

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： 2018 年 12 月 29 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[2018]101190】

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	2018年12月
前次跟踪：	A-级	稳定	2017年12月
首次评级：	BBB+级	稳定	2013年11月

主要财务数据及指标

项 目	2015年	2016年	2017年
金额单位：人民币亿元			
母公司数据：			
货币资金	7.67	11.19	6.93
刚性债务	4.93	4.82	2.29
所有者权益	34.54	37.85	35.07
经营性现金净流入量	1.66	1.28	1.94
总资产	53.27	65.40	70.99
总负债	16.87	25.28	28.50
刚性债务	5.25	8.35	6.66
所有者权益	36.39	40.12	42.49
营业收入	3.42	6.42	7.26
净利润	1.98	2.02	1.07
经营性现金净流入量	0.94	0.34	2.07
EBITDA	2.71	3.04	1.79
资产负债率[%]	31.68	38.65	40.14
权益资本与刚性债务比率[%]	693.13	480.68	637.67
流动比率[%]	740.98	615.91	443.92
现金比率[%]	213.97	232.06	150.70
利息保障倍数[倍]	5.19	6.03	1.87
EBITDA/利息支出[倍]	5.63	6.61	2.12
EBITDA/刚性债务[倍]	0.45	0.45	0.24

注：根据临潼城投经审计的2015-2017年财务数据整理、计算。

分析师

张珏 曹曼茜

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、外部环境和业务多元化方面保持优势，同时在地方政府财力波动和业务经营等方面面临的压力与风险。

➤ 主要优势：

- 地位突出。临潼城投是临潼区政府基建和国资运营主体，跟踪期内由政府组织继续完成资产整合，资本实力加强。
- 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。

➤ 主要风险：

- 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，未来面临一定的融资压力。

➤ 未来展望

通过对临潼城投主要信用风险要素的分析，新世纪评级维持公司A-主体信用等级，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

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2017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

2018年第三季度，全球经济景气度继续回落，发达经济体与新兴经济体分化明显。油价上涨助推CPI走高，美国的关税政策及美联储持续收紧的货币政策导致全球金融市场动荡并引起市场对全球经济增长前景的担忧，热点地缘政治仍是影响全球经济增长的不确定性冲击因素。我国宏观经济运行总体平稳，尽管受到外部贸易摩擦、内部强监管等因素的冲击，但有望在货币政策、财政政策、金融监管政策等宏观政策的协同合力下得到对冲。随着我国对外开放范围和层次的不拓展，稳增长、促改革、调结构、惠民生和防风险各项工作稳步落实，我国经济有望长期保持中高速增长。

2018年第三季度，全球经济景气度继续回落，发达经济体与新兴经济体分化明显。油价上涨助推CPI走高，美国的关税政策及美联储持续收紧的货币政策导致全球金融市场动荡并引起市场对全球经济增长前景的担忧，热点地缘政治仍是影响全球经济增长的不确定性冲击因素。在主要发达经济体中，美国经济、就业表现依然强劲，美联储加息缩表持续推进，利率水平的上升将加大政府与企业的偿债压力，房地产和资本市场存在风险，特朗普的关税政策给全球贸易前景带来隐忧；欧盟经济复苏有所放缓，欧洲央行购债规模进一步缩减并计划于年底结束，英国央行再度加息，英国与欧盟在脱欧问题上的分歧能否达成一致以及联盟内部政治风险均是影响其复苏进程的重要因素；日本经济温和复苏，

有所回升的通胀水平依然不高，增长基础仍不稳固，较宽松的货币政策持续。在除中国外的主要新兴经济体中，强势美元引发的货币贬值及资本外流压力明显上升；印度经济增长较快，因CPI快速回升印度央行年内再度加息；俄罗斯经济复苏势头有油价上涨支撑，受美国经济制裁影响或有所波动，卢布贬值迫使俄罗斯央行近四年来首度加息；巴西经济复苏缓慢，增长压力大，PMI下滑至收缩区间，消费者信心指数持续下降；南非经济处于衰退边缘，一系列的国内改革及新的经济刺激计划能否扭转经济颓势仍有待观察。

2018年第三季度，我国宏观经济运行总体平稳的同时，受外部贸易战及内部强监管等因素在短期内集中发酵影响而面临一定压力。国内CPI上涨有所加快但尚不构成通胀，就业形势仍较好。居民可支配收入增速放缓拖累消费增长，个税改革带来的税负下降效应一定程度上将会拉动居民消费增长；投资结构不断优化，基建疲弱导致固定资产投资增速下降至历史低位，基础设施领域补短板力度的逐步加大、制造业投资的持续改善以及房地产投资的较快增长将有望支撑整体投资企稳甚至回升；以人民币计价的进出口贸易增速有所回升但受中美贸易战影响将面临一定压力。工业生产总体平稳，产能过剩行业经营效益良好，高端制造业和战略性新兴产业保持较快增长，产业结构持续升级。房地产调控进一步趋严、市场秩序整治加强，促进房地产市场平稳健康发展的长效机制正在形成。“京津冀协同发展”、“长江经济带发展”、雄安新区建设及粤港澳大湾区建设等国内区域发展政策持续推进，新的增长极、增长带正在形成。

