

西安经发控股（集团）有限责任公司

主体长期信用评级报告

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

专业 | 尽责 | 真诚 | 服务

信用评级公告

联合〔2026〕5428号

联合资信评估股份有限公司通过对西安经发控股（集团）有限责任公司的信用状况进行综合分析和评估，确定西安经发控股（集团）有限责任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

二〇二六年七月十日

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

地址: 北京市朝阳区建国门外大街2号PICC大厦17层 邮编:100022

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

声 明

一、本报告是联合资信基于评级方法和评级程序得出的截至发表之日的独立意见陈述，未受任何机构或个人影响。评级结论及相关分析为联合资信基于相关信息和资料对评级对象所发表的前瞻性观点，而非对评级对象的事实陈述或鉴证意见。联合资信有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。鉴于信用评级工作特性及受客观条件影响，本报告在资料信息获取、评级方法与模型、未来事项预测评估等方面存在局限性。

二、本报告系联合资信接受西安经发控股（集团）有限责任公司（以下简称“该公司”）委托所出具，除因本次评级事项联合资信与该公司构成评级委托关系外，联合资信、评级人员与该公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

三、本报告引用的资料主要由该公司或第三方相关主体提供，联合资信履行了必要的尽职调查义务，但对引用资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。联合资信合理采信其他专业机构出具的专业意见，但联合资信不对专业机构出具的专业意见承担任何责任。

四、该评级结果自 2026 年 07 月 10 日至 2027 年 07 月 09 日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内评级结果有可能发生变化。联合资信保留对评级结果予以调整、更新、终止与撤销的权利。

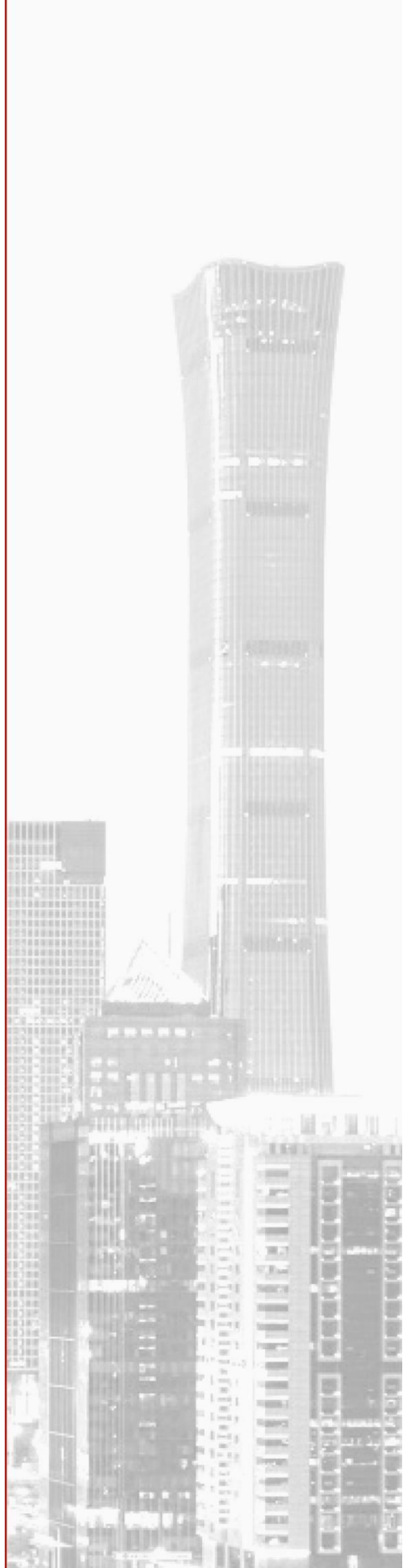
五、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

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

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

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

九、任何机构或个人使用本报告均视为已经充分阅读、理解并同意本声明条款。



西安经发控股（集团）有限责任公司

主体长期信用评级报告

主体评级结果	评级时间
AA ⁺ /稳定	2026/07/10

主体概况 西安经发控股（集团）有限责任公司（以下简称“公司”）成立于 2010 年 5 月，注册资本 100.00 亿元，西安经济技术开发区管理委员会（以下简称“西安经开区管委会”）持股 100.00%，为公司唯一股东及实际控制人；公司主营业务为城市公共服务、供应链服务、房地产等。

评级观点 公司是西安经济技术开发区（以下简称“西安经开区”）重要的开发建设和公共服务主体，业务涉及公共服务、房地产、供应链服务等板块，公共服务板块中的市政工程施工业务具有区域专营优势，房地产和物业服务业务区域市场地位及知名度较高；已完工房地产项目销售情况良好，在建房地产项目投资规模大，公司资金支出压力大，且后续去化情况有待关注。公司资产中应收类款项对资金形成占用，项目投入规模较大，随着施工项目结算、房地产项目去化和投资性房地产出租，将产生一定的公共服务和房地产销售收入，但收入实现受委托方回购效率和房地产市场行情等影响大，投资回收周期较长，公司整体资产流动性较弱，资产质量一般。随着在建项目持续投入，公司债务规模持续扩大，债务负担重，存在一定短期偿债压力，但流动性储备充足。

个体调整：无。

外部支持调整：西安市为陕西省省会和中国西部地区重要的中心城市，经济总量持续增长；西安经开区为国家级经开区，区位优势突出，财政自给能力强。公司作为西安经开区重要的开发建设和公共服务主体，与政府关系密切，区域地位重要，可持续获得政府支持。

评级展望 未来，依托便利的交通路网和较为完善的产业链，西安经开区先进制造业持续发展，产业扩容后相关企业入驻及人才聚集将为公司公共服务、房地产等板块业务带来发展空间，公司信用状况有望保持稳定。

可能引致评级上调的敏感性因素：公司获得大量优质资产注入、资金支持明显，经营范围及规模显著扩张。

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，职能定位下降。公司发生重大资产变化，核心资产被划出。

优势

- **外部发展环境良好。**西安市作为陕西省省会和中国西部地区重要的中心城市，经济总量持续增长；西安经开区区位优势突出，汽车、高端装备等主导产业发展态势良好，财政自给能力强。公司经营发展的外部环境良好。
- **区域竞争优势突出。**公司是西安经开区重要的开发建设和公共服务主体，业务较为多元，市政工程施工业务具有区域专营优势，房地产和物业服务业务区域市场地位及知名度较高，公司整体区域竞争力强。
- **持续获得外部支持。**公司在项目资源、财税政策、资金注入等方面持续获得外部支持，自成立以来公司收到股东西安经开区管委会多次增资，截至 2026 年 3 月末公司实收资本 74.56 亿元；2023—2025 年累计收到政府补贴合计 2.10 亿元。

关注

- **资金支出压力大，关注房地产去化情况。**截至 2026 年 3 月末，公司房地产板块主要在建及拟建项目尚需投资 195.35 亿元，公司资金支出压力大。公司房地产项目主要集中在西安经开区，考虑到房地产市场尚未回暖，后续去化情况有待关注。
- **债务负担重，存在一定短期偿债压力。**截至 2026 年 3 月末，公司全部债务 475.69 亿元，资产负债率为 80.35%，全部债务资本化比率 75.06%；其中短期债务 205.87 亿元，现金短期债务比为 0.26 倍。
- **利润实现对非经常性收益依赖大。**2023—2025 年，公司投资收益、公允价值变动收益和其他收益合计数分别为 4.55 亿元、5.63 亿元和 12.72 亿元，合计数占利润总额的比重均超 100%，利润实现对非经常性收益依赖大。考虑到非经常性收益中由划出公司合并范围子公司贡献的比重较高，西安市不动产租赁市场价格呈下降趋势，投资性房地产评估增值合理性及非经常性收益的持续性有待关注。

本次评级使用的评级方法、模型及结果

评级方法与模型 [地方产业投资与运营企业信用评级方法与模型 V4.1.202605](#)

评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	结果档次
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	2
			现金流量	3
		资本结构		4
		偿债能力		3
		指示评级		
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	
模型级别			AA ⁺	

个体信用状况和外部支持调整变动说明：因联合资信于2026年5月对《公共设施管理与服务企业信用评级方法与模型》《外部支持评估方法》进行修订，本次评级适用最新评级方法。

其他说明：受评对象的信用等级由联合资信信用评级委员会最终确定。

主要财务数据

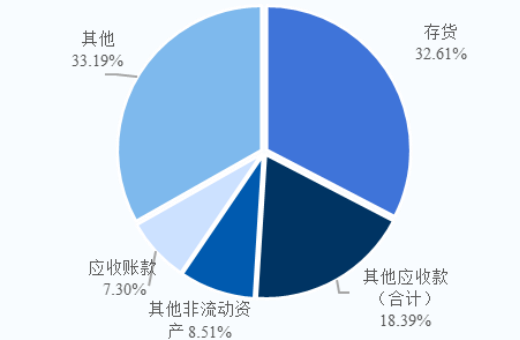
合并口径				
项 目	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年 3 月
现金类资产（亿元）	51.41	35.66	42.81	53.40
资产总额（亿元）	752.72	763.40	782.97	804.33
所有者权益（亿元）	189.35	184.09	160.40	158.03
短期债务（亿元）	185.25	143.30	185.73	205.87
长期债务（亿元）	234.72	289.21	268.11	269.82
全部债务（亿元）	419.97	432.51	453.83	475.69
营业总收入（亿元）	107.97	87.79	64.40	6.89
利润总额（亿元）	2.91	2.77	2.12	-2.40
EBITDA（亿元）	14.56	17.97	16.14	--
经营性净现金流（亿元）	-27.10	1.04	-9.26	-5.25
总资产报酬率（%）	1.57	2.16	1.82	--
资产负债率（%）	74.84	75.88	79.51	80.35
全部债务资本化比率（%）	68.92	70.14	73.89	75.06
速动比率（%）	82.31	84.03	92.07	88.79
现金短期债务比（倍）	0.28	0.25	0.23	0.26
EBITDA 利息倍数（倍）	1.09	1.03	0.89	--

