

信用等级通知书

东方金诚债评字【2023】0774号

中陕核工业集团有限公司：

东方金诚国际信用评估有限公司信用评级委员会通过对贵公司及拟发行的“中陕核工业集团有限公司 2024 年度第一期中期票据”信用状况进行综合分析和评估，评定贵公司主体信用等级为 AA+，评级展望为稳定，本期中期票据信用等级为 AA+。

东方金诚国际信用评估有限公司

二〇二三年十月十二日

信用评级报告声明

为正确理解和使用东方金诚国际信用评估有限公司（以下简称“东方金诚”）出具的信用评级报告（以下简称“本报告”），声明如下：

- 1.本次评级为委托评级，东方金诚与评级对象不存在任何影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系，本次项目评级人员与评级对象之间亦不存在任何影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系。
- 2.本次评级中，东方金诚及其评级人员遵照相关法律、法规及监管部门相关要求，充分履行了勤勉尽责和诚信义务，有充分理由保证本次评级遵循了真实、客观、公正的原则。
- 3.本评级报告的结论，是按照东方金诚的评级流程及评级标准做出的独立判断，未受评级对象和第三方组织或个人的干预和影响。
- 4.本次评级依据委托方提供的资料和/或已经正式对外公布的信息，相关信息的合法性、真实性、准确性、完整性均由资料提供方和/或发布方负责，东方金诚按照相关性、可靠性、及时性的原则对评级信息进行合理审慎的核查分析，但不资料提供方和/或发布方提供的信息合法性、真实性、准确性及完整性作任何形式的保证。
- 5.本报告仅为受评对象信用状况的第三方参考意见，并非是对某种决策的结论或建议。东方金诚不对发行人使用/引用本报告产生的任何后果承担责任，也不对任何投资者的投资行为和投资损失承担责任。
- 6.本报告自出具日起生效，在受评债项的存续期内有效。其中主体评级结果有效期自2023年10月12日至2024年10月11日有效，该有效期除终止评级外，不因任何原因调整。在评级结果有效期内，东方金诚有权作出跟踪评级、变更等级、撤销等级、中止评级、终止评级等决定，必要时予以公布。
- 7.本报告的著作权等相关知识产权均归东方金诚所有。除委托评级合同约定外，委托方、受评对象等任何使用者未经东方金诚书面授权，不得用于发行债务融资工具等证券业务活动或其他用途。使用者必须按照东方金诚授权确定的方式使用并注明评级结果有效期限。东方金诚对本报告的未授权使用、超越授权使用和不当使用行为所造成的一切后果均不承担任何责任。
- 8.本声明为本报告不可分割的内容，委托方、受评对象等任何使用者使用/引用本报告，应转载本声明。

东方金诚国际信用评估有限公司

2023年10月12日

中陕核工业集团有限公司
2024年度第一期中期票据信用评级报告

主体信用等级	评级展望	本期中期票据信用等级	评级日期	评级组长	小组成员
AA+	稳定	AA+	2023年10月12日	郭哲彪	刘星住
主体概况		评级模型			
中陕核工业集团有限公司（以下简称“中陕核”或“公司”）主营业务为地质勘查开发与核能利用、健康医疗服务与生物科技，同时兼营工程勘察建设、新能源和贸易等业务，控股股东及实际控制人为陕西省人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“陕西省国资委”）。		一级指标	二级指标	权重（%）	得分
		企业规模	营业收入	20.00	16.10
			市场竞争力	竞争优势	20.00
		多样性		10.00	10.00
		盈利能力和运营效率	EBITDA/收入	8.00	4.89
			总资产收益率	7.00	1.08
		债务负担和保障程度	资产负债率	10.00	4.75
			经营性净现金流/流动负债	7.00	3.78
			EBITDA/利息支出	9.00	3.72
			全部债务/EBITDA	9.00	2.60
调整因素	无				
个体信用状况	aa-				
外部支持	+2				
评级模型结果	AA+				

注：最终评级结果由信评委参考评级模型输出结果通过投票评定，可能与评级模型输出结果存在差异

评级观点

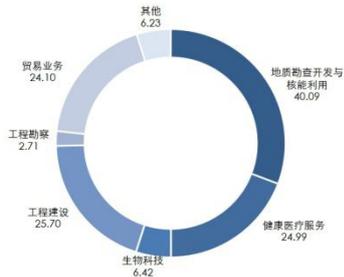
公司地质勘查业务经验丰富，业务资质完备，具备铀矿、石油、天然气、煤炭、各类金属及非金属矿物勘查技术，近年来承接业务量整体保持增长，为未来业务发展提供很强支撑；公司拥有66家医疗机构，包含2家三级医院、19家二级医院，医疗设施完善，医疗技术力量雄厚，制药业务拥有多项中药国药准字产品，与医疗服务业务协同效应较好，近年健康医疗服务业务收入及毛利润整体保持增长；公司生物科技业务技术水平先进，依托秦岭丰富的中药材植物资源，原材料保障能力较强，近年来产品产销量保持增长，是公司收入及利润的重要补充。但公司应收账款、存货、其他应收款和长期应收款占款规模较大，存在一定的减值风险，对货币资金形成一定的占用；公司期间费用规模较大，对利润有所侵蚀，整体盈利能力较弱；公司债务规模保持增长，债务负担较重，短期有息债务规模较大，存在一定集中兑付压力。

外部支持方面，作为陕西省重点省属企业，近年来公司在业务发展及政府补助方面获得股东及相关各方较大支持。

综合分析，公司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；本期中期票据到期不能偿付的风险很低。

主要指标及依据

2022年营业收入构成（亿元）



近年公司有息债务结构（亿元、%）



主要数据和指标

项目	2020年	2021年	2022年	2023年6月
资产总额(亿元)	157.74	195.43	205.78	214.88
所有者权益(亿元)	48.52	61.87	62.89	59.67
全部债务(亿元)	73.03	86.61	95.30	108.76
营业总收入(亿元)	104.47	107.83	130.23	67.90
利润总额(亿元)	0.56	0.52	2.57	0.88
经营性净现金流（亿元）	7.79	7.66	4.45	-0.97
营业利润率（%）	7.87	8.88	7.54	8.26
资产负债率（%）	69.24	68.34	69.44	72.23
全部债务资本化比率（%）	60.08	58.33	60.25	64.57
流动比率（%）	126.32	103.71	99.07	111.38
全部债务/EBITDA（倍）	17.23	14.36	10.22	-
EBITDA 利息倍数（倍）	0.79	1.51	2.13	-

注：表中数据来源于公司2020年~2022年的审计报告及2023年1~6月未经审计的合并财务报表。

优势

- 公司地质勘查业务经验丰富，业务资质完备，具备铀矿、石油、天然气、煤炭、各类金属及非金属矿物勘查技术，近年来承接业务量整体保持增长，为未来业务发展提供很强支撑；
- 公司拥有66家医疗机构，包含2家三级医院、19家二级医院，医疗设施完善，医疗技术力量雄厚，制药业务拥有多项中药国药准字产品，与医疗服务业务协同效应较好，近年健康医疗服务业务收入及毛利润整体保持增长；
- 公司生物科技业务技术水平先进，依托秦岭丰富的中药材植物资源，原材料保障能力较强，近年来产品产销量保持增长，是公司收入及利润的重要补充；
- 作为陕西省重点省属企业，近年来公司在业务发展、资本金注入及政府补助方面获得股东及相关各方较大支持。

关注

- 公司下属企业较多，业务涵盖地质勘查开发与核能利用、健康医疗服务与生物科技、工程勘察建设、商贸及金融等，差异较大，2021年以来新并入的医疗机构较多，部分机构盈利较弱，面临管理及整合压力；
- 近年公司应收账款、存货及其他应收款等规模较大对资金形成一定占用，期间费用对利润侵蚀较大，整体盈利能力较弱；
- 公司债务规模保持增长，债务负担较重，短期有息债务规模较大，存在一定集中兑付压力。

评级展望

公司评级展望为稳定。预计受益于公司矿业开发产能增加、核技术应用的推广、医疗机构整合及生物科技产业的发展，未来公司仍将保持很强的市场竞争力。

评级方法及模型

《工商企业（通用）信用评级方法及模型（RTFC027202208）》

历史评级信息

无

主体概况

中陕核工业集团有限公司主营业务为地质勘查开发与核能利用、健康医疗服务与生物科技，同时兼营工程勘察建设、新能源和贸易等业务，控股股东及实际控制人为陕西省国资委

中陕核工业集团有限公司（以下简称“中陕核”或“公司”）主营业务为地质勘查开发与核能利用、健康医疗服务与生物科技，同时兼营工程勘察建设、新能源和贸易等业务，控股股东及实际控制人为陕西省人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“陕西省国资委”）。

中陕核工业集团有限公司成立于1955年，其前身为核工业西北地质局，是我国最早成立的铀矿地质专业队伍之一。2000年1月，根据国务院关于核地勘队伍管理体制改革的文件精神，核工业西北地质局正式划归陕西省人民政府管理，更名为陕西省核工业地质局，为省政府直属正厅级事业单位。2009年2月，按照陕西省政府关于地勘单位体制改革精神，实施企业化改革，组建了陕西省核工业地质勘查开发总公司；2012年6月，经省政府批复同意更名为陕西核工业集团公司；2014年3月，陕西核工业集团公司更名为中陕核工业集团公司，隶属于陕西省国资委。2022年1月，经陕西省国资委同意，公司改制为有限公司，更名为中陕核工业集团有限公司。截至2023年6月末，陕西省国资委持有公司100.00%的股权，为公司控股股东及实际控制人。

公司主营业务为地质勘查开发与核能利用、健康医疗服务与生物科技，同时兼营工程勘察建设、新能源和贸易等业务。截至2023年6月末，公司拥有各类地质勘查综合甲级、乙级、三级甲等资质47项；在陕西省内拥有49家医疗机构，其中三级甲等医院2家，2级医院19家；具备植物提取物、中药饮片、保健食品的研发和生产能力，掌握植提物产品生产工艺100余种，具备中药国药准字各品规文号99个，生产销售18种基础输液、3种治疗性输液产品；公司持有建筑工程施工总承包、公路工程施工总承包壹级等多项资质，所承接建筑项目以政府部门及国有企业为主。

截至2023年6月末，公司（合并）资产总额为214.88亿元，所有者权益为59.67亿元，资产负债率为72.23%。2022年和2023年1~6月，公司实现营业总收入分别为130.23亿元和67.90亿元，利润总额分别为2.57亿元和0.88亿元。

债券概况及募集资金用途

本期中期票据概况

公司拟向中国银行间交易商协会申请注册金额为10.00亿元的中期票据，采用分期方式发行。其中中陕核工业集团有限公司2024年度第一期中期票据（以下简称“本期中期票据”）发行金额为4.00亿元，期限为2+N（2）年期，于公司依照发行条款的约定赎回之前长期存续，并在公司依据发行条款的约定赎回时到期。本期中期票据每个票面利率重置日为赎回日（如遇法定节假日或休息日，则顺延至其后的第一个工作日，顺延期间不另计息）；每个赎回日，公司有权按面值加应付利息（包括所有递延支付的利息及其孳息）赎回本期中期票据。

本期中期票据面值100元，平价发行，本期中期票据前2个计息年度的票面利率将通过集中簿记建档确定，在前2个计息年度内保持不变。如公司选择不赎回本期中期票据，则从第3个计息年度开始，每2年票面利率调整为当期基准利率加上初始利差再加上300个基点，在之

后的 2 个计息年度内保持不变。

除非发生强制付息事件，本期中期票据的每个付息日，公司可自行选择将当期利息以及按照本条款已经递延的所有利息及其孳息推迟至下一个付息日支付，且不受到任何利息递延支付次数的限制；前述利息递延不构成公司未能按照约定足额支付利息的行为。公司有利息递延支付的情形时，在已递延利息及其孳息全部清偿完毕之前，不得从事向普通股股东分红（国有独资企业上缴利润除外），以及减少注册资本。

本期中期票据的本金和利息在破产清算时的清偿顺序等同于公司的普通债务。

本期中期票据无担保。

募集资金用途

本次中期票据注册募集资金 10.00 亿元将全部用于偿还公司本部及其子公司的有息债务。

个体信用状况

宏观经济和政策环境

2023 年二季度经济修复力度有所减弱；当前物价水平偏低，稳增长政策空间较大，三季度经济复苏势头有望转强

上半年宏观经济总体上保持修复势头，5.5%的 GDP 增速远高于去年同期和去年全年增长水平。前两个季度的实际经济修复力度“前高后低”。其中，二季度 GDP 同比增速为 6.3%，较一季度加快 1.8 个百分点，但这主要是上年同期基数偏低所致；剔除低基数影响，二季度 GDP 两年平均增速为 3.3%，显著低于一季度的 4.6%，显示实际经济修复力度有所减弱。背后是二季度以来外需大幅放缓，楼市再度转弱，市场消费和投资信心不足。具体增长动力方面，二季度居民商品消费偏缓，服务消费保持高增势头；基建投资高增很大程度上对冲了房地产投资下滑的影响，稳增长作用突出；在工业生产增速低于整体经济增速的背景下，服务业 PMI 一直在高景气区间，正在成为推动经济复苏的重要增长点。

展望下半年，6 月降息落地代表新一轮稳增长政策已经开启。考虑到下半年国内物价水平还会处于偏低状态，美联储停止加息后人民币汇率贬值压力趋于缓解，后续稳增长政策还有较大空间。我们判断，三季度 GDP 同比增速有望达到 5.0%左右，两年平均增速将升至 4.4%。其中，基建投资会保持较快增长水平，促消费政策有望加码，服务业将延续较快增长势头，这将抵消房地产投资下滑、外需放缓的影响，带动经济复苏势头转强。今年实现“5.0%左右”GDP 增长目标的难度不大。

三季度财政政策有望全面加力，货币政策也有适度宽松空间，房地产支持政策力度会进一步加大

2023 年上半年基建投资（宽口径）同比高增 10.7%，近两个月增速连续回升，叠加 6 月降息落地，表明新一轮稳增长政策正在发力。下一步为保持基建投资增速处于两位数附近的较快水平，年内剩余 1.6 万亿新增专项债限额有可能在 9 月底前发完，准财政性质的政策性开发性金融工具也会加大对基建投资的支持力度。着眼于稳就业、保市场主体，三季度针对小微企业的减税降费也将加码。同时，各地会进一步加大消费券、消费补贴发放力度，促进国内消费，对冲外需下滑。后期若需进一步加大财政政策稳增长力度，也不能完全排除发行特别国债的可

能。

货币政策方面，考虑到三季度银行贷款力度将显著加大，为补充银行体系中长期流动性，央行有可能实施年内第二次降准；物价水平偏低前景下，下半年也存在进一步降息的空间。房地产调控方面，下一步在因城施策原则下，各地将进一步放松限购限贷、下调首付成数、加大公积金购房支持力度、引导新发放居民房贷利率较快下行，存量房贷利率也有望下调。

行业分析

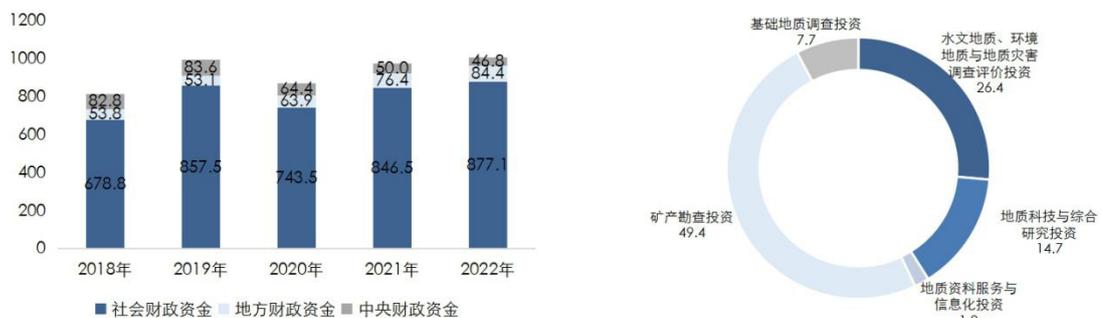
公司主营业务为地质勘查开发与核能利用、健康医疗服务与生物科技，兼营工程勘察建设、新能源和贸易等业务，其中地质勘查开发、健康医疗服务和工程建设等业务收入及毛利润占比较高。

