



远东资信评估有限公司
Fareast Credit Rating Co., Ltd.

西安航天高技术产业发展集团有限公司

2025 年跟踪评级报告

远东跟踪 (2025) 0020 号

2025 年 6 月

www.sfecr.com

北京市东直门南大街 11 号中汇广场 B 座 11 层

上海市大连路 990 号海上海新城 9 层

服务资本市场 助力信用中国



声 明

本次评级为评级对象委托评级。除因本次评级事项使远东资信与评级对象构成受托委托关系外，远东资信及本次评级分析师与评级对象不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

远东资信及本次评级分析师已履行尽职调查与诚信尽责的义务，保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正原则。远东资信依据评级对象提供或已经正式对外公布的信息，以及其他根据监管规定收集的信息，远东资信对评级信息进行审慎分析，但对相关信息的真实性、准确性和完整性不作任何保证。远东资信合理采信其他专业机构出具的专业意见，但不对专业机构出具的专业意见承担任何责任。

远东资信出具的评级结论是根据远东资信信用评级标准和程序做出的独立判断，未因评级对象和其他任何组织及个人的影响改变评级意见。

本次评级结果自本评级报告出具之日起至受评债券到期兑付日有效，在受评债券存续期内，远东资信将根据《跟踪评级安排》定期或不定期对评级对象实施跟踪评级，决定维持、变更或终止评级对象信用评级。

本评级报告对评级对象信用状况的表述和判断仅供相关决策参考，并非某种决策的结论和建议。远东资信不对任何投资者使用本评级报告所述的评级结果而出现的任何损失负责，亦不对评级对象使用本评级报告或将本评级报告提供给第三方所产生的任何后果承担责任。

未经远东资信书面同意，本评级报告及评级结果不得用于其他债券的发行。远东资信对本评级报告的未授权使用、超越授权使用或不当使用行为所造成的一切后果均不承担任何责任。

西安航天高技术产业发展集团有限公司 2025 年跟踪评级报告

本次评级结果

评级时间：2025.6.25

发行人主体信用等级	评级展望	稳定	债券简称	债券信用等级
AA+			20 航天高技术债 01/20 航高 01	AAA
			21 航天高技术债 01/21 航高 01	AAA
			22 航天高技术债/22 航高债	AA+

评级观点

跟踪期内，西安航天高技术产业发展集团有限公司（以下简称“高技术发展”或“公司”）仍为西安国家民用航天产业基地（以下简称“西安航天基地”）综合开发的核心主体之一，其土地整理业务区域专营优势仍较强，可在政府补贴等方面继续获得政府的支持，公司整体经营保持稳定，外部环境良好。同时，远东资信评估有限公司（以下简称“远东资信”）关注到，跟踪期内公司资本支出压力仍较大、债务集中偿付压力较大、资产流动性较弱及或有负债风险较大等因素可能对其信用基本面造成一定不利影响。

陕西信用增进投资股份有限公司（以下简称“陕西信用增进”）为“20 航天高技术债 01/20 航高 01”提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保，仍能有效提升“20 航天高技术债 01/20 航高 01”本息偿付的安全性。

甘肃省融资担保集团股份有限公司（以下简称“甘肃担保”）为“21 航天高技术债 01/21 航高 01”提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保，仍能有效提升“21 航天高技术债 01/21 航高 01”本息偿付的安全性。

西安航天城投资发展集团有限公司（以下简称“航天城投”）为“22 航天高技术债/22 航高债”提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保，仍可在一定程度上提升“22 航天高技术债/22 航高债”本息偿付的安全性。

主要优势与关注

优势

良好的外部环境。跟踪期内，西安市经济实力仍较强，西安航天基地经济稳步增长，为公司稳步发展提供了良好的外部环境。

区域专营优势。跟踪期内，公司仍为西安航天基地综合开发的核心主体之一，土地整理业务在区域内仍具有较强的区域专营优势。

较强的政府支持。跟踪期内，公司继续获得西安国家民用航天产业基地管理委员会在政府补助、财政贴息等方面的支持。

有效的增信措施。陕西信用增进、甘肃担保和航天城投分别对“20 航天高技术债 01/20 航高 01”“21 航天高技术债 01/21 航高 01”和“22 航天高技术债/22 航高债”提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保，仍有利于提升上述债券本息偿付的安全性。

关注

资本支出压力仍较大。公司在整理土地项目尚需投资规模仍较大，资金沉淀较多且回款周期较长，未来随着项目的推进，公司仍面临较大的资本支出压力。

集中偿付压力较大。跟踪期内，公司债务负担仍较重，且短期债务占比相对较高，货币资金对短期债务保障程度低且受限比例很高，公司集中偿付压力较大。

资产流动性较弱。公司资产中预付款项和存货占比较高，回款受拆迁进度及政府拨付效率等因素影响仍存在一定不确定性，资金沉淀较多，资产流动性较弱。

或有负债风险较大。公司对外担保规模较大，担保比率较高，或有负债风险较大。

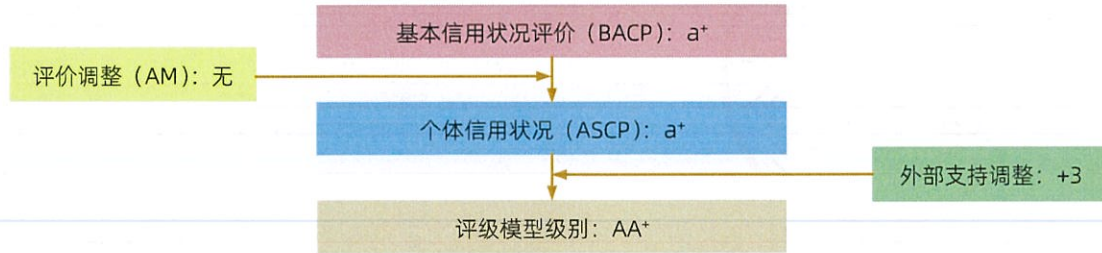
评级展望

西安航天高技术产业发展集团有限公司的评级展望为稳定。公司核心业务仍具有较强的区域专营性，可得到政府的稳定支持。

评级模型

基础设施投资企业信用评级方法与模型 (FECR-JCSS-V07-202412)

外部支持专项评价方法 (FECR-WBZC-V02-202407)



模型评估与调整说明: 受评企业的评级模型级别在个体信用状况的基础上考虑外部支持调整得到。其中个体信用状况综合反映了基本信用状况评价以及个体相关的评价调整因素, 外部支持主要考虑了股东/政府的外部支持因素。最终评级结果由信评委投票决定, 可能与评级模型级别存在差异。

主要财务数据及指标 (人民币: 亿元)

项目	2022	2023	2024
资产总额	412.27	459.99	417.06
所有者权益	148.12	174.29	179.57
总债务	185.36	188.86	152.52
营业收入	12.34	13.71	12.23
净利润	1.54	1.03	0.19
EBITDA	13.70	4.15	6.50
营业利润率(%)	14.09	12.79	4.96
资产负债率(%)	64.07	62.11	56.94
总债务资本化比率(%)	55.58	52.01	45.93
EBITDA 利息保障倍数(倍)	1.37	0.32	0.55
总债务/EBITDA(倍)	13.53	45.48	23.45

数据来源: 公司 2022~2024 年审计报告。

历史评级信息

主体评级	债项评级	评级日期	项目组	评级方法/模型	评级报告
AA+/稳定	20 航天高技术债 01/20 航高 01 (AAA) 21 航天高技术债 01/21 航高 01 (AAA) 22 航天高技术债/22 航高债 (AA+)	2024.06.26	董日新、冉芮、张奕昀	基础设施投资企业信用评级方法与模型 (FECR-JCSS-V06-202312)	阅读报告
AA+/稳定	20 航天高技术债 01/20 航高 01 (AAA)	2020.11.19	邵帅、白云、武梅雪	中国园区开发与经营企业信用评级模型	阅读报告

项目组成员

联系方式

董日新	dongrixin@fecr.com.cn	电话:	010-57277666	021-65100651
赵娜	zhaona@fecr.com.cn	网址:	www.sfecr.com	
冉芮	ranrui@fecr.com.cn	地址:	北京市东直门南大街 11 号中汇广场 B 座 11 层 上海市大连路 990 号海上海新城 9 层	