公司本部口径				
项 目	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年 3 月
资产总额（亿元）	332.60	316.16	360.04	365.00
所有者权益（亿元）	105.52	110.08	120.44	119.04
全部债务（亿元）	72.41	108.14	120.71	132.79
营业总收入（亿元）	2.07	1.25	0.13	0.02
利润总额（亿元）	0.62	3.62	6.07	-1.40
资产负债率（%）	68.28	65.18	66.55	67.39
全部债务资本化比率（%）	40.70	49.55	50.06	52.73
现金短期债务比（倍）	0.11	0.01	0.19	0.15

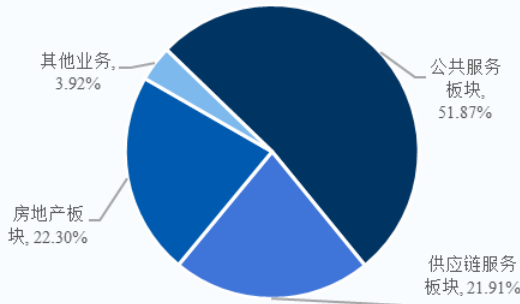
注：1. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；2. 除特别说明外，均指人民币；3. 本报告将其他流动负债中有息部分纳入短期债务核算，将长期应付款和其他非流动负债中有息部分纳入长期债务核算，将应收款项融资科目中的应收票据调整至现金类资产核算；4. 公司本部债务未调整；5. 公司2026年1—3月财务报表未经审计

资料来源：联合资信根据公司财务数据及公司提供资料整理

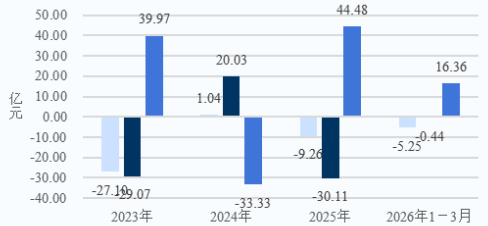
2025 年末公司资产构成



2025 年公司营业总收入构成

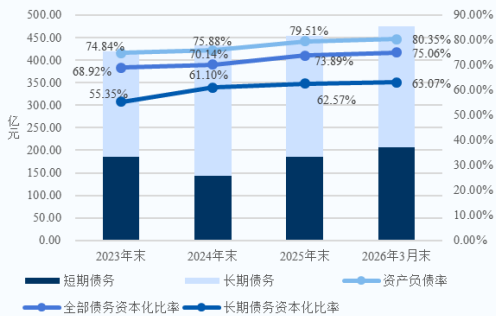


公司现金流情况



■ 经营活动现金流量净额 ■ 投资活动现金流量净额 ■ 筹资活动现金流量净额

公司债务情况



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	2024/12/13	霍正泽 赵传第	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	--

注：上述评级方法/模型及评级报告通过链接可查询

评级项目组

项目负责人：彭雪绒 pengxr@lhratings.com

项目组成员：崔竞元 cuijy@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

西安经发控股（集团）有限责任公司（曾用名为“西安经开城市投资建设管理有限责任公司”，以下简称“公司”）是由西安经济技术开发区管理委员会（以下简称“西安经开区管委会”）于 2010 年出资设立的国有企业，初始注册资本为 1.60 亿元。历经多次增资及股权变更，截至 2026 年 3 月末，公司注册资本 100.00 亿元，实收资本 74.56 亿元，西安经开区管委会持有公司 100.00% 股权，为公司唯一股东及实际控制人。

公司是西安经济技术开发区（以下简称“西安经开区”）重要的开发建设和公共服务主体，主要负责西安经开区内城市公共服务、供应链服务、房地产等业务。截至 2026 年 3 月末，公司本部设资金财务部、内控审计部、战略投资部等职能部门；公司合并范围内二级子公司 10 家。

截至 2025 年末，公司资产总额 782.97 亿元，所有者权益 160.40 亿元（含少数股东权益 11.07 亿元）。2025 年，公司实现营业总收入 64.40 亿元，利润总额 2.12 亿元。

截至 2026 年 3 月末，公司资产总额 804.33 亿元，所有者权益 158.03 亿元（含少数股东权益 11.21 亿元）。2026 年 1—3 月，公司实现营业总收入 6.89 亿元，利润总额-2.40 亿元。

公司注册地址：陕西省西安市经济技术开发区文景路中段 16 号白桦林国际 A 座 5 层；法定代表人：席保军。

二、宏观经济与政策环境分析

2026 年一季度，宏观政策认真落实中央经济工作会议精神，坚持稳中求进、提质增效，发挥存量政策和增量政策集成效应，加大逆周期和跨周期调节力度。财政收入稳步修复，支出强度显著提升、进度加快，政府债券发行节奏显著前置。货币政策延续“适度宽松”基调，1 月 15 日推出结构性降息、再贷款额度扩容等八项举措。政策继续着力扩大内需，稳妥应对中东冲突带来的能源化工供给冲击。

2026 年是“十五五”规划开局之年，面对地缘冲突加剧、全球供应链成本攀升以及国内结构调整阵痛等多重压力，宏观政策坚持稳中求进、靠前发力，推动经济实现超预期开局。整体来看，一季度经济呈现“生产供给增长加快、市场需求继续改善”的良好态势，但需求端结构分化明显：出口在外需回暖与“抢出口”效应共振下保持两位数高增长，固定资产投资在基建的拉动下实现由负转正，而消费修复斜率相对平缓，“供强需弱”矛盾仍存。信用方面，一季度社融增量同比少增，企业债券净融资成为主要支撑。宏观杠杆率继续温和上行，名义 GDP 增长回升部分缓解被动升压。工企利润高位增长，“量价利”齐升下结构性隐忧仍存。银行资产质量总体稳定，消费贷不良生成压力上升。信用利差低位震荡，流动性宽松驱动中低等级利差压缩。

展望后续，4 月政治局会议肯定“起步有力”，但指出“持续稳中向好的基础还需进一步巩固”，政策重心更重效能。财政加快资金落地并推动支出向“投资于人”转型，货币保持适度宽松并引导资金向科创、绿色、消费倾斜，合力巩固回升向好态势。“六张网”建设首次在政治局会议层面明确。外部挑战仍是经济运行面临的重大变量：中东冲突引发的能源价格上涨风险正在逐步传导，油价上涨带来的通胀压力、贸易成本上升和需求收缩，可能在二季度开始更充分地显现。内部方面，“供强需弱”格局尚未根本扭转，房地产市场的深度调整仍在持续，居民消费信心修复尚需时日，而基建投资在“十五五”开局项目储备支撑下有望维持较高增速，成为短期内稳增长的核心抓手。

完整版宏观经济与政策环境分析详见[《宏观经济信用观察季报（2026 年 3 月）》](#)。

三、行业及区域环境分析

1 行业分析

地方产业投资与运营企业（以下简称“产投企业”）系由地方政府实际控制，贯彻落实地方政府战略意图，主要承担促进区域产业发展、提供公共产品和服务、保障和改善民生、盘活区域资源、推动产业转型升级等职能的企业。地方产业投资与运营行业（以下简称“产投行业”）关系国计民生和经济发展，在区域民生保障和产业发展方面发挥着重要作用。

2025 年，我国宏观经济平稳运行，积极财政政策与适度宽松货币政策协同发力，为产投行业提供了稳定的宏观环境。产投企业承担民生保障与产业投资相关职能，业务布局涵盖公用事业运维、保障性住房建设运营、区域交通运营、水利与能源项目建设运

营、城市更新、生态环保、康养服务、产业园区投管、城市资产运营、国有资源特许经营、国有资本运营及产业配套服务等领域。随着地方一揽子化债政策落地、行业监管规则持续完善，产投行业整体运行趋于稳健。2025 年，产投企业债务增速边际放缓，但规模仍在扩张，杠杆水平持续上升但整体可控，区域分化显著。现金类资产对短期债务的覆盖偏弱，企业经营性现金流的覆盖能力有限，高度依赖外部筹资来维持资金平衡。受益于宽松的货币环境，综合融资成本稳步下行，但区域差异仍存。

展望 2026 年，积极财政政策将延续，财政金融协同发力，产投企业再融资环境保持平稳，行业地位稳固，整体信用风险较低，评级展望稳定。作为“十五五”开局之年，行业进入结构调整与转型提质关键阶段，发展机遇与经营风险并存。产投企业需持续聚焦核心主业、合理管控债务规模、提升自身造血能力、完善风险防控体系，加快由规模扩张向质量提升与价值增长转变，保障行业中长期稳健可持续发展。

完整版地方产业投资与运营行业分析详见[《2026 年地方产业投资与运营行业信用风险分析》](#)。

2 区域环境分析

西安市作为陕西省省会和中国西部地区重要的中心城市，经济总量持续增长。西安经开区是国家级经开区，交通便利，已聚集形成了汽车、新能源新材料、能源油气、高端装备、食品生物医药等主导产业集群，财税质量高，财政自给能力强，为公司经营发展提供了良好的外部环境。

（1）西安市

西安市是陕西省省会、副省级市、特大城市、关中平原城市群核心城市，是国务院批复确定的中国西部地区重要的中心城市，同时也是国家重要的科研、教育和工业基地。西安市下辖 11 个区、2 个县和 7 个国家及省级重点开发区，并代管 1 个国家级新区（西咸新区）。近年来，西安市人口持续净流入，截至 2025 年末，西安市常住人口 1323.63 万人，较上年末增加 6.87 万人，常住人口城镇化率为 81.01%，较上年末提高 0.58 个百分点。

西安市围绕电子信息、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，推动集群发展。西安市以集成电路、智能终端和新型电子元器件等为重点，打造电子信息制造产业集群；以新能源汽车、节能汽车和关键零部件等为重点，打造汽车产业集群；以飞机制造、航空发动机和航天运载动力等为重点，打造航空航天产业集群；以超特高压输配电设备、工程机械和轨道交通装备等为重点，打造高端装备产业集群；以超导材料、铝镁新材料和太阳能光伏等为重点，打造新材料新能源产业集群；以现代食品、生物医药和医疗器械等为重点，打造食品和生物医药产业集群。

