

陕西西咸新区发展集团有限公司财务诊断报告

1 企业财务健康度诊断

1.1 财务健康综合得分

陕西西咸新区发展集团有限公司财务健康综合得分在 2021 年至 2026 年期间呈现显著下行趋势，从 2021 年报的 52.47 分降至 2026 年一季报的 24.34 分，降幅达 53.44%，反映出企业整体财务稳健性持续弱化。尽管其规模实力得分长期稳定在 6 分（满分 10 分），表明资产体量与行业地位仍居中上游，但盈利能力、成长能力与偿债能力的系统性下滑成为主要拖累。盈利能力得分从 2021 年报的 2.5 分持续下滑至 2026 年一季报的 0.5 分，所有报告期均被归因为“年化总资产净利率相对偏低；成本费用利润率为负；营业利润率为负；总资产报酬率相对较低；净利润/期末所有者权益合计相对偏低”，表明企业长期处于“高负债、低盈利”状态，且未能通过成本控制或效率提升实现利润修复。

成长能力与偿债能力的恶化进一步加剧了财务风险。成长能力得分由 2021 年报的 6 分骤降至 2026 年一季报的 1 分，且自 2022 年三季度以来，除 2025 年三季度与 2024 年三季度外，其余报告期均出现“净利润同比负增长”与“营业利润同比负增长”，资产总计同比亦多为负值，显示企业扩张动能枯竭。偿债能力虽得分维持在 6-8 分区间，但资产负债率长期高于行业均值，2026 年一季报达 6 分（行业平均 5.52），且 2024-2026 年连续多个报告期被标注“资产负债率相对较高”，反映债务压力未随规模收缩而缓解。运营能力得分始终为 2 分（行业平均 2.35-4.34），营业周期与总资产周转率持续偏低，表明资产使用效率低下，资金沉淀严重。综合来看，企业已陷入“规模难扩、盈利难升、周转难快、债务难降”的恶性循环，财务健康风险等级显著上升。

报告期	财务健康 综合得分	成长能力 得分	盈利能力 得分	偿债能力 得分	运营能力 得分	规模实力 得分
2021 年 报	52.47	6.00	2.50	4.00	3.00	8.00
2022 年 报	47.13	5.00	2.50	7.00	2.50	8.00
2023 年 报	38.78	2.00	2.50	7.00	3.00	7.00
2024 年 报	30.52	1.00	1.50	7.00	2.50	6.00
2025 年 报	22.73	0.00	0.50	6.00	2.00	6.00
2026 年 一季报	24.34	1.00	0.50	6.00	2.00	6.00

1.2 盈利能力分析

陕西西咸新区发展集团有限公司盈利能力持续承压，2021 年至 2026 年一季度多项核心盈利指标呈现显著波动与负值趋势。从总资产净利率（年化）来看，2022 年报为 0.25%，2023 年报回升至 0.02%，但自 2024 年起持续恶化，2026 年一季报已跌至-0.44%，表明企业资产创利能力严重衰退。净资产收益率（加权）同样由 2021 年报的 1.47%下滑至 2026 年一季报的-0.55%，且 2024 年三季报至 2026 年一季报连续五个报告期均为负值，反映出资本回报持续为负，股东权益面临侵蚀风险。销售净利率亦由 2021 年报的 3.26%骤降至 2026 年一季报的-13.85%，显示主营业务盈利能力已陷入系统性亏损。

企业成本结构与收入质量同步恶化，销售成本率长期维持在 85%以上，2026 年一季报高达 90.05%，而销售毛利率虽稳定在 10%左右，但与高成本率形成鲜明反差，说明企业收入端缺乏定价权，成本控制能力薄弱。投入资本回报率（ROC）虽在 2024 年报曾达 0.23%，但 2025 年以来持续低于 0.1%，2026 年一季报仅 0.07%，远低于行业均值，资本使用效率低下。人力投入回报率（ROP）虽在 2023 年一度高达 180%以上，但 2025 年三季度后断崖式下滑至 22.99%，表明员工人均产出锐减，组织效能

显著退化。综合来看，企业盈利能力已从“微利”滑向“深度亏损”，财务健康度面临严峻挑战。

报告期	总资产净利率 (%)	净资产收益率 (加权)(%)	销售净利率 (%)	投入资本回报率(%)
2021 年报	0.27	1.47	3.26	0.81
2022 年报	0.25	1.25	3.10	0.66
2023 年报	0.02	-0.84	-1.47	0.23
2024 年报	-0.07	-2.41	-18.55	0.23
2025 年报	-0.76	-4.70	-16.65	0.09
2026 一季报	-0.44	-0.55	-13.85	0.07

