

西安投资控股有限公司

2024 年跟踪评级报告

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〕9450号

联合资信评估股份有限公司通过对西安投资控股有限公司主体及其相关债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持西安投资控股有限公司主体长期信用等级为 AA⁺，维持“19 西投债 01/19 西投 01”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

评级总监：

二〇二四年九月二十四日

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

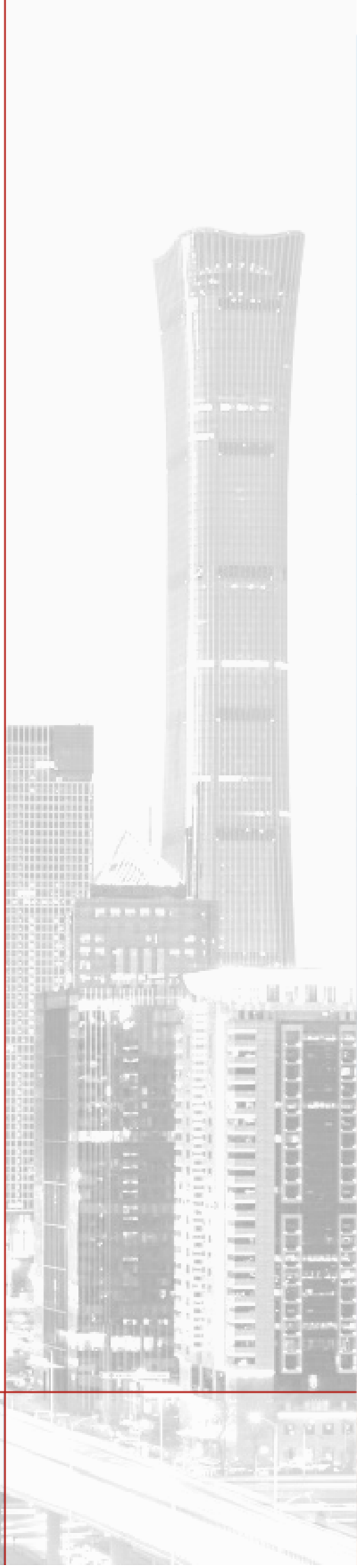
五、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

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、本报告所列示的主体评级及相关债券或证券的跟踪评级结果，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。



西安投资控股有限公司

2024 年跟踪评级报告

项 目	本次评级结果	上次评级结果	本次评级时间
西安投资控股有限公司	AA+/稳定	AA+/稳定	2024/09/24
19 西投债 01/19 西投 01	AA+/稳定	AA+/稳定	

评级观点

西安投资控股有限公司（以下简称“公司”）是西安市重要的产业金融投资主体，区域重要性强。跟踪期内，公司法人治理结构及内部管理制度未发生重大变化，董监高人员有所变动；经营方面，2023 年长安国际信托股份有限公司（以下简称“长安信托”）和西安担保集团有限公司（以下简称“担保集团”）出表，公司主业进一步聚焦，形成以产业投资、供应链业务等为主的经营格局。其中，产业投资业务围绕西安市重点产业领域进行投资，政策引导性强，跟踪期内投资力度较大，存续基金投资集中度较高。2024 年以来吉林汽车产业集群项目进入退出期，回笼资金规模较大，除该项目外大部分投资资产尚未进入规模退出期，投资收益较小，需关注投资收益及资金回收的可持续性。财务方面，受合并范围变化及长安信托计提减值损失影响，公司资产规模有所下降，资产构成以股权直投及基金投资为主，流动性较弱，合并口径利润总额亏损，未来盈利依赖于投资资产退出情况；债务规模略有增长，债务负担较轻，偿债指标表现良好；跟踪期内，公司对外投资资金基本来自于财政。

个体调整：无。

外部支持调整：公司职能定位清晰，可在资本金注入及政府补贴等方面获得西安市财政局大力支持。

评级展望

公司将聚焦产业投资主业，发挥政府引导基金职能，带动新兴产业的发展，综合竞争优势将得以稳定。

可能引致评级上调的敏感性因素：公司资产质量显著提升，盈利能力大幅提升且具有可持续性；外部支持显著增强。

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，政府及相关各方支持意愿减弱；所持股权资产质量及流动性显著下降。

优势

- **职能定位清晰，产业投资政策引导性强，区域重要性强。**公司是由西安市财政局出资管理的市级国有产业投资平台，是西安市政府在金融领域和财政扶持产业发展的投资主体和出资人代表，履行股权管理、投资引导、融资服务职能。根据 2023 年以来西安市人民政府出具的相关文件，公司承接了西安市财政出资组建的产业投资基金并进行市场化运作。
- **获得政府资金拨入及补贴等方面力度大。**2023 年以来，公司收到西安市财政局拨入款项 20.45 亿元，截至 2023 年末公司注册资本及实收资本均增至 200.00 亿元。截至本报告出具日，西安市财政局根据产业投资基金（工业倍增基金）资金来源要求已累计出资到位 20.45 亿元，尚余 19.55 亿元，后续将根据基金投资运作进度逐步出资到位，公司资本实力有望进一步提升。政府补贴方面，2023 年，公司获得计入“其他收益”中的各类补贴和扶持资金 4.42 亿元，同比相对稳定，可持续性较强。
- **本部直接持有的上市公司股权可对流动性形成补充。**截至 2024 年 6 月末，公司本部直接持有的上市公司股权参考市值合计 29.99 亿元，均无质押，可对流动性形成一定补充。

关注

- **公司盈利水平受非经常性损益影响大，盈利来源存在较大不确定性。**2023 年，公司合并口径发生信用减值损失 50.15 亿元，使得同期利润总额出现大额亏损。同时，随担保集团及长安信托出表，公司盈利将主要依赖产业投资业务资产效益释放，该类收益易受信用减值损失等因素的影响，存在较大不确定性。
- **资产流动性偏弱。**截至 2023 年底，公司非流动资产占 78.20%，构成以基金份额及股权直投资产为主，投资周期长，流动性偏弱。
- **对外担保存在一定或有债务风险。**截至 2024 年 6 月底，公司对思普瑞信息技术有限公司担保余额为 0.11 亿元，该笔贷款被列入损失类贷款，跟踪期内已进行代偿；公司对西安远秦开发建设有限公司担保余额为 0.58 亿元，该笔贷款被列入关注类贷款。

本次评级使用的评级方法、模型

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

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	1
			企业管理	2
			经营分析	2
财务风险	F3	现金流	资产质量	6
			盈利能力	4
			现金流量	5
		资本结构		1
		偿债能力		2
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				+3
评级结果				AA ⁺

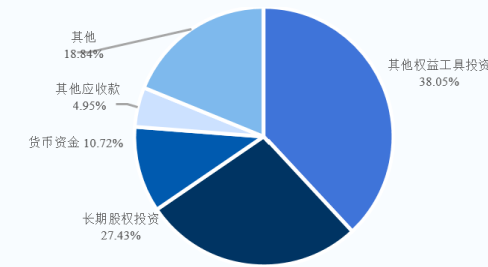
注：经营风险由低至高划分为 A、B、C、D、E、F 共 6 个等级，各级因子评价划分为 6 档，1 档最好，6 档最差；财务风险由低至高划分为 F1—F7 共 7 个等级，各级因子评价划分为 7 档，1 档最好，7 档最差；财务指标为近三年加权平均值；通过矩阵分析模型得到指示评级结果

主要财务数据

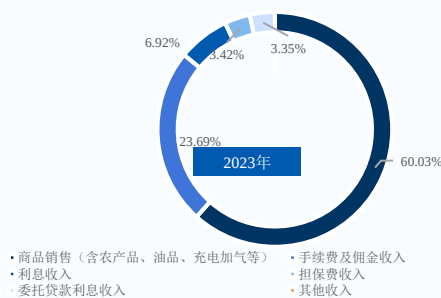
合并口径			
项 目	2022 年	2023 年	2024 年 6 月（末）
现金类资产（亿元）	74.65	41.48	66.18
资产总额（亿元）	497.78	382.58	384.19
所有者权益（亿元）	335.15	255.11	254.40
短期债务（亿元）	70.87	47.37	56.25
长期债务（亿元）	40.90	67.87	61.38
全部债务（亿元）	111.78	115.24	117.63
营业总收入（亿元）	37.17	32.50	12.33
利润总额（亿元）	0.55	-66.87	-1.90
EBITDA（亿元）	6.27	-60.68	--
经营性净现金流（亿元）	13.05	-8.66	0.30
营业利润率（%）	52.14	37.31	11.26
净资产收益率（%）	0.17	-24.88	--
资产负债率（%）	32.67	33.32	33.78
全部债务资本化比率（%）	25.01	31.12	31.62
流动比率（%）	128.99	147.86	162.98
经营现金流动负债比（%）	11.72	-15.35	--
现金短期债务比（倍）	1.05	0.88	1.18
EBITDA 利息倍数（倍）	1.35	-11.38	--
全部债务/EBITDA（倍）	17.83	-1.90	--
公司本部口径			
项 目	2022 年	2023 年	2024 年 6 月（末）
资产总额（亿元）	329.66	353.86	360.80
所有者权益（亿元）	213.18	232.86	231.43
全部债务（亿元）	97.28	102.19	109.72
营业总收入（亿元）	0.97	1.03	0.55
利润总额（亿元）	2.85	-15.84	-1.78
资产负债率（%）	35.33	34.19	35.86
全部债务资本化比率（%）	31.33	30.50	32.16
流动比率（%）	36.25	67.99	79.19
经营现金流动负债比（%）	2.93	-5.98	--