地质勘查行业

地质勘查行业景气度易受下游油气开采及采矿行业景气度影响，受益于各类矿产品价格提高，2021年及2022年地质勘查市场需求整体有所回暖；受益于政策推动，未来地质勘查市场仍将维持一定规模

地质勘查是指对一定地区内的岩石、地层构造、矿产、地下水、地貌等地质情况进行重点有所不同的调查研究工作。地质勘查的投入方主要可以分为中央财政、地方财政及社会资金；根据投入对象的不同，地质勘查可大体分为油气地质勘查和非油气地质勘查。2022年，全国地质勘查投入1008.4亿元。其中，全国油气地勘投入822.0亿元，包括社会资金817.0亿元、中央财政资金5.0亿元；非油气地勘投入186.4亿元，含中央财政资金41.8亿元、地方财政84.4亿元、社会资金60.1亿元，同比增长7.2%。

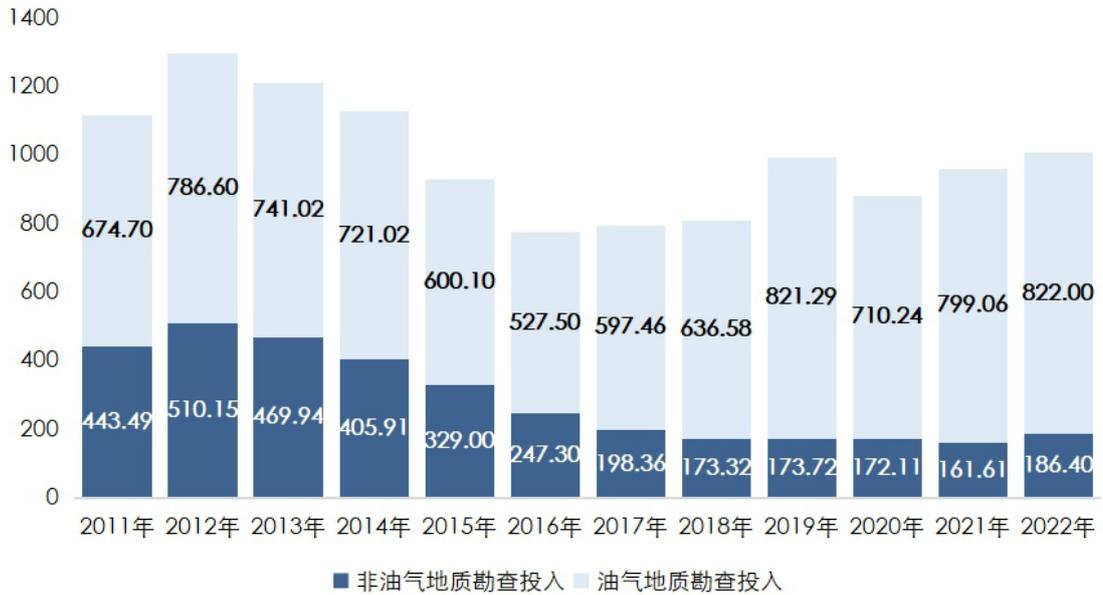
图表1 近年我国地质勘查投入资金来源及2022年非油气地质勘查投向情况(单位:亿元、%)



资料来源：自然资源部，东方金诚整理

地质勘查行业是油气开采及采矿行业上游行业，其市场景气度易受下游行业景气度影响。受经济发展对矿产的需求量大幅增加等因素，我国的地质勘查投入自2006年起大幅提高，至2012年全国地质勘查投入达到峰值。2013年以来受矿产品价格整体走弱等因素影响，地质勘查投入逐步下降。受益于供给侧改革及矿产品价格整体性提高，2017年至2019年地质勘查投入逐步有所恢复。2020年受公共卫生事件影响，地质勘查收入整体有所下降。2020年二季度以来，石油、有色金属及煤炭等各类矿产品价格提高，推动2021年及2022年地质勘查投入有所增长，地质勘查市场需求整体有所回暖。

图表 2 近年我国地质勘查下游需求情况（亿元）



资料来源：自然资源部，东方金诚整理

受益于政策推动，未来地质勘查市场需求仍将保持在相对较高水平。2021年发布的《中华人民共和国国民经济和社会发展第十四个五年规划和2035年远景目标纲要》中提到，实施能源资源安全战略，未来将加强战略性矿产资源规划管控，提升储备安全保障能力，实施新一轮找矿突破战略行动”。第十四届全国人民代表大会第一次会议期间，我国自然资源部部长王广华透露，2023年我国将全面启动新一轮找矿突破战略行动，加强国内勘查开发力度，希望巩固、新增一批战略性矿产资源基地；进一步完善吸引社会资本投入矿产开发的相关政策，将陆续出台政策，进一步营造良好的市场环境，鼓励吸引社会资本投入找矿行动中；进一步强化矿产勘查的科技支撑。2023年5月《矿业权出让收益征收办法》正式实施，对矿业权出让收益征收办法进行调整，有利于提高地质勘查行业的市场需求。整体来看受益于政策推动，未来地质勘查市场需求仍将保持在相对较高水平。

地勘行业市场化程度低，行业竞争较为激烈。地质勘查行业属于技术及资金密集型行业，地质勘查活动需要专业人才及技术积累，同时也需要一定量的勘查资金及专业设备。目前，我国地勘行业内的单位大多数为各省市地方政府管理的事业单位，市场化程度一般，各个地勘单位在省内具有一定的市场占有率。社会资金出资的勘探项目竞争相对激烈。

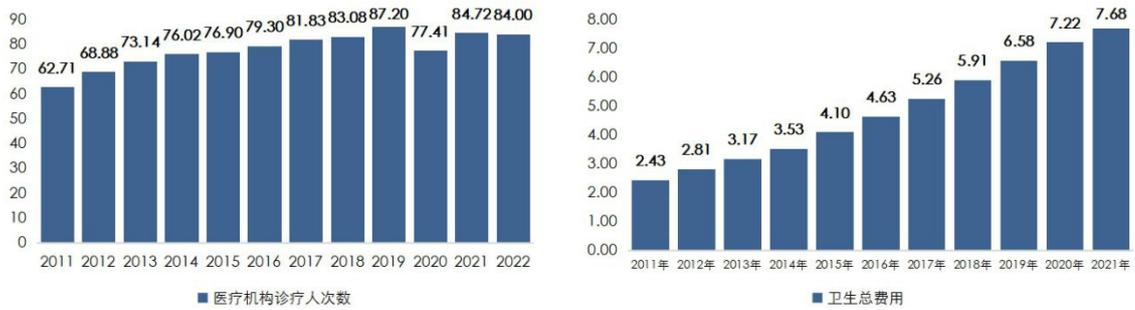
医疗服务行业

受庞大人口基数以及人口老龄化等因素影响，近年来我国医疗服务需求保持增长，同期我国医疗服务资源的供给量保持快速增长，但供需结构仍有待改善，长期来看优质的医疗服务市场需求增长空间仍较大

随着国内经济水平的提升，以及受庞大人口基数以及人口老龄化等因素影响，近年来我国医疗服务需求保持增长。2005年至2019年受益于经济增长、人口增长等因素，医疗机构及医院诊疗人次数大幅增长，推动卫生费用大幅增长。2020年~2022年，受公共卫生事件影响，医疗机构及医院诊疗人次数整体有所下降，但卫生费用整体保持增长。同期，医疗机构诊疗人

次数分别为 74.41 亿人次、84.42 亿人次和 84.00 亿人次，低于 2019 年水平；2020 年和 2021 年卫生总费用同比增长 9.62% 和 6.47%，2022 年全国一般公共预算支出中卫生健康支出 22542 亿元，比上年增长 17.8%，全国基本医疗保险（含生育保险）基金总支出 24597.24 亿元，比上年增长 2.3%，居民人均医疗保健支出 2120 元，同比增长 0.20%，整体来看 2022 年卫生总费用仍保持增长。

图表 3 近年医疗机构诊疗人次数及卫生总费用情况（单位：亿人次、万亿）



资料来源：国家卫生健康委、国家统计局，东方金诚整理

卫生费用支付结构方面，卫生费用按照支付方，可分为政府卫生支出，社会卫生支出和个人卫生支出。社会卫生支出主要包括社会医疗保障支出、商业健康保险费、社会办医支出、社会捐赠援助等。随着十八大以来深化医改工作推进及全国基本医疗保险覆盖面的完善，近年来个人卫生支出占比逐年下降，由 2001 年的 60%，下降至目前的 27% 左右，社会卫生支出占比保持增长，并成为卫生费的主要支付方式。

图表 4 近年我国卫生费用支出规模及结构（单位：万亿元、%、元）¹

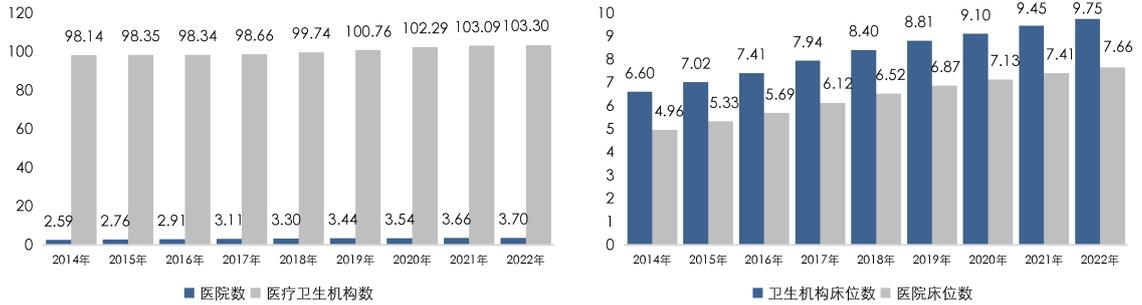
业务类别	2018 年		2019 年		2020 年		2021 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	收入	占比
政府卫生支出	1.64	27.74	1.80	27.36	2.19	30.40	2.07	26.91
社会卫生支出	2.58	43.66	2.92	44.27	3.03	41.94	3.50	45.50
个人卫生支出	1.69	28.61	1.87	28.36	2.00	27.65	2.12	27.60
卫生总费用	5.91	100.00	6.58	100.00	7.22	100.00	7.68	100.00
占 GDP 的比重	6.43		6.64		7.10		6.72	
人均卫生费用	4237.00		4702.80		5112.30		5440.00	

资料来源：国家卫生健康委，东方金诚整理

近年我国医疗机构及医疗机构床位数持续增长，医疗服务资源的供给量保持快速增长。近年来各地加快优质医疗资源扩容和区域医疗均衡布局，国家区域医疗中心在黑龙江、西藏、宁夏、新疆等 20 个省份落地，填补了地方在肿瘤、心脑血管疾病、儿科等方面的短板弱项，相关专科跨省就医流向明显减少；山西、辽宁等省份积极推进省级区域医疗中心建设；河北、湖北、河南等省份探索医联体建设，促进医疗资源下沉，国内医院及非医院医疗机构快速增长。床位方面，近年来医疗机构床位数增长主要来源于医院床位数增长，2022 年我国每千人医疗机构床位数和医院床位数分别约为 6.91 张/千人和 5.43 张/千人，已基本达到全球中高等收入国家水平。

¹ 截至报告出具日尚未披露 2022 年卫生费用支付情况。

图表 5 近年医疗机构数及医疗机构床位数情况（单位：万间、百万张）



资料来源：国家卫生健康委、国家统计局，东方金诚整理

近年来，我国高等级医院所承担的医疗服务比重保持增长，医疗服务供需结构仍有待改善。2003年我国基层医疗服务机构保持增长，但受居民收入水平提高及对高质量医疗服务的需求增加等因素影响，近年来基层医疗服务机构诊疗人次数有所波动，三级医院及公立医院诊疗人次保持增长，且诊疗人次比重快速增长。2021年国内三级医院共为3275家，占医疗机构和医院的比重分别为0.32%和8.96%，占医疗机构和医院诊疗人次的比重分别为26.34%和57.46%；同期三甲医院病床使用率为85.30%，医疗机构和医院病床使用率分别为69.28%和74.60%，整体来看医疗服务供需结构仍有待改善，预计受居民收入水平提高等因素推动，未来优质的医疗服务市场需求增长空间仍较大。

图表 6 近年我国医疗机构结构及诊疗人次结构（单位：间、亿人次）

业务类别	2019年		2020年		2021年	
	数量	诊疗人次	数量	诊疗人次	数量	诊疗人次
三级医院	2749	20.57	2996	17.98	3275	22.31
二级医院	9687	13.43	10404	11.56	10848	12.55
一级医院	11264	2.30	12252	2.02	12649	2.16
未定级医院	10654	2.12	9742	1.66	9798	1.81
医院合计	34354	38.42	35394	33.23	36570	38.84
基层医疗卫生机构	954390	45.31	970036	41.16	977790	42.50
专业公共卫生机构数	15958	3.45	14492	3.01	13276	3.37
其他	2877	0.02	3000	0.02	3299	0.01
合计	1007579	87.20	1022922	77.41	1030935	84.72

资料来源：国家卫生健康委，东方金诚整理

建筑行业

在国家稳增长政策持续发力背景下，2022年我国建筑业新签合同额同比实现了较高增速，预计2023年基建投资的持续较快增长及房地产投资的触底企稳将为建筑行业整体需求提供较好支撑

2022年我国建筑业累计签订合同额和新签合同额分别为71.57万亿元和36.65万亿元，累计同比分别增长8.95%和6.36%，其中新签合同额受地产拖累增速仍同比提升了0.40个百分点。

建筑行业是投资、需求驱动型行业，下游需求主要受房地产、基建等固定资产投资影响。2022年以来，在房地产投资下行背景下，国家稳增长政策持续发力，我国固定资产投资整体运

行平稳，全年累计同比增长 5.1%，其中基建投资（不含电力）累计同比增长 9.4%，增幅连续八个月提升，12 月基建投资（不含电力）单月增速为 14.32%，基建投资持续发力；制造业投资累计同比增长 9.1%，仍保持很强韧性；房地产投资受行业景气度持续下行影响同比下降 10.0%。

图表 7：我国建筑业合同额、房地产开发及基建投资情况（单位：亿元、%）



数据来源：Wind，东方金诚整理

2023 年中国经济工作的总基调依然是“稳字当头、稳中求进”，财政和货币政策保持较强支持力度，预计基建仍为政府扩内需的重要抓手之一，但多地地方财政紧张状况对基建投资的快速增长形成一定制约，全年基建需求增速同比下滑但仍保持较快增长；房地产投资方面，2022 年 10 月以来，政府稳地产态度不断强化，地产供需两侧政策持续加码，2023 年二季度房地产投资有望触底企稳并逐步回升。整体来看，基建投资的较快增长及房地产投资的触底企稳将为建筑行业整体需求带来较好支撑。

2022 年我国建筑业总产值保持增长但增速同比有所放缓，随着项目新开工及施工进度加快，预计 2023 年建筑业总产值仍将实现较快增长

2022 年我国建筑业实现总产值 31.20 万亿元，累计同比增长 6.45%，增速同比下滑 4.59 个百分点，但较 2019 年和 2020 年增速仍有所提升，其中增速同比 2021 年下降幅度较大主要受项目开工率不足以及同期基数较高所致。

从建筑业施工和新开工面积情况来看，2022 年，建筑业房屋建筑施工面积累计同比下降 0.70%，新开工面积累计同比下降 10.90%，下降幅度较大，其中房地产行业房屋新开工面积大幅下滑是建筑业新开工面积增速持续下滑的主要原因。

图表 8：我国建筑业总产值、新开工及施工面积情况（单位：亿元、万平方米、%）



数据来源：Wind，东方金诚整理

2022 年我国建筑业新签合同额保持了较高增速，建筑企业在手订单仍较充足。考虑到基建春季复工潮以及地产保交楼的施工加速，预计春节后此前受到多重因素影响的项目新开工与施工有望加快，2023 全年建筑业总产值仍将实现较快增长。

