

远东资信评估有限公司

远东信评（2022）0032 号

2022 年西安航空城建设发展（集团）有限公司 绿色债券信用等级通知书

西安航空城建设发展（集团）有限公司：

远东资信评估有限公司对贵公司及“2022 年西安航空城建设发展（集团）有限公司绿色债券”进行了信用评级。经远东资信信用评级委员会审定，贵公司主体信用等级为 AA⁺，评级展望为稳定，本期绿色债券的信用等级为 AAA。

特此通知

远东资信评估有限公司

评级总监：

二〇二二年二月二十三日

2022 年西安航空城建设发展（集团） 有限公司绿色债券信用评级报告

远东信评（2022）0032 号



远东资信评估有限公司
Fareast Credit Rating Co., Ltd.

二〇二二年二月

2022 年西安航空城建设发展（集团）有限公司绿色债券 信用评级报告

远东信评（2022）0032 号

评级结果

主体信用等级：AA⁺

评级展望：稳定

担保主体信用等级：AAA

债券信用等级：AAA

债券概况

发行规模：5.20 亿元

债券期限：7 年

募集资金用途：2.60 亿元拟用于西安航空基地电镀园区污水集中处理和清河水水质提升项目，2.60 亿元拟用于补充营运资金

还本付息方式：每年付息一次，自债券存续期内第三年末至第七年末，逐年分别按照本次债券发行总额 20% 的比例还本

增信措施：陕西信用增进有限责任公司为本次债券提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保

评级时间：2022 年 02 月 23 日

主要财务数据

人民币：亿元	2018	2019	2020
资产总额	141.41	160.07	191.23
所有者权益	58.49	60.17	66.44
总债务	73.08	91.94	113.13
营业收入	5.41	7.53	10.87
净利润	1.43	1.44	1.52
EBITDA	5.07	7.24	8.23
营业利润率(%)	28.14	20.85	17.07
净资产收益率(%)	2.48	2.42	2.40
资产负债率(%)	58.64	62.41	65.26
总债务资本化比率(%)	55.54	60.44	63.00
流动比率(%)	297.51	339.53	303.66
EBITDA 利息保障倍数(倍)	1.06	1.24	1.27
总债务/EBITDA (倍)	14.42	12.69	13.74

注：2018-2020 年数据来源为公司审计报告。

评级观点

远东资信评估有限公司（以下简称“远东资信”）对西安航空城建设发展（集团）有限公司（以下简称“航空城集团”或“公司”）的评级，反映了公司作为西安阎良国家航空高技术产业基地（以下简称“西安航空基地”）唯一的基础设施建设主体，围绕基础设施建设板块，引领航空产业整合，主营业务具有很强的区域专营性，得到西安航空基地管理委员会（以下简称“航空基地管委会”）在货币增资、股权注入和财政补贴等方面的大力支持。西安作为我国中西部地区重要中心城市，近年来经济保持增长；西安航空基地作为首个国家级航空高新技术基地，初步形成了以飞机研发制造为龙头、配套产业协调发展的完整航空产业链，为公司发展提供了良好的外部环境。

远东资信同时关注到，公司承建项目回款进度滞后、面临资本支出压力、货币资金受限比例较高、关联方资金占用较多、总债务增幅较大和自身盈利能力较弱等因素可能给公司信用基本面带来一定的不利影响。

2020 年 7 月，根据航空基地管委会财政局出具的文件《关于支持西安航空城建设发展（集团）有限公司优化发展的若干措施》，未来航空基地管委会将支持公司在航空基地一期、二期规划范围内市政配套相对成熟的区域每年新增获取不少于 100 亩商住项目建设用地，由公司独立开发市场化住宅项目；此外还将通过股权划转、货币资金和实物出资等方式向公司增资 30 亿元，远东资信将持续关注航空基地管委会对公司的资产注入情况。

陕西信用增进有限责任公司（以下简称“陕增进”）为 2022 年西安航空城建设发展（集团）有限公司绿色债券（以下简称“本次债券”）提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保，其为本次债券提供的增信有利于提升本次债券到期偿付的安全性。



分析师：胡 冰 hubing@fecr.com.cn
许 哲 xuzhe@fecr.com.cn
梁兰琼 lianglanqiong@fecr.com.cn

电话：010-57277666 021-65100651

网址：www.sfecr.com

地址：北京市东直门南大街 11 号中汇广场 B 座 11 层
上海市大连路 990 号海上海新城 9 层

综合考虑，远东资信评定西安航空城建设发展（集团）有限公司主体信用等级为 AA⁺，评级展望为稳定；评定“2022 年西安航空城建设发展（集团）有限公司绿色债券”信用等级为 AAA。

优势

- 作为我国关中平原城市群核心城市，西安市具有较强的区位优势和重要的战略地位，近年来经济保持增长，西安航空基地作为首个国家级航空高新技术基地，初步形成了以飞机研发制造为龙头、配套产业协调发展的完整航空产业链，公司外部发展环境良好。
- 作为西安航空基地唯一的基础设施建设主体，公司经营涵盖基础设施建设、保障房建设和土地整理，主营业务具有很强的区域专营性，近年来得到了航空基地管委会在货币增资、股权注入和财政补贴等方面的大力支持。
- 近年来公司营业收入持续增长，随着西安航空基地（蓝田）通用航空产业园项目的拓展，未来收入结构趋于多元化。
- 陕增进是陕西省内唯一一家信用增进机构，实际控制人是陕西省国资委，近年来信用增进服务发展较快，收入大幅增长，其为本期债券提供的增信有利于提升本期债券到期偿付的安全性。

关注

- 公司承建项目回款进度滞后，在建和拟建项目尚需投资规模较大，面临一定的资本支出压力。
- 近年来公司资产中存货和预付款项所占比重较高，对公司资金占用较多；同时公司总债务快速上升，且短期债务规模较大，叠加货币资金受限比例较高，存在一定的集中偿付压力。
- 本次债券募投项目可能面临施工、投资、融资、租赁和出售等不确定因素，预期收入及现金流入的实现存在不确定性。

信用评级报告声明

- 一、除因本次评级事项远东资信评估有限公司与西安航空城建设发展（集团）有限公司构成受托委托关系外，远东资信评估有限公司、本次评级分析师与西安航空城建设发展（集团）有限公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。
- 二、远东资信评估有限公司与本次评级分析师已履行尽职调查与诚信尽责的义务，保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正原则。本评级机构对评级报告所依据的相关资料进行了合理审慎的核查，但对其真实性、准确性和完整性不作任何明示或暗示的陈述及担保。
- 三、远东资信评估有限公司出具的评级结论是根据远东资信评估有限公司信用评级标准和程序做出的独立判断，未因被评对象和其他任何组织及个人的影响改变评级意见。
- 四、本报告信用等级在本报告出具之日至受评债券到期兑付日有效，在有效期限内，远东资信评估有限公司拥有跟踪评级、变更等级和公告等级变化的权利。
- 五、本评级报告观点仅为远东资信评估有限公司对评级对象、受评债券信用状况的个体意见，不构成任何买入、持有或卖出等投资建议，投资者应审慎使用评级报告，自行对投资结果负责。
- 六、本评级报告版权归远东资信评估有限公司所有，未经远东资信评估有限公司书面授权与许可，任何单位与个人不得复制、转载、散发和出售报告的信息。

一、公司概况

西安航空城建设发展(集团)有限公司(以下简称“航空城集团”或“公司”)原名西安渭北工业区航空组团建设发展有限公司,系由西安阎良国家航空高技术产业基地管理委员会(以下简称“航空基地管委会”)和陕西航空经济技术开发区土地储备中心(以下简称“土地储备中心”)于2013年7月共同出资成立的国有企业,初始注册资本为人民币10.00亿元,航空基地管委会和土地储备中心的持股比例分别为99.00%和1.00%。2015年1月,西安新航城市发展投资管理有限合伙企业(以下简称“新航投资”)对公司货币增资2.05亿元;2016年8月,航空基地管委会以持有的西安航空产业投资有限公司全部股权向公司增资9.00亿元;2017年3月,航空基地管委会以持有的西安航空基地融资担保有限公司(以下简称“航空基地担保公司”)全部股权向公司增资1.90亿元;2017年4月,航空基地管委会以持有的西安国家航空产业基地投资发展有限公司(以下简称“发展公司”)全部股权向公司增资21.00亿元;2017年7月,新航投资将持有的公司全部股权转让予航空基地管委会,航空基地管委会对公司货币增资2.15亿元。截至2020年末,公司注册资本和实收资本均为49.10亿元,航空基地管委会和土地储备中心分别出资49.00亿元和0.10亿元,分别持有公司99.80%和0.20%股权,公司控股股东及实际控制人均为航空基地管委会。

根据2021年7月《中共西安阎良国家航

空高技术产业基地工作委员会会议纪要》,将土地储备中心所持公司全部股权无偿划转至航空基地管委会,同时航空基地管委会对公司增资10.90亿元,截至2021年6月末,公司注册资本增至60.00亿元,实收资本保持不变,航空基地管委会持有公司100.00%的股权,为公司股东及实际控制人。

作为西安阎良国家航空高技术产业基地(以下简称“西安航空基地”)唯一的基础设施建设主体,公司主营业务包括基础设施建设、保障房建设和土地整理,业务具有很强的区域专营性。

截至2020年末,纳入公司合并报表范围子公司共25家,较2019年末增加7家,包括西安市航空基地航清环保产业有限公司、西安市航空基地创航工业园建设有限公司、西安市航空基地卓航工业园建设有限公司、西安航基科技孵化器有限公司、西安市航空基地航源水务有限公司、西安市航空基地领航置业有限公司和西安渭北航空产业投资有限公司。