一、跟踪评级原因

根据行业惯例和相关法规要求，远东资信评估有限公司（以下简称“远东资信”）对西安航天高技术产业发展集团有限公司（以下简称“高技术发展”或“公司”）主体及相关债券进行跟踪评级。本次评级为定期跟踪评级。

二、债券概况

公司发行的“2020年第一期西安航天高技术产业发展集团有限公司公司债券”（债券简称“20航天高技术债01/20航高01”）于2020年11月30日起息，共募集资金7.00亿元，票面利率为6.50%，债券期限为7年。募集资金中5.00亿元用于西安国家民用航天产业基地拓展区改造项目（一期）建设，2.00亿元用于补充营运资金。陕西信用增进投资股份有限公司（以下简称“陕西信用增进”）为“20航天高技术债01/20航高01”提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保。

公司发行的“2021年第一期西安航天高技术产业发展集团有限公司公司债券”（债券简称“21航天高技术债01/21航高01”）于2021年3月10日起息，共募集资金7.00亿元，票面利率为6.75%，债券期限为7年。募集资金中5.00亿元用于西安国家民用航天产业基地拓展区改造项目（一期）建设，2.00亿元用于补充营运资金。甘肃省融资担保集团股份有限公司（以下简称“甘肃担保”）为“21航天高技术债01/21航高01”提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保。

公司发行的“2022年西安航天高技术产业发展集团有限公司公司债券”（债券简称“22航天高技术债/22航高债”）于2022年8月9日起息，共募集资金2.00亿元，票面利率4.98%。债券期限为7年，在债券存续期的第3个计息年度末，附发行人调整票面利率选择权和投资者回售权，尚未达行权日。募集资金全部用于西安国家民用航天产业基地拓展区改造项目（一期）建设。西安航天城投资发展集团有限公司（以下简称“航天城投”）为“22航天高技术债/22航高债”提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保。

图表1：远东资信评级的公司存续债券概况

债券简称	发行规模	债券余额	起息日	期限
20 航天高技术债 01/20 航高 01	7.00	4.20	2020.11.30	7
21 航天高技术债 01/21 航高 01	7.00	4.20	2021.03.10	7
22 航天高技术债/22 航高债	2.00	2.00	2022.08.09	3+4

资料来源：公司提供，远东资信整理

还本付息方面，“20 航天高技术债 01/20 航高 01”、“21 航天高技术债 01/21 航高 01”为每年付息一次，分次还本，在债券存续期内的第 3、4、5、6、7 年末分别等额偿还本金，前两年每年应付利息单独支付，后五年每年的应付利息随当年兑付的本金部分一起支付。付息日分别为每年的 11 月 30 日和 3 月 10 日。根据公司公告显示，跟踪期内，公司已按时支付“20 航天高技术债 01/20 航高 01”和“21 航天高技术债 01/21 航高 01”利息，并均偿还本金 1.40 亿元，上述债券余额均为 4.20 亿元。“22 航天高技术债/22 航高债”为按年付息，到期一次性还本，付息日为每年的 8 月 9 日，根据公司公告显示，跟踪期内，公司已按时支付“22 航天高技术债/22 航高债”利息。

募集资金用途方面，2024 年“20 航天高技术债 01/20 航高 01”“21 航天高技术债 01/21 航高 01”和“22 航天高技术债/22 航高债”募集资金用途未发生改变，均已按照指定用途使用完毕。

三、运营环境

2024年中国经济运行韧性较强，顺利实现年度预期增长目标；随着逆周期调节力度加大以及增量政策组合效应持续释放，2025年中国经济稳中有进的基本面不会改变

2024年中国经济运行总体平稳，并呈现出较强的韧性，四个季度的经济运行节奏呈“U型”走势。其中，在内需偏弱的拖累

下，二、三季度经济运行边际走弱，但在7月及9月中央政治局会议两次加力部署增量政策的支撑下，四季度我国宏观经济显著回升，同比增长5.4%，相较三季度加快0.8个百分点。在四季度宏观经济稳中有升的过程中，消费和服务业回升势头更强，或表明经济产需两端的正向循环趋势正在逐步确立。从宏观经济运行的主要经济指标来看，2024年中国经济运行体现出以下特征：一是工业与服务业生产保持韧性，高技术相关的生产增速较高；二是固定资产投资内部分化，出口对于制造业投资形成了较强拉动；三是价格水平总体偏低，但核心CPI好转反映出内需边际改善；四是企业、居民、政府三大主体收入状况皆有一定好转。

我国宏观经济运行稳中有进，但也面临着多重风险挑战。从外部环境来看，全球地缘形势动荡，大国博弈压力不减，全球经济与贸易运行依然面临较大不确定性。从内部经济运行来看，国内需求不足的问题尚待进一步缓解，部分企业生产经营存在一定困难，经济结构调整与新旧动能转换过程中的阵痛仍存。在此背景下，2025年宏观经济政策将加大逆周期调节，财政政策将在赤字率调升、特别国债扩大、专项债扩围等多个层面发力提效，货币政策将通过呵护流动性合理充裕、引导实体融资成本进一步下行等措施持续推动“宽信用”。

随着逆周期调节力度加大以及增量政策组合效应持续释放，2025年中国经济稳中有进的基本面不会改变。从中长期来看，二十届三中全会对进一步全面深化改革做出系统部署，改革开放进一步深化有助于提升中国经济运行的全要素生产率，加之新质生产力持续蓄能并在经济社会发展过程中的贡献率提升，中国式现代化建设仍有强大动能与势能，中国经济长期向好的基本面向没有改变。

图表2：2015~2024年我国国内生产总值及增长率



资料来源：国家统计局，远东资信整理

“一揽子化债方案”缓解了基础设施投资企业信用风险，降低了融资成本，但基础设施投资企业新增融资受限，亦面临较大付息压力；同时，房地产市场持续低迷导致土地出让收入大幅下降，地方政府支持基础设施投资企业能力受到制约

基础设施投资企业是国家实施新型城镇化战略的重要载体，2008年我国推出“四万亿”经济刺激计划以来，基础设施投资企业数量和融资规模快速增加。为防范和化解债务风险，国家出台政策规范基础设施投资企业的融资行为，健全地方政府举债融资机制。2023年以来，实施了“一揽子化债方案”，35号文、134号文等政策文件相继出台，发行地方政府债券置换存量隐性债务，基础设施投资企业的信用风险得到缓释，其融资成本明显降低。但是随着“控增化存”政策趋严，基础设施投资企业新增融资明显受限，考虑到基础设施投资企业存续债务规模大，其面临的付息压力需要关注。

房地产市场持续低迷导致土地出让收入大幅减少。2024年，我国地方政府性基金预算本级收入57,356亿元，比上年下降13.5%，其中，国有土地使用权出让收入48,699亿元，比上年下降16%。土地出让收入是基建投资的重要资金来源，土地出让收入的持续下降限制了地方政府为基建支出提供资金的能力，也制约了其支持基础设施投资企业的能力。

跟踪期内，西安市继续承担承东启西的关键职责，具有重要战略地位，经济和财政实力有所增强；作为我国首个航空高技术产业基地，西安航天基地继续吸引了大批以民用航天产业为主导的企业入驻，产业优势

明显，科技创新能力强，发展潜力仍较大

跟踪期内，西安市继续承担承东启西的关键职责，在国家西部大开发战略、“一带一路”倡议中具有重要战略地位，西安市作为自贸区网络的重要组成城市，继续受到中央政府的大力支持。

具体来看，2024年西安市地区生产总值按不变价格计算，比上年增长4.6%，低于全国平均水平。其中，第一产业、第三产业增加值增速平缓；第二产业增加值增速回落。工业方面，电子信息产业、高端装备产业、航空航天产业、新能源新材料产业、汽车产业和生物医药产业仍为六大支柱产业，2024年西安市规模以上工业增加值比上年增长6.5%，规模以上工业中，汽车制造业总产值比上年增长12.5%，铁路、船舶、航空航天和其他运输设备制造业增长9.7%，电力、热力生产和供应业增长8.5%，医药制造业增长3.1%，专用设备制造业增长0.3%，通用设备制造业下降1.1%，电气机械和器材制造业下降1.7%。固定资产投资方面，2024年西安市固定资产投资（不含农户）比上年增长0.2%，第一产业投资增长9.2%。

