

信用等级通知书

东方金诚债评字【2026】0111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 2026 年度第一期中期票据（支持养老产业）”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

二〇二六年三月二十日

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级有限公司（以下简称“东方金诚”）出具的信用评级报告（以下简称“本报告”），兹声明如下：

- 1.本次评级为委托评级。东方金诚及本次评级人员与委托方、受评对象不存在任何影响本次评级行为独立性的关联关系，并依据相关法律法规、监管规定、公司评级流程及评级标准做出独立判断，未受任何机构或个人的干预和影响。
- 2.本报告所引用资料及外部专业意见的合法性、真实性、准确性、完整性由资料及外部专业意见的提供方和/或发布方负责，东方金诚引用资料及外部专业意见不应视为东方金诚对该资料及外部专业意见合法性、真实性、准确性及完整性做出了任何形式的保证，也不承担该资料及外部专业意见导致的任何责任。
- 3.本报告所含评级结论及相关分析为东方金诚基于相关信息和资料对受评对象信用状况所发表的预测性观点，而非对受评对象的事实陈述或鉴证意见。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一定局限性。
- 4.本报告所含评级结论及相关分析仅为东方金诚对受评对象信用状况的个体意见，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。东方金诚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，亦不对评级委托方、受评对象使用本报告或将本报告提供给第三方所产生的任何后果承担责任。
- 5.本次债项评级结果原则上自本报告出具之日起在债项剩余存续期内有效，东方金诚有权另行发布跟踪评级结果或评级结果变更公告（调整、撤销、终止等）。
- 6.本次信用评级结果仅适用于本次（期）债券，未经东方金诚书面同意，本报告及评级观点和评级结论不得用于其他债券的发行等证券业务活动。东方金诚对本报告未经授权使用、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并保留追偿权利。
- 7.本报告知识产权归东方金诚所有。未经东方金诚书面授权，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。
- 8.任何机构或个人使用本报告均视为已经充分阅读、理解并同意本声明所列全部条款。

东方金诚国际信用评级有限公司

2026年3月20日

中陕核工业集团有限公司

2026年度第一期中期票据（支持养老产业）信用评级报告

主体信用等级 ¹	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+	2026/3/20	郭哲彪	谢笑也
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	16.19
		市场竞争力	竞争优势	20.00	16.00
			多样性	10.00	10.00
		盈利能力和运营效率	EBITDA/收入	8.00	4.44
			总资产收益率	7.00	2.22
		债务负担和保障程度	资产负债率	10.00	4.73
			经营性净现金流/流动负债	7.00	3.06
			EBITDA/利息支出	9.00	3.72
			全部债务/EBITDA	9.00	2.44
本期中期票据概况		调整因素			
注册金额：10.00 亿元		无			
本期发行金额：5.00 亿元		个体信用状况			
本期中期票据期限：3+N（3）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。		aa-			
募集资金用途：募集资金的 50%拟用于养老产业，其中 2.39 亿元用于偿还养老产业板块有息债务，0.11 亿元用于养老产业项目装修改造；剩余募集资金拟用于偿还公司本部有息负债。		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

公司地质勘查产业覆盖“探采选冶贸”全产业链，技术水平先进，在油铀兼探、煤铀兼探、钼铀兼探、铀金兼探、航空放射性测量、地灾评价等领域具备较强的竞争优势；公司核技术应用主要为依托核地质技术形成的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、涉核影像设备和环境治理等板块，2024 年受益于市场开拓，该业务收入及盈利有所增长；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，医疗技术先进；生物科技业务技术水平先进，近年来产品销量保持增长，是公司收入及利润的重要补充。另一方面，东方金城关注到，公司下属企业较多，业务差异较大，面临管理及整合压力；应收账款、存货、其他应收款和长期应收款规模较大，存在一定的减值风险，对货币资金形成一定的占用；期间费用规模较大，对利润有所侵蚀，整体盈利能力较弱；债务规模保持增长，债务负担较重，短期债务规模较大，存在一定集中偿付压力。

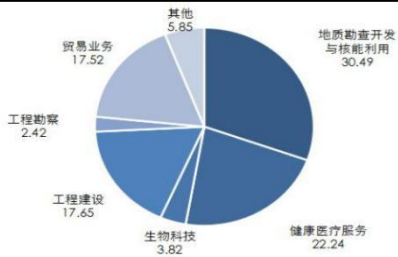
外部支持方面，陕西省自然资源丰富、工业及财政实力很强，作为陕西省涉核产业布局以及大健康产业发展等方面重要的实施主体，公司在推动陕西省核产业发展和卫生健康上发挥重要作用，自成立以来，公司持续获得陕西省国资委在业务发展、资产整合、补助等方面的支持，预计未来实际控制人陕西省国资委支持意愿较强。

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。

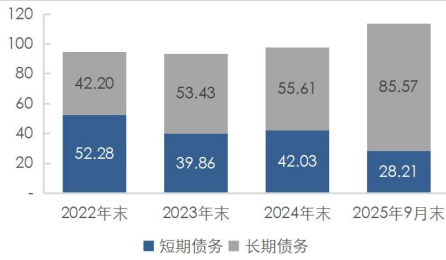
¹ 该主体信用等级及评级展望在 2027 年 3 月 19 日内有效，期间如有评级调整则以最新调整为准。

主要指标及依据

2024年营业收入构成(%)



公司全部债务期限结构(单位:亿元)



主要数据和指标

项目	2022年	2023年	2024年	2025年9月
资产总额(亿元)	205.78	226.10	237.68	256.07
所有者权益(亿元)	62.89	70.13	73.24	73.20
全部债务(亿元)	94.49	93.29	97.64	113.78
营业总收入(亿元)	130.23	147.49	137.64	100.16
利润总额(亿元)	2.57	1.45	2.26	1.46
经营性净现金流(亿元)	4.45	8.07	1.11	-5.74
营业利润率(%)	7.54	9.18	10.29	9.35
资产负债率(%)	69.44	68.98	69.19	71.41
流动比率(%)	99.08	112.69	116.18	138.11
全部债务/EBITDA(倍)	10.14	12.12	12.86	-
EBITDA利息倍数(倍)	2.13	2.00	1.58	-

注:表中数据来源于公司2022年~2024年的审计报告及2025年1~9月未经审计的合并财务报表。

优势

- 公司地质勘查产业覆盖“探采选冶贸”全产业链,技术水平先进,在油铀兼探、煤铀兼探、钼铀兼探、铀金兼探、航空放射性测量、地灾评价等领域具备较强的竞争优势;
- 公司核技术应用依托于核地质技术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、涉核影像设备和环境治理等板块,2024年受益于市场开拓,公司核技术应用业务收入及盈利有所增长;
- 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,医疗技术先进,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;
- 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;
- 陕西省财政实力很强,作为陕西省涉核产业布局以及大健康产业发展等方面重要的实施主体,公司在推动陕西省核产业发展和卫生健康上发挥重要作用,预计未来在业务发展、资产整合、补助等方面能持续获得股东及相关各方的大力支持。

关注

- 公司下属企业较多,业务差异较大,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;
- 公司债务负担较重且整体有所增长,短期债务规模较大,存在一定集中偿付压力。

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(RTFC006202504)》

历史评级信息

主体信用等级	债项信用等级	评级时间	项目组	评级方法及模型	评级报告
AA+	25中陕核工MTN001(科创债)/AA+	2025/10/16	郭哲彪、刘星住	《工商企业(通用)信用评级方法及模型(RTFC006202504)》	阅读原文
AA+	24中陕核工MTN001/AA+	2023/10/12	郭哲彪、刘星住	《工商企业(通用)信用评级方法及模型(RTFC027202208)》	阅读原文

注:自2023年10月12日(首次评级)至今,中陕核主体信用等级未发生变化,均为AA+/稳定。

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，更名为现名。截至2025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2025年3月末，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，公司具备拥有各类综合甲级、乙级、三级甲等资质47项；公司共拥有68家医疗机构，其中包括2家三级甲等综合医院，20家二级区域中心医院、6家专科医院、8家康复医院、5家社区康复养老护理中心；掌握植提物产品生产工艺372余种，具备中药国药准字各品规文号99个，在大容量注射剂领域，拥有27个品规生产线；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2025年9月末，公司（合并）资产总额为256.07亿元，所有者权益为73.20亿元，资产负债率为71.41%。2024年和2025年1~9月，公司实现营业总收入分别为137.64亿元和100.16亿元，利润总额分别为2.26亿元和1.46亿元。

债券概况及募集资金用途

本期中期票据概况

公司已向中国银行间交易商协会注册金额为10.00亿元的中期票据（中市协注[2025]MTN【862】号），采用分期方式发行。其中“中陕核工业集团有限公司2026年度第一期中期票据（支持养老产业）”（以下简称“本期中期票据”）拟发行金额为5.00亿元，期限为3+N（3）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。本期中期票据面值100元，平价发行。本期中期票据前3个计息年度的票面利率将通过集中簿记建档确定，在前3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4

个计息年度开始，每3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3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

本期中期票据募集资金的50%拟用于养老产业，其中2.39亿元用于偿还养老产业板块有息债务，0.11亿元用于养老产业项目装修改造；剩余募集资金拟用于偿还公司本部有息负债。

宏观经济和政策环境

受内需放缓影响，2025年四季度GDP增速回落，但顺利完成全年增长目标

2025年四季度GDP同比增长4.5%，增速较三季度回落0.3个百分点，主要原因是在当季出口较快增长的同时，投资和消费增速下行幅度加大。其中，四季度固定资产投资同比下降13.1%，降幅较三季度扩大一倍，背后是房地产市场持续调整，地方财政偏紧，以及外部波动对制造业投资信心冲击较大等。另外，受上年同期基数抬高，以及当前消费信心偏弱影响，四季度居民商品消费减速，服务消费增速则有所加快。

整体上看，2025年GDP同比增长5.0%，顺利完成全年增长目标，好于市场预期。主要有三个支撑因素：一是尽管美国大幅加征关税导致我国对美出口下滑20%，但出口多元化取得显著进展，制造业转型升级塑造出口新动能，2025年出口额同比增速达到5.5%，外需对经济增长的拉动力不降反升；二是宏观政策定调更加积极有为，财政加力、货币宽松，逆周期调节力度加大；三是高技术制造业为代表的新质生产力领域增长较快。不过，二季度以来房地产市场调整压力加大，抑制居民消费动能，固定资产投资出现有历史统计数据以来的首次负增长，宏观经济“供强需弱”格局凸显，物价水平偏低。

2026年宏观政策延续稳增长取向，重点是财政加力、货币宽松、着力稳定房地产市场，同时坚持不搞大水漫灌，持续推动新老动能转换

短期来看，尽管受投资、消费动能减弱影响，2025年四季度经济增速下行，但当前就业形势稳定，物价出现回暖势头，加之2026年1月“两新”政策优化，结构性货币政策工具降息落地，前期出台的“两个5000亿”扩投资政策效果也会逐步显现，以及年初出口有望保持较快增长，预计2026年一季度GDP增速将有所回升，短期内宏观政策将处于观察期。

