被担保人被列为失信被执行人，且发生的实际代偿款尚未追回，公司或有负债风险较大。

图表 21 • 公司偿债指标

项目	指标	2021 年（底）	2022 年（底）	2023 年（底）	2024 年 3 月（底）
短期偿债指标	流动比率（%）	270.54	218.54	162.66	158.11
	速动比率（%）	127.33	111.54	72.61	73.02
	现金短期债务比（倍）	0.78	0.45	0.31	0.37
长期偿债指标	EBITDA（亿元）	9.22	12.54	13.98	--

全部债务/EBITDA（倍）	24.77	20.12	19.61	--
EBITDA/利息支出（倍）	0.91	1.15	1.25	--

资料来源：联合资信根据公司审计报告、财务报表及提供数据整理

从短期偿债指标看，2021—2024年3月末，公司流动比率及速动比率均整体呈下降趋势，流动资产对流动负债的保障程度有所减弱。截至2024年3月底，公司现金类资产对短期债务的覆盖倍数为0.37倍，公司短期偿债压力较大。

从长期偿债指标看，2021—2023年，公司EBITDA持续增长，EBITDA对利息的覆盖程度有所增强；全部债务/EBITDA持续下降。整体看，公司长期偿债指标表现较强。

截至2023年底，公司对外担保余额合计37.08亿元，担保比率27.18%，主要为对区域内国企的担保。公司对外担保存在代偿情况，针对原告洛银金融租赁股份有限公司（以下简称“洛银租赁”）与被告法门寺公司、公司融资租赁合同纠纷一案，公司、法门寺公司与原告洛银租赁自行和解达成和解协议，公司代法门寺公司向洛银租赁支付租金、逾期利息、诉讼相关费用共计4500.00万元，法门寺公司所欠洛银租赁的剩余款项（本息合计3919.67万元）由法门寺公司继续履行还款义务。2021年，公司因上述事项发生实际代偿4500.00万元；截至2024年6月底，上述法门寺公司所欠洛银租赁的剩余款项已全部清偿，但公司尚未收回对法门寺公司的应收代偿款。公司对外担保规模较大，区域集中度高，部分被担保人被列为失信被执行人且发生的实际代偿款尚未追回，公司或有负债风险较大。

图表 22 • 截至 2023 年底公司对外担保情况（单位：万元）

被担保人名称	担保余额	是否被列为被执行人	是否为失信被执行人	被担保人性质
宝鸡市蟠龙新区开发建设有限公司	80970.00	否	否	国有企业
宝鸡高新投资控股有限公司	50629.11	否	否	国有企业
陕西太白山投资集团有限公司	44498.00	是	是	国有企业
宝鸡高新基础设施建设有限公司	41200.00	否	否	国有企业
宝鸡中铁建设投资开发有限公司	35500.00	否	否	国有企业
陕西法门寺文化发展有限公司	26482.00	是	否	国有企业
宝鸡如意茵香文化旅游投资管理有限公司	18228.00	否	否	民营企业
宝鸡市蔡家坡经开区市政工程有限公司	16610.00	否	否	国有企业
宝鸡市蟠龙水务有限公司	15300.00	否	否	国有企业
陕西法门寺文化景区旅游发展有限公司	14779.00	是	否	国有企业
宝鸡市水投生态有限责任公司	10000.00	否	否	国有企业
宝鸡市文化旅游产业发展集团有限公司	5625.00	是	是	国有企业
宝鸡市蟠龙园林景观有限公司	4800.00	否	否	国有企业
宝鸡市蔡家坡经济技术开发区有限公司	2000.00	是	是	国有企业
陕西西部环境产业发展有限公司	1000.00	否	否	国有企业
个人商贷	3134.58	/	/	个人
合计	370755.69	--	--	--

注：宝鸡市蔡家坡经开区市政工程有限公司唯一股东为宝鸡市蔡家坡经济技术开发区有限公司，股东为失信被执行人；“/”代表不适用
 资料来源：公司提供

未决诉讼及仲裁方面，截至2024年6月底，公司涉案金额1000.00万元以上的重大未决诉讼或仲裁案件详见附件1—4。其中，公司作为被告的重大未决诉讼及仲裁事项的涉诉标的金额合计0.48亿元。