图表3：西安市主要经济指标

项目	2022年（末）		2023年（末）		2024年（末）	
	数值	增速	数值	增速	数值	增速
地区生产总值	11,486.51	4.4	12,010.76	5.2	13,317.78	4.6
人均地区生产总值（万元）	8.88		9.21		10.15	
规模以上工业增加值	--	13.9	--	9.0	--	6.5
固定资产投资	--	10.5	--	0.1	--	0.2
社会消费品零售总额	4,642.11	-5.2	4,811.60	3.7	5,435.63	2.5
进出口总额	4,474.1	0.8	3,597.59	-17.4	4,117.99	14.5
常住人口（万人）	1,299.59		1,307.82		1,316.76	
城镇化率	79.59		79.88		80.43	
三次产业结构	2.82:35.45:61.74		2.71:34.53:62.77		2.40:29.09:68.51	

资料来源：公开资料，远东资信整理

财政收支方面，2024年西安市完成一般公共预算收入1,002.37亿元，财政实力有所增强，财政质量较好。西安市政府性基金收入仍以国有土地出让收入为主，易受国家宏观调控政策和土地市场等因素影响。同期，西安市完成一般公共预算支出1,561.74亿元，财政平衡能力一般。2024年末西安市政府债务余额为4,644.43亿元，其中一般政府债务余额1,165.22亿元，专项政府债务余额3,479.21亿元。

图表4：西安市财政收支情况

项目	2022年（末）		2023年（末）		2024年（末）	
	数值	增速	数值	增速	数值	增速
一般公共预算收入	834.08		951.92		1,002.37	
其中：税收收入	604.28		687.97		714.96	
税收收入占比	72.45		72.27		71.33	
政府性基金收入	1,262.94		1,321.44		1,214.91	
其中：土地出让收入	1,156.45		1,204.27		1,115.58	
一般公共预算支出	1,569.81		1,730.47		1,561.74	
财政平衡率	53.13		55.01		64.18	
地方政府债务余额	3,625.52		4,029.69		4,644.43	

资料来源：公开资料，远东资信整理

根据西安市统计局初步统计，2025年一季度，西安市实现地区生产总值3,231.55亿元，按不变价格计算，同比增长5.5%；其中，第一产业增加值34.43亿元，增长2.9%；第二产业增加值862.82亿元，增长7.4%；第三产业增加值2,334.30亿元，增长4.7%；同期，规模以上工业增加值增长13.3%，固定资产投资同比增长1.3%。

西安航天基地于2006年11月成立，是陕西省、西安市政府联合中国航天科技集团公司建设的航天技术产业和国家级战略性新兴产业聚集区，立足发展航天产业和战略性新兴产业。2007年12月，西安航天基地被国家发改委批复为“国家级民用航天产业基

地”。2010年6月，西安航天基地被国务院批复为“国家级陕西航天经济技术开发区”。2025年5月19日，长安区官网首次提到，共同推动长安区与西安航天基地一体化运行，释放“1+1>2”的改革效能，实现区域经济社会高质量发展，即推进长安区和西安航天基地实行“区政合一”管理体制改革。

跟踪期内，西安航天基地延续其以民用航天产业为主的发展方向，国家航天、商业航天、人工智能、大数据、新能源、新材料、通用航空、兵器制造与电子装备、现代服务业等九大主导产业发展势头向好。其中，航天产业优势明显，已入驻了众多具备航天领域高精尖技术的科研院所，包括航天四院、航天五院、航天六院、航天九院、中科院国家授时中心、中科院遥感与数字地球研究所、中煤航测遥感局等，已形成了动力、材料、整星、测控、导航、控制等航天产业链。

财政收支方面，2024年，西安航天基地一般公共预算收入57.43亿元¹，同比有所下降，其中税收收入54.74亿元，期末政府债务余额65.10亿元，较上年末小幅下降，西安国家民用航天产业基地符合政府债务限额管理规定。

四、业务运营

作为西安航天基地综合开发的核心主体之一，跟踪期内公司土地整理业务仍具有较强的区域专营性；2024年受农产品及化工产品销售收入下降影响，公司营业收入小幅下降；得益于土地整理和让渡资产使用权业务毛利率的上升，公司综合毛利率水平有所提升；但土地整理在建项目尚需投资规模较大，且回款周期较长，未来仍面临较大的资本支出压力

跟踪期内，公司仍为西安航天基地综合开发的核心主体之一，土地整理业务仍具有较强的区域专营性。2024年公司营业收入同比下降10.76%，主要系公司优化销售业务结构，压降部分低毛利的农产品及化工产品销售业务规模所致。

毛利率方面，2024年公司综合毛利率为25.32%，同比上升4.31个百分点，主要系土地整理业务和让渡资产使用权业务毛利率上升所致。具体来看，让渡资产使用权业务毛利率上升7.69个百分点，系加强成本控制所致；土地整理业务毛利率小幅上升1.01个百分点；农产品及化工产品销售业务毛利率上升2.23个百分点，系调整业务结构所致，但仍维持在较低水平。

图表5：公司营业收入构成及毛利率情况

单位：亿元、%

业务板块	2022年		2023年		2024年	
	金额	毛利率	金额	毛利率	金额	毛利率
土地整理	7.75	6.00	5.34	4.33	6.75	5.34
让渡资产使用权	3.65	50.10	2.91	86.65	2.72	94.34
农产品及化工产品销售	0.19	0.40	4.93	0.63	2.22	2.85
其他	0.76	13.32	0.53	18.79	0.54	19.40
合计	12.34	19.39	13.71	21.01	12.23	25.32

资料来源：公司2022~2024年审计报告，远东资信整理

土地整理

跟踪期内，公司土地整理业务仍具有较强的区域专营性，土地整理业务模式未发生变化，公司通过与西安国家民用航天产业基地土地储备中心（以下简称“航天基地土储中心”）签订《拆迁及土地整理委托合同》，负责西安航天基地一期规划合计23.04平方公里的土地征收、拆迁及补偿等工作，实际公司委托西安国家民用航天产业基地城市更新发展服务中心（以下简称“城更中心”，原名为西安国家民用航天产业基地征地拆迁安置办公室，2023年更名为现名）负责具体实施，土地开发整理资金由公司自筹后预付给城更中心并计入预付款项；土地整理完毕后，公司对城更中心移交的土地进行验收并结算，将预付款项结转至存货。公司定期与航天基地土储中心进行土地整理结算，对达到验收条件的土地确认成本，在成本的基础上加成一定比例确认收入。2024年公司土地整理收入主要来自旧寨子、兆寨村、西曹村和新寨子。截至2024年末，公司预付款项中预付城更中心土

¹ 西安航天基地暂未披露2024年经济相关数据，财政数据均为大口径（即一期23.04平方公里口径）数据。

地整理款200.32亿元，公司土地整理业务资金沉淀较多，回款较慢。2024年公司土地整理业务确认收入6.75亿元，同比增长26.38%，但当期未收到回款，均计入应收账款。

目前公司已根据航天基地规划开展二期规划区土地开发整理工作，但尚未与航天基地土储中心签署土地整理委托合同。截至2024年末，公司主要在建土地开发整理项目预计总投资225.87亿元，已投资162.94亿元，尚需投入规模仍较大，未来公司仍面临较大的资本支出压力。

图表6：截至2024年末公司主要在建土地开发整理项目情况

单位：亿元

项目名称	计划总投资额	已投资额
旧寨子	11.54	8.92
西曹村	23.87	14.82
新寨子	12.27	9.28
兆寨村（二期）	22.02	10.35
双竹村（二期）	8.01	8.01
新和村	22.00	14.82
朱坡村	3.20	2.05
羊村	3.18	2.32
韩家湾	6.10	1.57
东兆余（二期）	15.58	0.77
四府井	9.74	0.41
栲栳村（二期）	14.22	14.22
北里王村	17.11	17.11
高望堆村	16.43	16.43
西北村	13.47	13.47
西四府（二期）	18.56	18.56
中兆村（二期）	8.55	9.81
合计	225.87	162.94