截至2020年末,公司合并口径资产总额191.23亿元,同比增长19.46%;所有者权益总额66.44亿元,同比增长10.43%。2020年合并口径实现营业收入10.87亿元,同比增长44.27%;净利润1.52亿元,同比增长5.97%。

二、本次债券及募投项目情况

(一) 本次债券概况

表1: 本次债券概况

项目	具体情况
债券名称	2022年西安航空城建设发展(集团)有限公司绿色债券(以下简称“本次债券”)
发行规模	人民币5.20亿元
债券期限	7年
票面利率	本次债券为固定利率债券,通过中央国债登记结算有限责任公司簿记建档发行系统,按照公开、公平、公正原则,以市场化方式确定发行利率。簿记建档区间应依据有关法律法规,由公司和主承销商根据市场情况充分协商后确定。

项目	具体情况
还本付息方式	本次债券采用单利按年计息，每年付息一次，存续期内第3年至第7年末分期偿还本金的20%，前2年每年的应付利息单独支付，后5年每年的应付利息随当年兑付的本金部分一起支付。年度付息款项自付息日起不另计利息，本金自兑付日起不另计利息。
募集资金用途	募集资金用于西安航空基地电镀园区污水集中处理和清河水质提升项目以及补充公司营运资金
担保方式	陕西信用增进有限责任公司为本次债券提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保

资料来源：公司提供，远东资信整理

（二）募投项目概况

根据《2022年西安航空城建设发展（集团）有限公司绿色债券募集说明书》所载，西安航空基地电镀园区污水集中处理和清河水质提升项目包含电镀园区污水集中处理工程、清河流域治理工程和再生水综合利用工程，项目符合国家产业政策和行业发展方向，所需相关手续齐全；债券募集资金不超过项目总投资的80%，符合《国家发展改革委办公厅关于充分发挥企业债券融资功能支持重点项目建设促进经济平稳较快发展的通知》（发改办财金〔2015〕1327号）《绿色债券发行指引》《绿色产业指导目录（2019年版）》《绿色债券支持项目目录（2021年版）》等规定。

本次债券募集资金总额为5.20亿元，其中2.60亿元拟用于西安航空基地电镀园区污水集中处理和清河水质提升项目（以下简称“募投项目”），2.60亿元拟用于补充营运资金。其中募投项目计划总投资9.02亿元，包括电镀园区污水集中处理工程、清河流域治理工程和再生水综合利用工程，其中项目资本金4.02亿元，占计划总投资的44.60%，其余由公司通过申请债券融资解决。募投项目建设期限2年（2021年7月至2023年6月）。截至2021年6月末，募投项目尚处于前期准备阶段，暂未开工。

募投项目概况

募投项目包括电镀园区污水集中处理工程、清河流域治理工程和再生水综合利用工程。电镀园区污水集中处理工程主要建设内容包括电镀园区污水集中处理系统并配建高

标准绿色电镀厂房，其中电镀园区污水集中处理系统主要建设污水站、新增污水收集设施、工艺设备、地下管廊、污水收集设施及污水管线（压力管）；高标准绿色电镀厂房则主要建设绿色标厂，将西安周边零散、杂乱、规模小的电镀企业集中在园区内生产，对企业生产的电镀污水进行集中达标排放。总用地面积54,173.03平方米（约81.26亩），规划总建筑面积约83,316.56平方米，其中污水处理站3,627.90平方米，化学品库845.64平方米，其他服务用房942.84平方米，绿色标厂77,900.18平方米。清河流域治理工程位于西安航空基地，综合治理长度12.626公里，通过截污排污工程、微生物治理工程、河道生态修复工程开展清河航空基地段水污染治理及生态修复工作。再生水综合利用工程共修建再生水管网65.308公里，服务面积约14.55km²，修建再生水处理厂1座，设计规模35,000m³/d，总平面5,693.13m²，总用地面积约33.82亩。

募投项目以“黄河大保护”环保治理为契机对清河西安航空基地段进行了系统的生态整治，同时为避免清河遭受二次污染，同时结合当地产业特色，建设电镀园区污水集中处理系统和再生水厂，将西安市零散电镀企业集中起来，聚散为整，杜绝电镀污水的乱排乱放的情形，实现了电镀企业的清洁生产以及水资源的循环利用，绿色效益显著。

本次债券募投项目已获得航空基地行政审批服务局、西安航空基地管委会自然资源和规划局等政府部门批复。

表 2：本次债券审批文件概况

发文单位	审批文件	审批文号	发文时间
航空基地行政审批服务局	陕西省企业投资项目备案确认书	2106-610160-04-01-397060	2021.7.5
-	建设项目环境影响登记表	20216101000700000004	2021.7.2
西安航空基地党工委办公室	西安航空基地党工委办公室关于西安航空基地电镀园区污水集中处理和清河水水质提升项目社会稳定风险评估报告的评审意见	西航空党办发（2021）44 号	2021.7.1
西安航空基地管委会自然资源和规划局	关于西安航空基地电镀园区污水集中处理和清河水水质提升项目用地初步核查意见	阎航资规函（2021）1 号	2021.6.29

资料来源：公司提供，远东资信整理

项目收益

募投项目计划总投资 9.02 亿元，其中项目资本金 4.02 亿元由公司自有资金解决，拟使用本次债券融资资金 2.60 亿元，本次债券融资占计划总投资规模的 28.81%。募投项目收入来源主要为：电镀园区污水集中处理工程收入主要来自于电镀污水处理收入、厂房出租收入、厂房出售收入、产业园停车位出租收入及广告位收入，清河流域治理工程收入主要来自于广告收入，再生水综合利用工程收入主要来自于供水收入。根据深圳市华伦投资咨询有限公司出具的项目可行性研究报告，假设本次债券年利率以 6.5% 测算，预计债券存续期内可实现营业收入 9.57 亿元，扣除税金及附加 0.40 亿元、经营成本 1.87 亿元，预计可产生净收益 7.31 亿元，能够满足本次债券还本付息要求。公司募投项目可能面临施工、投资、融资、租赁和出售等不确定因素，项目收益或存在一定的不确定性。

三、运营环境

新冠疫情对我国经济造成强烈冲击，有赖于政府的快速反应机制和国人通力配合，疫情迅速得到有效管控，中国成为主要经济体中最先恢复正常生产生活秩序的国家并取得疫情当年经济正增长，完整的供应链体系在世界范围内率先重

启，不但为国内经济奠定复兴基础，也为世界经济注入了活力，提供了必要的工业品支撑，有利于构建以国内大循环为主体、国内国际双循环相互促进的新发展格局

根据国家统计局公布的数据，2021 年前三季度，我国实现国内生产总值 823,131 亿元，按不变价格计算，同比增长 9.8%，两年平均增长数据为 5.2%。其中，第一产业增加值为 51,430 亿元，同比增长 7.4%，两年平均增长 4.8%；第二产业增加值为 320,940 亿元，同比增长 10.6%，两年平均增长 5.7%；第三产业增加值为 450,761 亿元，同比增长 9.5%，两年平均增长 4.9%。其中，工业生产继续恢复，1 至 9 月份，全国规模以上工业增加值同比增长 11.8%，两年平均增长 6.4%，增速与疫情前水平相当。制造业增长 12.5%，两年平均增速为 7.0%，对工业生产恢复形成有力支撑。前三季度，工业产能利用率为 77.6%，较去年同期提高 4.5 个百分点，产能利用率亦处于近年来较高水平。前三季度服务业增加值 450,761 亿元，同比增长 9.5%，两年平均增长 4.9%。服务业增加值占国内生产总值比重为 54.8%，对经济增长的贡献率为 54.2%，拉动国内生产总值增长 5.3 个百分点，持续发挥了国民经济的主引擎作用。服务业投资也呈现一定恢复态势，前三季度服务业完成固定资产投资同比增长

5.0%，两年平均增长 3.4%。服务业新动能引领作用不断增强，前三季度信息传输、软件和信息技术服务业，金融业增加值同比分别增长 19.3% 和 4.5%，两年平均分别增长 17.6% 和 5.7%，合计拉动服务业增加值增长 2.0 个百分点。服务业转型升级趋势明显，前三季度，社会消费品零售总额同比增长 16.4%，两年平均增长 3.9%；实物商品网上零售额同比增长 15.2%，两年平均增长 15.3%，占同期社会消费品零售总额的比重为 23.6%。前三季度，国民经济、工业、服务板块均呈现出良好恢复态势。

但单看第三季度，我国实现国内生产总值 290,964 亿元，按不变价格计算，同比增长 4.9%，两年平均增长 4.9%；环比增长 0.2%。其中，第一产业增加值为 23,028 亿元，同比增长 7.1%；第二产业增加值为 113,786 亿元，同比增长 3.6%；第三产业增加值为 154,150 亿元，同比增长 5.4%。三季度数据的相对回落，既有疫情大背景下复苏基础薄弱的原因，主要包括三季度局部地区疫情反复导致防疫措施再度收紧，对消费等需求端带来不利影响，亦有针对产业结构进行主动调整的因素，引起大家关注的 8 月开始的能耗双控措施升级，对工业生产等供给端的负面压力即属此类。

三季度召开的中央政治局会议指出，当前我国经济发展面临新的风险挑战，国内经济下行压力加大，要重视当前外部环境的不确定性对经济稳定运行的影响，继续强调以稳就业、稳金融、稳外贸、稳外资、稳投资、稳预期等务实举措积极应对，确保经济稳中有进，守牢发展底线。在内外压力日增的大环境下，“稳”字当头、“稳中求进”，在今后较长一段时间，将是中国经济发展要求的主基调。