截至2024年3月底，公司获得银行授信额度389.51亿元，尚未使用授信额度72.86亿元，公司间接融资渠道一般。

6 公司本部财务分析

公司各板块业务主要由子公司负责，公司本部对子公司的管控力度一般，公司本部债务负担较重，短期偿债压力大。

公司业务主要由下属子公司负责经营，公司本部主要负责组织、融资、管理等职能性工作，对子公司的管控力度一般。

截至2023年底，公司本部资产总额330.44亿元，其中，流动资产占36.28%、非流动资产占63.72%。从构成看，流动资产主要由预付款项、其他应收款（合计）、存货构成；非流动资产主要由长期应收款、长期股权投资、固定资产构成。截至2023年底，公司本部货币资金为2.50亿元。

截至 2023 年底，公司本部负债总额 240.91 亿元，其中，流动负债占 43.18%，非流动负债占 56.82%。从构成看，流动负债主要由短期借款、其他应付款（合计）、一年内到期的非流动负债构成；非流动负债主要由长期借款、应付债券、长期应付款（合计）构成。截至 2023 年底，公司本部所有者权益为 89.53 亿元，其中，实收资本为 13.00 亿元、资本公积为 86.28 亿元、未分配利润为-13.36 亿元。

截至 2023 年底，公司本部全部债务 158.82 亿元。其中短期债务占 43.38%、长期债务占 56.62%。同期末，公司本部资产负债率为 72.91%，全部债务资本化比率 63.95%，现金短期债务比 0.04 倍。

公司各板块业务主要由子公司负责，本部收入规模较小，2023 年，公司本部营业总收入为 0.18 亿元，利润总额为 3.79 亿元。

截至 2024 年 3 月底，公司本部资产总额 328.22 亿元，所有者权益 87.79 亿元，负债总额 240.43 亿元；公司本部资产负债率 73.25%；全部债务 157.51 亿元，全部债务资本化比率 64.21%。2024 年 1—3 月，公司本部营业总收入 0.06 亿元，利润总额-1.74 亿元。

八、ESG 分析

联合资信未发现公司环境方面存在监管处罚情况，公司积极履行作为地方国有企业的社会责任，治理结构较为规范，内控制度较为完善，ESG 信息披露质量有待改善。整体来看，目前公司 ESG 表现一般，对其持续经营影响较小。

环境方面，作为宝鸡市重要的基础设施投资建设及公用事业运营主体，公司在项目建设和运营过程中需要消耗能源，产生二氧化碳等温室气体排放，同时也会产生废水、废气等废弃物。为降低对环境的影响，契合国家双碳政策导向，公司遵守国家环境保护相关管理制度。联合资信未发现自成立以来公司受到污染与废物排放等相关监管处罚。

社会责任方面，公司纳税情况良好，在当地提供一定就业机会。联合资信未发现近三年公司发生一般事故以上的安全生产事故。公司积极响应政府政策，积极承担国有企业的社会责任，2023 年公司公益性捐赠支出 29.05 万元。

公司未设置专门的 ESG 管治部门或组织，未披露 ESG 相关报告，ESG 信息披露质量有待改善。公司董事会成员中外部董事占有一定比例。公司未获得环境和社会治理成果奖励。联合资信未发现近年来公司在信息披露、关联交易、高管行为等方面发生违法违规事件，亦未发现公司受到行政和监管部门处罚。

九、外部支持

公司实际控制人综合实力强，公司作为宝鸡市重要的基础设施投资建设及公用事业运营主体，业务区域专营性强，在股权注入、专项债资金拨付及政府补助等方面持续获得有力的外部支持。

公司实际控制人系宝鸡市国资委。宝鸡市工业基础较好，经济实力稳步发展。2021—2023 年，宝鸡市一般公共预算收入波动增长。截至 2023 年底，宝鸡市政府债务余额为 433.60 亿元，地方政府债务限额为 471.54 亿元。

