

西安市临潼区城市投资集团有限公司

跟踪评级报告

主体信用等级： A⁻ 级

评级时间： 2016 年 9 月 23 日



上海新世纪资信评估投资服务有限公司

Shanghai Brilliance Credit Rating & Investors Service Co., Ltd.

跟踪评级概述

编号:【新世纪跟踪[2016]100970】

跟踪对象: 西安市临潼区城市投资集团有限公司

| | 主体信用等级 | 评级展望 | 评级时间 |
|-------|--------|------|-------------|
| 本次跟踪: | A-级 | 稳定 | 2016年9月23日 |
| 前次跟踪: | BBB+级 | 稳定 | 2015年8月18日 |
| 首次评级: | BBB+级 | 稳定 | 2013年11月26日 |

主要财务数据及指标

| 项 目 | 2013年 | 2014年 | 2015年 |
|-----------------------|--------|--------|--------|
| 金额单位: 人民币亿元 | | | |
| 母公司数据: | | | |
| 货币资金 | 0.50 | 2.85 | 7.67 |
| 刚性债务 | 5.05 | 4.87 | 4.93 |
| 所有者权益 | 9.37 | 9.46 | 34.49 |
| 经营性现金净流入量 | 0.08 | 0.13 | 1.66 |
| 合并数据及指标: | | | |
| 总资产 | 15.29 | 20.34 | 53.27 |
| 总负债 | 5.92 | 10.74 | 16.87 |
| 刚性债务 | 5.05 | 6.86 | 5.25 |
| 所有者权益 | 9.37 | 9.61 | 36.39 |
| 营业收入 | 0.78 | 0.17 | 3.42 |
| 净利润 | 0.11 | 0.09 | 1.98 |
| 经营性现金净流入量 | 0.19 | -0.17 | 0.94 |
| EBITDA | 0.22 | 0.16 | 2.71 |
| 资产负债率[%] | 38.73 | 52.78 | 31.68 |
| 权益资本与刚性债务比率[%] | 185.44 | 140.11 | 693.13 |
| 流动比率[%] | 51.63 | 187.00 | 740.98 |
| 现金比率[%] | 27.93 | 151.07 | 213.97 |
| 利息保障倍数[倍] | 1.53 | 0.49 | 5.19 |
| EBITDA/利息支出[倍] | 2.01 | 0.63 | 5.63 |
| EBITDA/刚性债务[倍] | 0.04 | 0.03 | 0.45 |
| 西安市临潼区: | | | |
| GDP | 226.60 | 229.00 | 192.34 |
| GDP/行政面积 [亿元/平方公里] | 0.25 | 0.25 | 0.21 |
| 一般公共预算收入 | 10.30 | 12.14 | 13.74 |
| 政府性基金收入 | 3.77 | 5.85 | 3.00 |

注: 根据临潼城投经审计的2013-2015年财务数据整理、计算。

分析师

张珏
Tel: (021) 63501349-681
E-mail: zhangjue@shxsj.com

陈文沛
Tel: (021) 63501349-680
E-mail: cwp@shxsj.com

上海市汉口路398号华盛大厦14F
Tel: (021)63501349 63504376
Fax: (021)63500872
E-mail: mail@shxsj.com
http://www.shxsj.com

跟踪评级观点

上海新世纪资信评估投资服务有限公司(简称“新世纪评级”或“本评级机构”)对西安市临潼区城市投资集团有限公司(简称“临潼城投”、“该公司”或“公司”)的跟踪评级反映了临潼城投在地方政府支持、外部环境及货币资金等方面保持优势,同时在地方政府财力波动、业务相关度及业务经营等方面面临的压力与风险。

主要优势:

- **政府支持力度大。**临潼城投是临潼区政府直属的投融资及建设平台,能够得到政府的大力支持。跟踪期内由政府组织完成资产整合,资本实力大幅增强。
- **外部环境较好。**近年来,临潼区加大基础设施投入力度,可为临潼城投的经营发展提供良好的外部环境。
- **业务多元化。**经资产整合后,临潼城投在区内实现业务多元化,在一定程度上分散风险的同时,提升了盈利和获现能力。
- **货币资金余额较大。**临潼城投2015年末货币资金充裕,可有效缓解项目投建以及借款还本付息压力。

主要风险:

- **财力波动风险。**临潼区财政自我平衡能力较弱,对上级政府补助收入的依赖度较高,且近年受国内宏观经济影响,经济发展有所减缓。
- **业务经营风险。**临潼城投在建及规划代建项目较多,对资金运营要求较高,融资需求较大。

未来展望

通过对临潼城投主要信用风险要素的分析,新世纪评级考虑到临潼城投经过资产整合后业务范围扩大、资本实力增强、平台地位提高,决定调整公司主体信用等级为A-,评级展望为稳定。

上海新世纪资信评估投资服务有限公司

声明

本评级机构对西安市临潼区城市投资集团有限公司的信用评级作如下声明：

除因本次评级事项使本评级机构与评级对象构成委托关系外，本评级机构、评估人员与评级对象不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

本评级机构与评估人员履行了评级调查和诚信义务，有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

本信用评级报告的评级结论是本评级机构依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因评级对象和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

本评级机构的信用评级和其后的跟踪评级均依据评级对象所提供的资料，评级对象对其提供资料的合法性、真实性、完整性、正确性负责。

本信用评级报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议。

本次评级的信用等级自本评级报告出具之日起生效，有效期为一年。在信用等级有效期内，评级对象在财务状况、外部经营环境等发生重大变化时应及时向本评级机构提供相关资料，本评级机构将按照相关评级业务规范，进行后续跟踪评级，并保留变更及公告信用等级的权利。