图表 1 • 西安市主要经济指标

项目	2023 年	2024 年	2025 年
GDP（亿元）	12010.76	13317.78	13902.67
GDP 增速（%）	5.2	4.6	4.7
固定资产投资增速（%）	0.1	0.2	-15.3
三产结构	2.71:34.53:62.77	2.40:29.09:68.51	2.39:28.56:69.05
人均 GDP（万元）	9.21	10.15	10.53
常住人口（万人）	1307.82	1316.76	1323.63

资料来源：联合资信根据公开资料整理

2023—2025 年，西安市地区生产总值（GDP）持续增长，GDP 规模在陕西省地级市中排名首位。西安市产业结构以第三产业为主且第三产业占比持续提升。2025 年，西安市规模以上工业增加值同比增长 5.7%，固定资产投资（不含农户）同比下降 15.3%。2025 年，房地产开发投资同比下降 6.9%。新建商品房销售面积 1330.36 万平方米，增长 0.2%。

图表 2 • 西安市主要财力指标

项目	2023 年（末）	2024 年（末）	2025 年（末）
一般公共预算收入（亿元）	951.92	1002.37	979.35
一般公共预算收入增速（%）	14.1	5.3	-2.30
税收收入（亿元）	687.97	714.96	701.77
税收收入占一般公共预算收入比重（%）	72.27	71.33	71.66

一般公共预算支出（亿元）	1728.80	1561.85	1512.54
财政自给率（%）	55.06	64.18	64.75
政府性基金收入（亿元）	1321.44	1214.91	681.83
地方政府债务余额（亿元）	4029.69	4644.43	5363.14

资料来源：联合资信根据公开资料整理

2023—2025 年，西安市一般公共预算收入波动增长，税收收入占比变动不大，财税质量较好，一般公共预算收入规模在陕西省各市中排首位，财政自给能力一般；受土地出让收入下降影响，政府性基金收入持续下降。截至 2025 年末，西安市政府债务余额 5363.14 亿元，其中一般债务 1237.38 亿元，专项债务 4125.76 亿元。

（2）西安经开区

西安经开区成立于 1993 年，2000 年被国务院批准为国家级经开区，先后荣获国家新型工业化产业示范基地、国家绿色发展示范基地等 10 余块国家级授牌。全区由中心区、高铁新城、泾渭工业园、渭北工业园四大区域板块和自贸区经开功能区、关中综合保税区两个功能园区组成，开发建设管理范围 164.5 平方公里，常住人口约 72.5 万人。

截至 2026 年 5 月，西安经开区省级以上“专精特新”企业 146 家，高新技术企业 1218 家，科技型中小企业 1967 家，已聚集形成了汽车、新能源新材料、能源油气、高端装备、食品生物医药等主导产业集群，主导产业方向与西安市主导产业相契合，承担全市“科研成果落地转化、工业底盘支撑、外向制造出口”核心职能。汽车产业方面，依托陕汽重卡、吉利新能源两大整车链主，带动 20 余家零部件企业入驻，西安经开区实现汽车全链条本地化配套，形成了西北规模最大的新能源汽车制造基地。新材料方面，西安经开区聚集新材料规上工业企业 51 家，上市企业与新三板挂牌企业 10 家，已建成亚洲最大的无缝钛管生产基地、世界第二大层状金属复合材料和金属纤维生产基地和国家稀有金属材料科研生产基地，石油炼化高分子材料、复合材料、电子材料等细分领域发展处于国内前列，2025 年实现规上工业产值 194.8 亿元，近三年年均增长 8.7%，形成龙头链主引领、专精特新配套、科创平台赋能的成熟产业集群生态。“十五五”期间，西安经开区将通过差异化产业分工、秦创原成果转化、链式补链招商、产城一体化改造，引导主导产业集群向高端化、智能化、绿色化产业生态升级，巩固西安北部制造核心枢纽定位。

图表 3 · 西安经开区区位



资料来源：联合资信根据公开资料整理

交通方面，西安经开区是西安市唯一具有临空、临站、滨河、高速交汇、地铁密集等独特区位优势的开发区，距离西安咸阳国际机场 25 分钟车程，辖区内有亚洲最大的铁路客运枢纽——西安北客站，毗邻包茂、京昆、福银、银百、连霍等 6 条国家高速公路，地铁 2 号线、4 号线、8 号线、10 号线、14 号线等 5 条地铁交织成网，2 小时航空圈、8 小时铁路圈和 1 日公路圈，辐射全国 2/3 以上的城市，可最大程度降低企业物流成本、形成覆盖 7~8 亿人口的巨大市场。

近年来，西安经开区 GDP 持续增长，固定资产投资规模波动增长。自 2024 年起，西安经开区税收收入入库方式变动，共享收入采取分级同步入库，增值税、企业所得税等税种入库时直接按一定比例划入西安市本级国库，不再通过年终结算调整，遂导致 2024 年一般公共预算收入同比大幅下降，按同口径计算 2024 年一般公共预算收入同比增长 5.7%；2025 年专项非税收入减少使得当年一般公共预算收入同比有所下降。2023—2025 年，西安经开区政府基金收入规模受土地出让情况影响波动下降。整体看，西安经开区财税质量高，财政自给能力强。

图表 4• 西安市经开区主要经济及财力指标

项目	2023 年（末）	2024 年（末）	2025 年（末）
GDP（亿元）	1146	1303.87	/
GDP 增速（%）	/	7.9	8.2
固定资产投资（亿元）	360.58	429.98	387.66
一般公共预算收入（亿元）	60.30	38.41	36.75
税收收入（亿元）	53.92	29.50	30.16
税收收入占一般公共预算收入比重（%）	89.42	76.80	82.07
一般公共预算支出（亿元）	59.82	45.57	34.55
财政自给率（%）	100.80	84.29	106.37
政府性基金收入（亿元）	46.06	51.29	25.64
地方政府债务余额（亿元）	68.66	96.08	112.67

资料来源：联合资信根据公开资料整理

四、基础素质分析

1 职能定位

公司作为西安经开区重要的开发建设和公共服务主体，市政工程施工业务具有区域专营优势，房地产和物业服务业务区域市场地位及知名度较高，公司整体区域竞争力强。

公司作为西安经开区重要的开发建设和公共服务主体，主要负责区域内城市公共服务、供应链服务、房地产等业务。自成立以来，公司相继承担了市儿童医院经开区、红会医院高铁新城院区、开元剧场等市级重点项目建设，并受托建设西安经开区内多所学校；2025 年 12 月，公司收购了西安经开渭北城市发展集团有限公司（以下简称“渭北城发”）60%股权（股权转让价 6.39 亿元）和西安草滩集团有限公司（以下简称“草滩集团”）100%股权（股权转让价 0.39 亿元）¹，其中渭北城发主要负责渭北新城范围内的基础设施建设、土地整理等，草滩集团主要负责高铁新城范围内的园区开发、产业配套建设运营及环境治理提升等，公司业务范围进一步扩张，市政工程施工业务具有区域专营优势。此外，公司房地产板块项目均以“白桦林”作为前缀命名，该品牌在西安经开区内知名度较高；公司子公司西安经发物业股份有限公司（以下简称“经发物业”）于 2024 年 7 月于港交所上市，股票代码 1354.HK，区域市场地位及知名度较高。

2 领导层素质

公司主要管理人员具备政府部门任职经历和丰富的管理经验。

截至 2026 年 6 月末，公司在位董事 7 人，包括董事长 1 人、董事 5 人、职工董事 1 人；高级管理人员 7 人，包括党委书记 1 人、总经理 1 人、副总经理 2 人、财务负责人 1 人、工会主席 1 人、总工程师 1 人。

席保军先生，1969 年生，大学学历，工学学士；曾任西安城市规划设计研究院干部，西安规划局建设工程用地规划处副处长、处长，西安城市规划设计研究院院长，西安规划局总规划师，西安自然资源和规划局党委委员、副局长；自 2023 年 12 月起任公司党委书记、董事长。

¹ 根据公司 2025 年审计报告，渭北城发和草滩集团自 2025 年 12 月 31 日资产负债表纳入合并范围内，2025 年利润表和现金流量表不纳入合并范围。截至 2025 年末，渭北城发股权转让款已支付 4.11 亿元，草滩集团股权转让款已全额支付。

余静女士，1970 年生，硕士研究生学历，公共管理硕士；曾任西安经开区管委会投资促进服务局（西安经开区管委会投资促进服务泾渭新城局）局长兼西安经开区项目服务中心主任，西安经开区管委会发展和改革局局长兼统计局局长及西安经开区企业服务中心主任，西安经开区发展改革局局长兼西安经开区经济运行统计研究中心主任；自 2023 年 12 月起任公司董事、总经理。

3 信用记录

公司本部及重要子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。

根据公司 2026 年 4 月 21 日《企业信用报告》，公司本部无未结清的关注类或不良类贷款记录，已结清信贷记录中存在 1 笔关注类短期借款，系银行操作失误所致，已于 2016 年 1 月正常还款。

根据重要子公司西安经发集团有限责任公司（以下简称“经发集团”）2026 年 4 月 21 日《企业信用报告》，经发集团本部无未结清的关注类或不良类贷款记录，已结清信贷记录中存在 1 笔关注类短期借款，系银行操作失误所致，已于 2012 年 6 月正常还款。

根据公司本部和经发集团本部过往在公开市场发行债券的本息偿付记录，公司本部和经发集团本部无逾期或违约记录。

截至 2026 年 7 月 10 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及重大被行政处罚的行为。

五、管理分析

公司根据经营管理和业务发展需要设置了相适应的法人治理结构，内部控制制度完善，内部管理体系健全。

1 法人治理

公司根据《公司法》及其他有关规定，制定了公司章程。

公司不设股东会，由西安经开区管委会行使股东相关职权。公司设董事会，董事会由 7 名董事组成，其中职工代表董事 1 名，由职工代表大会选举产生，非职工代表董事由西安经开区管委会委派。董事会设董事长 1 名，由西安经开区管委会在董事会成员中指定。公司不设监事会、监事，由董事组成的审计委员会行使相关职权。公司总经理、副总经理、财务负责人为公司高级管理人员，西安经开区管委会可以决定公司其他人员为高级管理人员，如总工程师、总法律顾问、总经济师、总会计师等。截至 2026 年 6 月末，公司董事会成员及高级管理人员均到位。