公司为宝鸡市重要的基础设施投资建设及公用事业运营主体，业务区域专营性强。近年来，公司在股权注入、专项债资金拨付和政府补助等方面持续得到有力的外部支持，且连续性较好，提升了公司资本实力和整体竞争力。

股权注入

2022 年，根据宝国资发〔2022〕58 号文件，宝鸡市国资委将其持有的宝鸡城建 49.00%的股权无偿划转至公司；2023 年，宝鸡市国资委将宝鸡渭之水供水有限公司 100.00%股权划转至子公司水务发展集团。

专项债资金拨付

2021—2023 年，公司分别获得专项债资金拨付 8.86 亿元、3.84 亿元和 9.82 亿元，计入“长期应付款”。

政府补助

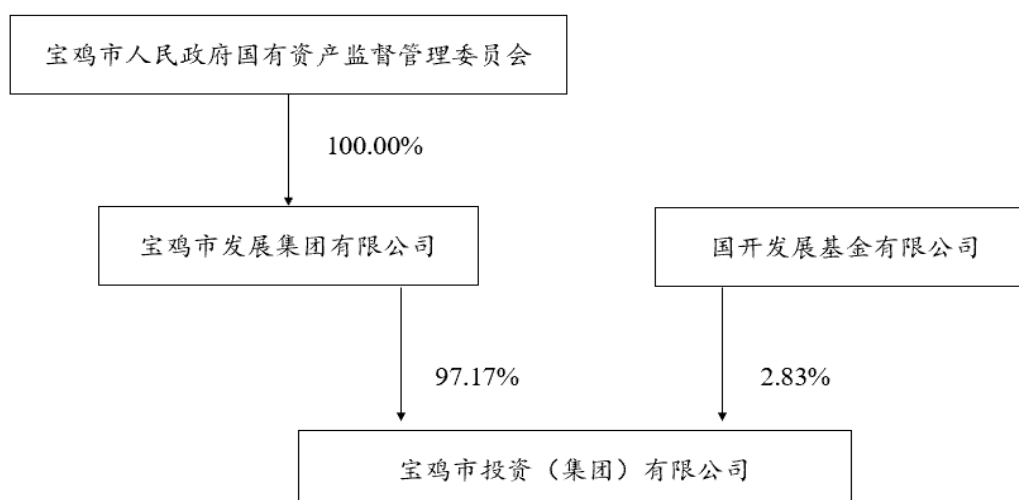
2021—2023 年及 2024 年 1—3 月，公司其他收益分别为 14.96 亿元、8.71 亿元、9.44 亿元和 0.12 亿元，主要为政府补助。