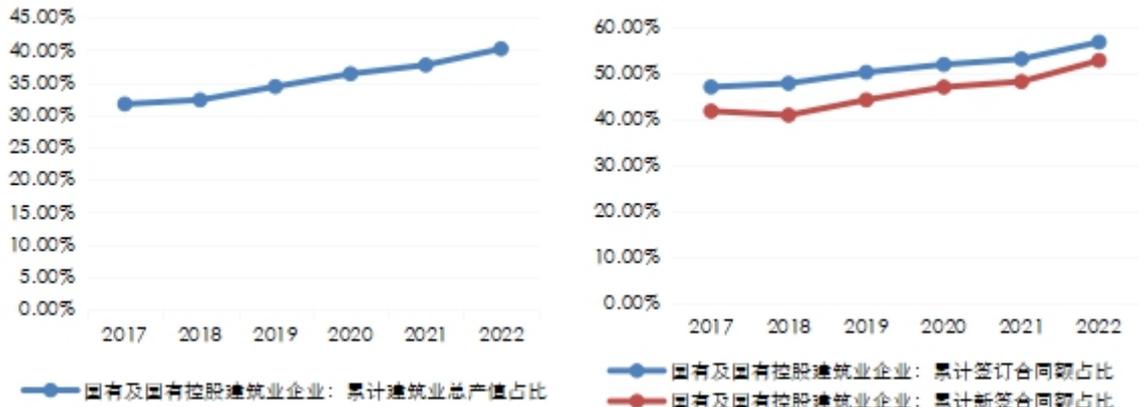
需求新常态下建筑企业间的竞争进一步加剧，建筑央企及地方国企凭借在资质、品牌、资金等方面的竞争优势，市场份额将继续提升

我国建筑业市场化程度较高，建筑企业数量众多。目前，我国经济已由高速增长阶段转向高质量发展阶段，长期来看建筑行业需求增速将持续放缓，需求新常态下建筑企业间的竞争将进一步加剧。

近年来我国建筑行业集中度逐步提高，受益于供给侧改革的持续深入及建筑行业 EPC 商业模式的推广，优质大型企业资金、技术优势更加凸显，建筑央企及地方国企及凭借资金、资源、资质、技术及先进的项目管理经验等在市场竞争中具有明显优势。2022 年国有及国有控股建筑企业建筑业总产值、累计签订合同额及新签合同额占比分别为 40.19%、56.69%和 52.68%，占比分别较 2021 年提升 2.50、3.68 和 4.60 个百分点，预计未来国有及国有控股建筑企业市场占有率将继续提升。

预计 2023 年建筑企业整体信用质量将稳中有升，但随着行业集中度的进一步提升，市场竞争力较弱及流动性压力较大的民营建筑企业信用风险水平仍较高。

图表 9：我国国有及国有控股建筑企业建筑总产值及合同额占比情况



数据来源：Wind，东方金诚整理

业务运营

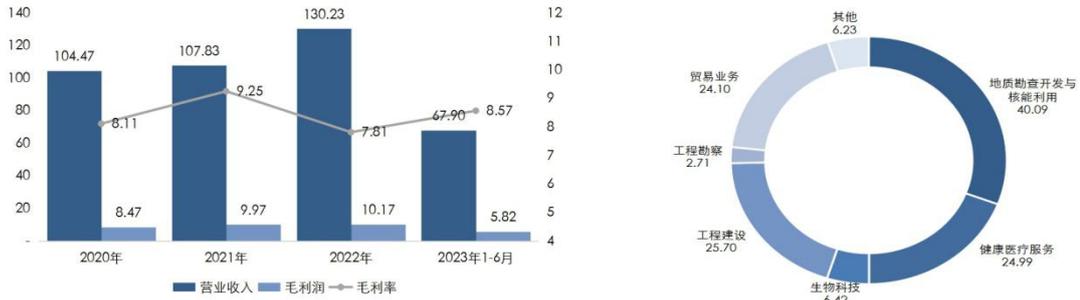
经营概况

公司营业收入主要来源于地质勘查开发与核能利用、健康医疗服务、工程建设和贸易业务，毛利润主要来自于地质勘查开发与核能利用、医疗服务业务，近年来公司营业收入及毛利润保持增长，毛利率有所波动

公司主营业务为地质勘查开发与核能利用、健康医疗服务与生物科技，同时兼营工程勘察建设、新能源和贸易等业务。公司业务板块较多，近年来营业收入主要来源于地质勘查开发与核能利用、健康医疗服务、工程建设和贸易业务，毛利润主要来源于地质勘查开发与核能利用、健康医疗服务业务等业务。其中，公司地质勘查开发与核能利用业务包括地质勘查业务，煤矿、金矿的开采销售和钨铁产品生产销售等矿业开发业务，贸易业务，以及部分核技术应用等业务。受益于矿业开发业务的产品产销量增长及医疗服务业务规模扩大，近年来公司营业收入及毛利润保持增长，受地质勘查开发与核能利用业务板块毛利率波动影响，同期毛利率有所波动。

受矿业开发产品产销量增长等因素推动，2023年上半年公司营业收入、毛利润同比分别增长7.97%和25.02%，受毛利率较低的贸易业务收入比重下降等因素影响，毛利率较2022年全年水平有所增长。

图表 10 近年公司营业总收入、盈利及 2022 年收入构成情况（单位：亿元、%）



业务类别	2020年		2021年		2022年		2023年1~6月	
	收入	占比	收入	占比	收入	占比	收入	占比
地质勘查开发与核能利用	21.27	20.36	26.25	24.34	40.09	30.78	24.14	35.55
健康医疗服务	12.61	12.07	19.04	17.66	24.99	19.19	13.23	19.49
生物科技	4.79	4.59	5.98	5.54	6.42	4.93	2.95	4.35
工程建设	22.63	21.66	21.31	19.76	25.70	19.73	13.27	19.54
工程勘察	2.25	2.15	2.46	2.28	2.71	2.08	1.61	2.37
贸易业务	30.44	29.14	27.56	25.56	24.10	18.50	9.02	13.29
其他	10.48	10.03	5.24	4.86	6.23	4.79	3.68	5.42
合计	104.47	100.00	107.83	100.00	130.23	100.00	67.90	100.00
业务类别	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率
地质勘查开发与核能利用	3.76	17.66	4.91	18.69	5.39	13.44	2.40	9.95
健康医疗服务	1.49	11.83	1.88	9.86	1.62	6.49	1.66	12.58
生物科技	0.39	8.23	0.43	7.11	0.59	9.17	0.33	11.25
工程建设	1.31	5.78	0.96	4.52	0.82	3.20	0.44	3.35
工程勘察	0.31	13.81	0.37	15.18	0.41	15.16	0.15	9.32
贸易业务	0.59	1.94	0.66	2.40	0.68	2.81	0.32	3.53
其他	0.62	5.94	0.77	14.61	0.67	10.70	0.51	13.72
合计	8.47	8.11	9.97	9.25	10.17	7.81	5.82	8.57

资料来源：公司提供，东方金诚整理

公司业务涵盖地质勘查开发与核能利用、健康医疗服务与生物科技、工程勘察建设、新能源和贸易等业务的多元化产业格局，具有较强的综合实力

公司发展历程较长，前身为核工业西北地质局，成立于 1955 年，是我国最早成立的铀矿地质专业队伍之一。近年来，公司通过企业改革，形成涵盖地质勘查开发与核能利用、健康医疗服务与生物科技、工程勘察建设、新能源和贸易等业务的多元化产业格局。

公司地质勘查业务发展历程较长、技术水平先进，公司先后发现或普查评价了 28 处铀、煤、金属及非金属矿床（点），组织实施了 3 个国家级铀矿整装勘查项目、2 个省级金多金属矿产整装勘查项目，具有油田、煤田特色的砂岩型铀矿勘查技术。核技术应用方面，公司目前已形成涉核环保、核技术应用、核医学等。

医疗服务方面，公司承接了陕西省省属企业、部分中央驻陕企业医疗卫生资源剥离改革任务，截止 2023 年 6 月末，公司共拥有 66 家医疗机构，形成了以 2 家三级甲等综合医院为骨干，15 家二级区域中心医院为重点，6 家专科医院、8 家康复医院、5 家社区康复养老护理中心为特色的三级诊疗网络体系；此外公司控股子公司利君集团有限责任公司（以下简称“利君集团”）具备完善的中药研发生产体系和大容量注射剂生产体系，产品组合包括 OTC 产品 73 个，国家

医保产品 57 个，基本药物产品 33 个。生物科技方面，公司主要产品包括植物提取物、中药饮片、保健食品，拥有国家核心专利 7 项，省部级以上科研成果 3 项，掌握植物产品生产工艺 100 余种，所生产的产品主要销往欧美市场。

工程建设方面，公司拥有建筑工程施工总承包、公路工程施工总承包壹级；市政公用工程、电力工程、建筑装修装饰施工总承包贰级；地基与基础工程、桥梁工程、隧道工程、公路路基工程四项专业承包壹级；矿山工程、机电工程、水利水电工程、石油化工工程、电力工程等五项施工总承包叁级等业务资质。

整体来看，公司业务涵盖地质勘查开发与核能利用、健康医疗服务与生物科技、工程勘察建设、新能源和贸易等业务的多元化产业格局，具有较强的综合实力。

地质勘查开发与核能利用

公司地质勘查开发与核能利用业务主要地质勘查业务，煤矿、金矿的开采销售和钨铁产品生产销售等矿业开发业务，以及核技术应用及其他业务构成。其中，地质勘查及矿业开发业务主要由公司子公司陕西核鑫矿业有限责任公司（以下简称“核鑫矿业”）及其子公司负责运营。核技术应用及其他业务主要由中陕核核盛科技有限公司（以下简称“核盛科技”）、中陕核生态环境有限公司（以下简称“中陕核生态环境”）和中陕核工业集团陕西二一〇研究所有限公司（以下简称“二一〇研究所”）。2022 年公司地质勘查及矿业开发业务收入占比约为 87.5%，利润主要来源于地质勘查及矿业开发。

图表 11 公司地质勘查开发与核能利用业务构成情况及子公司 2022 年财务数据(单位:亿元)

业务种类	子公司	主营业务产品	资产总额	所有者权益	营业收入	利润总额
地质勘查	核鑫矿业	地质勘查	33.26	11.70	35.93	0.94
矿业开发		煤炭、金精粉、钨铁				
核技术应用及其他	核盛科技	核仪器仪表、辐射屏蔽材料、辐射防护设计等	1.58	0.58	1.01	0.01
	中陕核生态环境	涉核环保、涉医环保及矿山环保	3.49	1.13	1.73	0.08
	二一〇研究所	地质工程设备、环保石油装备、新能源设备和数控机床高速精密主轴	1.99	0.99	1.32	0.03

资料来源：公司提供，东方金诚整理

1、地质勘查及矿业开发

公司地质勘查主要由核鑫矿业子公司中陕核工业集团二一一大队有限公司（以下简称“二一一大队”）、中陕核工业集团二一四大队有限公司（以下简称“二一四大队”）、中陕核工业集团二二四大队有限公司（以下简称“二二四大队”）、中陕核工业集团地质调查院有限公司（以下简称“地质调查院”）和中陕核工业集团二一八大队有限公司（以下简称“二一八大队”）。矿业开发业务主要由核鑫矿业子公司二一一大队、二二四大队和华亭黄庄煤矿有限责任公司（以下简称“黄庄煤矿”）。

公司地质勘查业务经营历史悠久，勘查经验丰富，资质完备，技术水平先进，具备铀矿、石油、天然气、煤炭及各类矿产品勘查技术，具有较强的市场竞争力，受益于下游需求增长，近年来公司地质勘查业务承接量整体有所增长

公司地质勘查业务经营历史悠久，勘查经验丰富，资质完备，技术水平先进。公司前身为国家于1955年和1956年成立的五一九大队和一八二大队铀矿地质队伍。经过多年发展，公司具备区域地质调查、液体矿产勘查、固体勘查、水工环地质调查、地球物理勘查、地球化学调查、地质钻（坑）探等重要的甲级勘查资质，截至2023年6月末公司具备各类综合甲级、乙级、三级甲等资质47项，可承接铀矿、石油、天然气、煤炭、各类金属及非金属矿物的勘查工作。

公司成立以来先后提交铀、金、煤等大中型以上矿床45处，开展地质、灾害、工勘等项目上万个，组织实施了国家级铀矿整装勘查项目3个，省级金多金属矿产整装勘查项目2个，提交了陕西华阳川超大型铀、钍、铅多金属矿床，是全国首支省级核与辐射应急救援队；具有油田、煤田特色的砂岩型铀矿勘查技术，对中国北西部地区中生代盆地进行了新一轮可地浸砂岩铀矿找矿与综合评价，在铀煤兼探、铀油兼探等方面开辟了我国经济可采铀矿地质勘查的新领域，为我国的核资源勘查做出了巨大贡献；在煤区隐蔽致灾、未爆弹药无人机探测技术研发获得成功，探测技术应用广泛推广，完成通用航空企业经营许可证扩项；在地籍测绘、无人机航飞、倾斜摄影测量等方面形成多项成果。

公司地质勘查业务主要包括中央地质基金、省政府地勘基金和市场化项目。中央及省地勘基金定期发布重点支持矿种，公司向中央或省地勘基金组织申报地勘项目，地勘基金组织专家对上报项目进行评审。地勘项目工作量及所需经费由申报单位编制并经专家确定通过评审后，申报单位与国土资源部中央地址勘查基金管理中心签订合同，或者由省国土资源厅下发项目任务书，合同一经签订，地勘基金支付40%费用，后续以公司完成实物工作量规模，按照预算结算。市场化项目通常受矿权人或矿山企业委托，由公司承担地质勘查任务，双方根据业主方对项目的要求签订合同，合同一经签订业主方预付部分款项，并根据施工进度结算资金，完工后双方结清款项。目前公司招商及市场项目多由下属各运营主体自主承接，主要客户为拥有矿权及拟进行地质施工的单位 and 机构。

图表 12 近年公司地质勘查项目承接及期末在手情况（单位：亿元、个）

业务类别	2020年		2021年		2022年		2023年1~6月	
	项目数	金额	项目数	金额	项目数	金额	项目数	金额
中央地勘基金项目	0	0	0	0	0	0	0	0
省地勘基金项目	10	0.26	16	0.56	14	0.45	14	0.21
商业地勘项目	1515	4.89	2107	6.67	1951	5.85	887	3.23
新签合同合计	1525	5.15	2123	7.23	1965	6.3	901	3.44
其中：陕西	1451	3.82	1984	5.15	1882	4.36	867	2.81
省外	74	1.5	86	2.16	85	1.93	35	0.65
期末在手合同	2613	5.45	4076	7.79	3736	6.27	1709	3.10

资料来源：公司提供，东方金诚整理

受益于下游需求增长，近年来公司地质勘查业务承接业务量整体有所增长。近年来公司主

要承接省基金项目及商业项目。2021年及2022年，能源及矿产品价格较高，公司新承接地质勘查项目及金额较2020年有所增长。公司地质勘查项目主要来源于陕西省内，2022年新签省内项目金额占比为69.32%，省外项目主要来源于四川和新疆。

回款方面，2020年~2022年及2023年上半年，公司已完工的500.00万合同额以上的项目共29个，其中5个省地勘基金项目和24个商业地勘项目，合同金额分别为0.41亿元和2.80亿元，结算回款率分别87.68%和70.51%，省地勘基金项目回款率相对较高。

在建项目方面，截至2023年6月末，公司在建地质勘查项目合同金额共8.11亿元，已累计确认收入4.08亿元；其中合同金额500万以上项目共22个，合同金额3.19亿元，已累计确认收入1.83亿元，已回款1.16亿元，回款率为63.44%。

公司矿业开发业务主要为对自有矿山的开采及矿物加工，近年来受益于矿业开发产品产销量增长及价格提高，公司地质勘查开发与核能利用业务收入及毛利润保持增长

公司矿业开发业务收入主要源于自有矿山的开采及矿物加工。目前矿业开发业务主要产品包括煤炭、金精粉和钼铁。

公司煤炭业务由黄庄煤矿负责运营，黄庄煤矿年产能为30万吨。截至2023年6月末，黄庄煤矿可采储量为579万吨，黄庄煤矿主要对外销售原煤，煤炭资源相对较好，具有高发热量、高挥发性、高化学活性及低灰、低硫、低磷等特点，可作为动力、化工和气化用煤。黄庄煤矿于2020年正式投产，当年产量相对较低，2021年及2022年产能释放，产量在30万吨左右，同期受益于能源价格较高，煤炭销售价格保持增长，煤炭生产成本相对稳定，黄庄煤矿收入及盈利水平大幅提升。