2 管理水平

公司按照业务经营需要设置职能部门，各部门职责分工明确；公司先后出台了《重大事项管理办法（试行）》《股权投资管理办法》《工程建设项目招标投标监督管理办法》《融资管理办法》《担保管理办法》等各类通用制度，并于 2024 年形成制度汇编，对公司治理管控、职能管理、业务运行、监督管理等方面作出规定和约束。

子公司管理方面，公司按《公司法》等法律法规的相关规定，参加子公司股东会、董事会，按股份比例行使相应的股东权利，同时公司还建立了重大信息报告制度，要求控股子公司及时向公司提供可能对公司产生重大影响的或公司要求的信息。按照法定程序和公司法人治理与经营管理的实际需要，公司向控股子公司委派股东代表，推举董事等人选。整体看，公司对子公司管控力度强。

六、经营分析

1 经营概况

公司作为西安经开区重要的开发建设和公共服务主体，主要负责西安经开区内公共服务运营、房地产开发销售和供应链服务等业务。2023—2025 年，受工程结算量波动下降、保障房销售项目去化接近尾声和供应链服务业务交易量收缩等因素综合影响，公司营业总收入持续下降，综合毛利率持续上升。公司其他板块收入以金融服务类业务（含融资租赁、商业保理、融资担保和资产

管理等）收入为主，由子公司西安经开金融控股有限公司（以下简称“经开金控”）负责。2025 年 12 月，公司将持有的经开金控 51.00%股权转让²，自 2026 年起公司将不再产生金融服务收入。

2026 年 1—3 月，公司营业总收入为 6.89 亿元，同比增长 5.52%；综合毛利率为 16.94%。

图表 5 • 公司营业总收入构成及毛利率情况（单位：亿元）

业务板块	2023 年			2024 年			2025 年		
	收入	占比 (%)	毛利率 (%)	收入	占比 (%)	毛利率 (%)	收入	占比 (%)	毛利率 (%)
公共服务板块	56.53	52.36	17.93	37.45	42.66	25.11	33.40	51.87	22.36
其中：市政工程施工	21.41	19.83	14.32	14.10	16.06	14.31	14.45	22.43	9.48
物业管理	8.22	7.61	13.52	9.12	10.39	15.23	9.76	15.15	14.64
商业租赁服务	5.74	5.31	64.19	4.92	5.61	91.15	3.93	6.10	87.72
文化教育	2.60	2.41	52.84	2.83	3.23	51.38	2.97	4.62	48.00
城市运营服务	18.57	17.20	4.85	6.48	7.38	0.82	2.29	3.56	-8.97
供应链服务板块	30.81	28.53	1.81	21.05	23.98	1.58	14.11	21.91	0.54
房地产板块	18.27	16.92	28.53	27.17	30.95	25.05	14.36	22.30	28.73
其中：商品房销售	16.50	15.28	28.38	24.33	27.71	25.12	11.57	17.97	27.87
商业及工业地产销售	1.77	1.64	29.98	2.84	3.24	24.51	2.79	4.33	32.29
其他板块	2.36	2.18	26.47	2.11	2.41	59.77	2.52	3.92	57.49
合计	107.97	100.00	15.31	87.79	100.00	20.28	64.40	100.00	20.38

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

2 业务经营分析

（1）公共服务板块

公司是西安经开区重要的城市运营服务商，为经开区提供市政工程施工、供热、物业服务、租赁、教育、保障房等多元服务。其中市政工程建设业务具有区域专营优势；物业服务业务区域市场地位及知名度较高；在出租物业类型丰富且规模较大，可产生持续的现金流。同时需关注市政工程施工项目和保障房项目回款情况。

公司公共服务板块涵盖市政工程施工、城市运营服务、文化教育、商业租赁服务及物业管理等。

市政工程施工业务

公司市政工程施工业务包括道路等市政基础设施施工、景观绿化施工、房屋装饰装修施工等，主要由经发集团、西安经开城建集团有限责任公司等负责。公司拥有市政公用工程施工总承包壹级、建筑工程施工总承包壹级等资质。

公司市政基础设施施工业务分为委托建设管理和代管两种模式。委托建设管理模式，公司一般接受西安经开区管委会等单位委托，负责工程项目的手续办理、勘察设计、工程建设等，并按照投资加成一定比例确认承建管理费收入。代管模式下，公司只承担资金收付、项目进度及项目质量的监督任务，按委托方的要求支付资金、监督工程进度，按净额法结算收入。2025 年末，随着渭北城发和草滩集团纳入公司合并范围，公司市政基础设施施工业务范围有所扩张，区域专营优势进一步增强。

景观绿化施工方面，公司一般通过公开招投标获取项目，中标后组建项目部，以自有专业团队组织施工（部分专营性较强的会进行外包）；项目类型以经开区内的绿化工程及绿化养护项目为主；公司按施工进度结算。

公司房屋装饰装修施工业务主要由子公司西安经发诚品建筑装饰有限公司（为经发集团子公司）负责，主要客户为房地产企业，大多为集团内部房地产开发项目提供建筑装饰服务，少部分对外承接装饰及设计项目。

截至 2026 年 3 月末，公司主要已完工市政工程项目包括西安经开区内的道路养护、景观绿地、照明、管网提升改造等，累计

² 2025 年 12 月，公司本部和经发集团分别将其持有的 50%和 1%经开金控股权转让至西安经开产业投资发展有限公司（控股股东为西安经开区管委会，以下简称“经开产发”），股权转让价合计 21.39 亿元，截至 2025 年末公司收到转让款 3.42 亿元，公司本部仍持有经开金控 49%股权，计入长期股权投资。经开金控自 2025 年 12 月 31 日资产负债表不再纳入合并范围，2025 年利润表和现金流量表仍纳入合并范围。

投资 58.10 亿元，拟回款 58.68 亿元，累计回款 22.85 亿元，回款效率有待提升。同期末，公司主要在建城市市政工程项目均位于泾渭新城（西安经开区四大功能区之一）内，尚需投资规模小；拟建项目尚需一定投资规模。

图表 6 • 截至 2026 年 3 月末公司主要在建城市市政工程项目情况（单位：亿元）

项目名称	主要建设内容	计划总投资	累计投资	已回款金额
泾渭新城电杆迁改项目	园区入驻企业电力配套工程	0.04	0.01	--
泾渭新城土地前期开发项目	土地整理	2.88	1.48	0.60
合计	--	2.92	1.49	0.60

资料来源：公司提供

图表 7 • 截至 2026 年 3 月末公司主要拟建城市市政工程项目情况（单位：亿元）

项目名称	主要建设内容	计划总投资
西安市经开第八学校建设项目	学校	5.93
泾渭路消防站	消防站	0.24
纬五路（渭阳路-崇皇安置区 DK2 块）	道路管网、照明、交通、人行道及绿化工程	0.15
纬六路（渭阳路-崇皇安置区 DK2 地块）一期工程	道路管网、照明、交通、人行道及绿化工程	0.23
可乐搬迁项目电力接入工程	电力电缆及其配套的电气设施工程	0.06
合计	--	6.61

资料来源：公司提供

城市运营服务业务

作为西安市经开区的市政运行维护商，公司承担了经开区内部分区域的供热、保障房销售等城市运营业务。

图表 8 • 公司城市运营服务收入细分情况（单位：亿元）

项目	2023 年	2024 年	2025 年
供热、供水收入	1.52	0.94	0.78
保障房销售收入	15.76	4.97	0.00
其他服务收入	1.29	0.56	1.51
合计	18.57	6.48	2.29

注：1. 2023 年供热收入含供水收入 0.30 亿元，按照西安市供排水一体化部署，公司于 2023 年 7 月将持有的负责运营供水业务的子公司西安经发水务有限公司 50.98% 股权无偿划出，后续不再承担供水业务；2. 其他服务业务收入主要来自保洁、人力资源和酒店运营等业务

资料来源：公司提供

公司供热业务主要由经发集团下属子公司西安经发新能源有限责任公司负责运营，主要提供泾渭新城工业园区内企、事业单位的生产及各居民小区采暖热能的供给与配套服务，供热范围覆盖区域约 15 平方公里，主管网总长约 22 公里，供热热源以天然气为主。截至 2026 年 3 月末，公司供热户数 38 家，蒸汽生产能力为 224.00 吨/小时，锅炉热效率为 95%。由于公司供热辐射范围较小，公司供热收入规模不大。

公司保障房销售收入来自前期投资建设的高铁新城柳林村城中村改造安置房项目，该项目已纳入 2021 年陕西省棚户区改造项目计划，规划总建筑面积为 29.40 万平方米，2023 年项目竣工，计划向西安经开区管委会进行回售，总投资 18.80 亿元，截至 2026 年 3 月末累计确认收入 20.73 亿元，暂未回款。同期末，公司无其他在建/拟建安置房项目。

物业管理业务

公司物业管理业务主要由子公司经发物业负责。经发物业是国家一级资质物业管理企业，在陕西省内具备较高的知名度，相继获得“中国物业服务百强企业”“中国物业管理全国样本企业”“中国物业管理优秀服务商”等多项荣誉。经发物业管理项目包括西安市政府新区办公楼、学校物业及自营开发地产业务等，业务涉及区域包括西安、铜川、韩城及石河子。截至 2025 年末，公司物业管理项目合计 201 个，在管物业面积共计 3187.50 万平方米。2023—2025 年，随着公司管理物业项目面积的增加，物业管理收入持续增长，毛利率小幅波动。

商业租赁服务业务

公司为经开区内的企业、商户等提供租赁服务。截至 2026 年 3 月末，公司可供出租物业资产包括商业、公租房、停车场、办公楼、厂房、公寓、工业、幼儿园、餐厅等，可供租赁面积超 130 万平方米，各类型物业出租率均超 50%，商业、办公楼、厂房和

工业部分实现出售。2023—2025 年，受新签租赁项目租赁单价低及部分到期租赁物业未续约影响，公司租赁收入持续下降。2024 年，因投资性房地产计量模式由成本模式转为公允价值模式，不再产生计入营业成本的折旧，租赁业务毛利率提升，2025 年保持高水平。截至 2025 年末，公司主要在建项目包括经开区光伏新能源产业园（一期）和西安经开区光伏科技产业园项目，建设内容包括园区内厂房、员工宿舍及配套设施，计划总投资合计 51.80 亿元，累计投资 28.23 亿元，建成后计划通过出租实现收益。