整体看，公司的国资背景、区域地位及业务的专营性特征有利于其获得政府支持。

十、评级结论

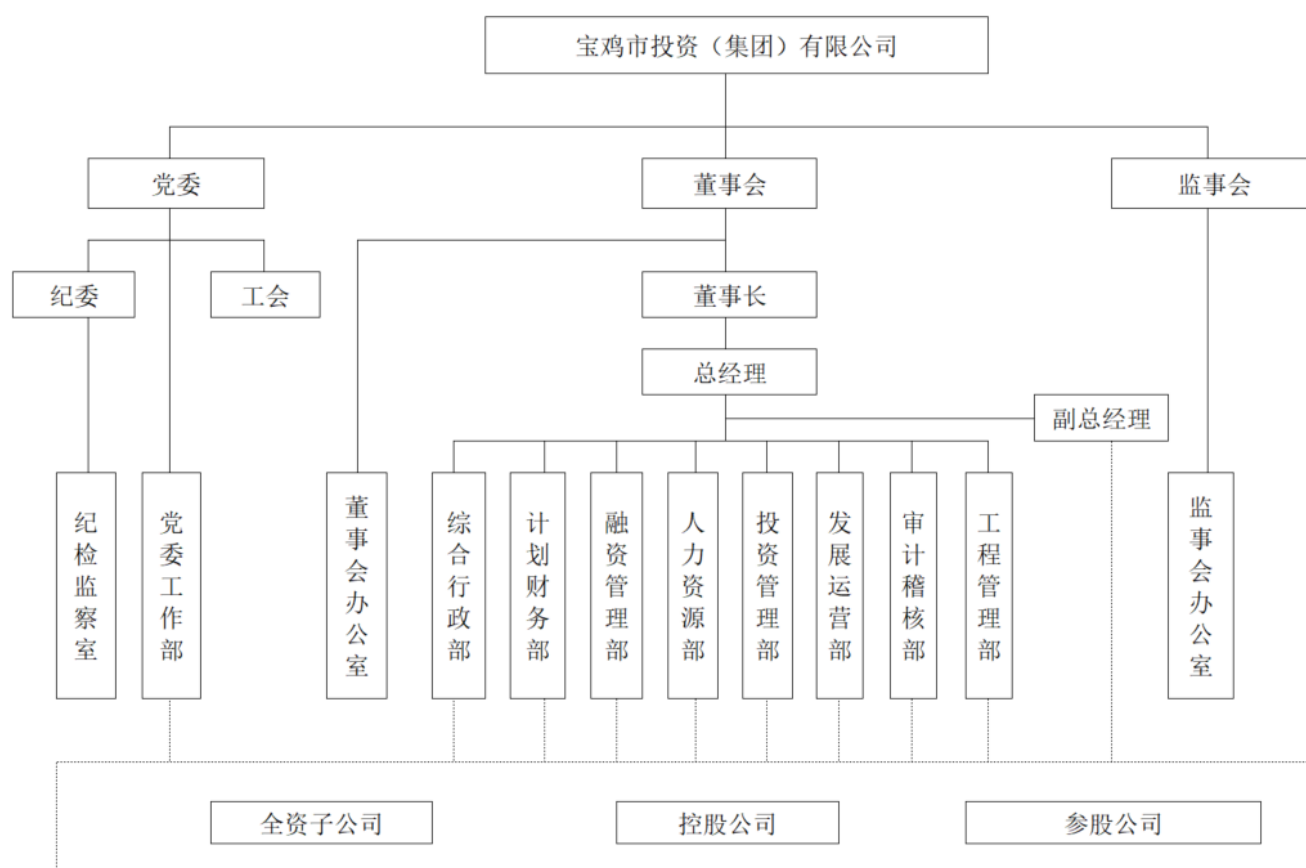
基于对公司经营风险、财务风险及外部支持等方面的综合分析评估，联合资信确定公司主体长期信用等级为 AA，评级展望为稳定。

附件 1-1 公司股权结构图（截至 2024 年 4 月底）



资料来源：公司提供

附件 1-2 公司组织架构图（截至 2024 年 3 月底）



资料来源：公司提供

附件 1-3 公司一级子公司情况（截至 2024 年 3 月底）

子公司名称	业务性质	持股比例（%）
宝鸡市城市建设投资开发有限公司	城市建设开发投资	100.00
陕西中宝达产业投资有限公司	土地的开发、整理等	46.00
陕西西部环境集团有限公司	污水处理及其再生利用；生态环境材料销售	100.00
宝鸡市城市轨道交通建设有限责任公司	轨道交通项目的投资、建设、运营管理	100.00
宝鸡市新城投资建设开发有限公司	城市建设及基础设施投资；房地产开发；物业管理	66.67
宝鸡市城投资产管理有限公司	资产管理；物业管理	100.00
宝鸡市城市水务发展集团有限公司	污水处理及其再生利用；水污染治理	100.00
宝鸡市天然气有限责任公司	液化天然气销售	100.00
陕西宝泰达产业投资有限公司	土地的开发、整理等	51.00
宝鸡市热力有限责任公司	集中供热项目的开发、经营	100.00
宝鸡市法门旅游开发建设有限公司	旅游项目建设，旅游产品开发	100.00
宝鸡市公共交通有限责任公司	定线客运	100.00
宝鸡市金融控股有限公司	资本运作及资产管理，股权投资及管理	54.45
宝鸡市旧城改造建设投资有限公司	房地产开发经营、房屋拆迁	100.00
宝鸡雍德创盈股权基金合伙企业（有限合伙）	股权投资、创业投资、项目投资	70.06
宝鸡机场有限责任公司	国内航线的航空客货运输销售代理业务	100.00
宝鸡智宝安智慧交通管理有限公司	停车场服务	51.00
陕西太白山青园山庄酒店有限公司	住宿；餐饮；游泳；停车服务；酒、饮料、小商品零售	100.00
宝鸡市环卫建设有限公司	环卫设施的开发、建设、经营	100.00
宝鸡新城宝物业管理服务有限公司	物业服务、停车场管理、城市绿化管理	100.00
宝鸡市公共停车建设管理有限公司	停车场（库）投资、建设、运营	100.00
宝鸡眉岐渭公路建设有限责任公司	公路管理与养护、建设工程施工	92.50

