

信用评级公告

联合〔2023〕57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的信用状况进行综合分析和评估，确定西安投资控股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

二〇二三年一月四日

西安投资控股有限公司主体长期信用评级报告

评级结果：

主体长期信用等级：AA⁺

评级展望：稳定

评级时间：2023 年 1 月 4 日

本次评级使用的评级方法、模型：

名称	版本
一般工商企业信用评级方法	V4.0.202208
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

本次评级模型打分表及结果：

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	F2	现金流	资产质量	5
			盈利能力	2
			现金流量	5
		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：近年来，公司在股权划转和政府补助等方面得到地方政府的有力支持。				+1
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

评级观点

联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）对西安投资控股有限公司（以下简称“西投控股”或“公司”）的评级反映了公司作为西安市政府唯一的综合性投资控股公司和财政产业扶持资金运作主体，在西安市经济发展中重要性突出，股权划拨及政府补助等方面持续得到西安市财政局的有力支持。近年来，公司保持多元化金融业态，西安银行股份有限公司（以下简称“西安银行”）为公司贡献稳定的投资收益，整体盈利能力保持稳定；有息债务结构持续优化，整体债务负担适宜。同时，联合资信也关注到公司信托和融资租赁业务经营承压、减值损失规模较大、期间费用对利润侵蚀较为严重等因素可能对公司信用水平带来的不利影响。

未来，随着公司进一步聚焦“投资引导、股权管理、融资服务”三项主要职能，优化金融资产和业务结构布局，整体竞争能力有望获得提升。

基于对公司主体长期信用状况的综合评估，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。

优势

- 职能定位清晰，区域重要性强。**公司是西安市政府唯一的综合性投资控股公司和财政扶持产业的投资主体，受托管理多支政府引导基金，在西安市经济发展中具有重要作用。
- 获得政府支持力度大。**近年来，公司在股权划转和政府补助等方面得到地方政府的有力支持。2020 年，公司收到西安市财政局财政资金 1.02 亿元；2021 年，公司获得西安市西投投资（发展）有限公司无偿划入，增加资本公积 6.32 亿元；2022 年，公司收到国有资本收益返还 3550 万元，收到小微企业科技成果转化发展基金 500 万元，均计入资本公积。2019—2021 年，公司计入“其他收益”中的各类补贴和扶持资金分别为 4.16 亿元、4.37 亿元和 4.92 亿元。
- 持有上市公司股权，有效提升资产流动性并获得稳定的投资收益。**截至 2022 年 6 月底，公司直接

分析师：孔祥一 王喜梅

邮箱：lianhe@lhratings.com

电话：010-85679696

传真：010-85679228

地址：北京市朝阳区建国门外大街2号
中国人保财险大厦17层(100022)

网址：www.lhratings.com

持有西安银行 13.91%股权、西安三角防务股份有限公司 6.05%股权、中船海洋与防务装备股份有限公司 0.21%股权、华邦生命健康股份有限公司 0.79%股权和陕西天润科技股份有限公司 0.84%股权，期末参考市值合计为 38.55 亿元，上述上市公司股权均未质押，有效提升公司资产流动性；2021 年，西安银行贡献投资收益 4.48 亿元。

关注

1. **受市场环境和监管政策变动影响，重要子公司经营承压。**近年来，子公司长安国际信托股份有限公司资产管理规模延续下降趋势；子公司宝信国际融资租赁有限公司业务处于停滞状态，利润呈现亏损。
2. **减值损失规模较大。**近年来，公司金融业务产生的资产和信用减值损失规模较大，2021 年为 8.01 亿元，需进一步关注公司资产质量。
3. **孙公司债务逾期事项尚未解决。**2020 年，孙公司环球园艺(西安)有限责任公司因资金紧张发生债务逾期，截至 2022 年 11 月底，未按期偿还金额为 4459.21 万元。

主要财务数据：

合并口径				
项 目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 6 月
现金类资产(亿元)	67.15	51.55	63.85	72.40
资产总额(亿元)	531.32	525.27	475.63	477.06
所有者权益(亿元)	315.19	318.58	320.49	319.22
短期债务(亿元)	102.54	98.27	60.33	56.36
长期债务(亿元)	52.79	40.29	45.32	53.75
全部债务(亿元)	155.33	138.56	105.64	110.12
营业总收入(亿元)	29.68	31.03	25.06	9.23
利润总额(亿元)	9.21	9.06	9.13	1.07
EBITDA(亿元)	16.32	16.07	15.40	--
经营性净现金流(亿元)	26.11	8.64	7.21	9.38
营业利润率(%)	89.13	89.14	88.82	87.03
净资产收益率(%)	2.39	2.23	2.22	--
资产负债率(%)	40.68	39.35	32.62	33.09
全部债务资本化比率(%)	33.01	30.31	24.79	25.65
流动比率(%)	135.23	107.74	142.42	135.54
经营现金流动负债比(%)	17.39	5.68	6.99	--
现金短期债务比(倍)	0.65	0.52	1.06	1.28
EBITDA 利息倍数(倍)	2.39	2.60	2.90	--
全部债务/EBITDA(倍)	9.52	8.62	6.86	--

公司本部（母公司）

项 目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 6 月
资产总额(亿元)	341.92	332.62	335.55	341.04
所有者权益（亿元）	220.22	220.30	218.58	216.74
全部债务(亿元)	104.82	94.18	87.53	94.65
营业总收入(亿元)	1.55	0.98	0.16	0.35
利润总额(亿元)	0.46	0.53	0.49	-1.16
资产负债率(%)	35.59	33.77	34.86	36.45
全部债务资本化比率(%)	32.25	29.95	28.59	30.40
流动比率(%)	98.73	48.58	52.39	44.79
经营现金流动负债比(%)	1.49	10.92	15.99	--
现金短期债务比(倍)	0.50	0.18	0.27	0.23

注：2022 年半年度财务报表未经审计；其他流动负债中的有息债务已调整至短期债务；长期应付款中的有息债务已调整至长期债务

资料来源：公司财务报告，联合资信整理

主体评级历史：

信用等级	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
AA ⁺	稳定	2022/6/28	孔祥一 王喜梅	一般工商企业信用评级方法 V3.0.202204 一般工商企业主体信用评级模型（打分表） V3.0.202204	阅读全文
AA ⁺	稳定	2019/11/01	杨涵 杨恒	一般工商企业信用评级方法（V3.0.201907） 一般工商企业信用评级模型（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

声 明

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

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

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

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

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

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

七、该公司信用等级自 2023 年 1 月 4 日至 2024 年 1 月 3 日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内评级结果有可能发生变化。联合资信保留对评级结果予以调整、更新、终止与撤销的权利。

八、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。

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主体长期信用评级报告

一、主体概况

西安投资控股有限公司（以下简称“公司”或“西投控股”）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。公司成立于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，2020年以来，公司因股权无偿划转导致实收资本有所减少，截至2022年6月底，公司注册资本142.30亿元，实收资本131.27亿元，西安市财政局持股100%，公司实际控制人为西安市财政局。

公司主要从事股权管理、投资引导与融资服务业务。截至2022年6月底，公司作为投资管理型企业，纳入合并报表范围内的直接控股和全资一级子公司共计18家；公司本部下设审计部、纪检监察室、党群工作部（宣传部）、战略运营中心、财务核算中心、资金管理中心、股权投资部、固定收益部、投资管理部等部门。

截至2021年底，公司合并资产总额475.63亿元，所有者权益320.49亿元（含少数股东权益66.98亿元）；2021年，公司实现营业总收入25.06亿元，利润总额9.13亿元。

截至2022年6月底，公司合并资产总额477.06亿元，所有者权益319.22亿元（含少数股东权益67.26亿元）；2022年1—6月，公司实现营业总收入9.23亿元，利润总额1.07亿元。

公司注册地址：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。

二、宏观经济和政策环境

1. 宏观政策环境和经济运行情况

2022年上半年，我国经济下行压力持续加大，党中央、国务院果断加大宏观政策实施力度，及时出台稳经济一揽子政策。三季度以来，对经济运行面临的一些突出矛盾和问题，党中央、国务院坚持稳中求进总基调，在落实好稳经济一揽子政策同时，再实施19项稳经济接续政策，同时多措并举稳外资、稳外贸，提振房地产市场信心。

经初步核算，2022年前三季度国内生产总值87.03万亿元，按不变价计算，同比增长3.00%，较上半年回升0.50个百分点。其中，受疫情冲击，二季度GDP当季同比增速（0.40%）较一季度（4.80%）明显下滑；三季度稳经济政策效果显现，GDP当季同比增速回升至3.90%。

生产端：农业生产形势较好，工业生产恢复快于服务业。2022年前三季度，第一产业增加值同比增长4.20%，农业生产形势较好；第二、第三产业增加值同比分别增长3.90%、2.30%，较上年同期两年平均增速（分别为5.59%、4.80%）回落幅度较大，受二季度疫情拖累明显。三季度，工业生产快速回升，而第三产业增加值增速较上年同期两年平均水平仍有一定差距，呈现出工业恢复快于服务业的特点。

表1 2021年三季度至2022年三季度中国主要经济数据

项目	2021年 三季度	2021年 四季度	2022年 一季度	2022年 二季度	2022年 三季度
GDP总额（万亿元）	28.99	32.42	27.02	29.25	30.76
GDP增速（%）	4.90(4.85)	4.00(5.19)	4.80	0.40	3.90
规模以上工业增加值增速（%）	11.80(6.37)	9.60(6.15)	6.50	3.40	3.90
固定资产投资增速（%）	7.30(3.80)	4.90(3.90)	9.30	6.10	5.90
房地产投资增速（%）	8.80(7.20)	4.40(5.69)	0.70	-5.40	-8.00
基建投资增速（%）	1.50(0.40)	0.40(0.65)	8.50	7.10	8.60

制造业投资增速 (%)	14.80(3.30)	13.50(4.80)	15.60	10.40	10.10
社会消费品零售总额增速 (%)	16.40(3.93)	12.50(3.98)	3.27	-0.70	0.70
出口增速 (%)	32.88	29.87	15.80	14.20	12.50
进口增速 (%)	32.52	30.04	9.60	5.70	4.10
CPI 涨幅 (%)	0.60	0.90	1.10	1.70	2.00
PPI 涨幅 (%)	6.70	8.10	8.70	7.70	5.90
社融存量增速 (%)	10.00	10.30	10.60	10.80	10.60
一般公共预算收入增速 (%)	16.30	10.70	8.60	-10.20	-6.60
一般公共预算支出增速 (%)	2.30	0.30	8.30	5.90	6.20
城镇调查失业率 (%)	5.03	5.00	5.53	5.83	5.40
全国居民人均可支配收入增速 (%)	9.70(5.05)	8.10(5.06)	5.10	3.00	3.20

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

需求端：消费市场受到疫情冲击较大，固定资产投资相对平稳，出口整体增长较快但出现边际回落迹象。消费方面，2022 年前三季度社会消费品零售总额 32.03 万亿元，同比增长 0.70%。其中，餐饮收入同比下降 4.60%，受疫情影响较大。投资方面，2022 年前三季度全国固定资产投资（不含农户）42.14 万亿元，同比增长 5.90%，整体保持平稳增长。其中，房地产开发投资增速持续探底；基建投资明显发力，体现了“稳增长”政策拉动投资的作用；制造业投资仍处于高位，医疗仪器设备、电子通信设备等高技术制造业投资是主要的驱动力。外贸方面，出口整体增长较快，但 8 月和 9 月当月同比增速均出现大幅回落。2022 年前三季度中国货物进出口总额 4.75 万亿美元，同比增长 8.70%。其中，出口 2.70 万亿美元，同比增长 12.50%；进口 2.05 万亿美元，同比增长 4.10%；贸易顺差 6451.53 亿美元。