注：1. 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；2. 合并及本部口径其他流动负债中的有息债务已计入短期债务核算

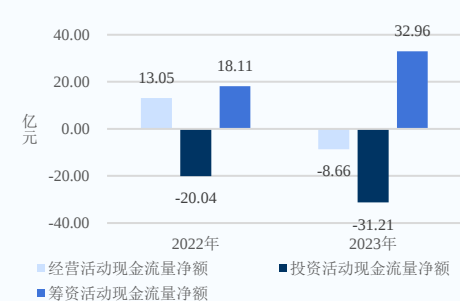
2023 年底公司资产构成



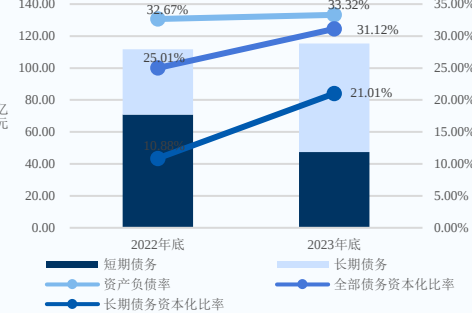
2023 年公司收入构成



2022—2023 年公司现金流情况



2022—2023 年末公司债务情况



资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

跟踪评级债项概况

债券简称	发行规模	债券余额	下一行权日	特殊条款
19 西投债 01/19 西投 01	15.00 亿元	15.00 亿元	2026/09/26	--

注：上述债券仅包括由联合资信跟踪评级且截至评级时点尚处于存续期的非公开发行债券

资料来源：联合资信整理

评级历史

债项简称	债项评级结果	主体评级结果	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
19 西投债 01/19 西投 01	AA+/稳定	AA+/稳定	2023/06/16	孔祥一 王喜梅	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（打分表）（V4.0.202208）	阅读全文
19 西投债 01/19 西投 01	AA+/稳定	AA+/稳定	2019/09/06	杨 涵 杨 恒	一般工商企业信用评级方法（V3.0.201907） 一般工商企业主体信用评级模型（打分表）（V3.0.201907）	阅读全文

注：上述历史评级项目的评级报告通过报告链接可查阅

资料来源：联合资信整理

评级项目组

项目负责人：闫 旭 yanxu@lhratings.com

项目组成员：李 上 lishang@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、跟踪评级原因

根据有关法规要求，按照联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）关于西安投资控股有限公司（以下简称“公司”）及其相关债券的跟踪评级安排进行本次跟踪评级。

二、企业基本情况

公司是经西安市人民政府（下称“西安市政府”）《西安市人民政府关于同意组建西安市财政投资管理平台的批复》（市政发〔2009〕81号）批准，由西安市财政局出资，由西安市政府直管的国有独资企业，成立于2009年8月，初始注册资本10.68亿元，由西安市财政局于2011年11月缴足。自成立以来，西安市财政局对公司进行数次增资，2022年12月，根据西安市财政局相关文件，公司将未分配利润14.00亿元和资本公积38.87亿元转增实收资本，西安市财政局对公司的注册资本认缴规模调整至200.00亿元。截至2023年底，公司注册资本200.00亿元，实收资本200.00亿元，西安市财政局持股100%，公司实际控制人为西安市财政局。

公司主业为产业投资和供应链业务等，收入主要来自供应链业务形成的商品销售收入，按照联合资信行业分类标准划分为一般工商企业。

截至2023年底，公司本部内设股权管理部、投行业务部、投资管理部、固定收益部、审计部、风险管理中心、战略运营中心等15个职能部门；公司合并范围内拥有一级子公司21家。

截至2023年底，公司合并资产总额382.58亿元，所有者权益255.11亿元（含少数股东权益10.10亿元）；2023年，公司实现营业收入32.50亿元，利润总额-66.87亿元。

截至2024年6月底，公司合并资产总额384.19亿元，所有者权益254.40亿元（含少数股东权益10.85亿元）；2024年1—6月，公司实现营业总收入12.33亿元，利润总额-1.90亿元。

公司注册地址：陕西省西安市高新区沣惠南路16号泰华金贸国际1号楼28层；法定代表人：杜岩岫。

三、债券概况及募集资金使用情况

截至2024年6月底，公司由联合资信评级的存续债券为“19西投债01/19西投01”；募集资金均已按承诺用途或最新披露用途使用完毕，跟踪期内于付息日正常付息。

图表1•截至2024年6月底公司由联合资信评级的存续债券概况

债券简称	发行金额（亿元）	债券余额（亿元）	起息日	期限
19西投债01/19西投01	15.00	15.00	2019/11/05	7年

资料来源：联合资信根据公开资料整理

四、宏观经济和政策环境分析

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）》](#)。

五、行业及区域环境分析

1 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 贸易行业分析

进出口贸易方面，2023 年，受全球主要经济体持续通胀和货币紧缩导致的需求放缓、全球供应链格局重塑、以及主要商品价格回落影响，以人民币计价的中国货物贸易进出口总额增速同比放缓，进出口贸易国家框架基本稳定，但欧美国家需求放缓、新兴国家对出口需求拉动有限，中国外贸压力仍存；进出口产品结构不断改善，附加值高的机电产品出口占比提升，有进出口实绩的外贸企业数量不断增加。2024 年一季度，得益于全球制造业需求恢复，中国进出口贸易增速回升。

大宗商品贸易方面，2023 年，中国固定资产投资增速 3.0%，增速放缓，基建投资景气度仍在高位，房地产新开工面积同比下降 20.4%。受供求关系的影响，大宗商品价格呈窄幅震荡态势。原油价格受海外货币政策紧缩、OPEC 减产等影响呈窄幅震荡；钢材价格受中国国内地产行业景气度下行拖累，整体呈下跌态势；煤炭价格受海外煤炭供应较充足、房地产行业低迷导致钢铁及建材行业需求不足等因素影响，震荡回落。

展望 2024 年，随着新一轮稳外贸支持政策持续发力、美国经济韧性仍存以及在新兴市场出口份额的提升，中国外贸总额增速同比有望提升。同时，中国出口产品结构将持续改善，高附加值的机电产品出口占比有望持续提升，大宗商品市场将受货币政策、地缘政治、国内地产行业政策等影响持续调整。详见[《2023 年贸易行业运行分析及 2024 年信用风险展望》](#)。

3 区域环境分析

西安市拥有良好的区位优势，作为“一带一路”的核心地区享有国家多项发展战略实施带来的政策红利，2023 年西安市宏观经济增速有所回升。未来，西安市将持续聚焦构建现代化产业体系，开展增强扶优行动，发展新质生产力，公司作为西安市政府在金融和财政扶持主导产业领域的投资主体和出资人代表，业务发展前景良好。

公司产业投资集中在西安市内。西安市是陕西省省会、副省级市，地处关中平原中部，是国家明确建设的 3 个国际化大都市之一、国务院批复确定的中国西部地区重要的中心城市，于 2023 年获批建设综合性国家科学中心和科技创新中心，西安由此成为继北京、上海以及粤港澳大湾区后，第四个获批建设“双中心”的城市。西安市是中国西北部最大的中心城市，亦是丝绸之路的起点城市和“一带一路”的核心区。西安市优化经济结构，大力发展以旅游、电子商务、金融为主的现代服务业和以交通运输、邮电为主的生产性服务业；按照构建基础研究、技术攻关、成果产业化、科技金融、人才集聚相互支撑的全过程创新生态链要求推进“双中心”建设，高质量发展的新优势新动能加速集聚。2023 年，陕西省西安市经济生产总值为 12010.76 亿元，同比增长 5.2%。其中，第一产业增加值 325.20 亿元，同比增长 3.4%；第二产业增加值 4146.92 亿元，同比增长 6.2%；第三产业增加值 7538.64 亿元，同比增长 4.7%；第一、二、三产业增加值占地区生产总值比重分别为 2.71%、34.53%、62.77%；全年一般公共预算收入 951.61 亿元，同比增长 14.1%；一般公共预算支出 1728.80 亿元，同比增长 10.1%。

产业发展方面，西安市将聚焦构建现代化产业体系，全面落实推动工业高质量发展政策措施，深入实施重点产业链高质量发展行动，电子信息、汽车、高端装备等六大支柱产业规模突破万亿；开展增强扶优行动，支持一批技术能力强、产业前景广的优秀企业加快做强做