图表 13 近年黄庄煤矿煤炭生产销售情况（万吨/年、万吨、元/吨）

项目	2020年	2021年	2022年	2023年1~6月
煤炭产能	30.00	30.00	30.00	30.00
煤炭生产量	2.96	29.01	32.76	19.36
煤炭销售量	2.96	29.01	32.76	19.79
平均售价	356.46	581.31	618.18	602.66
吨煤生产成本	283.07	321.18	317.08	286.75

资料来源：公司提供，东方金诚整理

公司金精粉业务由二一一大队控股子公司陕西庞家河金矿有限公司（以下简称“庞家河金矿”）负责运营。近年来庞家河金矿矿石开采能力均为10万吨/年，截止2023年6月末剩余可开采量93.24万吨矿石量，未来计划扩产至12万吨/年。庞家河金矿具备金矿开采及洗选能力，主要产品为金精粉，产品销售价格主要参考金元素含量。近年来公司金精粉产销量（金属量）保持相对稳定，受黄金价格波动，金精粉业务收入规模有所波动，同时受矿山开采深度较深，生产成本相对较高影响，公司金精粉产品整体盈利能力较弱。

图表 14 近年庞家河金矿金精粉生产销售情况（千克、元/克）

项目	2020年	2021年	2022年	2023年1~6月
金精粉生产量（金属量）	160.98	169.74	172.87	86.32
金精粉销售量（金属量）	153.62	166.85	176.10	89.12
平均售价	364.71	316.15	343.30	383.48
平均生产成本	288.77	297.24	328.15	356.97

资料来源：公司提供，东方金诚整理

公司钼铁产品主要由二二四大队全资子公司中陕核钼业有限公司（以下简称“中陕核钼业”）负责运营。中陕核钼业具有 2.00 万吨/年钼深加工项目，包括节能型内热式回转窑焙烧生产系统、烟气脱硫系统、钼铁生产系统、高溶氧化钼压块生产线、二钼酸铵生产线、钼丝生产线，可年处理钼精矿 26400 吨（干基），可年产氧化钼 23420 吨、钼铁 20000 吨、98%硫酸 25000 吨，主要对外销售产品为钼铁。钼铁产品价格主要取决于钼含量及钼的价格，中陕核钼业钼深加工项目于 2018 年建成投产，近年来钼铁产品产销量保持增长，同时受益于钼价格上涨，钼铁产品收入及毛利润保持增长。公司钼铁产品原材料主要为钼精矿，近年来受钼精矿价格涨幅较快影响，公司钼铁产品毛利率水平有所下降。

图表 15 近年中陕核钼业钼铁产品生产销售及采购情况

项目	2020年	2021年	2022年	2023年1~6月	
钼铁	生产量（吨）	7355.03	7968.80	9004.49	5286.50
	销售量（吨）	5999.20	6109.00	9337.50	5357.50
	平均售价（万元/吨）	9.44	13.53	18.94	23.35
	平均生产成本（万元/吨）	8.27	12.31	18.07	22.84
钼精矿	采购量（吨）	6503.90	10132.40	14588.00	7893.30
	采购价格（元/吨）	1427.80	2139.60	2878.20	3789.20

资料来源：公司提供，东方金诚整理

整体来看，近年来受益于公司黄庄煤矿和中陕核钼业产品产销量水平及销售价格提高，公司地质勘查开发与核能利用业务收入及毛利润保持增长。

依托于地质勘查业务，公司获取大量矿山资源的探矿权及采矿权，其中部分探矿权及采矿权价值较高为公司后续发展提供有利支持

依托于地质勘查业务，公司获取大量矿山资源的探矿权及采矿权。公司探矿权主要是公司通过地质勘查，获得相关矿藏资源后，向国土资源部等申请登记的探矿权。截至 2023 年 6 月末，公司拥有 38 个探矿权及 4 个采矿权。其中铀矿资源较多，铀矿为国家战略储备资源，铀矿的开采及使用均由国家授权单位运行，在“双碳”政策下，未来国内对于铀需求巨大，目前国内 80%以上的铀矿依赖进口，未来公司铀矿资源重要程度将进一步提升。

探矿权方面，公司计划进行探转采生产的探矿权为 12 个，主要为金矿和铀矿等；计划出售 5 个，主要为金矿、钒矿及钼矿；其余探矿权，公司主要计划长期持有。2021 年，公司华阳川矿权重估增值 22.78 亿元，并通过陕西省国资委备案。公司采购权 4 个，其中包括已开采的庞家河金矿和黄庄煤矿，对于其余采矿权，公司将根据市场情况选择开发。

图表 16 截至 2023 年 6 月末公司探矿权及采矿权情况

名称	类型	名称	类型
陕西省宝鸡市陈仓区坪头地区金矿详查	探矿权	陕西省商南县小花岔铀矿床外围铀矿勘探	探矿权
陕西省凤县唐藏镇邢家梁地区金、多金属矿详查	探矿权	陕西省丹凤县陈家庄铀矿外围铀矿详查	探矿权
陕西省凤县唐藏镇梁山沟-老湾沟地区金矿详查	探矿权	陕西省平利县瓦房沟地区钒及多金属勘探	探矿权
陕西省凤县唐藏镇箕湾地区金矿详查	探矿权	陕西省平利县长沙铺地区钼及多金属详查	探矿权
陕西省凤县唐藏镇唐家山地区金矿详查	探矿权	陕西省商南县石板沟地区铀矿详查	探矿权
陕西省凤县唐藏镇庞家河地区金矿南部外围勘探	探矿权	陕西省丹凤县双槽乡地区铀矿详查	探矿权
陕西省凤县唐藏镇庞家河地区金矿东部外围勘探	探矿权	陕西省旬阳县大庙沟-财神庙地区金矿普查	探矿权
陕西庞家河金矿	采矿权	旬阳县烂木沟金矿	采矿权
陕西省西乡县蔡家梁地区金铜多金属矿详查	探矿权	华县秦星钼矿	采矿权
陕西省西乡县秋树坪地区金矿勘探	探矿权	陕西省宁强县猴子沟地区钼多金属矿详查	探矿权
陕西省宁强县黄泥坪地区金矿详查	探矿权	内蒙古额济纳旗辉森乌拉金多金属矿普查	探矿权
陕西省宁强县阴坝里地区金矿详查	探矿权	陕西省镇安县文家沟地区金及多金属矿详查	探矿权
陕西省宁强县徐家坪地区锰多金属矿详查	探矿权	陕西省子长县洞峪岔勘查区煤炭勘探（保留）	探矿权
陕西省岚皋县老屋场地区铜矿勘探	探矿权	陕西省山阳县磨坊沟地区金矿详查	探矿权
陕西省石泉县三岔河-珍珠河金矿详查	探矿权	陕西省山阳县铁峪沟地区金矿详查	探矿权
陕西省安康市汉滨区柴家河-祖师寨金矿详查	探矿权	陕西省富县张家湾地区铀矿详查	探矿权
陕西省汉阴县红岩沟一汉滨区视沟金矿详查	探矿权	内蒙古乌拉特后旗测老庙 505-9131 地区铀矿勘探	探矿权
陕西省华阴市华阳川地区铀矿勘探	探矿权	内蒙古乌拉特后旗测老庙 7022 地区铀矿勘探	探矿权
陕西省商南县光石沟地区铀矿勘探	探矿权	甘肃省高台县车场泉地区铀矿详查	探矿权
陕西省商南县光石沟铀矿床外围铀矿勘探	探矿权	吉尔吉斯斯坦捷米尔塔什铜锡多金属矿预查	探矿权
陕西省商南县小花岔地区铀矿勘探	探矿权	黄庄煤矿	采矿权
陕西省宝鸡市陈仓区坪头地区金矿详查	探矿权	陕西省商南县小花岔铀矿床外围铀矿勘探	探矿权
陕西省凤县唐藏镇邢家梁地区金、多金属矿详查	探矿权	陕西省丹凤县陈家庄铀矿外围铀矿详查	探矿权

资料来源：公司提供，东方金诚整理

2.核技术应用及其他

公司核技术应用及其他业务主要系依托于公司核地质技术形成装备制造、环境治理等产业业态，近年来经营比较稳定，但整体盈利能力较弱

核技术应用及其他业务主要由核盛科技、中陕核生态环境和二一〇研究所运营，产业业态包括基于核技术应用方面的装备制造、环境治理和药品研发生产等。

核盛科技成立于 2018 年 6 月，负责公司核动力与核技术应用方面的产业拓展，目前已形成辐照加工与技术应用、辐射安全与防护产业、同位素药物产业和涉核影像设备等板块。由于核盛科技成立时间相对较短，业务处于拓展期，整体盈利能力较弱。2022 年核盛科技营业收入为 1.01 亿元，利润总额为 0.01 亿元。

中陕核生态环境成立于 2014 年 3 月，是公司控股的综合性环保企业，建立了“陕西省放射性物质监督检验站”和“陕西省核与辐射应急救援队”两个省级平台，业务主要为涉及矿山、核、医疗等方面的环境监测治理，目前已形成地质岩矿检测、放射性检测、核应急救援、水质大气类环境检测、矿山环境治理、固废处理、土壤防治、医疗废物治理及生化污水处理等业务板块；与中国石油、陕西煤化、西京医院、中核集团等企业及中国地质调查局、中国疾病预防

控制中心等政府单位均有合作。2022年中陕核生态环境营业收入为1.73亿元，利润总额为0.08亿元。

二一〇研究所原为核工业部所属中型地质装备制造单位，2009年进行事业单位改革。二一〇研究所目前主要产品包括地质工程设备、环保石油装备、新能源设备、新技术应用四类产品。其中新能源设备主要为小型新能源城市道路清扫车，新技术应用主要为数控机床高速精密主轴。2022年二一〇研究所营业收入为1.32亿元，利润总额为0.03亿元。

此外，公司地质勘查开发与核能利用业务还包括矿产品贸易及硅金属生产销售等业务。其中，2020年~2022年矿产品贸易业务收入分别为9.17亿元、7.60亿元和14.78亿元，毛利润分别为0.31亿元、0.37亿元和0.31亿元。2021年公司新增硅金属业务，2021年和2022年，硅金属业务收入分别为2.00亿元和1.65亿元，毛利润分别为0.54亿元和0.25亿元。

健康医疗服务

公司健康医疗服务业务主要由陕西健康医疗集团有限公司（以下简称“健康医疗集团”）和利君集团有限责任公司（以下简称“利君集团”）负责运营。公司健康医疗服务业务主要包括医疗服务和药品生产业务。其中，医疗服务主要由健康医疗集团运营，利君集团主营业务为中药制剂和输液药品生产及销售。

图表 17 公司健康医疗服务业务主要子公司 2022 年财务数据（亿元）

子公司	总资产	净资产	营业总收入	利润总额
陕西健康医疗集团有限公司	35.02	4.84	22.83	0.60
利君集团有限责任公司	3.50	1.77	1.70	0.01

资料来源：公司提供，东方金诚整理

1. 医疗服务

公司拥有 66 家医疗机构，包含 2 家三级医院、19 家二级医院，医疗设施完善，医疗技术力量雄厚，在陕西省当地具有较强的市场竞争力，近年来公司健康医疗服务业务规模逐年扩大，推动健康医疗服务业务收入及毛利润保持增长

健康医疗集团于 2015 年成立，主要系根据陕西省国资委统一安排部署，公司负责对陕西省国资委下属企业的医疗机构进行资源整合，公司组建健康医疗集团。2017 年公司将全资控股的陕西省核工业二一五医院（以下简称“二一五医院”）股权注入健康医疗集团，2018 年公司先后与 7 家陕西省省属企业集团、6 家中央企业签订医疗机构划转协议，涉及省级医疗机构 66 家、央企医疗机构 5 家，其中大部分医疗机构于 2021 年无偿划转至公司，后续公司对相关医疗机构进行整合，截至 2023 年 6 月末，健康医疗集团拥有医疗机构 66 家，开放病床 1 万余张、年诊疗人次在 200 万人次左右，其中具有三级甲等医院 2 家，二级医院 19 家，一级医院 15 家，形成以 2 家三级甲等综合医院为骨干，15 家二级区域中心医院为重点，6 家专科医院、8 家康复医院、5 家社区康复养老护理中心为特色的三级诊疗网络体系。

其中，二一五医院是咸阳市重点三甲医院，是咸阳市涉外医疗定点医院、国家自然科学基金依托单位、医师规范化培训基地，国家谈判药品医保定点医院；是西安医学院，西藏民族大学等多所大学的教学基地，拥有共有各类设备 1000 余台件，拥有咸阳市最先进的 PET-CT、瓦

里安直线加速器（放疗）、GE3.0T 磁共振、HDx1.5T 核磁共振、128 排 CT、16 排 CT、16 排大孔径定位 CT、ECT、FD20 血管机 2 台、飞利浦 DR 2 台、CR、数字减影成像系统、钼靶乳腺机、骨质疏松扫描仪及治疗仪、全自动生化分析仪、全新的血液透析设施、日本奥林巴斯 H290 系列高清内镜、ME2 高端超声内镜等系列电子内窥镜、胶囊胃镜、系列电视外科手术腔镜、大型彩超、美国 GE-E10、E8 超高档四维彩超、运动平板、快速冰冻切片、体外碎石机、中心吸氧系统、高压氧舱等大型医疗设备和高科技检查诊治设备。

陕健医铜川矿务局中心医院（以下简称“铜川医院”）位于铜川市，是铜川市规模最大的三级甲等医院之一，是西安交通大学第一附属医院和陕西省儿童医院的协作医院；陕西中医药大学附属医院；延安大学医学院、西安医学院的教学实习医院，被指定为中国煤矿尘肺病治疗基金会科研基地和省级定点收治医院。该院拥有西门子大型血管造影系统、山东新华 XHA600C 直线加速器，飞利浦 64 排纳米 CT、GE1.5T 双梯度核磁共振、日立 7600 全自动生化分析仪、美国雅培全自动发光化学分析仪，GEVE9 型 B 超、三星 WS80A 型 B 超，奥林巴斯 260VC 电子胃镜、德国史托斯腔镜等先进仪器设备 100 余台。

近年来公司健康医疗服务业务规模逐年扩大，推动健康医疗服务业务收入及毛利润保持增长。健康医疗集团下属医疗机构的药品、设备、耗材、办公用品等商品的采购、销售、配送及维护由健康医疗集团下属子公司统一负责。受益于公司对下属医疗机构整合等因素，近年来公司医疗服务业务规模整体保持增长，推动健康医疗服务业务收入和毛利润保持增长。2020 年~2022 年及 2023 年上半年，健康医疗集团收入分别为 9.95 亿元、16.03 亿元、22.83 亿元和 12.07 亿元，毛利润分别为 1.07 亿元、1.45 亿元、1.25 亿元和 1.42 亿元，业务收入及毛利润整体保持增长。

图表 18 近年健康医疗集团所提供医疗服务情况（万人次）

项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 1~6 月
门急诊人次	163.89	206.47	189.25	97.09
入院人数	12.22	12.81	13.05	7.72
出院病人数	12.19	12.84	13.93	7.79
手术量	3.31	3.62	6.44	2.20

资料来源：公司提供，东方金诚整理

2. 制药业务

公司制药业务主要产品为现代中成药和大输液产品，拥有多项中药国药准字，产品种类较多，与公司医疗服务业务形成较好的协同效应，近年来现代中成药销量水平有所下降，大输液产品产销量水平相对较低，整体盈利水平较弱

利君集团其前身是 1938 年创建于陕甘宁边区的“八路军卫生材料厂”，是我党我军创建的第一个制药企业，原为西安市国资委全资控股企业。2019 年中陕核集团与西安市国资委及利君集团三方共同签署了《利君集团有限责任公司资产重组协议》，其中，中陕核集团持股利君集团 51% 的股权，西安市国资委持股 49%。

目前，利君集团的现代中药产品拥有国药准字各品规文号合计 99 个，在产 46 个，为保证利润，2023 年 7 月起暂定生产品种控制在 24 个以内，相关产品包括处方药、非处方药以及院