CPI 各月同比走势前低后高，PPI 各月同比涨幅持续回落。2022 年前三季度，CPI 累计同比增长 2.00%，各月同比增速整体呈温和上行态势。分项看，食品价格同比有所上涨，汽油、柴油、居民用煤等能源价格涨幅较大。前三季度，PPI 累计同比增长 5.90%，受上年同期基数走高影响，各月同比增速持续回落。输入性价格传导压力有所减轻，三季度油气开采、燃料加工、有色金属、化学制品等相关行业价格涨幅较上半年有所回落。第三季度 PPI-CPI 剪刀差由正转负，价格上涨由上游逐步向下游传导，中下游企业成本端压力有所缓解，盈利情

况有望改善。

社融规模显著扩张，政府债券净融资和信贷是主要支撑因素。2022 年前三季度，新增社融规模 27.77 万亿元，同比多增 3.01 万亿元；9 月末社融规模存量同比增长 10.60%，增速较 6 月末低 0.20 个百分点。分项看，2022 年以来积极的财政政策和稳健的货币政策靠前发力，政府债券净融资、社融口径人民币贷款同比分别多增 1.50 万亿元、1.06 万亿元，是社融总量扩张的主要支撑因素；表外融资方面，受益于金融监管政策边际松动，委托贷款、信托贷款和未贴现银行承兑汇票亦对新增社融规模形成一定支撑。

财政“减收增支”，稳经济、保民生效应愈加显现。2022 年前三季度，全国一般公共预算收入 15.32 万亿元，按自然口径计算同比下降 6.60%，扣除留抵退税因素后，增长 4.10%。支出方面，2022 年前三季度全国一般公共预算支出 19.04 万亿元，同比增长 6.20%。民生等重点领域支出得到有力保障，科学技术、社会保障和就业、卫生健康及交通运输等领域支出保持较快增长。

稳就业压力仍然较大，居民消费水平有所恢复。受疫情冲击，2022 年二季度城镇调查失业率均值上升至 5.83%，三季度失业率均值较二季度有所下降，但仍高于上年同期水平，稳就业压力较大。2022 年前三季度，全国居民人均可支配收入 2.77 万元，实际同比增长 3.20%；全国居民人均消费支出 1.79 万元，实际同比增长 1.50%。上半年居民收入和消费支出受疫情

影响较大，三季度以来居民收入增速回升，消费水平恢复较慢。

2. 宏观政策和经济前瞻

继续实施好稳经济一揽子政策和接续政策，为经济运行在合理区间创造适宜的政策环境。2022年9月28日，稳经济大盘四季度工作推进会议召开，强调围绕重点工作狠抓政策落实，继续实施好稳经济一揽子政策和接续政策，注重用好政策性开发性金融工具和专项再贷款、财政贴息等政策。同时，依法依规提前下达明年专项债部分限额。支持刚性和改善性住房需求，实施好“保交楼”政策。做好物流“保通保畅”。保障煤炭、电力等能源稳定供应。各地要结合实际加大政策落实和配套力度，确保项目建设工程质量。经济大省要发挥稳经济挑大梁作用。上述政策举措的全面落地、充分显效，可为经济运行在合理区间创造适宜的政策环境。

四季度经济有望继续修复，但仍面临较大压力。2022年三季度，工业生产、基建和制造业投资对经济增长形成支撑，汽车消费、重点群体失业率等结构性分项指标向好也体现了一系列稳增长政策的效果。在稳增长政策的推进下，基建和制造业投资仍有一定韧性，可为经济增长提供支撑，四季度经济有望继续修复。另一方面，当前疫情仍呈多发、散发态势，对居民出行活动以及消费意愿的抑制作用持续存在，服务业恢复基础仍需巩固，消费或将继续低位修复，叠加出口边际回落、房地产投资低迷，经济增长仍面临较大压力。

三、行业分析

1. 信托行业

信托业作为中国金融子行业之一，具有较高的行业准入要求，中国银保监会对信托公司的设立条件、最低注册资本、出资方式 and 出资人要求均设置了严格的限制和最低标准。对公司的内部治理、风险控制，董事、高级管理人

员和执业人员的综合素养、专业性同样设有较高要求，具有明显的行业壁垒和准入门槛。

近年来，随着国民经济稳步发展，自“一法三规”颁布后，信托业呈现良好的发展趋势。一方面，信托管理资产规模持续增长，行业地位和影响力显著提高；另一方面，信托行业整体收入水平稳步提升，各信托公司主业日渐明晰，经营利润持续增长，主动管理能力得到显著提升。信托业不仅可以跨越金融各领域，跨越各金融服务功能的特殊对象，还能跨越实体和虚拟经济，信托公司利用制度红利支持实体经济发展。自2007年以来，信托公司在转型创新的过程中，发挥主动管理能力，整合金融工具，使其成为创新类金融产品的孵化园。

2021年4季度末，全行业信托资产规模余额20.55万亿元，比上年末20.49万亿元增加600亿元，比3季度末20.44万亿元增加1100亿元，环比增长0.52%。

2021年，全行业实现经营收入1207.98亿元，相比上年1228.05亿元略降1.63%，相对平稳。2018-2021年间，全行业资本实力持续增强，风险抵御能力不断提升。2021年底，全行业固有资产8752.96亿元，比上年末增长6.12%，相比2017年四年间总计增长了33.04%；所有者权益7033.19亿元，比上年末增长4.80%，相比2017年四年间总计增长了33.95%；实收资本3256.28亿元，比上年末增长3.81%，相比2017年四年间总计增长了34.69%；信托赔偿准备金346.28亿元，同比增长7.69%，相比2017年四年间增长了56.60%。（数据来源于中国信托业协会官方网站）。伴随信托业蓬勃发展的是日益完善的监管体系。2007年，《信托公司管理办法》和《信托公司集合资金信托计划管理办法》正式实施，与《信托法》共同构成新“一法两规”。2010年，银监会发布《信托公司净资本管理办法》，将信托业纳入资本金管理的监管范畴，中国信托业自此进入“一法三规”的时代。2014年中国银监会发布《关于信托公司风险监管的指导意见》

(即“99号文”)明确了信托公司“受人之托，代人理财”的金融服务功能，培育“卖者尽责，买者自负”的信托文化，推动信托公司业务转型发展，回归主业，将信托公司打造成服务投资者、服务实体经济、服务民生的专业资产管理机构。2015年，中国银监会单设信托监管部并颁布《中国银监会信托公司行政许可事项实施办法》，专业化的监管对信托业发展产生推动作用，有助于信托业制度性建设的进一步完善。2016年，银监会办公厅下发了文件《中国银监会关于进一步加强信托公司风险监管工作的意见》(简称58号文件)，进一步加强信托行业风险管理。2017年对信托行业而言是充满变化与突破的一年，监管机构在延续了2016年以风险控制为监管核心的基础上，积极促进家族信托、慈善信托等创新业务的有序发展，推动行业回归“受人之托、代人理财”的本质。2017年11月，央行等五部委联合发布《关于规范金融机构资产管理业务的指导意见(征求意见稿)》，对金融机构与非金融机构存在的刚性兑付情形明确提出惩处标准，进一步推动信托行业打破刚性兑付。此外，明令禁止开展通道业务也对信托公司产生了强烈冲击，信托业务转型升级压力倍增。不过，长远来看，《指导意见》有利于信托行业长期健康发展。2018年，中国人民银行联合银保监会、证监会、国家外汇管理局颁布了《关于规范金融机构资产管理业务的指导意见》、银保监会颁布了《信托部关于加强规范资产管理业务过渡期内信托监管工作的通知》，对银行、信托、券商及子公司、基金及子公司、保险等发行的资产管理产品统一了监管标准，进一步防控金融风险，引导社会资金流向实体经济，更好地支持经济结构调整和转型升级。2019年，银保监会颁布《关于开展“巩固治乱象成果促进合规建设”工作的通知》(23号文)和《中国银保监会信托部关于进一步做好下半年信托监管工作的通知》(64号文)对房地产信托等信托业务提出进一步的监管要求。2020年对《信托公司资金信托

管理暂行办法》的修订进行了征求意见，向资管新规看齐，进一步加强对信托非标业务的管控。

2. 股权投资行业

(1) 行业概况

2021年，中国股权投资市场募资环境持续改善，募资规模显著回暖，国有资本扩张较快，募资结构表现分化。

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

分基金类型来看，早期投资市场新募基金金额和数量分别为273.90亿元和149支，分别同比增长109.9%和112.9%；VC市场新募基金金额和数量分别为5346.76亿元和1699支，同比分别增长119.4%和106.6%；PE市场新募基金金额和数量分别为16464.53亿元和2600支，同比分别增长75.1%和98.5%。从募资币种分布来看，2021年人民币和美元基金募集规模均达到历史高点。其中，人民币新募集规模超过1.9万亿元，同比上升88.6%，受国有资本扩张影响，大额人民币基金管理人多数具备国资背景，主要围绕国有企业结构调整、改革发展，或是地方产业升级、绿色低碳等主题进行投资，以及参与中国华融认购投资的项目基金，2021年新募人民币基金包括中国国有企业结构调整基金二期股份有限公司(募集金额737.50亿元)、中建材(安徽)新材料产业投资基金(募集金额150.00亿元)、中保融信私募基金(148.00亿元)、云南省国企改革基金(130.01亿元)等。外币基金新募集规模超过3000亿元，同比

上升 62.6%，2021 年新募外币基金中，随着各地 QFLP 试点设立与新政发布，预计未来 QFLP 将成为境外投资者出资境内企业的重要渠道之一。

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

2021 年，私募股权市场投资活跃度高涨，国有资本投资参与度较高，IT、生物医药、半导体及电子设备为代表的科技创新领域投资活跃度排名靠前。

2021 年，中国国民经济疫情后经济复苏和宏观经济环境不断优化，中国股权投资市场投资活跃度提升，在完成并补足疫情期间被延迟部分投资的同时，行业和技术更迭大背景下投资情绪高涨。2021 年，中国股权投资市场共发生投资案例 12327 起，同比上升 63.1%，涉及投资总金额 14228.70 亿元，同比上升 60.4%。2021 年，随着国内疫情得到有效控制以及疫苗的有序接种，社会经济活动逐渐恢复正常，2021 年各季度投资节奏均保持高频。在科技创新生态不断优化的背景下，股权投资市场大多数行业的投资案例数同比均有所提升，医疗、硬科技等多个领域大额融资案例频发，也推高了全市场的股权投资规模。2021 年中国股权投资市场投资行业分布方面，IT、生物技术/医疗健康、半导体及电子设备、互联网四大行业的投资案例数均过千，在整个市场的占比超过 70%；投

资规模也均超过 1500 亿，与其他行业拉开较大差距，行业集中度较高。

注册制改革持续推进以及北交所开市等，股权投资市场退出渠道保持畅通，IPO 仍为机构退出的主要方式。

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

(2) 行业政策

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

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

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

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

2021年2月2日，财政部、工业和信息化部联合印发《关于支持“专精特新”中小企业高质量发展的通知》（财建〔2021〕2号，以下简称“《通知》”），《通知》提到，将通过中央财政资金引导，促进上下联动，将培优中小企业与做强产业相结合，加快培育一批专注于细分市场、聚焦主业、创新能力强、成长性好的专精特新“小巨人”企业，推动提升专精特新“小巨人”企业数量和质量，助力实体经济特别是制造业做实做强做优，提升产业链供应链稳定性和竞争力。2021年11月23日，国务院促进中小企业发展工作领导小组办公室印发《为“专精

特新”中小企业办实事清单》，从加大财税支持力度、完善信贷支持政策、畅通市场化融资渠道、推动产业链协同创新、提升企业创新能力、推动数字化转型、加强人才智力支持、助力企业开拓市场、提供精准对接服务、开展万人助万企活动等10个方面提出31项具体举措。

