

淄博金财国有资产经营有限公司

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〕4175号

联合资信评估股份有限公司通过对淄博金财国有资产经营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，确定维持淄博金财国有资产经营有限公司主体长期信用等级为AA，维持“21淄博金财债/21淄金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：

二〇二四年六月二十五日

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淄博金财国有资产经营有限公司（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。



淄博金财国有资产经营有限公司 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
淄博金财国有资产经营有限公司	AA/稳定	AA/稳定	
西部（银川）担保有限公司	AA+/稳定	AA+/稳定	2024/06/25
21 淄博金财债/21 淄金 01	AA+/稳定	AA+/稳定	

评级观点

跟踪期内，公司仍是周村区主要的基础设施建设主体，业务具备区域专营优势。2023 年，周村区地区生产总值和一般公共预算收入均小幅增长，但税收规模有所下降，财政自给能力较强，政府债务负担重。公司主要负责周村区范围内的供热业务、基础设施和保障房建设等业务；其中，供热业务具有一定公益性，业务毛利率处于较低水平；基础设施和保障房业务回款情况一般，在建项目未来存在一定的资本支出压力。公司资产规模稳定增长，构成仍以应收类款项和项目建设成本为主，资产质量一般；债务规模持续增长，债务负担有所加重；利润实现对财政补贴存在依赖，盈利能力有所减弱；偿债能力指标较弱，间接融资渠道亟待拓宽，存在或有负债风险。

个体调整：无。

外部支持调整：跟踪期内，公司在资金注入、股权注入及政府补助等方面持续获得有力的外部支持。

评级展望

未来，随着周村区经济的持续发展，以及公司保障房和基础设施项目建设的不断推进，公司业务有望保持稳定。

可能引致评级上调的敏感性因素：区域经济和财政实力明显提升，公司获得大量优质资产注入，政府支持程度提升。

可能引致评级下调的敏感性因素：公司发生重大资产变化，核心资产被划出，政府支持程度减弱。

优势

- **业务具有区域专营优势，持续获得外部支持。**公司作为周村区主要的基础设施建设主体，主要负责周村区范围内的供热业务、基础设施和保障房建设等业务；2023 年，公司收到周村区财政局注入资本金 0.34 亿元，收到周村区国资局无偿划入淄博鼎晟投资有限公司股权 0.91 亿元，收到政府财政补贴 1.94 亿元。
- **增信条款的设置有效提高债券本息偿还的安全性。**“21 淄博金财债/21 淄金 01”由西部（银川）担保有限公司提供全额无条件不可撤销的无限连带责任保证担保，有效提高了其本息偿还的安全性。

关注

- **资金占用明显。**截至 2023 年底，公司存货、合同资产和其他应收款合计占资产总额的比重为 60.52%，对资金占用明显。
- **存在一定的资本支出压力。**截至 2023 年底，公司在建保障房及基础设施项目未来合计尚需投资 27.84 亿元，存在一定的资本支出压力。
- **债务规模持续增长，债务负担有所加重，短期偿付压力较大。**截至 2023 年底，公司全部债务 58.15 亿元，较 2022 年底增加 14.86 亿元；全部债务资本化比率为 58.99%，较 2022 年底提升 5.82 个百分点；短期债务 16.23 亿元，现金短期债务比为 0.37 倍。

本次评级使用的评级方法、模型

评级方法 城市基础设施投资企业信用评级方法 V4.0.202208

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

注：上述评级方法和评级模型均已在联合资信官网公开披露

本次评级打分表及结果

评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
经营风险	B	经营环境	宏观和区域风险	3
			行业风险	3
		自身竞争力	基础素质	2
			企业管理	3
			经营分析	3
财务风险	F3	现金流	资产质量	4
			盈利能力	3
			现金流量	4
		资本结构	4	
		偿债能力	3	
指示评级				a⁺
个体调整因素：无				--
个体信用等级				a⁺
外部支持调整因素：政府支持				+2
评级结果				AA

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

主要财务数据

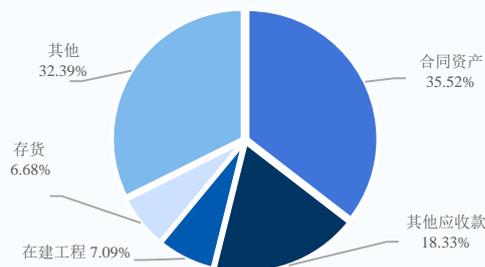
项目	合并口径	
	2022 年	2023 年
现金类资产（亿元）	5.02	6.07
资产总额（亿元）	104.13	129.35
所有者权益（亿元）	38.12	40.42
短期债务（亿元）	8.41	16.23
长期债务（亿元）	34.88	41.91
全部债务（亿元）	43.29	58.15
营业总收入（亿元）	14.63	11.23
利润总额（亿元）	1.21	1.03
EBITDA（亿元）	2.31	2.35
经营性净现金流（亿元）	6.00	0.73
营业利润率（%）	6.93	6.03
净资产收益率（%）	2.63	2.40
资产负债率（%）	63.39	68.75
全部债务资本化比率（%）	53.17	58.99
流动比率（%）	257.26	208.26
经营现金流流动负债比（%）	19.26	1.64
现金短期债务比（倍）	0.60	0.37
EBITDA 利息倍数（倍）	1.38	0.68
全部债务/EBITDA（倍）	18.74	24.78

项目	公司本部口径	
	2022 年	2023 年
资产总额（亿元）	42.23	58.44
所有者权益（亿元）	24.21	24.45
全部债务（亿元）	3.68	6.88
营业总收入（亿元）	0.01	0.02
利润总额（亿元）	-0.70	-0.93
资产负债率（%）	42.67	58.16
全部债务资本化比率（%）	13.19	21.97
流动比率（%）	154.37	107.69
经营现金流流动负债比（%）	19.44	-3.96

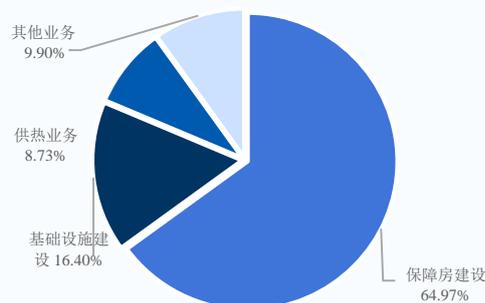
注：1. 本报告合并口径将长期应付款和其他非流动负债中付息部分纳入全部债务进行核算；2. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；3. 除特别说明外，均指人民币

资料来源：联合资信根据公司审计报告及提供资料整理

截至 2023 年底公司资产构成情况



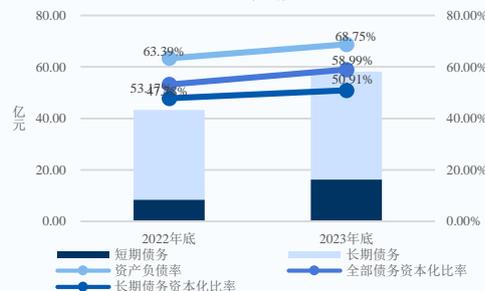
2023 年公司营业总收入构成情况



公司现金流情况



公司债务情况



跟踪评级债项概况

债券简称	发行规模	债券余额	到期兑付日	特殊条款
21 淄博金财债/21 淄金 01	1.60 亿元	1.60 亿元	2028/11/30	本金提前偿付条款/不可撤销连带责任保证担保

注：上述债券仅包括由联合资信评级且截至评级时点尚处于存续期的债券
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
21 淄博金财债/21 淄金 01	AA+/稳定	AA/稳定	2023/06/19	许狄龙 张婧茜	城市基础设施投资企业信用评级方法 V4.0.202208 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表） V4.0.202208	阅读全文
21 淄博金财债/21 淄金 01	AA+/稳定	AA/稳定	2021/08/03	谢 晨 丁 晓	城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907 城市基础设施投资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：许狄龙 xudl@lhratings.com

项目组成员：吕 雯 lvwen@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”）关于淄博金财公有资产经营有限公司（以下简称“公司”）及“21 淄博金财债/21 淄金 01”的跟踪评级安排进行本次跟踪评级。

二、企业基本情况

截至 2023 年底，公司注册资本 4.50 亿元，实收资本 4.34 亿元，淄博市周村区财政局为公司唯一股东，淄博市周村区人民政府（以下简称“周村区政府”）为公司实际控制人。

跟踪期内，公司仍主要负责周村区范围内的供热业务、基础设施和保障房建设等业务。截至 2023 年底，公司本部内设综合部、财务部、融资部、项目部、资产运营部和法务部共 6 个职能部门，拥有纳入合并范围的一级子公司 30 家。

截至 2023 年底，公司资产总额 129.35 亿元，所有者权益 40.42 亿元（含少数股东权益 0.22 亿元）；2023 年，公司实现营业总收入 11.23 亿元，利润总额 1.03 亿元。

公司注册地址：山东省淄博市周村区正阳路 2788 号盛世国际 B 座 1005 号；法定代表人：贾宣贵。

三、债券概况及募集资金使用情况

截至报告出具日，公司由联合资信评级的存续债券见下表，在付息日正常付息。“21 淄博金财债/21 淄金 01”设置本金提前偿付条款，自债券存续期第 3 年末起至第 7 年末止，分别偿还债券本金金额的 20%、20%、20%、20% 和 20%。

截至报告出具日，“21 淄博金财债/21 淄金 01”募集资金中 0.60 亿元已用于补充流动资金，1.00 亿元已用于陈桥村城边村（二期）项目建设，该项目计划总投资 2.55 亿元，主体已建设完毕。

图表 1 • 截至报告出具日公司由联合资信评级的存续债券情况（单位：亿元）

债券简称	发行金额	债券余额	起息日	期限
21 淄博金财债/21 淄金 01	1.60	1.60	2021/11/30	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 年一季度，外部形势仍然复杂严峻，地缘政治冲突难以结束，不确定性、动荡性依旧高企。国内正处在结构调整转型的关键阶段。宏观政策认真落实中央经济工作会议和全国两会精神，聚焦积极财政政策和稳健货币政策靠前发力，加快落实大规模设备更新和消费品以旧换新行动方案，提振信心，推动经济持续回升。

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

展望二、三季度，宏观政策将坚持乘势而上，避免前紧后松，加快落实超长期特别国债的发行和使用，因地制宜发展新质生产力，做好大规模设备更新和消费品以旧换新行动，靠前发力、以进促稳。预计中央财政将加快出台超长期特别国债的具体使用方案，提振市场信心；货币政策将配合房地产调控措施的整体放宽，进一步为供需双方提供流动性支持。完整版宏观经济与政策环境分析详见《[宏观经济信用观察（2024 年一季度报）](#)》。

五、行业及区域环境分析

1 行业分析

城市基础设施建设是国民经济可持续发展的重要基础，行业发展受到各级政府高度重视。城投企业是城市基础设施建设的重要主体，为地方经济发展和城镇化进程做出了重要贡献，但也带来了地方政府债务风险等问题。城投企业监管政策随宏观经济周期变化存在阶段性

的收紧与放松。2023 年以来，化解地方政府债务风险的紧迫性有所上升，中央政治局会议提出“要有效防范化解地方债务风险，制定实施一揽子化债方案”。一揽子化债方案有效缓释了地方政府短期债务风险，同时有助于建立防范化解地方政府债务风险长效机制和同高质量发展相适应的政府债务管理机制。在此背景下，全口径地方债务监测监管体系将逐步完善，不同地区实施差异化的化债策略，城投企业实施分类管理。整体上，城投企业债务管控趋严，新增融资难度加大。

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

2 区域环境分析

周村区地理位置优越，交通发达便利，已形成装备制造、新材料、纺织丝绸、沙发家具、电子电器等产业集群。2023 年，周村区地区生产总值和一般公共预算收入均小幅增长，但税收规模有所下降，财政自给能力较强，政府债务负担重。

周村区位于淄博市西部，东临淄博市核心城区张店区，西距济南遥墙国际机场 80 公里，地理位置优越；青银高速公路、滨莱高速公路、309 国道、205 国道等在境内交汇，形成了“七纵六横”道路网络，交通发达便利。全区总面积 307.29 平方公里，辖王村镇、南郊镇、北郊镇、萌水镇、商家镇共五个镇，大街街道、丝绸路街道、永安街街道、青年路街道、城北路街道共五个街道，周村经济开发区一个省级经济开发区。

目前，周村区形成了装备制造、新材料、纺织丝绸、沙发家具、电子电器等产业集群，是中国纺织产业基地、中国电热锅产业基地、中国软体家具产业基地。周村区服务业繁荣发展，商贸物流产业园区初具规模，沙发家具、不锈钢、汽车、纺织品四大专业市场面积超过 120 万平方米。

图表 2·周村区主要经济指标

项目	2022 年	2023 年
GDP（亿元）	251.20	259.19
GDP 增速（%）	2.3	5.2
固定资产投资增速（%）	22.7	6.0
三产结构	4.1:43.1:52.8	4.0:41.9:54.1
人均 GDP（万元）	/	/

资料来源：联合资信根据公开资料整理

根据《淄博市周村区国民经济和社会发展统计公报》，2023 年周村区地区生产总值有所增长，在淄博市排名中下游，其中第一产业、第二产业和第三产业增加值同比分别增长 4.4%、6.5%和 4.3%；规模以上工业增加值同比增长 7.2%，其中“四强”（即新材料产业、智能装备制造产业、新医药产业及电子信息产业）产业增加值占比达 76.6%；固定资产投资同比增长 6.0%，其中高技术产业投资同比增长 31.6%，房地产开发投资同比增长 13.3%。

图表 3·周村区主要财政指标

项目	2022 年	2023 年
一般公共预算收入（亿元）	22.67	23.86
一般公共预算收入增速（%）	11.9	11.0
税收收入（亿元）	18.26	17.32
税收收入占一般公共预算收入比重（%）	80.5	72.6
一般公共预算支出（亿元）	28.46	28.76
财政自给率（%）	79.7	83.0
政府性基金收入（亿元）	22.40	19.96
地方政府债务余额（亿元）	72.25	82.17

资料来源：联合资信根据公开资料整理

根据《关于周村区预算执行情况和预算草案的报告》，2023年周村区一般公共预算收入同比小幅增长，主要来自非税收入的增加，税收规模有所下降；一般公共预算支出同比小幅增长，财政自给能力较强。同年，周村区政府性基金收入有所下降，主要系受房地产市场深度调整影响。截至2023年底，周村区政府债务限额82.57亿元，余额控制在限额以内，政府债务负担重。

六、跟踪期主要变化

（一）基础素质

1 企业规模和竞争力

跟踪期内，公司仍是周村区主要的基础设施建设主体，仍保持明显的业务区域专营优势。

跟踪期内，公司仍为周村区主要的基础设施建设主体，负责周村区范围内的供热业务、基础设施和保障房建设等业务。其中，供热业务主要由子公司淄博辉晟热电有限公司（以下简称“辉晟热电公司”）运营，基础设施和保障房建设业务主要由公司本部和子公司淄博金周园区建设有限公司承担。

2 信用记录

公司本部过往债务履约情况良好，联合资信未发现公司本部存在重大失信行为。

根据《企业信用报告（自主查询版）》（统一社会信用代码：913703067517513312），截至2024年5月20日，公司本部存在4笔已结清的关注类贷款，系国家开发银行将公司等银监会纳入名单内的平台公司产生的贷款一律划为关注类贷款所致；公司本部无未结清不良信贷信息。

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

截至报告出具日，联合资信未发现公司本部有严重失信行为、曾被列入全国失信被执行人名单、在证券期货市场有严重违法失信行为、有重大税收违法失信行为以及有被行政处罚的行为。

（二）管理水平

跟踪期内，公司在法人治理结构、管理体制和管理制度方面无重大变化。

（三）经营方面

1 经营概况

2023年，公司营业总收入同比有所下降，主要系保障房建设收入和基础设施建设收入下降导致；营业总收入主要由保障房建设收入、基础设施建设收入和供热收入等构成。同年，公司综合毛利率同比小幅下降，主要系保障房建设业务毛利率下降导致。

图表4· 公司营业总收入及综合毛利率情况（单位：亿元）

业务板块	2022年			2023年		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
保障房建设	10.73	73.34%	6.36%	7.30	64.97%	5.28%
基础设施建设	2.89	19.74%	3.06%	1.84	16.40%	3.07%
工程建设施工	0.34	2.33%	16.45%	0.00	0.00%	--
商品销售	0.16	1.06%	7.84%	0.23	2.04%	18.87%
安保服务	0.24	1.61%	14.87%	0.26	2.29%	19.57%
供热业务	0.00	0.00%	--	0.98	8.73%	3.42%
人力资源服务	0.00	0.00%	--	0.39	3.48%	34.14%
其他业务	0.28	1.93%	72.57%	0.24	2.09%	29.82%
合计	14.63	100.00%	7.38%	11.23	100.00%	6.88%