大，鼓励中小企业在地融链，动态发布重点产业链主导产品和优势技术清单，促进产业集群化；推动新兴产业发展，加快人工智能、增材制造、光子等新兴产业倍增发展，开辟生物制造、商业航天、低空经济新赛道，前瞻布局生物技术、前沿新材料、量子信息、类脑智能等未来产业。

六、跟踪期主要变化

（一）基础素质

公司职能定位清晰，产业投资业务政策引导性强，区域重要性强。截至 2024 年 6 月末公司本部持有上市公司股权对流动性形成补充。跟踪期内，公司征信存在列入损失及关注的对外担保，其中损失类贷款已发生代偿，联合资信将对公司对外担保情况保持关注。

跟踪期内，公司控股股东、实际控制人及股权结构未发生变更。

公司是由西安市市财政局出资管理的市级国有产业投资平台、是西安市政府在金融领域和财政扶持产业发展的投资主体和出资人代表。公司的业务体系包括金融服务平台、战略投资平台和产业支撑平台。

金融服务平台方面，公司通过参控股银行、证券、信托、担保、期货、融资租赁、小额贷款等主要金融牌照机构，不断加强牌照之间的联动，在国有金融股权价值提升、防范化解区域金融风险的基础上，引导金融资源为西安市产业倍增发展提供精准支撑，有效构建和促进国有金融股权、国有金融资本对全市重大产业投资的资本协同和倍数放大效应。截至 2024 年 6 月末，公司主要参股金融机构包括长安信托、西安国信小额贷款有限公司、担保集团、西安银行股份有限公司（以下简称“西安银行”）等。

战略投资平台方面，公司通过直投和基金的运作方式围绕西安市重点产业开展战略投资，业务政策引导性强。直投方面，公司围绕西安市汽车制造支柱产业，支持吉利汽车产业集群项目；聚焦半导体链主企业，支持奕斯伟产能升级、龙腾半导体生产线建设；依托西安市强化航空产业优势，投资了西安航投、西飞民机、兴航航空、三角防务等国产民用航空企业；参与新材料龙头企业西部超导增产扩能；推动并支持西北地区首家北交所审核上市企业天润科技，支持国家级专精特新小巨人四叶草安全 Pre-IPO 项目。基金业务方面，公司所投资基金主要分为产业投资基金体系和其他市场化运行的基金。其中，产业投资基金是以产业发展为首要目标，支持重点领域、重点产业、重点区域的市场化基金。具体组建方面，工业倍增基金总规模不低于 200 亿元，通过“整合存量基金资产+财政补充出资+市场化募集资金”的方式设立：一是整合存量基金资产约 100 亿元，将大西安产业基金、西安合作发展基金整合纳入；二是新增货币出资 70 亿元（西安市财政出资 40 亿元，西咸新区、高新区、经开区各出资 10 亿元）；三是由西投控股通过市场化募集的方式认缴出资 30 亿元。投资标的方面，工业倍增基金主要围绕电子信息、汽车、航空航天、高端装备、新材料新能源、食品和生物医药六大支柱产业、西安市工业发展相关的领域的重点产业项目或产业链上下游项目以及“小升规”企业股权融资项目等。截至 2024 年 6 月底，公司本部直接持有西安银行 13.91% 股权（参考市值 20.22 亿元）、西安三角防务股份有限公司 5.45% 股权（参考市值 9.18 亿元）、华邦生命健康股份有限公司 0.79% 股权（参考市值 0.59 亿元），合计持有上市公司股权对应市值 29.99 亿元，均无质押。

产业支撑平台方面，公司持续探索打造轻重资产运营优势互补、协同发展的新格局。构建起了由西投轨交 TOD 开发平台、数字孪生技术主题产业园、区域三级联动现代型养老服务示范体系为主体的产业矩阵，切实发挥好国有资本对全市经济社会发展的服务能力和支持作用。

信用记录方面，根据公司提供的中国人民银行企业基本信用信息报告（统一社会信用代码：916101316938163191），截至 2024 年 9 月 19 日，公司本部无已结清和未结清不良和关注类信贷信息记录。公司作为保证人的借款中，存在 1 笔损失类贷款，系公司对思普瑞信息技术有限公司（以下简称“思普瑞”）提供担保的相关债务，该笔贷款已逾期，截至 2024 年 8 月 31 日，逾期本金 1140.00 万元，逾期总额 1447.94 万元，债权机构为西安银行股份有限公司高新支行。公司于 2024 年 9 月 13 日对该笔损失类贷款进行代偿（征信信息尚未更新），并按反担保措施启动相关追溯措施，联合资信将对相关债务解决进展保持关注。此外，公司作为保证人的借款中，存在 1 笔关注类贷款，系公司对西安远秦开发建设有限公司（以下简称“西安远秦”）提供担保的相关债务，余额 5289.00 万元。根据相关贷款行出具的说明，上述关注类贷款为借新还旧及展期，根据贷款行风险控制要求，将此类贷款分类为关注类。

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

截至 2024 年 9 月 23 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。

（二）管理水平

跟踪期内，公司法人治理结构及管理体系无变化。公司董事会会有 1 名董事离职，监事会有 2 名监事离职，2 名高管离职，新任监事 2 名，均系正常工作调动。截至 2024 年 8 月末，公司有董事 2 人，监事 3 人，非董事高管 2 人。

（三）重大事项

2023 年，西安担保集团有限公司（以下简称“担保集团”）和长安国际信托股份有限公司（以下简称“长安信托”）不再纳入公司合并范围，对财务数据影响大。未来，公司主业将进一步聚焦产业投资，盈利来源将依赖于产业投资资产的效益释放情况。2024 年 8 月，公司及相关责任人因延期披露 2023 年度报告受上海证券交易所（以下简称“上交所”）通报批评，联合资信将持续关注公司信息披露情况及舆情对其主体及存续债项信用状况造成的影响。

公司于 2023 年 11 月 3 日和 2023 年 11 月 10 日分别发布《关于调整公司合并报表范围的公告》，子公司担保集团自 2023 年 9 月末不再纳入公司合并报表范围，长安信托自 2023 年 11 月起不再纳入公司合并报表范围。

担保集团成立于 2022 年 7 月 6 日，公司、西安投融资担保基金合伙企业（有限合伙）（公司的下属子公司，以下简称“担保基金”）及西安财金投资管理有限公司（以下简称“西安财金”）认缴持股比例分别为 11.7032%、16.5065%及 71.7903%。担保集团各股东按照实缴出资比例行使股东权利，公司、担保基金及西安财金对担保集团的实缴出资比例分别为 30.39%、42.86%及 26.75%，公司直接及间接实缴出资比例合计为 60.06%，超过 50%，因此由公司将担保集团纳入合并范围。随着西安财金逐步实缴出资，截至 2023 年 9 月底，西安财金对担保集团的实缴出资比例达到 51.79%，根据各股东对担保集团的实缴出资情况和管理实际，公司自 2023 年 9 月底不再将担保集团纳入合并范围。截至 2022 年底，担保集团资产总额和净资产占公司合并报表的比重分别为 14.99%和 16.99%；2022 年，担保集团的营业收入和净利润占公司合并报表的比重分别为 5.36%和 60.59%。

公司对长安信托原有持股比例为 40.44%，主要通过政府无偿划转所得，并将长安信托纳入公司合并报表范围。随着西安市委市政府明确公司“市属产业投资公司”定位，公司围绕产业投资主业开展战略转型。根据长安信托增资工作相关安排，2023 年 11 月，西安财金完成对长安信托的增资及工商变更登记，持股比例为 37.45%，公司对长安信托的持股比例下降至 25.29%，因此公司不再将长安信托纳入合并报表范围，后期将根据持有股权份额行使股东权利。截至 2022 年底，长安信托资产总额和净资产占公司合并报表的比重分别为 19.28%和 23.70%；2022 年，长安信托的营业收入占公司合并报表的比重为 40.68%，净利润为-2.86 亿元。

2024 年 8 月 28 日，根据公司发布的公告，因延期披露 2023 年年度报告，公司于 2024 年 8 月 22 日收到上交所出具的《关于对西安投资控股有限公司及有关责任人予以通报批评的决定》（上海证券交易所纪律处分决定书（2024）160 号）（以下简称《纪律处分决定书》）。根据《纪律处分决定书》，上交所对公司及时任董事长杜岩岫、时任总经理刘钊、时任信息披露事务负责人兼财务负责人郭海民予以通报批评。对于上述纪律处分，上交所将通报中国证监会，并记入诚信档案。

（四）经营方面

1 业务经营分析

跟踪期内，随信托业务和担保业务出表，公司收入及毛利润规模同比大幅下降。

受信托业务及担保业务不再纳入合并范围影响，2023 年公司营业总收入同比下降 12.55%。此外，公司商品销售业务同比增长 16.27%；由于宝信国际融资租赁有限公司（以下简称“宝信租赁”）仍未展开新业务，且当期回款金额较小，融资租赁收益大幅下降；委托贷款利息收入同比变化不大。2023 年，公司毛利润为 12.31 亿元，同比减少 7.32 亿元，主要系手续费及佣金收入下降影响。