内制剂²，部分产品纳入医保，产品主要销售渠道包括医院、诊所、药店及合作医院。

图表 19 利君集团主要的现代中成药产品情况

产品	药品类别	销售渠道	纳入医保情况	产品	药品类别	销售渠道	纳入医保情况
妙济丸	非处方药	诊所	否	感冒清热颗粒	非处方	药店	甲类药品
黴痹抗生丸	处方药	诊所	否	黄连上清丸	非处方	药店	甲类药品
清咽片	非处方	药店	否	参苓白术散	非处方	等级医院	甲类药品
参苓白术片	非处方	药店	乙类药品	芪防颗粒	院内制剂	院内制剂	-
参芪丸	非处方	药店	否	麻杏清瘟颗粒	院内制剂	院内制剂	-
固本丸	非处方	药店	乙类药品	六子养目丸	院内制剂	院内制剂	-
宝宝乐	非处方	诊所	否	丹七止血丸	院内制剂	院内制剂	-

资料来源：公司提供，东方金诚整理

近年来，受利君集团调整现代中成药产品结构，盈利水平较低中成药停止生产，现代中成药产品产销量均有所下降，但是盈利水平及价格较高的产品产量有所增加，产品结构有所优化，产品平均价格及销售额有所增长。

图表 20 近年利君集团现代中成药产品生产销售情况（万盒、元/盒）

项目	2020年	2021年	2022年	2023年1~6月
现代中成药生产量	1018.52	696.36	851.89	473.22
现代中成药销售量	979.08	953.75	762.82	411.26
平均售价	4.47	4.61	6.56	8.36

资料来源：公司提供，东方金诚整理

利君集团主要的大输液产品包括 18 种基础输液、3 种治疗性输液产品，产品主要为甲类医保药品，产品销售渠道主要是健康医疗集团内部的医疗机构、省内医疗机构等。2020 年利君集团新的大输液产品新生产基地处于建设当中，当年未生产大输液产品，2021 年 11 月取得新版 GMP 认证和药品生产许可证，目前利君集团具备年产 6000 万袋大输液产品，受项目刚刚取得新版 GMP 认证和药品生产许可证，近年来产能利用率相对较低。

图表 21 近年利君集团大输液产品生产销售情况（万袋、元/袋）

项目	2020年	2021年	2022年	2023年1~6月
大输液产品生产量	-	32.33	79.46	24.74
大输液产品销售量	-	3.83	23.93	85.03
销售价格	-	0.65-2.5	1.2-2.5	1.2-2.5

资料来源：公司提供，东方金诚整理

² 院内制剂为临床市场院内制剂文号产品，该类药品只能在和公司指定合作的等级医院销售，目前以芪防颗粒、麻杏清瘟颗粒、六子养目丸、丹七止血丸为主。

整体来看，受产品销量波动影响，近年利君集团收入有所波动，受益于产品结构优，毛利润整体保持增长。2020年~2022年及2023年上半年，利君集团营业收入分别为2.05亿元、1.56亿元、1.70亿元和0.74亿元，毛利润分别为0.25亿元、0.25亿元、0.36亿元和0.21亿元。

生物科技业务

公司生物科技业务主要由子公司陕西天谷生物科技集团有限公司（以下简称“天谷生物”）运营，产品包括植物提取物、西洋参、蜂蜜、中药材及中药饮片等。

图表 22 公司生物科技业务主要子公司 2022 年财务数据（亿元）

子公司	总资产	净资产	营业总收入	利润总额
陕西天谷生物科技集团有限公司	9.19	2.01	6.42	0.07

资料来源：公司提供，东方金诚整理

公司生物科技业务技术水平先进，依托当地中药材植物资源优势，形成较强的原材料保障能力，近年来产品产销量保持增长，是公司收入及利润的重要补充

天谷生物主营业务涵盖植物提取物、中药饮片、保健食品的研发、生产和销售，拥有开放式实验室和中试车间 2000 平米、国家 GMP 认证中药饮片生产线 1 条、SC 认证食品生产线 3 条，截至 2023 年 6 月末拥有 26 项国家专利，其中发明专利 3 项，省部级以上科研成果 3 项，掌握植物产品生产工艺 100 余种。

公司依托秦巴山脉及毗邻地区丰富的中草药植物资源，与农户合作形成较强的资源保障能力。2017 年天谷生物建设了“陕南中草药种植加工产业扶贫项目”³，与当地各个镇村扶贫互助合作社签订中药材种植收购意向合同，重点发展元胡、淫羊藿、附子等中药材种植，并用于生产植物提取物，形成了较强的资源保障能力。天谷生物在陕西省汉中市留坝县建有试验、示范种植中药材基地，并指导、扶持留坝县境内药农种植中药材，进行技术培训，帮助解决生产中有关技术问题，按保护价收购农户的药材和种籽，通过销售渠道向全国各地发售西洋参、蜂蜜及中草药材。2017 年天谷生物在陕西省汉中市城固县投资 5.1 亿，建设规划建设年产 8000 吨中药材加工与物流体系建设项目，实现中药材种植，中药饮片加工、仓储、物流和交易平台的全产业链。目前该项目已建成智能化生产的中药饮片和元胡初加工生产线，及中药材仓储物流集散交易中心全功能产业链，加工生产天麻、元胡、杜仲等上百种中药材。

受益于公司在汉中市留坝县和城固县项目的投资建设，近年来公司生物科技业务产能规模逐年扩大。截至 2023 年公司具有 800 吨/年植物提取物、3 吨/年西洋参、28 吨/年蜂蜜、25 吨/年中草药材和 1000 吨/年中药饮片的生产能力。其中，对于植物提取物产品，公司主要依据年初确定的生产计划，结合市场情况确定生产量，近年来产品产量有所波动。西洋参、蜂蜜和中草药材产品主要是以销定产，近年来产品产量有所波动；由于中药材生产周期较长，随着前期药材种植成熟，近年来产中药饮片产品产量大幅增长。

³ 该项目为陕西省重点扶贫攻坚项目。

图表 23 近年生物科技业务产品产能及产量情况（单位：吨/年、吨）

业务类别	2020年		2021年		2022年		2023年1~6月	
	产能	产量	产能	产量	产能	产量	产能	产量
植物提取物	800.00	418.72	800.00	676.48	800.00	571.09	800.00	339.06
西洋参	5.00	4.07	1.50	1.41	2.70	2.69	3.00	1.30
蜂蜜	17.00	16.94	20.00	19.44	27.00	26.22	28.00	17.31
中草药材	29.00	28.75	29.00	27.00	26.00	26.00	25.00	11.00
中药饮片	300.00	200.00	300.00	224.16	850.00	686.62	1000.00	206.45

资料来源：公司提供，东方金诚整理

产品销售方面，植物提取物主要通过电子平台及线下联系的方式获得订单，其中公司通过参加国内、国际展会建立目标客户群，通过销售人员负责产品的推广、宣传、销售工作。其他产品以直销为主。受益于产能规模扩大及市场需求整体向好，近年来中药饮片产品销量快速提高，公司生物科技业务产品产销量整体有所增长，推动业务收入及毛利润保持增长。

图表 24 近年生物科技业务产品销售情况（单位：万元/吨、吨）

业务类别	2020年		2021年		2022年		2023年1~6月	
	销售价格	销量	销售价格	销量	销售价格	销量	销售价格	销量
植物提取物	30.37	459.19	26.68	616.39	26.29	514.23	5.93	383.39
西洋参	165.90	4.07	158.90	1.41	158.90	2.69	58.90	1.30
蜂蜜	10.80	16.94	10.70	19.44	10.70	26.22	1.70	17.31
中草药材	82.25	28.75	65.25	27.00	54.15	26.00	2.40	11.00
中药饮片	153.15	200.00	165.51	247.72	100.26	483.72	45.30	866.38

资料来源：公司提供，东方金诚整理

工程建设业务

公司工程建设业务主要由子公司中核西北建设集团有限公司（以下简称“西北建设集团”）运营。

图表 25 公司工程建设业务主要子公司 2022 年财务数据（单位：亿元）

子公司	总资产	净资产	营业总收入	利润总额
中核西北建设集团有限公司	43.24	9.55	25.49	0.37

资料来源：公司提供，东方金诚整理

公司拥有建筑工程、公路工程施工总承包壹级，施工产业链较完整，施工经验较丰富，技术水平较高，在工程建设领域拥有一定的市场竞争力

公司工程建设业务经营历史悠久，施工经验丰富，在西北建筑施工领域具有一定的市场竞争力。西北建设集团成立于 1992 年，前身是我国原子能工业在西北地区一支重要的工程施工队伍，修筑了高标准的国防公路、战备隧道、矿山隧道、洞库车间和厂房及民用建筑等工程，为我国国防事业做出过重要贡献。

经过多年发展，截至 2023 年 6 月末，西北建设集团具备建筑工程施工总承包、公路工程施工总承包壹级；市政公用工程、电力工程、建筑装修装饰施工总承包贰级；地基与基础工程、桥梁工程、隧道工程、公路路基工程等四项专业承包壹级；矿山工程、机电工程、水利水电工

程、石油化工工程、电力工程等五项施工总承包叁级；承装类、承修类、承试类四级电力设施许可证；钢结构工程、环保工程、公路路面工程、建筑机电安装工程等四项专业承包叁级；建筑设计甲级、检验检测公路综合乙级等各项资质，形成了较完整的建筑施工产业链；持有“武器装备科研生产单位二级保密资格”证书，并于2017年进入西藏军区军事设施建设施工企业库。西北建设集团建筑施工项目主要位于陕西。2022年，公司工程建设业务新签合同额为28.50亿元，在陕西省工程建设领域拥有一定的市场竞争力。

西北建设集团在全国各地承担了众多大型工程建设、开发任务。其代表工程有：北京至昆明G5高速公路四川雅安经石棉至泸沽段土建工程、陕西省西咸北环线高速公路、重庆涪陵梓潼高速公路等高速公路项目；合肥滨湖新区滨湖欣园住宅小区、西南科技大学综合实验楼工程、西安浐灞生态区集中配建廉租房项目等房屋建筑工程；合肥新桥国际机场通道工程、合肥市环巢湖大道工程、西安市浐灞东西一号路道路工程等市政工程；海军1413-2工程洞库新建工程、福建漳州核电厂建设工程、解放军63820部队四川绵阳099工程总图外线东区工程、普兰县圣湖至藏拉山口公路建设和国道219线改建工程等核电军工项目等。

截至2023年6月末，西北建设集团施工项目获得获得了四川省建筑行业建设工程最高质量奖“天府杯”金奖、安徽省建筑业建设工程最高荣誉奖“黄山杯”、交通运输部及国家安全监管总局评定的2015年“平安工程”；“全国优质工程”、“鸟巢杯”等荣誉。

近年来公司工程建设业务收入及新签合同额有所波动，受建筑材料涨价等因素影响，业务盈利能力有所下降

近年来公司建筑施工业务包括房建项目、公路项目及市政项目等。其中，房建项目已保障房建设项目为主，公司建筑施工业务主要通过公开招投标方式及市场化竞争获取。近年来公司新签合同额有所波动。2020年~2022年及2023年上半年，公司新签合同额分别为10.70亿元、9.43亿元、28.50亿元和26.36亿元。其中，2022年新签项目主要来源于陕西省内，省外项目主要来源于新疆和河南。

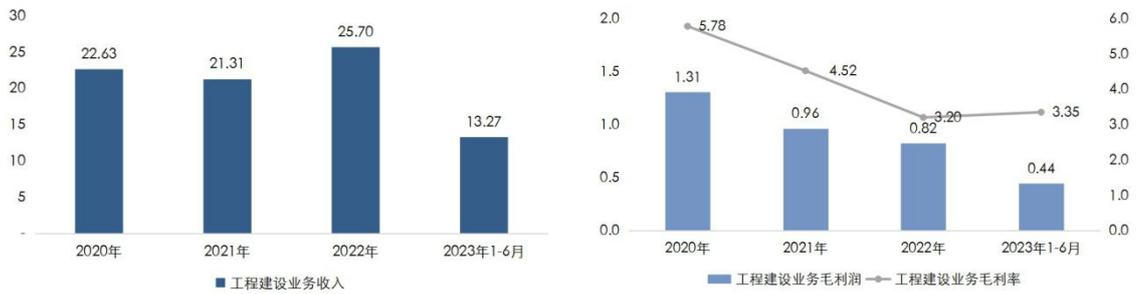
图表 26 近年公司新签工程建设项目及完工情况（单位：亿元、个）

业务类别	2020年		2021年		2022年		2023年1~6月	
	项目数	金额	项目数	金额	项目数	金额	项目数	金额
新签合同	29	10.70	20	9.43	36	28.50	22	26.36
其中：陕西	8	0.69	10	1.98	18	15.89	8	6.92
省外	21	10.02	10	7.45	18	12.61	14	19.45
完工合同	17	15.32	18	28.99	16	23.67	2	1.89

资料来源：公司提供，东方金诚整理

受工程建设产值的波动，近年来公司工程建设业务收入有所波动。2022年公司工程建设业务收入同比增长20.61%，主要系当年收入结算规模大幅增加所致，但受建筑材料成本与人工成本增加影响，近年来公司工程建设业务毛利率及毛利润均有所下降。

图表 27 近年公司工程建设业务收入及毛利润情况（单位：亿元、%）



资料来源：公司提供，东方金诚整理

公司工程建设业务业主方主要为政府部门及国有企业，客户质量较高，整体回款情况较好

项目业主方来看，公司工程建设业务业主方主要为政府部门及国有企业，客户质量相对较高。

图表 28 近年公司新签工程建设项目客户结构（单位：亿元、个）

业务类别	2020年		2021年		2022年		2023年1~6月	
	项目数	金额	项目数	金额	项目数	金额	项目数	金额
政府部门及国有企业	24	10.26	14	9.19	34	28.39	20	26.21
其他	5	0.44	6	0.25	2	0.11	2	0.16
合计	29	10.70	20	9.43	36	28.50	22	26.36

资料来源：公司提供，东方金诚整理

公司工程建设业务总体回款情况较好，2020年~2022年及2023年上半年，公司合同金额1000万元以上的已完工项目中，合同金额共为32.17亿元，已结算金额为32.56亿元，截至2023年6月末，已回款88.31%。同期末公司合同金额1000万元以上在建项目合同金额为41.43亿元，已结算金额20.44亿元，回款率为97.50%。

工程勘察业务

公司工程勘察业务主要由陕西核工业工程勘察院有限公司（以下简称“陕核工勘”）负责运营。

图表 29 公司工程勘察业务主要子公司 2022 年财务数据（单位：亿元）

子公司	总资产	净资产	营业总收入	利润总额
中陕核工业集团勘察设计研究院股份有限公司	43.24	9.55	25.49	0.37

资料来源：公司提供，东方金诚整理

近年来公司工程勘察业务运营稳定，业务收入及毛利润小幅增长，对公司盈利有所补充

公司工程勘察业务主要包括土地治理恢复工程、工程勘察、矿山环境保护方案设计以及地质灾害方面的勘察设计、灾害评估、治理、防治规划等业务。截至2023年6月末，陕核工勘拥有工程勘察综合类、地质灾害危险性评估、地质灾害治理工程勘察、设计、施工、地基基础施工、钻井等7个甲级资质；水文水资源调查与评价、土地规划、环境工程设计、环境工程施工、测绘、地灾防治监理、城乡规划编制等7个乙级资质。陕核工勘参与山阳县“8.12”特大山体滑坡、安康市“9.25”强降雨等应急排查和抢险等工作。

公司客户主要为各地方政府机构和企业。结算模式按照双方合同约定执行，通常包括项目预付款和余款，预付款签订后支付，其余款项于项目验收后一次性支付。合同金额较大的项目，按项目进度分期验收并结算价款。公司通过参与公开招标、竞争性谈判、竞争性磋商和甲方直接委托等方式获取业务。

近年来，陕核工勘业务领域涵盖陕西、新疆、江西、四川等地，市场占有率不断扩大，每年承接各类工程勘探项目数百个。2020年~2022年及2023年上半年，公司工程勘察业务收入分为2.25亿元、2.46亿元、2.71亿元和1.61亿元，同期毛利润分别为0.31亿元、0.37亿元、0.41亿元和0.15亿元。整体来看，近年来公司工程勘察业务运营情况较为稳定，对公司盈利有所补充。