注：总投资为预计数，部分项目累计已投金额超过预计总投资

资料来源：公司提供，远东资信整理

农产品及化工产品销售

公司农产品及化工产品销售业务仍由子公司陕西创智星辰科技发展有限公司负责，主要贸易品种包括聚乙烯等化工产品，以及水果、果汁等农产品，业务模式为以销定购，根据下游客户的需求量确定采购量，从上游采购商品，然后销售给下游客户，通过赚取贸易差价获取收益，公司对下游客户的账期一般为1~3个月。

2024年公司农产品及化工产品销售业务实现收入2.22亿元，同比大幅下降54.97%，主要系调整业务结构所致，得益于业务结构优化，该业务毛利率上升至2.85%，仍处于较低水平，对公司利润贡献度不高。公司农产品及化工产品销售业务采购和销售较为集中，2024年前五大供应商合计采购金额为2.05亿元，前五大客户合计销售金额为2.07亿元，需对贸易业务相关风险保持持续关注。

让渡资产使用权

跟踪期内，公司将持有的子公司西安航天基地丝路慧谷控股集团有限公司（以下简称“丝路慧谷”）的全部股权无偿划出²，丝路慧谷不再纳入合并范围，后续让渡资产使用权业务主要由西安兴航城乡建设发展有限公司（以下简称“兴航城乡”）负责运

² 截至报告出具日，该股权变更事宜尚未完成工商变更。

营，兴航城乡主要运营公用服务产业园基础设施项目，分为两期，一期已定向出租给西安隆基乐叶光伏科技有限公司（以下简称“隆基乐叶”），截至2024年末，公司累计应收隆基乐叶租金7.50亿元，规模较大，需对租金的回款情况保持关注。二期为在建项目，计划总投资8.20亿元，截至2024年末已投资3.61亿元。原子公司丝路慧谷主要通过出租写字楼、办公楼，为园区内企业提供办公场所收取租金收入，后续该类租金收入将下降，公司租赁收入稳定性有待提高。

其他

跟踪期内，公司其他业务包括物业管理、餐饮服务、担保、小额贷款和网络施工及服务业务等，其中物业管理业务系向园区内企业提供物业管理服务而收取收入，2024年公司物业管理收入同比增长7.79%。

公司担保业务主要由子公司西安航天基地融资担保有限公司（以下简称“航天担保”）负责运营，收入来源主要通过为园区内企业提供担保收取担保费用，担保费率主要在0.50~1.00%之间，2024年公司实现担保费收入174.60万元，同比大幅下降系担保费率持续让利及票据业务暂停所致；2024年末航天担保的担保余额为3.87亿元，较上年末大幅下降，应收代偿款余额为7,609.23万元，需关注对入园企业提供融资担保的代偿风险。

公司小额贷款业务主要由子公司西安航天基地科创小额贷款公司负责运营，主要为园区内企业发放贷款并收取利息，2024年公司小额贷款业务收入311.95万元，同比有所下降，2024年末未发放贷款账面价值3,899.85万元，期末减值准备余额263.35万元。

五、财务分析

公司提供了2022~2024年合并财务报表，上述财务报表均由希格玛会计师事务所（特殊普通合伙）进行审计，并出具了标准无保留意见的审计报告。

2024年末受丝路慧谷全部股权划出影响，公司资产规模有所下降，资产中预付款项和存货占比较高，资金沉淀较多，货币资金受限比例很高，整体资产流动性较弱；2024年末公司债务规模下降，但债务负担仍较重，且短期债务占比相对较高，集中偿付压力仍较大

资产质量

截至2024年末，公司资产总额较上年末有所下降，资产结构仍以流动资产为主，流动资产主要由货币资金、应收账款、预付款项、其他应收款和存货构成。因公司2024年偿还较大规模债务，期末货币资金较上年末下降26.35%，其中因保证金和存单质押等因素受限的货币资金24.05亿元，受限比例很高。预付款项主要系预付城更中心的土地整理款。其他应收款主要为往来款，2024年末其他应收款较上年末下降，主要系对西安领宇卫星应用发展有限公司³的应收款项减少所致。2024年末存货较上年末下降4.52%，其中土地拆迁成本117.97亿元，未来资金回笼情况受拆迁进度及政府拨付效率等因素的影响存在一定不确定性，公司资金沉淀较多。

图表7：公司主要资产构成情况

单位：亿元

项目	2022 年末	2023 年末	2024 年末
货币资金	28.97	34.32	25.27
应收账款	4.89	7.74	15.35
预付款项	204.54	212.04	201.85
其他应收款	13.16	18.04	15.78
存货	104.65	123.77	118.17
流动资产合计	357.08	396.70	376.43

³ 西安领宇卫星应用发展有限公司控股股东为西安航天基地管委会。

项目	2022 年末	2023 年末	2024 年末
长期股权投资	6.20	5.97	5.75
投资性房地产	19.52	46.19	24.47
非流动资产合计	55.18	63.29	40.63
资产总额	412.27	459.99	417.06

资料来源：公司 2022~2024 年审计报告，远东资信整理

公司非流动资产主要由长期股权投资和投资性房地产构成。截至2024年末，公司长期股权投资较上年末小幅下降；投资性房地产较上年末降幅较大，主要系丝路慧谷划出所致。

截至2024年末，公司受限资产58.76亿元，占同期末总资产和净资产比重分别为14.09%和32.72%，受限资产规模大。

图表8：截至 2024 年末公司所有权或使用权受限资产

单位：亿元

科目	金额	受限原因
货币资金	24.05	担保保证金、借款保证金、质押存单本息、票据保证金等
应收账款	6.91	贷款质押
投资性房地产	24.47	贷款抵押
其他权益工具投资	1.18	贷款质押
长期股权投资	2.14	贷款质押
合计	58.76	--

资料来源：公司 2024 年审计报告，远东资信整理

资本结构

公司所有者权益仍主要由实收资本、资本公积和未分配利润构成。截至2024年末，公司所有者权益较上年末小幅增长，其中资本公积增长18.38%，主要系航天城投将其持有的公司20.00亿元债权转为资本性投入，以及公司持有的丝路慧谷全部股权无偿划出的综合影响所致；少数股东权益较上年末下降28.05%。

图表9：公司主要权益构成情况

单位：亿元

项目	2022 年末	2023 年末	2024 年末
实收资本	59.85	59.85	59.85
资本公积	51.31	71.27	84.37
未分配利润	19.38	20.75	20.74
归属于母公司股东权益合计	131.78	155.97	166.40
少数股东权益	16.34	18.31	13.18
所有者权益合计	148.12	174.29	179.57

资料来源：公司 2022~2024 年审计报告，远东资信整理

2024年末，公司负债总额较上年末有所下降，主要系应付账款及一年内到期的非流动负债减少所致。负债结构仍以流动负债为主。

截至2024年末，公司流动负债以短期借款、其他应付款和一年内到期的非流动负债为主，其中短期借款较上年末有所增长，主要系公司加大融资力度，质押借款及抵押借款增加所致；其他应付款主要为公司与区域内关联企业的往来款，2024年末较上年末小幅下降；一年内到期的非流动负债主要由一年内到期的长期借款、应付债券和长期应付款构成，因当期即将到期债务较少，2024年末一年内到期的非流动负债规模大幅下降43.31%。

截至2024年末，公司非流动负债仍以长期借款、应付债券和长期应付款为主，其中长期借款较上年末小幅下降，仍以保证借款为主。因公司发行的债券及融资租赁借款重分类至一年内到期的非流动负债，导致应付债券和长期应付款均有所下降，长期应付款主要为融资租赁借款，放款机构较为分散。

图表10: 公司主要负债构成情况

项目	单位: 亿元		
	2022 年末	2023 年末	2024 年末
短期借款	6.82	26.19	30.73
应付账款	8.70	9.38	0.08
其他应付款	66.98	82.88	81.18
一年内到期的非流动负债	66.72	57.76	32.74
流动负债合计	151.27	178.71	148.73
长期借款	41.95	46.26	46.04
应付债券	56.94	51.05	38.28
长期应付款	10.08	6.52	3.31
非流动负债合计	112.88	106.99	88.75
负债合计	264.15	285.70	237.49