2024 年 1—6 月，公司营业总收入为 12.33 亿元，同比大幅下降 25.45%，主要系合并口径变化所致。

图表 2 • 2022—2023 年公司营业总收入及毛利率情况（单位：亿元）

业务板块	2022 年		2023 年	
	收入	占比	收入	占比
融资租赁收益	1.34	3.61%	0.12	0.37%
委托贷款利息收入	1.00	2.69%	1.09	3.35%
商品销售（含农产品、油品、充电加气等）	16.78	45.14%	19.51	60.03%
利息收入	1.48	3.98%	2.25	6.92%
担保费收入	1.29	3.47%	1.11	3.42%
手续费及佣金收入	14.36	38.63%	7.70	23.69%
其他收入	0.92	2.48%	0.72	2.22%
合计	37.17	100.00%	32.50	100.00%

注：各板块收入加总与合计数的差异系四舍五入所致；手续费及佣金收入、担保费收入及利息收入主要系信托业务及担保业务产生，出表后相关收入将不再纳入合并范围
 资料来源：联合资信根据公司提供的资料整理

图表 3 • 公司下属主要经营主体 2023 年（末）财务概况（单位：亿元）

2023 年（末）								2022 年
企业名称	简称	所属业务板块	直接持股比例	资产总额	所有者权益	营业总收入	净利润	净利润
西安市工业倍增基金合伙企业（有限公司）	工业倍增基金	基金投资	60.00%	22.17	20.18	0.00	0.11	--
西安产业投资基金有限公司	大西安产业基金	基金投资	100.00%	100.77	98.25	0.00	0.71	1.23
西安恒信资本管理有限公司	恒信资本	基金管理	100.00%	0.29	0.51	0.14	0.03	0.03
西安西投实业有限公司	西投实业	贸易业务	100.00%	8.60	2.01	18.19	0.01	0.01

资料来源：联合资信根据公司提供的资料整理

2023 年以来，公司新增基金投资主要为工业倍增基金。截至 2023 年底，公司存量投资资产主要投向西安市军工、电子信息、装备制造、新能源、汽车、航空航天等重点产业，投资期限长，存续基金投资规模大，投资标的集中度较高，现阶段投资收益水平较低，未来或将随被投资项目盈利或退出逐步释放；部分股权直投项目单一投资金额较大，跟踪期内个别企业存在业绩亏损，造成大额投资损失，吉利汽车产业集群项目已进入退出期并实现首期回款，未来将逐步回收投资本金及收益；委托贷款业务余额有所下降，不良率仍偏高，减值计提较充分。

跟踪期内，公司产业投资方式未发生重大变化，主要分为基金投资、股权直投和债权投资。

公司基金投资及基金管理的运营主体主要为西安产业投资基金管理有限公司（以下简称“基金管理公司”）、恒信资本和西安西投资产管理有限公司（以下简称“西投资产管理”）。公司运用基金引导更多社会资本参与城市基础设施建设和产业类投资，发起设立了多支产业投资基金以及其他市场化运行的基金。其中，产业投资基金主要包括工业倍增基金、大西安产业基金及合作发展基金；其他市场化运行的基金主要包括汉能基金和抗疫恢复发展基金等。截至 2024 年 3 月底，公司基金投资实缴规模 154.66 亿元，已实现退出 3.06 亿元。

工业倍增基金系根据西安市人民政府办公厅 2023 年 8 月 21 日下发的《西安市人民政府办公厅关于印发进一步完善财政出资基金设立及运营管理机制实施方案的通知》，通过“整合存量基金资产+财政补充出资+市场化筹集资金”的方式设立。工业倍增基金资金来源一是整合存量基金资产，将大西安产业基金及合作发展基金纳入工业倍增基金体系（截至本报告出具日尚未实施）；二是新增货币出资部分（70 亿元），由市财政统筹各类专项资金出资 40 亿元，西咸新区、高新区、经开区各认缴出资 10 亿元；三是市场化筹集出资部分（不低于 30 亿元），由公司通过市场化募集的方式认缴出资 30 亿元。截至 2024 年 3 月底，工业倍增基金财政出资部分已到位 20.45 亿元，其余资金将随投资进度逐步实缴到位。运作模式方面，工业倍增基金由公司按照“母基金+专项产业基金”架构进行市场化运作，主要支持西安市规模以上工业企业库中六大支柱产业领域重点企业融资项目、“小升规”企业股权融资项目、市级产业直投基金等；对单一专项基金或主题基金的投资金额不超过其总规模的 10%，同时不超过单一专项基金或主题基金总规模的 30%，且原则上不成为单一出资人。截至报告出具日，工业倍增基金对外投资规模为 11.59 亿元（详见图表 5），投资的子基金共 7 支，基金管理人主要为央企或国企下辖的基金管理公司，

在相关领域的专业化水平较高。由于工业倍增基金设立时间较短，跟踪期内尚未实现投资收益。

大西安产业基金系根据西安人民政府办公厅 2017 年 12 月 26 日下发的设立方案，采用新增出资的方式设立，公司由西安市政府授权作为大西安产业基金的出资人代表，负责设立引导基金法人主体和引导基金管理机构，履行引导基金的出资人和日常管理职能。大西安产业基金作为市政府批准设立的政府出资产业投资基金，采用“引导基金+产业发展基金群”的结构，由西安市财政通过新增出资的方式，公司作为出资人出资 100 亿元成立，通过引导基金吸引社会及金融资本在西安市战略性新兴产业、工业发展（军民融合）、科技创新创业等重点领域共同组建产业发展基金，最终形成产业基金群。大西安产业基金由基金管理公司作为运营主体。大西安产业基金的资金来源主要为西安市财政局注入公司的注册资本及公司自筹资金，截至 2023 年底实缴规模 88.96 亿元，其中公司实缴 88.66 亿元，其中前五大标的实缴规模合计 43.50 亿元，部分项目单一投资金额较高。

图表 4 • 截至 2024 年 3 月底公司主要存续基金情况（单位：亿元）

类别	基金名称	基金规模（认缴）	持股比例	设立时间	存续期限	投资领域	运营主体	公司实缴规模	退出情况
产业投资基金体系	合作发展基金	50.00	100.00%	2016 年 8 月	长期	基础设施、教育、卫生、文化等社会公共事业建设及产业升级改造、工业园区等	西投控股	15.50	未退出
	工业倍增基金	200.00	100.00%	2023 年 6 月	10 年	电子信息、汽车、航空航天、高端装备、新材料新能源、食品和生物医药六大支柱产业领域等	基金管理机构	20.04	未退出
	大西安产业基金	94.15	100.00%	2018 年 4 月	长期	高新技术、新能源、旅游、文化等	基金管理机构	88.66	部分退出
其他市场化运行基金	汉能基金	21.02	35.73%	2018 年 1 月	7 年	新能源	恒信资本	7.51	未退出
	智信基金	0.50	91.00%	2020 年 7 月	7 年	电子信息、汽车、航空航天、高端装备、新材料新能源制造和生物医药等西安市六大支柱产业（先进制造业）的创新创业企业	基金管理机构	0.46	未退出
	军民融合基金	4.00	50.00%	2014 年 4 月	长期	军民融合	恒信资本	2.00	部分退出
	抗疫恢复发展基金	30.00	65.67%	2022 年 6 月	3 年	西安市先进制造业、战略性新兴产业、现代服务业等重点产业	西投资产管理公司	10.59	部分退出
政策性基金	担保基金	17.30	0.58%	2018 年 11 月	长期	重点支持注册地在西安市辖区内（含西咸新区）的政策性担保机构做大规模	基金管理机构	9.90	未退出

资料来源：联合资信根据企业提供资料整理

图表 5 • 截至 2024 年 8 月末工业倍增基金投资子基金主要情况（单位：亿元）

子基金名称	简称	基金管理人	基金总规模	公司认缴金额	公司实缴金额	持股比例	主要投资领域	核算科目
陕西西安国资国企综合改革试验基金（有限合伙）	综改基金	国新国同（杭州）股权投资有限公司	30.00	12.00	4.00	40.00%	主要围绕陕西省及西安市的综合改革方案开展投资业务，投资国企及央企项目不低于合伙企业总规模的 80%。	长期股权投资