目前基本可得出判断，2021 年一定程度上可看作是中国经济在疫情冲击后的复苏之年，从前三季度各项核心指标上均可得到印证。但是，受全球其他地区疫情状况持续反复的拖累，导致人员流动和货物流动大受影响，以及疫情

防控常态化下的新增社会运行成本，中国经济的复苏在不同行业 and 不同区域之间有明显的差异性，复苏的力道也远非强劲，导致当前经济的复苏呈现不稳定和不均衡的特点，宏观经济面临较大不确定性。所幸基于前三季度的复苏基础，四季度稳增长压力相对可控。2022 年中国经济将面临需求收缩、供给冲击、预期转弱的三重压力，货币政策更大概率会加强对实体稳增长的支持，在操作层面亦会更加灵活精准，降准甚至降息都可能在政策工具选项之中，并与财政政策等配合做好灵活应用，导向重点领域的定向支持。结构政策方面，继续三季度以来的主动调结构，着眼于畅通国民经济循环，提升制造业核心竞争力，进一步实现产业升级，在落实“双碳”战略的同时，增强供应链韧性。在实现现代化先进国家战略的科技弯道超车方面，科技政策有望继续加快落地，高度聚焦于关键核心技术攻关，强化国家战略科技力量，强化企业创新主体地位，结合国家战略引导扶持，实现科技、产业、金融良性循环，多维度全方位保宏观经济增速运行在合理区间。

我国基础设施区域发展不平衡，“十四五”规划提出加快建设现代化基础设施体系，完善城镇空间布局，全面推进乡村振兴，加强信息基础设施建设，基础设施建设存在一定的发展空间；城投企业是国家实施新型城镇化战略的重要载体，政策层面严禁新增地方政府隐性债务，守住不发生系统性风险底线，城投企业融资环境收紧

新中国成立以来，我国城镇化建设不断发展，城镇化水平快速提升，城镇化率由 1949 年末约 10% 大幅提升至 2020 年末 60% 以上，但相较于发达国家 80% 的平均城镇化率水平仍存在一定差距。随着城镇人口规模扩大，我国基础设施需求持续增加，基础设施投资保持增长，但近年来投资增速有所下滑。2018~2020

年和 2021 年前三季度，我国基础设施投资增速分别为 3.8%、3.8%、0.9%和 1.5%，较 2017 年大幅下降。

城镇化发展过程中，我国区域城镇化水平不平衡，东部沿海经济较为发达，地区基础设施较为完善，中西部欠发达地区基础设施水平相对落后，为此，党中央、国务院就深入推进新型城镇化建设做出重大决策部署。2012 年 11 月，“十八大”会议上首次提出了新型城镇化概念，新型城镇化是以城乡统筹、城乡一体、产业互动、节约集约、生态宜居、和谐发展为基础特征的城镇化，是大中小城市、小城镇、新型农村社区协调发展、互促共进的城镇化。2014 年 3 月，国家发改委发布《国家新型城镇化规划（2014~2020）》，对推进农业转移人口市民化、优化城镇布局和形态、提高城市可持续发展能力、推动城乡一体化发展、改革完善城镇化发展体制机制等方面进行了中长期系统规划。2021 年 3 月，《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》提出，“十四五”时期我国要统筹推进传统基础设施和新型基础设施建设，打造系统完备、高效实用、智能绿色、安全可靠的现代化基础设施体系。深入推进以人为核心的新型城镇化战略，发展壮大城市群和都市圈，分类引导大中小城市发展方向和建设重点，形成疏密有致、分工协作、功能完善的城镇空间格局。全面推进乡村振兴，坚持农业农村优先发展，实施乡村建设行动，加快农业转移人口市民化，常住人口城镇化率提高到 65%。2021 年 9 月，国务院常务会议审议通过“十四五”新型基础设施建设规划，提出加强信息基础设施建设；推动国家骨干网和城域网协同扩容，开展千兆光网提速改造，推进新一代移动通信网络商业化规模化应用以及完善卫星通信、导航、遥感等空间信息基础设施等；稳步发展融合基础设施，打造多层次工业互联网平台，并

结合推进新型城镇化，推进交通、物流、能源、市政等基础设施智慧化改造。

城投企业是国家实施新型城镇化战略的重要载体，2009 年我国推出“四万亿”经济刺激计划以来，城投企业数量和融资规模快速增加，为防范债务增长可能导致的系统性风险，国家出台了一系列政策管理规范城投企业，健全地方政府举债融资机制。《关于加强地方政府性债务管理的意见》（国发[2014]43 号）要求剥离融资平台公司政府融资职能，融资平台公司不得新增政府债务；地方政府新发生或有债务，要严格限定在依法担保的范围内，并根据担保合同依法承担相关责任。《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）要求地方政府对违规担保进行清理，加强融资平台的管理，并规范 PPP 和政府出资的各类型基金，建立健全地方政府举债融资机制。《关于坚决制止地方以政府购买服务名义违法违规融资的通知》（财预[2017]87 号）制定了购买服务的负面清单，严禁地方政府将建设工程作为政府购买服务项目；党中央、国务院统一部署的棚户区改造、易地扶贫搬迁工作中涉及的政府购买服务事项，按照相关规定执行。《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）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。《关于保持基础设施领域补短板力度的指导意见》（国办发[2018]101 号）要求金融机构要在采取必要风险缓释措施的基础上，按照市场化原则保障融资平台公司合理融资需求，防范存量隐性债务资金链断裂风险。

2020 年，新冠肺炎疫情对我国经济造成巨大冲击，政府出台相关政策适度加大基建逆周期调节力度，政府债务有所扩张。随着国民经济逐步恢复，2020 年末以来，城投企业融资监

管态势趋严。2021年1月，财政部表示“坚决遏制隐性债务增量”；4月，《关于进一步深化预算管理制度改革的意见》（国发[2021]5号）提出清理规范地方融资平台公司，剥离其政府融资职能，对失去清偿能力的要依法实施破产重整或清算；5月，《关于将国有土地使用权出让收入等四项政府非税收入划转税务部门征收有关问题的通知》（财综[2021]19号）将土地使用权收入划转税务部门征收，土地出让金操作空间受到压缩；11月，上海、广东等纳入全域无隐性债务试点。

西安市是我国关中平原城市群核心城市，重要的科研、教育、工业基地，近年来受国家多方面政策支持，西安市经济保持良好发展态势，在全国经济布局中具有重要地位

西安市是陕西省省会、国家副省级城市、关中平原城市群核心城市，是中国中西部地区重要的中心城市，国家重要的科研、教育、工业基地。在全国经济布局中，西安市承担承东启西的关键职责，在国家西部大开发战略、“一带一路”倡议中具有重要战略地位，西安作为自贸区网络的重要组成城市，受到中央政府的大力支持，2018年西安成为我国第9个国家中心城市，为未来提高城市竞争力奠定了良好的基础。

2018~2020年，西安市地区生产总值增速分别为8.2%、7.0%和5.2%，虽然2020年受新冠疫情影响，增长速度有所下滑，但是整体呈现出良好经济发展态势。2020年，西安市实现地区生产总值10,020.39亿元，三次产业构成为3.1:33.2:63.7，产业结构逐步优化；2020年西安市第三产业增加值6,379.37亿元，同比增长4.2%。截至2019年末，西安市常住人口1,020.35万人，按常住人口计算，全年人均地区生产总值92,256元，整体来看地区经济发展水平较高。

西安市高等教育资源丰富，2020年全市共有普通高校63所，普通高校在校学生76.49万人，当年毕业生19.36万人。2019年，西安市进一步放宽落户条件，本科学历落户不限年龄，针对大学毕业生推出了更为便捷的外地人才落户政策。整体来看，西安市发达的教育资源和落户政策优势有助于西安市培育和吸引高端人才，为地区未来经济持续良好发展创造了条件。

西安市辖内设有西安高新技术产业开发区、国家自主创新示范区以及中国（陕西）自贸区。西安高新技术产业开发区于1991年经国务院批准设立，是国内历史较为悠久、发展水平较高的国家级开发区；2015年西安国家自主创新示范区经国务院批复启动建设，成为继中关村国家自主创新示范区、武汉东湖国家自主创新示范区、上海张江国家自主创新示范区等之后全国第9个国家自主创新示范区；中国（陕西）自贸区2016年经国务院批准设立，是国家第三批以及西北地区唯一的自贸区，是国家加快推进“一带一路”建设和深入推进西部大开发战略的重要举措。整体来看西安市经济保持良好发展态势，在全国经济布局中具有重要地位。

2020年西安市固定资产投资同比增长12.3%。其中，固定资产投资（不含农户）增长12.8%。当年西安市房地产开发投资同比上升6.5%。其中，住宅投资下降1.3%，办公楼投资增长19.0%，商业营业用房投资下降21.1%。商品房销售面积2,559.79万平方米，下降3.0%；年末商品房待售面积149.51万平方米，较上年末下降26.2%。

财政收支方面，2018~2020年西安市分别实现一般公共预算收入684.70亿元、702.56亿元和724.13亿元，一般公共预算收入整体稳步增长。2018~2020年，西安市一般公共预算支出分别为1151.87亿元、1247.02亿元和1,352.69亿元，财政自给率分别为59.44%、

56.34%和 53.74%，整体来看西安市财政自给率近年有所下降。

2021 年 1~4 月，西安市规模以上工业增加值同比增长 6.3%；全市固定资产投资同比增长

24.1%，其中房地产开发投资同比增长 9.1%；全市限额以上消费品零售 828.76 亿元，同比增长 29.0%；物价水平方面，1~4 月全市居民消费价格同比增长 0.8%；进出口方面，同期全市进出口总值 1,259.13 亿元，同比增长 14.8%。