我国财政政策、货币政策及金融监管政策的协同性明显提升，逐步形成合力对冲经济运行面临的内外压力与挑战。积极财政政策取向更加积极，减税降费力度不断加大，财政支出聚力增效，在扩大内需及结构调整上发挥更大的作用；地方政府债发行加速并不断创新，防范化解地方政府债务风险特别是隐性债务风险力度加大，地方政府举债融资机制日益规范化、透明化，地方政府债务风险总体可控。货币政策维持稳健中性，年内数次定向降准，优化市场流动性结构，保证其合理充裕，积极支持实体经济发展；同时，央行坚持不搞“大水漫灌”式强刺激，为结构性去杠杆提供了稳定的货币环境。宏观审慎政策不断健全完善，金融监管制度补齐同时适度调整监管节奏和力度，影子银行、非标融资等得以有效控制，金融体系抗风险及服务实体经济能力不断提升。人民币汇率形成机制市场化改革有序推进，我国充足的外汇储备以及稳中向好的经济发展前景长期内能够对人民币汇率提供有效支撑。

在“开放、包容、普惠、平衡、共赢”理念下，“一带一路”建设“走实走深”，外商投资环境更加公平便利，我国开放型经济新体制逐步健全同时对全球经济发展的促进作用不断增强。金融业对外开放加速，人民币作为全球储备货币，在国际配置需求中不断提升、国际地位持续提高，人民币国际化不断向前推进。

我国经济已由高速增长阶段转向中高速、高质量发展的阶段，正处在转变发展方式、优化经济结构、转换增长动力的攻关期。2018年作为推动高质量发展的第一年，供给侧结构性改革将继续深入推进，强化创新驱动，统筹推进稳增长、促改革、调结构、惠民生和防风险各项工作，打好“三大攻坚战”，短期内虽然我国宏观经济因内外因素集中发酵面临一定压力，但在各类宏观政策协同合力对冲下有望继续保持稳中有进的态势。中美贸易战具有长期性和复杂性，将对我国出口增长形成一定扰动；但从中长期看，随着我国对外开放水平的不断提高、经济结构优化、产业升级、内需扩大、区域协调发展的逐步深化，我国经济的基本面有望长期向好和保持中高速增长趋势。同时，在主要经济体货币政策调整、地缘政治、国际经济金融仍面临较大的不确定性以及国内金融强监管和去杠杆任务仍艰巨的背景下，我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国际不确定性冲击因素的风险。

三、公司所处行业环境

城市基础设施是我国新型城镇化的物质基础，未来建设需求持续存在。43号文以来，地方政府债务管理持续推进，城投企业的政府融资职能剥离，但作为城市基础设施投资建设的主要参与者，其重要性中短期内仍将继续保持，且随着政府预算管理等制度的逐步完善，城投企业的业务开展模式将渐趋规范，市场化转型的进度也将不断推进。2017年以来，各部委监管政策频出，城投企业融资环境趋紧，加之近两年债务集中到期规模大，部分企业将面临集中偿付压力。

城市基础设施的建设和完善是推动城镇化进程的重要驱动力，是国民经济可持续发展的重要基础，对于促进地区经济发展、改善投资环境、强化城市综合服务功能等有着积极的作用。近年，全国各地城市基础设施建设资金来源和渠道日益丰富，建设规模不断扩大，建设水平迅速提高，城市基础设施不断完善。2017年我国基础设施投资完成14.00万亿元，增长19.0%，占全国固定资产投资（不含农户）的比重为22.2%；