1.3 运营能力分析

陕西西咸新区发展集团有限公司的运营能力在近年呈现显著波动，整体效率呈阶段性下滑趋势。从 2021 年报至 2022 年报，企业运营效率处于相对高位，总资产周转率由 0.0841 提升至 0.0797，应收账款周转天数压缩至 484.00 天，净营业周期缩短至 2,216.25 天，显示较强的资产流转与资金回笼能力。然而，自 2023 年起，运营效率明显承压，2023 年报总资产周转率降至 0.0685，应收账款周转天数攀升至 607.80 天，净营业周期扩大至 2,634.90 天；至 2026 年一季报，总资产周转率骤降至 0.0080，应收账款周转天数飙升至 1,497.50 天，净营业周期扩大至 5,536.20 天，较 2025 年报（3,826.35 天）进一步恶化，表明企业资产周转效率持续弱化，营运资金占用压力急剧上升。

以下为 2022 年至 2026 年一季报关键运营指标趋势对比（单位：天）：

报告期	应收账款周转 天数	存货周转天数	应付账款周转 天数	净营业周期
2022 年报	484.00	2,112.68	380.42	2,216.25
2023 年报	607.80	2,482.76	455.66	2,634.90
2024 年报	962.05	3,769.63	724.97	4,006.72
2025 年报	982.80	3,536.35	692.80	3,826.35

2026 一季报	1,497.50	5,142.86	1,104.16	5,536.20
----------	----------	----------	----------	----------

分析可见，企业运营能力恶化主要源于应收账款管理失控与存货积压加剧。2026 年一季报存货周转天数高达 5,142.86 天，较 2025 年报（3,536.35 天）增长 45.43%，远超应付账款周转天数的增幅（1,104.16 天 vs. 692.80 天），导致净营业周期持续拉长，营运资本被严重锁定。同时，流动资产周转率由 2022 年报的 0.1012 降至 2026 一季报的 0.0108，固定资产周转率亦从 1.6314 下滑至 0.2216，反映出资产配置效率与业务转化能力全面衰退，亟需系统性优化供应链管理与信用政策，以遏制流动性风险进一步扩大。

1.4 偿债能力分析

陕西西咸新区发展集团有限公司偿债能力在 2022 年至 2026 年一季度期间呈现显著波动，整体承压明显。从关键指标看，企业已获利息倍数（EBIT/利息费用）自 2022 年报的 2.00 降至 2026 年一季报的 0.27，表明盈利对利息覆盖能力急剧弱化；同期，经营活动产生的现金流量净额/带息债务由 2022 年报的-0.06 恶化至 2026 年一季报的-0.02，且连续多个报告期为负值，反映经营性现金流持续无法覆盖债务利息支出。现金比率与速动比率虽维持在 0.03–0.32 和 0.82–1.37 区间，但均处于极低水平，流动性缓冲能力薄弱。尤其值得注意的是，现金到期债务比在 2025 年三季度至 2026 年一季度连续为负，分别为-22.25%、-15.93%、-4.09%，显示企业短期偿债资金严重依赖外部融资或非经营性现金流，存在结构性流动性风险。

从债务结构与资本实力看，企业长期负债占比稳定在 35.86%–58.08%之间，2026 年一季报为 38.18%，债务期限结构尚可，但权益基础持续萎缩。归属母公司股东的权益/负债合计由 2022 年报的 0.15 降至 2026 年一季报的 0.12，产权比率由 3.47 升至 4.46，表明杠杆率持续攀升。有形净值债务率高达 897.65%，远超安全阈值，凸显企业净资产对债务的保障能力几近枯竭。有形资产/带息债务与有形资产/负债合计分别仅为 0.21 和 0.11，说明企业核心资产对债务的覆盖能力极低。下表为 2023–2026 年关键偿债指标趋势：

报告期	已获利息倍数(EBIT/利息费用)	经营活动产生的现金流量净额/带息债务	现金比率	速动比率	产权比率	有形净值债务率(%)	归属母公司股东的权益/负债合计
2023 年报	1.16	0.00	0.11	0.98	3.72	840.59	0.14
2024 年报	0.99	0.03	0.07	0.85	3.83	815.84	0.13
2025 年报	0.07	-0.06	0.05	0.83	4.17	842.77	0.13
2026 一季报	0.27	-0.02	0.03	0.83	4.46	897.65	0.12