全年来看，伴随美国高关税对全球贸易和我国出口的影响进一步显现，2026年外需对经济增长的拉动力会相应减弱，需要内需及时顶上来。预计2026年宏观政策将进一步加大稳增长力度，其中，财政政策有可能“一平三升”，在目标赤字率保持在4.0%的同时，增加新增专项债、

超长期特别国债和政策性金融工具规模；在结构性政策工具降息先行落地后，货币政策还将实施全面降息降准，其中降息幅度有可能达到 20 至 30 个基点，降准幅度达到 0.5 个百分点；2026 年房地产支持政策会在放松限购、下调房贷利率等方向加码。不过，在持续推进新旧动能转换、深入整治“内卷式”竞争过程中，2026 年宏观政策还会坚持不搞大水漫灌。预计 2026 年 GDP 同比增速将在 4.8% 左右，物价水平偏低状况会有所缓解，以高技术制造业为代表的新质生产力领域将延续较快增长势头。

行业分析

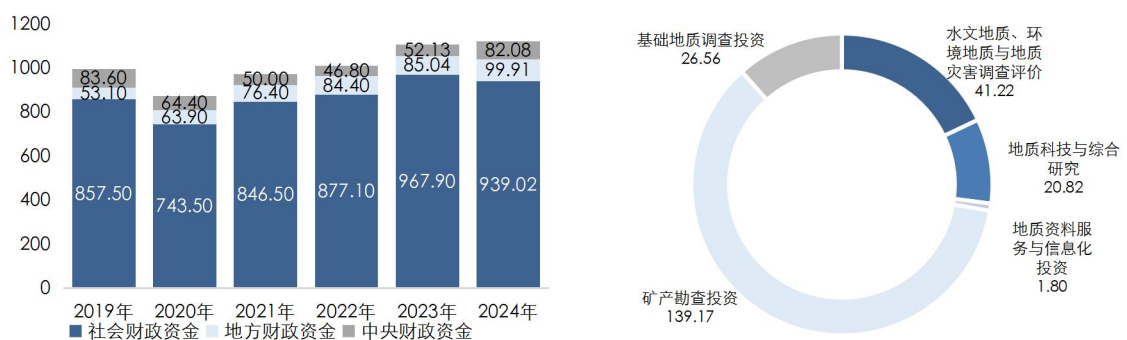
公司主营业务为地质勘查开发与核能利用、健康医疗服务与生物科技，兼营工程勘察建设、新能源和贸易等业务，其中地质勘查开发、健康医疗服务和工程建设等业务收入及毛利润占比较高。

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，近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。2024 年，全国地质勘查投入 1121.01 亿元。其中，全国油气地勘投入 891.44 亿元，同比小幅下降；非油气地质勘查投入资金 229.57 亿元，同比增长 14.4%，连续四年实现正增长。

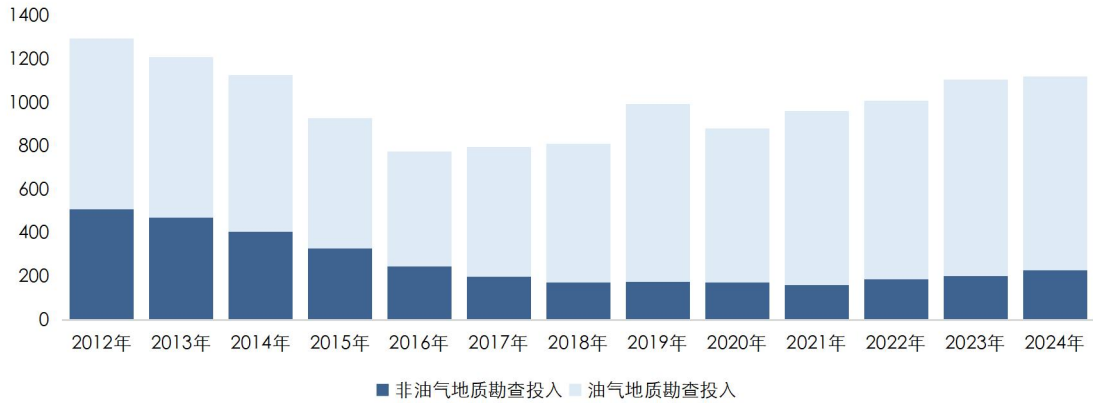
图表 1 近年我国地质勘查投入资金来源及 2024 年非油气地质勘查投向情况（单位：亿元）



资料来源：自然资源部，东方金城整理

地质勘查行业是油气开采及采矿行业的上游行业，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 年全国地质勘察投入达到峰值。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 年以来，石油、有色金属及煤炭等各类矿产品价格整体有所提高，推动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，东方金城整理

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。根据第十四届全国人民代表大会第一次会议，2023年我国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。2024年4月20日，自然资源部办公厅印发《关于加强新一轮找矿突破战略行动装备建设的指导意见》，要求加强新一轮找矿突破战略行动装备建设。截至2025年2月，新一轮找矿突破战略行动成效显著：新发现10个亿吨级油田、19个千亿方级气田；探获10个大型以上铀矿床。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。

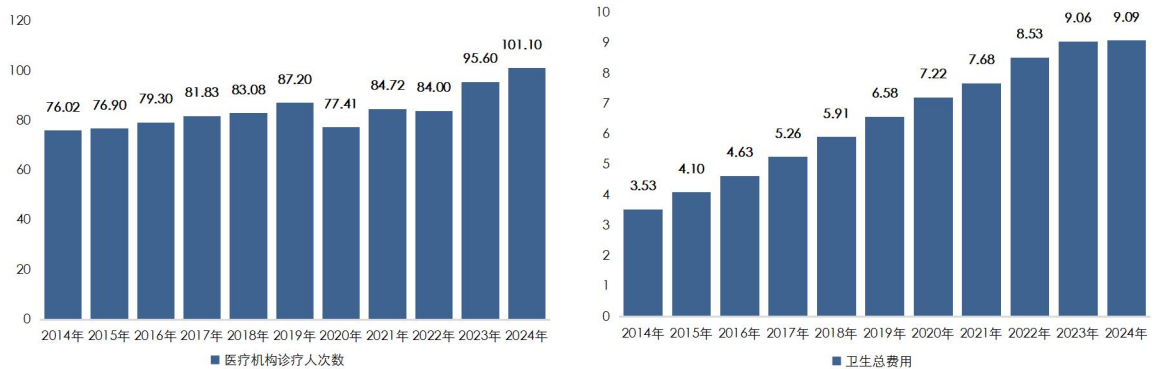
医疗服务行业

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，且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。2023年医疗机构诊疗人次数增长至95.50亿人次；2021年和2022年卫生总费用同比增长6.47%、10.4%，2023年，卫

生总费用同比增长 6.15%。

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、万亿元）



资料来源：国家卫生健康委、国家统计局，东方金城整理

2024 年全年总诊疗人次 101.1 亿人次，同比有所增长。其中 2024 年总诊疗量中，三级医院 28.7 亿人次（占 28.3%），一级、二级医院和基层医疗卫生机构 67.6 亿人次（占 66.6%），未定级医院 1.7 亿人次（占 1.7%），其他医疗卫生机构 3.5 亿人次（占 3.4%）。与上年比较，三级医院诊疗量增加 2.4 亿人次，一级、二级医院和基层医疗卫生机构诊疗量增加 3.5 亿人次。

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。随着党的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，近年来人均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）

业务类别	2021 年		2022 年		2023 年		2024 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
政府卫生支出	2.07	26.91	2.40	28.20	2.41	26.70	2.26	24.90
社会卫生支出	3.50	45.50	3.83	44.90	4.17	46.00	4.33	47.60
个人卫生支出	2.12	27.60	2.29	26.90	2.48	27.30	2.50	27.50
卫生总费用	7.68	100.00	8.53	100.00	9.06	100.00	9.09	100.00
占 GDP 的比重	6.7		7.1		7.2		6.7	
人均卫生费用	5440.00		6044.10		6425.30		6454.40	

资料来源：国家卫生健康委，东方金城整理

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（区）就医流向明显减少；山西、辽宁等省（区）积极推进省级区域医疗中心建设；河北、湖北、河南等省（区）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，每千人口医疗卫生机构床位数由 2021 年 6.70 张增加到 2024 年 7.36 张，已基本达到全球中高等收入国家水平。

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，东方金城整理

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。2024年国内三级医院共4111家，占医疗机构和医院的比重分别为0.34%和9.53%，占医疗机构和医院诊疗人次的比重分别为26.48%和58.27%；同期三甲医院病床使用率为79.80%，医院病床使用率为71.00%，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	2022年		2023年		2024年	
	数量	诊疗人次	数量	诊疗人次	数量	诊疗人次
三级医院	3523	22.30	3855	26.30	4111	28.70
二级医院	11145	12.00	11946	12.20	12294	12.20
一级医院	12815	2.10	13252	2.50	13287	2.50
未定级医院	9493	1.87	9302	1.87	9018	1.60
医院合计	36976	38.27	38355	42.60	38710	45.00
基层医疗卫生机构	979768	42.66	1016238	49.4	1040023	52.90
专业公共卫生机构数	12436	3.26	12121		10547	
其他	3738	0.01	4071	3.40	4271	3.50
合计	1032918	84.20	1070785	95.50	1093551	101.50

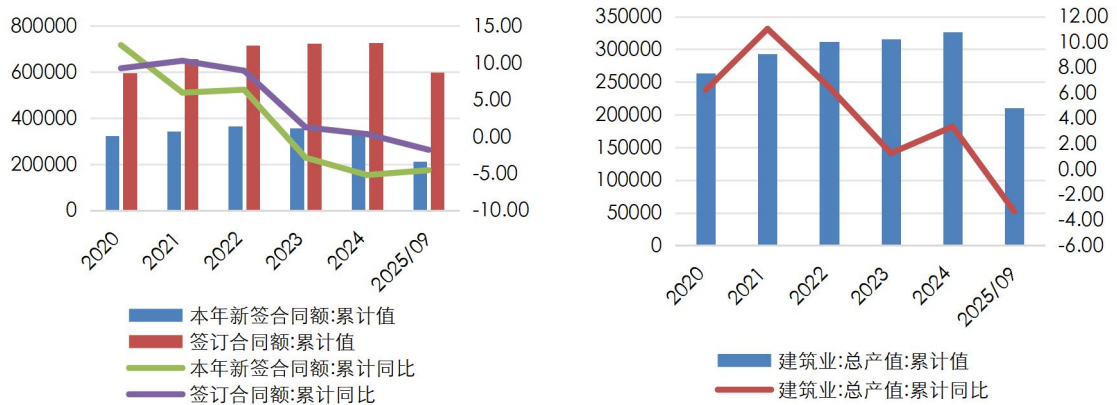
资料来源：国家卫生健康委，东方金城整理

建筑行业

受房地产持续拖累影响，2025年建筑行业整体需求收缩，行业增长承压，预计2026年房地产市场的止跌回稳及基建投资增速的回升有利于建筑行业需求修复

2025年建筑行业整体需求收缩，行业增长承压。2025年前三季度，建筑行业新签合同额累计同比下降4.55%，签订合同额累计同比下降1.79%。存量订单降幅小于新签合同，表明项目建设进度放缓。受上述因素影响，前三季度建筑业总产值累计同比下降3.34%，下滑幅度较上半年进一步增大2.20个百分点。