文化教育业务

公司在西安经开区内建立了从小学、初中、高中至大学较为完善的教育体系，设立了西安经开第一学校（以下简称“经开学校”）、西安经开第二中学（以下简称“经开中学”）及西安交通大学城市学院（以下简称“城市学院”）三所学校，其中经开学校和经开中学暂由经开区管委会实际控制，未纳入公司合并范围。城市学院由公司子公司西安博通资讯股份有限公司³（以下简称“博通股份”）进行管理，通过收取学费和住宿费等实现收益。城市学院为民办非企业单位，曾被评为“中国民办教育百强”“全国先进独立学院”“中国民办高等教育优秀院校”等，2023—2025 年，随着在校学生人数增加，公司学费住宿费收入持续增长。

（2）房地产开发板块

公司已完工住宅地产项目销售情况良好，商业及工业地产去化情况一般；公司房地产开发业务在建规模大，以住宅项目为主，考虑到房地产市场尚未回暖，且公司房地产项目区域分布较为集中，后续去化情况有待关注，公司资金支出压力大。

公司房地产业务范围涵盖住宅地产、商业地产及工业地产，子公司西安经发地产有限公司（以下简称“经发地产”）具备房地产开发壹级资质。近年来，公司先后在西安市的 4 个辖区（西安经开区、泾渭新城、高陵区及西咸新区）开发建设了“白桦林”系列多个住宅地产项目，以及位于西安经开区核心地段的高端商务办公、商业街区及公寓楼和产业园内的工业厂房项目。

住宅地产方面，截至 2026 年 3 月末，公司主要已完工住宅项目共 9 个，累计投资 163.83 亿元，可售面积合计 299.92 万平方米，累计销售面积 247.20 万平方米，累计回款 196.47 亿元，去化率为 82.42%。同期末，公司主要在建住宅项目集中在西安经开区内，建筑面积合计 348.14 万平方米，计划总投资 342.80 亿元，已投资 174.33 亿元，累计销售 50.08 亿元，尚需投资 168.47 亿元；拟建住宅为白桦林明天南区四标段项目，计划总投资 4.59 亿元，前期规划及拿地阶段已投资 1.07 亿元。

商业地产方面，截至 2026 年 3 月末，公司主要已完工商业地产项目共 6 个，累计投资 25.11 亿元，形成可售面积 43.43 万平方米，累计销售 27.43 万平方米，累计回款 27.43 亿元。同期末，公司主要在建商业地产为西安金融创新中心办公楼项目，建筑面积 32.99 万平方米，计划总投资 27.00 亿元，累计投资 18.88 亿元，项目分三期进行开发，一期、二期项目已竣工，三期项目尚未开工。

工业地产方面，为引进先进制造业及科技型企业的入驻，营造良好的生产经营环境，公司在西安经开区范围内为入驻企业提供个性化厂房建设服务，服务企业包括隆基绿能、吉利等，厂房建设完成后，公司通过租售方式实现收益。截至 2026 年 3 月末，公司主要已完工工业地产项目共 5 个，累计投资 39.81 亿元，可售面积合计 23.27 万平方米，累计销售 13.30 万平方米，实现销售并回款 3.58 亿元。同期末，公司主要在建工业地产为泾渭中小工业园项目，计划总投资 13.00 亿元，已投资 4.10 亿元；公司主要拟建工业地产项目为关中综保区丝路科创谷产业园一期，计划投资 3.80 亿元。

截至 2026 年 3 月末，公司保有土地储备 4 块（含白桦林明天南区四标段项目用地），均为住宅用地，土地面积合计 184.76 亩，已缴纳土地出让金 14.52 亿元。

图表 9 • 截至 2026 年 3 月末公司房地产板块主要已完工项目情况（单位：万平方米、亿元）

项目名称	项目类型	可售面积	已销售面积	累计投资	累计销售	累计回款
住宅地产						
白桦林居	住宅	84.78	71.56	26.65	25.90	25.90
白桦林间	住宅	74.51	64.65	36.91	53.97	53.97
白桦林印象	住宅	40.41	33.15	14.57	15.90	15.90
白桦林溪	住宅	34.11	24.02	33.00	36.56	36.56
白桦林明天（南区）	住宅	21.21	18.16	14.57	16.74	16.74
白桦林明天（北区）	住宅	18.18	15.91	11.67	17.52	17.52
白桦林团圆	住宅	14.09	9.57	10.23	15.16	15.12

³ 博通股份为上市企业，股票代码 600455.SH，截至 2026 年 6 月未经发集团持有其 20.60%股份，为第一大股东。

白桦林悦	住宅	7.94	7.84	13.00	12.92	12.92
泾渭新城政府公屋	住宅	4.69	2.34	3.23	1.91	1.84
合计		299.92	247.20	163.83	196.58	196.47
商业地产						
白桦林家愿	商住	16.25	16.13	7.00	9.41	9.41
经发大厦	办公	4.70	4.33	1.98	2.59	2.59
白桦林国际	办公	10.90	6.78	8.68	8.10	8.10
经发大厦 A 座	办公	4.70	4.45	3.05	6.12	6.12
泾渭国际中心一期	商业、办公、公寓	4.13	1.82	3.12	1.21	1.21
泾渭国际中心二期	商业	2.75	0.00	1.28	0.00	0.00
合计		43.43	33.51	25.11	27.43	27.43
工业地产						
创新工业园	工业厂房	7.68	2.28	1.20	0.48	0.48
吉利汽车产业园 C 地块	工业厂房	0.00	0.00	5.50	0.00	0.00
吉利配套零部件生产基地 B 地块	工业厂房	0.00	0.00	12.20	0.00	0.00
5GW 单晶光伏产业园项目	工业厂房	11.02	11.02	14.77	3.10	3.10
西安经开光伏科技产业园项目	工业厂房	4.57	0.00	6.14	0.00	0.00
合计		23.27	13.30	39.81	3.58	3.58

注：吉利汽车产业园 C 地块和吉利配套零部件生产基地 B 地块完工工业厂房不可出售，均为对外出租，故可售面积、已销售面积、累计销售和累计回款金额均为 0

资料来源：公司提供

图表 10 • 截至 2026 年 3 月末公司住宅地产主要在建项目情况（单位：万平方米、亿元）

项目名称	建筑面积	计划总投资	累计投资	累计销售	累计回款
白桦林漫步	28.90	23.00	18.57	4.22	4.22
白桦林悦湖	36.99	28.00	11.71	1.22	1.23
白桦林春天	45.00	45.80	16.36	--	--
白桦林境	18.20	26.50	15.52	3.86	4.01
白桦林隐	11.80	17.70	9.74	4.99	4.88
白桦林书香	12.60	10.50	6.43	4.11	3.88
白桦林观澜	15.83	20.90	11.20	11.71	6.18
白桦林天成	32.43	45.00	29.74	1.95	1.91
白桦林晓	18.50	22.00	15.55	8.38	7.72
白桦林澍	30.08	34.00	15.63	--	--
福邸	34.28	30.00	7.56	--	--
观澜锦上苑二期	24.23	15.00	9.84	9.64	8.74
观澜锦上苑一期	24.84	15.00	0.58	--	--
城建智居	14.46	9.40	5.90	--	--
合计	348.14	342.80	174.33	50.08	42.77

资料来源：公司提供

（3）供应链服务业务

公司供应链服务业务规模持续收缩，毛利率水平低，对公司利润贡献有限，下游客户集中度较高且存在一定账期，需关注回款风险。

公司供应链服务业务主要包括有色金属、钢材、煤炭、医疗设备等商品贸易。公司获取下游客户需求后，有针对性地买入相关商品，再向下游销售。公司上游供应商主要包括国有企业及长期合作的民营企业，下游客户主要包括地方国有企业、民营企业。结算方面，公司与上游供应商结算周期一般为一周，与下游企业结算则视情况而定，存在一定账期。2023—2025 年，公司供应链服务收入随有色金属、钢材等交易量下降而持续下降，毛利率水平低。2025 年，公司供应链服务前五大供应商采购额为 8.42 亿元，

占全部采购额的 60.02%；前五大客户销售金额合计 12.17 亿元，占全部销售额的 86.24%；下游客户集中度高同时考虑到公司与下游客户存在一定账期，需关注回款风险。

3 未来发展

公司未来将在深耕城市建设、城市运营、城市服务等业务板块的基础上，紧抓西安经开区历史发展机遇，在科技创新、产业发展、市场经济体制建设等方面开展先行改革试验，优化产业布局，推动质效提升，持续发展壮大国有经济，为立足城市建设运营服务和区域经济高质量发展贡献力量。

七、财务分析

公司提供的 2023—2025 年度财务报表经希格玛会计师事务所（特殊普通合伙）审计，审计结论均为标准无保留意见。公司提供的 2026 年一季度财务报表未经审计。

合并范围方面，2023 年，公司划出子公司 1 家，新设子公司 8 家，2024 年，公司减少 3 家子公司（注销 1 家，移交管理权 1 家，签订的《一致行动人协议》解除减少 1 家），新设子公司 5 家；2025 年，公司合并范围减少 4 家子公司（注销 1 家，股权转让西安经发产业投资发展有限公司、产业园公司和经开金控），增加 3 家子公司（包括渭北城发、草滩集团和西安经开城建城市更新有限公司）；2026 年 1—3 月，公司合并范围无变化。截至 2026 年 3 月末，公司合并范围内二级子公司共 10 家。2025 年公司新增及减少子公司有一定规模，对公司财务数据可比性产生一定影响。

1 资产质量及盈利能力

公司资产规模持续增长，资产中项目投入、应收类款项、投资性房地产及股权投资占比较高，其中应收类款项集中度较高且部分款项账龄较长，对公司资金形成占用；随着施工项目结算及房地产项目去化，将带来一定公共服务和房地产销售收入，但收入实现受房地产市场行情、委托方回购效率等影响大；投资性房地产可贡献持续现金流，但投资回收周期较长。公司整体资产流动性较弱。