表 3：2018~2020 年西安市主要经济指标

单位：亿元、%

项目	2018 年		2019 年		2020 年	
	数值	增速	数值	增速	数值	增速
地区生产总值	8,349.86	8.2	9,321.19	7.0	10,020.39	5.2
人均地区生产总值（元）	85,114	5.2	92,256	3.9	--	--
全部工业增加值	1,874.36	9.0	1,868.86	--	1,828.59	5.8
固定资产投资	--	8.4	--	1.1	--	12.3
社会消费品零售总额	4,658.72	9.6	--	6.0	4,989.33	-2.9
常住人口（万人）	1,000.37	4.0	1,020.35	--	--	--
城镇化率	74.01		74.61		--	
三次产业结构	3.1:35.0:61.9		3.0:34.0:63.0		3.1:33.2:63.7	

资料来源：公开资料，远东资信整理

西安航空基地作为首个国家级航空高新技术基地，产业融合发展良好，产业集群优势明显，军民融合产业特色突出；通用航空产业和综合保税区项目的开发促进了基地在产业和地域上的延伸，初步形成了以飞机研发制造为龙头、配套产业协调发展的完整航空产业链

西安航空基地位于西安市东北部，规划面积约为 110 平方公里，由国家发改委 2004 年 8 月批复设立、2005 年 3 月正式启动建设的国内首个国家级航空高技术产业基地。2010 年 6 月，国务院批准将西安航空基地升级为中国唯一以航空为特色的国家级“陕西航空经济技术开发区”。2012 年 8 月，航空基地管委会成为西安市渭北工业区阎良航空工业组团的管理主体，是西安市人民政府的派出机构，统管辖区内经济和行政。

“十三五”期间，西安航空基地聚焦主业围绕航空产业发展，经济社会发展保持较快增速，主要经济指标年均增速超过 18.0%。2016~2019 年累计实现工业总产值 1,335.00 亿元，年

均增速 20.0%；累计实现地区生产总值 412.00 亿元，年均增速 18.0%；累计实现固定资产投资 770.00 亿元，年均增速 23.0%。2019 年，西安航空基地生产总值 128.16 亿元，固定资产投资完成额 131.68 亿元，全部工业增加值 91.04 亿元，规模以上工业增加值可比增速 14.6%；社会消费品零售总额增速 11.2%；进出口贸易总额完成 11.60 亿元，同比增长 31.8%。2020 年，西安航空基地生产总值同比增长 14.1%；服务业增加值同比增长 13.7%。规模以上工业增加值同比增长 16.2%；社会消费品零售总额同比增长 10.7%；固定资产投资同比增长 12.4%；工业投资同比增长 24.4%；工业技改投资同比增长 19.2%。

西安航空基地聚焦全产业链，立足航空特色，做足“强链、构链、扩链、延链”文章，创建了陕西省首个航空级军民融合创新示范区，建立了国家级军民融合科技服务机构、军工资质联合咨询受理中心等服务平台 30 余个，成立航空基地党工委军民融合发展委员会，组建了军民融合产业联盟。目前，航空基地军民融合相关企业已超过 300 家，取得军工资质企业超

过 88 家，占比位居全省各开发区前列。产业集群方面，陕西拥有较为完整的航空全产业链体系，中航工业第一飞机设计研究院、中国飞行试验研究院、西安飞机工业（集团）有限责任公司、中国飞机强度研究所等承担了我国先进歼击机、歼轰机及大运、大客等机型的整机总装总试任务和动力系统核心制造；“运 20”、“轰 6”、“飞豹”、“新舟 60”等 30 多种型号飞机在西安诞生。西安航空基地在 2019 年工信部组织的全国先进制造业集群竞赛中，成为西部地区唯一入选先进制造业集群、全国航空领域唯一入选单位。西安航空基地围绕产业链上下游为航空产业发展汇聚提供有效资源，初步形成了以飞机研发制造为龙头、相关配套产业协调发展的完整航空产业链。

此外，西安航空基地大力发展通航产业和综合保税区建设。2017 年，由西安航空基地牵头完成的《西安国家通用航空产业综合示范区建设实施方案》获得国家发改委批复，重点依托蓝田机场，建设以西安为核心、辐射关中平原城市的通航产业布局。目前航空基地拥有通用航空运营企业 100 余家，航空器 120 架，并于“十三五”期间成功举办了第四、五、六届中国国际通用航空大会。西安航空基地综合保税区 2018 年经国务院批复设立，2019 年 11 月实现封关运行，规划面积 1.5 平方公里，为我国中西部地区首个以航空制造产业为发展特色的综合保税区。依托保税加工、保税物流和保税服务三大功能，西安航空基地综合保税区搭建国际航空产业分工承载平台，全面参与航空国际转包业务，打造航空产业国际合作特区，为发展特色优势产业、深化航空产业国际合作提供

新型服务平台和重要载体。

规划方面，西安航空基地《“十四五”规划编制工作方案》提出，总体目标到 2025 年，依托西安航空基地核心航空产业聚集区，进一步做强航空制造体系，力争辖区航空制造产业总产值突破 1,200 亿元，航空相关企业超过 3,000 家，航空服务业实现产值 700 亿元；建成临潼航空产业新城、西安蓝田航空（通航）产业园、西安航空基地综合保税区、新舟 700、航空零部件智能制造、表面处理中心等一批重点项目。

四、业务运营

作为西安航空基地唯一的基础设施建设主体，公司经营涵盖基础设施建设、保障房建设和土地整理，主营业务具有很强的区域专营性，近年来得到了航空基地管委会在货币增资、股权注入和财政补贴等方面的大力支持；随着西安航空基地（蓝田）通用航空产业园项目的拓展，公司未来收入结构趋于多元化；公司承建项目回款进度滞后，在建和拟建项目尚需投资规模较大，面临一定的资本支出压力

作为西安航空基地唯一的基础设施建设主体，公司经营涵盖基础设施建设、保障房建设和土地整理，主营业务具有很强的区域专营性。

近年来，公司营业收入持续增长，基础设施建设、保障房建设和土地整理是其收入的主要来源，其他业务包括房屋租赁、企业服务、投资管理和通航服务等。

表 4：公司主营业务构成情况

单位：万元、%

项目	2018 年		2019 年		2020 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
营业收入						
基础设施建设	1.43	26.47	1.86	24.68	1.93	17.73
保障房建设	2.31	42.76	1.85	24.61	3.98	36.58

项目	2018 年		2019 年		2020 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
营业收入						
土地整理	0.76	14.14	2.88	38.22	3.18	29.25
其他业务	0.90	16.63	0.94	12.49	1.79	16.43
合计	5.41	100.00	7.53	100.00	10.87	100.00
毛利润						
基础设施建设	0.11	27.76	0.16	31.83	0.17	15.95
保障房建设	0.01	2.35	0.21	41.25	0.53	43.67
土地整理	0.01	3.76	0.05	10.61	0.29	23.58
其他业务	0.26	66.13	0.08	16.31	0.22	16.80
合计	0.39	100.00	0.52	100.00	1.22	100.00
毛利率						
基础设施建设	7.51		8.85		9.06	
保障房建设	0.39		11.50		13.40	
土地整理	1.90		1.90		9.05	
其他业务	28.46		8.96		12.60	
综合毛利率	7.16		6.86		11.23	

资料来源：公司提供，远东资信整理

盈利结构方面，基础设施建设、保障房建设、土地整理是公司主要毛利润来源，2020 年综合毛利率水平有所提升。

基础设施建设

公司承担了西安航空基地范围内的道路、管网、基础设施配套及河道治理等基础设施项目的建设，基础设施建设业务主要由子公司基地发展、西安市航空基地清河建设发展有限公司（以下简称“清河建发”）和西安通用航空产业发展有限公司负责。

运营模式方面，公司与航空基地管委会签订《公益性项目子协议-基础设施建设项目》，负责项目的招投标、办理建设审批等手续、组织工程的中间验收和竣工验收、完工后移交项目和资料档案等。公司根据工程进度确认及支付施工单位进度款，航空基地管委会每季度按照工程实际进度支付部分工程建设款，约定工程建设款为项目投资成本的 113%，公司将工程建设款确认为相应的营业收入，同时结转营业成本。每年末在单项工程竣工验收合格并结算审计后，向公司分期支付全部工程建设款项。

近年来，公司主要已完工基础设施项目为航空基地一期基础设施建设项目，该项目建设期间为 2005~2018 年，总用地面积 5 平方公里，是航空基地的起步区，建设道路 27 条，总长度 30,400 米，给排水管网（给水能力 10 万立方米/天、污水处理能力 10 万立方米/天）、电力 10KV 开闭所 8 座，配电网 25 千米，照明电缆 130 千米，四支渠改迁和航空科技走廊等。该项目立项总投资 11.90 亿元，前期征地拆迁由航空基地管委会直接拨付资金完成，公司仅负责代建后期市政工程部分，累计完成投资 9.58 亿元，拟回购 11.30 亿元。截至 2020 年末，航空基地管委会已回购 9.61 亿元，实际回款 6.60 亿元。

在建项目方面，截至 2020 年末，公司主要在建基础设施项目有航空基地二期基础设施建设、清河治理工程、航空基地特勤消防站。上述项目计划总投资 32.32 亿元，已完成投资 8.43 亿元，尚需投资 23.89 亿元；上述项目拟回购金额 36.52 亿元，已回购 2.63 亿元，实际回款 1.68 亿元。