资本形成总额对国内生产总值增长的贡献率为 32.1%。

2017 年 5 月住房城乡建设部及国家发展改革委发布的《全国城市市政基础设施建设“十三五”规划》(简称“《规划》”)对交通系统、综合管廊、水系统、能源系统、环卫系统、绿地系统和智慧城市等方面的发展指标提出了明确的规划要求,其中城市路网加密缓堵、城市轨道交通、城市综合管廊、城市供水安全保障、城市黑臭水体治理、海绵城市建设、排水防涝设施建设、燃气供热设施建设、城市垃圾收运处理、园林绿地增量提质、城市生态修复和市政设施智慧建设是重点工程。《规划》同时明确了城市人民政府是市政基础设施建设的责任主体,各级政府需确保必要投入,强化地方政府对城市市政基础设施建设的资金保障;充分发挥中央财政资金向中西部等市政基础设施总量严重不足地区倾斜的引导作用;大力推广政府和社会资本合作(PPP),推动该领域的供给侧结构性改革、拓宽市政基础设施投融资渠道,形成政府投资和社会资本的有效合力;推进价格机制改革,统筹运用税收、费价政策,按照补偿成本、合理收益、公平负担的原则,清晰界定政府、企业和用户的权利义务,建立健全公用事业和公益性服务财政投入与价格调整相协调机制。2017 年末,我国城镇化率为 58.52%,与国外发达国家的 70%-80% 相比仍有较大发展空间,在未来一段时间内,城市基础设施建设仍是我国新型城镇化进程中的持续任务,而该领域的建设及融资模式正逐步规范及合理创新。

城投企业业务范围广泛,包括市政道路、桥梁、轨道交通、铁路、水利工程、城市管网等基础设施项目投资建设,以及土地开发整理、公用事业、保障房项目建设等多个领域。在我国基础设施建设的快速推进过程中,城投企业初期作为地方政府投融资平台在城市建设中发挥着重要作用,但债务规模也不断增大,风险有所积聚。为规范政府举债行为,监管部门出台了一系列政策。2014 年 9 月,国务院发布《关于加强地方政府性债务管理的意见》(国发[2014]43 号,简称“43 号文”),明确提出政府债务不得通过企业举借,剥离城投企业的融资职能。10 月,财政部印发《地方政府存量债务纳入预算管理清理甄别办法》(财预[2014]351 号),对地方政府性债务进行清理和甄别。2015 年,新预算法实施,地方政府开始通过以发行地方政府债券的方式新增政府债务及对存量政府债务进行置换。2016 年,国务院、财政部等部委陆续出台多项政策,从国资国企改革、债务发行管理和业务发展方向等方面引导城投企业进行转型发展,进一步规范细化地方政府债务管理。

2017 年以来，随着财政部首次问责部分地方政府违规举债、担保行为，以及一系列地方融资监管政策的密集出台，行业监管力度显著趋严，“疏堵结合”的地方政府举债融资机制逐步建立。4 月，财政部等六部委联合发布《关于进一步规范地方政府举债融资行为的通知》（财预[2017]50 号），加强融资平台公司融资管理，强调地方政府不得将公益性资产、储备土地注入融资平台公司，不得承诺将储备土地预期出让收入作为其偿债资金来源，不得利用政府性资源干预金融机构正常经营行为，同时要求建立跨部门联合监测和防控机制，对地方政府及其所属部门、融资平台公司、金融机构、中介机构、法律服务机构等的违法违规行为加强跨部门联合惩戒。5 月，财政部发布《关于坚决制止地方政府购买服务名义违法违规融资的通知》（财预[2017]87 号），严格规范政府购买服务预算管理，明确列示政府购买服务负面清单。6 月，财政部联合相关部门开始试点发展包括地方政府土地储备、收费公路等项目收益与融资自求平衡的地方政府专项债券，进一步健全规范地方政府举债融资机制。

2018 年前三季度，防范化解地方政府债务风险的监管定调一以贯之，监管力度进一步加大，城投企业融资环境趋紧。但与此同时，扩内需调结构、基建补短板也是促进实体经济发展的的重要举措，城投企业合理融资需求仍需保障。2 月，国家发展改革委和财政部联合发布《关于进一步增强企业债券服务实体经济能力严格防范地方债务风险的通知》（发改办财金[2018]194 号），对申报企业债券的企业公益性资产及储备土地使用权进行了严格禁止，进一步强调城投企业不承担政府融资职能。3 月，财政部发布《关于规范金融企业对地方政府和国有企业投融资行为有关问题的通知》（财金[2018]23 号），明确要求国有金融企业除购买地方政府债券外，不得直接或通过地方国有企事业单位等间接渠道为地方政府及其部门提供任何形式的融资，不得违规新增地方政府融资平台公司贷款；不得要求地方政府违法违规提供担保或承担偿债责任；不得提供债务性资金作为地方建设项目、政府投资基金或政府和社会资本合作（PPP）项目资本金。此外，全国各地相继把地方政府隐性债务化解安排提上日程，城投企业作为地方政府隐性债务的主要载体，化解存量债务已成为当前的重要任务。但为避免矫枉过正，保障城投企业合理融资需求，7 月，国务院常务会议提出支持扩内需调结构促进实体经济发展，确定围绕“补短板、增后劲、惠民生”推动有效投资的措施；明确提出“引导金融机构按照市场化原则保障融资平台公司合理融资需