注：宝鸡市天然气有限责任公司存在被执行信息，执行标的为 105.99 万元；陕西中宝达产业投资有限公司由公司委派董事长及财务总监，公司能够对其实现实质控制，因而将其纳入合并范围；表中公司对宝鸡眉岐渭公路建设有限责任公司和宝鸡雍德创盈股权基金合伙企业（有限合伙）的持股比例系实缴比例，因而与工商信息公开查询比例不同

资料来源：公司提供

附件 1-4 公司重大未决诉讼及仲裁情况（截至 2024 年 6 月底）

序号	原告	被告	案由 案号	诉讼请求 申请事项	受理机构	案件进展
1	子公司宝鸡市金融控股有限公司	陕西太白山投资集团有限公司、白文成	借款合同纠纷； (2019)陕 0302 民初 3091 号； (2021)陕 0302 执 3663 号	要求陕西太白山投资集团有限公司偿还借款本金 2000 万元，并支付 2019 年 5 月 16 日至 2019 年 6 月 17 日期间的借款利息 39.60 万元，以及相关逾期还款违约金；要求白文成对上述借款本金、利息以及全部清偿之日前所产生的逾期还款违约金承担连带清偿责任	宝鸡市渭滨区人民法院	陕西太白山投资集团有限公司尚未执行判决结果，宝鸡市金融控股有限公司申请强制执行，2021 年 10 月 14 日，宝鸡市金融控股有限公司收到宝鸡市渭滨区人民法院文号为 (2021)陕 0302 执 3663 号的案件受理通知书。为避免国有资产流失，造成不良影响，同时在审理期即将到期但尚未完成执行情况下，为配合法院相关手续，已于 2022 年 4 月 8 日暂时终结本次执行程序，后续将适时恢复本案继续执行。2022 年 6 月初已向法院提交所查封太白山土地续封申请，续费封期限 2022/06/22 至 2025/06/21
2	子公司宝鸡市新城投资建设开发有限公司	宝鸡市交通建设投资有限公司 ⁴	民间借贷纠纷； (2022)陕 0303 民初 2398 号； (2022)陕 03 民终 2811 号	要求被告向原告归还借款本金 5000 万元及利息并支付罚息（利息以未偿还本金为基数从 2014 年 3 月 14 日起至款清之日止按照年利率 7.15% 计算，罚息以未偿还本金为基数从 2014 年 3 月 14 日起至款清之日止按照年利率 3.58% 计算），利息暂计算至 2022 年 2 月 18 日为 28788680.56 元，罚息暂计算至 2022 年 2 月 18 日为 14394340.28 元，共计 93183020.84 元	陕西省高级人民法院	一审法院以案涉纠纷实际为政府对国有资产及相关权益的行政性调整、划转过程中发生的纠纷，且应由市政府协调解决，不属于人民法院的受案范围为由，驳回原告起诉。二审法院驳回上诉，维持一审原裁定。2023 年 5 月，宝鸡市新城投资建设开发有限公司向陕西省高级人民法院申请对该案提起再审，2023 年 7 月陕高院正式立案，等待判决中
3	子公司宝鸡市新城投资建设开发有限公司	宝鸡天台山风景名胜区管理委员会	民间借贷纠纷； (2021)陕 0302 民初 8871 号	要求被告归还借款本金 1200 万元并支付利息及罚息	宝鸡市渭滨区人民法院	仍在渭滨区法院执行强制执行程序，查封了被告账户，被告法定代表人被限制高消费，双方正在协商还款方案
4	子公司陕西中宝达产业投资有限公司	陕西太白山旅游景区管理委员会、陕西太白山投资集团有限公司	(2020)陕 03 民初 238 号； (2020)陕 03 执保 42 号	判令被告继续履行两份《投资开发协议书》，即被告继续履行完成两份投资开发协议书中分别约定的地块一、二、三的债务清偿、查封解封、土地征收、储备的义务直至完成全部地块挂牌出让之义务；判令被告向原告支付违约损失赔偿 1.18 亿元，直至被告履行两份投资开发协议书之日止；被告承担本案案件受理费及原告实现债权的合理费用（包括但不限于保全费、财产保全保险费）；第二被告对本案债务承担连带清偿责任	宝鸡市中级人民法院	(2020)陕 03 民初 238 号《民事判决书》，判决由陕西太白山旅游景区管理委员会承担违约损失，陕西太白山投资集团有限公司承担连带责任。判决书已生效，现准备申请强制执行，并继续跟踪可执行资产
5	宝鸡市投资(集团)有限公司	陕西通家汽车股份有限公司	借款合同纠纷； (2021)陕 03 民初 65 号	依法判令被告陕西通家汽车股份有限公司向原告清偿借款本金 3000 万元，借期内的利息 2564166.67 元及违约金 4652695.76 元（暂计算至 2020 年 11 月 30 日），三项暂共计	宝鸡市中级人民法院	强制执行结束，执行被告名下仅有的一宗位于蔡家坡镇孔明大道东侧岐国用(2016)第 01519 号土地，查封期限 3 年（自 2022 年 9 月 23 日至 2025 年 9 月 22 日止）；被告名下无车辆登记信息