图表7 近年我国建筑业合同额及总产值情况（单位：亿元、%）



数据来源：iFinD 同花顺，东方金城整理

2025年房地产行业表现仍旧低迷，成为拖累建筑行业的主要因素。2025年以来，尽管中央相继推出“推动老旧小区改造、支持受困房企化解项目风险、存量商品房收购、降准降息”等一系列政策助力房地产市场止跌回稳，但房地产市场仍处于震荡筑底阶段。2025年1~11月，全国房地产开发投资、房屋施工面积、房屋新开工面积同比分别下降15.9%、9.6%和20.5%。作为房地产建安投资活跃度“晴雨表”的新开工和施工面积均显著收缩，反映出房地产建设端投资整体低迷，直接拖累了建筑业整体合同额的增长。2025年12月召开的中央经济工作会议提出，2026年要着力推动房地产市场止跌回稳和高质量推进城市更新，从而有望减缓房地产施工需求下滑速度。

2025年基建投资增速持续回落，1~11月，广义基建投资同比增速为0.13%，狭义基础设施投资（不含电力）增速降至-1.10%。从基建三大细分领域中，电力、热力、燃气及水的生产供应投资同比增长10.7%，交通运输、仓储和邮政业投资同比增长-0.1%，水利、环境和公共设施管理业投资同比增长-6.3%。具体来看，因电力能源转型、电网智能化升级、特高压建设等需求持续较高，电力、电网相关投资仍较旺盛，水利领域受益于两重项目中含较多重大水利工程及长江沿线交通设施建设，投资韧性较强，而主要由地方政府主导的公共设施、道路等项目投资受地方债务约束影响下滑明显。三季度以来基建投资增速下行较快，三季度末中央通过盘活结存限额和政策性金融工具补充约一万亿元资金，强化对全年基建投资的托底力度，预计12月基建投资增速有望回稳。2025年中央经济工作会议明确提出继续实施更加积极的财政政策，并保持必要的财政赤字水平，强调优化“两新”政策实施，推动投资止跌回稳，基建仍被视为稳增长的重要抓手之一，2026年基建投资增速有望较2025年小幅回升。

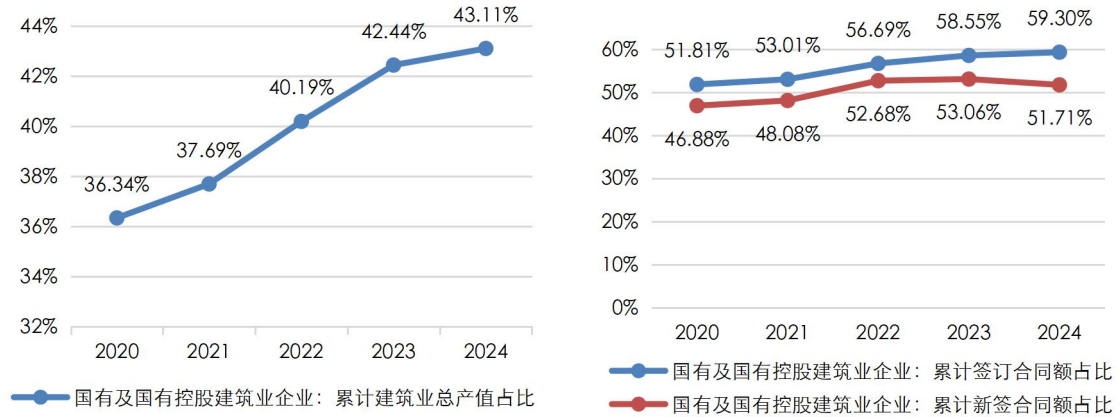
我国建筑行业竞争激烈，集中度逐步提高，但企业间的分化加剧，反内卷背景下竞争的核心正从“价格竞争”转向“价值竞争”

我国建筑行业市场化程度较高，建筑企业数量众多，建筑行业需求下滑背景下，建筑企业间的竞争进一步加剧。

我国建筑行业集中度逐步提高，建筑央企及地方大型国企凭借资金、资源、资质、技术及先进的项目管理经验等在市场竞中具有明显优势。2024年我国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达到 43.11%、59.30%和 51.71%。

图表 8 我国国有及国有控股建筑企业总产值及合同额占比情况



数据来源：iFinD 同花顺，东方金城整理

从八大建筑央企²来看，八大建筑央企新签订单市场占有率从 2013 年的 24.38%提升至 2024 年的 48.68%。2024 年八大建筑央企新签合同额同比增速为-1.32%，高于全行业新签合同额增速，其中中国中冶、中国中铁、中国铁建等 3 家建筑央企新签合同额同比减少。2025 年前三季度，八大建筑央企的新签订单市场份额仍占据主导地位，其中中国化学和中国中冶新签合同额同比下滑幅度较大，中国电建和中国交建新签合同额同比增速超过 4%，企业间的分化加剧。

2025 年中央经济工作会议明确提出综合整治“内卷式”竞争，要求制定全国统一大市场建设条例，破除地方保护和市场分割。2025 年 7 月，国务院国资委推动 33 家建筑央企联合发布“反内卷”倡议书，共同推动行业转型，摒弃“内卷式”竞争，竞争的核心正从“价格竞争”转向“价值竞争”。未来建筑行业将加快向高端化、智能化、绿色化转型升级。

业务运营

经营概况

公司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、健康医疗服务业务，近年营业收入及毛利润均保持增长，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、健康医疗服务等业务。

² 八大建筑央企指：中国中铁、中国建筑、中国铁建、中国交建、中国电建、中国能建、中国中冶、中国化学。

图表9 近年公司营业总收入、毛利润及毛利率情况（单位：亿元、%）

业务类别	2022年		2023年		2024年		2025年1~9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	40.09	30.78	48.93	33.18	41.97	30.49	40.85	40.78
健康医疗服务	24.99	19.19	27.17	18.42	30.61	22.24	19.59	19.56
生物科技	6.42	4.93	5.81	3.94	5.26	3.82	4.73	4.72
工程建设	25.70	19.73	28.50	19.32	24.30	17.65	10.36	10.35
工程勘察	2.71	2.08	3.04	2.06	3.33	2.42	8.67	8.66
贸易业务	24.10	18.50	27.52	18.66	24.12	17.52	12.02	12.00
其他	6.23	4.79	6.53	4.43	8.06	5.85	3.94	3.94
合计	130.23	100.00	147.49	100.00	137.64	100.00	100.16	100.00
业务类别	毛利润		毛利润		毛利润		毛利润	
	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	5.39	13.44	5.32	10.87	5.99	14.27	4.00	9.80
健康医疗服务	1.62	6.49	3.54	13.03	3.20	10.45	1.73	8.83
生物科技	0.59	9.17	0.76	13.04	0.79	15.12	0.64	13.62
工程建设	0.82	3.20	1.66	5.83	1.75	7.20	0.89	8.57
工程勘察	0.41	15.16	0.44	14.46	0.42	12.57	0.92	10.65
贸易业务	0.68	2.81	1.86	6.75	1.93	7.98	1.21	10.06
其他	0.67	10.70	0.41	6.23	0.55	6.86	0.33	8.44
合计	10.17	7.81	13.98	9.48	14.63	10.63	9.73	9.72

资料来源：公司提供，东方金城整理

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、金矿的开采销售和钼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有所波动，毛利润保持增长。其中，受煤炭、钼铁等产品价格下降及贸易业务收入下降等因素影响，2024年营业收入有所下降；同期受益于核能利用业务盈利水平提高，毛利润及毛利率小幅提高。

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、核产业工程建设与新能源和金融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，公司地矿产业覆盖“探采选冶贸”全产业链，形成了“油铀兼探”“煤铀兼探”“钼铀兼探”“铀金兼探”“航空放射性测量”“地灾评价”等领域的核心竞争力。在油（煤）铀兼探、中子技术应用、无人机航空放射性物探、铀矿钻探技术、铀矿装备制造等领域处于国内领先地位，构建起了关键应用技术体系。近年来，集团承担了3个国家级铀矿整装勘查任务，完成了100余项中省地勘基金项目，提交了国家战略性矿产资源中的铀、金、钨、钼、锰、锂、煤、晶质石墨等矿床50余个，特别是在鄂尔多斯盆地、秦岭地区发现了泾川、华阳川等多个大型、特大型铀矿床。鄂尔多斯盆地泾川地区铀矿为全球首次在风成砂岩分布区发现的特大型铀矿，是我国新一轮找矿突破战略行动实施以来，新类型铀矿找矿的重大突破。此外，围绕地矿产业打造“延链、补链、强链”产业发展路径，构建起集地质勘查、工程勘察、地灾防治、生态修复治理、钻探装备制造和矿业开发、矿产品

加工冶炼、矿产品国际贸易等业务于一体的“探采选冶贸”全产业链企业，实现了地勘业务转型多元化发展，具备了全产业链发展能力。核技术应用领域方面，公司已在先进核能综合利用、高端中子设备产业化、辐照加工与技术创新应用、辐射环境监测与设备开发、核医学与放射治疗装备与服务、核与辐射应急救援等多个核产业领域实现突破，从单一铀矿勘业发展成为具有核心竞争力的核技术综合利用大型国有企业。

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，截至 2025 年 3 月末，现有医疗机构 68 家，其中三级甲等综合医院 2 家、二级医院 18 家，一级或医院社区卫生服务中心 48 家；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 74 个，国家医保产品 59 个，基本药物产品 35 个，注射剂拥有 28 个药品注册批件。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 20 项（发明 7 件、实用新型 13 件），省部级以上科研成果 3 项，掌握植物产品生产工艺 372 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，仍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由地质勘查及矿业开发、核技术应用及其他业务构成。

1.地质勘查及矿业开发

公司地质勘查及矿业开发业务主要由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”）等公司运营。矿业开发业务主要由子公司二一一大队、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”）运营。

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，2024年受能源价格下跌，能源相关勘探项目量有所下降，公司地质勘查业务承接业务量有所下降