求，对必要的在建项目要避免资金断供、工程烂尾”。

整体来看，自 43 号文发布以来，国家对于地方政府债务的管理日趋规范、细化和严格，城投企业的政府融资职能剥离，短期看会加大城投企业的融资难度，但长期来看则有利于行业的规范发展。城投企业作为城市基础设施投资建设的主要参与者，中短期内重要性仍将保持，且随着政府预算管理等制度的逐步完善，城投企业的业务开展模式将渐趋规范，市场化转型的进度也将不断推进。但与此同时，近两年城投企业债务集中到期规模大，融资环境的趋紧将使部分企业面临集中偿付压力。

四、公司所处区域经济环境

2017 年国内经济平稳运行，临潼区经济总量恢复增长；同期依靠上级政府的转移支付，临潼区财政实力有所增强。

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。

随着宏观经济的平稳运行，2017 年临潼区完成地区生产总值 221.01 亿元，较上年增长 20.70%。当年全区规模以上工业增加值为 44.52 亿元，同比增长 7.20%；固定资产投资额为 158.81 亿元，较上年增加 17.06 亿元；社会消费品零售总额 96.47 亿元，连续多年保持增长，同比增速为 8.55%。

图表 1. 2015-2017 年临潼区经济发展指标统计（单位：亿元）

	2015 年	2016 年	2017 年
地区生产总值	192.34	183.11	221.01
规模以上工业增加值	59.48	41.53	44.52
固定资产投资	186.31	141.75	158.81
社会消费品零售总额	77.99	84.66	96.47

资料来源：临潼区统计局

五、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 2017 年末，公司的

实收资本为1.30亿元。

2015年以来，临潼区人民政府持续对区内优质资产进行整合。2015年区政府将临潼燃气、临潼第二自来水、秦汉大道建设等7家单位¹资产注入公司，使公司资产和现金流得到增强。2016年公司合并报表再新增两家子公司²，分别为西安华润燃气有限公司（以下简称“华润燃气”）和西安市临潼区城投投资发展有限公司（以下简称“临潼投发”）。其中，华润燃气原为临潼燃气子公司，临潼区人民政府将其51%股权划拨至公司名下；临潼投发是公司新投资成立的全资子公司，两家子公司均独立运营。

2017年该公司合并报告新增三家全资一级子公司，分别为西安市秦唐殡葬服务有限公司³（以下简称“秦唐殡葬”）、西安市临潼区会昌热力有限公司（以下简称“会场热力”）和西安市临潼区第一自来水有限公司（以下简称“临潼第一自来水”）。

2017年该公司在产权状况、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。

¹ 依据西安市临潼区人民政府临政办发【2015】87号文件。

² 依据西安市临潼区人民政府临政发【2015】41号文件。

³ 秦唐殡葬为临潼城投2017年新设子公司。

图表 2. 2017 年合并报表范围内子公司一览

子公司全称	成立时间	注册资本 (万元)	持股比 例 (%)	业务性质	备注
西安临潼开发区投资建设有限公司	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	原来子公司
西安市临潼区燃气有限责任公司	1997/4/14	21,000.00	100.00	管道燃气输配、液化气储配; 石油副产品、燃气灶具经销等	2015 年新增子公司
西安市临潼区第二自来水有限公司	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、销售等	2015 年新增子公司
西安市临潼区秦汉大道建设有限公司	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	2015 年新增子公司
西安市临潼区绿源市政工程有限公司	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、给排水管网工程建设等	2015 年新增子公司
西安绿源建设开发有限责任公司	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	2015 年新增子公司
西安市临潼区绿源热力有限公司	2012/6/15	30.00	100.00	城市供热	2015 年新增子公司
西安临潼秦皇医疗投资有限责任公司	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	2015 年新增子公司
西安华润燃气有限公司	2014/12/18	21,442.59	51.00	管道燃气输配、液化石油气储配、燃气设备销售; 燃气设施建设、经营等	2016 年新增子公司
西安市临潼区城投投资发展有限公司	2015/12/31	6000.00	100.00	棚户区改造、道路基础设施项目投资、建设等	2016 年新增子公司
西安佰意物业管理有限责任公司 ⁴	2016/11/21	100.00	100.00	物业管理、家政服务; 体育用品、洗涤用品、供水材料及配件销售; 工程维修、养护; 花木租售; 汽车租赁、机械设备租赁、建筑设备租赁; 机电设备安装及维护; 组织体育文化交流活动等	2017 年新增子公司
西安市秦唐殡葬服务有限公司	2017/3/20	3,000.00	100.00	殡葬礼仪服务及殡葬用品研发和销售, 墓园建设工程施工	2017 年新增子公司
西安市临潼区会昌热力有限公司	2017/3/2	12,000.00	100.00	热力生产和供应	2017 年新增子公司
西安市临潼区第一自来水有限公司	2016/11/23	3,000.00	100.00	自来水生产、销售; 授权范围内的资产经营管理; 供水工程设计、施工、维护, 供水材料生产、销售、水质监测服务, 水资源开发利用, 节水新技术开发、推广应用, 二次供水	2017 年新增子公司