资料来源: 公司 2022~2024 年审计报告, 远东资信整理

盈利能力

2024年, 公司营业收入同比有所下降, 主要系农产品及化工产品销售收入下降所致; 得益土地整理和让渡资产使用权业务毛利率的上升, 公司综合毛利率同比有所提升。

2024年, 公司期间费用仍以财务费用为主, 其中计入财务费用的利息支出5.55亿元, 资本化的利息支出6.19亿元, 当期收到财政贴息3.60亿元。同期, 期间费用率为27.01%, 同比上升4.88个百分点。

2024年, 公司利润总额0.57亿元, 同比大幅下降67.11%。同期, 公司收到各项政府补助合计2.15亿元, 同比下降21.73%, 主要系建设运营补助减少所致, 公司利润对政府补贴依赖度较高。

图表11: 公司盈利情况

项目	单位: 亿元、%		
	2022 年	2023 年	2024 年
营业收入	12.34	13.71	12.23
营业成本	9.95	10.83	9.13
管理费用	0.96	0.64	0.56
财务费用	4.55	2.29	2.66
其他收益	4.56	2.74	2.15
利润总额	1.69	1.74	0.57
净利润	1.54	1.03	0.19
综合毛利率	19.39	21.01	25.32
期间费用率	44.69	22.13	27.01
总资产报酬率	2.91	0.83	1.40
净资产收益率	1.04	0.64	0.11

资料来源: 公司 2022~2024 年审计报告, 远东资信整理

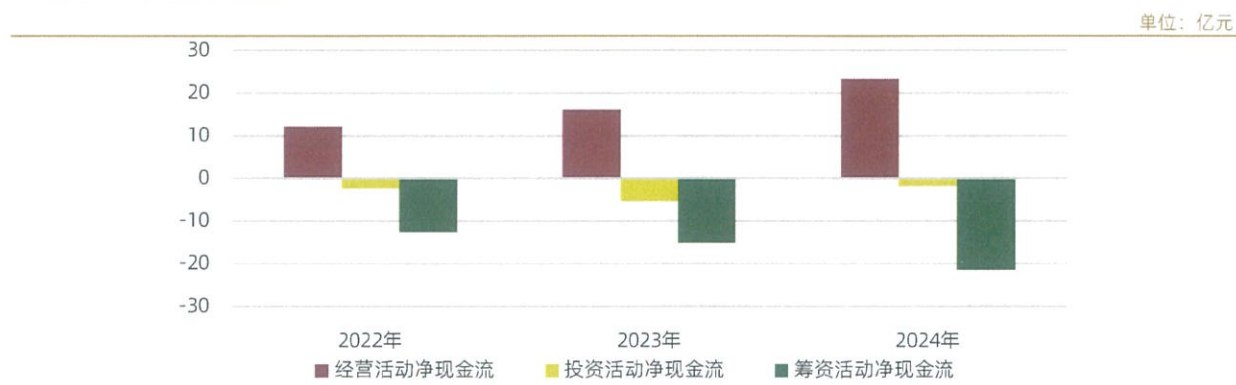
现金流及偿债能力

经营活动现金流方面, 2024年公司经营活动现金流仍为净流入状态。因业务回款减少, 经营活动现金流入同比有所下降。同期, 现金收入比为37.06%, 较上年大幅下降, 收入质量下降明显。

投资活动现金流方面, 2024年公司投资活动现金流继续保持净流出状态, 但净流出规模有所下降。

筹资活动现金流方面, 2024年公司筹资活动现金流仍为净流出状态, 净流出规模加大, 主要系偿付债务支付的现金大幅增加所致。

图表12：公司现金流情况



资料来源：公司 2022~2024 年审计报告，远东资信整理

有息负债方面，公司融资渠道以银行借款、发行债券及非银金融机构借款为主。截至2024年末，公司总债务规模152.52亿元，较上年末下降19.24%，债务期限结构以长期为主，但短期债务占比仍偏高，公司仍存在较大的债务集中偿付压力。

图表13：公司债务情况及偿债能力相关指标

单位：亿元、倍、%

项目	2022年(末)	2023年(末)	2024年(末)
短期债务	73.77	84.64	65.04
长期债务	111.59	104.22	87.48
总债务	185.36	188.86	152.52
EBITDA	13.70	4.15	6.50
长短期债务比	1.51	1.23	1.34
总债务资本化比率	55.58	52.01	45.93
资产负债率	64.07	62.11	56.94
流动比率	236.06	221.97	253.09
速动比率	31.66	34.07	37.92
现金短债比	0.39	0.41	0.39
EBITDA 利息保障倍数	1.37	0.32	0.55
总债务/EBITDA	13.53	45.48	23.45

资料来源：公司 2022~2024 年审计报告，远东资信整理

从短期偿债能力指标看，2024年末公司流动比率及速动比率均有所上升，但因资产中预付款项和存货规模较大，速动比率仍处于较低水平。2024年末公司现金短债比为0.39倍，且货币资金受限比例很高，公司集中偿付压力较大。

从长期偿债能力指标看，2024年公司EBITDA有所上升，总债务/EBITDA大幅下降至23.45倍，长期偿债能力指标仍处于较低水平，公司面临较大的长期偿债压力。

银行授信方面，截至2024年末，公司获得主要贷款银行授信额度合计77.73亿元，尚未使用的授信额度为15.62亿元，备用流动性一般。公司在资本市场上已发行多期债券，直接融资渠道较为通畅。

或有事项

截至2024年末，公司对外担保余额为115.73亿元，担保比率为64.45%，其中子公司航天担保在经营过程中产生的对外担保余额为3.87亿元；对关联方担保余额为111.85亿元，被担保对象主要为控股股东航天城投及其关联方，该类担保未设置反担保措施，或有负债风险较大。

债务履约情况

根据公司提供的中国人民银行征信中心查询的《企业信用报告》(中征码：6101040003011711)，截至2025年5月19日，

公司本部无不良信贷信息。

根据公开信息，截至本报告出具日，公司无公开债务违约记录。

六、调整因素

跟踪期内，公司ESG等方面未发生重大变化，对其基础信用评级无重大影响

ESG方面，跟踪期内公司在环境及社会责任方面未发生重大变化，面临的相关风险较小。高管人员方面，2024年6月，崔雷不再担任公司董事长、法定代表人，聘任付伟为公司董事长、法定代表人。上述变动对公司日常经营、管理未造成重大影响。

七、外部支持

跟踪期内，公司继续作为西安航天基地综合开发的核心主体之一，能够在政府补助、财政贴息等方面获得政府的支持。

政府补助方面，2024年公司其他收益为2.15亿元，其中2.10亿元为基础设施建设运营补助资金，其他主要为各项目专项款和奖补资金。

财政贴息方面，2024年公司获得西安国家民用航天产业基地管理委员会（以下简称“航天基地管委会”）的财政贴息资金3.60亿元，冲减当期财务费用。

综上，作为西安航天基地综合开发的核心主体之一，公司土地整理业务继续保持较强的区域专营优势，主体地位突出，跟踪期内公司能够继续在政府补助、财政贴息等方面获得政府的支持。截至2024年末，航天基地管委会间接持有公司100.00%股权，航天基地管委会系西安市人民政府的派出机构，因此西安市人民政府对公司的业务定位、战略规划以及财务状况拥有较强的控制权，公司大部分董事会和监事会成员由股东委派，经理由执行董事聘任。考虑到公司若发生信用违约事件，将会对当地经济与社会发展或区域融资环境造成极其严重的负面影响，地方政府支持意愿极强。

八、增信措施

陕西信用增进为“20航天高技术债01/20航高01”提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保；甘肃担保为“21航天高技术债01/21航高01”提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保；航天城投为“22航天高技术债/22航高债”提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保。

（一）陕西信用增进

陕西信用增进前身为西安经金融资担保有限公司，2013年1月由西安经开城市投资建设管理有限责任公司、西安经济技术开发区管理委员会、西安经诚风险投资有限责任公司分别出资13.00亿元、1.00亿元和1.00亿元设立，初始注册资本为15.00亿元。经多次股权变更及股东增资，2023年3月，陕西信用增进整体变更设立股份公司并更为现名，截至2024年末，陕西信用增进注册资本及实收资本均为55.00亿元，第一大股东为陕西金融资产管理有限公司（以下简称“陕西金资”），持股比例为21.26%，陕西省财政厅为陕西信用增进实际控制人。