本评级报告所涉及的有关内容及数字分析均属敏感性商业资料，其版权归本评级机构所有，未经授权不得修改、复制、转载、散发、出售或以任何方式外传。

西安市临潼区城市投资集团有限公司

主体跟踪评级报告

一、跟踪评级原因

临潼城投前身为西安市临潼区基础设施投资有限公司，于2016年4月28日更名为“西安市临潼区城市投资集团有限公司”。

按照2014年西安市保障性住房集合债券（第一期、第二期）信用评级的跟踪评级安排，本评级机构根据临潼城投提供的经审计的2015年财务报表及相关经营数据，对临潼城投的财务状况、经营状况、现金流量及相关风险进行了动态信息收集和分析，并结合行业发展趋势等方面因素，进行了定期跟踪评级。

二、宏观经济和政策环境

2016年上半年，中国宏观经济仍面临复杂的国际环境。美国经济经历复苏过程后正逐渐企稳，但外部环境波动性的增加导致其加息进程趋于谨慎。美国货币政策的转向对全球资本流动、汇率波动和证券市场的震动有所减弱。在量化宽松政策的刺激下，欧盟经济总体上保持温和复苏的态势，并且主权信用风险有所缓解。但是英国脱欧公投等事件的扰动增加了欧盟经济复苏过程中的不确定性。日本的宽松货币政策对经济的刺激效应有所下降，并且其经济的结构性问题短期内尚难解决。

2016年上半年，国际石油价格保持低迷，石油输出国的经济处于疲软状态、国家风险上升，全球以石油为基础的行业风险上升。新兴经济体中，印度维持了中高速增长态势，俄罗斯在因乌克兰问题遭受以美国为代表的西方国家制裁、石油价格下跌等双重因素影响下，经济仍然处于衰退状态，但是程度有些微收敛；巴西的经济风险和国别风险仍然较高。

在复杂的国际经济背景下，美国回归常规货币政策的步伐近期偏于保守；在经济不确定性增加的情况下，欧元区为了促进经济增长、缓解主权债务风险和银行业的结构性危机，将继续维持量化宽松的货币政策；日本将继续推行量化宽松和低利率货币政策，并有可能加大财政刺激的力度。新兴经济体将总体维持相对宽松的货币政策和积极的财政政策以刺激经济的增长。

2016年上半年，中国对外开放水平继续提高，人民币国际使用不断

扩大、国际地位继续增强，资本项目可兑换进程持续推进。“一带一路”战略及与欧美的信息技术协议谈判增强了贸易、资本和技术往来。中国的这些区域和全球性的战略推进，将进一步推动中国经济和金融深度融入世界经济体系，为中国和世界经济增长发展提供了良好的政策、制度基础和组织保证。在中国提高对外开放水平的同时，国内长江经济带、京津冀协同发展等区域和省市经济建设、自贸区建设等都与对外开放进行了衔接。

2016年上半年，中国继续实施积极的财政政策和稳健中适度宽松的货币政策。在财政政策上，财政部继续推动各省市和计划单列的地方政府债券发行，对规范地方政府融资行为、防范和化解区域和地方政府债务风险发挥了积极的作用，中国地方政府债务的风险总体上仍然可控；在积极的财政思路下，本年中国财政赤字率升至3%。在货币政策上，在进一步降息、降准空间有限的背景下，中国央行适当增加了基础货币投放的力度，但是流动性注入实体经济的过程略显不畅，未来的经济政策力度可能更加偏向财政政策。

在复杂的国际环境、对外开放水平不断提高、积极的财政政策和稳健中适度宽松的货币政策下，2016年第二季度中国国内生产总值同比增速为6.7%，与第一季度持平，说明经济下行压力虽然存在但近期有一定程度的缓和。从行业来看，以钢铁、水泥、有色金属、煤炭等为代表的产能过剩行业和以石油为基础的化工行业的风险仍然较高，信用风险和违约事件有所扩散，但总体依然可控。

中国经济本年仍将保持一定的下行压力，在刚性兑付不断打破、允许一些企业破产、去产能、去库存、去杠杆等的经济结构调整政策下，中国债券市场的信用风险和违约事件将呈现增加态势；在中国直接融资比例不断提高、证券市场不断发展的条件下，证券市场的波动对金融系统和实体经济的冲击会有所提高，但不至于引发系统性风险。

从中长期看，随着中国对外开放的不断提高，在中国供给侧改革、经济结构调整、产业升级、区域经济结构的优化、城镇化的发展、内需的扩大的条件下，中国经济仍将保持中高速增长；在国际经济、金融形势尚未完全稳定的外部环境下，在中国国内经济增长驱动力转变及产业结构调整 and 升级的过程中，中国的经济增长和发展依然会伴随着区域结构性风险、产业结构性风险、国际贸易和投资的结构性摩擦风险，以及证券市场波动对金融、经济的冲击性风险。

三、公司所处行业及区域经济环境

2015 年受宏观经济下行影响，临潼区经济总量有所回落；同期临潼区财政实力进一步增强，但其财政收入仍主要依赖上级政府的转移支付。

西安市占据“一带一路”起点的战略位置，临潼区地处西安市郊，区内有华清宫、兵马俑两大国家 AAAAA 级景区。2014 年开始建设的西安市域快速轨道交通临潼线（即“西安地铁 9 号线”）连接市中心和临潼区，预计 2021 年试运行。线路开通后将有助于进一步推动临潼当地的旅游和经济发展。