⁴ 佰意物业为临潼城投的二级子公司, 其母公司为临潼第二自来水。

				管理运营及维护；市政公用工程施工、公路路面工程施工、公路路基工程施工，场地租赁，供电线路维护等	
--	--	--	--	---	--

资料来源：临潼城投

（二）经营状况

临潼城投是临潼区政府直接出资的投融资平台。在公司成立之初，业务范围仅包括基础设施项目代建；2015年起，为了进一步发挥临潼城投促进地区经济社会发展的作用，区政府对区内优质资产进行了全面整合。公司业务范围也随资产整合而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、基础设施建设和天然气工程板块。

该公司受临潼区政府委托，负责区内部分项目代建，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。2017 年，公司主要在建工程包括小城镇基础设施建设项目、智慧临潼管理监督中心建设项目、临潼零口街办王庙城中村改造项目等 7 个项目，均为上年已有项目的继续建设，2017 年内公司未启动新的工程代建项目。此外，公司还有旅游环境公共设施建设项目、新区一号路、市政环卫基础设施项目等 9 项代建工程项目⁵2016 年业已实际竣工但尚未办理工程项目竣工结算手续。截至 2017 年末，公司工程代建在建项目累计完成投资 12.38 亿元，按计划未来还需增加投资 16.95 亿元。除去已融资到位、尚未投入项目的货币资金外，公司未来仍存有一定的投融资压力。当年公司实现工程项目代建收入 4.08 亿元。

图表 3. 截至 2017 年末工程代建项目实际在建项目情况（单位：亿元）

工程代建项目	计划总投资	本年增加	累计完成投资	资金来源	项目实施公司名称
小城镇基础设施建设项目	2.47	0.14	1.79	借款	西安市临潼区城市投资集团有限公司
智慧临潼管理监督中心建设项目工程施工	1.27	0.04	0.29	借款	
临潼零口街办王庙城中村改造项目	3.34	0.19	1.73	借款	

⁵ 2016 年业已竣工的 9 项工程包括：旅游环境公共设施建设项目、新区一号路、市政环卫基础设施项目、快速干道、区道路基础设施改造项目、骊山北麓绿化、开发区代新工业园、新区草临路及二号路和秦始皇帝陵保护区山体理化工程项目。

临潼工业集团电机公司棚改项目	0.98	0.22	0.31	借款	
临潼火车站棚户区改造项目	10.13	2.16	2.97	借款	
渭北工业区临潼组团尖角马陵城中村改造项目	7.78	5.00	5.27	借款	
临潼城市品质提升综合服务项目	3.36	0.02	0.02	借款	西安市临潼区城投投资发展有限公司
合计	29.33	7.77	12.38	-	-

资料来源：临潼城投

在基础设施建设方面，2017年该公司有天然管网工程、自来水管网工程、秦汉大道工程和污水处理厂项目等共9项重大基础设施项目和其他若干零星项目在建。当期实现营业收入0.08亿元，主要为区秦汉大道绿化项目0.05亿元、临潼工业集团人民路棚改项目0.01亿元和西安绿源建设开发有限责任公司的建设项目0.01亿元。其余基础设施建设项目无营业收入，开发成本计入“存货”科目。2017年公司完成基础设施建设投资3.23亿元。

图表4. 截止2017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	本年增加	累计完成投资	2017年项目收入	截至2017年末是否完工	项目实施公司/子公司名称
天然气管网工程	-	0.20	0.20	-	否	西安市临潼区燃气有限责任公司
自来水管网工程	-	0.01	0.11	-	否	西安市临潼区第二自来水有限公司
秦汉大道工程	12.88	3.00	4.12	-	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	0.02	0.14	-	否	西安绿源建设开发有限责任公司
一水厂供水站工程	-	-	-	-	-	西安市临潼区第一自来水有限公司
新区秦汉大道绿化项目	0.80	-	-	0.05	-	西安市临潼区秦汉大道建设有限公司
临潼工业集团人民路棚改项目	2.58	-	-	0.01	-	西安市临潼区城市投资集团有限公司
供热扩建燃气热源项目工程	-	-	-	-	-	西安市临潼区绿源热力有限公司

城管局项目施工（公厕工程）	-	-	-	-	-	西安市临潼区第一自来水有限公司
其他零星工程	-	-	-	-	-	-
合计	14.56	3.23	4.57	0.06	-	-