航空基地二期基础设施建设项目建设范

围 11.91 平方公里，包含众多子项目，包括修建道路等基础设施和村庄拆迁，其中道路征地 1,367.20 亩、村庄征地 3,024.03 亩，涉及 3 个街道办事处、12 个行政村。该项目建设道路总长度 33,595 米，给水管网 15,353 米，雨水管网 32,176 米，污水管网 25,427 米，电力 10KV 开闭所 5 座，照明线路 37 千米等。该项目立项总投资 58.48 亿元，前期征地拆迁补偿资金 29.70 亿元由土地储备中心负责，公司仅负责

后期 28.78 亿元市政工程部分的建设任务。

清河治理工程西起清河慕郑桥，东至阎良区二龙口水库大坝，综合治理长度 22.90 公里，其中河道综合治理长度 21.60 公里，河道生态治理措施研究段 1.30 公里，河道堤防工程全段采用 50 年一遇防洪标准，新建堤防 43.05 公里；新建拦污坝 1 座、溢流坝 3 座和橡胶坝 3 座，整修水库 2 座。

表 5：截至 2020 年末公司主要在建基础设施项目

单位：亿元

项目	计划投资	完成投资	未来投资计划		是否签订协议	拟回购	已回购	实际回款
			2021 年	2022 年				
航空基地二期基础设施建设	28.78	5.38	1.37	3.00	是	32.52	2.28	1.68
清河治理工程	2.99	2.71	0.28	0.00	是	3.38	0.10	--
航空基地特勤消防站	0.55	0.34	0.14	0.00	是	0.62	0.25	--
合计	32.32	8.43	1.79	3.00	--	36.52	2.63	1.68

资料来源：公司提供，远东资信整理

航空基地特勤消防站由场地、房屋建筑和装备等部分构成，该项目房屋建筑用房的建筑面积为 7,100 平方米，其中功能用房建筑面积 6,023 平方米，交通和设备用房面积 1,077 平方米。

截至 2020 年末，公司拟建基础设施项目均为航空基地二期项目内的市政道路、管网等子项目。

保障房建设

公司承担了航空基地范围内的保障房建设任务，保障房建设业务主要由子公司西安渭北航空工业组团保障房开发有限公司和基地发展负责。

运营模式方面，部分保障房项目采用委托代建模式，公司获得立项审批后，与航空基地管委会签署协议，约定项目建设资金为投资总成本的 111%，并按一定期限支付给公司，公司将项目建设资金确认为相应的营业收入，同时结转营业成本。部分保障房项目采用自行承建模式，建设资金由公司通过自筹或借款取得，

通过房屋销售、停车位销售等实现收入。

近年来公司主要已完工保障房项目为腰张社区、聚宝新城和蓝天小区，其中，腰张社区、聚宝新城均采用委托代建模式，上述项目累计完成投资 7.44 亿元，拟回购金额 8.74 亿元。截至 2020 年末，航空基地管委会已回购 7.19 亿元，实际回款 2.69 亿元。

蓝天小区为公司自建项目，位于航空基地人民东路，占地面积 34.76 亩，绿地率 30%，容积率 2.66%，总建筑面积 6.39 万平方米，包括 5 栋住宅及配套商业，可销售面积 5.85 万平方米，其中 5.22 万平方米将以住宅 4,000 元/平方米、商业 10,000 元/平方米的指导价格销售给航空基地管委会，作为航空基地管委会的安置房源；剩余 0.63 万平方米住宅由公司按市场价格自行销售。截至 2020 年末，该项目累计完成投资 2.22 亿元，确认销售收入 2.36 亿元，实际回款 1.49 亿元。

在建保障房项目方面，截至 2020 年末，公司主要在建项目为北屯社区一期、乡村振兴

公共服务中心和清荷雅苑，上述项目计划总投资 29.56 亿元，已完成投资 14.23 亿元，尚需投资 15.33 亿元。

北屯社区一期和乡村振兴公共服务中心均采用委托代建模式，北屯社区一期项目占地面积 127 亩，总建筑面积 27.91 万平方米，其

中住宅建筑面积 17.79 万平方米，商业建筑面积 5.93 万平方米，配套公建 4.19 万平方米。

乡村振兴公共服务中心项目占地 48.41 亩，总建筑面积 90,777 平方米，其中地上建筑面积 49,925 平方米，地下建筑面积 40,852 平方米，建设内容包括公共服务中心、商业配套、社区配套停车位、商业配套停车位等。

表 6：截至 2020 年末公司主要在建保障房项目

单位：亿元

项目	计划投资	完成投资	建设模式	拟回购金额	确认收入	回款金额	未来投资计划	
							2020 年	2021 年
北屯社区一期	12.75	12.54	代建	13.94	6.73	--	0.21	--
乡村振兴公共服务中心	5.31	0.20	代建	6.00	0.23	-	1.55	3.56
清荷雅苑	11.50	1.49	自建	--	--	--	1.50	5.00
合计	29.56	14.23	--	--	--	--	3.26	8.56

资料来源：公司提供，远东资信整理

清荷雅苑为公司自建政府定向安置房项目，以解决航空基地征地拆迁居民的回迁安置问题。该项目占地 69 亩，绿地率 35.38%，容积率 2.38%，总建筑面积 16.30 万平方米，包括住宅、配套商业、幼儿园、社区卫生服务站、社区办公、养老设施、物业管理用房、地下车库等。

截至 2020 年末，公司主要拟建保障房项目是北屯安置房二期，该项目计划投资 14.15 亿元，拆迁范围为航空基地辖区内秦家村和李浩村，涉及拆迁户 591 户，拆迁总面积约 35 万平方米。规划建设 1,392 套安置住房，地上建筑面积 16.08 万平方米，主要建设住宅、商业、幼儿园、社区公共配套。

土地整理

公司与航空基地管委会签订了《公益性项目受托协议子协议（土地一级开发项目）》，按照航空基地管委会工作计划负责征地拆迁补偿支付、建筑物拆除、平整土地等相关工作。子公司西安渭北航空工业组团保障房开发有限公司与航空基地管委会签订了《公益性项目受托协议子协议（棚户区改造项目）》，航空

基地管委会将航空基地北屯社区安置房一期（城中村）项目、北屯社区安置房二期（城中村）项目及航空基地三期棚户区改造项目授权西安渭北航空工业组团保障房开发有限公司进行组织实施。子公司清河建发与航空基地管委会签订了《公益性项目受托协议子协议（清河综合治理项目）》，负责项目范围内的土地整理工作。资金结算方面，约定项目建设资金为投资总成本的 105%，并按一定期限支付给公司，公司将项目建设资金确认为相应的营业收入，同时结转营业成本。

截至 2020 年末，公司主要在建土地整理项目为北屯社区安置房一期（城中村）项目、北屯社区安置房二期（城中村）项目、西安航空基地三期棚户区改造项目、清河综合治理试验段工程、蓝田通航机场，其中蓝田通航机场是公司自营项目，其余为代建项目。上述项目计划总投资 23.42 亿元，累计完成投资 12.74 亿元，尚需投资 10.68 亿元；累计确认收入 7.73 亿元，实际回款 2.82 亿元，但受航空基地管委会土地出让计划影响，土地整理收入实现存在不确定性。

北屯社区安置房一期（城中村）项目位于航空基地二期规划区域内，主要系对西安阎良国家航空产业基地辖区北屯村、靳家村部分村组进行城中村改造及拆迁安置，涉及 1,186 户、

5,930 人，拆除现有建筑物约 58.10 万平方米，拆迁村庄总面积 949 亩，就近征收 127 亩建设用地，进行异地安置。

表 7：截至 2020 年末公司主要在建土地整理项目

单位：亩、亿元

项目	面积	是否签订协议	计划投资	完成投资	确认收入	回款金额	未来投资计划	
							2020 年	2021 年
北屯社区安置房一期（城中村）项目	949	是	5.81	4.39	1.77	1.77	1.00	0.42
北屯社区安置房二期（城中村）项目	140	是	6.31	1.12	--	--	1.20	0.50
西安航空基地三期棚户区改造项目	164	是	4.07	3.10	0.90	--	0.97	-
清河综合治理试验段工程	613	是	2.00	1.08	1.87	--	0.92	-
蓝田通航机场	2,750	否	5.23	3.05	3.19	1.05	1.20	-
合计	4,616	--	23.42	12.74	7.73	2.82	5.29	0.92

资料来源：公司提供，远东资信整理

清河综合治理试验段工程上起阎良区北屯街办秦家村李家组，下至良区北屯街办靳家村靳西组，治理总长 1.86km，包含河堤、防汛道路、及两岸绿化工程，项目涉及征地 613 亩，房屋拆迁 77 户。

北屯社区安置房二期（城中村）项目位于航空基地二期规划区域内，实施航空基地辖区箭王村、腰张村等村组城中村改造，拆迁村庄占地约 140 亩，拆迁总建筑面积 35 万平方米，该项目采用货币补偿加就近安置形式补偿拆迁户，共计安置 715 户，其中实物安置 458 户（建设安置房 617 套），货币安置 257 户，涉及拆迁面积 12.60 万平方米。

西安航空基地三期棚户区改造项目实施航空基地辖区新农村、民和村等村组城中村改造，涉及村民 326 户，拆迁村庄占地约 164 亩，拆迁总建筑面积 10.79 万平方米。该项目采用货币补偿安置形式，共计安置 326 户。

蓝田通用机场项目位于西安市蓝田县，项目涵盖 A1 级通用机场及通用航空产业园，项目涉及征地面积 2,750 亩，不涉及房屋等。未来该项目核心区拟建设 1,200 米×30 米跑道 1 条、1,200 米×15 米滑行道 1 条、15 米宽联络道 4 条、机坪、航管楼（含有安检、航管塔台