中新绿电(陕西)私募股权投资基金合伙企业(有限合伙)	中电基金	北京国弧私募基金管理有限责任公司	20.00	4.10	1.64	20.50%	电气装备核心产业领域,以及新能源、数字化技术等新兴业务领域	长期股权投资
陕西空天创新投资合伙企业(有限合伙)	航投基金	海通创新私募基金管理有限公司	8.02	2.26	0.68	28.18%	航空航天、电子信息、先进制造及相关产业	长期股权投资
西安西投智航股权投资合伙企业(有限合伙)	西投智航基金	西安产业投资基金管理有限公司	0.62	0.19	0.09	30.00%	无人装备相关	长期股权投资
西安西高投繁星投资基金合伙企业(有限合伙)	高新小升规基金	西安高新技术产业风险投资有限责任公司	6.60	1.98	1.98	30.00%	西安高新区区域内的企业	其他权益工具投资
西安汇泓数智芯创业投资基金合伙企业(有限合伙)	汇鸿数智芯基金	长安汇通私募基金管理有限公司	5.00	1.00	0.20	20.00%	围绕新一代信息技术,聚焦并挖掘半导体、人工智能、数字经济等战略新兴产业领域	其他权益工具投资
西安市民营经济转型升级发展股权投资基金合伙企业(有限合伙)	市民营基金	西安恒信资本管理有限公司	10.00	3.00	3.00	30.00%	重点支持西安市六大支柱产业、五大战略性新兴产业及 19 条重点产业链上下游的优秀民营企业及重点项目	长期股权投资

资料来源:联合资信根据企业提供资料整理

股权投资业务的运作模式分为西安市市级专项财政资金股权投资和以公司自有资金进行直接股权投资,运营主体主要为公司本部,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。公司股权直投项目主要分布在金融、交通运输、新能源汽车、新材料等领域等。截至 2023 年底,公司存续的股权直投项目投资成本合计 108.91 亿元,账面价值为 153.68 亿元,较投资成本的差异主要来源于权益法下确认的投资收益增加,账面金额较大的股权直投项目主要包括吉利汽车产业集群项目(本部投资 50.00 亿元,另外通过大西安产业基金投资 20.00 亿元,其中 8.00 亿元计入长期股权投资,其余计入其他权益工具投资)、西安银行 13.91%股权(2024 年 3 月末参考市值 21.50 亿元)、担保集团 11.70%股权、长安信托 25.29%股权。从股权直投项目收益情况来看,西安银行、吉利汽车产业集群项目投资收益情况较好,长安信托由于 2023 年亏损严重,公司相应按照权益法核算了对应的投资损失。从项目退出及回款情况来看,跟踪期内,吉利汽车产业集群项目已到退出期,投资期内累计收到项目收益补贴 11.85 亿元,2024 年 3-4 月收到首期项目回款 25.00 亿元,剩余项目资金及收益补贴正在陆续回收中。

图表 6 • 截至 2023 年末主要股权投资项目(单位:亿元)

项目	持股比例	投资成本	资金来源	投资时间	投资期限	2023 年投资收益	2023 年分红	核算科目	账面价值
西安银行	13.91%	11.61	财政拨款+自有资金	2014.5	长期	3.43	1.02	长期股权投资	42.89
中邮证券	8.17%	4.85	财政拨款+自有资金	2013.2	长期	0.01	0.01	其他权益工具投资	6.13
吉利汽车产业集群项目	/	70.00	自有资金	2017.8	长期	2.66	--	长期股权投资+其他权益工具投资	70.00
某锻造企业	5.45%	0.77	自有资金	2013.1	长期	0.03	0.03	其他权益工具投资	8.37

某半导体设计、制造企业	/	5.82	自有资金	2022.12	长期	--	--	交易性金融资产+其他权益工具投资	5.82
长安信托	25.29%	6.61	财政拨款+自有资金	2011.4	长期	-13.19	--	长期股权投资	8.67
担保集团	直接持股 11.7%	9.25	财政拨款	2022.7	长期	0.05	--	长期股权投资	11.80
合计	--	108.91	--	--	--	-7.01	1.06	--	153.68

注：对汽车产业园项目的核算包含通过大西安产业基金投资的部分。

资料来源：联合资信根据企业提供资料整理

公司债权投资经营主体为本部。公司委托贷款投放主要针对有短期资金需求的公司，涵盖高端装备制造、电子信息、半导体、生物医药、旅游、贸易、餐饮等多个行业，主要为民营企业，贷款期限为 6 个月~3 年，委托贷款资金来源主要为公司自有资金，每笔业务均设置抵质押、担保措施，抵质押物包括各类易变现资产，包括但不限于存单、房产、土地等，对债务的覆盖程度较充分。截至 2023 年底，公司委托贷款余额下降至 27.98 亿元，主要系担保集团不再纳入合并范围所致。从分类来看，委托贷款中不良资产合计 13.12 亿元，不良率 46.89%。公司对委托贷款业务按照五级分类计提减值准备，截至 2023 年末累计计提减值 12.01 亿元。跟踪期内，公司委托贷款未发生实际损失。

此外，公司本部亦从事部分固定收益业务，重点关注上市公司非公开发行、股票质押、可转债、优先级份额受让、大宗代持及股债结合等债权类投资项目，1 年期内的占 70~80%。

图表 7 • 2022—2023 年末委托贷款业务概况

项目	2022 年/末	2023 年/末
当年委托贷款发生额（亿元）	18.98	7.43
当年委托贷款发生笔数（笔）	17	8
当年归还委托贷款额（亿元）	9.29	2.78
当年结清委托贷款笔数（笔）	21	2
期末委托贷款余额（亿元）	31.47	27.98
期末委托贷款笔数（笔）	49	46
利息收入（亿元）	1.58	0.88

资料来源：联合资信根据企业提供资料整理

跟踪期内，公司商品销售业务经营模式变化不大，上下游集中度极高，合作方主要为地方国有企业，盈利水平低。

公司商品销售业务主要经营实体为下属子公司西投实业。跟踪期内，西投实业主要从事的贸易品种有所调整，主要为锌锭及油品销售。2023 年，西投实业上下游合作方主要为地方国有企业，上下游前五大占比 100.00%，业务集中度极高；公司与上下游结算方式均为现金结算，结算周期均为 6-9 个月。2023 年，西投实业实现营业总收入 18.19 亿元，同比增长 16.78%；利润总额 60.24 万元，同比下降 34.91%，主要系产品销售价格下降所致。

2 经营效率

2023 年，公司经营效率指标同比有所增长。

从经营效率指标看，2023 年，公司销售债权周转次数及存货周转次数增长同比有所增长，总资产周转次数略有下降。

图表 8 • 2022—2023 年公司经营效率

对比指标	2022 年	2023 年
销售债权周转次数（次）	3.53	4.93
存货周转次数（次）	35.79	61.40

总资产周转次数（次）	0.08	0.07
------------	------	------

资料来源：联合资信根据上述企业财务报告及提供资料整理

3 未来发展

公司将聚焦产业投资主业，发挥政府引导基金职能，带动西安市新兴产业的发展，发展战略清晰。

未来，公司将继续围绕西安市构建现代产业体系链和建设先进制造业强市的目标定位，聚焦基金投资与管理，充分发挥政府引导基金的积极作用，持续完善基金管理体系，推进引导基金与商业化基金的相互补充、相互促进；开展存量资产盘活与业务整合，提升资产管理与价值创造能力；聚焦产业资本投资与运营，加大市级重点项目推进力度，强化重点项目承载能力，巩固和发展西安市优势主导产业。

（五）财务方面

公司提供了 2023 年财务报告，希格玛会计师事务所（特殊普通合伙）对该财务报告进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计结论。公司提供的 2024 年半年度财务报告未经审计。

2023 年，公司合并范围变化情况如下：①公司二级子公司西安市西投投资（发展）有限公司本期购买陕西中油和众油品销售有限公司 40%的股权，纳入合并报表范围；②新设立西安西投龙腾半导体股权投资合伙企业（有限合伙）、工业倍增基金、陕西无人装备科技有限责任公司；③根据相关文件，将西安产业扶贫（农业）投资基金管理有限公司无偿划转给西安农业投资(集团)有限公司；④根据西安市财政局相关文件，公司对长安信托的持股比例从 40.44%下降至约为 25.29%，丧失控制权；⑤2023 年 9 月，公司对担保集团直接实缴比例变更为 19.73%，丧失控制权；⑥根据 2023 年 5 月 30 日陕西省西安市中级人民法院出具的终审判决，判决由西安蓓沣农业科技有限公司（以下简称“蓓沣农科”）的少数股东邸卫鸣回购公司所持的蓓沣农科 70%股权，同时蓓沣农科子公司环球园艺（西安）有限责任公司已于 2023 年 8 月 4 日被裁定破产重整。上述合并范围变化对公司财务可比性影响大。

截至 2023 年底公司二级子公司共 21 家；2024 年上半年，公司合并范围新增 1 家子公司，截至 2024 年 6 月末公司二级子公司共 22 家。

1 主要财务数据变化

截至 2023 年底，受长安信托计提大额资产减值损失及合并范围变化影响，公司资产规模较上年底有所下降。构成方面，货币资金较充裕，投资类资产占比很高，主要为股权、基金及债权类投资，2023 年权益法下确认投资损失规模较大，主要来自长安信托的投资损失。整体看，公司资产流动性偏弱，资产质量一般。