注：1. 尾差系数据四舍五入所致；2. 部分数据无意义，用“--”表示
 资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

2 业务经营分析

(1) 保障房建设

公司负责周村区保障房建设，业务整体回款情况一般，在建项目未来存在一定的资本支出压力。

公司保障房建设业务模式：①委托代建模式：公司与周村区政府签订《委托建设协议书》，协议约定周村区政府联合相关政府部门作为拆迁主体，在项目满足工程进场施工条件后移交至公司；公司作为项目的总承包商，负责项目的组织实施、建设指挥及项目资金的筹措；项目建成后，项目移交至周村区政府，周村区政府按项目委托建设投资额并加成 8%~10% 向公司支付回购款。②政府购买服务模式：公司与周村区住房和城乡建设局签订《周村区 2017 年棚户区改造项目购买服务协议》，协议约定公司负责项目前期工作和建设，项目资本金由淄博市周村区财政局拨付，其余资金由公司筹措；项目建成后，周村区住房和城乡建设局分期向公司支付项目投资成本和购买服务费（项目投资成本的 6.07%~10%）。③自营模式：公司自筹资金对项目进行建设，建成后安置部分按政府限价进行销售，超出安置部分按市场化形式进行销售。

截至 2023 年底，公司在建保障房项目未来尚需投资 22.78 亿元，无拟建项目，存在一定的资本支出压力；在建项目累计确认收入 83.24 亿元，累计收到回款 46.73 亿元，整体回款情况一般。

图表 5 • 截至 2023 年底公司在建保障房建设情况（单位：亿元）

项目名称	业务模式	计划总投资	已完成投资	已确认收入	已收到回款
爱国片区项目	政府购买服务	15.00	12.91	13.79	10.01
北岭、清泉项目	政府购买服务	1.50	1.10	1.16	0.79
北下河一期项目	委托代建	2.00	1.94	2.07	1.30
大庄社区棚改项目	委托代建	1.80	1.72	1.82	0.70
高塘王家棚改项目	政府购买服务	3.80	3.61	3.84	2.48
礼官村棚改项目	委托代建	1.73	1.58	1.68	0.75
太乙街、民生胡同项目	政府购买服务	1.95	1.92	2.00	0.86
中央、大尚项目	政府购买服务	5.70	5.68	6.02	3.38
尹家湾项目	委托代建	2.50	2.84	3.03	0.53
长行项目	委托代建	5.40	5.34	5.68	2.12
郑家社区项目	委托代建	2.79	2.30	2.45	0.89
老旧小区改项目	委托代建	9.00	8.71	8.86	7.86
古商城北片区项目	委托代建	8.00	10.93	11.46	5.21
古商城二期项目	委托代建	1.00	2.25	2.36	1.31
爱国片区二期项目	自建自销	5.57	0.30	0.30	0.00
陈桥村城边村改造项目	政府购买服务/ 自建销售	4.00	3.21	3.41	2.96
蒋家社区项目	政府购买服务	2.00	1.71	1.83	0.38
张古王村辛庄棚户区一期项目	政府购买服务	7.00	4.54	4.85	0.93
南闫村城边村改造项目	政府购买服务	3.00	2.50	2.67	2.25
小房村城边村改造项目	政府购买服务	3.00	1.43	1.52	0.80
大伙巷棚改项目	政府购买服务	2.60	1.00	1.07	0.02
郑家南地块	政府购买服务	4.60	1.28	1.37	1.20
新民城边村改项目	政府购买服务	3.34	0.22	0.00	0.00
合计	--	97.28	79.02	83.24	46.73

注：部分项目投资已超概算
资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

(2) 基础设施建设

公司基础设施建设项目整体回款情况一般，在建项目未来资本支出压力不大。

公司基础设施建设业务模式：公司与周村区政府签订《委托建设协议书》，协议约定公司负责筹措工程建设期内的基础设施建设资金，项目建设完成后由公司移交给周村区政府或政府相关部门；周村区政府根据建设工程监理公司出具的工程量审核表对公司的投入成本进行认定，包括建设成本和收益（建设成本的5%）。

截至2023年底，公司在建基础设施项目未来尚需投资5.06亿元，无拟建项目，资本支出压力不大；在建项目累计确认收入14.99亿元，累计收到回款8.72亿元，整体回款情况一般。

图表6•截至2023年底公司在建基础设施项目建设情况（单位：亿元）

项目名称	计划总投资	已完成投资	已确认收入	已收到回款
城区基础设施建设项目	10.83	6.60	6.73	3.47
水系综合整治项目	5.06	4.87	4.96	3.18
三河整治工程项目	1.22	1.21	1.23	0.80
污水收集系统	2.20	1.57	1.87	1.10
配电抢修中心迁建	0.19	0.19	0.20	0.17
合计	19.50	14.44	14.99	8.72

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

（3）供热业务

跟踪期内，公司供热管网建成并投入使用，由于供暖具有公益性，业务毛利率处于较低水平。

辉晟热电公司负责周村区的供热。截至2023年底，辉晟热电公司拥有供热管网长度17.5公里，供热面积161万平方米，其中居民供热面积154万平方米，非居民供热面积7万平方米，供热用户1.54万户。

辉晟热电公司向热源公司购买热源并通过自建的供暖管道输送至供暖户，并自行向供暖户收取供暖费，购买热源价格及收取供暖费价格均根据周政办字〔2021〕40号文件执行；其中，居民供暖价格22元/平方米，非居民供暖价格30元/平方米，公益性供暖价格20.7元/平方米，热源企业供热力公司取暖用蒸汽价格为50.5元/吉焦。

2023年，公司投资的周村区智慧供热管网建设完成并投入使用，公司实现供热收入0.98亿元，业务毛利率为3.42%，处于较低水平。

（4）资产经营

公司经营周村古商城以取得门票收入和租赁收入，资产出租情况良好。

公司资产经营业务主要为子公司山东周村古商城旅游发展有限公司对其持有的周村古商城资产进行经营，收入包括门票收入和租赁收入。周村古商城为国家4A级景区，景区总面积约60.5公顷，并作为山东省“文化历史与民俗”旅游区的开发重点，周村古商城景区门票实行一票制，通票成人票价格为50元/人次。2023年，周村古商城景区旅客流量约450万人次，实现门票收入774.16万元。

截至2023年底，公司可供出租资产面积共计1.26万平方米，出租率约95%，2023年实现租赁收入755.29万元。

（5）其他业务

公司商品销售收入、安保收入和人力资源收入等对营业总收入形成良好补充。

公司其他业务包括商品销售业务、安保业务、人力资源业务和其他业务等。

公司商品销售业务由子公司淄博市周村华龙盐业有限公司（以下简称“华龙盐业”）负责。华龙盐业是一家食品加工销售为主的企业，主要开展工业盐、食盐以及食盐制品的批发销售，华龙盐业从山东省鲁盐集团鲁中有限公司等公司批发购入食用盐或工业盐后出售至淄博润通盐业有限公司和山东昌贝生物技术有限公司等。2023年，公司实现商品销售收入2288.08万元，业务毛利率为18.87%。

公司安保业务由子公司淄博市周村保安服务有限责任公司（以下简称“保安公司”）负责。保安公司是一家以提供安保服务为主的商业服务业公司，主要为淄博周村区政府、周村区职业学校、周村区农业银行等各类学校银行以及各类企业提供安保服务。2023年，公司实现安保收入0.26亿元，业务毛利率为19.57%。

公司人力资源业务由子公司淄博众才人力资源有限公司和淄博众智人力资源有限公司负责，主要为周村企事业单位、公益性岗位提供劳务派遣业务。2023年，公司实现人力资源收入0.39亿元，业务毛利率为34.14%。

3 未来发展

公司作为周村区主要的基础设施建设主体，与周村区的发展息息相关；公司综合考虑公司现状、未来发展趋势和发展条件，制定了主

要发展目标和规划：①拓宽融资渠道、增强融资能力、降低融资成本、优化负债结构；②扩大现有基础设施建设业务规模，对重点区域进行开发与建设；③推进保障房建设业务，并加大对保障房周边的商业及生活服务设施的资金投入；④完善公司治理机制；⑤提高国有资产运营力度，实现国有资产的保值增值。

（四）财务方面

公司提供了 2023 年合并财务报告，中审亚太会计师事务所（特殊普通合伙）对上述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。截至 2023 年底，公司拥有纳入合并范围一级子公司合计 30 家。2023 年，公司合并范围变化不大，财务数据可比性较强。

1 资产质量

跟踪期内，受往来款增加和购买资产等影响，公司资产规模稳定增长，构成以应收类款项、项目建设成本为主，资产流动性较弱；总体看，公司资产质量一般。

图表 7 • 公司主要资产构成情况（单位：亿元）

业务板块	2022 年底		2023 年底	
	金额	占比	金额	占比
流动资产	80.09	76.91%	92.44	71.47%
货币资金	5.02	4.82%	6.07	4.69%
预付款项	8.74	8.39%	7.33	5.67%
其他应收款	12.73	12.23%	23.71	18.33%
存货	10.19	9.78%	8.64	6.68%
合同资产	43.15	41.43%	45.94	35.52%
非流动资产	24.04	23.09%	36.91	28.53%
固定资产	5.97	5.73%	8.41	6.50%
在建工程	4.32	4.15%	9.17	7.09%
无形资产	2.96	2.84%	7.60	5.88%
资产总额	104.13	100.00%	129.35	100.00%

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

截至 2023 年底，公司资产总额较 2022 年底稳定增长，主要来自往来款增加和购买资产等导致；资产结构仍以流动资产为主。其中，公司货币资金中银行存款和其他货币资金分别为 3.45 亿元和 2.61 亿元，预付款项主要为预付工程款和购房款等。公司其他应收款账面原值 27.97 亿元，按账龄分析法累计计提坏账准备 4.26 亿元；构成均为往来款，其中前五名单位集中度较高，主要为政府和区域内国有企业，款项安全性较高，但对资金占用明显；总体看，公司账龄在 5 年以上的欠款单位中存在较多民营企业，款项回收难度较大，其中公司已对淄博兰雁集团有限责任公司和淄博美达房地产开发有限公司的应收类款项全额计提坏账准备。公司存货中土地资产（棚改用地）和保障房成本分别为 5.22 亿元和 3.35 亿元。公司合同资产为应收保障房建设款。公司固定资产账面原值 11.72 亿元，累计计提折旧 3.31 亿元，主要由房屋建筑物（账面余额 7.97 亿元）构成。公司在建工程主要由基础设施建设项目及周村智慧供热管网项目构成。公司无形资产账面原值 8.07 亿元，累计计提折旧 0.47 亿元，主要由土地使用权（主要为商服金融用地，账面余额 7.60 亿元）构成。

图表 8 • 截至 2023 年底公司其他应收款前五名单位情况（单位：亿元）

单位名称	款项性质	账面余额	占比	账龄
淄博市周村区财政局	往来款	9.82	35.12%	0-3 年
淄博金瑞城乡建设投资有限公司	往来款	2.59	9.27%	0-1 年
山东省周村经济开发区管理委员会	往来款	1.54	5.50%	0-4 年
淄博市周村区人民医院	往来款	1.07	3.82%	0-1 年
山东茂元土地开发整理有限公司	往来款	1.04	3.72%	0-5 年
合计	--	16.06	57.43%	--

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

截至 2023 年底，公司受限资产主要为土地资产和货币资金，受限比例一般。

图表 9 • 截至 2023 年底公司资产受限情况（单位：亿元）

受限资产名称	受限金额	占资产总额比例	受限原因
货币资金	2.61	2.02%	定期存单、汇票保证金
存货	3.91	3.02%	抵押借款
无形资产	1.66	1.29%	抵押借款
合计	8.18	6.33%	--

注：尾差系数据四舍五入所致
 资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

2 资本结构

公司所有者权益小幅增长，权益稳定性较强；债务规模持续增长，债务负担有所加重，2024 年存在集中偿付压力。

图表 10 • 公司主要所有者权益构成情况（单位：亿元）

业务板块	2022 年底		2023 年底	
	金额	占比	金额	占比
实收资本	4.01	10.51%	4.34	10.74%
资本公积	17.20	45.12%	18.06	44.68%
未分配利润	16.10	42.23%	17.17	42.49%
所有者权益	38.12	100.00%	40.42	100.00%

注：尾差系数据四舍五入所致
 资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

截至 2023 年底，公司所有者权益较 2022 年底小幅增长。其中，公司实收资本较 2022 年底增加 0.34 亿元，系收到周村区财政局注入资本金。公司资本公积较 2022 年底净增加 0.86 亿元，其中周村区政府国有资产监督管理局（以下简称“周村区国资局”）无偿划入淄博鼎晟投资有限公司股权导致资本公积增加 0.91 亿元；同时，周村区国资局将淄博市周村区市政工程有限责任公司股权无偿划出，导致资本公积减少 0.05 亿元。

图表 11 • 公司主要负债构成情况（单位：亿元）

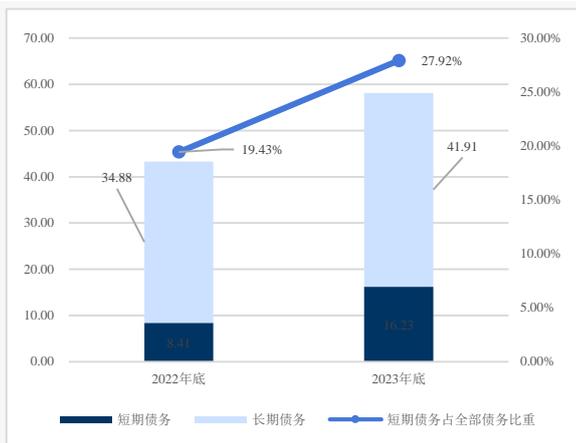
业务板块	2022 年底		2023 年底	
	金额	占比	金额	占比
流动负债	31.13	47.16%	44.39	49.91%
短期借款	5.28	8.01%	7.80	8.78%
其他应付款	17.40	26.36%	23.26	26.16%
一年内到期的非流动负债	2.93	4.43%	8.43	9.48%
非流动负债	34.88	52.84%	44.54	50.09%
长期借款	29.66	44.93%	38.22	42.98%
长期应付款	3.26	4.94%	4.73	5.32%
负债总额	66.01	100.00%	88.93	100.00%

注：尾差系四舍五入导致
 资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

截至 2023 年底，公司负债总额较 2022 年底有所增长，主要系与国有企业往来款和有息债务增长。其中，公司经营性负债主要体现为与国有企业往来款形成的其他应付款；长期应付款均为融资租赁款，其他非流动负债系债务性股权投资款 0.35 亿元，本报告已将上述款项调整至长期债务计算。

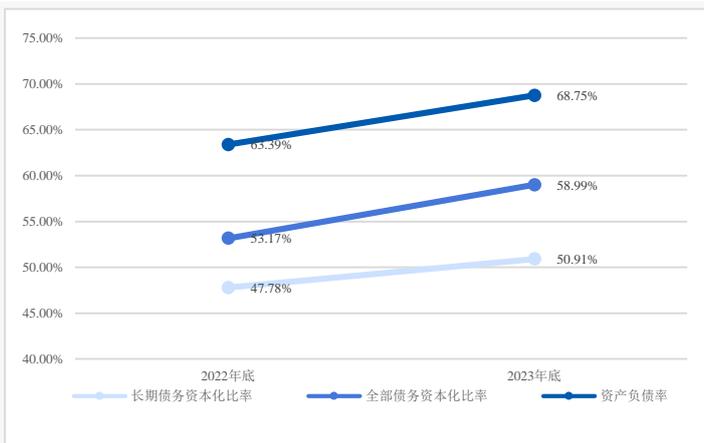
截至 2023 年底，公司全部债务 58.15 亿元，较 2022 年底有所增长，构成以长期债务（占 72.08%）为主；全部债务中银行存款占比为 92.03%，主要合作银行包括中国农业发展银行和威海市商业银行股份有限公司等；银行借款年利率区间 3.71%-7.60%。同期末，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率均有所提升，债务负担有所加重。

图表 12 • 公司债务结构情况



资料来源：联合资信根据公司审计报告及提供资料整理

图表 13 • 公司债务杠杆情况



资料来源：联合资信根据公司审计报告及提供资料整理

从有息债务期限分布来看，公司 2024 年存在集中偿付压力。

图表 14 • 截至 2023 年底公司有息债务期限分布情况

项目	2024 年	2025 年	2026 年	2027 年及以后	合计
偿还金额 (亿元)	16.23	10.61	4.69	26.62	58.15
占有息债务的比例	27.91%	18.25%	8.07%	45.78%	100.00%