受整体宏观经济增长放缓影响，2015 年临潼区完成地区生产总值 192.34 亿元。当年全区规模以上工业增加值为 59.48 亿元，较上年减少 38.02 亿元；固定资产投资额 186.31 亿元，较上年有所下降；社会消费品零售总额 77.99 亿元，保持稳定速度同比增长 12.5%。

图表1. 2013-2015 年临潼区经济发展指标统计（单位：亿元）

| | 2013 年 | 2014 年 | 2015 年 |
|-----------|--------|--------|--------|
| 地区生产总值 | 226.6 | 229.0 | 192.34 |
| 规模以上工业增加值 | 117.2 | 97.5 | 59.48 |
| 固定资产投资 | 200.4 | 217.0 | 186.31 |
| 社会消费品零售总额 | 61.6 | 69.3 | 77.99 |

资料来源：临潼区统计局

2015 年临潼区财政实力保持稳定增强趋势，全年实现公共财政预算收入 13.74 亿元，同比增长 13.18%，较 2011 年的 6.2 亿元翻一番。其中，税收收入为 10.27 亿元，占公共财政预算收入的比例为 88.39%，在全市各区县占比最高，公共财政预算收入的稳定性较强。同期，政府性基金收入为 3 亿元，同比下降 48.72%，此部分收入减少的主要原因为国有土地使用权出让收入的降低。上级补助收入仍是临潼区财力的有力补充，2015 年上级补助收入为 25.81 亿元，占可支配财力比例为 61.18%。

图表2. 2013-2015 年临潼区市本级财政收入状况（单位：亿元）

| | 2013 年 | 2014 年 | 2015 年 |
|-------------|--------|--------|--------|
| （一）公共预算收入 | 10.30 | 12.14 | 13.74 |
| 1、税收收入 | 9.60 | 10.73 | 10.27 |
| 2、非税收入 | 0.70 | 1.41 | 3.47 |
| （二）上级补助收入 | 17.75 | 18.35 | 25.81 |
| 1、税收返还收入 | 0.42 | 0.42 | 0.42 |
| 2、一般性转移支付收入 | 4.26 | 8.14 | 9.11 |
| 3、专项转移支付收入 | 13.07 | 9.80 | 16.28 |

| | | | |
|---------------|--------------|--------------|--------------|
| (三) 政府性基金收入 | 3.77 | 5.85 | 3.00 |
| (四) 预算外财政专户收入 | 0.43 | 0.39 | 0.27 |
| 上年结余 | 0.51 | 0.44 | 0.44 |
| 上解上级支出 | 0.90 | 1.00 | 1.07 |
| 可支配财力 | 31.85 | 36.19 | 42.19 |

注：可支配财力=（一）+（二）+（三）+（四）+上年结余-上解上级支出

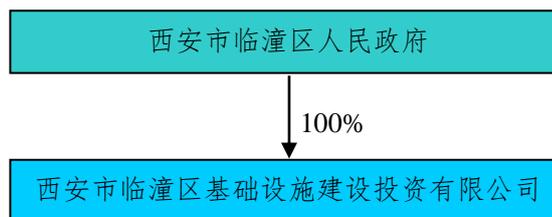
资料来源：临潼区财政局

四、公司自身素质

（一）公司产权状况、法人治理结构与管理水平

该公司是西安市临潼区人民政府批准设立的国有独资公司，是临潼区政府直属的区内唯一政府投融资及建设平台。截至2015年末，公司的实收资本为1.30亿元。

图表 3. 公司与控股股东关系图



资料来源：临潼城投

2015年临潼区人民政府为提升临潼城投资本实力、提高净资产和净利润、提升平台地位，对区内优质资产进行整合。根据西安市临潼区人民政府临政发【2015】87号文件，对公司注入资产并培育现金流，整合后，财务并表新增的下属子公司的管理仍相对独立。

依据临潼区人民政府临政发【2015】41号文件，将西安市临潼区燃气有限责任公司（以下简称“临潼燃气”）、西安市临潼区第二自来水有限公司（简称“临潼第二自来水”）、西安市临潼区秦汉大道建设有限公司（简称“秦汉大道建设”）、先临潼区绿源市政工程有限公司（简称“绿源市政工程”）、西安绿源建设开发有限责任公司（简称“绿源建设”）、西安市临潼区绿源热力有限公司（简称“绿源热力”）、秦皇医疗投资有限责任公司（简称“秦皇医投”）等7家单位纳入公司本期合并报表。