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

表2 2021年以来中国股权投资市场相关重要政策及事件梳理

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

	具体举措
2021年11月29日	中国证监会批复同意在上海区域性股权市场开展私募股权和创业投资份额转让试点，由此上海股交中心正式成为第二家私募股权和创业投资份额转让平台
2021年12月5日	中国银保监会官网发布《银行业保险业支持高水平科技自立自强的指导意见》，其中提到在依法合规、风险可控、商业自愿前提下，支持商业银行具有投资功能的子公司、保险机构、信托公司等出资创业投资基金、政府产业投资基金等，为科技企业发展提供股权融资
2021年12月17日	联交所刊发咨询文件，就中国香港推行 SPAC（特殊目的收购公司）上市机制征询市场意见；12月17日，香港交易所联交所正式公布引入新规则，在香港设立全新 SPAC 上市机制，并于2022年1月1日起生效

资料来源：联合资信根据公开资料整理

（3）未来发展

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

2022年以来，受国际局势和国内疫情反复的影响，中国股权投资市场整体交易节奏放缓。根据清科研究中心发布数据，2022年一季度，中国股权投资市场新募集基金数量共1374支，同比下降0.6%；募集金额为4092.70亿元，同比下降3.2%。相比募资，投资降幅更为明显，2022年一季度共发生投资案例2155起，涉及金额1968.22亿元，分别同比下滑27.5%和47.1%，投资者避险情绪上升，部分机构开始转变投资策略，加大在半导体、高端/先进制造等关键技术领域的投资布局；退出案例数为731笔，同比下降31.7%，在美方对中概股监管趋严背景下，被投企业IPO数量减少，资本市场走弱，估值焦虑由二级市场传导至一级市场，股转和回购交易量也有较大幅度下降。

2022年以来，新冠肺炎疫情仍在全球蔓延，面对国内外发展形势且复杂的变化，私募股权投资市场避险情绪明显，当前市场环境下，由于投资者观望情绪较浓、股票市场回调所引起的卖方和买方之间估值预期的差距拉大，投资交易活动或将放缓。

四、基础素质分析

1. 产权状况

截至2022年6月底，公司注册资本142.30亿元，实收资本131.27亿元，西安市财政局持股100%，公司实际控制人为西安市财政局。

2. 企业规模及竞争力

公司是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、西安市政府唯一的综合性投资控股公司和财政产业扶持资金运作主体，金融板块产业链齐全，在西安市产业基金管理方面地位突出。

公司借助一带一路建设、新一轮西部大开发带来的产业转移及升级改造、关中-天水经济区建设、西安（咸阳）国际化大都市建设规划、陕西自贸区建设等机遇，围绕“打造新产业、形成新业态、建设新城市的核心”，形成以实现政府产业政策和财政政策为目标，以资产管理和资本运营为核心，以主导产业和重大建设项目投融资为重点，以地方财政创新投入方式承接平台为重要职责，以金融、产业基金为核心业务，以咨询、服务等为补充的业务格局。

金融板块方面，公司按照全面布局、重点培育、协同发展的步骤打造金融全产业链，目前公司控股重点在信托、融资租赁领域，同时涵盖了担保、小额贷款、投资等众多金融行业。其中，子公司长安国际信托有限公司（以下简称“长安信托”）经营规模较大，截至2022年3月底，长安信托注册资本金33.30亿元，管理信托资产规模2489.27亿元。

截至2022年6月底，公司直接持有西安银行股份有限公司（以下简称“西安银行”）13.91%股权、西安三角防务股份有限公司6.05%股权、中船海洋与防务装备股份有限公司0.21%股权、华邦生命健康股份有限公司0.79%股权和陕西天润科技股份有限公司0.84%股权，期末参考市值合计为38.55亿元，上述上市公司股权均未质押，有效提升公司资产流动性；2021年，西安银行贡献投资收益4.48

亿元。

产业投资板块方面，公司是西安市财政支持产业的承接平台，西安市政府的创投引导基金等各类政府主导产业基金均交由公司管理运作。公司在产业领域的战略合作伙伴包括水务集团有限责任公司、陕西鼓风机集团有限公司、陕西黄河集团有限公司等企业；此外还与长安、户县、蓝田等区县建立了战略合作伙伴关系。2021年，大西安产业基金荣获“2021年度最佳政府引导基金TOP15”“中国（西部）2021年度优秀投资机构TOP20”等奖项。

3. 人员素质

公司高层领导大多具有丰富的管理经验，公司员工学历水平较高，能够满足公司日常经营需要。

截至2022年9月底，公司有董事4人，监事4人，高级管理人员5人；部分董事、监事和高级管理人员尚未到位。

公司董事长杜岩岫先生，1975年出生，大学本科学历，经济学学士。曾任西安世园博览会筹委会办公室投资策划处副处长、处长，浐灞生态区招商局局长，西安市投资合作局副局长。

公司总经理刘钊先生，汉族，1981年9月生，陕西佳县人，2004年7月参加工作，研究生学历，2003年4月加入中国共产党。曾任西安银行行长办公室经理，西安银行城西支行党支部书记、行长。

公司副总经理刘建利先生，1971年生，硕士研究生学历。曾任西安旅游股份有限公司证券部经理、资本运营部经理、董事会秘书、副总经理等职务。

截至2022年3月底，公司共有员工123人。从学历来看，本科及以上学历员工119人，大专学历员工4人；从年龄来看，30岁以下员工7人，30至50岁员工104人，50岁以上员工12人。

4. 企业信用记录

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2022年12月14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笔关注类贷款和1笔次级贷款（详见重大事项）。

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

截至2022年12月31日，联合资信未发现公司曾被列入全国失信被执行人名单。

五、管理分析

公司已建立了规范的法人治理结构，内部管理制度较为健全，管理运作情况较好。

1. 法人治理结构

公司不设股东会，由西安市财政局行使股东会职权，行使国有资产监督管理权利。

公司设董事会，为公司决策机构，成员为7人。非独立董事5人，其中担任董事长和总经理的2名董事按照市委市政府相关规定、程序办理，另2名董事由西安市财政局委派，另1名职工代表董事由公司职工代表大会选举产生。董事每届任期三年，任期届满可连任。董事会设董事长1人，按照市委市政府相关规定、程序任命。董事长为公司的法定代表人。

公司设立监事会。监事会是公司的监督机构，对股东负责。监事会成员5人，其中职工代表监事2人，非职工代表监事由西安市财政局委派。董事、总经理、总会计师及总法律顾问不得兼任监事。监事会设监事长1人，由西安市财政局从监事会成员中指定。监事的任期每届为三年，任期届满，可连任。

公司设立具体经营管理机构，根据董事会的授权管理公司日常事务。公司设总经理1名，副总经理4名，总会计师1人，总法律顾问1名，

由董事会聘任或者解聘，每届任期3年，可以连任。

2. 管理水平

公司目前设置有董事会办公室、监事会办公室、党群工作部、纪检监察室、审计部、办公室（信息中心）、人力资源部、战略规划部、运营管理部、资金财务部、法律事务部、风险合规部、投资部、金融管理部、资本运营部和基金管理部等。公司各部门职责划分明确，内部组织机构设置合理，能够满足公司当前业务发展的需要。

公司实行全面风险管理制度，由董事会及其风险管理委员会、监事会、经营层、内审风控部、业务部门以及其他职能部门共同组成风险控制的组织体系。董事会是公司风险控制的最高决策机构，董事会风险管理委员会主要负责和监督公司日常风险管理工作，内审风控部具体负责风险控制和管理工作。

公司参照中国银监会发布的《非银行金融机构资产风险分类指导原则（试行）》进行资产风险管理，采用资产风险分类法，把各项资产分为正常、关注、次级、可疑和损失五类，后三类合称为不良资产。风险分类涉及的资产包括债权类资产、权益类资产和其他资产。

子公司管理方面，公司根据权属各子公司的战略地位、资源相关度、发展阶段、市场变化特征、市场竞争情况、业务领域的专业化程度、行业成熟度、核心资源能力等因素确定相应的、具有不同的管理重点及深度的差异化的管理方式，主要有运营操作型、战略经营型、战略设计型、财务控制型四种管控模式。

对外担保管理方面，公司制定了《担保事项管理办法》，规范对外担保行为，以控制风险。公司可为全资子公司、控股子公司、参股公司，及因业务发展需要或具备互保条件的符合公司担保条件的企业提供担保，但严格规定了担保额度，且被担保人原则上必须提供经公司认可的反担保措施，公司不得为非企业法人或个

人提供担保。

投融资和担保项目风险管理方面，由经办部门（单位）开展项目前期调查及立项审批工作，按照要求撰写尽职调查报告，分别提交内审风控部和法律事务部进行初步审查，初审通过后启动项目专项风控评审流程。项目业务评审分为会议评审和会签评审，对项目风险较高、金额较大、交易结构复杂的业务采取会议评审的方式；对方案较简单、金额较小、风险较低的项目，经项目风控委主任批准，可采取会签评审方式；对重大项目，风控评审中应有外部专家参与。内审风控部负责整体统筹公司的项目风险预警工作，项目预警管理工作按债权类、股权类、证券投资类等类型分类管理。

股权投资业务管理方面，公司业务部门参与项目的全流程管理，主要负责项目的开发、筛选、立项、尽职调查、投资及项目投后管理工作，实行项目经理责任制。完成尽职调查后的项目提交内审风控部组织召开项目投融资风险控制委员会会议进行审议，审议通过的项目交由战略发展部组织召开项目决策委员会会议审议，审议通过的项目按照《公司章程》及《授权管理办法》的权限划分，由股东、总经理、董事长、董事会各自依权限完成最终的决策流程。投后管理工作实行项目经办部门与职能部门相结合的双线管理方式进行，各自按照不同的分工和工作重点进行独立的投后管理。

六、重大事项

孙公司债务逾期

公司之孙公司环球园艺（西安）有限责任公司（以下简称“环球园艺”）因资金紧张，存在债务逾期问题，截至2022年11月底，未按期偿还金额为4459.21万元。上述债务约定的偿还时间为2020年1月21日，债权人为西安银行城南支行。

公司通过子公司西安蓓沣农业科技有限公司（以下简称“蓓沣农业”）间接持有环球园艺股权。截至 2021 年底，公司对蓓沣农业投资金额为 2595.07 万元，持股比例 70%；蓓沣农业对环球园艺的投资金额为 2040 万美元，持股比例为 51%。截至 2021 年底，蓓沣农业资产总额 2.81 亿元，负债合计 6.80 亿元，2021 年实现营业收入 1.30 亿元，净利润-0.76 亿元。

截至本报告出具日，环球园艺尚未偿还上述逾期债务，公司正积极协调解决环球园艺的债务逾期事项。公司对环球园艺上述债务不存在担保责任，与环球园艺间不存在资金拆借。总体看，上述债务逾期事项对公司影响不大。联合资信将持续关注上述事项的进展。

公司提供担保的债务中存在 1 笔关注类贷款和 1 笔次级贷款。

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 2022 年 12 月 14 日，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提供担保的相关债务，余额 5790 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。

公司存在 1 笔次级贷款，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逾期，担保金额 1400 万元。思普瑞已与债权方沟通并达成协议，将分期偿还相关债务。截至 2022 年 12 月 14 日，逾期总额 1202.72 亿元，其中逾期本金 1140 万元。联合资信将持续关注相关债务解决进展。