注：尾差系四舍五入导致

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

3 盈利能力

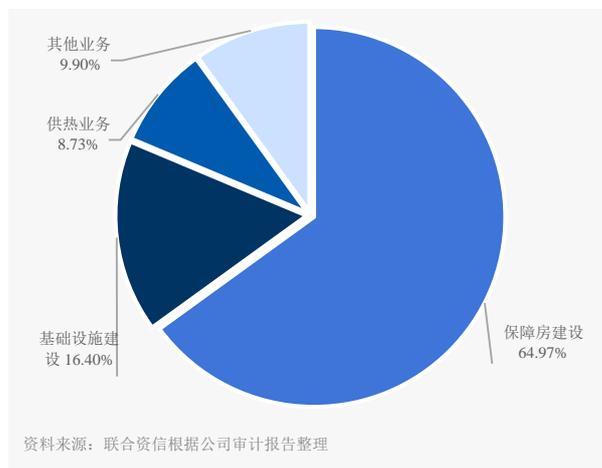
公司营业总收入有所下降，利润实现对财政补贴存在依赖，盈利能力有所减弱。

图表 15 • 公司盈利能力情况 (单位：亿元)

项目	2022 年	2023 年
营业总收入	14.63	11.23
营业成本	13.55	10.46
期间费用	1.21	1.65
其他收益	1.29	1.94
利润总额	1.21	1.03
营业利润率	6.93%	6.03%
总资本收益率	1.95%	1.85%
净资产收益率	2.63%	2.40%

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

图表 16 • 2023 年公司营业总收入构成情况



资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

2023 年，公司营业总收入、营业成本和营业利润率均同比有所下降。同期，公司期间费用同比有所增长，仍主要由管理费用（0.84 亿元）和财务费用（0.80 亿元）构成。2023 年，公司其他收益为收到的政府财政补贴，占利润总额的比重为 188.76%，利润实现对财政补贴存在依赖；利润总额同比小幅下降。2023 年，公司总资本收益率和净资产收益率同比均小幅下降，盈利能力有所减弱。

4 现金流

公司收入实现质量仍维持在较低水平，经营活动现金净流入规模大幅下降，投资活动现金仍表现为净流出，筹资活动前现金流量仍存在缺口，筹资活动现金净流入规模大幅增长。

图表 17 • 公司现金流量情况 (单位：亿元)

项目	2022 年	2023 年
经营活动现金流入小计	19.97	15.03

经营活动现金流出小计	13.97	14.31
经营活动现金流量净额	6.00	0.73
投资活动现金流入小计	0.06	0.27
投资活动现金流出小计	9.61	7.85
投资活动现金流量净额	-9.55	-7.58
筹资活动前现金流量净额	-3.55	-6.85
筹资活动现金流入小计	17.87	27.71
筹资活动现金流出小计	17.36	19.97
筹资活动现金流量净额	0.51	7.74
现金收入比	55.17%	54.71%

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

2023年，公司收入实现质量仍维持在较低水平，收到的往来款有所减少，经营活动现金净流入规模同比大幅下降；投资活动现金流入规模较小，流出主要为购买的房屋和土地资产，投资活动现金仍呈现净流出态势；筹资活动前现金流量仍存在缺口，存在对外融资需求；筹资活动现金净流入规模同比大幅提升。

5 偿债指标变化

公司短期偿付压力较大，长期偿债能力指标较弱，间接融资渠道亟待拓宽，存在或有负债风险。

图表 18 • 公司偿债指标情况

项目	指标	2022年	2023年
短期偿债指标	流动比率	257.26%	208.26%
	速动比率	224.53%	188.81%
	现金短期债务比（倍）	0.60	0.37
长期偿债指标	EBITDA（亿元）	2.31	2.35
	全部债务/EBITDA（倍）	18.74	24.78
	EBITDA 利息倍数（倍）	1.38	0.68

资料来源：联合资信根据公司审计报告和提供资料整理

截至 2023 年底，公司流动比率和速动比率均较 2022 年底有所下降，现金短期债务比为 0.37 倍，短期偿付压力较大。2023 年，公司 EBITDA 同比变化不大；受有息债务增长影响，全部债务/EBITDA 有所增长，EBITDA 利息倍数有所下降。总体看，公司长期偿债能力指标较弱。

截至 2023 年底，公司对外担保余额为 10.57 亿元，担保比率为 26.15%，被担保方除山东淄博瑞光热电有限公司（以下简称“瑞光热电”）外均为当地国有企业。瑞光热电系辉晟热电公司供热方，公司为其借款提供担保，瑞光热电以机器设备及应收政府补贴款为反担保。公司对外担保规模大，区域集中度高，存在或有负债风险。

图表 19 • 截至 2023 年底公司对外担保情况（单位：万元）

被担保方	担保余额	是否关联方	是否国有企业
淄博金瑞城乡建设投资有限公司	4.91	否	是
淄博市周村区人民医院	1.99	否	是
淄博市实信园林建筑工程有限公司	0.29	否	是
山东淄博瑞光热电有限公司	0.20	否	否
淄博市周村区市政工程有限责任公司	0.20	否	是
淄博金周环域建设投资有限公司	0.66	否	是
淄博瑞鑫投资有限公司	1.94	否	是
淄博周村金埠建设投资有限公司	0.19	否	是
淄博市周村区妇幼保健院	0.20	否	是

被担保方	担保余额	是否关联方	是否国有企业
合计	10.57	--	--

注：尾差系数据四舍五入所致
 资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

截至 2023 年底，公司共计获得银行授信额度 58.15 亿元，已使用额度 57.15 亿元，间接融资渠道亟待拓宽。

截至 2023 年底，联合资信未发现公司存在重大未决诉讼。

6 公司本部主要变化情况

公司资产和收入主要来自于下属子公司，公司本部债务负担轻，存在一定的短期支付压力。

公司资产和收入主要来自于下属子公司。截至 2023 年底，公司本部资产总额 58.44 亿元，主要由往来款和持有的子公司股权构成；全部债务 6.88 亿元，全部债务资本化比率为 21.97%，债务负担轻；短期债务 2.74 亿元，现金短期债务比为 0.67 倍，存在一定的短期支付压力。2023 年，公司本部实现营业总收入 0.02 亿元，期间费用 1.05 亿元，利润总额-0.93 亿元。

（五）ESG 方面

公司注重安全生产与环保投入，积极履行作为国有企业的社会责任，治理结构和内控制度完善。整体来看，目前公司 ESG 信息披露质量有待改善，对其持续经营影响较小。

环境方面，公司保障房和基础设施建设等业务需要消耗能源，可能会面临碳排放、粉尘和灰渣、噪音等环境风险，截至目前，公司未发生安全责任事故，不存在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，同时，公司积极响应政府政策，参与地方帮扶工作，体现了国企社会责任和担当。

公司未设置专门的 ESG 管理部门或组织，未披露 ESG 相关报告，ESG 信息披露质量有待改善。治理方面，公司战略规划较为清晰，对下属子公司均具有很强的管控能力，且建立了基本完善的法人治理结构。跟踪期内，公司高管不存在因违法违规而受到行政、刑事处罚或其他处罚的情形。

七、外部支持

公司实际控制人综合实力强，作为周村区内主要的基础设施建设主体，业务具备区域专营优势，在资金注入、股权注入及政府补助等方面持续获得有力的外部支持。

公司实际控制人为周村区政府。2023 年，周村区地区生产总值和一般公共预算收入同比均小幅增长，但税收质量有所下降，财政自给能力较强。截至 2023 年底，周村区地方政务债务余额 82.17 亿元，地方政府债务限额为 82.57 亿元。整体看，公司实际控制人综合实力强。

公司作为周村区主要的基础设施建设主体，主要负责周村区范围内的供热业务、基础设施和保障房建设等业务，业务专营性突出，持续在资金注入、股权注入及政府补贴方面获得有力的外部支持。

2023 年，公司收到周村区财政局注入资本金 0.34 亿元，收到周村区国资局无偿划入淄博鼎晟投资有限公司股权 0.91 亿元，收到政府财政补贴 1.94 亿元。

整体看，公司的国资背景、区域地位及业务的专营性特征有利于其获得政府支持。

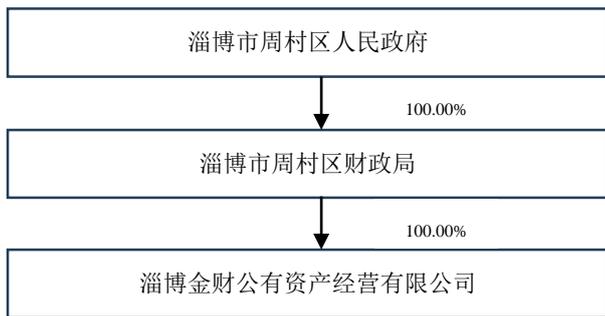
八、债券偿还能力分析

“21 淄博金财债/21 淄金 01”由西部（银川）担保有限公司（以下简称“西部担保”）提供全额无条件不可撤销的无限连带责任保证担保。经联合资信评估，西部担保主体长期信用等级为 AA⁺，评级展望为稳定，其担保有效提升了“21 淄博金财债/21 淄金 01”到期偿付的安全性。

九、跟踪评级结论

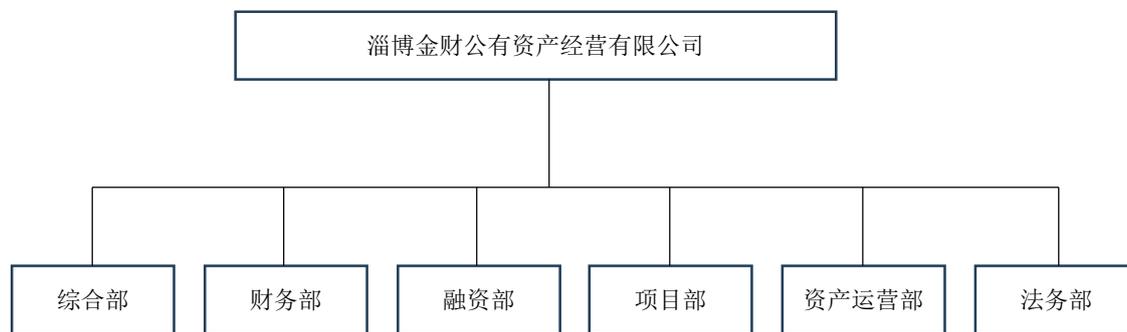
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA，维持“21 淄博金财债/21 淄金 01”的信用等级为 AA⁺，评级展望为稳定。

附件 1-1 公司股权结构图（截至 2023 年底）



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 2023 年底）



资料来源：联合资信根据公司提供的资料整理

附件 1-3 公司主要子公司情况（截至 2023 年底）

子公司名称	主营业务	持股比例	取得方式
山东周村古商城旅游发展有限公司	公共设施管理业	100.00%	政府划拨
淄博周村城市建设发展有限公司	基础设施开发建设	81.18%	政府划拨
淄博辉晟热电有限公司	电力、热力生产和供应业	100.00%	投资设立
淄博凤凰山城镇建设投资有限公司	基础设施开发建设	100.00%	政府划拨
淄博金达城乡建设有限公司	基础设施开发建设	100.00%	投资设立
山东逢陵文化传媒有限公司	文化传媒	100.00%	投资设立
淄博金周汽车租赁有限公司	汽车租赁	100.00%	投资设立
淄博金周园区建设有限公司	商业服务业	100.00%	投资设立
淄博市周村华龙盐业有限公司	批发业	100.00%	政府划拨
淄博市周村保安服务有限责任公司	商业服务业	100.00%	政府划拨
淄博金辉城乡建设有限公司	基础设施开发建设	80.00%	投资设立
淄博古商城城乡建设有限公司	基础设施开发建设	100.00%	投资设立

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

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
财务数据		
现金类资产（亿元）	5.02	6.07
应收账款（亿元）	0.25	0.27
其他应收款（亿元）	12.73	23.71
存货（亿元）	10.19	8.64
长期股权投资（亿元）	1.75	1.73
固定资产（亿元）	5.97	8.41
在建工程（亿元）	4.32	9.17
资产总额（亿元）	104.13	129.35
实收资本（亿元）	4.01	4.34
少数股东权益（亿元）	0.19	0.22
所有者权益（亿元）	38.12	40.42
短期债务（亿元）	8.41	16.23
长期债务（亿元）	34.88	41.91
全部债务（亿元）	43.29	58.15
营业总收入（亿元）	14.63	11.23
营业成本（亿元）	13.55	10.46
其他收益（亿元）	1.29	1.94
利润总额（亿元）	1.21	1.03
EBITDA（亿元）	2.31	2.35
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	8.07	6.15
经营活动现金流入小计（亿元）	19.97	15.03
经营活动现金流量净额（亿元）	6.00	0.73
投资活动现金流量净额（亿元）	-9.55	-7.58
筹资活动现金流量净额（亿元）	0.51	7.74
财务指标		
销售债权周转次数（次）	115.95	43.02
存货周转次数（次）	1.42	1.11
总资产周转次数（次）	0.15	0.10
现金收入比（%）	55.17	54.71
营业利润率（%）	6.93	6.03
总资本收益率（%）	1.95	1.85
净资产收益率（%）	2.63	2.40
长期债务资本化比率（%）	47.78	50.91
全部债务资本化比率（%）	53.17	58.99
资产负债率（%）	63.39	68.75
流动比率（%）	257.26	208.26
速动比率（%）	224.53	188.81
经营现金流动负债比（%）	19.26	1.64
现金短期债务比（倍）	0.60	0.37
EBITDA 利息倍数（倍）	1.38	0.68
全部债务/EBITDA（倍）	18.74	24.78

注：1. 本报告将长期应付款和其他非流动负债中付息部分纳入全部债务进行核算；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
资料来源：联合资信根据公司审计报告和提供资料整理

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
财务数据		
现金类资产（亿元）	1.99	1.83
应收账款（亿元）	0.00	0.00
其他应收款（亿元）	16.29	28.34
存货（亿元）	0.00	0.00
长期股权投资（亿元）	12.55	13.57
固定资产（亿元）	2.35	4.30
在建工程（亿元）	0.00	0.00
资产总额（亿元）	42.23	58.44
实收资本（亿元）	4.01	4.34
少数股东权益（亿元）	0.00	0.00
所有者权益（亿元）	24.21	24.45
短期债务（亿元）	0.33	2.74
长期债务（亿元）	3.35	4.14
全部债务（亿元）	3.68	6.88
营业总收入（亿元）	0.01	0.02
营业成本（亿元）	0.00	0.00
其他收益（亿元）	0.00	0.00
利润总额（亿元）	-0.70	-0.93
EBITDA（亿元）	/	/
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	0.01	0.03
经营活动现金流入小计（亿元）	24.75	24.89
经营活动现金流量净额（亿元）	2.85	-1.18
投资活动现金流量净额（亿元）	-5.06	-1.36
筹资活动现金流量净额（亿元）	1.72	2.39
财务指标		
销售债权周转次数（次）	*	*
存货周转次数（次）	*	*
总资产周转次数（次）	0.00	0.00
现金收入比（%）	80.16	140.42
营业利润率（%）	97.98	-26.26
总资本收益率（%）	-0.77	-0.67
净资产收益率（%）	-2.88	-3.78
长期债务资本化比率（%）	12.15	14.49
全部债务资本化比率（%）	13.19	21.97
资产负债率（%）	42.67	58.16
流动比率（%）	154.37	107.69
速动比率（%）	154.37	107.69
经营现金流流动负债比（%）	19.44	-3.96
现金短期债务比（倍）	6.03	0.67
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/
全部债务/EBITDA（倍）	/	/

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. 由于公司本部口径未披露折旧、摊销及资本化利息等数据，EBITDA 相关指标无法计算；3. “/”表示数据未获取，“*”表示数据无意义

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

附件3 主要财务指标的计算公式

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

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

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

长期债务=长期借款+应付债券+租赁负债+其他长期债务

全部债务=短期债务+长期债务

EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+使用权资产折旧+摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

附件 4-1 主体长期信用等级设置及含义

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

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

具体等级设置和含义如下表。

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

附件 4-2 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

信用评级公告

联合〔2024〕106号

联合资信评估股份有限公司通过对西部(银川)融资担保有限公司主体长期信用状况进行综合分析和评估,确定西部(银川)融资担保有限公司主体长期信用等级为AA+,评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二四年二月五日

西部（银川）融资担保有限公司

2024年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：2024年2月5日

本次评级使用的评级方法、模型：

名称	版本
融资担保企业信用评级方法	V4.0.202208
融资担保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	C	经营环境	区域经济环境	5
			行业风险	4
		自身竞争力	公司治理	4
			风险管理	4
			业务经营分析	3
		未来发展	4	
财务风险	F2	现金流	资产质量	4
			盈利能力	5
		资本结构	2	
		代偿能力	1	
指示评级				aa ⁻
个体调整因素：无				--
个体信用等级				aa ⁻
外部支持调整因素：股东支持				+2
评级结果				AA ⁺