图表 11 • 公司资产主要构成情况（单位：亿元）

科目	2023 年末		2024 年末		2025 年末		2026 年 3 月末	
	金额	占比（%）	金额	占比（%）	金额	占比（%）	金额	占比（%）
流动资产	518.60	68.90	451.42	59.13	567.60	72.49	588.32	73.14
货币资金	50.69	6.73	35.42	4.64	41.11	5.25	51.65	6.42
应收账款	57.34	7.62	57.99	7.60	57.15	7.30	57.23	7.12
其他应收款（合计）	97.11	12.90	66.94	8.77	143.96	18.39	141.39	17.58
存货	262.33	34.85	226.37	29.65	255.36	32.61	267.80	33.29
合同资产	27.48	3.65	39.64	5.19	42.29	5.40	40.79	5.07
非流动资产	234.12	31.10	311.98	40.87	215.37	27.51	216.01	26.86
其他权益工具投资	18.22	2.42	17.17	2.25	11.37	1.45	11.37	1.41
长期股权投资	87.95	11.68	64.67	8.47	35.66	4.55	35.66	4.43
投资性房地产	72.37	9.61	102.42	13.42	44.93	5.74	44.94	5.59
其他非流动资产	4.32	0.57	69.85	9.15	66.65	8.51	66.64	8.29
资产总额	752.72	100.00	763.40	100.00	782.97	100.00	804.33	100.00

注：其他应收款（合计）含应收股利

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

2023—2025 年末，公司资产规模持续增长，资产结构以流动资产为主。截至 2025 年末，公司货币资金中有 1.68 亿元受限资金，受限原因为保证金等；应收账款主要为房屋销售和租赁形成的应收房款、租赁款及市政工程施工业务形成的应收工程款等，其中 3 年以上应收账款占比 18.48%，公司累计计提应收账款坏账准备 2.63 亿元；其他应收款主要为股权收购款、资金拆借款、往来款、保证金、押金和备用金等，2025 年末显著增长主要系公司转让子公司股权增加应收股权款，以及划出子公司导致相关应收款

项不再合并抵消综合所致，账龄在 3 年以上的款项占比 22.16%，累计计提坏账准备 2.86 亿元；存货主要由房地产开发成本（占比 71.20%）、开发产品（占比 22.22%）和市政工程施工项目开发成本（占 5.61%）构成；合同资产主要为应收工程款。

图表 12 • 截至 2025 年末公司前五名应收账款情况（单位：亿元）

应收单位名称/简称	账面余额	占应收账款账面价值的比例（%）	款项性质
西安经开区管委会	23.63	39.53	应收工程款、绿化养护市政设施维护、污水处理等
西安经济技术开发区土地储备中心	14.11	23.60	应收工程款、物业管理、景观绿化、渣土清运等
西安经济技术开发区公共项目建设管理中心	2.72	4.55	应收工程款、景观绿化、市政维护、委托建设管理等
西安经济技术开发区建设有限责任公司	2.40	4.01	建设工程款
天太建设集团有限公司	1.61	2.69	建设工程款
合计	44.46	74.38	--

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

图表 13 • 截至 2025 年末公司前五名其他应收款情况（单位：亿元）

应收单位名称/简称	账面余额	占其他应收款账面价值的比例（%）	款项性质
经开产发	30.66	23.97	股权收购款
西安经济技术开发区土地储备中心	24.46	19.12	往来款
西安渭北投资开发建设集团有限公司	12.79	10.00	借款及利息
经开学校	8.36	6.53	借款及利息
西安渭北建设发展集团有限公司	6.73	5.26	借款及利息
合计	82.99	64.88	--

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

2025 年，经开金控不再纳入公司合并范围，经开金控对西安银行股份有限公司、西安市创新投资基金合伙企业（有限合伙）等企业的投资相应划出公司合并范围，公司其他权益工具投资有所下降，2025 年末主要为对西安祥浩汽车产业合伙企业（有限合伙）和西安祥扬汽车产业合伙企业（有限合伙）等的投资。受 2024 年减少对德祥汽车产业有限公司（以下简称“德祥汽车”）投资和 2025 年经开金控不再纳入合并范围影响，2023—2025 年末公司长期股权投资持续下降。截至 2025 年末长期股权投资主要为对西安经开产业园发展集团有限公司（12.87 亿元，以下简称“产业园公司”）⁴和经开金控（21.37 亿元）等的投资。公司投资性房地产主要由房屋、建筑物构成，2024 年，受公司投资性房地产计量模式由成本模式转为公允价值模式和用于租赁的房地产由存货转入综合影响，投资性房地产有所增长；2025 年，受合并范围变动影响，投资性房地产规模大幅下降；截至 2025 年末，5.88 亿元资产正在办理产权证书。公司其他非流动资产主要系道路、桥梁等公益性资产。截至 2025 年末，公司受限资产合计 73.39 亿元，占同期末资产总额的比例为 9.37%。

截至 2026 年 3 月末，公司资产总额和资产结构较上年末变化不大。

图表 14 • 截至 2025 年末公司资产受限情况（单位：亿元）

受限资产名称	账面价值	受限原因
货币资金	1.68	冻结、保证金
存货	45.51	融资抵押
投资性房地产	12.28	融资抵押
在建工程	11.91	融资抵押
无形资产	0.83	融资抵押
用于担保的定期存款或通知存款	1.18	借款担保
合计	73.39	-

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

⁴ 2025 年 12 月，公司将持有的产业园公司 51.00%股权（股权对价 17.96 亿元）转让给经开产发，截至 2025 年末收到股权对价款 1.95 亿元，转让后公司直接和间接持有产业园公司 49.00%股权，产业园公司自 2025 年 12 月 31 日资产负债表不再纳入合并范围，2025 年利润表和现金流量表仍纳入合并范围。

公司利润实现主要依赖投资性房地产公允价值评估增值收益及股权投资收益等非经常性收益，考虑到非经常性收益中来自划出公司合并范围子公司的部分占比较高，西安市不动产租赁市场价格呈下降趋势，公允价值评估增值合理性及非经常性收益的持续性有待关注。

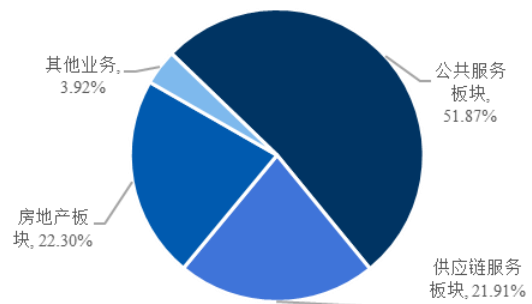
盈利方面，公司用于出租的投资性房地产可带来持续的租金收入；未来，随着市政工程施工项目结算和待售房地产项目去化推进，将带来一定的公共服务收入和房地产销售收入，但收入实现受房地产市场行情、委托方回购效率等影响大。2024—2025 年，公司投资性房地产持续评估增值，分别形成公允价值变动收益 2.09 亿元和 3.93 亿元。根据公开资料，近年来西安市住宅和甲级写字楼平均租金均呈下降趋势，公司投资性房地产评估增值合理性有待关注。公司股权类投资对象涉及金融、汽车、城市建设等多个领域，2023—2025 年持续产生较大规模的投资收益（主要为权益法核算的长期股权投资收益）。公司其他收益主要为与日常活动相关的政府补助。投资收益、公允价值变动收益和其他收益等非经常性收益对利润实现贡献大。2025 年，公司权益法核算的长期股权投资收益中来自经开金控投资的金融类企业和基金公司的比重约为 86%，公允价值变动收益中来自经开产发的比重约为 63%，随着经开金控和产业园公司于 2025 年末划出公司合并范围，投资收益及公允价值变动收益的持续性有待关注。2023—2025 年，公司总资本收益率和总资产报酬率均波动上升。

图表 15 • 公司盈利能力情况（单位：亿元）

项目	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年 1—3 月
营业总收入	107.97	87.79	64.40	6.89
营业成本	91.44	69.98	51.28	5.72
期间费用	14.34	17.13	18.25	3.63
其他收益	1.16	0.56	0.52	0.06
公允价值变动收益	0.00	2.09	3.93	0.00
投资收益	3.39	2.98	8.26	0.19
利润总额	2.91	2.77	2.12	-2.40
营业利润率（%）	12.37	17.80	17.22	13.84
总资本收益率（%）	1.55	2.33	2.06	--
总资产报酬率（%）	1.57	2.16	1.82	--

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

图表 16 • 2025 年公司营业总收入构成



资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

2 现金流

受往来款收支和股权投资收支变动影响，公司经营活动和投资活动现金流净额波动较大，依靠融资弥补资金缺口；考虑到公司项目投资需求及债务到期情况，公司未来存在较大融资需求。

图表 17 • 公司现金流情况（单位：亿元）

项 目	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年 1—3 月
经营活动现金流入小计	156.04	110.21	69.24	17.98
经营活动现金流出小计	183.14	109.17	78.50	23.23
经营活动现金流量净额	-27.10	1.04	-9.26	-5.25
投资活动现金流入小计	17.20	43.66	22.08	1.98
投资活动现金流出小计	46.27	23.63	52.19	2.42
投资活动现金流量净额	-29.07	20.03	-30.11	-0.44
筹资活动现金流入小计	239.63	248.58	255.97	72.47
筹资活动现金流出小计	199.66	281.91	211.49	56.12
筹资活动现金流量净额	39.97	-33.33	44.48	16.36
现金收入比（%）	72.92	71.70	92.06	199.99

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

从经营活动看，公司经营活动现金流主要为经营性业务收支以及往来款收支，2024 年，公司经营活动现金流量净额由负转正，主要系支付的经营性往来款减少、融资租赁及保理本金根据业务性质重分类，使得支付其他与经营活动有关的现金减少所致；2025

年，公司收到其他与经营活动有关的现金大幅减少，公司经营活动现金流量净额为负。

从投资活动看，2024 年，公司收回对德祥汽车的投资款使得当期投资活动现金转为净流入。2025 年，公司对陕西信创投资发展合伙企业（有限合伙）等出资使得投资支付的现金增加，投资活动现金转为净流出。