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 2025 年 3 月末公司具备拥有各类综合甲级、

乙级、三级甲等资质 47 项，可承接石油、天然气、煤炭、各类金属及非金属矿物的勘查工作。

近年来，公司承担了 3 个国家级铀矿整装勘查任务，完成了 100 余项中省地勘基金项目，提交了国家战略性矿产资源中的铀、金、钨、钼、锰、锂、煤、晶质石墨等矿床 50 余个，特别是在鄂尔多斯盆地、秦岭地区发现了泾川、华阳川等多个大型、特大型铀矿床，形成了“油铀兼探”“煤铀兼探”“钼铀兼探”“铀金兼探”“航空放射性测量”“地灾评价”等领域的核心竞争力，在油（煤）铀兼探、中子技术应用、无人机航空放射性物探、铀矿钻探技术、铀矿装备制造等领域处于国内领先地位。

公司地质勘查业务包括中央地质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，由申报单位与国土资源部中央地质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 10 近年公司地质勘查项目承接及期末在手情况（单位：个、亿元）

业务类别	2022 年		2023 年		2024 年		2025 年 1~3 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	-	-	-	-	-	-	-	-
省地勘基金项目	14	0.45	28	0.95	25	1.01	7	0.37
商业地勘项目	1951	5.85	1087	5.35	918	8.81	228	4.07
新签合同合计	1965	6.30	1115	6.30	861	8.47	188	2.95
其中：陕西省	1882	4.36	893	4.69	626	5.12	151	1.25
陕西省外	85	1.93	222	1.61	235	3.35	37	1.70
期末在手合同	3736	6.27	1852	10.47	913	9.25	224	4.26

资料来源：公司提供，东方金城整理

受益于下游需求增长，2023 年公司地质勘查业务承接业务量有所增长。受能源价格下跌，能源相关勘探项目量有所下降，2024 年公司地质勘查业务承接业务量有所下降。公司主要承接省基金项目及商业项目。公司地质勘查项目主要来源于陕西省内，2024 年新签省内项目金额占比为 55.35%，省外项目主要来源于四川和新疆。

公司矿业开发业务主要为对自有矿山的开采及矿物加工，近年受矿业开发产品产销量及价格波动影响，公司地质勘查开发与核能利用业务收入及毛利润有所波动

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、金精粉和钼铁等。

公司煤炭业务由黄庄煤矿负责运营，黄庄煤矿年产能 30 万吨。截至 2025 年 3 月末，黄庄煤矿可采储量为 718.00 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，随着产能释放，近年来产量保持增长，受能源价格下降影响，煤炭销

售价格有所下降，受益于产量提高，煤炭生产成本有所下降，黄庄煤矿收入及盈利水平有所波动。

图表 11 近年黄庄煤矿煤炭生产销售情况（单位：万吨/年、万吨、元/吨）

项目	2022年	2023年	2024年	2025年1~3月
煤炭产能	30.00	30.00	30.00	30.00
煤炭生产量	32.76	35.65	40.38	6.33
煤炭销售量	32.76	35.65	39.57	7.14
平均售价	618.18	558.27	442.24	408.32
吨煤生产成本	317.08	293.99	234.04	288.78

资料来源：公司提供，东方金城整理

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，截至 2025 年 3 月末剩余可开采量 86 万吨矿石量。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）整体有所增长，受黄金价格增长影响，金精粉业务收入规模保持增长，公司金精粉产品整体盈利能力保持增长。

图表 12 近年庞家河金矿金精粉生产销售情况（单位：千克、元/克）

项目	2022年	2023年	2024年	2025年1~3月
金精粉生产量（金属量）	172.87	184.42	186.94	52.22
金精粉销售量（金属量）	176.10	200.92	186.94	52.22
平均售价	343.30	400.19	509.56	614.32
平均生产成本	328.15	363.56	453.05	312.99

资料来源：公司提供，东方金城整理

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，2023 年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。2024 年受技改影响，公司钼铁产品产销量有所下降，且受钢铁行业景气度下降影响，钼价格有所下降，公司钼铁价格及盈利水平有所下降。受以上因素影响，2024 年公司钼铁业务收入及毛利润有所下降。

图表 13 近年中陕核铝业钨铁产品生产销售及采购情况

项目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 1~3 月	
钨铁	生产量 (吨)	9004.49	11013.72	9043.53	2234.72
	销售量 (吨)	9337.50	10874.50	8775.91	2448.00
	平均售价 (万元/吨)	18.94	23.17	20.43	20.22
	平均生产成本 (万元/吨)	18.07	20.69	17.91	18.40
钨精矿	采购量 (吨)	14588.00	14750.30	10874.00	4069.00
	采购价格 (元/吨)	2878.20	3723.09	3573.87	3425.79

资料来源：公司提供，东方金城整理

整体来看，近年来受公司黄庄煤矿和中陕核铝业产品产销水平及销售价格波动影响，公司地质勘查开发与核能利用业务收入及毛利润波动影响。

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力支持

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探矿权。截至 2025 年 3 月末，公司拥有 39 个探矿权及 5 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。

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，受益于市场开拓，公司核技术应用业务收入及盈利增长

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。2022 年核盛科技营业收入为 1.01 亿元，净利润为 60.30 万元。2023 年核盛科技营业收入为 1.22 亿元，净利润为 135.09 万元，盈利能力一般。2024 年核盛科技营业收入为 0.46 亿元，净利润为 133.72 万元，收入大幅下降，主要系核盛科技将杨凌核盛辐照技术有限公司（以下简称“杨凌核盛辐照”）和陕西秦洲核与辐射安全技术有限公司（以下简称“秦洲核安”）股权转让给中陕核。

杨凌核盛辐照技术有限公司（以下简称“杨凌核盛辐照”）成立于 2018 年 8 月，专注于辐照灭菌、材料改性、辐照特色产品开发等辐照技术综合研究与应用。杨凌核盛辐照拥有三台目前国内先进的工业电子加速器辐照装置：10MeV 高能电子直线加速器、5MeV 大功率高频高压电子加速器（带 X 射线辐照系统）和 0.5MeV 低能自屏蔽式电子加速器，主要为省内、外地区的中药、植物提取物、食品、香辛料、医疗用品、药品包装材料、保健品、果蔬农副产品等提供专业、高效、优质的辐照灭菌、杀虫、保鲜技术服务，材料功能化辐照改性、白酒辐照加速醇化等加工服务，以及功能新材料、辐照工艺品研发制备等创新特色产品。三台辐照装置的设备先进性和综合加工能力全国领先，年辐照加工服务能力可达 5 万吨。2024 年杨凌核盛辐照

在药品、植提、食品等常规产品辐照业务体量的基础上，随着 ISO13485+ISO11137 医疗器械辐照灭菌质量管理体系的运行，真空采血管、透析柱、医用缝合线等医疗器械辐照灭菌、半导体晶圆和聚四氟乙烯、纤维素辐照改性业务进一步拓展，毛利润贡献较高的辐照技术服务业务收入占比增加，形成显著增量。2024 年杨凌核盛辐照营业收入为 0.46 亿元，同比增长 3.11%，毛利润为 0.16 亿元，同比增长 56.43%。

陕西秦洲核与辐射安全技术有限公司（以下简称“秦洲核安”）成立于 2016 年 8 月，业务包括核仪器仪表与装备制造、核与辐射安全技术支持与服务、核场景数智化解决方案、核科普文教四大业务体系，形成了完备的行业应用解决方案及产品体系。可为各级核与辐射安全监管部 门科研院所、核技术利用单位、涉核项目提供核与辐射安全一站式解决方案。目前已累计服务上千家客户，业务涉及环保、疾控、门、医疗、军工、科研院所等多个行业领域。2024 年秦洲核安获得大额订单，实现营业收入为 1.02 亿元，同比增长 32.74%，毛利润为 0.35 亿元，同比增长 98.28%。

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。2024 年中陕核生态环境加强市场承揽力度，不断开拓新疆、天津等新兴市场，业务覆盖污水处理、农村综合环境整治等领域，实现营业收入为 2.51 亿元，同比增长 22.71%，毛利润为 0.53 亿元，同比增长 7.67%。2022 年~2024 年，中陕核生态环境营业收入分别为 1.73 亿元、2.05 亿元和 2.51 亿元，净利润分别为 0.07 亿元、0.08 亿元和 0.05 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~2024 年二一〇研究所营业收入分别为 1.32 亿元、1.92 亿元和 2.58 亿元，净利润分别为 274.90 万元、285.88 万元和 315.66 万元。2024 年二一〇研究所营业收入同比增长 33.98%，毛利润为 0.29 亿元，同比增长 30.30%。

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。

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 14 公司健康医疗服务业务主要子公司 2024 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
陕西健康医疗集团有限公司	37.24	9.50	25.47	-0.01
利君集团有限责任公司	4.91	1.85	4.93	0.02

资料来源：公司提供，东方金城整理

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整体有所增长，健康医疗服务业务收入保持增长，毛利润有所下降

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 2025 年 3 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 DR2 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；是陕西中医药大学附属医院；是延安大学医学院、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。

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，2022 年~2024 年，健康医疗集团收入分别为 22.83 亿元、

23.92 亿元和 25.46 亿元，毛利润分别为 1.25 亿元、0.01 亿元和 0.005 亿元，盈利有所下降。

图表 15 近年健康医疗集团所提供医疗服务情况（单位：万人次）

项目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 1~3 月
门急诊人次	189.25	227.94	202.60	48.54
入院人数	13.05	17.23	16.60	4.16
出院病人数	13.93	17.23	16.60	4.16
手术量	6.44	4.97	4.54	0.88

资料来源：公司提供，东方金城整理

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号，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”，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³，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 16 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
癯痹抗生丸	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，东方金城整理

近年来，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，其中 2023 年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；2024 年受产品需求影响，公司中成药产品产销量有所下降，同时受产品组合影响，产品销售均价有所下降。

³ 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。

图表 17 近年利君集团现代中成药产品生产销售情况（单位：万盒、元/盒）

项目	2022年	2023年	2024年	2025年1~3月
现代中成药生产量	851.89	742.62	681.06	66.01
现代中成药销售量	762.82	731.61	687.42	96.75
平均售价	6.56	9.26	8.57	10.32

资料来源：公司提供，东方金城整理

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。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 万袋大输液产品生产能力，因项目刚刚取得新版 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 18 近年利君集团大输液产品生产销售情况（单位：万袋、元/袋）

项目	2022年	2022年	2024年	2025年1~3月
大输液产品生产量	79.46	95.44	219.93	62.30
大输液产品销售量	23.93	107.52	136.92	58.23
销售价格	1.2-2.5	1.2-6.93	0.85-12.5	0.7-7.7