贸易业务

公司贸易业务主要由子公司陕西核工业集团蓝天能源有限公司（以下简称“蓝天能源”）运营。

图表 30 公司贸易业务主要子公司 2022 年财务数据（单位：亿元）

子公司	总资产	净资产	营业总收入	利润总额
陕西核工业集团蓝天能源有限公司	5.74	1.67	24.10	0.29

资料来源：公司提供，东方金诚整理

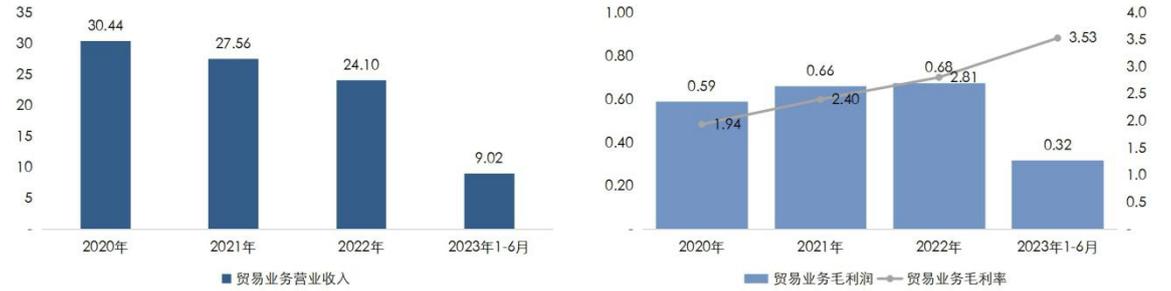
受贸易产品结构及煤炭保供政策等因素影响，近年来公司贸易业务收入有所下降，受煤炭价格提高，毛利润保持增长

蓝天能源贸易产品主要为动力煤，其他贸易产品主要为钢材、金属品以及建材等材料，业务模式主要采用供应链贸易形式与传统实体贸易结合的方式。

蓝天能源动力煤主要销售给国内五大电力集团以及省属大型电力集团，业务覆盖除西藏和海南之外的全国所有地区，产品销售具有一定账期，蓝天能源通过投标及议价等方式获得合同订单。受煤炭保供政策等因素影响，近年来蓝天能源煤炭销量有所波动。2021年，宏观经济较好，煤炭价格有所提高，蓝天能源煤炭销量及销售价格大幅提升。2022年，由于煤炭价格过高，发电企业主要使用保供煤，蓝天能源煤炭销量有所下降。2020年二季度以来，金属品市场需求较好，价格较高，蓝天能源进行了少量金属品贸易，当年业务收入较高。2021年以来蓝天能源未进行金属品贸易业务。其他贸易产品主要为钢材、焦煤及建材等，2020年和2021年贸易规模较小，2022年受煤炭保供政策影响，蓝天能源增加了建材类产品的销售量。

受公司暂停金属品销售影响，2021年公司贸易业务收入有所下降，2022年受动力煤销售量下降，公司贸易业务收入继续保持下降。2020年~2022年，受益于煤炭价格提高，公司动力煤贸易利润空间提高，贸易业务毛利润及毛利率保持增长。

图表 31 近年蓝天能源贸易产品销售情况（单位：元/吨、万吨、亿元、%）



业务类别	2020年		2021年		2022年		2023年1~6月	
	销量	销售价格	销量	销售价格	销量	销售价格	销量	销售价格
动力煤	475.30	340.20	519.90	510.29	233.00	555.20	74.00	621.90
金属品	2.50	47813.98	-	-	-	-	-	-
其他	18.70	1240.60	11.10	1072.00	61.00	1828.30	21.00	1394.00

资料来源：公司提供，东方金诚整理

公司贸易产品采购主要是以销定采，通常在下游有确定的需求合同时，公司选择对应的采购。公司煤炭供应商主要来源于陕西、山西、内蒙和新疆等煤炭主产区的煤炭企业和贸易商。公司贸易采购业务均为供应商负责承担运输到场交货模式。受煤炭需求规模变化影响，近年来公司采购量有所波动。

图表 32 近年蓝天能源贸易产品采购情况（单位：吨、元/吨）

业务类别	2020年		2021年		2022年		2023年1~6月	
	采购量	采购价格	采购量	采购价格	采购量	采购价格	采购量	采购价格
动力煤	475.30	330.30	519.90	497.40	233.00	535.10	74.00	590.00
金属品	2.50	47893.72	-	-	-	-	-	-
其他	18.70	1165.70	11.10	1045.00	61.00	1788.40	21.00	1340.00

资料来源：公司提供，东方金诚整理

其他业务

公司其他业务包括金融业务、化工及新能源等，2022年相关业务收入和毛利润占比较低

公司其他业务包括金融、化工及新能源等业务。其中金融业务主要由陕西陕核投资有限公司负责运营，业务类型包括投资咨询、股权投资业务、保理及租赁等。2020年~2022年及2023年上半年，公司金融业务收入分别为0.75亿元、1.40亿元、1.13亿元和0.53亿元，同期毛利润分别为0.41亿元、0.57亿元、0.34亿元和0.39亿元。

公司化工业务主要由陕西华浩轩新能源科技开发有限公司（以下简称“华浩轩”）负责运营。华浩轩主营业务液化气及甲醇综合利用，主要使用利用炼化厂和油气田的碳四资源进行深加工，目前华浩轩拥有2条生产线。其中，一期项目为20万吨/年碳四芳构化装置，占地120亩，装置采用先进的催化剂和成熟的分馏工艺技术，利用炼化厂和油气田丰富的碳四资源进行深加工，年可生产高清洁液化气12.50万吨，稳定轻烃7.580万吨，混合芳烃0.43万吨。二期项目原为利用油田伴生气醚后碳四加工生产工业异辛烷及液化气，受上游供应商异辛烷生产装置逐步投产运行，公司异辛烷生产装置因缺乏原材料停产。在完成前期相关手续及原材料采购

确定等事项后，公司于2021年12月份开始对二期装置进行升级改造，技改后的装置主要利用油田混烃、轻烃为主要原材料，分离原材料中所含的相关油气成分，2022年5月份公司二期凝析油加工生产装置建成投产，具备15万吨轻烃混烃生产加工能力，年产液化气8万吨，稳定轻烃7万吨。2020年~2022年及2023年上半年，华浩轩收入分别为9.13亿元、2.89亿元、4.02亿元和1.86亿元，同期毛利润分别为0.07亿元、0.02亿元、0.14亿元和0.01亿元，盈利较弱。其中2021年华浩轩收入及毛利润大幅下降，主要系一期产品市场价格较2020年相比出现较大下滑，公司降低生产量所致。2022年收入及毛利润有所提高，主要系二期项目开始生产，产品产销量提高所致。

公司新能源业务主要由中陕核宜威新能源有限公司（以下简称“宜威新能源”）负责运营。宜威新能源是公司与瑞典EVI Heat公司共同组建的国有控股中外合资企业。宜威新能源主要业务为地热能热泵、电能源热泵等，业务涵盖浅、中、深层地热能开发、水地源和空气源热泵研发制造、电能源系统设计利用等领域，现已形成发明专利4项，实用新型专利12项。2020年~2022年及2023年上半年，宜威新能源收入分别为0.69亿元、0.95亿元、1.08亿元和1.29亿元，同期毛利润分别为0.14亿元、0.18亿元、0.19亿元和0.10亿元。

在建工程

公司主要在建项目拟投资规模较大，资金主要来源于自有资金及贷款，受政策及资金压力，项目后续投入情况存在一定不确定性

公司主要在建项目拟投资规模较大，资金主要来源于自有资金及贷款，受政策及资金压力，项目后续投入情况存在一定不确定性。截至2023年6月末公司主要在建项目拟投资规模为27.47亿元，其中16.50亿元来源于公司自有资金，其他资金来源于银行贷款，公司已投资10.81亿元，尚需投入16.66亿元。

公司在建项目主要为地质勘查、矿业开发、医疗服务业务和房地产业务等，其中规模较大的为“航天之门开发项目”和“陕核大厦建设项目”。其中“航天之门开发项目”为房地产项目，该项目位于西安市长安区，项目拟投资18.50亿元，其中银行贷款和自有资金分别为6.00亿元和12.50亿元，截至2023年6月末，已投资4.23亿元。该项目原计划于2018年开工，于2025年完全建成完工，受当地政策影响，后续投资投入情况存在一定不确定性。“陕核大厦建设项目”为商业地产项目，项目计划投资3.81亿元，截至2023年6月末，已投资3.17亿元，将于2023年年内完工，公司计划将其作为西安市内子公司的办公基地，预计每年可节约成本700万元左右，同时还可获得一定的租金及物业收入。

此外，公司还有部分矿业开发及医院办公楼建设项目，拟投资规模较大。由于公司目前负债率水平为70%左右，负债率相对较高，已处于陕西省国资委考核红线，后续投资面临一定的资金压力。

图表 33 截至 2023 年 6 月末公司主要在建项目情况（单位：亿元、%）

在建项目	计划投资	已投资额	计划投资			投资期	自有资金比例
			2023 年 7-12 月	2024 年	2025 年		
集团公司专业化队伍装备购置专项	0.14	0.09	-	-	-	2021 年-2023 年	100.00
低能电子束辐照功能膜材料改性项目	0.15	0.15	0.01	-	-	2022 年-2023 年	100.00
西北有色医院医疗综合楼建设项目	1.20	0.95	0.25	-	-	2022 年-2023 年	37.50
铜川矿务局医院新建门诊手术楼配套设施项目	0.52	0.20	-	-	-	2022 年-2023 年	20.00
航天之门开发项目	18.50	4.23	0.25	-	-	2018 年-2025 年	67.57
陕核大厦建设项目	3.81	3.17	0.64	-	-	2019 年-2023 年	36.04
陕国投定增项目	2.00	2.00	-	-	-	2023 年-2023 年	100.00
钼深加工库房建设及钼铁冶炼改造项目	0.19	0.00	0.19	-	-	2023 年-2023 年	-
二采区井巷工程投资项目	0.89	0.00	0.33	0.28	0.28	2023 年-2025 年	36.77
集团公司自有矿权项目	0.07	0.02	0.04	-	-	2023 年-2023 年	100.00
合计	27.47	10.81	1.71	0.28	0.28	-	4.83

资料来源：公司提供，东方金诚整理

公司治理与战略

公司治理制度、部门设置及组织机构设置合理，内控制度涵盖经营活动全过程，但公司下属企业较多，业务类型差异较大，2021 年以来新并入的医疗机构较多，部分机构盈利较弱，面临一定的管理及整合压力

公司依据《公司法》等有关法律、法规和规章制度的规定，设立了董事会、经理层等组织机构。公司董事会由 7 人组成，设立董事长 1 名、外部董事 1 名和职工董事 1 名，外部董事由陕西省国资委委派，职工董事由公司职工代表大会、职工大会或者其他形式民主选举产生。公司设总经理 1 名，副总经理若干名，设总会计师 1 名。经理层是公司的执行机构，接受董事会管理和监督。

公司建立了较为完整的内部组织结构，形成日常经营和财务管理等体系，能够覆盖业务运营的主要环节。公司对集团内授权经营企业实行分级管理、分层经营，各成员企业实行总经理负责制，享有经营自主权。公司建立了较为规范的内部控制管理体系，涵盖公司、下属部门及子公司各层面、各业务环节及各项相关管理活动。

公司下属子公司较多，业务类型差异较大。截至 2023 年 6 月末，公司下属子公司超过 90 家，业务涵盖地质勘查、采矿、金属冶炼、医疗服务、制药、植物提取物、机械设备、新能源设备、核技术应用、建筑施工、工程勘察、环保及化工等多个行业，业务类型差异较大，部分子公司受成立时间较短或市场竞争压力较大等因素影响，盈利能力较弱，公司面临一定的管理压力。此外，2021 年公司承接大量医疗机构，部分医疗机构盈利能力较差，对于公司整体盈利水平形成拖累。受益于公司整合内部医疗机构等因素，2023 年上半年公司盈利水平有所提高。整体来看，公司业务类型较多，部分业务盈利能力较差，市场竞争力有待进一步提高，公司仍面临一定的管理及整合压力。

公司未来仍将地质勘查开发与核能利用、健康医疗服务与生物科技为主业，同加强核地产业优势，调整健康产业结构，进一步完善及壮大公司业务

公司未来仍加强核地矿产业优势，做实核技术应用，布局核医学产业，科学调整大健康产业结构，将公司建设成为省内一流、国内知名的集核地质矿业、核技术应用、核医学、医疗健康和生物科技为一体的综合性企业集团，推动陕西核产业发展。

核产业方面，公司未来将继续围绕核资源、核技术、核材料、核医学、核建设、核环保、核应急等主业，推动核产业项目落地，加大铀矿勘查力度，加紧申办铀矿探矿权，加特大型铀矿联合勘查开发工作，加快辐射安全技术、辐照等核技术项目的拓展，加快核医学及相关项目开发落地；积极推进涉核工程军工施工资质办理和矿建能力建设，将建设工程施工纳入到主业产业链体系，实现差异化发展。

地质勘查方面，公司将基于地质勘查子公司的专业特色，形成每个子公司的差异化发展方向，计划将逐步实现在物化探、地质测绘、工程勘察、钻探施工、环境治理领域形成装备领先，形成核心竞争力。矿业开发方面，公司未来将以核地质勘查为基础，积极推进并形成地质矿产勘查、建、采、选、冶、贸全产业链发展，提升地矿产业纵向一体化深度，提高矿业开发产品产能及产量。

健康医疗服务方面，公司未来仍将继续围绕高水平健康医疗产业集团平台，形成政府公立医院的差异化发展，二甲以上医院要实现重点学科带动，其他医院完成专科医院转型。

此外，公司目前有少量存量房地产项目及部分未开发土地，基于陕西省国资委要求及公司战略安排，目前公司计划出售未开发的土地储备，已开工项目完成销售后，未来公司将不再从事房地产业务。

财务分析

财务质量

公司提供了2020年~2022年合并财务报告和2023年1~6月未经审计合并财务报表。中审亚太会计师事务所（特殊普通合伙）陕西分所对公司2020年~2022年的财务数据进行了审计，并均出具了标准无保留意见。

截至2023年6月末，公司纳入合并范围内的二级子公司共16家。

资产构成与资产质量

近年公司资产规模有所上涨，应收账款、存货、其他应收款和长期应收款占款规模较大，存在一定的减值风险，对货币资金形成一定的占用

近年来，公司资产总额保持上涨，主要系债务规模增加、经营积累以及合并范围增加所致。同期公司资产结构有所波动，受医疗机构注入公司，2021年公司资产结构调整以非流动资产为主，其中2021年和2022年非流动资产占比分别为53.62%和51.64%，随着公司业务规模扩大及经营积累，流动资产规模增加，2023年6月末，非流动资产占比下降至49.58%。

截至2022年末，公司流动资产主要由应收账款、存货、货币资金、合同资产、预付款项和其他应收款构成。近年公司应收账款保持增长，主要系业务规模扩大所致。公司应收账款规模较大，主要系地质勘查、工程建设、贸易业务账款回收期较长所致。2022年末，公司应收账款账面价值为30.57亿元，坏账准备1.69亿元，其中一年以上的应收账款占比为24.95%，对货币资金形成一定的占用。近年公司存货规模有所波动，2021年公司存货大幅下降34.49%，主要系2021年公司部分存货纳入合同资产核算所致；2022年存货规模大幅增长14.59%，主要

系生物科技等业务规模扩大，期末存货占款增加所致。

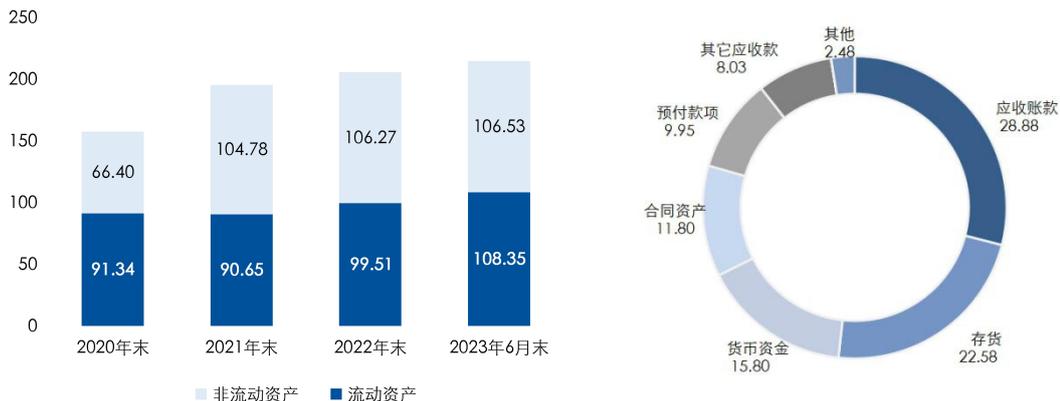
公司货币资金主要为银行存款和其他货币资金，2022年末占比分别为93.71%和6.10%，其他货币资金主要为受限货币资金，受限原因主要是各类保证金。近年公司货币资金整体有所下降，主要系公司对外投资及收购少数股东权益等因素影响所致。