资料来源：临潼城投

供气业务由临潼燃气和华润燃气运营。供气收费均按照政府定价，近年自来供气价格没有变动，且目前无调价安排。2017年末天然气对居民价格为1.98元/立方米，通过出售IC卡预先收取费用；对非居民价格为2.38元/立方米，通过每月抄表收费；液化气价格为4.96元/公斤。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，供气业务经营稳定。2017年供气实现毛利5049.77万元，较上年下降10.25%，主要因购气成本较上年增加所致。

供水业务由临潼第一自来水和临潼第二自来水运营。供水收费按照政府定价，居民生活用水价格为2.8元/立方米，行政事业单位用水4.8元/立方米，工商业用水6.7元/立方米，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。2017年由于公司完成对临潼第一自来水的合并，因此供水业务的收入和利润上升，全年实现营业收入，4947.76万元，较上年大幅增长233.06%，实现毛利68.25万元，较上年增长85.67%。

供热业务由绿源热力和会昌热力运营，属微利业务。供热收费按照政府定价，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。由于烧气煤炭和天然气价格变动，公司供热业务连续两年亏损，2017年供热业务毛利为-8.63万元，较上年的-312.51万元有所改善。

图表5. 公司2017年供气、供水、供热业务收入情况（单位：万元）

项目	收入	成本	毛利
天然气、液化气收入	18,457.53	13,407.77	5,049.77
水费收入	4,947.76	4,879.51	68.25
供热收入	2,950.39	2,950.02	-8.63
合计	26,355.68	21,246.30	5,109.39

资料来源：临潼城投

医疗器械业务由秦皇医投运营，产品主要为各类医疗护理用品、用具，主要客户为秦皇医院，长期以来供需关系稳定。2017年收入510.08

万元，实现毛利 149.97 万元，较上年下降 11.19%。

房屋租赁业务由临潼城投运营，房产包括总面积 81,925.31 平方米的政府办公楼十四处和 2016 年新增的三个广场一个牌楼。2017 年公司实现房屋租赁收入 16.65 万元，较上年下大幅减少 4745.94 万元，主要系当期公司大部分可供租赁房产由临潼区政府部门无偿租用。

燃气工程接驳业务由临潼燃气和华润燃气运营，接驳收入较稳定，按照施工工程量，签订合同进行收费。2017 年燃气工程接驳业务实现收入 2179.58 万元，实现毛利 1363.25 万元。

天然气、供热、供水工程业务由临潼燃气、会昌热力和绿源热力运营，项目较分散，包括区内燃气用户支网建设、入户管网初装等区内所有工程项目，业务较稳定。2017 年天然气工程业务实现收入 1748.39 万元，实现毛利 1132.45 万元，较上年下降 23.14%。

该公司 2017 年其他业务主要为材料销售、转供水、供电等，当期实现营业收入 164.80 万元和毛利-9.03 万元。

总体看来，临潼城投在 2017 年经历了进一步的地区资产整合，业务范围有所扩大，营业利润较上年提高 5.42%，盈利能力得到一定增强。但该公司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 2017 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。

2017 年，该公司合并范围内新增三家一级子公司。截至 2017 年末，公司经审计的合并口径资产总额为 70.99 亿元，所有者权益 42.49 亿元；2017 年度实现营业收入为 7.26 亿元，净利润 1.07 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，公司在地区保有核心平台地位，在资产注入方面得到政府的持续支持，公司资本实力增强，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。

六、公司盈利能力与偿债能力

（一）公司盈利能力

该公司 2017 年进一步完成资产整合，合并报表范围扩大，公司当年营业总收入为 7.26 亿元，同比增长 13.07%。当期营业收入主要来自工程项目代建、天然气、液化气和水费收入三个板块，三部分占总营业收入比例分别为 56.25%、25.42%和 6.81%，2017 年公司毛利率为 26.69%，与上年基本相当。

受合并范围扩大的影响，该公司期间费用规模有所增加。2017 年公司销售费用为 3659.16 万元，较上年增长 8.60%；公司管理费用为 5964.91 万元，较上年大幅增加 1956.04 万元，主要系合并范围扩大后职工薪酬、办公费、折旧费、咨询费和修理费等费用上升所致。2017 年公司期间费用率为 14.70%，较上年上升 2.29 个百分点。

在进行资产整合的第三年，该公司整体盈利能力较前两年有所回落，2017 年公司净利润为 1.07 亿元，同比下降 46.86%；同期公司总资产报酬率为 2.21%，净资产收益率为 2.60%，虽均较上年继续回落，但较整合前得到显著的提升。