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

评级观点

联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）对西部（银川）融资担保有限公司（以下简称“公司”或“西部担保”）的评级反映了公司作为银川市重要的政府性融资担保机构，具备较强的股东背景，在业务资源、存量风险化解等多方面对公司提供很大支持。截至2023年9月末，公司担保业务规模较大，融资性担保放大倍数较低，业务发展空间较大，具备较强的区域竞争优势。

同时，联合资信也关注到，国内宏观经济增长承压，担保行业代偿压力有所增加；公司担保业务的区域集中度及客户集中度高；公司对如意系列项目及紫荆花纸业项目的诉讼规模大，风险项目涉及金额很大，代偿压力很大，风险控制能力对业务持续发展的支持情况仍需保持关注。此外，公司资金拆借规模大且期限长，资金拆借对手方集中度很高，应对拆借资产的回收及减值情况保持关注。公司资产流动性弱，资产质量较差。

未来，随着业务发展及股东持续支持，公司业务竞争力有望维持。

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。

优势

- 股东背景较强，能够给予公司很大支持。**公司系银川市重要的政府性融资担保机构，股东背景较强，当地政府及控股股东从业务资源、创新业务的推广、存量风险化解、资本金及流动性等多方面给予公司很大支持。
- 较强的区域竞争优势。**公司区域地位较高，担保业务规模较大，具有较强的区域竞争优势。公司融资性担保放大倍数较低，业务发展空间较大。

关注

- 宏观经济增长承压，担保代偿压力增加。**近年来，国内宏观经济增长承压，企业经营压力加大，担保行业信用风险水平攀升，公司所担保客户及区域集中度高，不利于信用

同业比较：

主要指标	公司	公司 1	公司 2	公司 3
最新信用等级	AA ⁺	AA ⁺	AA ⁺	AA ⁺
数据时间	2022 年/2022 年末			
期末担保责任余额（亿元）	61.74	106.79	328.22	114.44
融资性担保放大倍数（倍）	1.08	6.19	4.34	5.94
所有者权益（亿元）	50.77	14.37	74.70	17.27
营业收入（亿元）	2.34	1.29	6.17	2.05
净资产收益率（%）	0.03	4.92	1.45	4.96
累计担保代偿率（%）	0.49	1.03	1.94	0.31
代偿准备金率（%）	5.11	8.71	16.58	0.62

注：公司 1 为无锡联合融资担保股份有限公司，公司 2 为常德财鑫融资担保有限公司，公司 3 为苏州市融资再担保有限公司
资料来源：公开信息、公司审计报告、联合资信整理

分析师：杨晓丽（项目负责人）

薛峰

汪海立

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

风险分散。

2. 公司资金拆借规模很大且集中度高，资产流动性很弱，资产质量较差。截至 2023 年 9 月末，公司对银川银信资产管理有限责任公司的资金拆借规模很大，应对银信资产的经营及公司资产的回收及减值情况保持关注。同时，公司受限资产占比较高，对流动性形成制约。
3. 公司涉诉规模大，担保风险项目敞口很大。截至 2023 年末，公司作为被告的诉讼 6 起，涉诉金额共计 5.99 亿元，若未来公司败诉，将使其代偿压力加大，并对其未来代偿能力及资本充足性产生负面影响。此外，山东如意科技集团有限公司（以下简称“如意科技”）债券违约，公司对其子公司及关联公司存在较大规模的担保业务，若发生代偿则对公司经营造成较大不利影响。

主要财务数据：

项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 1-9 月
资产总额（亿元）	65.79	61.64	62.52	63.65
所有者权益（亿元）	54.25	50.76	50.77	50.75
净资产（亿元）	12.95	10.21	10.40	/
营业总收入（亿元）	1.93	0.52	2.34	0.49
利润总额（亿元）	1.84	-0.47	0.02	0.02
净资产收益率（%）	2.58	-0.90	0.03	--
期末担保责任余额（亿元）	45.08	55.83	61.74	60.31
融资性担保放大倍数（倍）	0.58	0.96	1.08	0.96
净资产担保倍数（倍）	3.48	5.47	5.94	/
净资产/净资产比率（%）	23.87	20.12	20.48	/
当期担保代偿率（%）	1.74	2.62	0.94	2.29
累计担保代偿率（%）	0.27	0.45	0.49	0.59

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. 除特别说明外，本报告财务数据及指标计算均为合并口径；3. 联合资信对净资产测算标准进行了调整，相关数据做了追溯调整；4. 本文融资性担保放大倍数=在保余额/净资产；5. 公司 2023 年 1-9 月财务报表未经审计，相关指标未年化；6. 本报告中，“/”表示该项数据未获取到，“--”表示不适用

资料来源：公司审计报告、2023 年 1-9 月财务报告及提供资料，联合资信整理

评级历史：

主体级别	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	2023/1/18	杨晓丽 薛峰	融资担保企业信用评级方法 (V4.0.202208) 融资担保企业主体信用评级模型 (V4.0.202208) (打分表)	--
AA ⁺	稳定	2017/7/20	张祎 贾一晗	(原联合信用评级有限公司) 工商 企业信用评级方法总论	--

注：上述历史评级项目为非公开项目

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部(银川)融资担保有限公司(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2024年2月5日至2025年2月4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。

西部（银川）融资担保有限公司

2024 年主体长期信用评级报告

一、主体概况

西部（银川）融资担保有限公司（原“西部（银川）担保有限公司”，于 2021 年 8 月更名为现名，以下简称“公司”或“西部担保”）由银川金融资本投资集团有限公司（原“银川金融控股集团有限公司”，以下简称“银川金投”）于 2014 年发起设立。历经多次增资扩股及股权变更，截至 2023 年末，西部担保注册资本和实收资本均为 45.87 亿元，其中银川金投持股比例 65.53%，为西部担保控股股东，西部担保实际控制人为银川市人民政府国有资产监督管理委员会（通过银川金投间接控股公司股权，以下简称“银川市国资委”），股权结构图详见附件 1-1。截至 2023 年末，西部担保股东持有其股权不存在被质押或冻结的情况。

公司主要从事担保业务。截至 2023 年 9 月末，公司纳入合并报表范围的子公司 1 家，为西部创新（北京）投资管理有限公司（以下简称“西部创新”），其成立于 2017 年 8 月，主营投资管理、项目投资及投资咨询等。截至 2023 年 9 月末，西部创新资产总额 1.98 亿元，净资产 0.49 亿元，其中实收资本 0.50 亿元，公司持股 100.00%。

公司注册地址：宁夏银川市金凤区上海西路 239 号英力特大厦 B 座 18 层；法定代表人：闫丽婷。

二、宏观经济和政策环境分析

2023 年一季度，宏观政策以落实二十大报告、中央经济工作会议为主，聚焦于完善房地产调控政策、健全 REITs 市场功能、促进中小微企业调结构强能力；二季度，宏观政策以贯彻落实 4 月中央政治局会议精神为主，聚焦于

进一步优化房地产调控政策、深化资本市场改革、稳住外贸外资基本盘、提振汽车和家居等大宗消费、优化调整稳就业政策；三季度，根据 7 月中央政治局会议决策部署，宏观政策聚焦于调整优化房地产政策、活跃资本市场、促进民营经济发展壮大、加大吸引外商投资力度等方面。

2023 年前三季度，宏观政策调控着力扩大内需、提振信心、防范风险，国民经济持续恢复向好，生产供给稳步增加，市场需求持续扩大，就业物价总体改善，发展质量稳步提升，积极因素累积增多。初步核算，前三季度，国内生产总值 91.30 万亿元，按不变价格计算，同比增长 5.2%。第三季度国内生产总值同比增长 4.9%。剔除基数因素来看，第三季度 GDP 两年平均增速¹上升至 4.4%，较第二季度提高了 1.1 个百分点。9 月，物价和货币环境明显企稳，消费加速恢复，制造业投资保持强势。后续政策将以落实已出台的调控措施为主，稳中求进。信用环境方面，2023 年前三季度，社融规模显著扩张，信贷结构有所改善，但是居民融资需求总体仍偏弱，且企业债券融资节奏同比有所放缓。银行间市场流动性整体偏紧，实体经济融资成本明显下降。

展望 2023 年第四季度，特别国债发行支撑基建投资增速保持高位，汽车消费增速延续上升态势，经济主体信心持续上升，经济增长将延续前三季度较快态势。前三季度 GDP 同比增长 5.2%，有力保障了实现全年 5% 的经济增长目标。据国家统计局测算，第四季度 GDP 同比增长 4.4% 以上即可完成全年经济增长目标。因此，第四季度关键是继续落实已经出台的宏观调控政策，坚持稳中求进工作基调，固本培元；着力促进汽车消费增速回升，推进高

¹为剔除基数效应影响，方便对经济实际运行情况进行分析判断，本文使用两年平均增速（几何平均增长率）对部分受基数效应影

响较大的指标进行分析，如工业生产、服务消费等相关领域指标。

科技制造业投资扩容提效，采取多种手段稳外贸，以“保交楼”为抓手促进房地产相关债务重组。完整版宏观经济与政策环境分析详见[《宏观经济信用观察（2023年三季度）》](#)。

三、行业及区域环境分析

公司主营担保业务，主要在宁夏回族自治区内展业，故受担保行业以及当地经济环境影响。

1. 行业分析

2020年以来，担保行业发展平稳，其中金融产品担保业务发展较快。随着担保行业监管机构政策不断出台，政策性担保机构职能逐渐显现，行业监管逐渐规范，有利于行业规范化发展。未来国有担保机构整体资本实力有望进一步增强，担保机构经营模式逐渐成熟，行业格局保持稳定，其风险补偿机制将不断完善。

2020年以来，金融担保行业整体发展较快，且担保机构逐步进入资本市场。金融产品担保业务方面，根据 Wind 统计，2020—2022 年末，金融担保机构金融产品担保余额分别为 5932.36 亿元、8812.09 亿元和 9642.07 亿元，呈持续增长趋势，但 2022 年增速较 2021 年明显回落至 9.42%。截至 2022 年末，前十大金融担保机构市场份额达 63.57%，较 2021 年末提高 0.73 个百分点，行业集中度略微上升，行业集中度较高。

2017 年 10 月起施行的《融资担保公司监督管理条例》（以下简称《条例》）适当提高了行业准入门槛，特别强调风险防控，提出发展政府出资的融资担保公司，重塑行业格局，进一步规范行业发展；2020 年以来，国家对于担保行业出台的政策以支农支小、健全政府性融资担保体系为主。各省均出台相关政策纾解中小微企业融资痛点，抓好“三农”工作，推进乡村振兴。

未来，国有背景担保机构将持续获得注资，整体行业资本实力不断增强，抗风险能力将有所增强；担保机构业务趋于多元化发展，

担保品种也将日趋丰富，经营模式将逐渐成熟，规模化及专业化特征将显现，区域金融担保机构仍将坚持区域展业为主；风险补偿机制将不断完善，通过建立多渠道风险补偿机制实现风险分担，一方面担保机构不断提高自身的风险识别能力，另一方面担保机构通过与省级再担保机构合作，充分发挥再担保机构增信、风险分担的职能。完整版行业分析详见[《2023 年担保行业分析》](#)。

2. 区域环境分析

宁夏经济欠发达、总量小，在全国范围内经济发展水平相对落后。国家西部大开发以及“一带一路”战略的实施，为宁夏经济金融的发展创造了良好机遇，也为公司发展创造了较好的外部环境。

宁夏回族自治区位于中国西北内陆地区，东邻陕西，西、北接内蒙古，南连甘肃，总面积 6.64 万平方公里，位于四大地理区划的西北地区。下辖 5 个地级市 22 个县（市、区）。2022 年末，宁夏回族自治区常住人口 728.0 万人。受益于西部大开发，“一带一路”倡议的推进及对内陆开放型经济试验区的持续建设，宁夏区域发展向好。

综合经济总量方面，2020—2022 年，宁夏回族自治区全区实现生产总值逐年增长。2022 年，全年实现生产总值 5069.57 亿元，按不变价格计算，同比增长 4.0%。其中，第一产业增加值 407.48 亿元，同比增长 4.7%；第二产业增加值 2449.10 亿元，同比增长 6.1%；第三产业增加值 2212.99 亿元，同比增长 2.1%。2022 年，宁夏全区全体居民人均可支配收入 29599 元，比上年增长 6.1%。

财政收支方面，2020—2022 年，宁夏全区一般公共预算总收入波动增长。2022 年，宁夏全区一般公共预算总收入 765.97 亿元，比上年下降 3.7%。其中，地方一般公共预算收入 460.14 亿元，同口径（扣除留抵退税因素后）增长 13.7%。在地方一般公共预算收入中，税收收入 306.82 亿元，同口径增长 22.3%，占地

方一般公共预算收入的 66.7%。

固定资产投资方面，2022 年，宁夏固定资产投资比上年增长 10.2%，增速比 2021 年加快 8 个百分点。分产业看，第一产业投资比上年下降 10.0%，第二产业投资增长 23.3%，第三产业投资增长 1.1%。

金融业方面，2022 年末，宁夏全区金融机构本外币各项存款余额 8484.87 亿元，同比增长 13.4%；全区本外币贷款余额 8969.70 亿元，同比增长 6.0%。其中全年新增人民币贷款 601.08 亿元。

2023 年前三季度，宁夏全区实现生产总值 3749.74 亿元，按不变价格计算，同比增长 6.4%。第一产业增加值 270.26 亿元，增长 7.3%；第二产业增加值 1737.63 亿元，增长 8.0%；第三产业增加值 1741.85 亿元，增长 4.9%。

2023 年 4 月，宁夏印发《自治区融入共建“一带一路”推进高水平开放 2023 年工作要点》，提出“培育开放经济新优势”，明确了“推动葡萄酒、枸杞、牛奶、肉牛、滩羊等优势特色产业开放发展，促进产业链延链补链强链”。作为地方国有融资担保机构，公司创新金融服务，扶持当地奶牛养殖、葡萄酒等特色产业发展，为支农支小、扶持产业提供金融支持和服务保障，服务“一带一路”做出贡献。此外，根据财政部发布的《关于延续西部大开发企业所得税政策的公告》（财政部公告 2020 年第 23 号）相关规定，“自 2021 年 1 月 1 日至 2030 年 12 月 31 日，对设在西部地区的鼓励类产业企业减按 15% 的税率征收企业所得税”公司满足相关条款并按规定享受企业所得税税收优惠。

四、基础素质分析

1. 产权状况

截至 2023 年末，公司实收资本为 45.87 亿元，银川金投持股 65.53%，为公司控股股东，公司实际控制人为银川市国资委。

2. 企业规模和竞争力

作为银川市重要的政府性融资担保机构，

公司业务规模较大，区域地位较高。

公司作为银川市重要的政府性融资担保机构，2020 年 9 月，公司被确定为宁夏回族自治区首批政府性融资担保机构之一，区域地位较高，在业务资源等方面具有较强的区域竞争优势。截至 2023 年 9 月末，公司期末担保责任余额为 60.31 亿元，业务规模较大。

公司首创的“西担模式”获得业内认可。

“西担模式 1.0”使担保回归增信、服务中小企业的本质，实现风险的有效识别和防范；“西担模式 2.0”以财务对标分析、房产动态交易监测、在建工程分析、行业研究分析、内部评级等六大数据模型体系和企业云数据库为内部支撑，以担保为核心，形成内外融合的金融生态系统，让担保在金融交易中融入信用评估、信用增进及其他综合服务，实现化解风险的功效；“西担模式 3.0”再次升级，以“担保防火墙+资产管理公司缓冲器+政府助力”为核心，建立起系统性风险资产的化解、防范、处置机制，以期实现担保体系风险的自我修复功能，达到救活企业的金融目标。其中，“西担模式 3.0”的升级基于银川市政府出资设立与担保业务配套的资产管理公司银川银信资产管理有限公司（以下简称“银信资产”），通过植入优质资产、设立风险补偿基金及财政资金的持续支持，以期保证资产管理公司的盈利能力，增强其对不良资产的重组整合能力。同时，支持资产管理公司与房投公司、资产交易中心等市属平台机构合作将相关资产进行处置，实现资金回流，待经济上行期资产价值回升时再变现退出。“西担模式”从相对单链条的风险识别、防范和化解，到形成风险的自我修复，对担保行业发展具有较强的示范性和引领作用。

3. 企业信用记录

公司征信记录存在瑕疵，且公司存在欠税信息，需对相关事项保持关注。

根据公司提供的中国人民银行企业信用报告，截至 2023 年 11 月 16 日查询日，公司

存在其他借贷交易项下关注类余额 19368.57 万元，不良类余额 21.58 万元。其中关注类余额（19321.61 万元）为宁夏如意科技时尚产业有限公司（以下简称“宁夏如意”）在宁夏黄河农村商业银行股份有限公司的流动资金借款，公司为该笔贷款提供了担保，该笔贷款到期后，宁夏如意未能偿还，故被列入关注类，根据公司反馈，目前由政府成立的风险化解专班统筹解决中；其他关注余额（46.97 万元）和不良类余额因公司为浙江网商银行股份有限公司（以下简称“网商银行”）提供担保的宁夏区内小微三农经营性贷款出现逾期形成，目前在沟通化解中。公司与网商银行开展了线上批量担保合作，担保对象为宁夏区内的小微企业主和农户，业务特点是单笔金额小，担保数量大。根据公司反馈，针对该类业务，公司与网商银行设定了代偿上限，且由宁夏融资再担保集团有限公司（以下简称“宁夏再担保”）提供代偿分担，该类业务属于支持小微三农的政策类担保业务。