近年公司合同资产保持小幅波动，公司合同资产主要系未结算项目款。2022年末，合同资产账面余额12.88亿元，减值准备为1.07亿元，公司合同资产规模较大，存在一定的资金占用。公司预付款项主要为预付收购款和原材料采购款等。近年来公司预付款项小幅波动，截至2022年年末公司预付款项账面余额为10.09亿元，坏账准备为0.14亿元。其中账龄在一年内到预付款项占比为79.76%。

公司其他应收款坏账准备规模较大，存在较大资产减值风险。截至2022年末其他应收款账面余额为12.96亿元，坏账准备4.93亿元，账龄在一年以上的其他应收账款占比为64.09%，后续仍存在较大减值压力。公司其他应收款主要为保证金及往来款等构成。

2023年6月末，公司流动资产较年初增长8.88%，主要系业务规模扩大应收账款、存货和预付账款等资产较年初增加所致。

图 表 34 近 年 末 公 司 资 产 构 成 及 2022 年 末 流 动 资 产 构 成 情 况 (单 位: 亿 元)



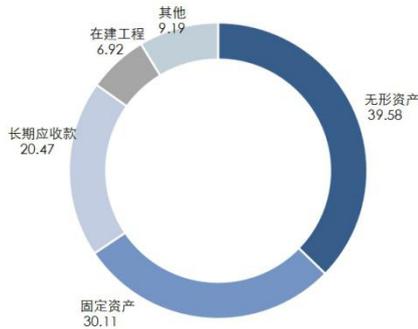
资料来源：公司提供，东方金诚整理

公司非流动资产主要由无形资产、固定资产、长期应收款和在建工程构成。近年来公司固定资产整体有所增长，2021年公司固定资产同比增长29.41%，主要系当年无偿划入多家医院所致，2022年末公司固定资产同比小幅下降，公司固定资产主要由房屋建筑物及机器设备构成。公司无形资产主要由探矿权和土地使用权构成，近年来公司无形资产大幅增长，其中2021年公司无形资产同比大幅增长149.01%，主要系公司华阳川矿权重估增值22.78亿元所致，2022年末公司无形资产小幅增长，其中探矿权和土地使用权占比分别为90.81%和6.59%。

公司长期应收款主要由融资租赁款和分期收款提供劳务产生的长期应收款，近年来受融资租赁业务规模变动影响，公司长期应收款有所波动，2022年末融资租赁款和分期收款提供劳务产生的长期应收款占比分别为35.19%和39.56%。近年来公司在建工程保持增长，主要系资本支出所致。

截至2023年6月末，公司受限资产共计1.36亿元，占总资产比重为0.63%，主要为受限固定资产、无形资产和受限货币资金。

图表 35 截至 2022 年末非流动资产构成及 2023 年 6 月末资产受限情况（单位：亿元）



受限资产	受限金额	受限原因
银行存款	0.30	银行承兑汇票保证金
银行存款	0.07	保证金
银行存款	0.02	农民工工资专户保证金
房产、土地	0.36	抵押融资
其他应收款	0.61	押金及保证金
银行存款	0.30	银行承兑汇票保证金
合计	1.36	-

资料来源：公司提供，东方金诚整理

资本结构

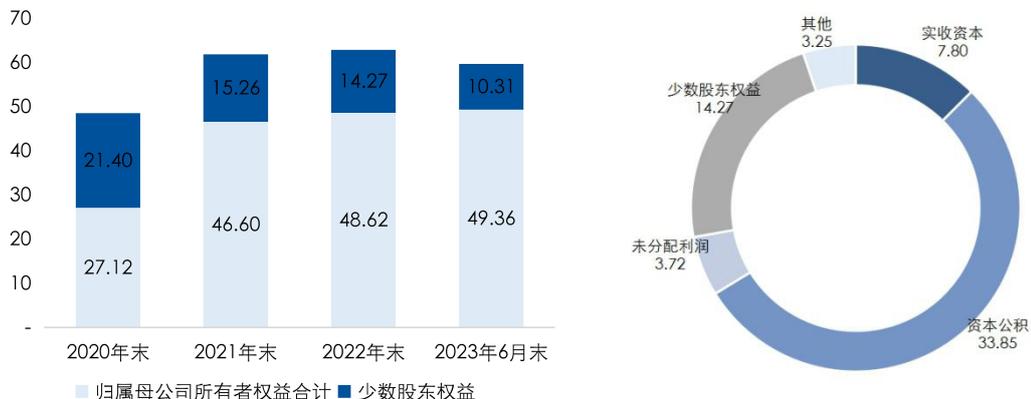
受益于经营积累及华阳川矿权重估增值等因素，近年公司所有者权益整体有所提高，少数股东权益占比较高

受益于经营积累及探矿权评估增值等因素影响，近年公司所有者权益有所提高。截至 2022 年末所有者权益主要由资本公积、实收资本、少数股东权益和未分配利润构成。

2020 年~2022 年，公司实收资本保持稳定。受华阳川矿权重估增值 22.78 亿元影响，2021 年资本公积大幅增长 191.79%，2022 年资本公积小幅增长。近年来少数股东权益规模波动较大，2021 年和 2022 年公司少数股东权益同比分别减少 28.65%和 6.55%，主要系公司收购部分少数股东所持有的子公司股权所致。2020 年~2022 年，公司未分配利润有所波动，2021 年受合并范围调整等因素影响，公司未分配利润有所下降；受益于经营积累，2022 年公司未分配利润保持增长。

2023 年 6 月末，公司所有者权益较年初有所下降，主要系收购少数股东权益所致。

图表 36 近年末公司所有者权益及 2022 年末所有者权益构成情况（单位：亿元）



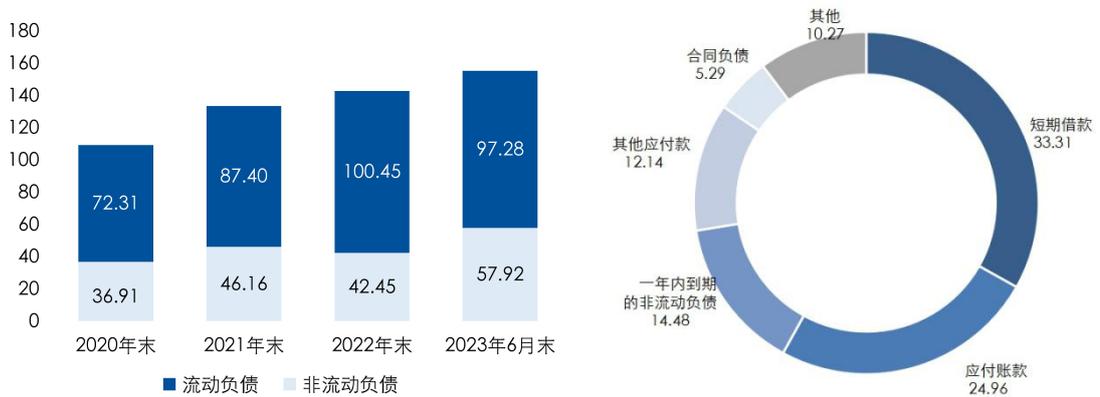
资料来源：公司提供，东方金诚整理

近年来公司债务规模有所增长，债务负担较重，短期有息债务规模较大，存在一定集中兑付压力

近年来公司负债及债务规模保持增长，负债结构以流动负债为主。

受短期债务规模提高影响，近年公司流动负债大幅增长。2022年末流动负债主要由短期借款、应付账款、一年内到期的非流动负债、其他应付款和合同负债构成。近年来公司短期借款有所波动。2022年末，公司短期借款主要由信用借款和保证借款构成，占比分别为59.36%和34.07%。近年来公司应付账款规模保持增长，主要系公司业务规模扩大及合并范围增加所致，2021年和2022年应付账款同比分别增长53.02%和10.10%。截至2022年末，公司一年内到期的非流动负债主要为一年内到期的长期借款和应付融资租赁款；公司其他应付款主要为押金及保证金、往来款等构成，较2021年下降28.46%，主要系往来款规模下降所致。

图表 37 近年末公司负债构成及 2022 年末流动负债构成情况（单位：亿元）

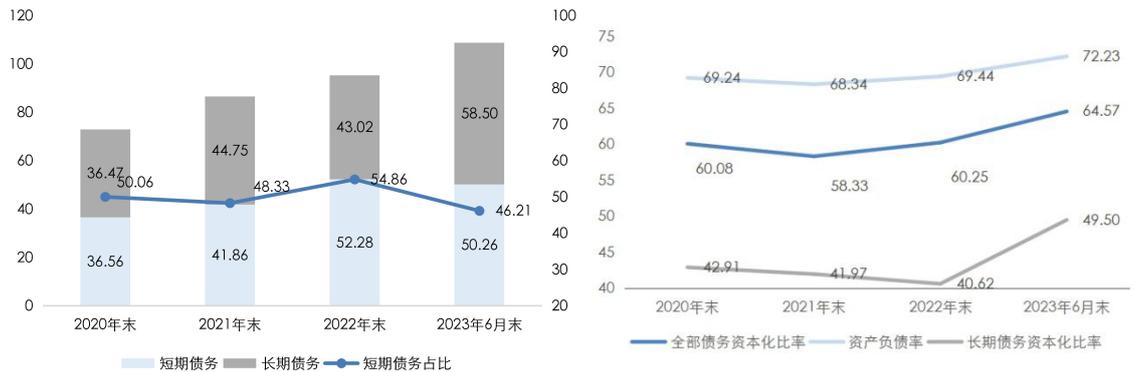


资料来源：公司提供，东方金诚整理

截至2022年末，公司非流动负债主要由长期借款构成，长期借款期末余额为41.77亿元。近年来公司长期借款有所波动，2021年公司长期借款大幅增长，主要系新增借款增加所致；2022年末公司长期借款有所下降，主要系纳入一年到期的非流动负债核算所致，公司长期借款主要由信用借款、保证借款和质押借款构成，占比为58.55%、26.03%和12.24%。

近年来公司债务规模持续增长，债务规模较大，且短期有息债务规模较大。其中2021年，公司包含一年内到期的长期借款规模增加，导致公司有息债务规模大幅提升；2022年末短期借款及包含一年内到期的长期借款规模有所增长，公司债务规模保持增长。负债率方面，近年公司债务保持增长，但受益于资产评估增值，2021年公司资产负债率和全部债务资本化比率有所下降，2022年及2023年6月末公司负债率水平保持增长。从债务构成来看，以2022年末数据为基础，公司有息债务主要为银行借款，其中短期借款、一年内到期的长期借款和长期借款分别为33.31亿元、14.39亿元和41.77亿元，同期公司应付票据为4.50亿元，其余债务主要为融资租赁和租赁负债。债务期限结构方面，以2023年6月末为基础，公司在一年内需偿还的债务金额约为50.26亿元，存在一定的集中兑付压力。

图表 38 近年末公司有息债务及杠杆率情况 (单位: 亿元、%)



资料来源: 公司提供, 东方金诚整理

截至 2023 年 6 月末, 公司无对外担保。

盈利能力

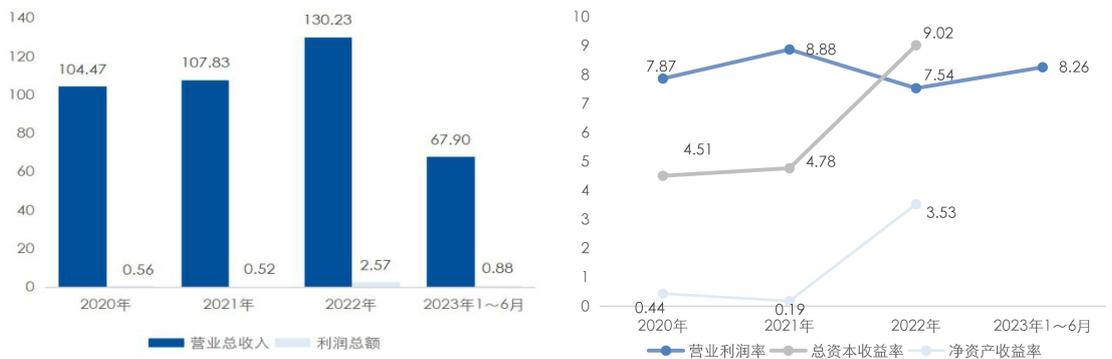
近年来受益于公司业务规模扩大, 公司营业收入及毛利润有所增长, 公司期间费用规模较大, 对利润有所侵蚀, 整体盈利能力较弱

近年来受益于公司业务规模扩大, 公司营业收入及毛利润有所增长。受矿产品下游需求波动影响, 公司地质勘查开发与核能利用业务毛利率有所, 公司营业利润率有所波动。

近年来, 公司期间费用保持增长, 期间费用规模相对较大, 对公司利润有所侵蚀。公司期间费用主要由管理费用、财务费用和研发费用构成。近年公司利息费用整体有所增长, 同期公司利息收入保持增长, 财务费用有所波动。公司管理费用主要由职工薪酬等构成, 受业务规模扩大影响, 近年来公司管理费用保持增长。2022 年公司研发费用大幅增长, 整体来看, 受管理费用及研发费用上涨, 近年来公司期间费用保持增长。

非经营性损益方面, 近年来公司投资收益保持增长, 2020 年~2022 年公司投资收益分别为 0.16 亿元、0.19 亿元和 0.24 亿元; 同期公司其他收益分别为 0.18 亿元、0.26 亿元和 0.43 亿元, 公司其他收益主要为各类补助资金。投资收益及其他收益对公司利润贡献较大, 2020 年~2022 年公司营业利润分别为 0.42 亿元、0.45 亿元和 0.09 亿元。

图表 39 近年公司营业总收入及盈利情况 (单位: 亿元、%)



资料来源: 公司提供, 东方金诚整理

近年公司营业外收入有所波动，2020年~2022年公司营业外收入分别为0.19亿元、0.16亿元和2.64亿元，2022年营业外收入主要由2.42亿元接收捐赠构成。近年来公司利润总额有所波动，受益于营业外收入大幅增长，2022年利润总额整体大幅增长。公司盈利对于非经营性损益依赖较大，期间费用较高，对利润有所侵蚀，公司主营业务盈利能力较弱。

受贸易规模下降影响，2023年1~6月公司营业总收入同比上涨7.97%，毛利润同比提高25.02%，利润总额同比大幅提高53.81%。

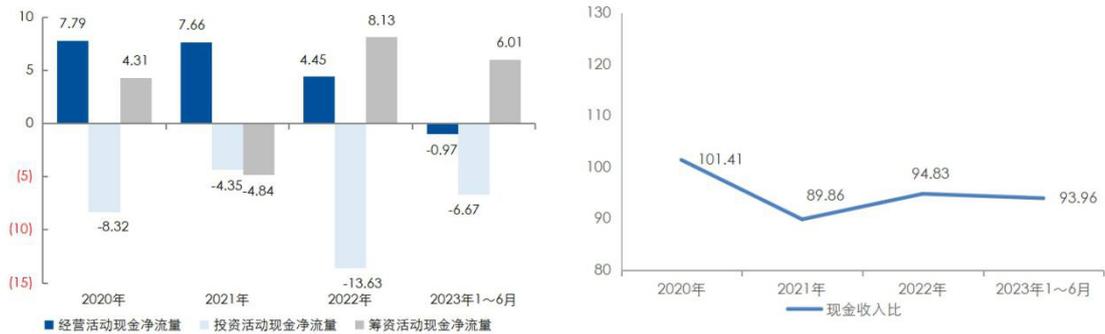
现金流

近年来公司经营活动现金流保持净流入，净流入规模有所下降，受公司对外投资等因素影响，投资活动现金流净流出规模较大，筹资活动现金流有所波动

近年公司经营活动现金流保持净流入状态，净流入规模有所下降，主要系公司应收款项和存货等占款增加所致，现金收入比有所波动，整体水平一般。

受公司对外投资及收购少数股东权益等因素影响，近年来公司投资活动净现金流保持大幅净流出态势。2020年~2022年，受公司融资活动现金净流量有所波动，2021年融资活动现金流为净流出，主要系当年公司收购少数股东权益所致，2022年由于公司债务规模扩大，筹资活动净现金流为大幅净流入。