七、经营分析

1. 经营概况

2019—2021 年，公司金融和产业投资业务发展稳定，受信托业务收入波动影响，公司营业总收入波动下降。

2019—2021 年，公司营业总收入波动下降，主要系信托业务的手续费及佣金收入变化所致。2021 年，公司实现营业总收入 25.06 亿元，同比下降 19.26%。分板块来看，信托业务产生的手续费及佣金收入为公司最重要收入来源，2019—2021 年，公司手续费及佣金收入波动下降，2021 年，公司手续费及佣金收入 17.88 亿元，同比下降 18.08%，占营业收入的比重为 71.36%。融资租赁费收入持续下降，2021 年同比下降 57.13%至 0.47 亿元，主要系宝信国际融资租赁有限公司（以下简称“宝信租赁”）受风险事项影响，业务停滞所致。金融板块中的融资担保占比较小，同时根据国家支持中小企业发展要求，担保业务将以支持中小企业政策性担保业务为主，2019—2021 年，公司担保费收入小幅下降。2019—2021 年，公司利息收入总体呈上升趋势，2021 年为 2.50 亿元，同比增长 12.60%。2021 年 3 月，根据西安市属经营性国有资产集中统一监管改革要求，公司原置业板块经营主体西安西投置业有限公司（以下简称“西投置业”）无偿划转至西安城市基础设施建设投资集团有限公司（以下简称“西安城投”），不再纳入公司合并范围，公司收入构成中减少相关收入。公司其他收入包括管理咨询及投融资服务收入、基金管理费、农产品销售和其他等零星业务收入。

2022 年 1—6 月，公司实现营业总收入 9.23 亿元，同比下降 24.17%。其中信托业务手续费及佣金收入同比下降 34.28%。

表 3 公司营业总收入构成情况（单位：亿元）

项目	2019 年		2020 年		2021 年		2022 年 1-6 月	
	收入	占比（%）	收入	占比（%）	收入	占比（%）	收入	占比（%）
融资租赁费收入	1.58	5.32	1.09	3.50	0.47	1.86	0.63	6.83

委托贷款	0.96	3.24	0.69	2.24	0.11	0.43	0.34	3.69
利息收入	2.24	7.54	2.22	7.16	2.50	9.98	0.89	9.65
担保费收入	1.08	3.64	0.87	2.80	0.96	3.82	0.61	6.62
手续费及佣金收入	19.90	67.07	21.82	70.33	17.88	71.36	5.51	59.76
工程施工	0.02	0.08	0.08	0.27	--	--	--	--
其他收入	3.89	13.11	4.25	13.70	3.14	12.54	1.24	13.45
合计	29.68	100.00	31.03	100.00	25.06	100.00	9.23	100.00

注：公司信托业务自营部分收入不计入营业收入中，计入投资收益及公允价值变动损益；因公司产业投资板块收益计入投资收益，故表中未反映产业投资板块相关情况；公司其他收入包括管理咨询及投融资服务收入、基金管理费、农产品销售和其他零星业务收入

资料来源：公司提供

2. 产业投资板块

公司股权直投业务所投行业集中在交通运输、新能源汽车、新材料、旅游、航空等领域，单一项目投资金额大，存在一定退出风险；公司作为支持产业发展专项资金的受托管理者及大西安产业基金的出资人代表，基金投资所投项目主要分布在汽车、现代能源和服务业，行业集中度高。相较于投资规模，目前公司产业投资业务收益水平有待提升，未来随着西安市政府支持地方产业发展力度的加大，以及项目进程推进，公司产业投资盈利水平有望提升。

(1) 股权直投

公司产业投资板块的经营主体为公司本部。按照西安市产业发展规划，公司通过积极发掘市场空间广阔的优势产业项目，按照市场化原则，以股权投资方式为主，主要通过收缴股息、现金分红及项目处置实现收益。公司对已投资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。

截至 2022 年 3 月底，公司参与的财政出资股权投资项目共 4 个，分别为西安秦岭朱雀太平国家森林公园旅游发展有限公司、西安秦岭终南山世界地质公园旅游发展有限公司和西安国际陆港保税物流投资建设有限公司，投资规模合计 6.85 亿元，投资项目主要为秦岭沿线西安段环境治理及土地综合利用、翠华山等 4 个公园管理及西安跨境电子商务服务试点平台等海关与国检“政府购买服务事项”的建设和运营。公司以自有资金直接投资的股权项目共 11 个，投资规模为 58.34 亿元，单个项目的最小资金量为 200 万元，最大资金量为 50 亿元，投向行业主要分布在交通运输、新能源汽车、新材料等。

2020 年，公司无退出项目。2021 年，公司退出项目 1 个（西安农业科技孵化器有限公司），退出金额为 300 万元；西安农业科技孵化器有限公司于 2021 年 9 月已完成清算注销，公司收到剩余资产分配 10.05 万元。

表 4 截至 2022 年 3 月底公司主要产业投资类股权直投项目（单位：万元）

项目名称	总投资金额	持股比例	投资时间	投向产业方向
西安秦岭朱雀太平国家森林公园旅游发展有限公司	13200.00	33.00	2012 年	山区旅游
西安国际陆港保税物流投资建设有限公司	15500.00	6.46	2011 年	软件和信息技术服务业
西安秦岭终南山世界地质公园旅游发展有限公司	19800.00	33.00	2011 年	山区旅游
西安航空航天投资股份有限公司	30000.00	10.00	2018 年、2019 年	航空航天
西安民用飞机投资有限公司	12500.00	12.50	2019 年、2021 年	民航运输
西安富阎移动能源有限公司	5000.00	2.17	2018 年	新能源
浙江遂网电子商务有限公司	4500.00	14.24	2018 年	互联网
汽车产业集群	500000.00	--	2017 年、2018 年	新能源汽车
西安秦岭生态保护有限公司	20000.00	25.00	2011 年	环境治理与土地综合利用
西安天一生物技术股份有限公司	480.00	3.07	2015 年	植物提取物

西安交通投资集团有限公司	10000.00	1.00	2020 年	交通运输
西安四叶草信息技术有限公司	4000.00	4.00	2021 年	软件和信息技术服务业
西部超导材料科技股份有限公司	10000.00	--	2021 年	新材料
西安开米股份有限公司	6709.58	7.93	2011 年	生活用精细化工
西安园区发展投资管理中心（有限合伙企业）	200.00	40.00	2010 年	投资管理、股权投资
小计	651889.58	--	--	--

资料来源：公司提供

（2）基金运作

公司基金投资与管理业务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”）与西安恒信资本管理有限公司（以下简称“恒信资本”）。公司运用基金引导更多社会资本参与城市基础设施建设，发起设立了多支政策性引导基金及商业化基金，政策性引导基金为合作发展基金和大西安产业基金，商业化基金为汉能基金和智信基金。

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。

汉能基金总规模 21.02 亿元，其中，恒信资本作为 GP 出资 100 万，西投控股作为 LP 出资 7.50 亿元，公司持股比例为 35.73%。该基金专项投资于汉能集团落地阎良区的移动能源产业园项目。

智信基金的规模为 5000 万元，公司持股比例为 91%。智信基金主要以股权方式进行投资，围绕西安市“6+5+6+1”现代产业体系，重点投向电子信息、汽车、航空航天、高端装备、新材料新能源和生物医药 6 大支柱产业集群，主要跟投大西安产业基金参股的子基金所投项目。

表 5-1 截至 2022 年 3 月底公司管理运营基金概况（单位：亿元）

类别	基金名称	基金规模	持股比例（%）	设立时间	存续期限	投资领域	运营主体	资金到位情况
引导基金	合作发展基金	50.00	100.00	2016 年 8 月	长期	基础设施建设	西投控股	15.50
	大西安产业基金	100.00	100.00	2018 年 4 月	长期	高新技术、新能源、旅游、文化等	基金管理公司	87.66
商业基金	汉能基金	21.02	35.73	2018 年 1 月	7 年	新能源	恒信资本	21.02
	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	基金管理公司	0.15

资料来源：公司提供

表 5-2 截至 2022 年 3 月底公司管理运营基金概况（单位：亿元）

类别	基金名称	公司货币资金出资	公司股权出资	基金管理人	管理费
引导基金	合作发展基金	15.50	--	西安财金合作发展基金投资管理有限公司	根据不同的子基金分别收取
	大西安产业基金	47.83	26.61	基金管理公司	实际投资额的千分之五
商业基金	汉能基金	7.51	--	恒信资本+中睿资产管理有限公司	各收取 0.4%
	智信基金	0.50	-	基金管理公司	投资期在投尚未退出 2%，退出期尚未退出在投 1.5%

注：1.大西安产业基金规模除 100 亿外，另有 13.22 亿元计入资本公积；2.汉能基金于 2018 年 1 月 19 日完成工商注册，定向投资于汉能西安移动能源产业园项目

资料来源：公司提供

分行业看，公司管理运营基金的投资项目主要分布在现代能源、高端制造、汽车产业等领域。截至 2022 年 3 月底，公司存量投资项目 164 个，总投资规模 116.84 亿元，所投行业分布如下表所示：

表 6 2022 年 3 月底公司运作基金在投项目行业分布（单位：个、亿元）

投资领域	投资企业个数	投资金额	占比 (%)
现代农业	38	4.22	3.62
高端制造	19	1.15	0.99
文化旅游	18	2.07	1.77
信息技术	10	1.66	1.42
服务业	24	41.66	35.65
生物医药	4	0.39	0.34
汽车产业	1	20.00	17.12
现代能源	2	21.82	18.67
教育	1	2.00	1.71
基础设施建设	2	3.61	3.09
其他	45	18.26	15.63
合计	164	116.84	100.00

注：现代能源领域项目的投资实体为汉能基金（即包括管理口径）

资料来源：公司提供

2021 年，大西安产业基金实现收益 26908.72 万元；合作发展基金实现收益 1213.58 万元。

3. 金融板块

（1）信托板块

新冠肺炎疫情及资管新规对长安信托业务

开展、期间管理及业务转型造成一定压力，信托业务资产管理规模进一步下降，房地产行业资产占比提升；自营业务不良资产规模快速上升，投资收益和公允价值变动收益有所下降。

公司信托板块的运营主体为长安信托。截至 2022 年 3 月底，长安信托股本总额 33.30 亿元。其中，公司持股 40.44%（无质押），为长安信托第一大股东。截至 2021 年底，长安信托总资产 93.70 亿元，所有者权益 80.99 亿元；2021 年长安信托实现营业总收入 21.80 亿元，同比下降 33.71%；净利润 5.40 亿元，同比变化不大；当期信托报酬率为 0.62%，同比有所提高。

信托业务

2019—2021 年，长安信托持续调整信托资产结构，同时受监管政策影响，整体资产管理规模持续下降。截至 2021 年底，长安信托信托资产管理规模 2489.27 亿元，较 2020 年底下降 33.64%。其中，主动管理型资产规模较 2020 年底下降 14.36%，主要来自融资类和权益投资类资产的减少；被动管理型资产规模较 2020 年底下降 48.48%，主要来自事务管理类资产的减少。

按资金来源划分，长安信托信托业务分为集合类、单一类和财产管理类信托业务。截至 2021 年底，长安信托单一类业务的占比较上年底进一步下降，集合类业务和资产管理类业务的占比分别较上年底提高 7.86 个百分点和 0.75 个百分点。

表 7 信托资产分类情况 (单位: 亿元)