公司未曾在公开市场发行债务融资工具。

根据联合资信于 2024 年 1 月 31 日查询日在中国执行信息公开网查询的结果，未发现公司被列入失信被执行人名单。

根据联合资信于 2024 年 1 月 31 日在信用中国公开网查询结果，发现公司存在一笔金额 40.87 万元的行政处罚，系公司因补扣 2016 年 9 月至 2018 年 11 月少代扣代缴的个人所得税 681176.48 元而缴纳的应扣未扣税款 60% 的罚款（行政处罚决定书文号：银税二稽罚〔2022〕24 号）。根据公司反馈，该笔处罚系公司 2016—2018 年发放民族团结奖应代扣代缴个人所得税，未按规定进行代扣代缴形成的行政处罚。截至 2023 年末，公司已累计补缴税款 1609.26 万元。公司拟逐步补缴。

根据联合资信 2024 年 1 月 31 日公开信息查询，国家税务总局银川市税务局于 2024 年 1 月 25 日针对公司发布了欠税信息，其中一条欠税税种为增值税，欠税余额 2742.53 万元（另

附加产生城市维护建设税 304.63 万元），另外一条欠税税种为企业所得税，欠税余额 20404.33 万元。根据公司反馈，上述税款为 2016—2019 年公司因确认国企资金占用费收入和债券投资收益所产生的税费，挂欠税款一直未被追缴。2022 年下半年，银川市税务局开始催缴，并将欠税信息予以公示。增值税初始欠税金额 4351.79 万元，公司已补缴 1609.26 万元，公司拟逐步补缴；企业所得税尚未补缴。截至 2023 年末，金投集团对公司的借款为 2.00 亿元，公司计划通过催收该笔借款，用以补缴所欠税款。

五、管理分析

1. 法人治理结构

公司搭建了基本的法人治理架构，有利于公司持续经营，主要管理人员具备丰富的管理经验，能够满足日常经营管理需要。

公司依据《公司法》及有关法律法规，设立了党支部、股东会、执行董事、监事及经营管理层组成的现代公司治理架构。

公司党支部发挥领导作用，把方向、管大局、保落实。党支部以召开支委会的方式议事。总经理办公会决定公司重大问题，应当事先听取公司党支部的意见，重大经营管理事项必须经党支部研究讨论后，再由执行董事和经理层做出决定。

股东会是公司的最高权力机构，依照《公司法》《公司章程》等规定行使相关职权。

公司不设董事会，设执行董事 1 名。执行董事的委任根据《银川市国有企业领导人员管理办法（试行）》《银川市国资金融党工委管理国有企业领导人员及中层人员管理办法（试行）》确定。执行董事对股东会负责并行使组织召集股东会、执行股东会决议等职权。

公司不设监事会，设 1 名监事，由控股股东银川金投指派；监事依据公司章程规定行使相应职权，如对执行董事、高级管理人员执行公司职务的行为进行监督，向股东会会议提出

议案等。

总经理办公会是公司经营管理活动的执行机构，负责落实执行董事决议的有关事项。总经理办公会组成人员为：公司总经理、副总经理、财务总监等。总经理办公会实行总经理负责制。公司设总经理 1 名，由执行董事兼任，负责并行使主持公司的经营管理工作等职权。

公司执行董事兼总经理闫丽婷女士，1980 年出生，硕士学历，高级经济师。曾任中国平安人寿保险股份有限公司宁夏分公司人力资源部主管、银信资产总经理、银川土地开发投资有限公司董事长，自 2017 年 8 月至今担任银川云轨运营有限公司董事长，自 2019 年 12 月至今担任银川金投总经理，自 2020 年 9 月至今担任宁夏信达鸿泰商业保理有限公司法人、执行董事，曾任公司总经理助理、副总经理、董事长（兼总经理），自 2022 年 11 月起任公司执行董事兼总经理。

2. 内部控制水平

公司内部控制制度较健全，内控管理水平较高。

从组织结构来看，截至 2023 年末，公司本部设有担保事业一部、担保事业二部、合规风控部、资产管理部等职能部门（详见附件 1-2）；同期末，公司合并口径员工合计 64 人。

公司建立了由执行董事负责、管理层直接领导、合规风控部统筹协调、各部门负首要责任的内部控制组织体系。公司以相关法律法规为依据，结合公司战略与业务，制定了各项业务制度和后台支持管理制度，并通过加强项目评审和审批、保后监管和代偿追偿等业务环节的制度建设，优化业务流程、防控业务风险。

公司制定了全面预算管理制度，股东会是公司预算管理体系的最高决策机构，负责预算及相关事项的最终审定；总经理办公会是全面预算的组织者和管理机构，负责全面预算及相关事项的审批；财务部是全面预算管理的日常机构，组织协调公司预算的编制、初审、平衡、调整等具体工作，并跟踪监督预算执行情况，

组织年度预算考核；其他各部门、各子公司等是全面预算执行部门。各部门将经批准下达的年度预算作为全部业务活动的基本依据，执行中的预算调整和追加的审批权限在总经理办公会，但一年中的预算调整次数应不超过两次，一般在每年年中进行；公司对预算执行情况进行定期或不定期的考评。

六、重大事项

如意系列项目担保敞口很大，目前正在积极推进风险化解工作；若处置不及预期，发生代偿会对公司经营造成较大不利影响，大幅削弱公司资本实力。

截至 2023 年末，公司未向山东如意科技集团有限公司（以下简称“如意科技”）提供担保，也不存在直接业务往来，但对如意科技的 3 家关联公司有存续担保业务，分别为北京如意时尚投资控股有限公司（以下简称“北京如意”）、山东如意莱卡新材料科技有限公司（原“济宁如意纤维有限公司”，以下简称“山东如意莱卡”）和宁夏如意，涉及在保业务共 15 笔、在保余额共 9.86 亿元，包括债券担保（山东如意莱卡）1 笔，在保余额 2.11 亿元；贷款担保（含票据担保，宁夏如意）6 笔，在保余额 3.25 亿元；履约担保 8 笔（包含北京如意 4 笔，在保余额 3.10 亿元；宁夏如意 4 笔，在保余额 1.40 亿元），在保余额 4.50 亿元。

联合资信关注到，如意科技公开发行债券（“17 如意科技”“19 如意科技”）已于 2020 年违约且其自身已被列入失信被执行人。由于如意科技对宁夏如意经营现金流形成一定占用，导致宁夏如意偿付能力受到较大影响。截至 2023 年末，公司所担保的宁夏如意上述金额合计 3.25 亿元的银行贷款目前已不能正常还本付息。宁夏如意以其账面价值 14.12 亿元的机器设备全部抵押至西部担保，并将宁夏如意子公司宁夏如意生态纺织有限公司账面价值 1.75 亿元的设备全部抵押给西部担保作为反担保。针对上述问题，公司采取措施加强对宁夏如意

的保后监管工作，在派驻现场监管员的基础上继续提升监管力度，关注宁夏如意厂区复产进展和产销变动情况，严格防范反担保物转移风险，并加强与北京如意、宁夏如意及相关债权人沟通，参与北京如意等关联方及债委会相关决策，合理主张公司权益。

宁夏如意作为早期银川市重点招商引资项目，银川市政府高度重视债务风险化解工作，整体统筹、推动，并形成了风险化解实施方案。根据公司反馈，银川市政府计划通过重整后债转股或以股抵债等方式统筹解决宁夏如意整体项目风险，且已成立府院联动工作专班，确保宁夏如意破产重整项目顺利推进。截至 2023 年末，第二次债权人会议已召开完毕，会议审议《重整计划草案》，该草案主要内容是设立信托，以信托受益权清偿债务；目前各债权人尚未完成表决。公司与管理人及债权人保持对接，跟进重整进度，了解重整计划细节，配合推动债转信托份额等化债方案的实施。针对如意科技其余 2 家关联公司的风险项目，公司与相关债权人在沟通化债方案的具体细节。

联合资信关注到如意系列项目担保敞口很大，若发生代偿，会对西部担保的经营造成较大不利影响。

七、经营分析

1. 经营概况

2020—2022 年，公司营业总收入波动较大，构成以已赚保费和其他业务收入为主；净利润波动下降，其中 2021 年表现为净亏损。2023 年 1—9 月，因贸易业务划出及拆借款停止计息影响，公司营业总收入及净利润同比明显下降。

公司主要从事以贷款担保、债券担保等为主的融资性担保，以履约担保为主的非融资性担保。2020 年，公司其他业务收入主要核算公司向银川市其他国有企业拆借资金收取的资金占用费，投资收益为持有债券确认的利息、股权投资分红等。2022 年，公司对上述拆借款停止计息，并对期初（2021 年）投资收益进行了追溯调整，导致 2021 年净利润亏损；2022 年，因资产划拨，公司增加供应链贸易业务并将其收入纳入其他业务收入核算。

2020—2022 年，公司营业总收入波动较大，主要系其他业务收入大幅波动所致。2020—2022 年，公司担保业务收入持续增长。2022 年，公司担保业务收入同比增长 50.00%，主要系间接融资性担保业务发展所致。2020—2022 年，公司其他业务收入先降后增，2022 年为 1.63 亿元，同比增加 1.48 亿元，主要系贸易业务收入增加所致。业务占比方面，公司其他业务收入在营业总收入中的占比先降后增、波动下降，其中 2022 年，业务占比由 2021 年的 28.85% 回升至 69.66%。

公司投资收益主要来自持有的银川通联资本运营有限公司（以下简称“通联资本”）私募债券确认的利息收入及宁夏银行股份有限公司（以下简称“宁夏银行”）股权分红收益。2020—2022 年，公司确认投资收益 0.84 亿元、0.03 亿元和 0.06 亿元。

综合影响下，2020—2022 年，公司分别实现净利润 1.38 亿元、-0.47 亿元和 0.02 亿元，波动幅度大。

2023 年 1—9 月，因贸易业务划出及拆借款停止计息影响，公司实现营业总收入 0.49 亿元，同比下降 33.81%；实现投资收益 0.06 亿元；利润总额 0.02 亿元，同比大幅减少 0.25 亿元。

表 1 公司营业总收入结构

项目	2020 年		2021 年		2022 年		2023 年 1—9 月	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
营业总收入	1.93	100.00	0.52	100.00	2.34	100.00	0.49	100.00

已赚保费	0.30	15.59	0.37	71.15	0.71	30.34	0.49	99.12
其中：担保业务收入	0.31	103.33	0.44	118.92	0.66	92.96	0.35	71.43
减：提取未到期责任准备金	0.01	-3.33	0.07	-18.92	-0.05	7.04	-0.14	28.57
其他业务收入	1.62	84.41	0.15	28.85	1.63	69.66	0.004	0.88
净利润	1.38	--	-0.47	--	0.02	--	0.01	--

注：2021年数据已做追溯调整

资料来源：公司提供，联合资信整理

2. 业务经营分析

(1) 担保业务

2020年以来，公司担保业务以融资性担保为主，融资性担保放大倍数处于较低水平，担保业务发展空间大。

2020—2022年，公司当期担保发生额先快速增长、后保持平稳，年均复合增长57.72%。2021年，公司当期担保发生额同比大幅增长148.92%，主要系债券担保业务拓展所致；2022年，当期担保发生额同比基本持平。受当期担保业务新增和解保的共同作用，2020—2022年末，公司期末担保余额持续增长，年均复合增长17.03%。截至2022年末，公司期末担保责任余额较上年末增长10.57%，其中融资性担保占比89.11%，公司担保业务以融资性担保为主。2020—2022年末，公司融资性担保放大倍

数持续增长，但整体处于低水平。

2023年1—9月，受债券市场变化等因素影响，公司融资性担保发生额同比大幅下降66.67%；同期，公司加大非融资性担保业务的拓展，非融资性担保业务投放规模同比大幅增加4.88亿元。截至2023年9月末，公司担保责任余额60.30亿元，较2022年末下降2.32%；其中融资性担保责任余额较2022年末下降11.36%，主要因贷款担保减少所致；非融资性担保责任余额11.54亿元，较2022年末大幅增长71.73%，主要系新增对银川滨河新区投资发展（集团）有限公司（为银川市国资委直接控股企业，以下简称“滨投集团”）的履约担保所致。截至2023年9月末，融资性担保放大倍数为0.96倍，仍处于较低水平。

表2 公司担保业务发展概况（单位：亿元）

项目	2020年	2021年	2022年	2023年1—9月
当期担保发生额	12.55	31.24	31.22	16.79
其中：融资性担保	12.55	31.03	31.18	11.88
直接融资性担保	0.00	19.50	13.90	0.00
其中：债券分保	--	10.00	0.00	0.00
间接融资性担保	12.55	11.53	17.28	11.88
非融资性担保	0.00	0.21	0.04	4.92
当期解保额	17.69	20.18	25.32	15.25
期末担保余额（在保余额）	45.24	56.31	62.21	60.80
期末担保责任余额	45.08	55.83	61.73	60.30
其中：融资性担保	31.50	48.72	55.01	48.76
直接融资性担保	10.02	29.52	35.22	33.31
其中：债券分保	--	10.00	5.00	4.50
间接融资性担保	21.49	19.20	19.79	15.45
非融资性担保	13.58	7.11	6.72	11.54
期末在保户数（户）	56	1172	2366	7020
其中：融资性担保	52	1164	2355	7010
非融资性担保	4	8	11	10
融资性担保放大倍数（倍）	0.58	0.96	1.08	0.96

注：本文融资性担保放大倍数=在保余额/净资产

资料来源：公司提供，联合资信整理

① 融资性担保

公司直接融资性担保主要为债券担保，担保标的以城投债和结构化产品为主；2022年，受债券市场环境影 响，债券担保业务新增项目数量及投放金额同比均出现下滑。2023年1—9月，公司无新增直接融资性担保及分保业务，同期末直接融资担保责任余额有所下降。公司间接融资担保业务主要为当地“中小微农”企业提供银行贷款担保，区域集中度高，部分主要客户存在较大流动性压力，面临代偿风险。

直接融资性担保

公司直接融资担保业务主要为债券担保。2020年，受当地监管部门窗口指导影响，公司当年未开展债券担保业务；2021年下半年，公司债券担保业务恢复开展，带动当年直接融资担保项目数量和担保发生额均快速增长。2022年，受外部市场环境变化影响，公司债券担保业务拓展节奏放缓，当期新增项目数量及发生额同比均呈现下滑。

表3 公司债券担保业务开展情况

项目	2020年	2021年	2022年	2023年1—9月
当期担保发生项目数量(个)	0	7	2	0
当期担保发生额(亿元)	0.00	19.50	13.90	0.00
当期解除担保项目数量(个)	2	0	3	2
当期解除担保额(亿元)	4.39	0.00	8.20	1.90
期末担保项目数量(个)	3	10	11	10
期末担保责任余额(亿元)	10.02	29.52	35.22	33.31

注：当期解保项目包括部分解保

资料来源：公司提供，联合资信整理

公司债券担保客户主要分布在宁夏、山东、江苏等地，债券标的以城投债和结构化产品为主，包括直保和分保两种模式。2020—2022年，公司债券担保责任余额持续增长；2021年，公司通过与中证信用融资担保有限公司（以下简

称“中证信用”）和重庆兴农融资担保集团有限公司（以下简称“重庆兴农”）等机构的合作，采取债券分保业务模式（其中与中证信用的合作，公司在分保额度内承担担保责任，分保费率在6‰~1%之间；与重庆兴农的合作，公司不承担实际代偿责任，分保费率0.18%）新增了较大规模债券担保业务，带动债券担保余额占比同比大幅增加30.60个百分点至50.80%；2022年，受外部市场变化影响，公司新增债券担保业务笔数及规模同比均呈下滑态势。

2023年1—9月，公司无新增债券担保及分保业务；债券担保储备项目10个，金额合计50.80亿元，项目储备较充足。截至2023年9月末，公司债券担保责任余额较上年末下降5.54%；债券担保客户主体公开信用级别主要为AA级及以上，以AA级为主。