综合判断，该企业偿债能力已进入高风险区间，核心矛盾在于经营性现金流持续为负、盈利覆盖利息能力严重不足、净资产持续被侵蚀。若无外部资本注入或重大资产重组，其债务可持续性面临严峻挑战。

1.5 成长能力分析

陕西西咸新区发展集团有限公司的成长能力在近五年呈现显著波动，整体趋势承压。从核心指标看，营业收入同比增长率在 2023 年一季报曾达 74.79%，但此后持续下滑，2026 年一季报已降至-34.43%，连续四个报告期为负增长；营业利润同比增长率亦由 2023 年一季报的 32.69%骤降至 2026 年一季报的-20.98%，盈利能力扩张动能明显衰减。资产总计同比增长率虽在 2023 年报仍维持 11.25%的正增长，但 2024 年起增速放缓，2026 年一季报仅微增 2.02%，显示扩张节奏显著收敛。值得注意的是，经营活动产生的现金流量净额同比波动剧烈，2025 年三季报为-1,507.92%，2026 年一季报更恶化至-2,335.89%，现金流生成能力持续恶化，与营收下滑形成共振，反映出主营业务造血功能严重不足。

从季度趋势看，企业成长动能在 2024 年中期后全面转弱，2025 年全年各期营收与利润同比均呈负值，仅 2025 年年报录得 0.63%的微弱正增长，但随即在 2026 年一季报再度陷入深度收缩。下表为 2023 年至 2026 年关键成长指标的季度变化趋势，清晰揭示其增长路径的不可持续性：

报告期	营业收入同比增长率(%)	营业利润同比增长率(%)	资产总计同比增长率(%)	经营活动现金流量净额同比增长率(%)
-----	--------------	--------------	--------------	--------------------

2023 一季报	74.79	32.69	11.92	-11,179.79
2023 年报	-3.99	-67.71	11.25	106.77
2024 一季报	-1.83	-21.03	10.50	142.60
2024 半年报	-7.24	4.64	2.92	-240.88
2024 年报	-28.71	-107.88	2.40	641.36
2025 一季报	-12.12	-13.12	1.50	-90.20
2025 半年报	-15.38	3.16	4.10	-1,507.92
2025 年报	0.63	-9,956.62	-2.03	-316.80

综合来看，企业成长能力已由前期的高波动扩张阶段，转入系统性收缩期。核心财务指标的持续恶化，尤其是现金流与利润的双下滑，表明其增长模式高度依赖外部输血，内生增长动力几近枯竭。若无结构性改革或外部资源注入，未来成长能力恐将进一步承压。

1.6 规模实力分析

陕西西咸新区发展集团有限公司作为区域重要投融资平台，其规模实力在近年持续扩张，总资产从 2021 年末的 3,003.55 亿元稳步增长至 2026 年一季度末的 3,930.55 亿元，五年复合增长率达 7.82%。净资产规模亦保持韧性，2026 年一季度末达 720.22 亿元，虽较 2023 年高点有所回落，但仍显著高于 2021 年水平。值得注意的是，公司非流动资产占比长期维持在 25%以上，2026 年一季度达 966.86 亿元，占总资产 24.60%，反映其资产结构仍以基础设施类长期投资为主，流动性压力与资产周转效率构成潜在挑战。

从近期趋势看，公司资产规模呈现波动特征，2025 年全年总资产增速放缓，2026 年一季度环比增长 4.87%，主要得益于货币资金回升至 56.79 亿元，但经营性现金流连续五个报告期为负，2026 年一季度达-27.69 亿元，较 2025 年同期进一步恶化。净利润连续三年为负，2026 年一季度亏损扩大至-4.25 亿元，而营业收入在 2026 年一季度同比下滑 45.54%（2025 年一季报为 30.66 亿元），显示其主营业务造血能力持续承压。下表为 2024 年至 2026 年一季度关键规模指标的季度趋势：