资料来源：公司提供，东方金城整理

整体来看，受产品销量增长以及医药流通领域业务规模扩大影响，近年利君集团收入和毛利保持增长，2022 年~2024 年，利君集团营业收入分别为 1.70 亿元、2.52 亿元、4.93 亿元，毛利润分别为 0.34 亿元、0.46 亿元、0.47 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 19 公司生物科技业务主要子公司 2024 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
陕西天谷生物科技集团有限公司	12.03	1.97	5.26	0.03

资料来源：公司提供，东方金城整理

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

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 平方米、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 2025 年 3 月末拥有国家核心专利 20 项（其中发明 7 项，实用新型 13 项），省部级以上科研成果 3 项，掌握植物产品生产工艺 372 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，与当地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”⁴，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5.1亿元，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。

截至2025年3月末，公司具有1600吨/年植物提取物、0.50吨/年西洋参、1.2吨/年蜂蜜、6450吨/年中草药材和3000吨/年中药饮片的生产能力。受益于资本支出，公司生物科技产品产能整体保持增长。其中，对于植物提取物产品，公司主要依据年初生产计划并结合市场情况确定生产量，近年产量有所波动；西洋参、蜂蜜和中草药材产品以销定产，近年产量有所波动；由于中药材生产周期较长，随着前期药材种植成熟，近年中药饮片产量大幅增长。

图表 20 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	2022年		2023年		2024年		2025年1~3月	
	产能	产量	产能	产量	产能	产量	产能	产量
植物提取物	800	571.09	800	874.15	1300.00	1214.43	1600.00	331.37
西洋参	2.70	2.69	3.00	2.87	1.20	0.81	0.50	0.20
蜂蜜	27.00	26.22	20.00	6.00	5.00	4.95	1.20	0.35
中草药材	26.00	26.00	6300.00	6213.00	6450.00	14605.78	6450.00	471.02
中药饮片	850.00	686.62	2000.00	1532.00	2000.00	2060.76	3000.00	717.98

资料来源：公司提供，东方金城整理

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，推动业务毛利润保持增长。

图表 21 近年生物科技业务产品销售情况（单位：万元/吨、吨）

业务类别	2022年		2023年		2024年		2025年1~3月	
	价格	销量	价格	销量	价格	销量	价格	销量
植物提取物	18.27	883.57	10.58	1331.59	11.88	1528.45	9.4	294.74
西洋参	168	0.95	103.87	1.24	314.85	2.07	27.1	0.32
蜂蜜	10.64	7.6	19.03	3.24	10.64	4.19	1.16	0.62
中草药材	3.69	26.00	3.45	10260.11	1.32	24802.45	3.78	387.92
中药饮片	6.13	670	3.50	678.88	2.93	906.88	3.78	250.98

资料来源：公司提供，东方金城整理

⁴ 该项目为陕西省重点扶贫攻坚项目。

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 22 公司工程建设业务主要子公司 2024 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	55.50	9.82	24.06	0.10

资料来源：公司提供，东方金城整理

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 2025 年 3 月末，公司持有建筑工程、公路工程等两项施工总承包壹级；市政公用工程、电力工程、矿山工程、机电工程、水利水电工程、石油化工工程等六项施工总承包贰级；地基基础工程、桥梁工程、隧道工程、公路路基工程、建筑装修装饰工程等五项专业承包壹级；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贰级；路基路面养护乙级、桥梁养护乙级、隧道养护乙级、交通安全设施四项公路养护作业单位资质证书；承装类、承修类、承试类四级电力设施许可证。2024 年，公司工程建设业务新签合同额为 14.99 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、重庆涪陵梓白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 2025 年 3 月末，西北建设集团施工项目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，房建项目以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下降。2022 年~2024 年及 2025 年第一季度，公司新签合同额分别为 28.50 亿元、26.99 亿元、14.99 亿元和 0.61 亿元。其中，2024 年新签项目主要来源于陕西省外的新疆

和河南等地。

图表 23 近年公司新签工程建设项目及完工情况（单位：个、亿元）

业务类别	2022年		2023年		2024年		2025年1~3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	36	28.50	32	26.99	32	14.99	11	0.61
其中：陕西省	18	15.89	18	7.58	19	3.88	7	0.23
陕西省外	18	12.61	14	19.47	13	11.11	-	-
完工合同	16	23.67	16	11.84	28	5.49	-	-

资料来源：公司提供，东方金城整理

近年来公司工程建设业务收入有所波动，毛利润有所上涨。2023年公司工程建设业务收入同比增长10.88%，主要系当年收入结算规模增加所致，2024年公司核产业工程建设业务收入同比下降14.90%，主要系当年收入结算规模下降所致。

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。公司工程建设业务总体回款一般，2024年西北建设集团应收账款周转率为4.02%，处于行业平均水平。

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 24 公司工程勘察业务主要子公司 2024 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	2.20	0.76	3.33	0.15

资料来源：公司提供，东方金城整理

近年来公司工程勘察业务运营稳定，业务收入及毛利润整体有所增长，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2025年3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，客户主要为地方政府和企业。项目按照合同约定执行结算，通常包括项目预付款和余款，预付款签订后支付，余款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。

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。2022年~2024年及2025年一季度，公司工程勘察业务收入分为2.71亿元、3.04亿元、3.33亿元和0.95亿元，毛利润分别为0.41亿元、0.44亿元、0.42亿元和0.08亿元。整体来看，近年公司工程勘察业务运营情况较为稳定，对盈利有所补充。

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 25 公司贸易业务主要子公司 2024 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	8.86	1.93	22.56	0.21

资料来源：公司提供，东方金城整理

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波动，受益于煤炭价格提高，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。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。2023 年受煤炭需求下降影响，动力煤销售量有所下降。2023 年动力煤销售量有所下降但煤炭价格提高，带动贸易业务收入增长，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。2024 年受煤炭价格下降影响，非保供煤炭需求提高，公司动力煤贸易销售量大幅提高，带动动力煤贸易收入有所提高。由于贸易煤业务资金占用量提高导致其他产品贸易量大幅下降，公司贸易收入大幅下降。受益于盈利水平较高的煤炭贸易量提高，公司贸易业务毛利润有所提高。

图表 26 近年蓝天能源贸易产品销售情况（单位：万吨、元/吨）

业务类别	2022 年		2023 年		2024 年		2025 年 1~3 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	233.00	555.20	174.32	841.24	257.55	645.65	93.5	604.96
其他	61.00	1828.30	51.98	2775.52	5.60	4410.00	1.15	2294.91

资料来源：公司提供，东方金城整理

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、内蒙古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 27 近年蓝天能源贸易产品采购情况（单位：吨、元/吨）

业务类别	2022 年		2023 年		2024 年		2025 年 1~3 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	233.00	535.10	174.32	828.55	257.55	633.60	93.5	590.85
其他	61.00	1788.40	51.98	2754.00	5.60	4254.00	1.15	2233.75

资料来源：公司提供，东方金城整理

其他业务

公司其他业务包括金融业务、化工及新能源等，近年相关业务盈利有所改善，金融业务盈利水平较强，化工业务盈利水平仍较低

公司金融业务主要由陕西陕核投资有限公司负责运营，公司金融服务板块涵盖融资租赁、商业保理、股权投资、供应链金融等类金融业务模式。该板块拥有私募股权投资牌照、租赁牌照和保理牌照，形成了“股及债”的牌照优势，充分发挥金融板块在资本运作中的核心作用，主要服务公司“地质勘查开发与核技术应用”和“健康医疗服务与生物科技”两大核心业务，为集团内外各企业提供资金支持，增强产业链协同效应。2022年~2024年及2025年1~3月，公司金融业务收入分别为1.13亿元、1.28亿元、1.56亿元和0.37亿元，同期营业利润分别为0.34亿元、0.42亿元、0.76亿元和0.18亿元，2024年公司金融业务收入及盈利大幅增长，盈利能力较强，对公司盈利有所补充。

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。华浩轩主营业务为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。2022年~2024年及2025年1~3月，华浩轩收入分别为4.02亿元、3.01亿元、3.92亿元和0.72亿元，同期毛利润分别为0.14亿元、0.03亿元、0.07亿元及0.02亿元，2024年盈利有所改善，但盈利仍处于较低水平。

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。2022年~2024年及2025年1~3月，宜威新能源收入分别为1.08亿元、3.51亿元、4.11亿元和1.10亿元，同期毛利润分别为0.19亿元、0.10亿元、0.11亿元和0.09亿元。

公司主要在建项目资金主要来源于自有资金及贷款，未来拟投资金额规模较大

公司主要在建项目和拟建项目的拟投资规模较大，资金主要来源于自有资金及贷款，拟投资规模较大。公司在建项目主要为矿业开发和生物科技等业务，截至2025年3月末公司主要在建项目拟投资规模为1.79亿元，资本金总额为1.40亿元，已全部到位。

图表 28 截至 2025 年 3 月末公司主要在建项目情况（单位：万元）

在建项目	项目总投资	资本金总额	资本金到位金额	开工时间	预计竣工时间
二采区井巷工程投资项目	9329.38	9329.38	9329.38	2023.10	2026.12
天然谷 105 车间合成生物发酵通用生产线建设项目	4950.20	1031.00	1031.00	2024.4	2025.12
2024 年自有矿权勘查开发项目	2766.00	2766.00	2766.00	2024.1	2025.12
2025 年自有矿权勘查开发项目	830.00	830.00	830.00	2025.1	2025.12
合计	17875.58	13956.38	13956.38	-	-

资料来源：公司提供，东方金城整理

公司重点拟建工程主要为其子公司陕西健康医疗集团有限公司、中陕核二二四大队有限公司、陕西秦洲核与辐射安全技术有限公司所属拟建工程。截至 2025 年 3 月末公司共有重点拟建工程 7 笔，项目投资总额 12.21 亿元，主要核能利用、健康医疗服务和矿业开发等业务，后续拟投资金额较大。

图表 29 截至 2025 年 3 月末公司主要拟建项目情况（单位：万元）

项目名称	项目总投资	资本金总额	预计开工时间	预计竣工时间
二一五医院综合配套提升项目	13000.00	3000.00	2025.6	2025.12
核技术研发（秦创原）产业化基地项目	5521.70	2400.00	2025.5	2025.12
西安辐照技术服务基地建设项目	1740.00	450.00	2025.5	2025.12
航天秦创原产业园项目	65000.00	13500.00	2025.7	2026.12
西北有色医院医疗综合楼项目二期	5600.00	2000.00	2025.9	2025.12
韩城医疗中心新建门急诊综合楼	22000.00	5000.00	2025.9	2026.12
钼深加工节能增效改造提升项目	9233.60	2770.08	2025.9	2026.12
合计	122095.30	29120.08	-	-

资料来源：公司提供，东方金城整理

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 2024 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。

公司未来仍将以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，同时加强核地矿产业优势，调整健康产业结构，进一步完善及壮大公司业务

公司未来仍将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 and 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，加强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。