等功能）、机库、办公楼、动力中心、宿舍楼、餐厅、配套用房、加油站、门房等基本设施，总建筑面积 3.50 万平方米，将满足区域航空展览、商务飞行、飞行培训、应急救援等通用航空业务需求，形成“通航+旅游+产业”互补性产业投资生态圈。依托蓝田通用机场，航空基地与蓝田县全面开展西安航空基地（蓝田）通用航空产业园的合作共建工作，辐射带动蓝田机场周边 14.9 平方公里区域，建设航空科学新城。

其他业务

其他业务包括房屋租赁、企业服务、投资管理和通航服务等。

房屋租赁业务由子公司基地发展负责，基地发展是航空基地中唯一一家从事标准化厂房和孵化器建设的企业，截至 2020 年末，公司持有出租物业包括航空科技大厦、航空会展中心、孵化器办公楼、标准化厂房 1-10 号、中小航空企业制造园，承租人为航空基地管委会和西安航空科技创新服务中心。2018~2020 年，公司房屋租赁收入分别为 0.34 亿元、0.34 亿元和 0.43 亿元。

表 8：截至 2020 年末公司房屋租赁情况表

单位：%、平方米、元/平方米·月

物业	获取方式	出租率	租赁面积	租金价格
航空科技大厦	购买	75.10	19,115.18	40
会展中心	自建	100.00	6,569.24	40
孵化器办公楼	自建	100.00	16,905.58	35
标准厂房 1-10 号	自建	100.00	35,034.90	20
中小航空企业制造园	自建	100.00	27,256.77	20

资料来源：公司提供，远东资信整理

企业服务业务由子公司西安航空城艾维申现代服务有限公司负责，经营范围包括人才服务、汽车租赁、餐饮和物业管理等。2018~2020 年，公司企业服务收入分别为 0.43 亿元、0.48 亿元和 0.61 亿元。

外部支持

作为西安航空基地唯一的基础设施建设主体，近年来公司得到了股东在货币增资、股权注入和财政补贴等方面的大力支持。

货币增资方面，2015 年 1 月新航投资对公司货币增资 2.05 亿元。2016 年 9 月航空基地管委会对公司货币增资 3.00 亿元。2017 年 7 月航空基地管委会对公司货币增资 2.15 亿元。

股权注入方面，2016 年 8 月，航空基地管委会以持有的西安航空产业投资有限公司全部股权向公司增资 9.00 亿元。2017 年 3 月，航空基地管委会以持有的航空基地担保公司全部股权向公司增资 1.90 亿元。2017 年 4 月，航空基地管委会以持有的基地发展全部股权向公司增资 21.00 亿元。2020 年 5 月，西安市财政局将西安产业投资基金有限公司（以下简称“西安产投基金”）持有的西安渭北航空产业基金 80.00% 股权划转至公司。

财政补贴方面，2018~2020 年，公司分别收到政府补助 1.11 亿元、1.05 元和 0.54 亿元，主要为建设项目补贴，计入其他收益和营业外收入等科目。

2020 年 7 月，根据航空基地管委会财政局

出具的文件《关于支持西安航空城建设发展（集团）有限公司优化发展的若干措施》，后续航空基地管委会将支持公司在航空基地一期、二期规划范围内市政配套相对成熟的区域每年新增获取不少于 100 亩商住项目建设用地，由公司独立开发市场化住宅项目；将通过股权划转、货币资金和实物出资等方式向公司增资 30 亿元，远东资信将持续关注航空基地管委会对公司的资产注入情况。

五、管理及战略

公司设有与公司定位和业务水平相适应的治理架构和内部管理体系，高级管理人员具有较为丰富的管理经验，可以较好地满足公司业务开展需要；公司制定了明确的发展规划，充分利用在航空基地内的资源优势，促进航空基地持续发展

公司治理

根据《公司法》和其他有关法律、法规规定，公司制定了《公司章程》（以下简称“章程”），公司设有股东会、董事会。根据公司章程，公司股东会由全体股东组成，股东会有决定公司的经营方针和投资计划、选举和变更非由职工代表担任的董事及监事、修改公司章程等职权。公司设董事会，成员为 5 人，其中职工董事 1 人，除职工董事外的董事由股东会选举产生，任期 3 年。董事会设董事长 1 人，

经董事会选举产生。董事会有召集股东会议，并向股东会报告工作；决定公司的经营计划和投资方案；制定公司的年度财务预算方案、决算方案等职权。公司设监事会，成员为 5 人，其中职工监事 2 人，除职工监事外的监事由股东会选举产生，任期每届为 3 年。公司设总经理，由董事会决定聘任或解聘。总经理负责主持公司的生产经营管理工作，组织实施公司年度经营计划和投资方案，拟定公司内部管理机构设置方案等。

人员素质

公司董事长、总经理张立伟先生，1971 年生，历任西安航空基地发展策划局局长、办公室主任、人力资源局局长兼人才服务中心主任、招商中心副主任兼投资服务局局长，2017 年起任公司董事长、总经理。公司副总理解晓强先生，1971 年生，历任西安航空基地通用航空产业园管理办公室副主任兼陕西内府通用航空发展有限公司总经理、航空基地管委会建设环保局局长兼环境监测站站长；现任公司董事、副总经理。公司副总经理张旗女士，1968 年生，历任西安市国际信托投资有限公司计划财务部经理、西安市财政局经济建设处主任科员、西安航空基地财政局局长；现任公司董事、副总经理。

截至 2020 年末，公司共有在职员工 123 人，其中本科及以上学历者共 122 人，占职工总人数比例为 99.2%，大专学历者共 1 人，占职工总人数比例为 0.8%；30 岁以下员工 18 人，30~50 岁员工 101 人，50 岁以上员工 4 人。

整体来看，公司高级管理人员具有较为丰富的管理经验，整体人员素质较好，可以较大程度上满足现阶段公司日常业务的开展需求。

内部管理

部门设置方面，公司根据自身定位、业务特点以及经营需要，设置了 5 个职能部门，分

别是综合管理部、党群工作部、财务融资部、战略发展部、内控管理部。

公司自成立以来不断规范治理结构，明确各部门工作职责，建立起了符合自身业务特点和经营需要的管理体制。

工程施工方面，公司制定了《工程施工管理》，制订并严格执行《工程项目招标管理办法》、《安全生产管理责任规定》、《安全管理工作检查及考核管理办法》、《业务外包管理办法》等相关内部管理办法，规范完善公司的工程项目施工管理。财务方面，公司制定了《财务会计制度》和《预算管理制度》，对公司会计核算、成本核算和管理及内部审计等作出了规范，拥有完善的工程成本管理制度，并明确了人员相关职责。此外，公司还制定了《对外担保管理制度》，规范公司担保行为，控制和降低担保风险，明确了公司对外担保的审批条件和程序。除此之外，公司还制定了人事管理、重大融资决策、对子公司内部控制、信息披露、关联交易和突发应急处理等相关制度，有助于保障各项业务合法合规开展，保障公司合理高效运营。

发展战略

公司作为西安航空基地的重要基础设施建设和航空产业整合主体，通过对区域内资源企业和航空产业的整合，全面推进“一深化、二提升、三转变和四突破”的发展战略：“一深化”为国企改革持续深化；“二提升”为业务核心竞争力稳步提升和集团品牌效应显著提升；“三转变”是由“建设主体”向运营主体转变；由“任务导向”向“业务导向”转变；由“务实干事”向“主动谋事”转变；“四突破”包括集团化管控能力突破、项目承载能力突破、市场化转型发展突破、产业园区运营突破。

六、财务分析

航空城集团提供了 2018~2020 年三年连审审计报告，并由希格玛会计师事务所（特殊普通合伙）审计，审计意见均为标准无保留。2019 年末公司合并范围内子公司共 18 家，较上年末新增 3 家，分别为公司新出资设立的西安市航空基地新舟置业有限公司、西安艾维申物业管理有限公司和西安艾维申航城物业服务有限公司。2020 年公司新增包括西安市航空基地航清环保产业有限公司、西安市航空基地创航工业园建设有限公司等 7 家子公司，截至 2020 年末，公司合并范围子公司合计 25 家。

近年来随着项目建设推进，公司资产持续增加，存货和预付款项所占比重较高，对公司资金占用较多；公司总债务快速上升，且短期债务规模较大，叠加货

币资金受限比例较高，存在一定集中偿付压力；公司利润对政府补助依赖度较高，主营业务盈利能力有待提升

资本结构

受益于航空基地管委会资产划入和盈利积累，近年来公司所有者权益逐年增长。从构成来看，公司所有者权益主要由实收资本、资本公积和未分配利润构成。近年来航空城集团实收资本保持不变，占所有者权益的比重始终维持在 70%以上；2020 年末资本公积金同比大幅增长 64.35%，主要系西安产投基金将西安渭北产业投资有限公司 80.00%股权无偿划转至公司所致；随着盈利不断累积，近年航空城集团未分配利润持续增长。