截至 2023 年底，公司资产总额较上年底下降 23.14%，主要系长安信托计提大额减值及合并范围变化，导致其他应收款、发放贷款及垫款、债权投资、固定资产、递延所得税资产等科目均有较大幅度的下降。2023 年，公司计提信用减值损失 50.15 亿元，包括应收账款坏账损失 12.35 亿元、贷款损失减值准备 2.64 亿元、委托贷款减值损失 1.23 亿元、债权投资减值损失 33.97 亿元、其他资产减值损失 0.04 亿元。流动资产中，货币资金较充裕，受限资金 6.23 亿元；其他应收款主要为应收政府单位款项、备用金、保证金等 10.80 亿元，前五大欠款方余额合计占其他应收款期末余额的 85.46%，集中度较高；单项计提坏账准备的应收账款合计 13.03 亿元，对其计提坏账准备合计 9.34 亿元。非流动资产中，债权投资较上年底大幅下降，截至 2023 年末构成主要为 7.38 亿元信托计划及 7.82 亿元委托贷款；发放贷款及垫款主要为个人贷款、企业抵押贷款和企业保证贷款等；长期股权投资主要为对联营、合营企业的投资，增加主要系长安信托和担保集团转入长期股权投资核算所致，截至 2023 年末主要包括所持西安银行 13.91%股权（账面价值 42.89 亿元）、担保集团 28.21%的股权（含间接持有的 16.51%股权，账面价值 28.45 亿元）、长安信托 25.29%股权（账面价值 8.67 亿元）和元祥汽车产业有限公司 80.00%股权（账面价值 8.00 亿元）等；同期，公司权益法下确认的投资损益为-12.22 亿元，其中长安信托投资损失 13.19 亿元，西安银行投资收益为 3.43 亿元，其他企业的投资损益规模较小；2023 年收到现金分红 1.06 亿元。公司其他权益工具投资均为非交易性股权投资，主要为基金及股权投资，主要分布于汽车、电子信息、高端装备、航空航天、金融、农业、食品和生物医药等领域。

截至 2023 年底，公司受限资产为 14.26 亿元，主要用于保证金及借款抵质押，占期末总资产的 3.73%，受限比例低。

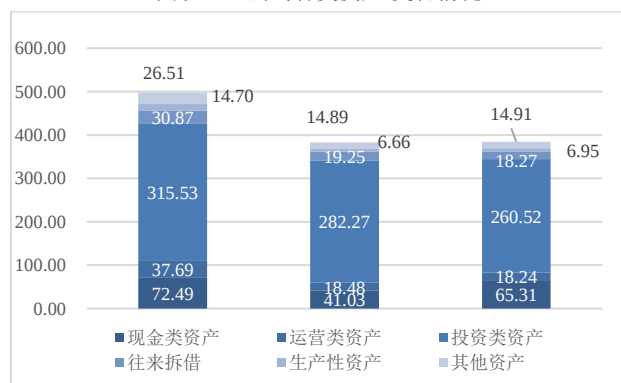
截至 2024 年 6 月末，公司资产总额较上年末变化不大，其中货币资金较上年末有所增长，其他权益工具投资较上年末有所下降，系吉利汽车产业集群项目进入退出期并实现首期回款所致。

图表 9 • 2022—2023 年末资产构成（单位：亿元）

科目	2022 年底		2023 年底		2024 年 6 月底	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动资产	143.63	28.85%	83.39	21.80%	106.29	27.67%
货币资金	45.19	9.08%	41.03	10.72%	65.31	17.00%
其他应收款（合计）	30.87	6.20%	19.25	5.03%	18.27	4.75%
一年内到期的非流动资产	12.95	2.60%	11.78	3.08%	11.22	2.92%
其他流动资产	14.93	3.00%	9.12	2.38%	8.72	2.27%
非流动资产	354.16	71.15%	299.18	78.20%	277.90	72.33%
债权投资	54.47	10.94%	15.20	3.97%	15.68	4.08%
发放贷款及垫款	11.29	2.27%	5.98	1.56%	5.96	1.55%
其他权益工具投资	152.79	30.69%	145.59	38.05%	122.21	31.81%
长期股权投资	80.61	16.19%	104.94	27.43%	106.52	27.73%
合计	497.78	100.00%	382.58	100.00%	380.71	100.00%

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

图表10 • 公司各类资产¹变化情况



资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

图表11 • 2023年末公司资产受限情况

受限资产名称	账面价值 (亿元)	占相应资产 比例	受限原因
固定资产	0.18	5.74%	控股子公司宝信租赁 贷款抵押
货币资金	6.23	15.19%	保证金、票据保证 金、履约保证金
发放贷款及垫款	0.76	12.70%	控股子公司国信小贷 贷款质押
一年内到期的非 流动资产	7.04	59.76%	控股子公司宝信租赁 贷款质押
在建工程	0.06	31.79%	三级子公司正源新燃 料贷款抵押
合计	14.26	3.73%	--

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

截至 2023 年底，受合并范围变化及公司发生亏损影响，公司未分配利润及少数股东权益较上年底大幅下降；随政府注入资本金增加，实收资本及资本公积规模和占比大幅上升，权益结构稳定性有所提升。

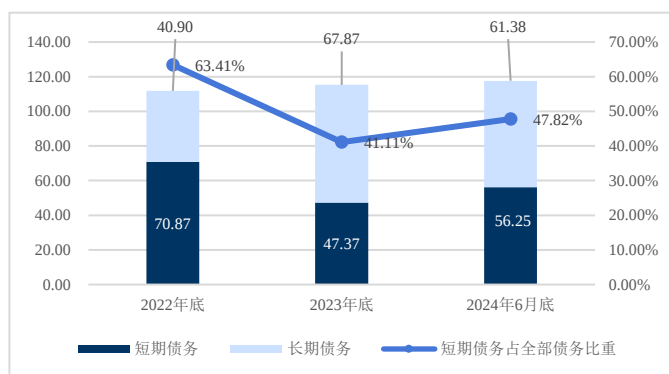
截至 2023 年底，公司所有者权益较上年底下降 23.88%至 255.11 亿元，其中实收资本增长 9.81%至 200.00 亿元，资本公积增长 23.58%至 17.94 亿元，未分配利润下降 51.85%至 22.22 亿元，少数股东权益下降 87.83%至 10.10 亿元。截至 2023 年末，公司实收资本及资本公积合计占比 85.43%，较上年底增加 26.76 个百分点，权益结构稳定性有所改善。截至 2024 年 6 月末，公司权益规模及结构较上年底变化不大。

截至 2023 年底，公司债务规模及债务负担指标较上年底均有所增长，整体债务负担较轻。

截至 2023 年底，公司全部债务较上年底增长 3.10%，占同期末负债总额的 90.41%，主要为短期借款、长期借款及应付债券，其中短/长期借款以信用借款为主。债务期限结构方面，截至 2023 年末，短期债务占 41.11%，较上年底有所下降。从债务指标来看，截至 2023 年底，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率较上年底均有所增长。截至 2024 年 6 月末，公司债务规模及债务结构较 2023 年底变化不大。

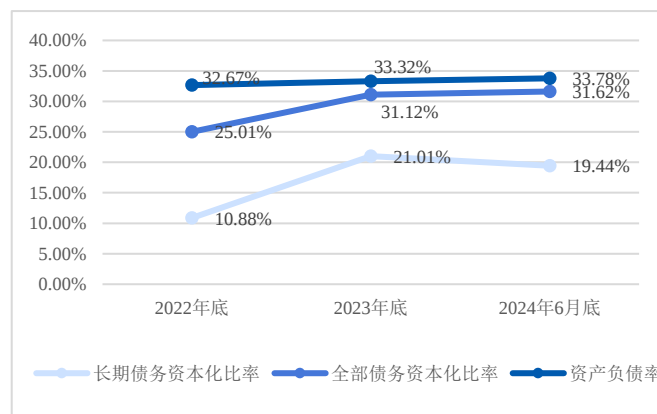
¹ 营运类资产包括应收票据、应收账款、预付款项、存货、一年内到期的非流动资产、长期应收款；投资资产包括其他流动资产、发放贷款及垫款、债权投资、其他权益工具投资、其他非流动金融资产、长期股权投资；往来拆借为其他应收款（合计）；生产性资产包括投资性房地产、固定资产、在建工程、生产性生物资产、油气资产、使用权资产、无形资产、开发支出、长期待摊费用等。

图表 12 • 2022—2023 年末及 2024 年 6 月末公司债务构成（单位：亿元）



资料来源：联合资信根据公司提供的资料整理

图表 13 • 2022—2023 年末及 2024 年 6 月末债务指标变化



资料来源：联合资信根据公司提供的资料整理

2023 年，受合并范围变化以及长安信托计提大额减值损失影响，公司营业总收入有所下降，期间费用对利润侵蚀加大，利润总额发生大额亏损，整体盈利水平大幅下滑，未来利润总额将依赖产业投资业务资产效益释放。