信托资产分类	2019 年底		2020 年底		2021 年底		2022 年 3 月底	
	余额	占比 (%)	余额	占比 (%)	余额	占比 (%)	余额	占比 (%)
主动管理型信托资产	1819.00	39.08	1631.69	43.50	1397.32	56.13	1271.24	57.91
其中: 证券投资类	192.71	4.14	189.26	5.04	229.2	9.21	205.91	9.38
股权投资类	309.19	6.64	226.55	6.04	372.41	14.96	339.37	15.46
权益投资类	149.08	3.20	260.77	6.95	83.08	3.33	81.74	3.72
融资类	1168.69	25.10	954.87	25.46	712.64	28.63	644.22	29.35
事务管理类	0.23	0.00	0.24	0.01	0	0	0.0006	0
被动管理型信托资产	2836.90	60.92	2119.27	56.50	1091.95	43.87	923.99	42.09
其中: 证券投资类	26.14	0.56	13.61	0.36	1.11	0.04	0.01	0
股权投资类	6.38	0.14	0.12	0.00	0.12	0.01	0.14	0.01
权益投资类	10.02	0.22	2.9	0.08	0	0	0	0
融资类	72.24	1.55	10	0.27	0	0	0	0
事务管理类	2722.12	58.45	2092.64	55.79	1090.72	43.82	923.85	42.08
信托资产总额	4656.80	100.00	3750.96	100.00	2489.27	100	2195.23	100
其中: 单一类	2551.80	54.80	1160.01	30.93	555.49	22.32	543.93	24.78
集合类	1781.36	38.25	2068.77	55.15	1,568.59	63.01	1399.08	63.73
财产权管理类	323.64	6.95	522.19	13.92	365.19	14.67	252.22	11.49

资料来源: 公司提供

从信托资产行业分布来看, 长安信托资产分布中房地产和实业占比较高。截至 2021 年底, 长安信托资产分布中房地产和实业占比分别为 32.04%和 31.46%, 房地产行业占比较上年末进一步上升。

表 8 信托资金行业分布情况 (单位: 亿元)

信托资金行业分布	2019 年底		2020 年底		2021 年底		2022 年 3 月底	
	余额	占比 (%)	余额	占比 (%)	余额	占比 (%)	余额	占比 (%)
基础产业	662.23	14.22	459.52	12.25	199.90	8.03	225.36	10.27
房地产	911.50	19.57	779.04	20.77	797.44	32.04	615.98	28.06
证券市场	326.98	7.02	332.83	8.87	241.68	9.71	241.91	11.02
实业	1904.04	40.89	1380.48	36.80	783.15	31.46	673.16	30.66
金融机构	142.09	3.05	218.30	5.82	155.67	6.25	142.13	6.47
其他	709.95	15.25	580.79	15.49	311.43	12.51	296.69	13.52
合计	4656.80	100.00	3750.96	100.00	2489.27	100.00	2195.23	100.00

资料来源: 公司提供

2019—2021 年, 长安信托实现信托手续费收入不断下降, 2021 年为 17.86 亿元, 同比下降 17.88%。从收益水平来看, 长安信托集合类信托已清算结束项目的加权平均实际年化收益率持续提高, 单一类信托已清算结束项目的加权平均实际年化收益率持续下滑, 财产管理类信托已清算结束项目的加权平均实际年化收益率有所波动。

表 9 已清算结束信托项目加权平均实际年化收益率

已清算结束信托项目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 1-3 月
集合类 (%)	1.20	5.06	6.84	5.55
单一类 (%)	8.03	5.22	4.87	5.74
财产管理类 (%)	5.09	6.41	2.22	4.66

资料来源: 公司提供

联合资信关注到, 伴随着金融同业通道业务清零政策与融资类业务规模压降政策的严格

执行，传统业务受限、新兴业务有待进一步拓展的局面或将进一步给长安信托造成转型压力和经营压力。

自营业务

2019—2021 年末，长安信托自营资产余额波动下降，2021 年底为 93.70 亿元，较 2020 年

底下降 16.08%。从资产构成来看，2021 年末自营资产主要包括货币资金、交易性金融资产、债权投资和其他，其中投资于股票、基金、债券和长期股权投资的余额分别为 4.82 亿元、6.29 亿元、5.97 亿元和 3.05 亿元。

表 10 自营资产构成情况（单位：亿元）

自营资产构成	2019 年底		2020 年底		2021 年底	
	余额	占比（%）	余额	占比（%）	余额	占比（%）
货币资金	8.62	8.36	11.02	9.87	9.12	9.73
贷款及应收款	0.14	0.14	2.50	2.24	5.38	5.74
交易性金融资产	4.53	4.39	2.86	2.56	15.22	16.24
可供出售金融资产	56.61	54.91	52.31	46.85	--	--
债权投资	--	--	--	--	27.90	29.78
其他权益工具投资	--	--	--	--	3.28	3.50
长期股权投资	--	--	--	--	3.05	3.25
持有至到期投资	6.25	6.06	8.94	8.01	--	--
投资资产	3.29	3.19	2.85	2.55	--	--
其他	23.66	22.95	31.18	27.92	29.75	31.75
合计	103.10	100.00	111.66	100.00	93.70	100.00

资料来源：公司提供

2019—2021 年末，长安信托自营资产主要分布于金融机构、证券市场、实业和其他，房地产行业投资比例较低。

受新冠肺炎疫情、宏观经济增长乏力及证券市场波动影响，长安信托自营资产质量承压。2019—2021 年，长安信托实现投资收益 4.28 亿元、7.15 亿元和 5.01 亿元；实现公允价值变动

损益 0.74 亿元、1.40 亿元和 -3.16 亿元。从信用风险资产按信用风险五级分类来看，截至 2021 年底，长安信托自营业务不良资产余额为 49.44 亿元，较上年底大幅增长，主要系可疑类资产增加所致；2021 年末各项资产减值准备合计 27.21 亿元。

表 11 自营资产分布情况（单位：亿元）

自营资产分布	2019 年底		2020 年底		2021 年底		2022 年 3 月底	
	余额	占比（%）	余额	占比（%）	余额	占比（%）	余额	占比（%）
房地产业	8.17	7.92	3.47	3.11	4.15	4.43	5.64	6.12
金融机构	20.39	19.77	28.03	25.10	18.94	20.21	14.21	15.43
实业	14.82	14.38	20.53	18.39	24.67	26.33	25.59	27.78
证券市场	40.41	39.20	39.35	35.24	19.55	20.86	20.46	22.21
其他	19.31	18.73	20.28	18.16	26.39	28.17	26.22	28.46
合计	103.10	100.00	111.66	100.00	93.70	100.00	92.12	100.00

资料来源：公司提供

表 12 长安信托自营业务信用风险资产按信用风险五级分类（单位：亿元）

风险分类	2019 年底		2020 年底		2021 年底		2022 年 3 月底	
	余额	占比（%）	余额	占比（%）	余额	占比（%）	余额	占比（%）
正常类	97.83	86.07	85.52	66.08	56.11	46.40	54.57	45.73
关注类	3.33	2.93	10.66	8.24	15.36	12.71	15.28	12.80
次级类	--	--	13.67	10.56	13.42	11.10	13.42	11.25
可疑类	4.78	4.21	15.67	12.11	32.52	26.89	32.59	27.31
损失类	7.72	6.79	3.88	3.01	3.50	2.90	3.47	2.91
信用风险资产合计	113.66	100.00	129.41	100.00	120.91	100.00	119.34	100.00
不良资产合计	12.50	11.00	33.22	25.67	49.44	40.89	49.49	41.47

注：不良资产合计=次级类+可疑类+损失类

资料来源：公司提供

（2）融资租赁业务

受项目逾期影响，宝信租赁业务处于停滞状态，对相关违约事项提起的诉讼已获终审判决并胜诉，正在陆续实现回款。联合资信将持续关注宝信租赁经营状况及款项回收进展。

公司融资租赁业务主要由宝信租赁（持股比例为 36.20%）运营。宝信租赁经营模式为以供应商模式为主，以直接客户模式为补充的混合型业务模式。截至 2021 年底，宝信租赁资产总额 27.54 亿元，负债总额 22.17 亿元，所有者权益 5.37 亿元，其中实收资本 5.00 亿元。2021 年，宝信租赁实现营业收入 0.62 亿元，净利润 -1.04 亿元。

因 2017 年至 2018 年出现两起规模较大的项目逾期事件，致使宝信租赁经营业绩大幅下滑，且业务处于停滞状态。目前，宝信租赁针对逾期项目已提起的诉讼已获终审判决并胜诉，宝信租赁正在通过各种渠道陆续实现回款。

截至 2021 年底，宝信租赁融资租赁累计放款总额为 163.08 亿元。同时，随着部分租赁合同的到期，宝信租赁业务快速收缩，期末租赁资产余额持续减少。

表 13 宝信租赁融资租赁资产情况（单位：亿元）

项目	2019 年底	2020 年底	2021 年底	2022 年 3 月底
融资租赁累计放款总额	165.02	165.02	163.08	163.08
期末租赁资产余额	24.25	18.73	16.16	14.87

资料来源：公司提供

表 14 宝信租赁当期业务发展情况（单位：亿元、个）

项目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 1-3 月
当期融资租赁投放金额	17.00 万元	0.00	0.00	0.00
当期新增项目个数	1	0	0	0
营业收入	1.94	1.27	0.62	0.23

注：融资租赁合同期限为 3-5 年，宝信租赁按月收取租金确认收入

资料来源：公司提供

截至 2021 年底，宝信租赁租赁资产前五大行业合计占比为 98.95%，其中第一大融资租赁投放行业医疗卫生业占比为 71.95%，行业集中度很高。

表 15 截至 2021 年底宝信租赁资产前五大行业分布

行业	占比（%）
医疗卫生	71.95
制造业	11.46
采矿业	8.4
批发和零售	4.87
农、林、牧、渔业	2.28
合计	98.95

资料来源：公司提供

从资产质量来看，截至 2022 年 3 月底，宝信租赁次高、高风险资产合计 2.38 亿元；不良租赁款 0.91 亿元。

表 16 宝信租赁融资租赁款余额风险分类情况

（单位：亿元）

类别	2020 年底	2021 年底	2022 年 3 月底
次高、高	2.28	2.38	2.38

中	0.23	0.03	0.03
低、次低	14.08	12.47	12.47
合计	16.59	14.88	14.88
不良租赁款	0.71	0.91	0.91
不良率	4.28	6	6
损失准备金	0.99	1.16	1.16
拨备覆盖率(%)	139.54	127.73	127.73

注：次高风险资产指逾期 30-360 天（含）的应收租赁款；高风险资产指逾期超过 360 天的应收租赁款

资料来源：公司提供

4. 经营效率

公司经营效率一般。

2019—2021年，公司销售债权周转次数不断下降，存货周转次数不断上升，2021年分别为2.81次和0.99次；总资产周转次数较为稳定，2021年为0.05次。

5. 未来发展

未来，公司将围绕“投资引导、股权管理、融资服务”三项主要职能，特别是按照西安市政府关于国有金融资本的投资要求，进一步聚焦优化金融资产布局，加强金融政策法规研究，坚持金融服务于实体经济的根本方向，提高项目管理能力与价值创造能力；盘活存量资产，做优增量资产，加快公司业务布局优化调整，强化投后管理及项目复盘，不断提升价值创造和价值实现能力；加强业务互动与协同，进一步健全市场化运作机制，增强企业发展内生动力，提高国有金融资本的配置效率和经营效益。

八、财务分析

1. 财务概况

公司提供的2019—2021年财务报告经希格玛会计师事务所（特殊普通合伙）审计，并出

具了标准无保留意见的审计结论。公司提供的2022年半年度财务报表未经审计。

从合并范围看，公司2020年合并范围新增3家子公司，减少1家子公司；公司2021年度合并范围因无偿划入增加子公司1家，因划转减少子公司3家，因清算和丧失控制权分别减少1家子公司。2022年半年度，公司合并范围较2021年底无变化。总体看，合并范围变化对财务数据可比性有一定影响。

截至2021年底，公司合并资产总额475.63亿元，所有者权益320.49亿元（含少数股东权益66.98亿元）；2021年，公司实现营业总收入25.06亿元，利润总额9.13亿元。