财务分析

财务质量

公司提供了2022年~2024年合并审计报告和2025年1~9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2022年和2023年的财务数据进行了审计，并均出具了标准无保留意见的审计报告。中审亚太会计师事务所（特殊普通合伙）对公司2024年的财务数据进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计报告。

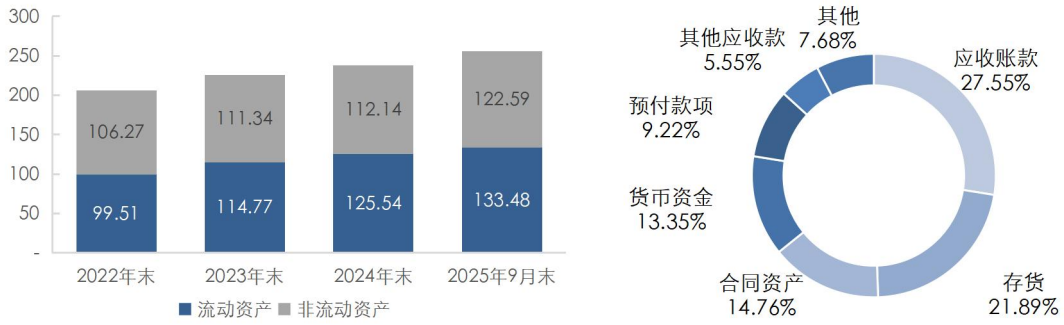
截至2024年末，公司纳入合并范围内的二级子公司共25家。

资产构成与质量

近年公司资产规模有所增长，应收账款、存货、其他应收款和长期应收款规模较大，存在一定的减值风险，对资金形成一定的占用

近年来，公司资产总额保持增长，主要系债务规模增加、经营积累以及合并范围增加所致。同期末公司资产结构有所波动，2022年末~2024年末，非流动资产占比分别为51.64%、49.24%和48.18%。随着公司业务规模扩大及经营积累，流动资产规模增加。

图表 30 公司资产构成及 2024 年末流动资产构成情况（单位：亿元）



项目	2022 年末	2023 年末	2024 年末	2025 年 9 月末
应收账款	28.88	30.43	34.58	42.62
存货	22.58	22.93	27.48	30.20
合同资产	11.80	17.58	18.53	17.30
货币资金	15.80	16.62	16.77	16.09
预付款项	9.95	11.85	11.57	14.22
其他应收款	8.03	7.78	6.97	7.47
流动资产合计	99.51	114.77	125.54	133.48
无形资产	39.58	39.53	39.63	41.03
固定资产	30.11	29.19	28.87	30.13
长期应收款	20.47	23.97	21.53	31.03
在建工程	6.92	7.87	8.07	5.16
非流动资产合计	106.27	111.34	112.14	122.59
资产总额	205.78	226.10	237.68	256.07

资料来源：公司提供，东方金城整理

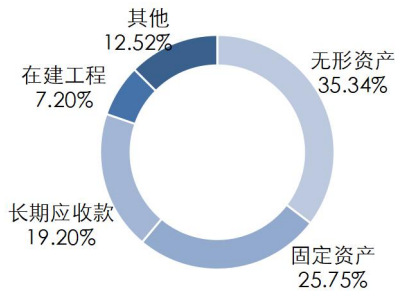
截至 2024 年末，公司流动资产主要由应收账款、存货、货币资金、合同资产、预付款项和其他应收款构成。公司应收账款规模较大且保持增长，主要系业务规模扩大以及地质勘查、工程建设、贸易业务账款回收期较长所致。2024 年末，公司应收账款账面价值为 34.58 亿元，坏账准备 2.96 亿元，其中一年以上的应收账款余额占比为 40.29%。公司存货规模有所增长，主要系自制半成品和在产品、库存商品增长所致。货币资金小幅增长，主要为银行存款和其他货币资金，其他货币资金主要为受限货币资金，受限原因主要是各类保证金。合同资产有所增长，合同资产主要来源于公司工程建设业务和新能源业务。2024 年末，合同资产账面余额 19.61 亿元，减值准备为 1.08 亿元；合同资产规模较大，存在一定的资金占用。预付款项主要为预付收购款和原材料采购款等，近年小幅波动，2024 年末预付款项主要为原材料采购款等，账期集中在一年以内。2025 年 6 月末，预付款项较 2024 年末大幅增长，主要系中陕核工业集团二一一大队有限公司矿产品进口业务量的增长所致。其他应收款主要为保证金及往来款，坏账准备规模较大，存在较大资产减值风险。2024 年末其他应收款账面余额为 11.36 亿元，坏账准备 4.54 亿元，一年以上的款项余额占比为 78.94%，后续仍存在较大减值压力。

2025 年 9 月末，公司流动资产较 2024 年末有所增长，主要系应收账款、预付款项及存货增加。

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。固定资产整体变动不大，主要由房屋建筑物及机器设备构成。无形资产主要由探矿权和土地使用权构成，近

年保持较大规模。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构成，2024年末受融资租赁业务规模下降影响，长期应收款有所下降，2025年9月末长期应收款较2024年末有所增长，主要系当期融资租赁款增加所致，并推动非流动资产规模保持增长。近年公司在建工程保持增长，主要系资本支出所致。

图表 31 截至 2024 年末非流动资产构成及资产受限情况（单位：亿元）



受限资产	受限金额	受限原因
货币资金	0.93	保证金、定期存款
应收票据	0.003	票据质押
应收账款	0.20	具有追索权的商业保理
固定资产	0.78	借款抵押物
无形资产	0.25	借款抵押物
在建工程	2.01	借款抵押物
合计	4.17	-

资料来源：公司提供，东方金城整理

截至 2024 年末，公司受限资产共计 4.17 亿元，占总资产比重为 1.75%，主要为受限在建工程、固定资产、无形资产和受限货币资金。

除以上受限资产外，（1）子公司西安市航空基地综合保税区建设运营有限公司将计入长期应收款核算的、与西安阎良国家航空高技术产业基地管理委员会签订的《西安航空基地综合保税区通关服务中心和配套设施建设 PPP 项目》项目的全部权益和收益质押给国家开发银行陕西省分行借款，借款到期日为 2034 年 10 月；截至 2024 年末借款余额为 2.20 亿元，长期应收款余额为 8.39 亿元。（2）子公司中核西北南江建设有限公司将计入长期应收款核算的、与南江县交通运输局签订的《G244 线东榆至马跃溪过境公路（北环线）建设工程 PPP 协议》项目合同项下政府付费款质押给中国农业发展银行南江县支行，借款到期日为 2031 年 5 月；截至 2024 年末借款余额为 1.86 亿元，长期应收款余额为 5.85 亿元。

资本结构

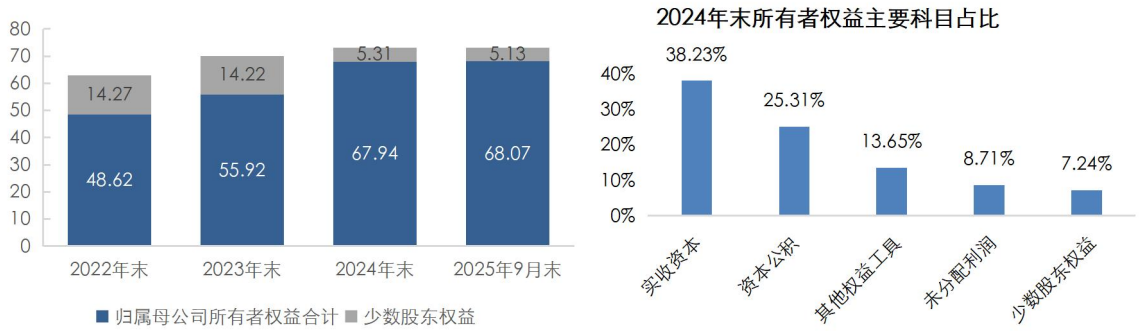
受发行永续债及经营积累等因素影响，近年来公司所有者权益整体有所提高

受发行永续债及经营积累等因素影响，近年公司所有者权益整体有所提高。2024 年末所有者权益主要由实收资本、资本公积、其他权益工具、未分配利润和少数股东权益构成。

2024 年末公司实收资本大幅增长，主要系公司将资本公积中 20.20 亿元转增注册资本所致，并导致资本公积大幅下降。2024 年末，受发行永续债影响，公司其他权益工具大幅增长至 10.00 亿元；公司少数股东权益大幅下降，主要系陕核投资的少数股东退出所致，受益于经营积累未分配利润保持增长。

截至 2025 年 9 月末，公司所有者权益及结构较 2024 年末变化不大。

图表 32 公司所有者权益及 2024 年末所有者权益构成情况（单位：亿元）



资料来源：公司提供，东方金城整理

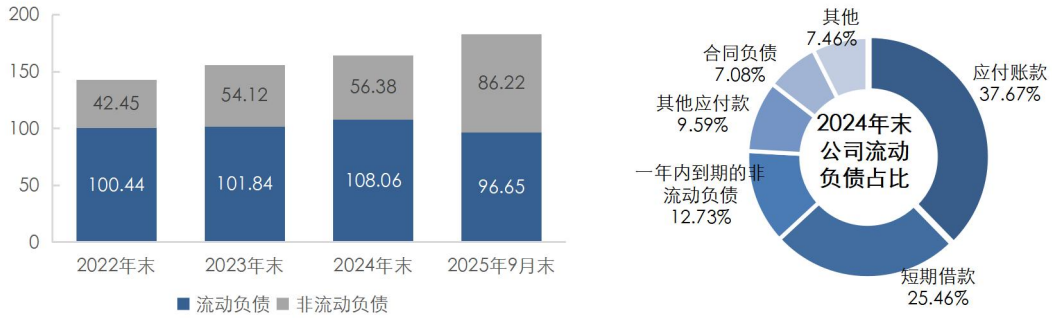
近年来公司负债总额和债务规模整体有所增长，债务负担较重，短期债务规模较大且存在一定集中偿付压力

近年来公司债务和负债规模整体有所增长，负债结构以流动负债为主。

受短期债务及业务规模扩大影响，近年公司流动负债有所增长。2024 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；2023 年末，公司短期借款下降 10.05%至 29.96 亿元，主要系公司用长期借款置换短期借款所致；2024 年末，短期借款小幅下降，主要由保证借款和信用借款构成。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，2024 年应付账款增加主要系工程建设及贸易业务应付账款规模增加所致，账龄集中在 1 年以内及 1 到 2 年。截至 2024 年末，公司一年内到期的非流动负债仍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应付往来款、押金及保证金等构成，同比有所下降，主要系应付往来款规模下降所致。公司合同负债主要来源于生物科技、地质开发地质勘查开发与核能利用业务，受生物科技业务规模扩大影响，2024 年末公司合同负债规模有所增加。