2023 年，公司营业总收入同比下降 12.55%；期间费用同比增长 46.88%，主要为信托业务计提风险准备金导致销售费用大幅增长。2023 年，公司计提信用减值损失规模很大，对利润侵蚀严重，调整后营业利润率为-71.89%，同比大幅下降；投资收益及其他收益等合计 11.82 亿元，同比略有下降。受上述因素影响，公司利润总额亏损 66.87 亿元。从盈利指标来看，2023 年，公司总资产收益率和净资产收益率同比均明显下降。

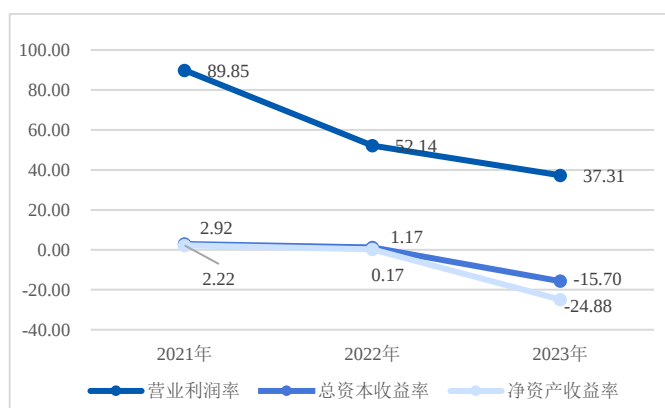
2024 年 1—6 月，公司营业总收入同比大幅下降 25.45%，投资收益规模较小，利润总额未实现扭亏。公司利润总额主要依赖产业投资业务资产效益释放，不确定性较大。

图表 14 • 2022—2023 年及 2024 年 1—6 月公司盈利能力情况
(单位：亿元)

项目	2022 年	2023 年	2024 年 1—6 月
营业总收入	37.17	32.50	12.33
营业成本	17.55	20.20	10.89
期间费用	24.17	35.49	3.41
减值损失	-7.34	-50.32	-0.01
投资及其他收益	12.87	11.82	0.19
利润总额	0.55	-66.87	-190
调整后营业利润率	-12.87%	-71.89%	-16.39%

注：调整后营业利润率=（营业总收入-营业成本-税金及附加-期间费用）/营业总收入×100%；
减值损失=资产减值损失+信用减值损失；投资及其他收益=其他收益+投资净收益+汇兑收益+
净敞口套期收益+公允价值变动净收益+资产处置收益+营业外收入
资料来源：联合资信根据公司提供的资料整理

图表 15 • 2022—2023 年公司利润构成及变化趋势



资料来源：联合资信根据公司提供的资料整理

2023 年，公司现金收入比有所提升，投资净支出规模较大，资金主要来源财政出资；2024 年以来，随吉利汽车产业集群项目逐步收回投资本金，公司现金流情况有所改善。

2023 年，公司现金收入比逐年增加，经营活动现金净流量同比大幅减少 21.71 亿元至-8.66 亿元，主要系支付其他与经营活动有关的现金（主要为长安信托及担保集团在合并范围内时产生的往来款）增加所致。2023 年，随着产业投资力度加大，公司投资活动净现金流出规模上升；筹资活动前净现金流出规模大。2023 年，公司筹资活动现金流量净额大幅增加，主要来自股东增资。

2024 年 1—6 月，公司经营性净现金流入规模同比下降 95.36%，现金收入比增至 103.41%；投资活动产生的现金流量净额同比大幅增加，主要系汽车产业集群逐步回收投资本金，使得筹资活动前现金流转为净流入。

图表 16 • 公司现金流量情况（单位：亿元）

项目	2022 年	2023 年	2024 年 1—6 月
经营活动现金流入小计	65.28	69.08	18.39
经营活动现金流出小计	52.24	77.73	18.09
经营活动现金流量净额	13.05	-8.66	0.30
投资活动现金流入小计	84.12	100.13	28.64
投资活动现金流出小计	104.16	131.34	5.71
投资活动现金流量净额	-20.04	-31.21	22.93
筹资活动前现金流量净额	-6.99	-39.87	23.22
筹资活动现金流入小计	90.13	119.43	27.69
筹资活动现金流出小计	72.02	86.47	21.56
筹资活动现金流量净额	18.11	32.96	6.13
现金收入比	52.01%	71.73%	103.41%

资料来源：联合资信根据公司提供的资料整理

2 偿债指标变化

跟踪期内，公司短期偿债指标尚可，长期偿债指标受资产减值影响表现较弱，综合偿债能力指标表现良好；公司对外担保存在代偿风险；无重大未决诉讼；再融资渠道较为畅通。

图表 17 • 公司偿债指标

项目	指标	2022 年	2023 年	2024 年 6 月
短期偿债指标	流动比率	128.99%	147.86%	157.41%
	速动比率	128.62%	147.43%	157.01%
	经营现金/流动负债	11.72%	-15.35%	0.59%
	经营现金/短期债务（倍）	0.18	-0.18	0.01
	现金类资产/短期债务（倍）	1.05	0.88	1.04
长期偿债指标	EBITDA（亿元）	6.27	-60.68	--
	全部债务/EBITDA（倍）	17.83	-1.90	--
	经营现金/全部债务（倍）	0.12	-0.08	0.00
	EBITDA/利息支出（倍）	1.35	-11.38	--
	经营现金/利息支出（倍）	2.80	-1.62	--

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

从偿债指标看，截至 2023 年末及 2024 年 6 月末，公司流动资产对流动负债的保障程度有所提升，现金类资产对短期债务的保障程度较好；2023 年 EBITDA 大幅亏损，对利息的覆盖程度弱。

截至 2024 年 6 月底，公司对外担保余额为 0.64 亿元，占同期所有者权益的 0.25%，主要被担保方为思普瑞（余额 0.11 亿元）和西安远泰（余额 0.53 亿元）。公司对外担保均设置反担保措施。其中，公司对思普瑞提供担保的相关债务发生逾期，跟踪期内已发生担保代偿。

截至 2024 年 6 月底，公司无重大未决诉讼。

截至 2023 年底，公司本部获得的银行及其他金融机构授信额度为 175.85 亿元，尚未使用额度为 90.08 亿元，间接融资渠道较通畅。

3 公司本部主要变化情况

公司本部作为投资业务主要出资方，直接控制主要投资资产及子公司股权，承担了主要融资职能。2023 年，公司投资收益受个别子公司大额亏损影响波动较大，投资收益变现水平偏低；本部现金类资产对一年内到期存续债券覆盖程度偏低，存在一定利息偿付压力，偿债依赖再融资。

公司本部是股权及基金投资主体,并承担战略决策及主要融资职能。截至 2023 年底,公司本部资产 353.86 亿元,占合并口径的 92.94%,构成以长期股权投资(213.94 亿元)和其他权益工具投资(79.57 亿元),货币资金 12.70 亿元;本部所有者权益为 232.86 亿元;全部债务为 102.19 亿元,其中短期债务为 35.02 亿元(无 1 年内到期债券),全部债务资本化比率为 30.50%,现金短期债务比为 0.36 倍。

2023 年,本部营业总收入为 1.03 亿元,利润总额为-15.84 亿元,其中投资损失 7.14 亿元,信用减值损失为-6.92 亿元(主要为对委托贷款计提的减值),其他收益为 2.66 亿元。同期,公司本部经营性净现金流为-3.18 亿元;收回投资收到的现金 13.32 亿元,取得投资收益收到的现金 3.57 亿元,投资活动净支出 9.36 亿元;分配股利、利润或偿付利息支付的现金为 6.81 亿元,筹资活动产生的净现金流为 19.31 亿元。

(六) ESG 方面

整体来看,目前公司 ESG 表现尚可,对其持续经营无负面影响。

环境方面,联合资信未发现公司发生生态环保污染事件。

社会责任方面,公司未披露社会责任报告。作为西安市重要的产业金融投资主体,投资业务政策引导性强,承担区域产业转型升级和现代化产业体系建设,履行一定的社会责任。

治理方面,公司结合自身发展,从人力资源管控、财务管控和投融资活动管控等方面构建集团化管控体系,法人治理结构较完善。

七、外部支持

1 支持能力

公司实际控制人具有非常强的综合实力。

公司实际控制人为西安市财政局。西安市是陕西省辖地级市、省会、副省级市,2023 年,西安市实现地区生产总值 12010.76 亿元,一般公共预算收入 951.92 亿元,同比分别增长 5.2%和 14.1%。截至 2023 年底,西安市地方政府债务余额为 4027.84 亿元,其中一般债务 1069.6 亿元,专项债务 2958.24 亿元。整体看,公司实际控制人具有非常强的综合实力。