截至2022年6月底，公司合并资产总额477.06亿元，所有者权益319.22亿元（含少数股东权益67.26亿元）；2022年1—6月，公司实现营业总收入9.23亿元，利润总额1.07亿元。

2. 资产质量

2019—2021年末，公司资产规模有所下降，现金类资产较为充裕，其他应收款账龄长且公司已部分计提减值准备，存在一定回收风险；以股权直投、基金运作和信托业务为主的投资类资产占比很高，其中债权投资减值准备规模较大，需关注相关资产的信用风险。整体看，公司资产流动性尚可，资产质量一般。

2019—2021年末，公司资产规模持续下降，年均复合下降5.39%。截至2021年底，公司合并资产总额475.63亿元，较上年底下降9.45%。其中，流动资产占30.87%，非流动资产占69.13%。公司资产以非流动资产为主，资产结构较上年底变化不大。

表 17 2019—2021 年末及 2022 年 6 月末公司资产主要构成

科目	2019 年末		2020 年末		2021 年末		2022 年 6 月末	
	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	203.03	38.21	163.80	31.18	146.83	30.87	131.76	27.62
货币资金	62.49	11.76	48.60	9.25	33.72	7.09	42.23	8.85
交易性金融资产	4.64	0.87	2.89	0.55	30.09	6.33	30.15	6.32

其他应收款	36.67	6.90	38.28	7.29	34.12	7.17	29.86	6.26
一年内到期的非流动资产	20.78	3.91	17.90	3.41	16.18	3.40	1.63	0.34
其他流动资产	43.44	8.18	35.16	6.69	22.43	4.72	20.02	4.20
非流动资产	328.29	61.79	361.46	68.82	328.80	69.13	345.30	72.38
可供出售金融资产	200.96	37.82	199.49	37.98	0.00	0.00	0.00	0.00
债权投资	0.00	0.00	0.00	0.00	36.79	7.74	42.16	8.84
其他权益工具投资	0.00	0.00	0.00	0.00	151.58	31.87	149.80	31.40
长期应收款	30.18	5.68	26.82	5.11	21.65	4.55	35.31	7.40
长期股权投资	59.16	11.13	65.68	12.50	70.74	14.87	69.55	14.58
资产总额	531.32	100.00	525.27	100.00	475.63	100.00	477.06	100.00

资料来源：公司财务报告，联合资信整理

（1）流动资产

2019—2021年末，公司流动资产规模持续下降，年均复合下降14.96%。截至2021年底，流动资产146.83亿元，较上年底下降10.36%，主要系部分投资类资产减少所致。

2019—2021年末，公司货币资金持续下降，年均复合下降26.54%。截至2021年底，公司货币资金33.72亿元，较上年底下降30.61%，从构成上来看，主要以银行存款为主（30.52亿元），其中使用受限的货币资金3.14亿元，主要为保证金和存单质押等。

截至2021年底，由于执行新金融工具准则，公司交易性金融资产30.09亿元，其中债务工具投资6.29亿元、权益工具投资10.43亿元、银行理财产品13.37亿元。

2019—2021年末，公司其他应收款波动下降，年均复合下降3.55%。截至2021年底，公司其他应收款34.12亿元，较上年底下降10.88%，其中应收利息0.49亿元，主要为委托贷款利息。其他应收款33.63亿元，主要由应收代偿款、往来款等构成；计提坏账准备13.22亿元，计提比例28.22%。其中，单项计提坏账准备的其他应收款31.47亿元，计提坏账准备10.95亿元，计提比例高；其他应收款前五名客户占比为50.61%，集中度高。

表 18 截至 2021 年底公司其他应收款前五名

（单位：亿元）

单位名称	与公司的关系	账面余额	年限	占其他应收款的比例
信托业保障基金垫款	非关联方	4.16	1~4 年	8.88
西安嘉恒典当有限公司	非关联方	1.61	1~4 年	3.44
西安经发集团有限责任公司	非关联方	4.61	1 年以内、1~2 年	9.84
陕西明秦工程建设有限责任公司	非关联方	9.71	2~5 年	20.73
信托项目垫款	关联方	3.62	1~5 年	7.72
合计	--	23.71		50.61

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

2019—2021年末，公司一年内到期的非流动资产持续下降，年均复合下降11.76%。截至2021年底，公司一年内到期的非流动资产16.18亿元，较上年底下降9.58%，主要系由一年到期的长期应收款构成。

2019—2021年末，公司其他流动资产持续下降，年均复合下降28.13%。截至2021年底，公司其他流动资产22.43亿元，较上年底下降36.18%，主要银行理财产品调整计入交易性金融资产所致。其他流动资产主要由留抵增值税额（3.06亿元）、一年内到期的债权投资及预缴税款（3.09亿元）、一年内到期的委托贷款（21.78亿元）构成，其中公司对委托贷款计提减值准备5.50亿元。

（2）非流动资产

2019—2021 年末，公司非流动资产规模有所波动。截至 2021 年底，公司非流动资产 328.80 亿元，较上年底下降 9.04%，公司非流动资产主要由债权投资、其他权益工具投资、长期应收款和长期股权投资构成。

截至 2021 年底，由于执行新金融工具准则，公司债权投资账面余额 59.91 亿元，其中信托计划 43.78 亿元、信托产品 8.97 亿元、债券 4.50 亿元、其他 2.65 亿元；计提减值准备 23.11 亿元，其中信托计划减值准备 21.27 亿元，主要来自长安信托；截至 2021 年底，公司债权投资账面价值 36.79 亿元。

截至 2021 年底，由于执行新金融工具准则，公司其他权益工具投资 151.58 亿元，主要为公司投资的基金、股权直投项目等非交易性股权投资。

2019—2021 年末，公司长期应收款持续下降，年均复合下降 15.29%。截至 2021 年底，公司长期应收款账面价值为 21.65 亿元，较上年底下降 19.27%。从构成来看，公司长期应收款由融资租赁款（1.23 亿元）和财政支持产业发展专项资金投入（21.59 亿元）构成，其中，公司对融资租赁款计提坏账准备 1.16 亿元。

2019—2021 年末，公司长期股权投资持续增长，年均复合增长 9.35%。截至 2021 年底，公司长期股权投资账面余额为 71.44 亿元，计提减值准备 0.70 亿元，账面价值为 70.74 亿元，较上年底增长 7.71%，主要系新增部分投资以及西安银行的股权在权益法下确认投资收益所致。截至 2021 年底，公司长期股权投资全部为对联、合营企业的投资，其中公司对西安银行的投资权益法下确认投资收益 4.48 亿元，对利润形成良好支撑。

表 19 截至 2021 年底公司前五大长期股权投资情况

被投单位名称	投资期末余额 (亿元)
西安银行股份有限公司	44.11
元祥汽车产业有限公司	7.99

陕西省信用再担保有限责任公司	4.71
曲江文化产业融资担保有限公司	2.21
上海淳璞投资管理中心（有限合伙）	1.92
合计	57.27

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

截至 2022 年 6 月底，公司合并资产总额 477.06 亿元，较上年底变化不大。其中，流动资产占 27.62%，非流动资产占 72.38%。公司资产以非流动资产为主，资产结构较上年底变化不大。公司一年内到期的非流动资产较 2021 年底下降 89.90% 至 1.63 亿元，长期应收款较 2021 年底增长 63.07% 至 35.31 亿元，主要系宝信租赁报表重分类所致。

截至 2022 年 6 月底，公司受限资产合计 13.05 亿元，主要为长期应收款 8.63 亿元，货币资金 3.30 亿元。

3. 资本结构

（1）所有者权益

受股权划出影响，公司所有者权益规模小幅波动，实收资本和资本公积合计占比高，权益结构稳定性较好。

2019—2021 年末，公司所有者权益保持小幅增长。截至 2021 年底，公司所有者权益 320.49 亿元，较上年底变化不大。其中，归属于母公司所有者权益占比为 79.10%，少数股东权益占比为 20.90%。在所有者权益中，实收资本、资本公积、其他综合收益和未分配利润分别占 40.96%、16.31%、1.25% 和 18.27%。所有者权益结构稳定性较好。

截至 2020 年底，公司实收资本较 2019 年底下降 2.81% 至 138.30 亿元，系根据西安市财政局市财函（2020）687 号关于划转渭北航空产业基金股权资产有关事项的通知，将用产业投资基金出资的渭北航空的 4 亿元股权划转至西安航空城建设发展集团有限公司所致。截至 2021 年底，公司实收资本较 2020 年底减少 7.03 亿元至 131.27 亿元，系根据西安市国企改革组办发（2021）3 号文件划除西安西投置业有限公司股权，同时将西安西投置业有限公司的子公司远

秦工业园的优先股划出，其他权益工具较上年底减少0.70亿元。

截至2022年6月底，公司所有者权益319.22亿元，较上年底变化不大。

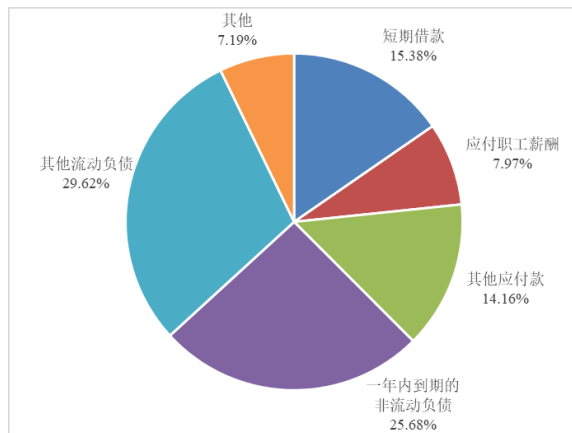
(2) 负债

公司负债及有息债务规模持续下降，有息债务结构持续优化，整体债务负担适宜。

2019—2021年末，公司负债规模持续下降，年均复合下降15.28%。截至2021年底，公司负债总额155.13亿元，较上年底下降24.94%，主要来自流动负债的减少。其中，流动负债占66.46%，非流动负债占33.54%。公司负债以流动负债为主，非流动负债占比上升较快。

2019—2021年末，公司流动负债波动下降，年均复合下降17.13%。截至2021年底，公司流动负债103.10亿元，较上年底下降32.18%，主要来自短期借款和其他应付款的减少。公司流动负债构成如下图所示。

图1 截至2021年底公司流动负债构成情况



数据来源：联合资信根据公司审计报告整理

2019—2021年末，公司短期借款持续下降，年均复合下降36.19%。截至2021年底，公司短期借款15.85亿元，较上年底下降58.56%，主要系子公司长安信托及公司本部借款减少所致。短期借款主要由抵押借款（0.09亿元）、信用借款（15.17亿元）和保证借款（0.59亿元）构成。

2019—2021年末，公司其他应付款（合计）波动下降，年均复合下降28.83%。截至2021年底，公司其他应付款14.60亿元，较上年底下降

42.14%，主要系往来款减少所致。其中，应付利息2.81亿元，应付股利1.96亿元，其他应付款9.93亿元。其他应付款较上年底下降61.73%，主要由往来款（9.25亿元）构成。

2019—2021年末，公司一年内到期的非流动负债持续下降，年均复合下降24.57%。截至2021年底，公司一年内到期的非流动负债26.48亿元，较上年底下降25.85%，主要系一年内到期的长期借款减少所致。公司一年内到期的非流动负债主要由一年内到期的长期借款（19.36亿元）和一年内到期的长期应付款（6.43亿元）构成。

2019—2021年末，公司其他流动负债持续增长，年均复合增长33.77%。截至2021年底，公司其他流动负债30.53亿元，较上年底增长25.67%，主要系短期融资券期末余额增加以及担保赔偿准备和应计利息增长所致。