表 9：2018~2020 年末公司权益和负债主要构成

单位：亿元、%

科目	2018 年末		2019 年末		2020 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
短期借款	5.30	6.39	10.04	10.05	15.07	12.07
应付票据	--	--	5.76	5.76	3.35	2.69
应付账款	4.11	4.95	3.89	3.89	4.69	3.76
预收款项	0.27	0.33	0.27	0.27	2.94	2.35
其他应付款	2.15	2.59	0.88	0.88	2.12	1.69
一年内到期的非流动负债	28.29	34.12	18.91	18.93	24.11	19.32
流动负债	40.47	48.81	40.28	40.32	53.23	42.66
长期借款	32.55	39.25	46.31	46.35	57.29	45.91
应付债券	--	--	5.87	5.88	10.71	8.58
长期应付款	6.94	8.37	5.04	5.04	2.61	2.09
非流动负债	42.44	51.19	59.62	59.68	71.56	57.34
负债合计	82.92	100.00	99.90	100.00	124.79	100.00
实收资本	49.10	83.94	49.10	81.61	49.10	73.90
资本公积金	6.48	11.08	6.87	11.41	11.29	16.99
未分配利润	2.82	4.82	4.01	6.66	5.24	7.88
归属于母公司所有者权益	58.40	99.85	60.16	99.99	66.43	99.98
所有者权益	58.49	100.00	60.17	100.00	66.44	100.00

数据来源：公司 2018~2020 年审计报告，远东资信整理

2018~2020 年末，随着公司业务规模的扩大，公司建设资金需求明显上升，负债总额持

续增长，年均复合增长 22.68%。从构成来看，公司负债以非流动负债为主。

近年公司流动负债有所波动，受对外融资规模增加的影响，2020 年末流动负债同比增长 32.14%。公司流动负债主要由短期借款、应付票据、应付账款、预收款项、其他应付款以及一年内到期的非流动负债构成。近年来公司短期借款规模持续快速增长，2020 年末短期借款中保证借款、质押借款和信用借款占比分别为 89.91%、8.76%和 1.33%。公司应付账款主要系应付施工单位工程款，近年来有所波动，2020 年末应付账款为 4.69 亿元，同比增长 20.70%，账龄在一年以内的应付账款余额占比为 63.79%。近年预收款项规模有所增长，2020 年公司预收款项较上年末大幅增加 2.66 亿元，主要系预收购房款及股权转让款。2018~2020 年公司其他应付款规模有所波动，主要为往来款波动所致。公司一年内到期的非流动负债主

要系一年内到期的长期借款、长期应付款、应付债券，2020 年末为 24.11 亿元，同比增长 27.46%，主要系部分长期债务重分类至该科目所致，其中一年内到期的长期借款、融资租赁款及应付债券分别 17.15 亿元、4.55 亿元和 2.41 亿元。

近年公司非流动负债规模持续增加，年均复合增长 29.85%，主要系公司业务持续扩张带动长期借款规模增加所致。公司非流动负债主要由长期借款、应付债券及长期应付款构成。

2018~2020 年末，公司长期借款规模较大且增幅明显。截至 2020 年末，公司长期借款同比增长 23.71%，其中质押借款、抵押借款、保证借款和信用借款分别占比 16.65%、1.99%、56.19%和 25.16%。

表 10：截至 2020 年末公司存续债券情况

单位：亿元

债券名称	发行规模	发行日期	债券期限
西安银行海外债项目	3.71	2019.01.08	3 年
恒丰银行海外债项目	1.58	2019.06.27	30 个月
20 西安建航 PPN001	4.50	2020.08.25	3 年
20 西安航空 SCP001	2.00	2020.10.29	270 日
国开-航空城资产支持计划	1.00	2019.11.30	2.5 年
政府专项债券	0.70	2020.06.01	20 年
合计	13.49	--	--

注：西安银行海外债项目和恒丰银行海外债项目为公司发行的美元债，按照 1 美元兑 6.80 元人民币的汇率进行计算。
 资料来源：公司 2018~2020 年审计报告及公开资料，远东资信整理

公司 2019 年末新增应付债券 5.87 亿元，主要系当期发行银行海外债项目、交易所债权融资计划及资产支持计划等；2020 年末应付债券增加至 10.71 亿元，主要系公司当期发行

PPN 及超短期融资债券所致。公司长期应付款为融资租赁款，受部分长期应付款转为一年内到期的非流动负债影响，长期应付款规模持续下降。

表 11：2018~2020 年末公司有息债务情况

单位：亿元、%

项目	2018 年末	2019 年末	2020 年末
短期债务	33.59	34.72	42.53
其中：短期借款	5.30	10.04	15.07
应付票据	--	5.76	3.35
一年内到期的非流动负债	28.29	18.91	24.11
长期债务	39.49	57.22	70.60
其中：长期借款	32.55	46.31	57.29

项目	2018 年末	2019 年末	2020 年末
应付债券	--	5.87	10.71
长期应付款（付息项）	6.94	5.04	2.61
总债务	73.08	91.94	113.13
总债务资本化比率	55.54	60.44	63.00
资产负债率	58.64	62.41	65.26

数据来源：公司 2018~2020 年审计报告，远东资信整理

近年来公司有息负债规模持续上升，融资渠道包括银行借款、发行债券、融资租赁借款等，2020 年末总债务同比增长 23.05%至 113.13 亿元，主要系公司银行借款增加及发行债券项目等所致。从债务期限结构来看，2018~2020 年末公司短期债务占总债务的比例分别为 45.97%、37.76%和 37.59%，债务以长期债务为主，但短期债务规模持续增长。从债务负担指标看，2018~2020 年末，公司资产负债率分别为 58.64%、62.41%和 65.26%；总债务资本化比率分别为 55.54%、60.44%和 63.00%，整体债务水平呈上升趋势。

整体来看，公司总债务快速上升，短期债务规模较大，叠加货币资金受限比例较高，存在一定集中偿付压力，未来随着公司在建和拟建项目的推进，公司有息债务规模或将持续扩大。

资产质量

近年来航空城集团总资产持续增长，年均复合增长 16.29%；从资产构成来看，公司资产以流动资产为主，近年来流动资产占资产总额的比重均维持在 80%以上。

表 12：2018~2020 年末公司资产主要构成

单位：亿元、%

科目	2018 年末		2019 年末		2020 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	17.65	12.48	19.73	12.32	30.59	15.99
应收账款	9.15	6.47	13.42	8.38	18.32	9.58
预付款项	15.35	10.85	21.93	13.70	39.05	20.42
其他应收款	59.84	42.32	54.49	34.04	7.07	3.70
存货	18.15	12.83	26.54	16.58	66.03	34.53
流动资产	120.41	85.15	136.77	85.44	161.63	84.52
可供出售金融资产	3.64	2.57	5.08	3.18	5.00	2.61
长期股权投资	8.04	5.68	8.60	5.37	11.66	6.10
投资性房地产	5.93	4.19	5.74	3.59	6.54	3.42
在建工程	2.27	1.61	1.14	0.71	2.18	1.14
非流动资产	21.00	14.85	23.30	14.56	29.59	15.48
资产总计	141.41	100.00	160.07	100.00	191.23	100.00

数据来源：公司 2018~2020 年审计报告，远东资信整理

公司流动资产主要由货币资金、应收账款、预付款项、其他应收款和存货构成。近年货币资金余额持续增长，2020 年末为 30.59 亿元，其中受限货币资金 12.80 亿元，占货币资金余额的 41.85%，主要为定期存单质押 11.85

亿元、银行承兑汇票保证金 0.92 亿元以及担保保证金 0.03 亿元。公司应收账款主要系应收代建工程款，近年规模持续增加，2020 年末，公司应收账款对手方主要为航空基地管委会，在应收账款总额中的占比为 96.27%，



集中度很高。坏账准备方面，2020 年末公司共计提应收账款坏账准备 21.83 万元，计提比例为 0.01%。近年来公司预付款项增幅较大，年均复合增长 59.51%，其中 2020 年末预付款

项同比大幅增长 78.09%，系预付给土地储备中心的款项增加所致。2020 年末公司预付款项对手方主要为土地储备中心，在预付款项总额中的占比为 97.52%，集中度很高。

表 13：2020 年末公司前五名预付款项情况

单位：亿元、%

序号	单位名称	期末余额	占预付款项期末账面余额的比例	账龄
1	陕西航空经济技术开发区土地储备中心	38.09	97.52	1 年以内、1-2 年、2-3 年
2	陕西世纪锦业地产有限公司	0.35	0.89	1 年以内、1-2 年
3	陕西金轩建筑工程有限公司	0.17	0.44	1 年以内、1-2 年
4	陕西青华建筑工程有限公司	0.11	0.29	1 年以内
5	陕西新意达建材产业发展有限公司阎良分公司	0.06	0.15	1 年以内
合计		38.78	99.29	--

数据来源：公司提供，远东资信整理

公司其他应收款主要由往来款构成，受公司减少与政府部门资金往来的影响，2020 年末公司其他应收款规模大幅下降。2020 年末公司其他应收款对手方主要为航空基地管委会，在其他应收款总额的比例为 73.30%，其他应收款集中度高。坏账准备方面，公司共计提坏账准备 0.15 亿元，计提比例为 2.11%。近年来随着代建项目投资规模扩大，公司存货呈快速增长趋势，年均复合增长 90.75%，其中 2019 年末公司存货同比增长 46.24%，主要为代建项目以及部分待开发土地；2020 年末存货同比大幅增长 148.80%，系土地整理业务工程量大幅增加所致，影响公司资产流动性。

公司非流动资产主要由可供出售金融资产、长期股权投资、投资性房地产及在建工程构成，近年来公司非流动资产呈持续增长趋势。公司可供出售金融资产全部系以成本法计量的可供出售权益工具，2019 年末可供出售金融资产同比增加 1.44 亿元，主要系当年子公司发展公司与西安恒信资本管理有限公司、西安投资控股有限公司等共同发起设立西安必赛斯股权投资合伙企业（有限合伙），发展公司对该合伙企业认缴及实缴出资 1.00 亿元；同年，航空城集团与启迪环境科技发展股份有限公司、