2 支持可能性

公司区域经济重要性强,在资本金拨入及政府补贴等方面可获得西安市财政局的大力支持。

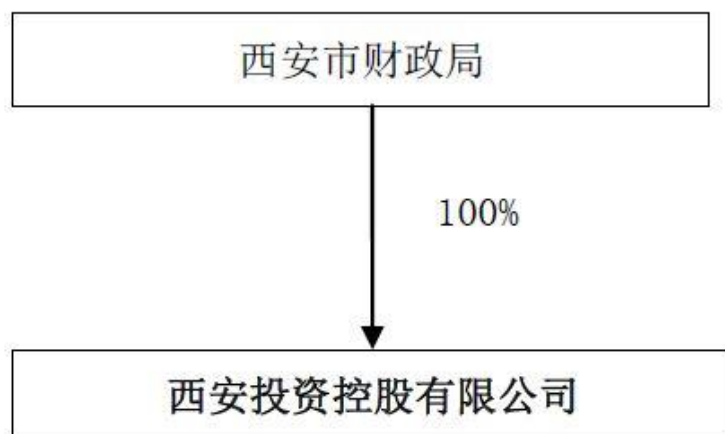
根据西安市财政局 2023 年以来出具的文件,公司作为市级国有产业金融投资公司,是西安市政府在金融领域和财政扶持产业发展方面的主体和出资人代表,履行股权管理、投资引导、融资服务等职能,区域重要性强。

跟踪期内,公司获得政府资金支持力度大,2023 年收到西安市财政局拨入款项 20.45 亿元,其中 16.42 亿元转增实收资本,截至 2023 年末公司注册资本及实收资本增至 200.00 亿元。截至本报告出具日,财政局根据产业投资基金(工业倍增基金)资金来源要求已累计出资到位 20.45 亿元,尚余 19.55 亿元,后续将根据基金投资运作进度逐步出资到位,公司资本实力有望进一步提升。政府补贴方面,2023 年,公司获得计入“其他收益”中的各类补贴和扶持资金 4.42 亿元,同比变化不大,可持续性较强。

八、跟踪评级结论

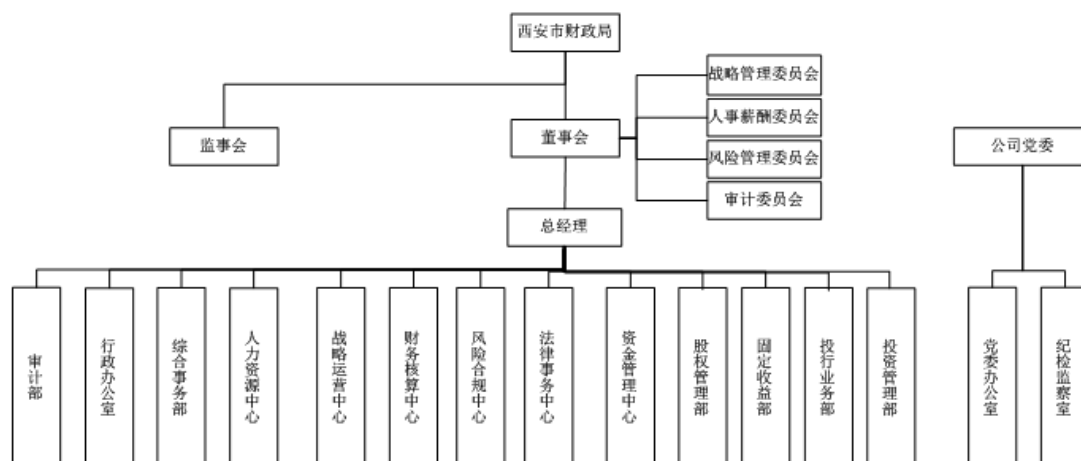
基于对公司经营风险、财务风险及外部支持等方面的综合分析评估,联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA⁺,维持“19 西投债 01/19 西投 01”信用等级为 AA⁺,评级展望为稳定。

附件 1-1 公司股权结构图（截至 2024 年 6 月底）



资料来源：联合资信根据公司提供的资料整理

附件 1-2 公司组织架构图（截至 2024 年 6 月底）



资料来源：联合资信根据公司提供的资料整理

附件 2-1 主要财务数据及指标（公司合并口径）

项 目	2022 年	2023 年	2024 年 6 月
财务数据			
现金类资产（亿元）	74.65	41.48	66.18
应收账款（亿元）	9.30	1.07	1.11
其他应收款（亿元）	30.15	18.93	18.27
存货（亿元）	0.42	0.24	0.22
长期股权投资（亿元）	80.61	104.94	106.52
固定资产（亿元）	6.02	3.14	3.09
在建工程（亿元）	3.31	0.17	0.22
资产总额（亿元）	497.78	382.58	384.19
实收资本（亿元）	182.13	200.00	200.00
少数股东权益（亿元）	83.00	10.10	10.85
所有者权益（亿元）	335.15	255.11	254.40
短期债务（亿元）	70.87	47.37	56.25
长期债务（亿元）	40.90	67.87	61.38
全部债务（亿元）	111.78	115.24	117.63
营业总收入（亿元）	37.17	32.50	12.33
营业成本（亿元）	17.55	20.20	10.89
其他收益（亿元）	4.46	4.42	0.02
利润总额（亿元）	0.55	-66.87	-1.90
EBITDA（亿元）	6.27	-60.68	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	19.33	23.31	12.75
经营活动现金流入小计（亿元）	65.28	69.08	18.39
经营活动现金流量净额（亿元）	13.05	-8.66	0.30
投资活动现金流量净额（亿元）	-20.04	-31.21	22.93
筹资活动现金流量净额（亿元）	18.11	32.96	6.13
财务指标			
销售债权周转次数（次）	3.53	4.93	--
存货周转次数（次）	35.79	61.40	--
总资产周转次数（次）	0.08	0.07	--
现金收入比（%）	52.01	71.73	103.41
营业利润率（%）	52.14	37.31	11.26
总资本收益率（%）	1.17	-15.70	--
净资产收益率（%）	0.17	-24.88	--
长期债务资本化比率（%）	10.88	21.01	19.44
全部债务资本化比率（%）	25.01	31.12	31.62
资产负债率（%）	32.67	33.32	33.78
流动比率（%）	128.99	147.86	162.98
速动比率（%）	128.62	147.43	162.64
经营现金流动负债比（%）	11.72	-15.35	--
现金短期债务比（倍）	1.05	0.88	1.18
EBITDA 利息倍数（倍）	1.35	-11.38	--
全部债务/EBITDA（倍）	17.83	-1.90	--

注：1. 公司 2024 年上半年财务数据未经审计；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. 合并口径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	2022 年	2023 年	2024 年 6 月
财务数据			
现金类资产（亿元）	7.95	12.70	28.88
应收账款（亿元）	0.00	0.01	0.01
其他应收款（亿元）	11.65	13.21	0.00
存货（亿元）	0.00	0.00	0.00
长期股权投资（亿元）	183.50	213.94	215.87
固定资产（亿元）	0.00	0.00	0.00
在建工程（亿元）	0.00	0.00	0.00
资产总额（亿元）	329.66	353.86	360.80
实收资本（亿元）	182.13	200.00	200.00
少数股东权益（亿元）	0.00	0.00	0.00
所有者权益（亿元）	213.18	232.86	231.43
短期债务（亿元）	57.89	35.02	49.09
长期债务（亿元）	39.39	67.17	60.64
全部债务（亿元）	97.28	102.19	109.72
营业总收入（亿元）	0.97	1.03	0.55
营业成本（亿元）	0.09	0.09	0.06
其他收益（亿元）	2.61	2.66	0.00
利润总额（亿元）	2.85	-15.84	-1.78
EBITDA（亿元）	7.34	-11.03	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	0.00	0.00	0.00
经营活动现金流入小计（亿元）	4.57	3.56	2.30
经营活动现金流量净额（亿元）	2.25	-3.18	-1.56
投资活动现金流量净额（亿元）	-10.27	-9.35	12.72
筹资活动现金流量净额（亿元）	3.18	19.32	5.01
财务指标			
销售债权周转次数（次）	521.97	153.39	--
存货周转次数（次）	22.34	43.14	--
总资产周转次数（次）	0.00	0.00	--
现金收入比（%）	0.00	0.00	0.00
营业利润率（%）	85.26	84.97	85.18
总资本收益率（%）	2.55	-3.03	--
净资产收益率（%）	1.67	-6.36	--
长期债务资本化比率（%）	15.60	22.39	20.76
全部债务资本化比率（%）	31.33	30.50	32.16
资产负债率（%）	35.33	34.19	35.86
流动比率（%）	36.25	67.99	79.19
速动比率（%）	36.25	67.99	79.19
经营现金流动负债比（%）	2.93	-5.98	--
现金短期债务比（倍）	0.14	0.36	0.59
EBITDA 利息倍数（倍）	1.69	-2.37	--
全部债务/EBITDA（倍）	13.25	-9.27	--

注：1. 公司 2024 年上半年财务数据未经审计；2. 公司本部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

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 中长期债券信用等级设置及含义

联合资信中长期债券信用等级设置及含义同主体长期信用等级。

附件 4-3 评级展望设置及含义

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