（二）公司偿债能力

2017 年末该公司负债总额为 28.50 亿元，同比增长 12.74%，资产负债率为 40.14%，同比上升 1.49 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，2017 年末公司非流动负债为 20.14 亿元，占负债总额的比例为 70.67%，主要为长期应付款和长期借款。2017 年末公司长期应付款余额为 13.85 亿元，较上年末增加 32.82%，主要系子公司临潼投发本期收到的棚户区改造项目资金增加所致；期末长期借款余额为 4.66 亿元，较上年末下降 23.87%，主要系抵押借款和质押借款已到期还款或转为一年内到期所致。

2017 年末该公司流动负债为 8.36 亿元，以其他应付款、应交税费和预收款项为主，其中其他应付款为 3.30 亿元、应交税费为 2.56 亿元、预收账款为 1.35 亿元，分别占流动负债的比例为 39.51%、30.58%和 25.12%。

2017 年末该公司资本公积为 26.67 亿元，较上年末下降 12.23%。当期公司资本公积增加 0.36 亿元，系临潼区政府划入子公司第一自来

水项目和子公司秦皇医投项目资本金增加所致。当期公司资本公积减少 4.09 亿元，系临潼区政府无偿划出公司部分供水、供热资产账面净值 1.08 亿元、中心广场工程等固定资产账面净值 0.66 亿元以及土地使用权账面净值 2.34 亿元所致。

截至 2017 年末，该公司银行借款余额 5.07 亿元。其中以长期借款为主，共计 4.66 亿元，包括保证借款 3.18 亿元、信用借款 0.89 亿元、抵押借款 0.35 亿元和质押借款 0.25 亿元。其余为一年内到期的长期借款，共计 0.40 亿元，包括保证借款 0.18 亿元、质押借款 0.17 亿元和抵押借款 0.05 亿元。总体看来，公司自 2015 年开始资产整合后刚性债务占总负债比重降低，2014 至 2017 年比重分别为 63.85%、31.11%、33.02% 和 23.38%。

截至 2017 年末，该公司无存续的对外担保。公司 2017 年审计报告上所反应出的为对西安市临潼区新都市城市发展有限公司的银行贷款提供的担保，担保余额为 3578.35 万元，根据公司提供的还款凭证证实已于 2017 年 8 月 1 日还清。

该公司各项业务获现能力保持较好水平，2017 年公司营业收入现金率为 67.60%，经营活动现金流量净流入 2.07 亿元。

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，2017 年达 11.97 亿元。同时，当年收到的项目资金减少，且在建工程投资规模较上年增加，因而投资活动产生的现金净流量同比大幅下降，净流出 8.72 亿元。

2017 年该公司筹资活动产生的现金流量净额达 4.09 亿元，较上年增长 7.68%，主要系公司当期取得西安市临潼区秦汉大道建设有限公司少数股东投资款 5 亿元和西安临潼秦皇医疗投资有限责任公司其他投资款 0.17 亿元所致。

2017 年，受该公司利润水平下降的影响，公司 EBITDA 对利息支出的保障能力有所削弱，保障倍数为 2.12；同期 EBITDA 对刚性债务的保障程度有所削弱，保障倍数为 0.24。2017 年公司经营活动现金流量呈净流入，使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得到加强，保障能力较资产整合前显著提高。

图表 6. 公司 2015 年以来现金流及 EBITDA 对债务的覆盖情况

指标名称	2015 年	2016 年	2017 年
EBITDA/利息支出(倍)	4.02	6.55	2.12

EBITDA/刚性债务(倍)	0.49	0.45	0.24
经营性现金净流入与流动负债比率(%)	30.33	6.26	27.78
经营性现金净流入与负债总额比率(%)	6.84	1.61	7.69

资料来源：临潼城投

2017 年末该公司资产总额为 70.99 亿元，同比增长 8.54%。其中，流动资产占资产总额的比例为 52.27%。2017 年末公司流动资产为 37.10 亿元，以货币资金和存货为主。其中，公司货币资金为 12.60 亿元，较上年减少 16.87%，主要系用于当期项目投资；同年末公司存货为 15.95 亿元，较上年下降 13.41%。

2017 年该公司非流动资产为 33.88 亿元，占资产总额的比例为 47.73%，以在建工程、固定资产和无形资产为主。本期末公司在建工程余额为 28.37 亿元，较上年增加 11.43 亿元；固定资产为 4.26 亿元，主要因房屋、建筑物折旧而较上年小幅减少 6.63%；无形资产为 1.02 亿元，主要因土地使用权等无形资产摊销而较上年下降 70.70%。

七、公司过往债务履约情况

根据该公司 2018 年 4 月 20 日的《企业信用报告》，公司无债务违约情况。

截至 2018 年 11 月末，该公司存续期内的债券发行金额为 2.00 亿元，待偿还本金余额为 0.80 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 7. 截至 2018 年 11 月末公司债券存续期内本金情况