⁴ 现更名为宝鸡市交通发展集团有限公司

				37216862.43 元, 及以 32564166.67 为基数按照 15.4%/年的标准自 2020 年 12 月 1 日起至实际全部履行之日止的违约金; 依法判令被告承担本案诉讼费、律师费、保全费、公告费等原告为实现债权而支出的全部费用		
6	宝鸡华夏(集团)房地产发展有限责任公司	宝 鸡 市 投 资 (集 团) 有 限 公 司	民间借贷纠纷; (2022) 陕 03 民初 14 号	2021 年 4 月 30 日宝鸡市中级人民法院作出一审判决, 宝鸡市投资(集团)有限公司向陕西省高级人民法院提起上诉, 2022 年 5 月 21 日出具二审判决, 裁定发回宝鸡市中级人民法院重审。重审判决结果如下: 1、被告宝鸡市投资(集团)有限公司于本判决生效之日起十日内支付原告宝鸡华夏(集团)房地产发展有限责任公司资金使用费 27053676 元(以 8696.25 万元为基数, 按照年利率 4% 的标准, 自 2010 年 11 月 12 日起计算至 2018 年 8 月 22 日止); 2、驳回原告宝鸡华夏(集团)房地产发展有限责任公司其他诉讼请求	宝 鸡 市 中 级 人 民 法 院	重审已出具判决结果, 2023 年 12 月 5 日双方签订和解协议, 约定被告于 2024—2025 年分期支付原告 2705.37 万元资金使用费
7	宝鸡市投资(集团)有限公司	宝 鸡 高 新 汽 车 工 业 园 发 展 有 限 公 司	借款合同纠纷; (2021) 陕 03 民初 10 号; (2021) 陕 03 执 260 号之一	请求判令被告向原告偿还借款本金 0.50 亿元; 请求判令被告向原告支付借款期间利息及自逾期还款之日起至实际支付欠款之日止的逾期付款利息(暂计算至 2020 年 12 月 17 日止为 23056388.89 元, 请求计算至债务实际清偿之日止); 请求判令被告承担本案诉讼费、保全费、担保费	宝 鸡 市 中 级 人 民 法 院	已申请执行, 正在寻找执行线索
8	宝鸡市投资(集团)有限公司	陕 西 太 白 山 投 资 集 团 有 限 公 司、陕 西 太 白 山 建 筑 工 程 有 限 公 司	(2023) 陕 03 执他 45 号	宝鸡投资(集团)有限公司与陕西省国际信托股份有限公司签署债权转让协议将债权转让至宝鸡市投资(集团)有限公司。2022 年 7 月 1 日向宝鸡市中级人民法院立案, 申请执行标的 149858462.59 元, 执行费 217258 元	宝 鸡 市 中 级 人 民 法 院	2022 年 7 月 21 日宝鸡市中级人民法院出具裁定书冻结陕西太白山建筑工程有限公司 150075720.59 元, 后期达成和解。2022 年 10 月 12 日立案恢复执行, 查封被告名下 5 块土地, 期限 3 年(2020 年 7 月 22 日至 2023 年 7 月 21 日止); 申请延期查封 5 块土地 3 年, 继续查封土地或寻求其他执行线索
9	深圳怡丰自动化科技有限公司	宝 鸡 市 投 资 (集 团) 有 限 公 司	(2024) 陕 0303 民初 437 号	请求判令被告向原告偿还工程款本金 14265178.56 元; 请求判令被告向原告支付迟延履行违约金 6486484.19 元; 请求确认原告在案涉工程价款债权范围内, 就案涉工程折价、拍卖、变卖所得价款享有建设工程价款优先受偿权; 请求判令被告承担本案全部诉讼费用	宝 鸡 市 金 台 区 人 民 法 院	2024 年 3 月 15 日, 法院重新给予举证期限, 并安排第二次开庭时间(2024 年 4 月 10 日); 2024 年 6 月 3 日, 宝鸡市金台区人民法院出具民事调解书, 被告义务正在履行期