2015年以来，该公司在产权状况、法人治理结构、管理人员构成及内部控制制度等方面未发生重大变化。

图表 4. 2015 年合并报表范围内子公司一览

| 子公司全称 | 备注 | 成立时间 | 注册资本 (万元) | 持股比 例 (%) | 业务性质 |
|--------------------------|-----------------|------------|--------------|--------------|---|
| 西安临潼开发区 投资建设有限公 司 | 原来子公司 | 2014/6/25 | 10,000.00 | 51.00 | 基础设施投资、建 设, 土地开发、房地 产开发等 |
| 西安市临潼区燃 气有限责任公司 | 2015 年新 增子公司 | 1997/4/14 | 21,000.00 | 100.00 | 管道燃气输配、液化 石油气储配、IC 售气 卡销售; 石油副产 品、燃气灶具、热水 器经销、修理等 |
| 西安市临潼区第 二自来水有限公 司 | 2015 年新 增子公司 | 2011/10/12 | 200.00 | 100.00 | 集中式供水; 排水工 程设计、咨询、安装; 水泵、机电安装; 供 水管材及配件销售 等 |
| 西安市临潼区秦 汉大道建设有限 公司 | 2015 年新 增子公司 | 2012/12/12 | 20,000.00 | 100.00 | 仓储物流; 秦汉大道 项目的融资、投资、 土地开发整理等 |
| 西安市临潼区绿 源市政工程有限 公司 | 2015 年新 增子公司 | 2012/7/30 | 5,000.00 | 100.00 | 城市道路工程、景观 工程、照明工程、绿 化工程、给排水管网 工程、污水处理工程 建设 |
| 西安绿源建设开 发有限责任公司 | 2015 年新 增子公司 | 2001/6/26 | 1,000.00 | 100.00 | 土地开发、基础设施 建设、建筑材料经 销; 物业管理服务 等。 |
| 西安市临潼区绿 源热力有限公司 | 2015 年新 增子公司 | 2012/6/15 | 30.00 | 100.00 | 城市供热 |
| 西安临潼秦皇医 疗投资有限责任 公司 | 2015 年新 增子公司 | 2015/5/26 | 5,000.00 | 100.00 | 医疗器械及诊断试 剂、生物制剂销售; 医疗设备销售、维护 等 |

资料来源：临潼城投

(二) 经营状况

临潼城投是临潼区政府直属的投融资平台。在公司成立之初，业务范围仅包括基础设施代建；2015 年，为了进一步发挥临潼城投促进地区经济社会发展的作用，区政府决定对区内优质资产进行全面整合。资产整合完成后，公司业务范围拓展至工程项目代建、基础设施建设、天然气、液化气供给、供水、供热、医疗器械、房屋租赁、天然气工程等。公司目前有息负债主要用于工程项目代建板块。

临潼城投受临潼区政府委托，负责区内部分项目代建，代建项目资本金由财政配套，项目完工后政府进行资产回购，并在项目总投资基础

上支付 8% 的工程项目代建费。2015 年，公司先后完成了旅游环境公共设施建设、新区一号路项目、开发区带新工业园等 9 项重大代建工程项目的建设，并有小城镇基础设施建设、经济适用房建设等 4 项代建工程在建，总计实现工程项目代建收入 3676.21 万元。截至 2015 年末，临潼城投的四项在建项目累计已完成投资 42347.85 万元。其中，智慧临潼管理监督中心建设项目工程施工已投资额超过计划总投资额，除此之外的其余三项在建项目至少尚需投入资金 52226.13 万元，公司面临较大的投融资压力。

图 5. 截至 2015 年末母公司工程代建项目已完工项目情况 (单位: 万元)

| 工程代建项目 | 计划总投资 | 其中： 自有资金 | 累计完成投资 | 2015 年项目收入 | 项目实施公司名称 |
|------------------|------------|-------------|------------|------------|------------------|
| 旅游环境公共设施建设项目 | 26,663.00 | 13,213.00 | 20,685.48 | 399.13 | 西安市临潼区城市投资集团有限公司 |
| 新区一号路项目 | 6,239.00 | 2,989.00 | 6,139.09 | 118.46 | |
| 市政环卫基础设施项目 | 1,886.00 | 666.00 | 2,211.17 | 42.67 | |
| 快速干道拆迁 | 6,000.00 | - | 7,404.80 | 142.88 | |
| 区道路基础设施改造项目 | 11,523.00 | 3,423.00 | 11,561.92 | 223.09 | |
| 新区草临路及二号路 | 20,715.00 | 7,315.00 | 19,424.20 | 374.80 | |
| 骊山北麓绿化 | 4,325.00 | 1,325.00 | 4,420.50 | 85.30 | |
| 开发区代新工业园 | 17,932.40 | 6,332.40 | 19,403.71 | 413.30 | |
| 秦始皇帝陵保护区山体绿化工程项目 | 10,891.20 | 10,891.20 | 9,786.69 | 188.84 | |
| 合计 | 106,174.60 | 46,154.60 | 101,037.56 | 1,988.46 | - |

资料来源：临潼城投

图 6. 截至 2015 年末母公司工程代建项目在建项目情况 (单位: 万元)

| 工程代建项目 | 计划总投资 | 其中： 自有资金 | 累计完成投资 | 2015 年项目收入 | 项目实施公司名称 |
|--------------------|-----------|-------------|-----------|------------|------------------|
| 小城镇基础设施建设项目 | 24,665.00 | 7,665.00 | 14,680.91 | 596.90 | 西安市临潼区城市投资集团有限公司 |
| 经济适用房项目 | 34,719.79 | 14,719.79 | 22,059.61 | 534.07 | |
| 智慧临潼管理监督中心建设项目工程施工 | 1,272.71 | 1,272.71 | 1,789.19 | 177.66 | |
| 临潼零口街办王庙城中村改造项目 | 33,400.00 | 3,400.00 | 3,818.15 | 379.12 | |
| 合计 | 94,057.50 | 27,057.50 | 42,347.85 | 1,687.75 | - |

资料来源：临潼城投

在基础设施建设方面，2015 年临潼燃气、临潼第二自来水和秦汉大道建设等多家子公司完成了新丰、秦王一桥、渭河大堤两岸堤景道路和水库项目共计 3 项基础设施建设，并有燃气管网工程、自来水管网工程、秦汉大道工程等 4 项重大基础设施项目在建，实现营业收入 0.41 亿元，其余建成品归入“存货”和“应收账款”科目。2015 年公司完成基础设施建设投资 14.56 亿元，目前尚不需追加投资。