截至 2025 年 9 月末，流动负债较上年末有所下降，主要系公司调整债务期限结构所致。

图表 33 公司负债构成及 2024 年末流动负债构成情况（单位：亿元）



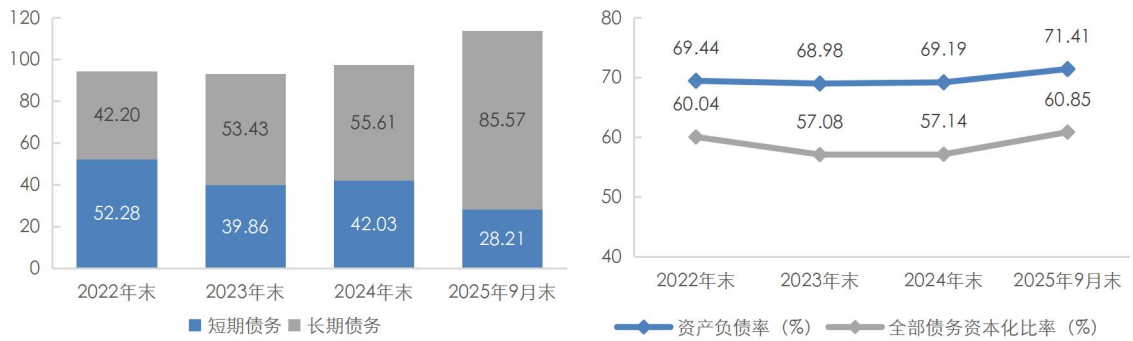
项目	2022 年末	2023 年末	2024 年末	2025 年 9 月末
应付账款	24.96	36.73	40.71	43.25
短期借款	33.31	29.96	27.51	13.09
一年内到期的非流动负债	14.48	9.29	13.76	13.78
其他应付款	12.13	13.23	10.37	13.43
合同负债*	5.29	6.65	7.65	4.54
流动负债合计	100.44	101.84	108.06	96.65
长期借款	41.77	52.33	50.64	77.47
应付债券	-	-	3.54	6.43
非流动负债合计	42.45	54.12	56.38	86.22
负债合计	142.89	155.96	164.44	182.87

资料来源：公司提供，东方金城整理

2024 年末，公司非流动负债主要由长期借款和应付债券构成。2024 年末公司长期借款主要由信用借款、保证借款和质押借款构成，同比有所下降，主要系转入一年内到期的非流动负债核算的长期借款规模较大所致。2024 年末公司应付债券同比大幅增加，主要系公司发行“中泰-核信租赁 1 期资产支持专项计划”所致。2025 年 9 月末，公司长期借款大幅增长，主要系公司运营资金需求增长，公司融资增加所致，并带动公司非流动负债和负债总额有所增长。

近年来公司债务规模波动增长，债务规模较大，且短期有息债务规模较大。近年来受益于经营积累及公司发行永续债，公司负债率水平小幅波动。从债务构成来看，以 2024 年末数据为基础，公司债务规模为 97.64 亿元，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 27.51 亿元、13.76 亿元和 50.64 亿元，其余债务主要为应付债券、融资租赁和租赁负债等，此外截至 2025 年 9 月末公司已发行 10.00 亿元永续债。债务期限结构方面，以 2025 年 9 月末为基础，公司在一年内需偿还的债务金额约为 28.21 亿元，存在一定的集中偿付压力。

图表 34 公司全部债务及杠杆率情况 (单位: 亿元)



资料来源: 公司提供, 东方金城整理

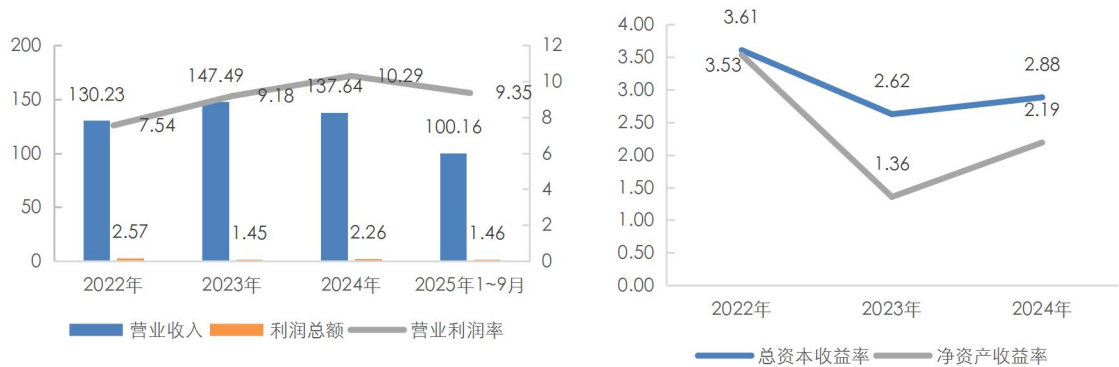
截至 2025 年 3 月末, 公司无对外担保。

盈利能力

近年来公司营业收入有所波动, 受益于核能利用业务盈利水平提高等因素, 毛利润有所增长, 期间费用规模较大, 对利润有所侵蚀, 整体盈利能力较弱

2023 年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。受煤炭、铅铁等产品价格下降、工程建设项目结算量下降及贸易业务收入下降等因素影响, 2024 年公司营业收入有所下降, 同期受益于核能利用业务盈利水平提高, 毛利润及毛利率小幅提高, 公司营业利润率小幅提高。

图表 35 近年公司营业总收入及盈利情况 (单位: 亿元、%)



业务类别	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 1~9 月
销售费用	0.68	0.91	0.82	0.61
管理费用	6.13	6.53	6.90	4.77
研发费用	1.16	1.63	1.89	1.05
财务费用	1.79	3.19	2.90	1.68
期间费用合计	9.76	12.26	12.52	8.10
其他收益	0.43	0.26	0.30	0.11
投资收益	0.24	0.13	0.58	0.05
信用减值损失	-0.69	-0.69	-0.48	0.05

资料来源: 公司提供, 东方金城整理

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。近年公司利息费用有所下降，同期公司利息收入波动下降，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。公司研发费用持续增长，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，对利润有所侵蚀。

非经营性损益方面，2022年~2024年公司投资收益分别为0.24亿元、0.13亿元和0.58亿元；同期公司其他收益分别为0.43亿元、0.26亿元和0.30亿元，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。

近年公司营业外收入有所波动，2022年~2024年公司营业外收入分别为2.64亿元、0.13亿元和0.35亿元，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，2023年因期间费用增加及营业外收入减少影响，利润总额有所下降。受益于毛利润、投资收益和其他收益有所增长，2024年利润总额有所增长；公司盈利对非经营性损益依赖仍较大，期间费用较高，对利润有所侵蚀。

2025年1~9月，公司营业总收入同比下降5.01%，利润总额同比增长21.15%，主要系期间费用有所下降所致。

现金流

近年来公司经营活动现金流保持净流入，净流入规模有所波动，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，净流入规模有所波动，2023年经营活动现金流同比增加3.62亿元，主要系陕西健康医疗集团有限公司收到陕煤一次性补贴款所致。2024年经营活动现金流同比大幅下降，主要系存货及经营性应收款项占款规模增加所致，近年公司现金收入比有所增长，整体水平一般。

图表 36 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，东方金城整理

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。2022年~2024年，受公司融资活动现金净流量有所波动，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，2023年筹资活动净现金流转为净流出，主要系偿还债务规模增加所致；受公司发行债券等因素影响，2024年筹资活动净现金流转为净流入。

2025年1~9月，公司经营活动净现金流为净流出，主要系应收账款和预付款项占款增加所致，投资活动现金流仍为净流出，受债务规模增加影响，筹资活动净现金流为净流入状态。

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波动影响，近年公司经营现金流流动负债比有所波动。2025年9月末，公司现金及现金等价物为16.09亿元，短期债务为28.21亿元，账面货币资金无法覆盖短期债务。

图表 37 公司偿债能力主要指标（单位：%、倍）

指标名称	2022年(末)	2023年(末)	2024年(末)	2025年9月(末)
流动比率	99.08	112.69	116.18	138.11
速动比率	76.60	90.17	90.75	106.86
经营现金流流动负债比	4.43	7.93	1.03	-
EBITDA 利息倍数	2.13	2.00	1.58	-
全部债务/EBITDA	10.14	12.12	12.86	-

资料来源：公司提供，东方金城整理

从长期偿债能力来看，近年公司EBITDA有所下降，利息支出呈增长趋势，EBITDA利息倍数有所下降；债务规模波动增长，全部债务/EBITDA有所提高，整体来看公司盈利对债务覆盖能力一般。

截至2025年9月末，公司未来一年内到期的债务约28.21亿元，2024年公司分配股利、利润或偿付利息所支付的现金为4.04亿元。2024年公司经营性净现金流为1.11亿元，投资性净现金流为-4.22亿元，筹资活动前净现金流为-3.11亿元，对短期债务保障能力一般。公司盈利情况预测，2025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债务的保障能力仍较弱。

截至2025年9月末，公司银行授信总额为316.03亿元，未使用授信207.18亿元。

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出具的《企业基本信用信息报告》，截至2026年3月19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

陕西省财政实力很强，作为陕西省涉核产业布局以及大健康产业发展等方面重要的实施主体，公司在推动陕西省核产业发展和健康陕西发挥重要作用，预计未来公司在业务发展、资产整合、补助等方面将持续获得股东及相关各方的大力支持

陕西省人文科教资源和煤炭、石油、天然气等矿产资源丰富，2024年依托良好的区位优势

条件及工业基础，陕西省地区经济总值保持较快增长。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，形成了能源化工、装备制造和有色冶金等支柱产业。2024年，陕西省全部工业增加值为14518.97亿元，同比增长6.1%。其中，规模以上工业增加值同比增长7.8%；全年规模以上工业中，采矿业增加值同比增长8.6%，制造业增长7.1%，电力、热力、燃气及水的生产供应业增长6.7%。

2024年陕西省一般公共预算收入有所下降，但继续收到较大规模的上级补助收入，财政实力仍很强。2024年，陕西省一般公共预算收入有所下降；从收入结构来看，陕西省税收收入占比有所下降，一般公共预算收入结构有待优化。同期，陕西省政府性基金收入有所下降，是地区财力的重要组成部分，但该项收入易受宏观政策、政府规划及市场波动等因素影响而存在不确定性。2024年，陕西省获得的上级财政支持力度依然较大，上级补助收入仍是财政收入的首要来源。

中陕核成立于2009年，注册资本28.00亿元。公司业务范围包括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、新能源和贸易等领域，业务板块多元。

公司原为陕西省核工业地质局出资组建的陕西省核工业地质勘查开发总公司，后经省政府批准，总公司更名并组建成立了陕西核工业集团公司。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2025年6月末，陕西省国资委持有公司100.00%的股权。