资料来源: 公司提供

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	2024
财务数据				
现金类资产（亿元）	44.54	32.38	31.71	38.58
应收账款（亿元）	5.67	2.86	2.32	1.72
其他应收款（亿元）	74.88	104.75	82.14	83.60
存货（亿元）	161.42	149.25	157.55	156.78
长期股权投资（亿元）	11.63	49.78	49.58	48.09
固定资产（亿元）	62.42	60.20	66.29	65.63
在建工程（亿元）	57.88	62.86	6.64	6.97
资产总额（亿元）	524.26	579.27	584.90	589.88
实收资本（亿元）	13.00	13.00	13.00	13.00
少数股东权益（亿元）	13.67	13.12	12.31	12.13
所有者权益（亿元）	119.05	141.84	136.39	134.34
短期债务（亿元）	57.24	71.25	102.72	104.15
长期债务（亿元）	171.16	181.03	171.47	168.50
全部债务（亿元）	228.40	252.28	274.20	272.65
营业总收入（亿元）	33.95	25.32	33.95	7.59
营业成本（亿元）	32.81	25.33	32.65	7.95
其他收益（亿元）	14.96	8.71	9.44	0.12
利润总额（亿元）	-0.13	2.64	1.75	-2.05
EBITDA（亿元）	9.22	12.54	13.98	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	44.45	29.63	48.66	17.75
经营活动现金流入小计（亿元）	80.72	50.40	137.82	26.72
经营活动现金流量净额（亿元）	-11.92	3.87	6.62	-3.84
投资活动现金流量净额（亿元）	-1.79	-7.77	-17.05	0.62
筹资活动现金流量净额（亿元）	-5.99	-1.22	9.79	2.49
财务指标				
销售债权周转次数（次）	3.80	4.49	10.51	--
存货周转次数（次）	0.22	0.16	0.21	--
总资产周转次数（次）	0.06	0.05	0.06	--
现金收入比（%）	130.93	117.04	143.33	234.04
营业利润率（%）	2.00	-1.87	2.23	-6.73
总资本收益率（%）	2.20	2.04	2.23	--
净资产收益率（%）	1.10	0.88	0.48	--
长期债务资本化比率（%）	58.98	56.07	55.70	55.64
全部债务资本化比率（%）	65.74	64.01	66.78	66.99
资产负债率（%）	77.29	75.51	76.68	77.23
流动比率（%）	270.54	218.54	162.66	158.11
速动比率（%）	127.33	111.54	72.61	73.02
经营现金流动负债比（%）	-10.57	2.77	3.79	--
现金短期债务比（倍）	0.78	0.45	0.31	0.37
EBITDA 利息倍数（倍）	0.91	1.15	1.25	--
全部债务/EBITDA（倍）	24.77	20.12	19.61	--