图 7. 截止 2015 年末子公司基础设施项目情况 (单位: 亿元)

| 基础设施项目 | 计划总投资 | 其中：自有资金 | 累计完成投资 | 2015 年项目收入 | 截至 2015 年末是否完工 | 项目实施公司/子公司名称 |
|------------|--------------|--------------|--------------|------------|----------------|--------------------|
| 燃气管网工程 | - | - | 0.91 | 无 | 否 | 西安市临潼区燃气有限责任公司 |
| 自来水管网工程 | - | - | 0.02 | 无 | 否 | 西安市临潼区第二自来水有限公司 |
| 秦汉大道工程 | 12.88 | 12.88 | 0.22 | 无 | 否 | 西安市临潼区秦汉大道建设有限公司 |
| 污水处理厂项目 | 1.68 | 1.68 | 0.02 | 无 | 否 | 西安市临潼区绿源市政工程有限公司 |
| 新丰、秦王一桥 | - | - | 2.73 | 无 | 是 | 西安市临潼区基础设施建设投资有限公司 |
| 渭河大堤两岸堤景道路 | - | - | 10.41 | 无 | 是 | 西安市临潼区基础设施建设投资有限公司 |
| 水库 | - | - | 3.12 | 无 | 是 | 西安市临潼区基础设施建设投资有限公司 |
| 合计 | 14.56 | 14.56 | 17.41 | - | - | - |

资料来源：临潼城投

天然气供气业务由临潼燃气运营，供气的覆盖范围约为 26 平方公里，用户数量约 6 万户。2015 年末天然气对居民价格为 1.98 元/立方米，对非居民价格为 2.46 元/立方米，分别采取预收（用 IC 卡购买）和每月抄表收取的方式；液化气价格为 6.7 元/公斤。近三年来天然气和液化气价格没有变动，且近期无调价安排，业务收入较为稳定。临潼燃气的天然气长期向陕西省燃气公司购买，而液化气来源于市场批发。2015 年供气实现营业利润 4409 万元。

供水业务由临潼第二自来水运营，供水的覆盖范围为约 31 平方公里，用户数量近 7.5 万户。居民生活用水价格为 2.8 元/吨，行政事业单位用水 4.8 元/吨，工商业用水 6.7 元/吨，均为每月抄表收取。近三年来自来水价格没有变动，目前无调价安排。临潼第二自来水的水源从临潼

渭河段地下水抽取净化。2015 年供水营业亏损 1490 万元。

供热业务由绿源热力运营，供热的覆盖范围为约 13 平方公里，用户数量约 1.6 万户。近三年居民供暖价格为 5.00 元/平方米，单位供暖价格为 7.00 元/平方米，未发生变动，也无调价安排，从每年集中供热开始预收供暖费用，业务收入稳定。本年供热实现营业利润 53 万余元。

图表 8. 公司 2015 年供气、供水、供热业务收入情况（单位：万元）

| 项目 | 收入 | 成本 | 净收入 |
|-----------|------------------|------------------|-----------------|
| 天然气、液化气收入 | 16,280.62 | 11,871.63 | 4,408.99 |
| 水费收入 | 1,490.88 | 1,539.65 | -48.77 |
| 供热收入 | 1,230.00 | 1,176.14 | 53.86 |
| 合计 | 19,001.50 | 14,587.42 | 4,414.07 |

资料来源：临潼城投

医疗器械业务由秦皇医投运营，产品主要为医院使用的耗材，需求单位为当地秦皇医院，长期以来供需关系稳定。2015 年收入 133.64 万元，实现营业利润 22.10 万元。

房地产经营业务由临潼城投运营，可供租赁的房产有十四处，共计 81,925.31 平方米。全部出租给临潼区政府使用，平均年租金 366.19 元/平方米，收入稳定。2015 年实现收入 3000.00 万元，营业利润 2758.26 万元。

图表 9. 公司 2015 年房产租赁情况

| 房产名称 | 可出租面积（平方米） | 年收入（万元） |
|---------------------------------|------------------|-----------------|
| 财政局办公楼（平房：栋 1、6、7，楼房：栋 2、3、4、5） | 16,934.52 | 620.12 |
| 政府办公楼 | 10,468.67 | 383.35 |
| 检察院办公楼 | 2,569.33 | 94.09 |
| 交通局办公楼 | 4,300.78 | 157.49 |
| 公安局办公楼 | 4,498.45 | 164.73 |
| 建设局办公楼 | 5,628.33 | 206.10 |
| 劳动局办公楼 | 3,915.49 | 143.38 |
| 临潼区粮食局 | 4,983.24 | 182.48 |
| 临潼区民政局 | 4,002.12 | 146.55 |
| 临潼区水务局 | 6,928.40 | 253.71 |
| 临潼区气象局 | 3,776.55 | 138.29 |
| 临潼区委党校 | 7,962.11 | 291.56 |
| 临潼区文体广电局 | 1,739.43 | 63.70 |
| 临潼区人口计生局 | 4,217.89 | 154.45 |
| 合计 | 81,925.31 | 3,000.00 |

资料来源：临潼城投

天然气工程业务主要由临潼燃气运营，包括区内燃气用户支网建设、入户管网初装等工程项目，业务稳定。2015 年燃气工程收入为 1514.16 万元，实现营业利润 248.14 万元。