公司通过筹资活动弥补资金缺口，考虑到公司主要在建及拟建项目尚需投资规模大及未来债务到期情况，公司存在较大的融资需求。

3 资本结构和偿债能力

受股权划出影响，公司所有者权益规模持续下降；公司整体债务负担重，短期债务占比较高，存在一定短期偿债压力，相对充足的备用授信额度对公司提供流动性支撑。

近年来，公司所有者权益规模持续下降。其中，资本公积下降主要系 2025 年末公司将部分子公司股权划出所致；公司未分配利润规模较大，2024 年末增幅较大系投资性房地产计量模式由成本法变更为公允价值计量所致。

截至 2026 年 3 月末，公司所有者权益较上年末变化不大。

图表 18 • 公司所有者权益主要构成情况（单位：亿元）

科目	2023 年末		2024 年末		2025 年末		2026 年 3 月末	
	金额	占比（%）	金额	占比（%）	金额	占比（%）	金额	占比（%）
实收资本	74.56	39.37	74.56	40.50	74.56	46.48	74.56	47.18
资本公积	51.20	27.04	50.71	27.55	49.58	30.91	49.58	31.38
未分配利润	0.48	0.25	18.15	9.86	18.76	11.70	16.23	10.27
少数股东权益	58.39	30.84	34.56	18.77	11.07	6.90	11.21	7.10
所有者权益合计	189.35	100.00	184.09	100.00	160.40	100.00	158.03	100.00

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

近年来，公司负债规模持续增长，公司经营负债主要体现在以应付工程款为主的应付账款、应付往来款为主的其他应付款和预收货款、工程款及学费形成的合同负债。

图表 19 • 公司主要负债情况（单位：亿元）

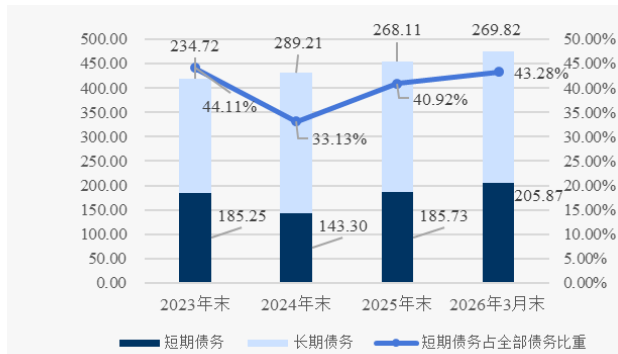
项目	2023 年末		2024 年末		2025 年末		2026 年 3 月末	
	金额	占比（%）	金额	占比（%）	金额	占比（%）	金额	占比（%）
流动负债	311.34	55.27	267.83	46.24	339.14	54.47	361.00	55.86
短期借款	64.93	11.53	42.38	7.32	55.49	8.91	63.51	9.83
应付账款	59.52	10.57	76.68	13.24	85.34	13.71	81.51	12.61
其他应付款（合计）	29.44	5.23	25.07	4.33	29.52	4.74	32.25	4.99
一年内到期的非流动负债	100.90	17.91	84.48	14.58	116.40	18.70	128.98	19.96
合同负债	28.98	5.14	16.93	2.92	30.82	4.95	35.52	5.50
非流动负债	251.97	44.73	311.42	53.76	283.42	45.53	285.31	44.14
长期借款	127.22	22.58	180.99	31.25	191.46	30.75	194.66	30.12
应付债券	53.66	9.53	77.69	13.41	41.29	6.63	44.74	6.92
长期应付款（合计）	54.48	9.67	31.02	5.35	37.00	5.94	34.10	5.28
负债总额	563.31	100.00	579.26	100.00	622.56	100.00	646.31	100.00

注：其他应付款（合计）含应付股利，长期应付款（合计）含专项应付款
资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

有息债务方面，2023—2025 年末，公司全部债务持续增长。截至 2025 年末，公司全部债务 453.83 亿元，其中银行借款占比约 71.99%，债券融资占比约 16.90%，其他主要为非标融资、政府专项债及票据融资等。从债务指标来看，2023—2025 年末，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均持续增长。

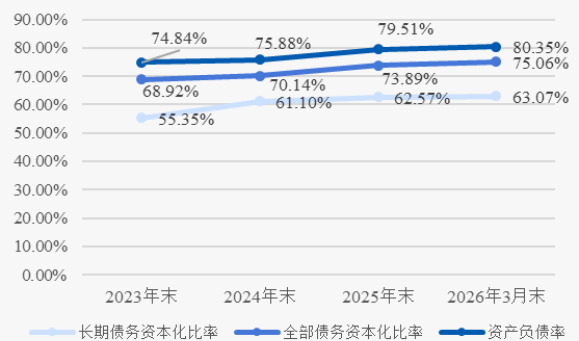
截至 2026 年 3 月末，公司负债总额和结构较上年末变化不大，全部债务较上年末有所增长，短期债务占比较高（43.28%），公司债务负担重，债务结构有待优化。

图表 20 • 公司债务结构（单位：亿元）



资料来源：联合资信根据公司财务数据及公司提供资料整理

图表 21 • 公司债务杠杆水平



资料来源：联合资信根据公司财务数据及公司提供资料整理

公司存在一定短期偿债压力，长期偿债指标表现较好。

图表 22 • 公司偿债指标

指标	2023 年（末）	2024 年（末）	2025 年（末）	2026 年 3 月（末）
速动比率（%）	82.31	84.03	92.07	88.79
现金短期债务比（倍）	0.28	0.25	0.23	0.26
EBITDA（亿元）	14.56	17.97	16.14	--
EBITDA 利息倍数（倍）	1.09	1.03	0.89	--

资料来源：联合资信根据公司财务数据及公司提供资料整理

对外担保方面，截至 2026 年 3 月末，公司对外担保金额为 39.88 亿元，担保比率为 25.24%，被担保对象均为区域内国有企业，或有负债风险可控。

图表 23 • 截至 2026 年 3 月末公司对外担保情况（单位：亿元）

担保对象	担保余额
产业园公司	18.18
经开金控	11.73
西安经济技术开发区建设有限责任公司	6.37
西安经发城市发展有限公司	2.98
西安经发融资租赁有限公司	0.62
合计	39.88

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

截至 2025 年末，公司获得各银行人民币授信总额 848.91 亿元，未使用授信额度 345.21 亿元，间接融资渠道通畅。

截至 2026 年 6 月末，联合资信未发现公司存在涉案金额高于 500.00 万元的重大未决诉讼或仲裁。

4 公司本部财务分析

公司收入主要来自于子公司，公司本部对子公司管控力度强。公司本部债务负担适中，短期偿债压力较大。

公司通过行使股东权利和制定管理制度等方式实现对子公司的控制和管理，对子公司的实际控制力强。截至 2025 年末，公司本部资产、负债和所有者权益分别占合并口径的 45.98%、38.49%和 75.09%；公司业务主要由下属子公司承担，公司本部营业总收入占合并口径的 0.21%，利润总额占合并口径的 286.08%。截至 2025 年末，公司本部全部债务 120.71 亿元，其中短期债务 45.55 亿元，全部债务资本化比率为 50.06%，现金短期债务比为 0.19 倍。公司本部债务负担适中，短期偿债压力较大。

八、ESG 分析

公司积极履行作为地方国有企业的社会责任，管理制度体系健全，ESG 信息披露质量有待改善。整体来看，目前公司 ESG 表对其持续经营影响较小。

环境方面，作为西安经开区重要的国有企业，在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。截至 2026 年 3 月末，联合资信未发现公司本部自 2023 年以来受到污染与废物排放等相关监管处罚。

社会责任方面，公司投资、建设或运营的项目主要供给公共产品或服务，纳税情况良好，积极响应政府政策，参与地方帮扶工作，2023—2025 年分别对外捐赠 763.27 万元、2.17 万元和 51.49 万元，体现了国企社会责任和担当。截至 2026 年 3 月末，联合资信未发现公司本部自 2023 年以来发生一般事故以上的安全生产事故。

治理方面，公司建立了比较有效的法人治理结构，对下属子公司管控能力强。截至 2026 年 3 月末，联合资信未发现公司本部高管自 2023 年以来存在因违法违规而受到行政、刑事处罚或其他处罚的情形。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。2023 年以来，公司涉及的法律诉讼较少，截至 2026 年 3 月末联合资信未发现公司本部在信息披露、关联交易、高管行为等方面的违法违规事件以及受到行政和监管部门处罚。

九、外部支持

1 支持能力

西安市作为陕西省省会和中国西部地区重要的中心城市，近年来，经济总量持续增长，GDP 和一般公共预算收入在陕西省各市中均排名首位。西安经开区为国家级经开区，已聚集形成了汽车、新能源新材料、能源油气、高端装备、食品生物医药等主导产业集群。公司实际控制人支持能力极强。

2 支持可能性

公司是西安经开区管委会下属全资子公司，董事（职工董事除外）及高管由政府任免，政府对公司“三重一大”事项控制程度高，公司主要高级管理人员具有政府部门任职经历，公司与政府关系密切。

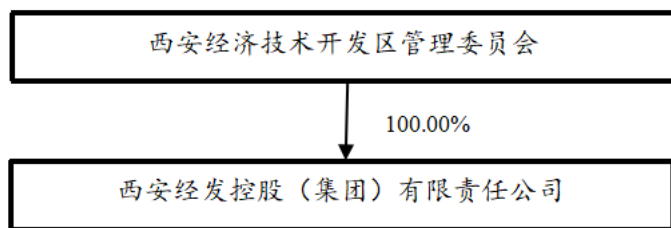
公司是西安经开区重要的开发建设和公共服务主体，承担的业务板块较为多元，市政工程建设业务具有区域专营优势、物业服务业务区域市场地位及知名度较高，公司地位重要。公司承担了区域城市运营业务，在提供民生服务等方面做出重要贡献。

公司在发展过程中亦获得政府在项目资源、财税政策、资金注入等方面的支持。自成立以来，公司收到股东西安经开区管委会多次增资，截至 2026 年 3 月末公司实收资本 74.56 亿元。2023—2025 年，公司分别获得政府补贴 11322.73 万元、5213.08 万元和 4418.97 万元。