间接融资性担保

公司间接融资担保主要包括贷款担保（含与网商银行合作项目）和票据担保，截至2022年末，业务占比大致为7:3。从业务渠道来看，公司间接融资性担保客户主要来源于合作银行推荐以及公司自行拓展客户。从地区分布来看，公司银行贷款担保的展业范围限于宁夏，以注册地银川市业务为主，暂未向区外扩展。因其国资背景，公司承担扶持银川市中小企业的责任，在银川市政府的支持下可开展“零保证金”银行贷款担保业务。截至2023年9月末，公司已与银川市多家银行业金融机构签署了“零保证金”合作协议，获得“零保证金”担保业务授信总额30.24亿元。此外，公司与网商银行开展合作，为区域内中小微企业主个人经营性贷款“网商贷”提供批量化担保，笔均规模在10万元以内，期限以1年以内为主。针对批量化担保业务，公司与区内外合作银行签署了风险分担协议，协议中规定由公司、国家融资担保基金有限责任公司、宁夏再担保和合作银行按照贷款本息比例分别承担责任。借助“智慧银川”和企业云的数据资源，公司在银川市开展贷款担保业务具有信息优势，可减少业务风险。近年

来,公司票据担保业务规模大幅增长,主要通过互联网形式开展,不具有明确地域属性,随着票据业务和发债增信业务规模增大,公司在宁夏以外的业务占比有所上升。2020—2022年末,随着“网商贷”等批量化业务的持续落地,公司期末在保户数快速增长,单笔单户担保规模快速下降。

表4 公司间接融资性担保业务开展情况

项目	2020年	2021年	2022年	2023年1—9月
当期担保发生项目数量(个)	1913	5514	34228	6783
当期担保发生额(亿元)	12.55	11.53	17.28	11.88
当期解除担保项目数量(个)	1287	2246	29556	11032
当期解除担保额(亿元)	17.55	13.17	16.69	13.26
期末担保项目数量(个)	1278	3057	7401	3288
期末担保责任余额(亿元)	21.49	19.20	19.79	15.45

资料来源:公司提供,联合资信整理

2020—2022年末,公司期末间接融资性担保业务责任余额先降后增、波动下降,年均复合下降4.04%。截至2022年末,公司间接融资性担保业务责任余额较上年末增长3.07%。

2023年1—9月,公司间接融资性担保业务当期担保发生额11.88亿元,同比增长6.70%。截至2023年9月末,公司间接融资性担保业务担保责任余额较上年末下降21.93%,主要系到期解保规模较大所致。

② 非融资性担保

公司非融资性担保业务客户集中度高,且主要担保客户存在较大流动性压力,面临较大代偿风险。

公司非融资性担保主要为履约担保。截至2022年末,公司非融资性担保业务期末担保责任余额6.72亿元,较上年末略有下滑。从非融资性担保合同期限分布来看,截至2022年末,

非融资性担保合同期限以1年以内(含)和3年以上(含)为主,占比分别为63.48%和36.52%。从区域来看,非融资性担保展业区域主要为北京、宁夏和其他区域,业务占比约为46.00%、43.00%和11.00%。

截至2023年9月末,公司非融资性担保责任余额为11.54亿元,较2022年末大幅增长71.73%,主要系履约担保增加所致;担保责任包括股权回购、债转股、工程项目保证金及农民工工资保证金等,其中主要客户的期末履约担保责任余额合计11.12亿元,占期末非融资性担保责任余额合计的96.36%。非融资性担保主要客户中:①宁夏如意为北京如意的孙公司,截至2023年9月末,宁夏如意和北京如意的担保责任余额共计4.50亿元,均为履约担保(其中对宁夏如意的4笔履约担保均已到期,对北京如意1笔担保金额1.00亿元的履约担保将于2025年10月到期,其余3笔均已到期),占同期末履约担保余额的38.99%。如意系列项目详见“重大事项”;②2023年4月,公司为滨投集团向通联资本4.50亿元还款计划提供履约担保,为一般责任保证,担保期限1年。截至2024年1月31日查询日,滨投集团已被列为失信被执行人。根据公司反馈,通联资本(甲方债权人)、滨投集团(乙方债务人)、西部担保(丙方担保机构)签署的保证合同中,担保责任解除条款“若乙方未按照与丙方签订的委托担保合同约定按时足额向丙方支付担保费的,丙方担保责任自动解除,解除担保无需另行通知甲方与乙方”,公司已于2023年11月20日向滨投集团发送《保费催收通知书》,截至目前尚未收到对方欠缴的保费,依据上述条款,公司正在走担保责任解除流程。③公司于2018年10月为京蓝科技股份有限公司远期受让建信信托有限责任公司(以下简称“建信信托”)持有的天津中安华典数据安全技术有限公司和泓股权投资基金合伙企业(有限合伙)30.29%份额(对应认缴出资额7300万元)提供连带责任保证担保,根据公司提供的建信信托出具的《关于终止保证责任的函》及相

关付款单据，截至 2023 年 12 月 12 日，该笔业务公司保证责任已解除。④宁夏紫荆花纸业有限公司（以下简称“紫荆花纸业”）目前处于破产清算阶段。永宁县财政局对国开发展基金有限公司（以下简称“国开基金”）所持紫荆花纸业的股权承担回购义务，公司、永宁县财政局和

国开基金沟通执行和解，由永宁县财政局以现金和资产处置的方式分期付款，国开基金就和解方案正在推动内部流程。联合资信关注到，公司非融资性担保业务主要客户面临较大的流动性压力，需关注相关项目进展情况。

表5 截至2023年9月末公司非融资性担保主要客户情况

客户名称	所属行业	担保责任余额 (亿元)	占非融资性担保责任 余额的比重 (%)
宁夏如意科技时尚产业有限公司	棉纺织及印染精加	1.40	12.13
北京如意时尚投资控股有限公司	企业总部管理	3.10	26.86
银川滨河新区投资发展(集团)有限公司	租赁和商务服务业	4.50	38.99
宁夏共享新能源材料有限公司	专用设备制造业	0.75	6.50
京蓝科技股份有限公司	水资源管理	0.73	6.33
宁夏紫荆花纸业	造纸及纸制品业	0.64	5.55
小计	--	11.12	96.36

注：公司对宁夏共享新能源材料有限公司的担保责任自 2015 年 10 月开始，期限 10 年，分期解保，目前处于正常履约当中

(2) 融资性担保组合分析

公司融资性担保业务行业集中度尚可，区域集中度及客户集中度高；短期合同占比较高，存在一定集中代偿压力。

行业集中度方面，2022 年末及 2023 年 9 月末，公司直接融资性担保行业主要分布于园区管理服务、投资与资产管理、其他商务服务及市政设施管理等，间接融资性担保主要分布于金融业、高等教育行业、棉纺织及印染精加工行业等，行业分布较均衡。整体看，公司融资性担保业务行业集中度尚可。

从区域来看，截至 2023 年 9 月末，公司直接融资性担保业务区域以山东、江苏、宁夏等区域为主，区域业务占比约 31.19%、23.14% 和 22.22%；受行业政策及业务地域性强等因素影响，公司间接融资性担保业务 70% 以上集中在宁夏地区。整体看，公司融资性担保业务区域集

中度高。

从客户集中度情况看，2020—2022 年末，公司单一客户集中度高，其中 2021 及 2022 年均超过监管规定，主要系公司于 2021 年 8 月增加对银川高新技术产业开发区有限责任公司（以下简称“银川高新”）的债券担保业务所致。截至 2023 年 9 月末，因对银川高新的债券担保部分解保，公司担保业务单一客户集中度为 8.87%，较 2022 年末有所下降，但仍处较高水平；前五大客户集中度 37.12%，客户集中度高。

表6 担保业务客户集中度

项目	2020 年末	2021 年末	2022 年末	2023年 9月末
单一客户集中度 (%)	7.74	11.82	10.16	8.87
前五客户集中度 (%)	25.29	32.52	37.12	35.48

资料来源：公司提供，联合资信整理

表7 截至2023年9月末公司担保业务前十大客户情况

客户名称	业务类型	主体 级别	在保余额 (亿元)	占期末净 资产比例 (%)	到期时间	反担保措施
如意系列项目共 15 笔	债券担保、履约担保、贷款担保	--	9.86	19.43	--	股权质押，动产抵押，法人保证，保证金，应收账款账户监管
盐城市大丰区交通投资有限责任公司	债券担保	AA	7.50	14.78	2029/4/29	土地抵押、应收账款质押、法人保证

银川高新技术产业开发区 有限责任公司	债券担保	AA	4.20	14.19	2026/9/25	不动产抵押, 法人保证, 应收账款 质押
			3.00		2028/8/4	不动产抵押, 在建工程抵押, 多家 第三方法人信用担保
昌乐县新城发展有限公 司	债券担保	AA	6.40	12.61	2029/3/29	土地抵押
银川滨河新区投资发展 (集团)有限公司	履约担保	--	4.50	8.87	2023/10/20	无
十堰聚鑫国有资本投资 运营集团有限公司	债券担保	AA	3.50	6.90	2028/2/1	无
株洲循环经济投资发展 集团有限公司	债券担保	AA	3.10	6.11	2026/4/27	应收账款质押、法人保证
银川产业投资发展集团 有限公司	贷款担保	--	2.22	4.37	2026/5/15	无
京蓝科技股份有限公司	信托担保、履约担 保	--	1.64	3.23	2022/5/20	股权质押
淄博金财国有资产经 营有限公司	债券担保	AA	1.60	3.15	2028/5/15	土地抵押、法人保证
合计	--	--	47.52	93.64	--	--

注: 公司对京蓝科技及滨投集团的担保责任已到期解除
数据来源: 公司提供, 联合资信整理

期限分布方面, 2020—2022 年末, 公司融资性担保业务合同期限在 1 年以内 (含) 的担保责任余额波动增长、占比波动下降, 5 年以上担保责任余额持续增长、占比波动增长, 以 5 年以上为主, 截至 2022 年末占比 63.12%。截至

2023 年 9 月末, 公司融资性担保责任余额合同期限分布 5 年以上占比略有下降, 为 62.41%, 但合同期限在 1 年以内 (含) 的担保责任余额占比仍较高, 存在一定集中代偿压力。

表 8 公司融资性担保责任余额合同期限分布情况

项目	2020 年末		2021 年末		2022 年末		2023 年 9 月末	
	担保责任余 额 (亿元)	占比 (%)						
1 年以内 (含)	9.34	29.65	7.10	14.57	9.39	17.06	5.83	11.95
1~2 年 (含)	2.42	7.70	11.66	23.93	4.84	8.80	2.34	4.81
2~3 年 (含)	2.15	6.84	2.31	4.74	2.28	4.14	4.47	9.16
3~5 年 (含)	1.32	4.19	3.99	8.19	3.78	6.88	5.70	11.68
5 年以上	16.26	51.62	23.67	48.57	34.73	63.12	30.43	62.41
合计	31.50	100.00	48.72	100.00	55.01	100.00	48.76	100.00

资料来源: 公司提供, 联合资信整理

3. 资金业务

公司投资标的及资金拆借对象主要为宁夏财政厅和银川市国资委下属企业, 资金拆借规模大且集中度高, 需关注相关资产回收及收益

实现情况。

2020—2022 年, 公司投资业务以长期投资为主, 投资标的包括债券及股权。2020—2022 年, 公司投资资产规模基本保持稳定。

表 9 公司资金业务结构

项目	2020 年末		2021 年末		2022 年末		2023 年 9 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 (%)
债券	10.00	17.64	10.00	17.65	10.00	17.49	0.00	0.00
股权投资	14.37	25.35	14.37	25.36	14.37	25.13	24.37	42.69
资金拆借	32.20	56.81	32.30	57.00	32.81	57.38	32.71	57.31

理财产品	0.11	0.20	--	--	--	--	--	--
合计	56.68	100.00	56.67	100.00	57.18	100.00	57.08	100.00

注：小数尾差系四舍五入导致

资料来源：公司提供，联合资信整理

截至 2022 年末，公司债权投资规模 10.00 亿元，投资标的系公司股东之一通联资本于 2016 年发行的 7 年期私募债券，该笔债权投资的偿债主体为银信资产。2023 年 9 月末，公司债权投资余额降为 0，股权投资余额较 2022 年末增加 10.00 亿元，系上述债券到期后，公司、银信资产及银川汇创资本投资控股有限公司（通联资本二级子公司，主营资产经营管理、股权投资等，以下简称“汇创资本”）达成协议，由银信资产以其持有的汇创资本 10.00 亿元股权抵偿欠公司的上述债务所致。同期末，公司对汇创资本的股权投资规模由 2022 年末的 5.00 亿元增加至 15.00 亿元。

2023 年 9 月末，公司对中兴（银川）智慧产业有限公司（以下简称“银川智慧”）的投资规模 3.70 亿元，股比 37.00%，该笔股权系公司早期通过股权划拨方式取得。2022 年 9 月，银川市国资委将公司持有银川智慧的股权无偿划出，由于银川智慧暂未办理工商变更，故对其投资仍在公司账面列示。

截至 2023 年 9 月末，公司对宁夏银行的投资余额为 5.67 亿元，较 2022 年末未发生变化；2022 年和 2023 年，公司计提宁夏银行 2021 年和 2022 年的分红规模分别为 441.46 万元和 529.00 万元，均未实际收到现金。

表 10 截至 2023 年 9 月末公司股权投资情况

序列	被投资企业	余额 (亿元)	股比 (%)
1	中兴（银川）智慧产业有限公司	3.70	37.00
2	银川汇创资本投资控股有限公司	15.00	14.99
3	宁夏银行股份有限公司	5.67	4.56
合计	--	24.37	--

注：根据公开信息，公司代持的银川智慧 4880.65 万元股权因北京如意等合同纠纷处于冻结状态，冻结期限自 2023 年 1 月 5 日至 2026 年 1 月 4 日；公司持有汇创资本 5.00 亿元股权因北京如意等合同纠纷处于冻结状态，具体冻结日期不详；公司持有的宁夏银行 1033.08 万元股权被司法冻结，冻结期限为 2023 年 5 月 31 日至 2026 年 5 月 30 日

资料来源：公司提供，联合资信整理

2020—2022 年末，公司资金拆借规模相对稳定，资金使用方主要为银信资产、汇创资本和控股股东银川金投，2022 年末，公司对上述三家的借款余额分别为 25.41 亿元、5.00 亿元和 2.10 亿元，其中，银信资产为公司重要合作单位，其主要从事资产收购与处置，公司对其借款规模大且账龄偏长，且该公司盈利能力低，需关注相关回款风险。截至 2022 年末，银信资产资产总额 116.96 亿元，净资产 63.65 亿元；2022 年，银信资产营业收入 0.02 亿元，净亏损 0.12 亿元。截至 2023 年 9 月末，银信资产资产总额 105.79 亿元，净资产 68.46 亿元；2023 年 1—9 月，银信资产营业收入 88.27 万元，净亏损 515.33 万元。

4. 未来发展

公司处于战略转型期并制定了明确的发展战略，符合自身发展特色及监管政策导向，整体前景较好。但在宏观经济下行背景下，中小微企业经营风险持续上升，未来信用风险暴露情况仍需持续关注。

未来一年，公司总体工作思路是“以提高研判风险、防范风险、化解风险的专业能力为核心，严抓目标考核，走出舒适区，实现社会价值、公司价值、个人价值”。不断培养提升综合能力，围绕九大产业、“两园三区”等宁夏及银川市重点项目和产业，力争累计担保额突破 300 亿元，担保代偿率控制在 1% 以下，不良回收率达到 90% 以上。担保业务方面，围绕市委市政府决策部署，服务银川市实体经济发展。探索对科技型企业、新兴产业、创新创业园区支持的金融产品、服务模式。同时，利用专业优势和信用评级优势，整合各方资源，与国内知名券商、会所、律所、行业资讯等机构合作，帮助企业设计营销方案，规划销售渠道，助力企业提高盈利能力，提升品牌影响力；以 IPO 标准帮助企业规范财

务、内控流程，从基础规范逐步引导企业向多层次资本市场有序发展。未来，公司力争获得更多政府专项基金，丰富公司业务渠道和结构，降低担保风险。

八、风险管理分析

1. 风险管理体系

公司担保业务管理制度较健全，担保业务风险管理体系较完善。

公司建立了由业务部门、合规风控部、担保业务评审委员会、执行董事等组成的风险管理架构。公司针对担保业务制定有《融资担保业务操作管理办法》、《担保业务评审和风险处置管理办法（试行）》等制度。2020年以来，公司优化合规风控部内部分工，设置了风控中心、法务中心和信息中心3个二级部门，其中风控中心主要负责项目评审会前项目初审、风险管理制度体系梳理等工作；法务中心主要负责业务合同签署、手续办理、诉讼案件及风险项目的处置等工作；信息中心主要负责报表报送、基础数据统计、担保业务系统日常维护等工作。