作为陕西省重要的省级融资担保机构，近年来陕西信用增进增信业务规模持续增长，投资业务亦对收入形成重要补充。信用增进服务收入和投资收益是陕西信用增进的主要收入来源，近年来收入规模不断增长。其中，增信业务以债券信用增进、信用衍生品和差额补足产品为主。陕西信用增进增信业务主要分布于西安市主要行政区、开发区级以及地市级国有企业，省外业务主要分布于江苏、重庆等省份。截至2024年末，陕西信用增进增信业务余额275.96亿元，较上年末增长4.47%，增速有所放缓，其中增信业务责任余额221.13亿元。同期末增信放大倍数为3.23倍。担保资产组合特征方面，陕西信用增进增信业务主要集中在城投类企业，2024年末城投类担保余额198.11亿元，行业集中度较高，需关注城投企业发行政策收紧，对其业务增长带来一定挑战。风险管理方面，2024年，陕西信用增进未发生代偿。截至2024年末，存量代偿项目代偿余额为0.12亿元，已全额

计提减值准备，为陕西信用增进改制前发生的代偿。

投资业务主要包括债券投资、其他债权投资和权益类投资等。截至2024年末，陕西信用增进投资资产余额115.16亿元，其中债券类投资占比89.00%，其中债券投资主要细分为两类：一级市场债券投资以及二级市场债券交易。为了优化资产配置，提升资产流动性，陕西信用增进积极开展标准化债券投资，由固定收益部在授权范围内开展债券交易、正回购等业务。在一级市场，陕西信用增进通过投资非金融企业债务融资工具（MTN、CP、SCP、PPN）、企业债、公司债、资产支持证券等，从而实现收益。在二级市场进行债券交易，通过对高安全性和高流动债券的买卖、回购等交易，提高流动性管理水平，增厚收益的同时与陕西信用增进债券增信、债券投资和信用保护业务板块形成良性互动。其他债权类投资方面，主要由北金所债权融资计划等产品构成，产品的融资主体主要是陕西省内城投企业。权益类投资方面，陕西信用增进主要以一般合伙人形式出资参与设立私募股权基金或直接出资，截至2024年末权益类投资余额为3.46亿元。

截至2024年末，陕西信用增进合并口径资产总额118.92亿元，较上年末增长11.21%，所有者权益合计为68.44亿元，较上年末增长6.08%；2024年，陕西信用增进合并口径实现营业收入9.41亿元，同比下降0.80%，净利润5.26亿元，同比增长5.38%。

外部支持方面，近年来，陕西信用增进得到陕西金资在资本补充、业务开展等方面的有力支持；同时，作为陕西省内唯一的信用增进机构，陕西信用增进承担了推动陕西省金融风险防范体系不断完善和创新、支持陕西省内重点国企向金融市场融资的政策性职责，对陕西省经济金融环境稳定具备重要性，陕西省政府对其支持意愿极强。

综上，远东资信维持陕西信用增进投资股份有限公司主体信用等级为AAA，评级展望为稳定。陕西信用增进增信业务区域竞争优势及综合实力均很强，其提供的担保具有极强的增信作用，有利于保障“20航天高技术债01/20航高01”到期偿付的安全性。

（二）甘肃担保

甘肃担保于2012年2月由甘肃省公路航空旅游投资集团有限公司（以下简称“公航旅集团”）出资设立，初始注册资本3.00亿元人民币。2015年，公航旅集团将其持有的甘肃担保92.11%股权转让给其全资子公司甘肃省金融资本集团有限公司（以下简称“甘肃金融资本”），甘肃担保控股股东变更为甘肃金融资本。经过多次增资，截至2024年末，甘肃担保注册资本及实收资本均为50.00亿元，其中甘肃金融资本持有甘肃担保98.55%股权，为甘肃担保的控股股东；公航旅集团直接和间接持有甘肃担保100.00%股权，甘肃担保实际控制人为甘肃省人民政府国有资产监督管理委员会。

甘肃担保主要从事担保业务，包括贷款担保、债券担保等融资性担保业务和以履约保函担保为主的非融资性担保业务。担保业务收入是甘肃担保主要业务收入来源，2022~2024年，甘肃担保已赚保费分别为1.66亿元、0.99亿元和0.95亿元，2023年以来受城投公司政策趋严以及宏观经济下行客户信用风险上升等因素的综合影响，甘肃担保担保业务规模下降，导致已赚保费收入规模大幅下降。具体来看，甘肃担保的担保业务主要由融资性担保和非融资性担保业务构成。截至2024年末，甘肃担保融资性担保余额84.05亿元，其中直接融资担保余额78.97亿元，担保对象主要为四川、陕西、山东、重庆等地国有企业；同期，间接融资性担保余额5.08亿元，主要系传统银行贷款担保业务。非融资性担保产品包括施工履约、预付款、质量、农民工工资等多种保函产品，担保对象包括大型央企、甘肃省内主要国有施工单位及省外各类专业资质较高的施工单位。得益于股东公航旅集团在路域施工领域的资源优势，甘肃担保工程保函业务占比较高。截至2024年末，甘肃担保非融资性担保余额45.73亿元，其中工程保函担保余额41.76亿元。

担保业务组合特征方面，截至2024年末，甘肃担保在保客户中建筑行业客户占比为69.63%，在保行业集中度较高。从在保项目期限结构来看，主要集中在3年以上，占比为53.79%。从区域分布来看，在保客户分布在甘肃省、陕西省、四川省等地，其中甘肃省和陕西省占比分别为29.94%和21.58%。客户集中度方面，截至2024年末甘肃担保单一客户在保余额/净资产为14.85%，最大十家客户在保余额/净资产为111.72%。甘肃担保在保客户行业及单一客户集中度均较高。

代偿情况方面，2024年，甘肃担保当期发生代偿金额0.84亿元，当期担保代偿率1.25%，累计担保代偿率1.53%，累计代偿回收率33.74%，回收水平一般。

委托贷款业务方面，2024年甘肃担保委托贷款发放金额为3.20亿元，期末委托贷款余额10.88亿元，减值准备余额2.76亿元，行业分布在建筑业、房地产业和制造业等，其中房地产业委托贷款余额占比为19.94%。从期限分布来看，甘肃担保委托贷

款剩余期限主要集中在1年以内(含),反担保措施为抵质押和保证类,占比分别为45.85%和54.15%。2024年末甘肃担保委托贷款处于第三阶段贷款余额6.18亿元,计提减值准备余额2.46亿元,甘肃担保委托贷款逾期客户以房地产业、制造业和批发零售业等民营企业为主。

截至2024年末,甘肃担保合并口径资产总额65.06亿元,较上年末增长2.02%,所有者权益合计60.58亿元,较上年末增长1.89%;2024年,甘肃担保实现合并口径营业收入2.78亿元,同比下降14.64%,净利润1.66亿元,同比下降12.39%。

外部支持方面,甘肃省作为甘肃省重要的国有资担保机构,在资本补充、业务资源、风险管理等方面均获得了股东和地方政府的大力支持,甘肃省及相关方对甘肃担保支持意愿极强。

综上,远东资信维持甘肃省融资担保集团股份有限公司主体信用等级为AAA,评级展望为稳定。甘肃担保股东背景及综合实力很强,其提供的担保具有极强的增信作用,有利于保障“21航天高技术债01/21航高01”到期偿付的安全性。

(三) 航天城投

航天城投成立于2007年6月,原名为西安航天基地投资发展有限公司,由原西安航天科技产业基地管理委员会全资设立,初始注册资本为5.00亿元,包括货币出资0.60亿元和土地使用权出资4.40亿元,2007年全部置换为货币出资。2009年7月,西安航天科技产业基地管理委员会更名为航天基地管委会。2014年6月6日,航天城投更为现名,后经多次增资,截至2025年3月末,航天城投注册资本及实收资本均为55.00亿元,航天基地管委会持有航天城投100.00%股权,为航天城投的全资股东和实际控制人。

跟踪期内,航天城投继续作为西安航天基地最重要的基础设施建设主体,其主要负责西安航天基地内土地开发整理和配套基础设施建设,业务范围涵盖土地开发整理、基础设施建设、房地产开发、产业园出租、贸易以及建设工程以及市政业务等,收入结构较为多元,且土地开发整理、保障房建设和基础设施建设仍具有较强的区域专营优势。2024年,航天城投营业收入大幅下降至23.27亿元,主要系房地产收入和农产品及化工产品销售收入下降所致,综合毛利率为17.31%,较上年有所下降。