债券名称	发行期限(年)	发行日期	发行金额 (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

八、跟踪评级结论

2017 年临潼区经济总量恢复增长。

跟踪期内，该公司由区政府领导进一步完成资产整合，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，公司负债总额随项目融资需求的提升而显著增加，资产负债率小幅上升。

本评级机构仍将持续关注：(1) 临潼区经济发展和工业企业转型情况；(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资、投资和运营情况；(4) 公司经资产整合后，新增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

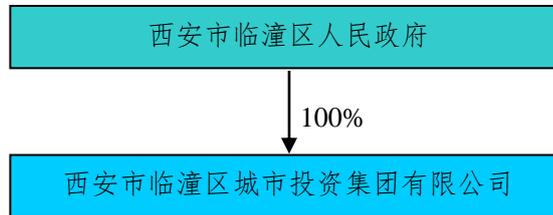
本评级机构主体信用等级划分及释义如下：

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：

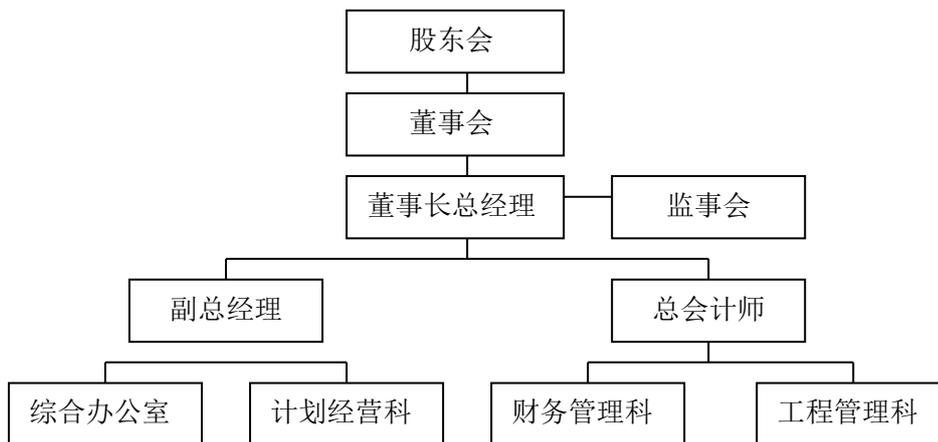
公司与实际控制人关系图



注：根据临潼城投提供的资料绘制

附录三：

公司组织结构图



注：根据临潼城投提供的资料绘制

附录四：

主要财务数据及指标表

主要财务数据与指标[合并口径]	2015 年	2016 年	2017 年
资产总额[亿元]	53.27	65.40	70.99
货币资金[亿元]	9.29	15.15	12.60
刚性债务[亿元]	5.25	8.35	6.66
所有者权益 [亿元]	36.39	40.12	42.49
营业收入[亿元]	3.42	6.42	7.26
净利润 [亿元]	1.98	2.02	1.07
EBITDA[亿元]	2.71	3.04	1.79
经营性现金净流入量[亿元]	0.94	0.34	2.07
投资性现金净流入量[亿元]	5.99	0.40	-8.72
资产负债率[%]	31.68	38.65	40.14
长期资本固定化比率[%]	43.12	42.78	54.10
权益资本与刚性债务比率[%]	693.13	480.68	637.67
流动比率[%]	740.98	615.91	443.92
速动比率[%]	236.92	327.08	241.39
现金比率[%]	213.97	232.06	150.70
利息保障倍数[倍]	5.19	6.03	1.87
有形净值债务率[%]	51.11	69.01	68.75
营运资金与非流动负债比率[%]	222.07	179.68	142.74
担保比率[%]	0.87	7.73	-
应收账款周转速度[次]	19.48	3.11	1.71
存货周转速度[次]	0.16	0.24	0.31
固定资产周转速度[次]	1.38	1.47	1.65
总资产周转速度[次]	0.09	0.11	0.11
毛利率[%]	50.92	26.44	26.69
营业利润率[%]	32.10	13.41	12.50
总资产报酬率[%]	6.78	4.67	2.31
净资产收益率[%]	8.62	5.29	2.60
净资产收益率*[%]	8.73	5.38	2.87
营业收入现金率[%]	73.73	51.29	67.60
经营性现金净流入量与流动负债比率[%]	117.22	106.30	27.78
经营性现金净流入量与负债总额比率[%]	12.40	27.46	7.69
非筹资性现金净流入量与流动负债比率[%]	222.50	13.68	-89.33
非筹资性现金净流入量与负债总额比率[%]	50.21	3.53	-24.73
EBITDA/利息支出[倍]	5.63	6.61	2.12
EBITDA/刚性债务[倍]	0.45	0.45	0.24

注：表中数据依据临潼城投经审计的 2015-2017 年度财务报表整理、计算。

附录五:

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。