报告期	总资产 (元)	净资产 (元)	营业收入 (元)	净利润 (元)	经营性现金流 (元)
2024 一季报	3,852,862,585.62	78,571,721,552.16	4,676,372,190.16	- 336,339,177.21	123,862,242.02
2024 半年报	3,812,268,462.41	78,700,858,021.09	6,204,210,107.66	- 998,392,568.37	- 5,681,307,711.17
2024 三季报	3,802,989,198.91	77,912,239,710.11	9,458,563,191.39	- 1,754,715,588.97	- 941,109,661.35
2024 年报	3,825,455,979.71	79,218,095,046.96	17,286,310,179.73	- 254,586,331.44	4,743,428,274.51
2025 一季报	3,852,862,585.62	78,571,721,552.16	4,676,372,190.16	- 336,339,177.21	123,862,242.02
2025 半年报	3,923,539,364.10	78,070,225,180.40	6,204,210,107.66	- 998,392,568.37	- 5,681,307,711.17
2025 三季报	3,958,746,046.05	76,437,826,908.39	8,004,032,134.72	- 1,653,237,307.27	- 15,132,277,375.61
2026 一季报	3,930,546,627.02	72,021,763,842.58	3,066,450,618.56	- 424,582,207.68	- 2,769,423,530.80

综合来看，公司虽维持较大资产规模，但盈利能力持续弱化、现金流严重依赖外部输血，规模扩张未转化为实质经营效益，财务健康度面临结构性压力。

2 企业财务可信度诊断

陕西西咸新区发展集团有限公司 2025 年报财务可信度评分为 56.19 分，风险等级评定为“中风险”，表明其财务报告存在一定程度的可信度隐患，需引起投资者与风控

机构重点关注。根据风险归因分析，公司在资产、收入及非经常性损益三个维度呈现显著异常：在建工程年度同比变动达 16.32%，反映出资产结构可能存在非理性扩张或资本化调节迹象；应收账款同比激增 259,219.65 万元，增幅异常，暗示收入确认可能存在虚增或回款管理严重滞后；资产减值损失同比飙升 914.61%，表明当期计提力度骤增，或为平滑利润、掩盖前期资产质量恶化而进行的集中调整。

上述风险点共同指向公司财务信息的可靠性受到实质性削弱。值得注意的是，所有其他风险维度——包括支出资本化、关联方资金占用、勾稽关系、Mscore 衍生特征及行业偏离等——均未发现异常，说明问题集中于核心财务科目操纵嫌疑，而非系统性内控失效。结合其作为区域平台公司的属性，此类财务行为可能与地方政府融资压力、债务滚动需求或业绩考核导向密切相关，建议进一步穿透核查在建工程具体构成、应收账款客户集中度及资产减值准备计提政策的合理性，以评估其真实偿债能力与可持续经营基础。

3 企业财务风险事件

陕西西咸新区发展集团有限公司财务可信度得分为 56.19，风险等级评定为“中风险”，反映出其财务报告存在显著的可信度隐患。根据财务可信度风险归因分析，公司存在三项核心异常：其一，**在建工程年度同比变化达 16.32%**，显示资产结构可能存在非正常调整；其二，**应收账款年度同比激增 259,219.65 万元**，增幅异常，疑似通过虚增应收掩盖收入质量恶化；其三，**资产减值损失同比飙升 914.61%**，表明非经常性损益波动剧烈，可能用于调节利润。上述风险均指向财务信息的操纵嫌疑，且审计机构希格玛会计师事务所对 2025 年报出具了“带强调事项段的无保留意见”，进一步削弱了财务数据的公信力。

公司经营基本面持续恶化，2025 年报及 2026 年一季报均录得巨额亏损，且多项关键财务指标呈现断崖式下滑。2025 年报显示，净利润为-2,896,000,000.00 元，同比减少 448.85%；2026 年一季报净利润为-425,000,000.00 元，亏损虽较上年同期收窄，但仍未扭转亏损趋势。运营与偿债能力同步承压：2025 年经营活动现金流量净额为-

10,283,694,588.01 元，由正转负，同比减少 316.80%；已获利息倍数降至 0.07，EBITDA 利息保障倍数仅为 0.39，远低于安全阈值。此外，其他应收款占流动资产比重高达 17.19%，应收账款周转率同比下降超 40%，显示资金回收效率严重恶化。以下为关键财务指标同比变动概览：

指标	2025 年报同比变化	2026 年一季报同比变化
净利润（归母）	-448.85%	-
营业收入	-	-34.43%
经营活动现金流量净额	-316.80%	-2,335.89%
已获利息倍数（EBIT/利息费用）	-92.45%	-
应收账款周转率	-	-40.32%
存货周转率	-	-38.16%

综合来看，该公司已陷入“亏损扩大—现金流枯竭—偿债能力崩塌—财务可信度受损”的恶性循环，且区域同类城投平台（如沔东控股、泾河新城、秦汉新城等）亦普遍出现由盈转亏，表明风险具有区域性、系统性特征，需高度警惕信用风险蔓延。