航天城投土地整理业务主要由公司二级子公司高技术发展负责实施,是公司最重要的收入来源,具体经营情况详见发行人经营分析部分。航天城投房地产开发业务主要由一级子公司西安航天城实业发展有限公司(以下简称“航天实业”)负责运营,2024年实现房地产业务收入4.08亿元,同比大幅减少11.39亿元,系2024年房地产业务交付楼盘较少所致。具体业务模式方面,航天城投房地产开发业务遵循市场化运作模式,从前期取得土地、项目设计与建设到销售等各个环节均由航天实业自主开发。航天实业通过招拍挂方式取得土地,并根据相关规划进行建设,所取得的土地性质全部为出让地。建设过程中所投入资金计入存货核算,待项目竣工验收并交房后确认收入并同时结转成本。由于航天城投所建房地产项目主要用于招商引资、吸引人才落户,在销售定价方面,采取低于市场价的销售策略。航天城投所开发商品房均用于出售,写字楼及标准化厂房部分用于出售、部分用于出租。航天城投让渡资产使用权业务主要由子公司航天实业及高技术发展负责,通过出租写字楼,为航天基地园区内的企业提供办公场所,通过收取租金,获得盈利,2024年航天城投实现让渡资产使用权收入3.62亿元。

截至2024年末,航天城投合并口径资产总额824.79亿元,较上年末下降0.86%,其中受限资产合计194.66亿元,主要涉及货币资金、投资性房地产、存货及投资性房地产等科目,主要为银行借款抵质押受限,占期末总资产和所有者权益的比重分别为23.60%和100.75%,受限资产占比较高。同期末,航天城投所有者权益合计193.21亿元,较上年末下降9.03%;2024年,航天城投实现合并口径营业收入23.27亿元,同比下降40.59%,净利润0.44亿元,同比下降81.63%。航天基地管委会继续在财政贴息、政府补贴方面给予航天城投较大支持,2024年航天城投财政贴息金额和其他收益分别为18.25亿元和8.65亿元,财政贴息同比大幅增加11.25亿元,对航天城投利润贡献较大。航天城投总资产报酬率和净资产收益率分别为2.91%和0.22%,处于较低水平,自身盈利能力仍有待提升。

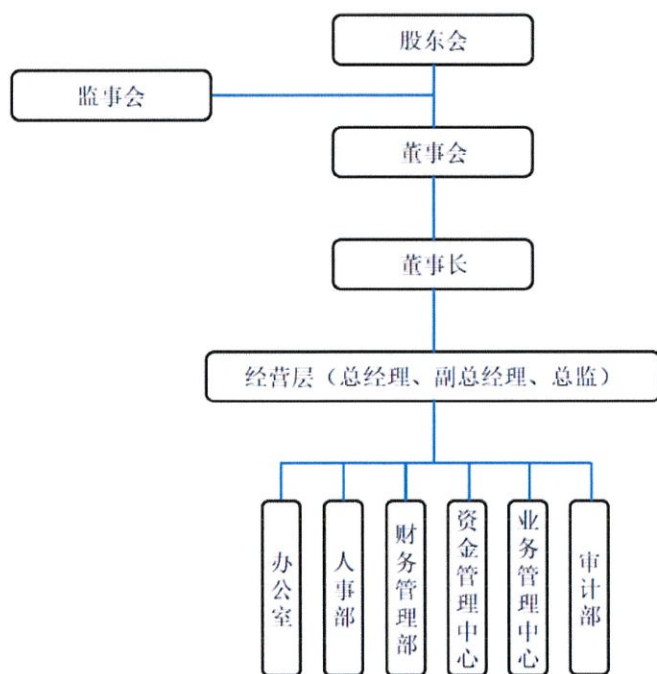
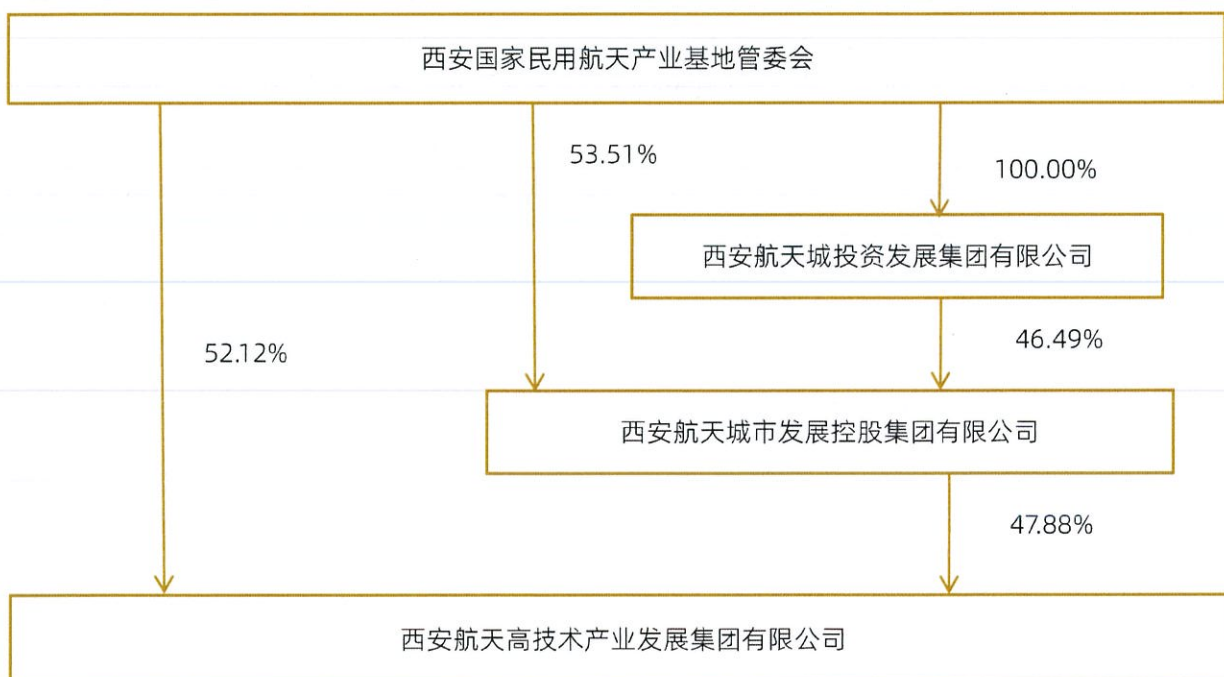
或有事项方面,除担保业务外,2024年末航天城投对外提供担保的在保余额合计为26.70亿元,担保比率为13.82%。

综上,远东资信维持西安航天城投资发展集团有限公司主体信用等级为AA+,评级展望为稳定。航天城投主体地位重要,区域专营优势强,继续在政府补贴、财政贴息等方面获得较大支持,其提供的担保具有一定的增信作用,有利于保障“22航天高技术债/22航高债”到期偿付的安全性。

九、评级结论

综上, 远东资信维持西安航天高技术产业发展集团有限公司主体信用等级为AA+, 评级展望为稳定; 维持“20航天高技术债01/20航高01”、“21航天高技术债01/21航高01”的信用等级均为AAA; 维持“22航天高技术债/22航高债”的信用等级为AA+。

附录1 公司股权结构图及组织架构图（截至 2024 年末）



资料来源：公司提供

附录2 公司合并范围内子公司情况（截至 2024 年末）

序号	企业名称	业务性质	注册资本 (万元)	实际持股比 例 (%)	表决权比 例 (%)
1	西安航天基地融资担保有限公司	金融业	170,000.00	98.88	98.88
2	西安航天基地科创小额贷款有限公司	金融业	30,000.00	85.00	85.00
3	西安航天基地创新投资有限公司	商务服务业	90,000.00	100.00	100.00
4	西安安元投资管理有限公司	商务服务业	1,000.00	85.00	85.00
5	西安兴航城乡建设发展有限公司	建筑业	68,000.00	51.00	51.00
6	西安空天建筑安装工程有限公司	房地产开发经营	60,000.00	100.00	100.00
7	陕西创智星辰科技发展有限公司	批发和零售业	1,000.00	99.99	90.00
8	西安空天能源动力智能制造研究院有限公司	工程和技术研究和试验发展	15,000.00	57.61	58.00