该公司其他业务包括临潼第二自来水运营的土地转让和接水工程等。2015 年土地转让实现营业利润 2600.00 万元，接水工程营业亏损 401.32 万元。

经过本期资产整合，临潼城投业务范围明显扩大，营业利润明显提高，获现能力也得到一定巩固。值得注意的是，企业在实现业务多元化的同时，业务范围集中在临潼地区，受当地旅游开发、生态治理、城市建设等影响较大。

（三） 财务质量

希格玛会计师事务所（特殊普通合伙）对该公司的2015年财务报表进行了审计，并出具了标准无保留意见。公司执行财政部2006年2月15日颁布的《企业会计准则》及其相关补充规定。

2015年，该公司新增七家全额控股子公司（见图表4）。截至2015年末，公司经审计的合并口径资产总额为53.27亿元，所有者权益36.39亿元；2015年度实现营业收入为3.42亿元，净利润1.98亿元。

（四） 公司抗风险能力

临潼区毗邻西安市区，区位优势较强，近年来地区经济发展情况较好，该公司是临潼区政府直属的城市基础设施投融资平台，面临较好的外部发展环境。跟踪期内，公司平台地位显著提升，在资产注入方面得到政府的大力支持，公司资本实力显著增强，货币资金充裕，现金流水平有所改善，能够为债务的偿付提供较高保障。

五、公司盈利能力与偿债能力

（一） 公司盈利能力

临潼城投 2015 年完成资产整合，合并报表范围扩大，公司当年营业总收入为 3.42 亿元，同比增长 19.04%。收入主要来自工程项目代建、基础设施建设和天然气、液化气三个板块，三部分占总营业收入比例分别为 10.74%、12.11%和 47.55%，2015 年公司毛利率为 50.92%。

受合并范围扩大的影响，该公司期间费用规模大幅增加。2015 年公司管理费用为 4069.33 万元，较上年增加 3681.54 万元。由于公司在建工程规模较大，大部分利率予以资本化，因此公司财务费用规模相对较小，2015 年公司财务费用 61.64 万元。2015 年公司期间费用率为 15.96%，较上年下降 6.78 个百分点，但仍保持较高水平。

资产整合使得该公司盈利能力增强，2015 年公司净利润为 1.98 亿元，同比增长 20.51%；同期公司总资产报酬率为 6.78%，净资产收益率为 8.62%，均得到显著的提升。

（二） 公司偿债能力

2015 年末该公司负债总额为 16.87 亿元，同比增长 57.15%，主要系新增预收账款、应交税费、其他应付款和长期应付款所致。2015 年末公司资产负债率为 31.68%，同比下降 21.1 个百分点。从负债期限结构上看，公司负债仍以非流动负债为主，流动负债占比较小，2015 年末公司非流动负债为 12.53 亿元，占负债总额的比例为 74.27%，主要为长期应付款、长期借款和应付债券。2015 年末公司长期应付款余额为 7.09 亿元，主要系公司本期收到项目资金增加所致；期末长期借款较上年末减少 16.77%，由公司部分政府债务置换所致；同期末应付债券余额为 2.00 亿元，系 2014 年与西安市其他 7 家中小企业联合发行的 14 西安保障债 01 和 14 西安保障债 02。

2015 年末该公司流动负债为 4.34 亿元，以预收款项、应交税费和其他应付款为主，其中应交税费为 1.16 亿元、其他应付款为 1.90 亿元，分别占流动负债的比例为 26.76% 和 43.86%。

截至 2015 年末，该公司银行借款余额为 2.94 亿元，全部为长期借款，无一年内到期款项。公司主要借款方式为抵押借款和质押借款。总体来看，近三年来公司负债中刚性债务占总负债比重逐年降低，分别为 85.29%、63.85% 和 31.11%。

图表 10. 2015 年末公司银行借款结构（单位：万元）

| 借款类别 | 一年内到期的长期借款 | 长期借款 | 合计 |
|------|------------|-----------|-----------|
| 抵押借款 | 0.00 | 8,000.00 | 8,000.00 |
| 质押借款 | 0.00 | 21,425.00 | 21,425.00 |
| 合计 | 0.00 | 29,425.00 | 29,425.00 |

资料来源：临潼城投

截至 2015 年末，该公司为西安市临潼区新都市城市发展有限公司的银行贷款提供担保，担保余额为 3150 万元，担保比率为 0.87%，2016 年 9 月 9 日到期。

该公司各项业务获现能力虽较资产整合前有所下降，但仍保持较好水平，2015 年公司营业收入现金率为 73.73%；得益于主营业务收入的大幅增加，同期公司经营活动现金流量净流入 0.94 亿元，扭转上期净流出 0.17 亿元的状况。

随着基础设施投资力度的加大，该公司近年来用于购置资产的投资性现金流出额较大。但本期内，受益于新增子公司划入的现金（计入“取得子公司及其他营业单位支付的现金净额”）和政府拨款（计入“收到其他与投资活动有关的现金”），公司投资环节的现金流呈净流入状态。2015 年受公司及其子公司收到政府拨款增加 1.78 亿元以及处置子公司现金净额 2.14 亿元的影响，公司投资活动现金流量净额为 5.99 亿元，较上年同期增加 5.20 亿元。

该公司主要依赖银行借款筹资。2015 年公司筹资活动产生的现金流量净额为 -0.50 亿元，主要原因为本期取得银行借款金额较上年减少及支付利息较上年增加所致。

2015 年，受该公司业务范围扩大、利润总额上升、以及收到债务置换减免的影响，公司 EBITDA 对利息支出的保障能力得到极大增强，保障倍数为 5.63；同期 EBITDA 对刚性债务的保障程度增强，保障倍数为 0.45。2015 年公司经营活动现金流呈净流入状态，公司经营性现金流量净额对流动负债和负债总额的保障程度都得到提高。