2019—2021年末，公司非流动负债持续下降，年均复合下降11.20%。截至2021年底，公司非流动负债52.04亿元，较上年底下降4.79%。公司非流动负债主要由长期借款（占37.36%）、应付债券（占46.50%）和其他非流动负债（占7.63%）构成。

2019—2021年末，公司长期借款波动下降，年均复合下降17.81%。截至2021年底，公司长期借款19.44亿元，较上年底增长11.12%，公司长期借款中，信用借款占96.61%。

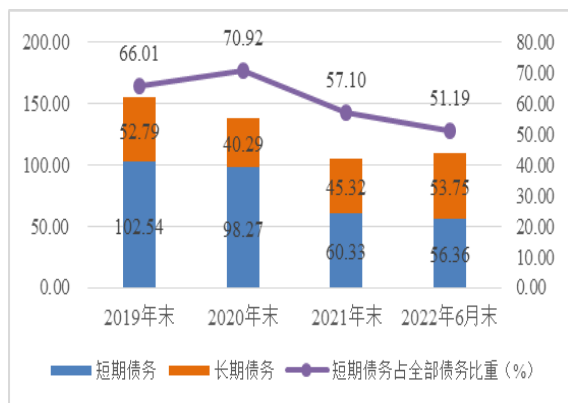
2019—2021年末，公司应付债券波动增长，年均复合增长5.13%。截至2021年底，公司应付债券24.20亿元，较上年底增长14.05%，主要系增加债权融资计划3亿元所致。截至2021年底，债权融资计划外，公司应付债券还包括2013年3月发行的（7+3）年期7亿元企业债“13西投债”和2019年11月发行的基金债“19西投债01/19西投01”。

2019—2021年末，公司其他非流动负债持续下降，年均复合下降28.36%。截至2021年底，公司其他非流动负债3.97亿元，较上年底下降25.57%，主要系代管担保基金减少所致。

截至2022年6月底，公司负债总额157.84亿元，较上年底变化不大。其中，流动负债占61.59%，非流动负债占38.41%，负债结构较上年底变化不大。截至2022年6月底，因部分债务到期偿付，一年内到期的非流动负债较2021年底有所下降；长短期借款和其他流动负债较2021年底均有所增长，主要系公司新增借款和发行债券所致。

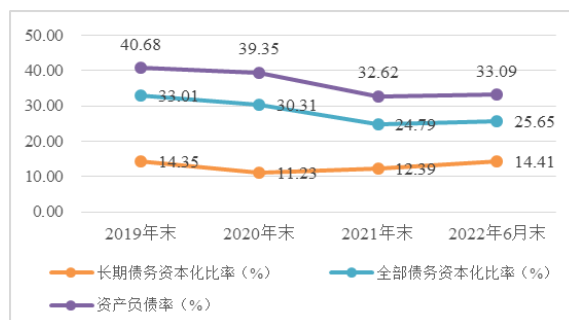
有息债务方面，2019—2021年末，公司全部债务持续下降，年均复合下降17.53%；截至2021年底，公司有息债务为105.64亿元，较上年底下降23.76%，其中短期债务占比为57.10%，占比较上年底有所下降，主要系公司本部和长安信托短期借款减少所致。从债务指标来看，2019—2021年末，公司资产负债率和全部债务资本化比率持续下降，长期债务资本化比率波动下降；截至2021年底，公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为32.62%和24.79%，分别较上年底减少6.73个百分点和5.52个百分点；长期债务资本化比率为12.39%，较上年底提高1.16个百分点。截至2022年6月底，公司全部债务110.12亿元，较上年底增长4.24%，短期债务占51.19%，长期债务占48.81%，结构相对均衡；公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为33.09%、25.65%和14.41%。

图2 公司有息债务情况



数据来源：联合资信根据公司审计报告和财务报告整理

图3 公司债务指标情况



数据来源：联合资信根据公司审计报告和财务报告整理

4. 盈利能力

2019—2021年，公司营业总收入持续下降，整体盈利能力保持稳定，利润水平受非经常性损益影响大。

2019—2021年，公司营业总收入持续下降，年均复合下降24.12%；2021年，公司实现营业总收入25.06亿元，同比下降19.26%，主要系信托业务产生的手续费及佣金收入减少。2021年，公司实现营业成本（含金融业务成本）2.55亿元，同比下降16.80%。

从期间费用看，2019—2021年，公司费用总额波动增长，年均复合增长7.76%。2019—2021年，公司期间费用率分别为53.15%、82.38%和73.11%。2021年，公司期间费用合计18.32亿元。其中销售费用9.26亿元，同比下降41.15%，主要系长安信托计提风险准备金的减少及职工薪酬的减少所致；管理费用3.83亿元，同比变化不大；财务费用5.23亿元，同比下降11.74%。2021年公司期间费用率为71.11%，期间费用对利润侵蚀较为严重，公司费用控制有待加强。

2019—2021年，公司其他收益持续增长，年均复合增长8.77%。2021年，公司其他收益4.92亿元，同比增长12.00%，主要由汽车产业集群专项扶持基金（3.94亿元）和担保补贴（0.92亿元）构成。

2019—2021年，公司投资收益波动下降，年均复合下降10.34%。2021年，公司投资收益为11.45亿元，同比下降26.39%，主要由权益法核算的长期股权投资收益（4.84亿元）、交易性

金融资产在持有期间的投资收益（3.53亿元）和处置交易性金融资产取得的投资收益（1.70亿元）构成。其中，西安银行股权贡献的投资收益稳定性较强。

2019—2021年，公司资产减值损失和信用减值损失合计分别为17.36亿元、13.84亿元和8.02亿元，对利润侵蚀较大。

2019—2021年，公司利润总额小幅波动。2021年，公司利润总额为9.13亿元，同比变化不大，投资收益占当期利润总额的比重提升至154.69%，公司利润对投资收益依赖程度高。

盈利指标方面，2019—2021年，公司营业利润率较为稳定，总资本收益率波动下降，净资产收益率持续下降。2021年，公司营业利润率、总资本收益率和净资产收益率分别为88.82%、2.92%和2.22%。

2022年1—6月，公司实现营业总收入9.23亿元，同比下降29.29%；期间费用9.12亿元，同比增长3.70%，其中管理费用6.49亿元，财务费用2.52亿元；公司实现投资收益0.97亿元，同比下降71.11%。综合上述因素影响，2022年1—6月，公司利润总额1.07亿元，同比下降69.47%。

5. 现金流及保障

公司经营活动现金流量净额持续减少，投资活动净现金流缺口持续收窄且2021年转变为净流入，筹资性现金流仍呈现较大规模净流出态势。

从经营活动来看，2019—2021年，公司经营活动现金流入规模年均复合下降22.14%；经营活动现金流出规模年均复合下降13.69%。2021年，公司经营活动现金流入53.50亿元，同比下降10.44%。其中销售商品、提供劳务收到的现金同比下降40.92%至3.87亿元；收取利息、手续费及佣金的现金为19.87亿元，同比下降22.64%；收到其他与经营活动有关的现金为27.89亿元，同比增长8.34%。2021年，公司经营活动现金流出46.29亿元，同比下降9.40%，其中购买商品、接受劳务支付的现金为1.28亿元，同

比下降40.45%；支付其他与经营活动有关的现金22.61亿元，同比下降30.78%，主要系往来款及其他减少所致。2019—2021年，公司经营活动现金净额分别为26.11亿元、8.64亿元和7.21亿元；现金收入比分别为48.68%、21.13%和15.46%，收入实现质量弱。

从投资活动来看，2019—2021年，公司投资活动现金流入规模年均复合下降14.20%；投资活动现金流出规模年均复合下降20.12%。2021年，公司投资活动现金流入为141.36亿元，同比增长34.43%。其中收回投资收到的现金同比下降48.80%至100.98亿元；收到其他与投资活动有关的现金同比增长28.97%至31.89亿元，主要系收回理财产品增加所致。2021年，公司投资活动现金流出为133.36亿元，同比增长25.85%。其中投资支付的现金97.47亿元，同比增长30.58%；支付其他与投资活动有关的现金为35.28亿元，同比增长15.93%，主要系购买理财支付的现金增加所致。2019—2021年，公司投资活动现金净额分别为-17.00亿元、-0.81亿元和8.00亿元。

筹资活动方面，2019—2021年，公司筹资活动现金流入规模年均复合下降7.87%；筹资活动现金流出规模年均复合增长8.67%。2021年，公司筹资活动现金流入64.43亿元，同比下降7.36%，主要由取得借款收到的现金（38.26亿元）和发行债券收到的现金（26.00亿元）构成。2021年，公司筹资活动现金流出92.00亿元，同比下降2.02%，其中偿还债务支付的现金83.17亿元。2019—2021年，公司筹资活动现金净流出规模持续扩大，2021年为27.57亿元。

2022年1—6月，公司经营活动现金流量净额为9.38亿元，同比增长137.51%；投资活动现金流量净额为-1.11亿元，同比下降77.23%；筹资活动现金流量净额为0.09亿元，同比下降100.47%。

6. 偿债指标

公司偿债指标表现较好；公司作为西安市

财政局下属企业，具备较强的综合实力，拥有部分较为优质的金融资产，能够对公司整体流动性形成有益补充，融资渠道畅通；但公司对外担保中相关债务发生逾期，存在一定或有负债风险。

从短期偿债指标看，2019—2021年末，公司流动比率和速动比率波动增长，三年加权平均值分别为140.58%和127.25%，截至2021年底，公司流动比率与速动比率分别为142.42%和141.87%；公司现金短期债务比波动增长，2021年末为1.06倍。

截至2022年6月底，公司流动比率与速动比率分别为135.54%和134.96%，较上年底分别下降6.88%和下降6.91%；现金短期债务比提高至1.28倍。

从长期偿债指标看，2021年，公司EBITDA利息倍数为2.90倍，较2020年有所增长；全部债务/EBITDA为6.86倍，较2020年有所下降。

表 20 公司偿债指标

项目	2020 年	2021 年	2022 年 6 月
流动比率（%）	107.74	142.42	135.54
速动比率（%）	104.37	141.87	134.96
经营现金流动负债比（%）	5.68	5.20	/
现金短期债务比（倍）	0.52	1.06	1.28
全部债务/EBITDA（倍）	8.62	6.86	/
EBITDA 利息倍数（倍）	2.60	2.90	/

资料来源：联合资信根据企业财务报告整理

截至2022年6月底，公司对外担保余额（除担保业务外）合计0.69亿元，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，思普瑞已与债权方沟通并达成协议，将尽快陆续偿还相关债务。联合资信将持续关注上述债务的解决进展和对公司整体偿债能力的影响。

表 21 截至 2022 年 6 月底公司对外担保情况

被担保企业	担保余额（万元）	担保到期日
思普瑞	1150.00	2021.10.29
西安远秦开发建	5790.00	2024.6.5

设有有限公司		
合计	6940.00	--

资料来源：公司提供

表22 对外担保相应的反担保措施

被担保企业	反担保措施
思普瑞	1、思普瑞信息实控人樊月忠及其配偶孟玉菁持有的思普瑞设计咨询有限公司（以下简称“思普瑞设计”）100%股权质押担保；2、樊月霞、杨军持有的陕西春田数字服务管理有限公司（曾用名：阳光润泽通讯有限公司）100%股权质押担保；3、思普瑞设计持有的长安融通资产管理有限公司60%股权质押担保；4、思普瑞信息提供6项专利权质押担保；5、思普瑞信息法定代表人樊月忠及其配偶孟玉菁提供无限连带责任担保；6、西安市浐灞生态区思普瑞置业有限公司提供连带责任保证担保。
西安远秦开发建设有限公司	西安渭北投资开发建设集团有限公司无限连带责任保证