担保项目立项环节，公司针对常规贷款担保业务，准入条件包括：持续经营一年及以上、主营业务明确且具备经营所需证照、具有连续6个月以上收入证明、资产负债率不超过70%、对外担保金额不超过净资产的50%、征信报告不存在非正常类贷款、不存在影响正常经营的重大诉讼、反担保措施权属清晰等。公司针对城投债担保业务设立了明确的业务承接标准，包括但不限于：地方一般公共预算收入近三年稳定增长且大于15亿元、税收收入占地方一般公共预算收入的比例大于60%、财政自给率大于45%、主体评级AA、资产负债率低于65%、对外担保金额低于净资产的80%、非标业务融资（含结构化发行）占比低于30%等，此外在抵押物足值性、禁入区域等方面也有明确规定。公司针对票据担保业务也在承兑人背景、拒付率、涉诉舆情、票面要素、业务集中度等方面作出了明确规定，以控制项目风险。

公司融资担保项目分为一般项目（含批量项目）和绿色通道项目（由政府出具有关批示、会议纪要等文件，可实行绿色通道项目）。绿色通道项目相关流程可适度简化，一事一议，具体根据担保业务评审委员会决议执行。一般项目由项目负责人对项目进行尽职调查，根据具体情况，风控经理可选择和项目负责人一同前往企业进行现场尽调，项目负责人和风控经理独立发表意见。公司担保业务评审委员会主要为线下形式，对于审议项目符合金额较小、产品成熟、业务清晰等要求或前次会议落实完毕事项补充汇报的，经业务部门向风控中心申请，并请主任委员同意的，可以组织项目评审委员进行线上评审。公司规定担保业务评审委员会是唯一有权评议批准担保项目的常设机构，评审委员会委员由公司高管和中层业务骨干组成，形成评审委员库，审议项目时至少应有7名委员参加，同时需满足回避原则。项目评审委员会表决结果过半数通过为有效，主任委员有一票否决权。

风险处置委员会是公司层面讨论风险预警项目和已出现风险项目处置方案的常设机构，风险预警项目或各类风险项目的处置方案经发起部门报送风控中心审核，并提出意见，由风控中心召集和组织风险处置委员会审议决策。风险处置委员会会议与项目评审委员会程序一致，但重点对风险出现的原因、化解方案、具体解决措施以及如何落实等方面展开审议决策。基于最大化解风险和提高效率的原则，公司要求发起部门密切跟踪项目、必要时成立风险化解项目小组，采取必要措施，并根据风险处置委员会决议落实化解方案，如出现新的变化和动态，及时上报新的风险处置化解方案，经风险处置委员会审议通过后执行落实。

公司2019年以前的存量项目保后管理工作（如存量项目展期、借新还旧等情况）主要由资产管理部负责，由其开展项目展期调查、抵质押手续办理、保后监管等工作。其他项目保后管理由担保事业部部门项目经理根据评审会决议起

草《保后监管协议》，提交担保事业部部门负责人、合规风控部负责人、资产管理部负责人、公司副总经理和公司总经理审核并确认。现阶段公司制定有在保项目风险分类制度，针对不同类型风险项目设置有特级响应、一级响应和二级响应的响应机制。如客户经营正常，但已出现营业收入下滑、涉及诉讼等预警信号，公司将启动二级响应机制；如客户经营情况进一步恶化，或者涉及重大诉讼等情形，将启动一级响应机制；对于债权人已出现较大规模实质性违约及经营停产等情形，将启动特级响应机制。

公司于 2017 年以前开展过委贷业务，目前未实际开展投资业务，仅持有有一定规模的股权投资资产，因此未建立专门的投资业务相关管理办法和风险管理制度。

2. 反担保措施

公司担保业务的反担保措施较充足，但随着代偿压力加大和风险项目的逐步暴露，公司风险缓释措施保障效果仍需观察。

从反担保措施来看，公司大多数融资性担保业务均有抵质押物、第三方保证等反担保措施，部分非融资性担保也要求反担保措施；反担保措施一般多为几种措施的组合反担保，反担保物的价值一般能对担保责任余额形成有效覆

盖。公司在担保业务中提供多种增值服务，风险缓释措施相对灵活，部分业务无传统反担保措施，公司根据项目情况采取更严格保后监管措施。2020 年以来，公司票据担保及与网商银行合作项目（已并入贷款担保统计）规模增长，该类业务具有单笔金额小、无反担保措施等特点，故 2022 年末和 2023 年 9 月末，无反担保措施的票据担保分别为 1375 笔和 566 笔，笔数多，但无反担保措施的融资性担保责任余额/全部融资性担保责任余额分别为 10.11% 和 5.93%，占比较低。

3. 担保业务代偿水平

2020 年以来，公司贷款担保发生代偿，累计代偿率较低；风险项目涉及金额很大，整体代偿压力很大，需对未来代偿情况保持关注。

公司代偿全部为间接融资性担保。2020—2022 年，公司当期担保代偿率波动下降，累计担保代偿率逐年增长，处于一般水平。2023 年 9 月，公司当期担保代偿率较 2022 年末大幅增加 1.35 个百分点至 2.29%，主要是当期新增对宁夏如意的代偿所致。截至 2023 年 9 月末，公司累计担保代偿率 0.59%，累计代偿回收率 12.79%，回收情况较差。

表 11 担保业务代偿与回收情况

项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 9 月
当期担保代偿额（亿元）	0.31	0.52	0.24	0.35
其中：间接融资性担保（亿元）	0.31	0.52	0.24	0.35
当期担保代偿率（%）	1.74	2.62	0.94	2.29
累计担保代偿额（亿元）	0.67	1.19	1.43	1.78
累计担保代偿率（%）	0.27	0.45	0.49	0.59
累计代偿回收率（%）	12.02	9.24	8.33	12.79
期末担保代偿余额（亿元）	0.59	1.08	1.31	1.64

资料来源：公司提供，联合资信整理

截至 2023 年 9 月末，公司累计担保代偿额 1.78 亿元，主要代偿项目见下表，反担保措施主要为土地抵押、股权质押、动产抵押和自然人、法人保证，公司正与债权人、债务人沟通解

决。此外，公司所担保的宁夏如意银行贷款目前已不能正常还本付息，相关风险化解工作正在统筹推动中。

表 12 截至 2023 年 9 月末公司主要代偿项目情况（单位：万元）

序号	被担保客户名称	业务类型	代偿金额	反担保措施	处置措施及进度
1	银川市旺元投资实业（集团）有限公司	贷款担保	2449.00	无	已进入执行阶段，现通过法院强制执行措施以物抵债通桥村宗地及兰花公寓地下停车场，企业暂无可执行财产
2	宁夏紫荆花纸业有限公司	履约担保	4552.24	宁夏紫荆花实业集团有限公司、纳巨波、蒋玉玲、段萍信用反担保	已委托广东格林（银川）律师事务所对该笔代偿款及相关违约金等提起诉讼，暂未判决，2023 年 6 月通过变卖抵押物藏品收回 87.06 万元
3	银川大学教育集团投资控股有限公司	贷款担保	3149.60	宝塔石化集团有限公司、银川大学教育集团汽车修理厂、银川大学教育集团汽车驾驶员培训学校（有限公司）、银川鹤泉湖旅游有限公司法人信用反担保；孙珩超、杨红彬、史兴家、张爱萍个人信用反担保	对代偿款已全部提起诉讼，部分已进入执行阶段，计划通过法院强制措施执行抵押的土地、在建工程以及银川能源学院收费权收回代偿款
4	宁夏超龙教育投资控股有限公司	贷款担保	3962.00	银川滨河新区投资发展（集团）有限公司法人信用反担保，肖学义、常文荣个人信用反担保；学校收费权质押反担保	对代偿款已全部提起诉讼，部分已进入执行阶段，计划通过法院强制措施执行抵押的土地、在建工程收回代偿款
5	宁夏如意科技时尚产业有限公司	贷款担保	3119.63	山东如意毛纺服装集团股份有限公司、北京如意时尚投资控股有限公司、山东如意科技有限公司法人信用反担保，张晓露、刘勇个人承诺函（承诺上述反担保措施全部落实完毕，如果不落实对该项目承担连带保证责任）	企业已进入破产重整程序，将通过债务重组、债权转让、引入信托等方式收回代偿款
合计	--	--	17232.47	--	--

资料来源：公司提供，联合资信整理

九、财务分析

1. 财务概况

公司提供的 2020 年财务报表由希格玛会计师事务所（特殊普通合伙）宁夏分所审计，被出具了无保留意见的审计报告。公司 2021 年财务报表由宁夏华恒信会计师事务所审计，被出具了保留意见的审计报告；形成保留意见的原因是 2019 年公司向滨投集团借出的 3000.00 万元未能如期收回本金和利息，截至 2021 年末，公司与滨投集团签订了展期协议，而公司未按权责发生制原则核算该业务；截至 2023 年末，该笔借款尚未收回，仍在催收中。公司且该笔借款未计提坏账损失。公司 2022 年财务报表由宁夏瑞衡联合会计师事务所审计，被出具了无保留意见的审计报告。

公司根据《企业会计准则》《保险合同相关会计处理规定》《融资性担保公司管理暂行办法》等相关要求编制财务报告。本报告 2020 年/2021 年财务数据取自审计报告 2021 年/2022 年期初数，2022 年财务数据取自当年审计报告期末数。

重大会计差错更正方面，2022 年，公司进行了前期会计差错更正，调整了 2021 年报表项目数据，主要有：（1）调整汇创资本、银信资产 2017—2020 年利息及税费，导致未分配利润调减 2.72 亿元，应收利息调减 3.89 亿元，应交税费调减 1.16 亿元；（2）调整汇创资本、银信资产 2021 年利息及税费，导致未分配利润调减 1.59 亿元，应收利息调减 2.27 亿元，2021 年其他业务收入调减 1.39 亿元，投资收益调减 0.75 亿元。

表 13 公司 2021 年主要报表项目重述调整情况
(单位: 亿元)

项目	重述前	重述后
其他业务收入	1.40	0.15
投资收益	0.79	0.03
所得税费用	0.41	0.00
其他应收款	39.88	33.74
应交税费	4.08	2.66
盈余公积	1.17	1.05
未分配利润	6.45	1.84

资料来源: 公司审计报告, 联合资信整理

合并范围方面, 2020 年和 2021 年, 公司合并范围内子公司 1 家, 为西部创新; 2022 年, 因划拨增加宁夏中芯供应链管理有限责任公司(主营贸易业务, 以下简称“中芯供应链”), 公司合并范围内子公司共 2 家; 2023 年 9 月末, 因中芯供应链划出, 公司合并范围内子公司 1 家, 为西部创新。

整体看, 公司财务报表可比性一般。

截至 2022 年末, 公司合并资产总额 62.52 亿元, 所有者权益 50.77 亿元(全部归属于母公司), 担保责任余额 61.74 亿元; 2022 年, 公司实现营业总收入 2.34 亿元, 实现利润总额 0.02 亿元。

截至 2023 年 9 月末, 公司合并资产总额 63.65 亿元, 所有者权益合计 50.75 亿元(全部归属于母公司), 担保责任余额 60.31 亿元; 2023 年 1—9 月, 公司实现营业总收入 0.49 亿元, 实现利润总额 0.02 亿元。

2. 资本结构

公司资金主要来源于自有资金, 杠杆水平较低, 所有者权益稳定性很强。

公司资金来源以股东投入的资本金为主, 负债规模较小。2020—2022 年末, 所有者权益波动下降, 年均复合下降 3.26%。截至 2022 年末, 公司所有者权益 50.77 亿元, 较上年末保持稳定。公司无少数股东权益, 截至 2022 年末, 所有者权益中实收资本、资本公积和未分配利润占比分别为 90.34%、3.94%和 3.66%, 所有者

权益稳定性很强。2020—2022 年, 公司未分配现金红利。

公司负债主要由应交税费、其他应付款、担保合同准备金和长期应付款(专项应付款)构成。2020—2022 年末, 公司负债总额波动增长。截至 2022 年末, 公司负债总额较年初增长 8.00%, 主要系担保赔偿准备金增长所致。

2020—2022 年末, 公司应交税费逐年下降, 年均复合下降 14.66%。截至 2022 年末, 应交税费较年初下降 2.81%。

2020—2022 年末, 公司其他应付款逐年下降, 年均复合下降 16.18%。截至 2021 年末, 其他应付款较 2020 年末下降 17.85%, 主要系公司于 2021 年初归还了银信资产 1.61 亿元借款所致。截至 2022 年末, 公司其他应付款较期初下降 14.50%, 主要系企业间往来款下降所致; 公司对银信资产的借款余额为 1.33 亿元。

公司担保合同准备金(计入“其他流动负债”科目)主要由未到期责任准备金和担保赔偿准备金构成。公司每年按照年末担保责任余额的 1%计提担保赔偿准备金, 按照当年担保费收入的 50%计提未到期责任准备金。2020—2022 年末, 公司担保合同准备金快速增长, 年均复合增长 16.44%, 主要来自担保赔偿准备金的增加。截至 2022 年末, 公司未到期责任准备金为 0.31 亿元; 担保赔偿准备金为 4.38 亿元, 较年初增长 14.66%, 主要系期末担保余额增长所致。

公司长期应付款系对宁夏回族自治区经济和信息化委员会依托公司平台设立的“新型工业化发展担保基金”设立的单独核算专户, 2020—2022 年末, 长期应付款波动下降, 年均复合下降 1.67%。截至 2022 年末, 长期应付款较年初下降 3.78%。

2020 年以来, 公司主要使用自有资金开展业务, 实际杠杆水平较低。截至 2023 年 9 月末, 公司负债总额为 12.90 亿元, 较 2022 年末增长 9.77%, 主要系往来款增加所致; 负债结构较上年末变动不大, 公司实际资产负债率为 12.54%。

表 14 公司负债结构

项目	2020 年末		2021 年末		2022 年末		2023 年 9 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 (%)
应交税费	3.55	30.79	2.66	24.48	2.59	22.03	2.40	18.62
其他应付款	3.19	27.61	2.62	24.06	2.24	19.05	4.07	31.55
担保合同准备金	3.46	30.01	4.19	38.52	4.70	39.98	4.92	38.13
长期应付款	1.31	11.38	1.32	12.14	1.27	10.81	1.37	10.65
其他	0.03	0.21	0.09	0.80	0.95	8.13	0.14	1.05
负债合计	11.54	100.00	10.88	100.00	11.75	100.00	12.90	100.00
实际资产负债率	12.28		10.85		11.28		12.54	

资料来源：公司审计报告、财务报表，联合资信整理

3. 资产质量

2020—2022 年末，公司资产规模波动下降，资产构成以拆借款、债权及股权投资为主，集中投向银信资产、汇创资本等宁夏自治区内和银川市国有企业；2023 年 9 月末，公司资产规模较 2022 年末略有增长。考虑到拆借款规模大且账龄偏长、受限资产占比较高，公司资产流

动性弱，质量较差。

2020—2022 年末，公司资产规模波动下降，年均复合下降 2.52%。截至 2022 年末，公司资产总额 62.52 亿元，较年初略有增长；资产主要由货币资金、其他应收款、债权投资、其他非流动金融资产和长期股权投资组成。

表 15 公司资产结构情况

项目	2020 年末		2021 年末		2022 年末		2023 年 9 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 (%)
货币资金	3.89	5.92	2.43	3.95	2.99	4.78	1.57	2.47
其他应收款	37.02	56.26	33.74	54.73	34.52	55.21	37.20	58.44
债权投资	10.00	15.20	10.00	16.22	10.00	15.99	0.00	0.00
其他非流动金融资产	14.48	22.01	10.67	17.31	10.67	17.06	20.67	32.47
长期股权投资	0.00	0.00	3.70	6.00	3.70	5.92	3.70	5.81
其他	0.40	0.61	1.10	1.79	0.64	1.04	0.51	0.81
资产总计	65.79	100.00	61.64	100.00	62.52	100.00	63.65	100.00

资料来源：公司审计报告、财务报表，联合资信整理

2020—2022 年末，公司货币资金波动下降，年均复合下降 12.44%。截至 2022 年末，公司货币资金 2.99 亿元，较年初增长 22.64%，主要系投资放缓及短期借款增加所致。

2020—2022 年末，公司其他应收款波动下降，年均复合下降 3.43%。截至 2022 年末，公

司其他应收款较年初增长 2.31%。公司其他应收款主要为对银信资产、汇创资本及银川金投等的借款，账龄偏长（2 年以上的占 95.20%），且均未计提坏账准备。自 2022 年起，公司对其其他应收款不再计息。

表 16 截至 2022 年末公司按欠款方归集的期末余额前五名的其他应收款情况

单位名称	款项性质	账龄	金额 (亿元)	占比 (%)
银川银信资产管理有限公司	借款	1~5 年	25.41	73.86
银川汇创资本投资控股有限公司	借款	5 年以上	5.00	14.53

银川金融资本投资集团有限公司	借款	1~3年	2.10	6.10
宁夏紫荆花纸业有限公司	应收代偿款	1~3年	0.46	1.32
宁夏超龙教育投资控股有限公司	应收代偿款	1~3年	0.40	1.15
合计	--	--	33.37	96.97