资料来源：公司 2024 年审计报告，远东资信整理

附录3 公司主要财务数据及指标

单位：亿元、%

财务数据	2022	2023	2024
资产总额	412.27	459.99	417.06
所有者权益	148.12	174.29	179.57
短期债务	73.77	84.64	65.04
长期债务	111.59	104.22	87.48
总债务	185.36	188.86	152.52
营业收入	12.34	13.71	12.23
利润总额	1.69	1.74	0.57
净利润	1.54	1.03	0.19
EBITDA	13.70	4.15	6.50
经营性净现金流	12.14	16.15	23.36

财务指标	2022	2023	2024
总资产周转次数(次)	0.03	0.03	0.03
现金收入比	64.33	82.55	37.06
营业利润率	14.09	12.79	4.96
总资产报酬率	2.91	0.83	1.40
净资产收益率	1.04	0.64	0.11
长期债务资本化比率	42.97	37.42	32.76
总债务资本化比率	55.58	52.01	45.93
资产负债率	64.07	62.11	56.94
流动比率	236.06	221.97	253.09
速动比率	31.66	34.07	37.92
EBITDA 利息保障倍数(倍)	1.37	0.32	0.55
总债务/EBITDA(倍)	13.53	45.48	23.45

资料来源：公司 2022~2024 年审计报告，远东资信整理

附录 4 陕西信用增进主要财务数据及指标

财务数据	2022	2023	2024
资产总额	102.17	106.93	118.92
货币资金	5.48	6.26	2.27
负债总额	42.79	42.41	50.48
（两项）准备金余额合计	2.90	4.47	5.46
所有者权益	59.37	64.51	68.44
实收资本	47.84	55.00	55.00
增信业务余额	194.01	264.15	275.96
营业收入	8.71	9.49	9.41
增信业务收入	3.36	3.12	3.13
业务及管理费	0.61	0.51	0.51
净利润	4.43	4.99	5.26
期末现金及现金等价物余额	5.48	6.25	2.27

财务指标	2022	2023	2024
当期担保代偿率	0.00	0.00	0.00
累计担保代偿率 ⁴	0.00	0.00	0.00
累计代偿回收率 ⁵	--	--	--
增信放大倍数（倍）	2.66	3.28	3.23
（两项）准备金余额/应收代偿款净额（倍）	11.52	--	--
费用收入比	6.96	5.36	5.45
总资产收益率	4.96	4.77	4.66
净资产收益率	7.66	8.05	7.91

资料来源：公司提供，远东资信整理

⁴ 累计担保代偿率为陕西信用增进改制后数据。⁵ 累计代偿回收率为陕西信用增进改制后数据。

附录5 甘肃担保主要财务数据及指标

财务数据	2022	2023	2024
资产总额	63.00	63.77	65.06
货币资金	19.04	18.63	7.90
负债总额	4.42	4.32	4.48
（两项）准备金余额合计	3.33	3.45	3.62
所有者权益	58.57	59.45	60.58
实收资本	50.00	50.00	50.00
期末在保余额	153.40	156.66	129.78
营业收入	3.82	3.25	2.78
已赚保费	1.66	0.99	0.95
业务及管理费	0.48	0.47	0.40
净利润	2.14	1.90	1.66
期末现金及现金等价物余额	18.54	18.13	7.40

财务指标	2022	2023	2024
当期担保代偿率	1.46	2.27	1.25
累计担保代偿率	1.47	1.57	1.53
累计代偿回收率	37.97	35.59	33.74
期末在保余额/净资产（倍）	2.62	2.64	2.14
（两项）准备金余额/应收代偿款净额（倍）	1.00	0.85	0.78
费用收入比	12.60	14.40	14.42
总资产收益率	3.44	2.99	2.58
净资产收益率	3.70	3.21	2.77

资料来源：公司提供，远东资信整理

附录6 航天城投主要财务数据及指标

财务数据	2022	2023	2024	2025.3
资产总额	728.07	831.91	824.79	865.66
所有者权益	204.00	212.39	193.21	186.45
短期债务	147.06	197.11	173.43	--
长期债务	297.66	333.63	377.97	--
总债务	444.72	530.74	551.39	--
营业收入	21.02	39.16	23.27	1.33
利润总额	1.85	3.25	0.81	-6.78
净利润	1.60	2.40	0.44	-6.77
EBITDA	24.92	20.70	27.60	--
经营性净现金流	-14.71	-12.15	-13.05	-19.06

财务指标	2022	2023	2024	2025.3
总资产周转次数（次）	0.03	0.05	0.03	--
现金收入比	84.93	66.34	57.43	--
营业利润率	9.78	8.77	3.79	--
总资产报酬率	3.14	2.33	2.91	--
净资产收益率	0.78	1.15	0.22	--
长期债务资本化比率	59.34	61.10	66.17	--
总债务资本化比率	68.55	71.42	74.05	--
资产负债率	71.98	74.47	76.57	78.46
流动比率	245.69	213.70	241.21	210.23
速动比率	59.61	53.57	70.27	62.04

资料来源：公司提供，远东资信整理

附录7 主要财务指标计算公式

指标名称	计算公式
EBIT	利润总额+计入财务费用的利息支出
EBITDA	利润总额+计入财务费用的利息支出+折旧+无形资产及长期待摊费用摊销
短期债务	短期借款+交易性金融负债+应付票据+一年内到期的非流动负债+其他短期有息债务
长期债务	长期借款+应付债券+其他长期有息债务
总债务	短期债务+长期债务
现金类资产	货币资金+交易性金融资产+应收票据
长短期债务比	长期债务/短期债务
毛利率	(营业收入-营业成本)/营业收入×100%
期间费用率	(销售费用+管理费用+研发费用+财务费用)/营业收入×100%
应收账款周转次数	营业收入/[(期初应收票据及应收账款净额+期末应收票据及应收账款净额) /2]
存货周转次数	营业成本/[(期初存货净额+期末存货净额) /2]
总资产周转次数	营业收入/[(期初资产总额+期末资产总额) /2]
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业收入×100%
营业利润率	营业利润/营业收入×100%
总资产报酬率	EBIT/[(期初资产总额+期末资产总额) /2]×100%
净资产收益率	净利润/[(期初净资产余额+期末净资产余额) /2]×100%
长期债务资本化比率	长期债务/[长期债务+所有者权益 (包括少数股东权益)]×100%
总债务资本化比率	总债务/[总债务+所有者权益 (包括少数股东权益)]×100%
资产负债率	负债总额/资产总额×100%
流动比率	流动资产/流动负债×100%
速动比率	(流动资产-存货-预付账款)/流动负债×100%
现金短债比	现金类资产/短期债务
现金比率	现金类资产/流动负债×100%
EBITDA 利息保障倍数	EBITDA/(计入财务费用的利息支出+资本化利息支出)
担保比率	担保余额/所有者权益×100%

附录8 级别释义

远东资信主体及中长期债券信用等级划分及释义如下：

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，违约风险极低。
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低。
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。
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。

注：除 AAA、CCC（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。

远东资信担保机构信用等级划分及释义如下：

等级	含义
AAA	代偿能力最强，绩效管理和风险管理能力极强，风险最小。
AA	代偿能力很强，绩效管理和风险管理能力很强，风险很小。
A	代偿能力较强，绩效管理和风险管理能力较强，尽管有时会受经营环境和其他内外部条件变化的影响，但是风险小。
BBB	有一定的代偿能力，绩效管理和风险管理能力一般，易受经营环境和其他内外部条件变化的影响，风险较小。
BB	代偿能力较弱，绩效管理和风险管理能力较弱，有一定风险。
B	代偿能力较差，绩效管理和风险管理能力弱，有较大风险。
CCC	代偿能力很差，在经营、管理、抵御风险等方面存在问题，有很大风险。
CC	代偿能力极差，在经营、管理、抵御风险等方面有严重问题，风险极大。
C	濒临破产，没有代偿债务能力。

注：除 CCC 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，但不包括 AAA+。