注：1. 2021—2023 年财务数据取自当年审计报告期末数，非追溯调整数据；2024 年一季度财务数据未经审计；2. 本报告合并口径已将长期应付款中付息项调整至长期债务核算；3. 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；4. “--”代表数据不适用
 资料来源：联合资信根据公司审计报告、财务报表及公司提供资料整理

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 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	2.04	1.01	2.56	1.25
应收账款（亿元）	0.13	0.20	0.18	0.18
其他应收款（亿元）	75.70	71.97	63.68	62.69
存货（亿元）	14.79	14.80	15.57	15.61
长期股权投资（亿元）	39.39	81.82	82.53	82.53
固定资产（亿元）	37.48	36.67	42.02	42.02
在建工程（亿元）	6.91	6.99	0.00	0.04
资产总额（亿元）	275.21	315.91	330.44	328.22
实收资本（亿元）	13.00	13.00	13.00	13.00
少数股东权益（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
所有者权益（亿元）	66.76	88.68	89.53	87.79
短期债务（亿元）	36.08	37.45	68.90	70.90
长期债务（亿元）	98.46	110.82	89.93	86.60
全部债务（亿元）	134.54	148.27	158.82	157.51
营业总收入（亿元）	0.40	0.25	0.18	0.06
营业成本（亿元）	0.00	0.01	0.00	0.00
其他收益（亿元）	13.27	7.10	8.05	0.00
利润总额（亿元）	-0.99	3.51	3.79	-1.74
EBITDA（亿元）	/	/	/	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	0.46	0.20	1.01	0.06
经营活动现金流入小计（亿元）	4.70	11.45	39.68	2.65
经营活动现金流量净额（亿元）	1.13	-6.55	14.43	2.44
投资活动现金流量净额（亿元）	7.05	-8.54	0.33	-1.53
筹资活动现金流量净额（亿元）	-12.63	15.01	-13.26	-2.24
财务指标				
销售债权周转次数（次）	3.41	1.54	0.92	--
存货周转次数（次）	0.00	0.00	0.00	--
总资产周转次数（次）	0.00	0.00	0.00	--
现金收入比（%）	116.05	77.22	574.96	100.00
营业利润率（%）	96.19	77.73	89.34	93.17
总资本收益率（%）	3.28	3.67	2.34	--
净资产收益率（%）	0.99	2.74	3.08	--
长期债务资本化比率（%）	59.59	55.55	50.11	49.66
全部债务资本化比率（%）	66.84	62.57	63.95	64.21
资产负债率（%）	75.74	71.93	72.91	73.25
流动比率（%）	242.57	190.16	115.22	110.04
速动比率（%）	214.52	167.79	100.26	95.43
经营现金流动负债比（%）	2.15	-9.89	13.87	--
现金短期债务比（倍）	0.06	0.03	0.04	0.02
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/	/	--
全部债务/EBITDA（倍）	/	/	/	--

注：1. 2021—2023 年财务数据取自当年审计报告期末数，非追溯调整数据；公司 2024 年一季度财务数据未经审计；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. 未获取公司本部口径折旧、摊销及资本化利息等数据，EBITDA 相关指标无法计算，以“/”表示；“--”代表数据不适用；4. 公司本部 2023 年底在建工程为 5.22 万元，2022 年存货周转次数为 0.0004 次，2021—2023 年总资产周转次数分别为 0.0014 次、0.0009 次和 0.0005 次，上述数据四舍五入为 0.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告、财务报表及公司提供资料整理

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	
总资产收益率	(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，联合资信将在宝鸡市投资（集团）有限公司（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。