注：1.公司对上述其他应收款均未计提坏账准备；2.小数尾差系四舍五入导致
资料来源：公司审计报告，联合资信整理

截至2022年末，公司债权投资10.00亿元，系公司持有的通联资本发行的私募债券。

2020—2022年末，公司其他非流动金融资产先下降后保持稳定，年均复合下降14.16%。截至2022年末，公司其他非流动金融资产为对汇创资本和宁夏银行的股权投资。

表17 截至2022年末公司其他非流动金融资产构成

项目	余额 (亿元)	股比 (%)
银川汇创资本投资控股有限公司	5.00	4.99
宁夏银行股份有限公司	5.67	4.56
合计	10.67	--

资料来源：公司审计报告，联合资信整理

截至2022年末，公司长期股权投资3.70亿元，为对银川智慧的投资。

截至2023年9月末，公司资产总额为63.65亿元，较2022年末略有增长；2023年6月，公司依据相关规定实施了股权抵债，将上述私募债券到期后转换为对偿债主体银信资产持有的汇创资本10亿元股权，导致债权投资余额降为0，其他非流动资产科目余额及占比较2022年末均有所增加。除此之外，公司其余资产项目较2022年末变化不大。截至2023年9月末，公司受限资产合计11.27亿元，主要为对外持有的部分股权被司法冻结，占净资产的13.16%，资产受限比例较高。

4. 盈利能力

2020—2022年，公司营业总收入波动增长。

收入构成方面，2020年，公司营业总收入由已赚保费和资金占用费构成，2021年，由已赚保费构成，2022年，由已赚保费和贸易业务收入构成；整体盈利规模偏低。2023年1—9月，公司利润总额同比呈下滑态势。

2020年，公司营业总收入由已赚保费和资金占用费构成；2022年，公司营业总收入主要由已赚保费和贸易业务收入构成。公司营业总收入分析详见“经营部分”。

公司营业总成本主要由提取担保责任准备金净额、营业成本和期间费用构成。2020—2022年，公司提取保险责任准备金净额波动下降，2022年为0.56亿元，同比下降14.91%；2022年，公司营业成本同比大幅增加1.46亿元至1.60亿元，主要为中芯供应链的贸易业务成本。2020—2022年，公司期间费用逐年下降，2022年同比下降8.58%，主要系管理费用下降所致；占当期营业总成本的8.81%。公司无利息支出，利息收入相对较大，财务费用持续为负值。

受上述因素综合影响，2020—2022年，公司利润总额波动下降，其中2021年亏损0.47亿元。从盈利能力指标来看，2020—2022年，公司总资产收益率和净资产收益率均呈波动下降态势。2021年，因利润亏损，公司总资产收益率和净资产收益率均为负值；2022年，上述两项指标分别为0.02%和0.03%，公司盈利能力弱。

2023年1—9月，公司实现营业总收入0.49亿元，同比下降33.81%；公司实现利润总额0.02亿元，同比下降93.50%。

表18 公司盈利能力情况（单位：亿元）

项目	2020年	2021年	2022年	2023年1—9月
营业总收入	1.93	0.52	2.34	0.49

营业总成本	0.91	1.03	2.38	0.53
其中：提取担保责任准备金净额	0.64	0.66	0.56	0.36
营业成本	0.00	0.14	1.60	0.00
期间费用	0.25	0.23	0.21	0.17
投资收益	0.84	0.03	0.06	/
营业利润	1.84	-0.47	0.02	0.02
利润总额	1.84	-0.47	0.02	0.02
净利润	1.38	-0.47	0.01	0.005
净资产收益率（%）	2.58	-0.90	0.03	/
总资产收益率（%）	2.18	-0.74	0.02	/
担保赔付率（%）	103.28	141.42	33.53	71.78

资料来源：公司审计报告、财务报表，联合资信整理

5. 资本充足性及代偿能力

2020—2022 年末，公司净资产和净资本规模均波动下降，净资本/净资产比率表现偏弱，整体代偿压力很大。

公司面临的风险主要是担保项目的代偿。在发生代偿后，如果公司不能足额追偿，公司将以自有资本承担相应的损失。公司实际代偿能力主要受公司担保业务风险敞口、资本规模、负债总额及负债性质、资产质量与流动性等因素的影响。联合资信在评估公司可用于担保业务代偿的净资本时，考虑了公司的负债总额及负债性质、资产质量与变现能力等因素。

2020—2022 年，随着担保业务发展，公司期末担保责任余额持续增长；因前期差错更正调整期初未分配利润，净资产规模波动下降。根据公司 2022 年末的资产状况，联合资信估算出公司 2022 年末公司净资本余额为 10.40 亿元，净资本/净资产比率为 20.48%，表现偏弱，公司融资性担保放大倍数为 1.08 倍，净资本担保倍数为 5.94 倍。截至 2022 年末，公司代偿准备金率为 5.11%。2020—2022 年末，公司净资本覆盖率逐年下降，截至 2022 年末为 165.52%。

截至 2023 年 9 月末，公司净资产规模较上年末变动不大，公司融资性担保放大倍数较 2022 年末略有下降。

表 19 公司资本充足性和代偿能力

项目	2020 年末	2021 年末	2022 年末	2023 年 9 月末
期末担保责任余额（亿元）	45.08	55.83	61.74	60.31
净资产（亿元）	54.25	50.76	50.77	50.75
净资本（亿元）	12.95	10.21	10.40	--
各项风险准备之和（亿元）	3.46	4.19	4.70	--
融资性担保放大倍数（倍）	0.58	0.96	1.08	0.96
净资本担保倍数（倍）	3.48	5.47	5.94	--
净资本/净资产比率（%）	23.87	20.12	20.48	--
净资本覆盖率（%）	256.69	183.86	165.52	--
代偿准备金率（%）	8.95	12.41	5.11	7.12

资料来源：公司提供，联合资信整理

6. 或有事项

公司涉诉规模大，若未来败诉，将使其代偿压力加大。

截至 2023 年末，公司作为被告的未决诉讼 6 起，涉诉金额共计 5.99 亿元，主要涉及如意

系列项目及紫荆花纸业项目；如意系列项目涉诉原因系宁夏如意、北京如意、山东如意莱卡等业务需要纳入宁夏如意破产程序中进行风险化解，银行等金融机构依据流程对公司提起诉讼，但未进一步执行资产；据西部担保反馈，宁夏如

意将于 2024 年一季度召开第二次债权人会议，会议通过后，公司对如意系列项目的担保将通过信托收益权受偿，详见“重大事项”。紫荆花纸业项目属于公司对永宁县政府的担保业务，永宁县政府计划通过资产加现金方式清偿，因永宁县政府与国开基金就违约金事项未达成一致意见，尚未签署和解协议；据公司反馈，公司在协调政府统筹解决。

截至 2023 年末，上述重大事项及未决诉讼事项外，公司无其他需要披露的重大或有事项。

十、外部支持

受益于国资背景，公司获得了地方政府在资本金、业务发展和流动性补充等方面的很大支持。

银川市政府 2014 年起实施“金融强市”战略，成立了银川市金融工作局（以下简称“银川金融局”），同年，银川金融局组建了银川金投以整合全市金融资源，并由银川金投发起设立了公司。公司作为银川市重点打造的金融品牌，自成立以来得到了银川市政府在资本金注入、业务发展和流动性补充等方面的很大支持。具体体现在：首先，银川金融局主导控股股东对西部担保持续增资、协调其他国有公司跟进投资，并积极协调引进战略投资者从而推进西部担保股权结构的完善，使西部担保注册资本从成立时的 15.90 亿元增加至 2023 年末的 45.87 亿元，资本规模大幅提升。第二，银川金融局批准银川金投于 2014 年设立了银信资产，用于为西部担保进行不良资产剥离和经营，形成风险隔离墙。第三，银川金融局提出在西部担保出现流动性不足时，由银川金投及其子公司通过直接注资、产业基金投资、拆借、担保融资、资产剥离等多种方式，为西部担保提供资金支持；同时，银川金融局将协调银川市国资委旗下的西部担保的其他股东为西部担保提供短期流动性支持，以确保西部担保的代偿能力（银金发〔2015〕80 号）。第四，银川金投作为银川市政府打造的产业基金、信托、金融租赁、保险、互联网金融，

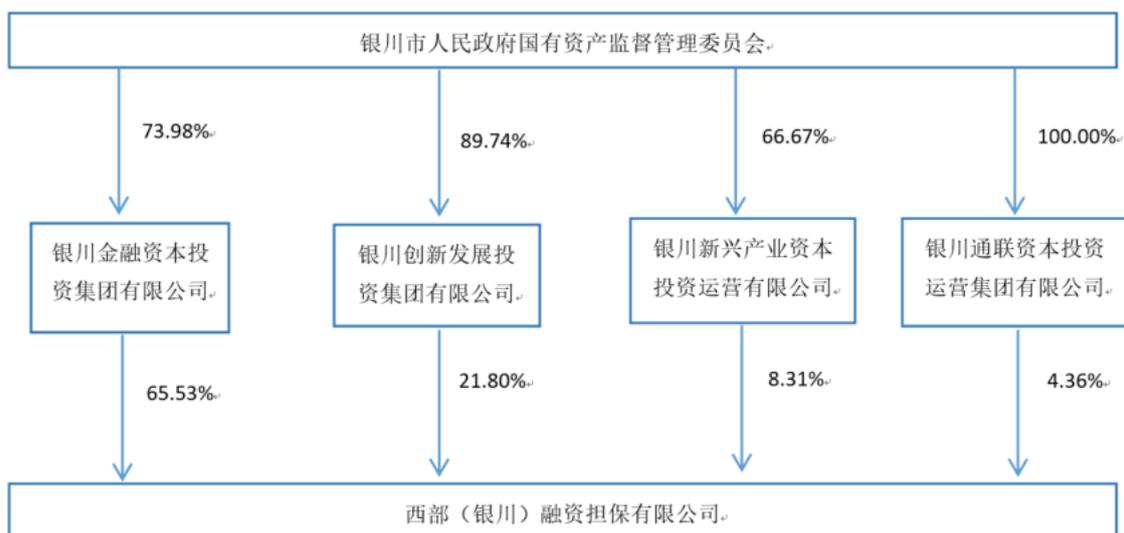
以及以资产重组、资本运作为纽带的全金融链金控平台，可对西部担保形成业务协同等支持，同时西部担保的金融创新和业务扩展得到银川金融局的较大支持，西部担保在政府业务资源、政府合作、政府担保基金等方面具有优先权。

此外，宁夏回族自治区经济和信息化委员会于 2016 年依托公司平台设立了“新型工业化发展担保基金”，最高可放大 10 倍，由公司代为管理；该基金通过“经信委推荐+担保机构担保+银行放款”模式支持自治区新型工业化企业，并由基金分担 30% 的担保代偿损失。截至 2023 年末，该基金规模合计 1.16 亿元，公司通过该基金累计提供贷款担保 19.69 亿元，实际放款 17.19 亿元，发放担保补贴 0.25 亿元。

十一、结论

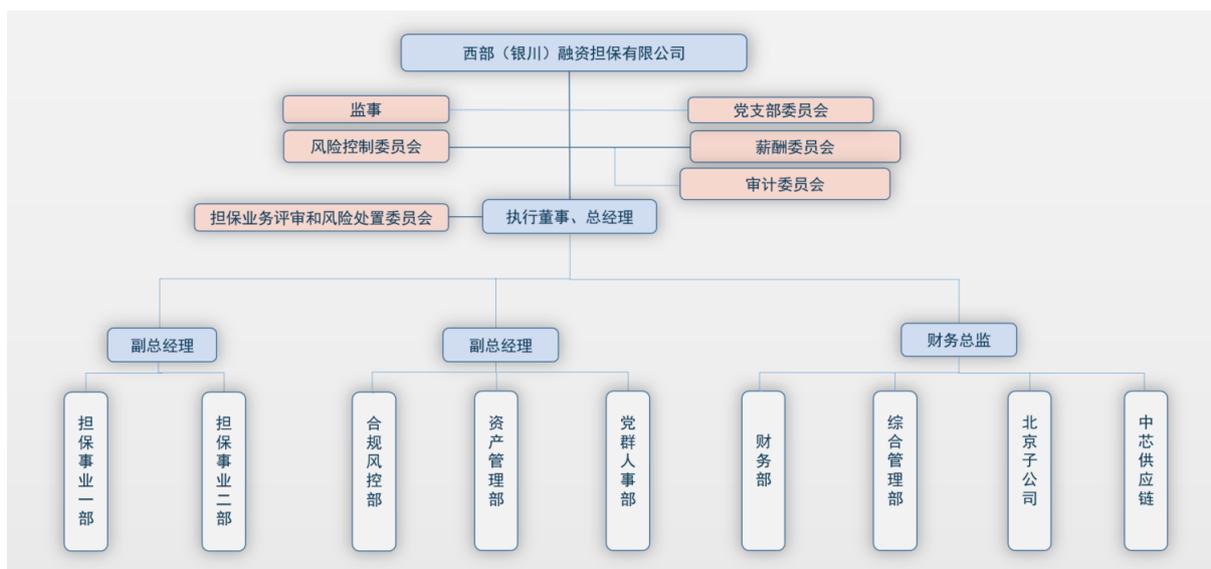
基于对公司经营风险、财务风险及外部支持等方面的综合分析评估，联合资信确定公司主体长期信用等级为 AA⁺，评级展望为稳定。

附件 1-1 截至 2023 年末西部（银川）融资担保有限公司股权结构图



资料来源：公司提供，联合资信整理

附件 1-2 截至 2023 年末西部（银川）融资担保有限公司组织结构图



注：原子公司中芯供应链已于 2023 年 8 月划出，暂由公司代为管理

资料来源：公司提供，联合资信整理

附件 2 西部（银川）融资担保有限公司主要财务数据及指标（合并口径）

项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 1—9 月
资产总额（亿元）	65.79	61.64	62.52	63.65
所有者权益（亿元）	54.25	50.76	50.77	50.75
净资本（亿元）	12.95	10.21	10.40	/
营业总收入（亿元）	1.93	0.52	2.34	0.49
利润总额（亿元）	1.84	-0.47	0.02	0.02
全部债务（亿元）	0.00	0.00	0.60	0.00
短期债务（亿元）	0.00	0.00	0.60	0.00
长期债务（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
实际资产负债率（%）	12.28	10.85	11.28	/
总资产收益率（%）	2.18	-0.74	0.02	--
净资产收益率（%）	2.58	-0.90	0.03	--
期末担保责任余额（亿元）	45.08	55.83	61.74	60.31
融资性担保责任余额（亿元）	31.50	48.72	55.01	48.76
融资性担保放大倍数（倍）	0.58	0.96	1.08	0.96
净资本担保倍数（倍）	3.48	5.47	5.94	/
净资本/净资产比率（%）	23.87	20.12	20.48	/
净资本覆盖率（%）	256.69	183.86	165.52	/
代偿准备金率（%）	8.95	12.41	5.11	7.12
累计担保代偿率（%）	0.27	0.45	0.49	0.59
当期担保代偿率（%）	1.74	2.62	0.94	2.29

注：1.联合资信对净资本测算标准进行了调整，相关数据做了追溯调整；2.本文融资性担保放大倍数=在保余额/净资产
资料来源：公司审计报告、财务报告以及提供资料，联合资信整理

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%
单一客户集中度	单一最大客户在保责任余额/净资产余额×100%
前五大客户集中度	前五大客户在保责任余额/净资产余额×100%
各项风险准备金之和	未到期责任准备金+担保赔偿准备金+一般风险准备金
当期担保代偿率	当期担保代偿额/当期解保额×100%
累计担保代偿率	累计担保代偿额/累计解保额×100%
累计代偿回收率	累计代偿回收额/累计担保代偿额×100%
费用收入比	业务及管理费/营业收入×100%
资产收益率	净利润/[(期初资产总额+期末资产总额) /2]×100%
净资产收益率	净利润/[(期初所有者权益+期末所有者权益) /2]×100%
营业利润率	营业利润/营业收入×100%
净资本	经调整的资产—经调整的负债
融资性担保放大倍数	融资担保余额/ (净资产-对其他融资担保公司和再担保公司的股权投资)
净资本担保倍数	期末担保责任余额/净资本
实际资产负债率	(负债总额-未到期责任准备金-担保赔偿准备金) /资产总额×100%
净资本/净资产比率	净资本/净资产×100%
净资本覆盖率	净资本/担保业务组合风险价值×100%
代偿准备金率	当期代偿额/期末各项风险准备金之和×100%
全部债务资本化比率	全部债务/(全部债务+所有者权益)×100%
担保赔付率	当期代偿额/已赚保费×100%

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 西部（银川）融资担保有限公司的

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，联合资信将在西部（银川）融资担保有限公司（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。