公司作为陕西省重点省属企业，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，业务具有一定公益性和区域专营性，还承担了核工业西北地区放射性矿产地质管理办公室职责，负责西北地区军工铀矿退役设施、放射性废渣治理等管理与技术指导等职能。

政府补助方面，公司常年获得政府财政补助，2022年~2024年，公司获得政府补助分别为0.43亿元、0.26亿元和0.30亿元，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，2023年陕西省级国有资本经营预算中向公司拨付资本金4.5亿元，从2023年省级国有资本经营预算科技创新专项资金中下达项目资金1800万元。

资产划拨方面，为支持公司发展，2018年由陕西省国资委牵头，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。

整体来看，陕西省财政实力很强，作为陕西省涉核产业布局以及大健康产业发展等方面重要的实施主体，公司在推动陕西省核产业发展和健康陕西上发挥重要作用，预计公司仍将在业务发展、资产整合、补助等方面持续获得股东及相关各方的大力支持。

抗风险能力及结论

公司地质勘查产业覆盖“探采选冶贸”全产业链，技术水平先进，在油铀兼探、煤铀兼探、钼铀兼探、铀金兼探、航空放射性测量、地灾评价等领域具备较强的竞争优势；公司核技术应用依托于核地质技术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、涉核影像设备和环境治理等板块，2024年受益于市场开拓，公司核技术应用业务收入及盈利有所增

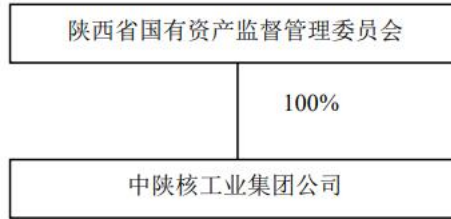
长；公司拥有 66 家医疗机构，包含 2 家三级医院、19 家二级医院，医疗设施完善，医疗技术先进，制药业务拥有多项中药国药准字号产品，与医疗服务业务协同效应较好；公司生物科技业务技术水平先进，依托秦岭丰富的中药材植物资源，原材料保障能力较强，近年来产品产销量保持增长，是公司收入及利润的重要补充。

同时，东方金诚关注到，公司下属企业较多，业务差异较大，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；公司债务负担较重且整体有所增长，短期债务规模较大，存在一定集中偿付压力。

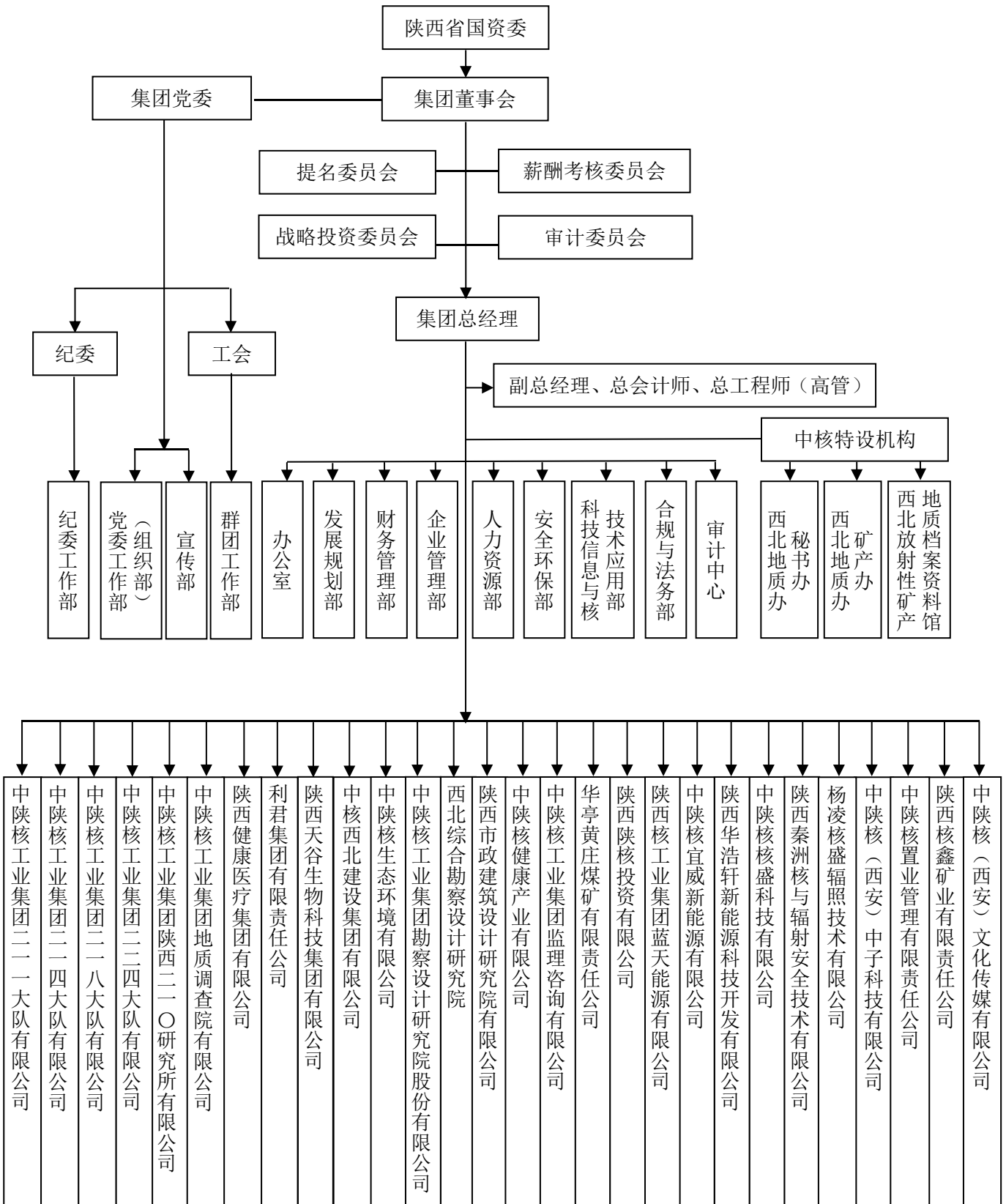
外部支持方面，陕西省财政实力很强，作为陕西省涉核产业布局以及大健康产业发展等方面重要的实施主体，公司在推动陕西省核产业发展和健康陕西发挥重要作用，预计未来在业务发展、资产整合、补助等方面能够持续获得股东及相关各方的大力支持。

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 2025 年 9 月末公司股权结构图



附件二：截至 2025 年 9 月末公司组织结构图



附件三：公司主要财务数据及财务指标

项目名称	2022年	2023年	2024年	2025年9月
主要财务数据及指标				
资产总额（亿元）	205.78	226.10	237.68	256.07
所有者权益（亿元）	62.89	70.13	73.24	73.20
负债总额（亿元）	142.89	155.96	164.44	182.87
短期债务（亿元）	52.28	39.86	42.03	28.21
长期债务（亿元）	42.20	53.43	55.61	85.57
全部债务（亿元）	94.49	93.29	97.64	113.78
营业收入（亿元）	130.23	147.49	137.64	100.16
利润总额（亿元）	2.57	1.45	2.26	1.46
净利润（亿元）	2.22	0.95	1.60	1.08
EBITDA（亿元）	9.32	7.70	7.59	-
经营活动产生的现金流量净额（亿元）	4.45	8.07	1.11	-5.74
投资活动产生的现金流量净额（亿元）	-13.63	-2.96	-4.22	-2.42
筹资活动产生的现金流量净额（亿元）	8.13	-3.90	2.73	7.48
毛利率（%）	7.81	9.48	10.63	9.72
营业利润率（%）	7.54	9.18	10.29	9.35
销售净利率（%）	1.71	0.64	1.17	1.08
总资本收益率（%）	3.61	2.62	2.88	-
净资产收益率（%）	3.53	1.36	2.19	-
总资产收益率（%）	1.08	0.42	0.67	-
资产负债率（%）	69.44	68.98	69.19	71.41
长期债务资本化比率（%）	40.16	43.24	43.16	53.90
全部债务资本化比率（%）	60.04	57.08	57.14	60.85
货币资金/短期债务（%）	30.23	41.70	39.89	57.04
非筹资性现金净流量债务比率（%）	-9.71	5.48	-3.18	-7.17
流动比率（%）	99.08	112.69	116.18	138.11
速动比率（%）	76.60	90.17	90.75	106.86
经营现金流动负债比（%）	4.43	7.93	1.03	-
EBITDA 利息倍数（倍）	2.13	2.00	1.58	-
全部债务/EBITDA（倍）	10.14	12.12	12.86	-
应收账款周转率（次）	-	4.97	4.23	-
销售债权周转率（次）	-	4.89	4.15	-
存货周转率（次）	-	5.87	4.88	-
总资产周转率（次）	-	0.68	0.59	-
现金收入比（%）	94.83	100.94	102.78	98.18

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+折旧+摊销

长期债务=长期借款+应付债券+租赁负债+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

主体及中长期债券信用等级符号及定义

等级符号	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。

科技创新主体信用等级符号及定义

等级符号	定义
AAA _{stf}	受评主体具有科技创新属性，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 _{stf}	受评主体具有科技创新属性，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 _{stf}	受评主体具有科技创新属性，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 _{stf}	受评主体具有科技创新属性，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 _{stf}	受评主体具有科技创新属性，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 _{stf}	受评主体具有科技创新属性，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 _{stf}	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 _{stf}	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 _{stf}	不能偿还债务

注：除AAA_{stf}级和CCC_{stf}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。

中长期科技创新债券信用等级符号及定义

等级符号	定义
AAA _{stf}	科技创新债券安全性很强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低
AA _{stf}	科技创新债券安全性很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低
A _{stf}	科技创新债券安全性较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低
BBB _{stf}	科技创新债券安全性一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般
BB _{stf}	科技创新债券安全性较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险
B _{stf}	科技创新债券较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高
CCC _{stf}	科技创新债券安全性极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高
CC _{stf}	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还科技创新债券
C _{stf}	不能偿还科技创新债券

注：除AAA_{stf}级和CCC_{stf}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

等级符号	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。

短期科技创新债券信用等级符号及定义

等级符号	定义
A-1 _{stf}	短期科技创新债券还本付息能力最强，安全性最高
A-2 _{stf}	短期科技创新债券还本付息能力较强，安全性较高
A-3 _{stf}	短期科技创新债券还本付息能力一般，安全性易受不良环境变化的影响
B _{stf}	短期科技创新债券还本付息能力较低，有一定的违约风险
C _{stf}	短期科技创新债券还本付息能力很低，违约风险较高
D _{stf}	短期科技创新债券不能按期还本付息

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，东方金城将在“中陕核工业集团有限公司 2026 年度第一期中期票据（支持养老产业）”（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。东方金城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，东方金城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城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城，并提供相关资料，东方金城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，东方金城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。

东方金城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。

东方金城国际信用评级有限公司

2026 年 3 月 20 日