图表 11. 公司 2013 年以来现金流及 EBITDA 对债务的覆盖情况

| 指标名称 | 2013 年 | 2014 年 | 2015 年 |
|--------------------|--------|--------|--------|
| EBITDA/利息支出(倍) | 2.01 | 0.63 | 111.06 |
| EBITDA/刚性债务(倍) | 0.04 | 0.03 | 0.45 |
| 经营性现金净流入与流动负债比率(%) | 10.60 | -9.14 | 30.33 |
| 经营性现金净流入与负债总额比率(%) | 2.98 | -2.02 | 6.84 |

资料来源：临潼城投

2015 年末该公司资产总额为 53.27 亿元，其中流动资产占比较大。2015 年末公司流动资产为 32.17 亿元，以货币资金和存货为主。其中，公司货币资金为 9.29 亿元，较上年增加 225.45%，主要系本期收到项目资金及合并公司期末现金增加所致；同年末公司存货大幅增加至 21.13 亿元，主要原因为临潼区政府划入公司保障房等项目资产 2.1 亿元作为

开发产品被计入存货，以及合并子公司期末存货纳入合并报表。

2015 年该公司非流动资产为 21.09 亿元，占资产总额的比例为 39.60%，以在建工程、固定资产和无形资产为主。在建工程较上期基本持平，小幅增加 0.14 亿元；固定资产通过本期资产整合大幅增加 3.43 亿元，为上期末固定资产的 5.5 倍；无形资产也增加 0.51 亿元，同比增长 17.83%，主要是子公司无形资产增加所致。

六、公司过往债务履约情况

根据该公司 2016 年 7 月 7 日的《企业基本信息信用报告》，公司无债务违约情况。

截至 2016 年 5 月末，该公司待偿还债券本金余额为 2.00 亿元，公司对已发行债券均能够按时付息，没有延迟支付本息的情况。

图表 12. 截至 2016 年 6 月末公司待偿债券本金情况

| 债券名称 | 发行期限(年) | 发行日期 | 待偿余额 (亿元) | 票面利率 (%) |
|-------------|---------|-----------|-----------|----------|
| 14 西安保障债 01 | 5 | 2014.3.18 | 1.33 | 7.31 |
| 14 西安保障债 02 | 5 | 2014.4.18 | 0.67 | 7.31 |
| 合计 | - | - | 2.00 | - |

资料来源：中国货币网

七、跟踪评级结论

2015 年临潼区经济有所回落。同期临潼区财政实力进一步增强，但其财政收入对上级补助收入的依赖度仍很高。

跟踪期内，该公司由区政府领导完成资产整合，业务范围扩大，营业收入大幅增加，经营活动现金净呈净流入状态，对流动负债和负债总额的保障程度得到提高。同时，公司负债总额大幅减少，部分银行债务由区政府财政承担豁免，资产负债率显著下降。此外，公司对外提供的担保余额减少，担保风险有所下降。

本评级机构仍将持续关注：(1) 临潼区经济发展、工业企业转型、财政实力及政府财政收入情况；(2) 临潼区交通建设、旅游开发和生态环境治理等情况；(3) 该公司工程代建项目和基础建设项目的筹款、投资和运营情况；(4) 公司业务范围扩大后，其他业务的经营状况和现金流情况。

附录一：

信用等级符号及定义

本评级机构主体信用等级划分及释义如下：

| 等级 | 含义 | |
|-----|-------|--------------------------------|
| 投资级 | AAA 级 | 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 级 | 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 级 | 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 级 | 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 |
| 投机级 | BB 级 | 偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高 |
| | B 级 | 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 级 | 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 级 | 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 级 | 不能偿还债务 |

注：除 AAA、CCC 及以下等级外，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。

附录二：

主要财务数据及指标表

| 主要财务数据与指标[合并口径] | 2013年 | 2014年 | 2015年 |
|----------------------|--------|--------|--------|
| 资产总额[亿元] | 15.29 | 20.34 | 50.27 |
| 货币资金[亿元] | 0.50 | 2.85 | 9.29 |
| 刚性债务[亿元] | 5.05 | 6.86 | 5.25 |
| 所有者权益 [亿元] | 9.37 | 9.61 | 36.39 |
| 营业收入[亿元] | 0.78 | 0.17 | 3.42 |
| 净利润 [亿元] | 0.11 | 0.09 | 1.98 |
| EBITDA[亿元] | 0.22 | 0.16 | 2.71 |
| 经营性现金净流入量[亿元] | 0.19 | -0.17 | 0.94 |
| 投资性现金净流入量[亿元] | 0.25 | 0.78 | 5.99 |
| 资产负债率[%] | 38.73 | 52.78 | 31.68 |
| 长期资本固定化比率[%] | 106.41 | 91.09 | 43.12 |
| 权益资本与刚性债务比率[%] | 185.44 | 140.11 | 693.13 |
| 流动比率[%] | 51.63 | 187.00 | 740.98 |
| 速动比率[%] | 51.63 | 186.97 | 236.92 |
| 现金比率[%] | 27.93 | 151.07 | 213.97 |
| 利息保障倍数[倍] | 1.53 | 0.49 | 5.19 |
| 有形净值债务率[%] | 90.81 | 158.83 | 51.11 |
| 营运资金与非流动负债比率[%] | -20.93 | 18.58 | 222.07 |
| 担保比率[%] | 12.86 | 6.92 | 0.87 |
| 应收账款周转速度[次] | 37.51 | — | 19.48 |
| 存货周转速度[次] | 4.58 | — | 0.16 |
| 固定资产周转速度[次] | 0.85 | 0.22 | 1.38 |
| 总资产周转速度[次] | 0.05 | 0.01 | 0.09 |
| 毛利率[%] | 48.41 | 100.00 | 50.92 |
| 营业利润率[%] | 20.96 | 72.03 | 32.10 |
| 总资产报酬率[%] | 1.04 | 0.69 | 6.78 |
| 净资产收益率[%] | 1.18 | 0.97 | 8.62 |
| 净资产收益率*[%] | 1.18 | 0.98 | 8.73 |
| 营业收入现金率[%] | 122.34 | 100.00 | 73.73 |
| 经营性现金净流入量与流动负债比率[%] | 10.60 | -9.14 | 30.33 |
| 经营性现金净流入量与负债总额比率[%] | 2.98 | -2.02 | 6.84 |
| 非筹资性现金净流入量与流动负债比率[%] | 24.29 | 33.51 | 222.50 |
| 非筹资性现金净流入量与负债总额比率[%] | 6.83 | 7.40 | 50.21 |
| EBITDA/利息支出[倍] | 2.01 | 0.63 | 5.63 |
| EBITDA/刚性债务[倍] | 0.04 | 0.03 | 0.45 |