图表 40 近年公司现金流和现金收入比情况（单位：亿元、%）



资料来源：公司提供，东方金诚整理

2023年上半年公司经营活动净现金流为净流出，受公司对外投资影响，投资活动现金流仍为净流出。

整体来看，公司经营性活动现金流净流入规模无法覆盖短期债务，公司债务偿还主要依靠债务滚动，对外部融资依赖性较大。

偿债能力

公司短期债务规模较大，流动比率和速动比率位于较低水平，资产流动性一般，存在一定债务期限结构错配情况。受公司经营活动净现金流下降影响，近年公司经营现金流动负债有所下降。2023年6月末，公司货币资金为14.70亿元，短期有息债务为50.26亿元，账面货币资金无法覆盖短期有息债务。

图表 41 公司偿债能力主要指标（单位：%、倍）

指标名称	2020年(末)	2021年(末)	2022年(末)	2023年6月(末)
流动比率	126.32	103.71	99.07	111.38
速动比率	84.73	81.17	76.59	84.99
经营现金流动负债比	10.77	8.77	4.43	-
EBITDA 利息倍数	0.79	1.51	2.13	-
全部债务/EBITDA	17.23	14.36	10.22	-

资料来源：公司提供，东方金诚整理

从长期偿债能力来看，近年公司 EBITDA 保持增长，利息支出整体有所下降；EBITDA 利息倍数保持增长，2020 年~2022 年公司债务规模保持增长，全部债务/EBITDA 持续下降，整体来看公司盈利对债务覆盖能力相对较弱。

截至 2023 年 6 月末，公司未来一年内到期的债务约为 50.26 亿元，2022 年公司分配股利、利润或偿付利息所支付的现金为 2.87 亿元，2023 年 6 月末，公司现金及现金等价物为 14.70 亿元。2022 年公司经营性净现金流为 4.45 亿元，投资性净现金流为-13.63 亿元，筹资活动前净现金流为-9.17 亿元，对短期债务保障能力一般。2023 年公司仍存在一定的资本支出需求，筹资活动前净现金流对短期有息债务的保障能力仍较弱。

截至 2022 年末，公司授信总额为 298.52 亿元，已使用授信 103.90 亿元，未使用授信 194.61 亿元。

过往债务履约和其他信用记录情况

根据公司提供的由中国人民银行征信管理中心 2023 年 7 月 25 日出具的《企业基本信用信息报告》，截至 2023 年 7 月 25 日，公司本部未结清及已结清信贷均为正常类，无不良贷款记录。

截至本报告出具日，公司在债券市场发行的各期债券均正常付息，到期债券按时兑付。

外部支持

陕西省自然资源丰富、工业及财政实力很强，作为陕西省重点省属企业，近年来公司在业务发展、资本金注入及政府补助方面获得股东及相关各方较大支持

陕西省人文科教资源和煤炭、石油、天然气等矿产资源丰富，2022 年，陕西省地区生产总值为 32772.68 亿元，处于全国各省（自治区）中等水平；工业方面，陕西省已形成能源化工、装备制造和有色冶金等支柱产业。随着供给侧结构性改革的深入，陕西省高新技术产业快速发展。陕西省是新“丝绸之路经济带”的重要区域，自 2013 年“一带一路”战略构想提出以来，国家出台多项政策扶持陕西省经济发展。2020 年~2022 年，陕西省财政收入持续增长，一般公共预算收入持续增加，其中税收收入占比逐步提高，财政实力很强。

公司控股股东和实际控制人均为陕西省国资委，作为陕西省重点省属企业，近年来公司在业务发展、资本金注入及政府补助方面获得股东及相关各方较大支持。

2009 年 2 月，根据陕西省地勘单位改革有关精神，陕西省核工业地质局出资组建了陕西省核工业地质勘查开发总公司；2012 年 12 月，经省政府批准，总公司更名并组建成立了陕西核

工业集团公司。

企业发展方面，为支持公司发展，2018年由陕西省国资委牵头，2018年公司先后与7家陕西省省属企业集团、6家中央企业签订医疗机构划转协议，涉及省级医疗机构66家、央企医疗机构5家。2021年相关资产已完成无偿划转。公司常年获得政府财政补助，2022年，公司共获得政府补助0.43亿元，陕西省财政厅连续多年向公司增加资本金，2022年向公司下属子公司补充资本金0.50亿元。

抗风险能力及结论

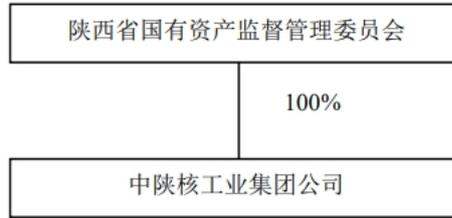
公司地质勘查业务经验丰富，业务资质完备，具备铀矿、石油、天然气、煤炭、各类金属及非金属矿物勘查技术，近年来承接业务量整体保持增长，为未来业务发展提供很强支撑；公司拥有66家医疗机构，包含2家三级医院、19家二级医院，医疗设施完善，医疗技术力量雄厚，制药业务拥有多项中药国药准字号产品，与医疗服务业务协同效应较好，近年健康医疗服务业务收入及毛利润整体保持增长；公司生物科技业务技术水平先进，依托秦岭丰富的中药材植物资源，原材料保障能力较强，近年来产品产销量保持增长，是公司收入及利润的重要补充；作为陕西省重点省属企业，近年来公司在业务发展及政府补助方面获得股东及各方较大支持。

同时，东方金诚关注到，公司下属企业较多，业务涵盖地质勘查开发与核能利用、健康医疗服务与生物科技、工程勘察建设、商贸及金融等，差异较大，2021年以来新并入的医疗机构较多，部分机构盈利较弱，面临管理及整合压力；近年公司应收账款、存货及其他应收款等规模较大对资金形成一定占用，期间费用对利润侵蚀较大，整体盈利能力较弱；公司债务规模保持增长，债务负担较重，短期有息债务规模较大，存在一定集中兑付压力。

外部支持方面，作为陕西省重点省属企业，近年来公司在业务发展、资本金注入及政府补助方面获得股东及各方较大支持。

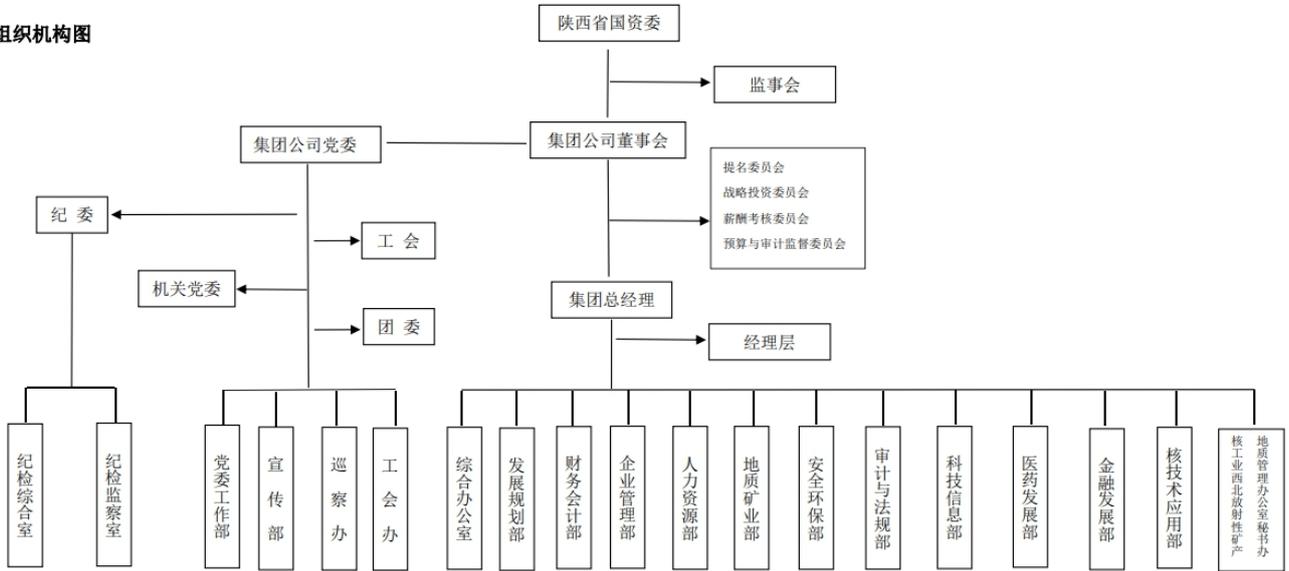
综合考虑，东方金诚评定中陕核主体信用等级为AA+，评级展望为稳定，本期中期票据信用等级为AA+。

附件一：截至 2023 年 6 月末公司股权结构图



附件二：截至 2023 年 6 月末公司组织结构图

组织机构图



附件三：公司主要财务数据及财务指标

项目名称	2020年	2021年	2022年	2023年6月 (未经审计)
主要财务数据及指标				
资产总额 (亿元)	157.74	195.43	205.78	214.88
所有者权益 (亿元)	48.52	61.87	62.89	59.67
负债总额 (亿元)	109.22	133.57	142.89	155.20
短期债务 (亿元)	36.56	41.86	52.28	50.26
长期债务 (亿元)	36.47	44.75	43.02	58.50
全部债务 (亿元)	73.03	86.61	95.30	108.76
营业收入 (亿元)	104.47	107.83	130.23	67.90
利润总额 (亿元)	0.56	0.52	2.57	0.88
净利润 (亿元)	0.21	0.12	2.22	0.74
EBITDA (亿元)	4.24	6.03	9.32	-
经营活动产生的现金流量净额 (亿元)	7.79	7.66	4.45	-0.97
投资活动产生的现金流量净额 (亿元)	-8.32	-4.35	-13.63	-6.67
筹资活动产生的现金流量净额 (亿元)	4.31	-4.84	8.13	6.01
毛利率 (%)	8.11	9.25	7.81	8.57
营业利润率 (%)	7.87	8.88	7.54	8.26
销售净利率 (%)	0.20	0.11	1.71	1.09
总资本收益率 (%)	4.51	4.78	9.02	-
净资产收益率 (%)	0.44	0.19	3.53	-
总资产收益率 (%)	0.14	0.06	1.08	-
资产负债率 (%)	69.24	68.34	69.44	72.23
长期债务资本化比率 (%)	42.91	41.97	40.62	49.50
全部债务资本化比率 (%)	60.08	58.33	60.25	64.57
货币资金/短期债务 (%)	51.11	41.40	30.23	29.25
非筹资性现金净流量债务比率 (%)	-0.73	3.83	-9.63	-
流动比率 (%)	126.32	103.71	99.07	111.38
速动比率 (%)	84.73	81.17	76.59	84.99
经营现金流负债比 (%)	10.77	8.77	4.43	-
EBITDA 利息倍数 (倍)	0.79	1.51	2.13	-
全部债务/EBITDA (倍)	17.23	14.36	10.22	-
应收账款周转率 (次)	-	5.26	5.07	-
销售债权周转率 (次)	-	5.09	4.94	-
存货周转率 (次)	-	3.93	5.68	-
总资产周转率 (次)	-	0.61	0.65	-
现金收入比 (%)	101.41	89.86	94.83	93.96

附件四：主要财务指标计算公式

指标	计算公式
毛利率 (%)	$(\text{营业收入} - \text{营业成本}) / \text{营业收入} \times 100\%$
营业利润率 (%)	$(\text{营业收入} - \text{营业成本} - \text{税金及附加}) / \text{营业收入} \times 100\%$
销售净利率 (%)	$\text{净利润} / \text{营业收入} \times 100\%$
净资产收益率 (%)	$\text{净利润} / \text{所有者权益} \times 100\%$
总资本收益率 (%)	$(\text{净利润} + \text{利息费用}) / (\text{所有者权益} + \text{长期债务} + \text{短期债务}) \times 100\%$
总资产收益率 (%)	$\text{净利润} / \text{资产总额} \times 100\%$
资产负债率 (%)	$\text{负债总额} / \text{资产总额} \times 100\%$
长期债务资本化比率 (%)	$\text{长期债务} / (\text{长期债务} + \text{所有者权益}) \times 100\%$
全部债务资本化比率 (%)	$\text{全部债务} / (\text{长期债务} + \text{短期债务} + \text{所有者权益}) \times 100\%$
担保比率 (%)	$\text{担保余额} / \text{所有者权益} \times 100\%$
EBITDA 利息倍数 (倍)	$\text{EBITDA} / \text{利息支出}$
全部债务/EBITDA (倍)	$\text{全部债务} / \text{EBITDA}$
货币资金/短期债务 (倍)	$\text{货币资金} / \text{短期债务}$
非筹资性现金净流量债务比率 (%)	$(\text{经营活动产生的现金流量净额} + \text{投资活动产生的现金流量净额}) / \text{全部债务} \times 100\%$
流动比率 (%)	$\text{流动资产合计} / \text{流动负债合计} \times 100\%$
速动比率 (%)	$(\text{流动资产合计} - \text{存货}) / \text{流动负债合计} \times 100\%$
经营现金流动负债比率 (%)	$\text{经营活动产生的现金流量净额} / \text{流动负债合计} \times 100\%$
应收账款周转率 (次)	$\text{营业收入} / \text{平均应收账款净额}$
销售债权周转率 (次)	$\text{营业收入} / (\text{平均应收账款净额} + \text{平均应收票据})$
存货周转率 (次)	$\text{营业成本} / \text{平均存货净额}$
总资产周转率 (次)	$\text{营业收入} / \text{平均资产总额}$
现金收入比率 (%)	$\text{销售商品、提供劳务收到的现金} / \text{营业收入} \times 100\%$

注：EBITDA=利润总额+利息费用+固定资产折旧+摊销
 长期债务=长期借款+应付债券+其他长期债务
 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
 全部债务=长期债务+短期债务
 利息支出=利息费用+资本化利息支出

附件五：企业主体及中长期债券信用等级符号及定义

等级	定义
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 级和 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。

短期债券信用等级符号及定义

等级	定义
A-1	还本付息能力最强，安全性最高
A-2	还本付息能力较强，安全性较高
A-3	还本付息能力一般，安全性易受不良环境变化的影响
B	还本付息能力较低，有一定的违约风险
C	还本付息能力很低，违约风险较高
D	不能按期还本付息

注：每一个信用等级均不进行微调。

跟踪评级安排

根据监管部门有关规定的要求，东方金诚将在“中陕核工业集团有限公司 2024 年度第一期中期票据”（以下简称为“该债项”）的信用等级有效期内，持续关注与中陕核工业集团有限公司（以下简称为“受评主体”）和该债项相关的、可能影响其信用等级的重大事项，实施跟踪评级。东方金诚在信用等级有效期满后不再承担对该债项的跟踪评级义务。

跟踪评级包括定期跟踪评级和不定期跟踪评级。定期跟踪评级每年进行一次，东方金诚将按照监管规定或委托评级合同约定出具定期跟踪评级报告；不定期跟踪评级在东方金诚认为可能存在对该债项信用等级产生重大影响的事项时启动。

在该债项信用等级有效期内发生可能影响其信用评级的事项时，委托方或受评主体等相关方应及时告知东方金诚，并提供相关资料，东方金诚将就相关事项进行分析，视情况出具不定期跟踪评级结果。

如委托方或受评主体等相关方未能及时或拒绝提供跟踪评级所需相关资料，东方金诚将有权视情况采取延迟披露跟踪评级结果、确认或调整信用等级、公告信用等级暂时失效或终止评级等评级行动。

东方金诚出具的跟踪评级结果等相关信息将按照监管规定或委托评级合同约定向相关单位报送或披露。

东方金诚国际信用评估有限公司

2023 年 10 月 12 日