十、评级结论

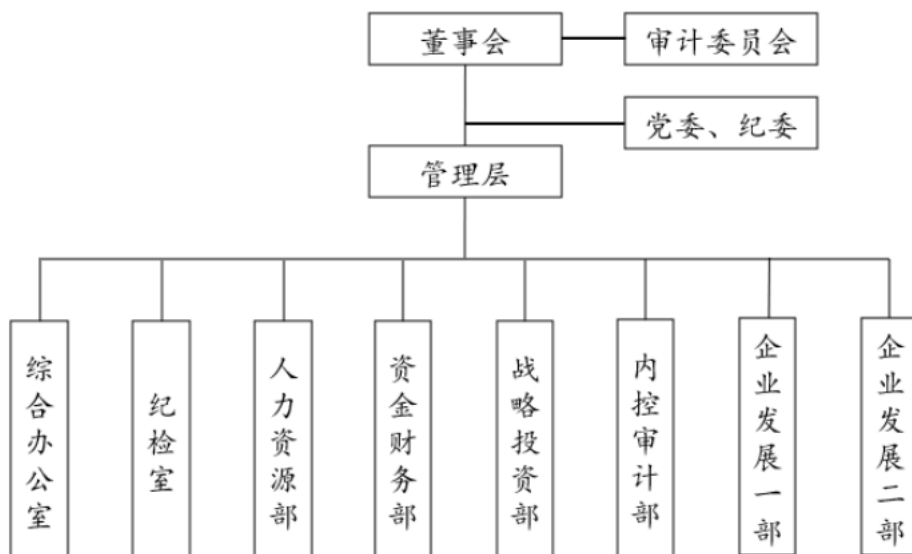
基于对公司经营风险、财务风险及外部支持等方面的综合分析评估，联合资信确定公司主体长期信用等级为 AA⁺，评级展望为稳定。

附件 1-1 公司股权结构图（截至 2026 年 3 月末）



资料来源：公司提供

附件 1-2 公司组织架构图（截至 2026 年 3 月末）



资料来源：公司提供

附件 1-3 公司二级子公司情况（截至 2026 年 3 月末）

序号	子公司名称	持股比例（%）	取得方式
1	西安经发集团有限责任公司	96.2924	划转
2	西安经发城市更新建设投资有限公司	100.00	划转
3	西安经开城建集团有限责任公司	59.821	划转
4	西安经济技术开发区经涵城镇化建设有限公司	78.00	投资设立
5	西安经盛建设开发有限公司	68.75	投资设立
6	西安经安城市发展合伙企业（有限合伙）	96.6667	投资设立
7	陕西经发文化产业发展有限公司	100.00	购买
8	西安草滩集团有限公司	100.00	划转
9	西安经开渭北城市发展集团有限公司	100.00	划转
10	XI'ANKINGFARINTERNATIONAL(SINGAPORE)PTE.LTD	100.00	投资设立

注：XI'ANKINGFARINTERNATIONAL(SINGAPORE)PTE.LTD 是公司于 2022 年 12 月 13 日成立的境外子公司，注册资本 200.00 万新元，截至 2026 年 3 月末未实际开展业务
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	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	51.41	35.66	42.81	53.40
应收账款（亿元）	57.34	57.99	57.15	57.23
其他应收款（合计）（亿元）	97.11	66.94	143.96	141.39
存货（亿元）	262.33	226.37	255.36	267.80
长期股权投资（亿元）	87.95	64.67	35.66	35.66
固定资产（亿元）	14.90	13.64	12.70	12.48
在建工程（亿元）	22.62	19.64	27.82	28.76
资产总额（亿元）	752.72	763.40	782.97	804.33
实收资本（亿元）	74.56	74.56	74.56	74.56
少数股东权益（亿元）	58.39	34.56	11.07	11.21
所有者权益（亿元）	189.35	184.09	160.40	158.03
短期债务（亿元）	185.25	143.30	185.73	205.87
长期债务（亿元）	234.72	289.21	268.11	269.82
全部债务（亿元）	419.97	432.51	453.83	475.69
营业总收入（亿元）	107.97	87.79	64.40	6.89
营业成本（亿元）	91.44	69.98	51.28	5.72
其他收益（亿元）	1.16	0.56	0.52	0.06
利润总额（亿元）	2.91	2.77	2.12	-2.40
EBITDA（亿元）	14.56	17.97	16.14	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	78.74	62.95	59.29	13.77
经营活动现金流入小计（亿元）	156.04	110.21	69.24	17.98
经营活动现金流量净额（亿元）	-27.10	1.04	-9.26	-5.25
投资活动现金流量净额（亿元）	-29.07	20.03	-30.11	-0.44
筹资活动现金流量净额（亿元）	39.97	-33.33	44.48	16.36
财务指标				
销售债权周转次数（次）	2.55	1.51	1.10	--
存货周转次数（次）	0.36	0.29	0.21	--
总资产周转次数（次）	0.15	0.12	0.08	--
现金收入比（%）	72.92	71.70	92.06	199.99
营业利润率（%）	12.37	17.80	17.22	13.84
总资本收益率（%）	1.55	2.33	2.06	--
总资产报酬率（%）	1.57	2.16	1.82	--
长期债务资本化比率（%）	55.35	61.10	62.57	63.07
全部债务资本化比率（%）	68.92	70.14	73.89	75.06
资产负债率（%）	74.84	75.88	79.51	80.35
流动比率（%）	166.57	168.55	167.36	162.97
速动比率（%）	82.31	84.03	92.07	88.79
经营现金流动负债比（%）	-8.70	0.39	-2.73	--
短期债务占比（%）	44.11	33.13	40.92	43.28
现金短期债务比（倍）	0.28	0.25	0.23	0.26
EBITDA 利息倍数（倍）	1.09	1.03	0.89	--

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；2. 本报告将其他流动负债中有息部分纳入短期债务核算，将长期应付款和其他非流动负债中有息部分纳入长期债务核算；3. 公司 2026 年 1—3 月财务报表未经审计，相关指标未年化，以“--”表示

资料来源：联合资信根据公司财务数据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	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	4.13	0.42	8.49	7.89
应收账款（亿元）	0.04	1.98	5.02	5.02
其他应收款（合计）（亿元）	75.86	50.90	103.15	99.45
存货（亿元）	42.91	0.04	0.04	0.04
长期股权投资（亿元）	178.62	185.55	167.47	176.73
固定资产（亿元）	0.09	0.08	0.07	0.07
在建工程（亿元）	10.66	0.00	0.00	0.00
资产总额（亿元）	332.60	316.16	360.04	365.00
实收资本（亿元）	74.56	74.56	74.56	74.56
少数股东权益（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
所有者权益（亿元）	105.52	110.08	120.44	119.04
短期债务（亿元）	37.60	29.98	45.55	52.66
长期债务（亿元）	34.81	78.16	75.16	80.13
全部债务（亿元）	72.41	108.14	120.71	132.79
营业总收入（亿元）	2.07	1.25	0.13	0.02
营业成本（亿元）	3.25	1.04	1.11	0.002
其他收益（亿元）	0.0001	0.02	0.01	0.0002
利润总额（亿元）	0.62	3.62	6.07	-1.40
EBITDA（亿元）	/	/	/	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	0.17	0.14	0.11	0.01
经营活动现金流入小计（亿元）	43.40	56.51	34.98	8.33
经营活动现金流量净额（亿元）	-23.58	6.43	6.77	-6.36
投资活动现金流量净额（亿元）	-3.59	-24.90	-7.57	-1.19
筹资活动现金流量净额（亿元）	26.90	14.75	6.18	7.05
财务指标				
销售债权周转次数（次）	2.11	1.24	0.03	--
存货周转次数（次）	0.08	0.05	31.53	--
总资产周转次数（次）	0.01	0.00	0.00	--
现金收入比（%）	8.05	11.00	81.98	51.27
营业利润率（%）	-64.80	10.96	-796.04	52.07
总资本收益率（%）	1.92	3.38	4.89	--
总资产报酬率（%）	1.03	2.28	3.47	--
长期债务资本化比率（%）	24.81	41.52	38.43	40.23
全部债务资本化比率（%）	40.70	49.55	50.06	52.73
资产负债率（%）	68.28	65.18	66.55	67.39
流动比率（%）	73.14	49.10	79.57	73.82
速动比率（%）	49.20	49.07	79.55	73.80
经营现金流动负债比（%）	-13.15	5.15	4.32	--
短期债务占比（%）	51.92	27.72	37.73	39.65
现金短期债务比（倍）	0.11	0.01	0.19	0.15
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/	/	--

注：1. 由于公司本部口径未提供折旧、摊销及资本化利息等数据，EBITDA 相关指标无法计算，以“/”表示；“--”代表不适用；2. 公司本部债务未调整；3. 2026 年一季度报表未经审计

资料来源：联合资信根据公司财务数据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	
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%
偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
短期债务占比	短期债务/全部债务×100%
现金短期债务比	现金类资产/短期债务
流动比率	流动资产合计/流动负债合计×100%
速动比率	(流动资产合计-存货) / 流动负债合计×100%
经营现金流动负债比	经营活动现金流量净额/流动负债合计×100%

注: 现金类资产=货币资金+交易性金融资产+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

附件 4-3 列入评级观察设置及含义

列入评级观察是对于已对受评主体给出了评级结果，由于突发事件，且对突发事件暂时没有结论时，采取的一种评级行动。评级观察分为“列入正面观察名单”“列入负面观察名单”和“列入评级观察名单”。

评级观察分类	含义
列入正面观察名单	未来 3~6 个月内信用评级有可能上调
列入负面观察名单	未来 3~6 个月内信用评级有可能下调
列入评级观察名单	重大事件或者其他变动因素对受评对象信用水平的影响不明朗，未来 3~6 个月内信用等级的调整方向尚无法判断

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，联合资信将在西安经发控股（集团）有限责任公司（以下简称“公司”）信用评级有效期内持续进行跟踪评级。

贵公司应按联合资信跟踪评级资料清单的要求及时提供相关资料。联合资信将按照有关监管政策要求和委托评级合同约定在贵公司信用评级有效期内完成跟踪评级工作。

贵公司如发生重大变化，或发生可能对信用评级产生较大影响的重大事项，应及时通知联合资信并提供有关资料。

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

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