资料来源：公司提供

表23 截至2021年底被担保企业财务状况

（单位：万元）

被担保企业	总资产	净资产	总收入	净利润
思普瑞	237889.63	9245.96	1901.61	336.40
西安远秦开发建设有限公司	44386.96	41166.92	13023.02	2569.36

资料来源：公司提供

截至2022年6月底，公司获得银行授信额度共计392.45亿元，尚未使用额度146.20亿元，公司间接融资渠道畅通。

截至2022年6月底，公司无重大被诉事项。

7. 母公司财务分析

母公司资产中非流动资产占比较高，所有者权益结构稳定，利润主要来源于投资收益贡献，同时，母公司承担集团融资职能，期间费用对利润形成侵蚀。考虑到母公司的职能定位及可获得的政府支持，母公司偿债压力可控。

截至2021年底，母公司资产总额335.55亿元，较上年底变化不大。其中，流动资产占11.17%，非流动资产占88.83%。从构成看，流动资产主要由货币资金（占28.70%）、其他应收款（占29.48%）和其他流动资产（占37.82%）构成；非流动资产主要由其他权益工具投资（占

31.65%)和长期股权投资(占57.27%)构成。截至2021年底,母公司货币资金为10.76亿元。

截至2021年底,母公司负债总额116.97亿元,较上年底增长4.14%。其中,流动负债占61.17%,非流动负债占38.83%。从构成看,流动负债主要由短期借款(占21.07%)、其他应付款(占36.42%)、一年内到期的非流动负债(占15.21%)和其他流动负债(占26.28%)构成;非流动负债主要由长期借款(占41.35%)和应付债券构成。截至2021年底,母公司全部债务88.74亿元。其中,短期债务占50.45%、长期债务占49.55%。截至2021年底,母公司资产负债率为34.86%,较2020年末提高1.09个百分点;全部债务资本化比率28.88%,母公司债务负担适宜。

截至2021年底,母公司所有者权益为218.58亿元,较上年底保持稳定。在所有者权益中,实收资本占60.06%、资本公积占25.10%、未分配利润占11.27%、盈余公积占1.69%。

盈利能力方面,2021年,母公司营业总收入为0.16亿元,利润总额为0.49亿元。其中,投资收益为5.96亿元。

现金流方面,2021年,母公司经营活动现金流入量为2.38亿元,主要为收到其他与经营活动有关的现金(2.31亿元);经营活动现金流出为1.44亿元,其中客户贷款及垫款净增加额1.18亿元,当期母公司经营活动现金流量净额0.94亿元。投资活动方面,2021年,母公司投资活动现金流入规模很小,投资活动现金流出0.81亿元,投资活动产生的现金流量净额为-0.78亿元。2021年,母公司筹资活动产生的现金流量净额为4.17亿元。

九、外部支持

公司在股权划转和政府补助等方面得到地方政府的有力支持。

近年来,公司作为西安市政府金融领域和财政扶持产业的投资主体和出资人代表,在股权划拨和政府补助等方面得到地方政府的有力

支持。

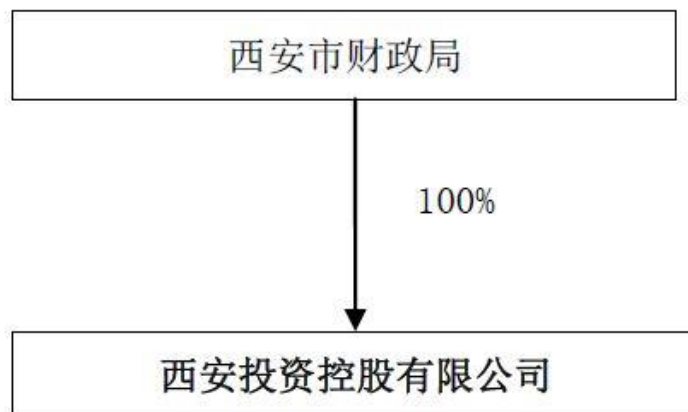
2020年公司收到西安市财政局财政资金1.02亿元。2021年,公司获得西安市西投投资(发展)有限公司(原西安市投资公司)无偿划入,增加资本公积6.32亿元。2022年,公司收到国有资本收益返还3550万元,计入资本公积;收到小微企业科技成果转化发展基金500万元,计入资本公积。

2019—2021年,公司计入“其他收益”中的各类补贴和扶持资金分别为4.16亿元、4.37亿元和4.92亿元。

十、结论

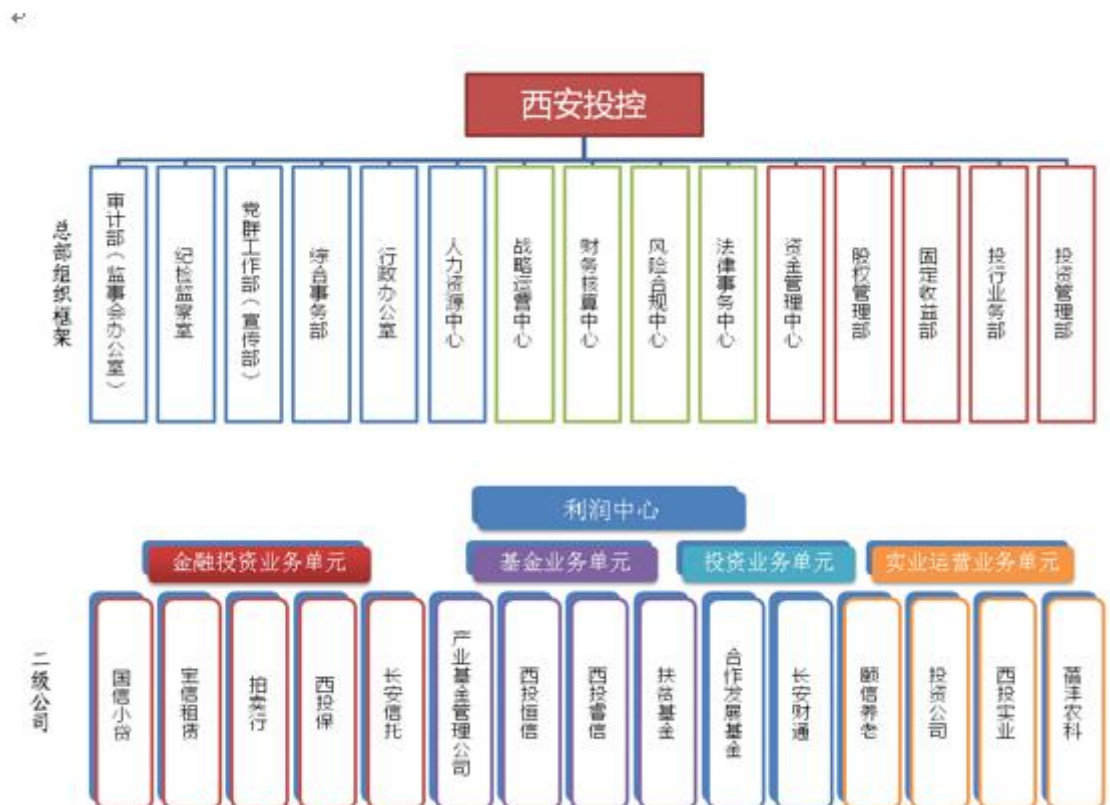
基于对公司经营风险、财务风险及外部支持等方面的综合分析评估,联合资信确定公司主体长期信用等级为AA⁺,评级展望为稳定。

附件 1-1 截至 2022 年 6 月底公司股权结构图



资料来源：公司提供

附件 1-2 截至 2022 年 6 月底公司组织架构图



资料来源：公司提供

附件 2-1 主要财务数据及指标（合并口径）

项目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 6 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	67.15	51.55	63.85	72.40
资产总额(亿元)	531.32	525.27	475.63	477.06
所有者权益(亿元)	315.19	318.58	320.49	319.22
短期债务(亿元)	102.54	98.27	60.33	56.36
长期债务(亿元)	52.79	40.29	45.32	53.75
全部债务(亿元)	155.33	138.56	105.64	110.12
营业总收入(亿元)	29.68	31.03	25.06	9.23
利润总额(亿元)	9.21	9.06	9.13	1.07
EBITDA(亿元)	16.32	16.07	15.40	--
经营性净现金流(亿元)	26.11	8.64	7.21	9.38
财务指标				
销售债权周转次数(次)	3.92	3.85	2.81	--
存货周转次数(次)	0.15	0.22	0.89	--
总资产周转次数(次)	0.06	0.06	0.05	--
现金收入比(%)	48.68	21.13	15.46	39.91
营业利润率(%)	89.13	89.14	88.82	87.03
总资本收益率(%)	2.95	2.91	2.92	--
净资产收益率(%)	2.39	2.23	2.22	--
长期债务资本化比率(%)	14.35	11.23	12.39	14.41
全部债务资本化比率(%)	33.01	30.31	24.79	25.65
资产负债率(%)	40.68	39.35	32.62	33.09
流动比率(%)	135.23	107.74	142.42	135.54
速动比率(%)	124.49	104.73	141.87	134.96
经营现金流动负债比(%)	17.39	5.68	6.99	--
现金短期债务比(倍)	0.65	0.52	1.06	1.28
EBITDA 利息倍数(倍)	2.39	2.60	2.90	--
全部债务/EBITDA(倍)	9.52	8.62	6.86	--

注：2022 年半年度财务报表未经审计；其他流动负债中有息债务已调整至短期债务；长期应付款中的有息债务已调整至长期债务
 资料来源：公司财务报告，联合资信整理

附件 2-2 主要财务数据及指标（公司本部/母公司）

项 目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 6 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	31.50	10.84	12.05	12.76
资产总额(亿元)	341.92	332.62	335.55	341.04
所有者权益(亿元)	220.22	220.30	218.58	216.74
短期债务(亿元)	63.44	59.16	43.95	54.62
长期债务(亿元)	41.38	35.03	43.57	40.03
全部债务(亿元)	104.82	94.18	87.53	94.65
营业总收入(亿元)	1.55	0.98	0.16	0.35
利润总额(亿元)	0.46	0.53	0.49	-1.16
EBITDA(亿元)	/	/	/	--
经营性净现金流(亿元)	1.18	8.24	11.44	3.40
财务指标				
销售债权周转次数(次)	/	/	/	--
存货周转次数(次)	15.49	8.45	4.45	--
总资产周转次数(次)	0.00	0.00	0.00	--
现金收入比(%)	0.00	0.00	0.00	0.00
营业利润率(%)	93.30	91.78	55.13	85.98
总资本收益率(%)	/	/	/	/
净资产收益率(%)	0.66	0.70	0.57	/
长期债务资本化比率(%)	15.82	13.72	16.62	15.59
全部债务资本化比率(%)	32.25	29.95	28.59	30.40
资产负债率(%)	35.59	33.77	34.86	36.45
流动比率(%)	98.73	48.58	52.39	44.79
速动比率(%)	98.73	48.57	52.39	44.79
经营现金流动负债比(%)	1.49	10.92	15.99	--
现金短期债务比(倍)	0.50	0.18	0.27	0.23
EBITDA 利息倍数(倍)	/	/	/	--
全部债务/EBITDA(倍)	/	/	/	--

注：2022 年半年度财务报表未经审计；其他流动负债中有息债务已调整至短期债务；长期应付款中的有息债务已调整至长期债务
 资料来源：公司财务报告，联合资信整理

附件 3 有关计算指标的计算公式

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

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

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

长期债务=长期借款+应付债券+租赁负债+其他长期债务

全部债务=短期债务+长期债务

EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+使用权资产折旧+摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

附件 4-1 主体长期信用等级设置及其含义

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

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

具体等级设置和含义如下表。

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

附件 4-2 评级展望设置及其含义

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

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

联合资信评估股份有限公司关于 西安投资控股有限公司的跟踪评级安排

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，联合资信将在西安投资控股有限公司（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。