注：表中数据依据临潼城投经审计的 2013-2015 年度财务报表整理、计算。

附录三：

各项财务指标的计算公式

| 指标名称 | 计算公式 |
|----------------------|--|
| 资产负债率(%) | 期末负债合计/期末资产总计×100% |
| 长期资本固定化比率(%) | 期末非流动资产合计/(期末负债及所有者权益总计-期末流动负债合计)×100% |
| 权益资本与刚性债务比率(%) | 期末所有者权益合计/期末刚性债务余额×100% |
| 流动比率(%) | 期末流动资产合计/期末流动负债合计×100% |
| 速动比率(%) | (期末流动资产合计-期末存货余额-期末预付账款余额-期末待摊费用余额)/期末流动负债合计×100% |
| 现金比率(%) | [期末货币资金余额+期末交易性金融资产余额+期末应收银行承兑汇票余额]/期末流动负债合计×100% |
| 利息保障倍数(倍) | (报告期利润总额+报告期列入财务费用的利息支出)/(报告期列入财务费用的利息支出+报告期资本化利息支出) |
| 有形净值债务率(%) | 期末负债合计/(期末所有者权益合计-期末无形资产余额-期末商誉余额-期末长期待摊费用余额-期末待摊费用余额)×100% |
| 营运资金与非流动负债比率(%) | (期末流动资产合计-期末流动负债合计)/期末非流动负债合计×100% |
| 担保比率(%) | 期末未清担保余额/期末所有者权益合计×100% |
| 应收账款周转速度(次) | 报告期营业收入/[[(期初应收账款余额+期末应收账款余额)/2]] |
| 存货周转速度(次) | 报告期营业成本/[[(期初存货余额+期末存货余额)/2]] |
| 固定资产周转速度(次) | 报告期营业收入/[[(期初固定资产余额+期末固定资产余额)/2]] |
| 总资产周转速度(次) | 报告期营业收入/[[(期初资产总计+期末资产总计)/2]] |
| 毛利率(%) | 1-报告期营业成本/报告期营业收入×100% |
| 营业利润率(%) | 报告期营业利润/报告期营业收入×100% |
| 总资产报酬率(%) | (报告期利润总额+报告期列入财务费用的利息支出)/[(期初资产总计+期末资产总计)/2]×100% |
| 净资产收益率(%) | 报告期净利润/[[(期初所有者权益合计+期末所有者权益合计)/2]]×100% |
| 净资产收益率*(%) | 报告期归属于母公司所有者的净利润/[[(期初归属母公司所有者权益合计+期末归属母公司所有者权益合计)/2]]×100% |
| 营业收入现金率(%) | 报告期销售商品、提供劳务收到的现金/报告期营业收入×100% |
| 经营性现金净流入量与流动负债比率(%) | 报告期经营活动产生的现金流量净额/[[(期初流动负债合计+期末流动负债合计)/2]]×100% |
| 经营性现金净流入量与负债总额比率(%) | 报告期经营活动产生的现金流量净额/[[(期初负债总额+期末负债总额)/2]]×100% |
| 非筹资性现金净流入量与流动负债比率(%) | (报告期经营活动产生的现金流量净额+报告期投资活动产生的现金流量净额)/[(期初流动负债合计+期末流动负债合计)/2]×100% |
| 非筹资性现金净流入量与负债总额比率(%) | (报告期经营活动产生的现金流量净额+报告期投资活动产生的现金流量净额)/[(期初负债合计+期末负债合计)/2]×100% |
| EBITDA/利息支出[倍] | 报告期 EBITDA/(报告期列入财务费用的利息支出+报告期资本化利息) |
| EBITDA/刚性债务[倍] | EBITDA/[(期初刚性债务余额+期末刚性债务余额)/2] |

注1. 上述指标计算以公司合并财务报表数据为准。

注2. 刚性债务=短期借款+应付票据+一年内到期的长期借款+应付短期融资券+长期借款+应付债券+其他具期债务。

注3. EBITDA=利润总额+列入财务费用的利息支出+固定资产折旧+无形资产及其他资产摊销。