苏州市相城区电镀中心有限公司等共同发起设立西安桑德重科建设有限公司，航空城集团对该公司实缴出资 0.13 亿元；2020 年末可供出售金融资产小幅波动。长期股权投资主要系航空城集团对联营企业的投资，近年来持续增长，其中 2020 年末同比增长 35.62%，主要系公司增加对陕西航空产业资产管理有限公司的投资。公司投资性房地产采用成本模式计量，主要系用于出租和出售的房屋及土地使用权，近年规模小幅波动。公司在建工程规模较小，2020 年末为 2.18 亿元，主要系创新创业园、蓝田机场、航空先进制造业中心等。

受限资产方面，截至 2020 年末航空城集团受限资产合计为 19.20 亿元，占总资产的 10.04%，主要系货币资金、投资性房地产、无形资产及开发成本因保证金、抵质押等原因所致。

总体来看，近年公司总资产持续增长，但存货和预付款项所占比重较高，关联方资金占用较多，货币资金受限比例较高，资产流动性较弱。

盈利能力

公司营业收入主要来自于基础设施建设、保障房建设及土地整理板块。整体来看，近年

来公司收入规模及营业利润呈稳定增长态势，但毛利率水平波动增长。

表 14：2018~2020 年公司盈利情况

单位：亿元、%

科目	2018 年	2019 年	2020 年
营业收入	5.41	7.53	10.87
营业成本	5.02	7.01	9.65
管理费用	0.32	0.37	0.57
财务费用	-0.30	-0.17	0.14
其他收益	1.11	1.04	0.54
投资收益	0.21	0.30	1.24
营业利润	1.52	1.57	1.85
利润总额	1.53	1.58	1.81
净利润	1.43	1.44	1.52
毛利率	7.16	6.86	11.23
期间费用率	0.67	2.66	7.35
总资产报酬率	3.62	4.66	4.49
净资产收益率	2.48	2.42	2.40

数据来源：公司 2018~2020 年审计报告，远东资信整理

期间费用方面，近年公司销售费用、管理费用和财务费用规模均较小，其中财务费用规模不大，主要系航空基地管委会对于公司所从事的基础设施建设业务给予贴息，直接冲减财务费用，另产生部分存款利息所致；2018~2020 年，公司分别获得财政贴息 3.81 亿元、5.37 亿元和 6.12 亿元。近年公司期间费用率有所波动，受职工薪酬和利息支出增长的影响，2020 年期间费用率有所增长。

2018~2020 年，公司分别收到政府补助 1.11 亿元、1.05 亿元和 0.54 亿元，2018~2019 年计入其他收益及营业外收入，2020 年计入其他收益。

利润方面，2018~2020 年航空城集团分别实现利润总额 1.53 亿元、1.58 亿元和 1.81 亿元，公司利润对政府补助依赖度较高。

从盈利指标来看，近年来公司总资产报酬率和净资产收益率均有所波动，资产获利能力尚待提升。

总体来看，公司主营业务盈利能力较弱，

利润对政府补助依赖性较强，需关注政府补助的稳定性及可持续性。

现金流

经营活动现金流方面，2018 年公司经营性现金流呈净流出状态；2019 年公司经营性现金净流入 1.00 亿元，主要系当年基础设施工程回款情况较好、各项工程费用支出有所减少所致；受当期工程款支付较多的影响，2020 年公司经营活动现金流呈净流出状态。2018~2020 年，航空城集团现金收入比分别为 39.85%、47.95%和 71.52%，经营获现能力较弱，回款主要来自于政府及相关部门，结算进度存在不确定性。

投资活动现金流方面，随着在建项目的持续投入，近年来公司投资活动现金流均呈现净流出状态，其中 2019 年投资活动现金流入和投资活动现金流出均较上年大幅增长，主要系公司用闲置资金购买了一年以内银行短期理财产品所致。

筹资活动现金流方面，2018~2020 年，公

司筹资活动现金流持续呈净流入状态，主要系公司为满足基础设施代建、土地整理等业务拓展而增加对外融资所致。近年来公司筹资活动产生的净现金流入对公司经营活动和

投资活动的资金缺口形成了弥补和支撑，对缓解公司资金周转压力起到一定的积极作用。

表 15：2018~2020 年公司现金流情况

单位：亿元

科目	2018 年	2019 年	2020 年
经营活动现金流入小计	21.32	23.18	18.01
经营活动现金流出小计	29.46	22.18	25.04
经营活动产生的现金流量净额	-8.14	1.00	-7.03
投资活动现金流入小计	0.26	29.45	18.82
投资活动现金流出小计	7.01	36.20	22.54
投资活动产生的现金流量净额	-6.75	-6.75	-3.72
筹资活动现金流入小计	30.15	51.14	61.72
筹资活动现金流出小计	21.53	43.75	43.37
筹资活动产生的现金流量净额	8.62	7.39	18.35

数据来源：公司 2018~2020 年审计报告，远东资信整理

偿债能力

从短期偿债能力指标看，近年公司流动比率和速动比率均处于较高水平且有所波动；近年来公司经营性净现金流波动较大，对流动负债的保障能力不足。公司流动资产中代建项目建设形成的存货以及外部占款规模较大，影响了资产的流动性，且货币资金受限比例较高，公司面临一定的短期偿债压力。

从长期偿债能力指标看，2018~2020 年，公司总债务规模持续上升，EBITDA 亦持续增长，EBITDA 利息保障倍数和总债务/EBITDA 指标均呈不同程度变动，EBITDA 对债务本金和利息的保障能力均有待提升。考虑到航空城集团的职能定位、股东背景以及近年来获得的当地政府支持，航空城集团综合偿债能力很强。

表 16：公司偿债能力指标

单位：亿元、%、倍

项目	2018 年	2019 年	2020 年
总债务	73.08	91.94	113.13
EBITDA	5.07	7.24	8.23
流动比率	297.51	339.53	303.66
速动比率	214.75	219.21	106.25
经营现金流动负债比	-20.11	2.49	-13.22
EBITDA 利息保障倍数	1.06	1.24	1.27
总债务/EBITDA	14.42	12.69	13.74

数据来源：公司 2018~2020 年审计报告，远东资信整理

截至 2020 年末，公司获得银行授信额度 117.13 亿元，尚未使用额度 37.23 亿元，目前公司合作银行较多，贷款银行较为分散，公司在间接融资方面具有一定的金融机构认可

度。此外，公司及其子公司曾发行海外债、ABS 等直接债务融资工具，具有一定的直接融资能力。总体来看，公司融资渠道较为畅通，财务弹性较强。

或有事项

截至 2020 年末，公司合并口径对外担保余额 5.11 亿元，担保比率 7.68%。对外担保包括子公司发展公司对外提供的担保及子公司航空基地担保公司在经营过程中对外提供的担保业务，其中子公司对西安雅图投资置业有限公司和西安投资控股有限公司的担保余额分别为 1.41 亿元和 3.00 亿元，子公司航空基地担保公司对外担保余额为 0.70 亿元，其中西安投资控股有限公司为西安市国有企业，目前两家公司经营状况正常。公司对外担保余额较小，或有风险相对可控。

七、债务履约情况

根据中国人民银行征信中心查询的《企业信用报告》（统一社会信用代码：91610137065349879C），截至 2021 年 5 月 26 日，公司本部不存在未结清和已结清的不良和关注类信贷信息。

直接债务融资方面，公司在资本市场发行的已到期债务融资工具均如期兑付，存续的债务融资工具均按期支付本息。

八、本次债券偿债能力分析

公司本次债券计划发行规模为 5.20 亿元，相当于 2020 年末公司长期债务的 0.07 倍、总债务的 0.05 倍，本次债券的发行将对公司现有债务结构产生一定影响。

2020 年末，公司资产负债率为 65.26%，长期债务资本化比率为 51.52%、总债务资本化比率为 63.00%；以 2020 年末数据为基础，在其他因素均不变的前提下，本次债券成功发行后，公司资产负债率为 66.18%、长期债务资本化比率为 53.29%、总债务资本化比率为 64.04%，公司债务负担进一步上升。

2018~2020 年，公司经营活动产生的现金流入量分别为本次债券计划发行规模的 4.10

倍、4.46 倍和 3.46 倍，公司经营活动净现金流分别为本次债券计划发行规模的 -1.57 倍、0.19 倍和 -1.35 倍，公司 EBITDA 分别为本次债券计划发行规模的 0.97 倍、1.39 倍和 1.58 倍。

总体来看，公司经营活动现金流和 EBITDA 对本次债券保障能力较弱，但较强的股东支持力度对本次债券本金及利息的偿付提供了支撑。

九、增信措施

陕西信用增进有限责任公司（以下简称“陕增进”）为本次债券提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保。

1、概况

陕增进于 2013 年 1 月 25 日经西安市工商行政管理局经开分局批准设立，其前身系西安经金融资担保有限公司，由西安经开城市投资建设管理有限责任公司、西安经济技术开发区管理委员会、西安经诚风险投资有限责任公司共同出资设立的有限责任公司，并于 2019 年 10 月变更为现名。截至 2020 年末，陕增进注册资本和实收资本均为 40 亿元，第一大股东为陕西金融资产管理股份有限公司，持股比例为 25.43%，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”），陕西省国资委委托陕西省财政厅对陕增进履行实际管理职能。

陕增进是陕西省内唯一一家信用增进机构，陕增进承担着完善陕西信用体系建设、优化金融风险分散机制的任务，主要围绕陕西省内国有基础设施投融资企业等，为企业的债券和信用衍生品的发行提供信用增进服务，分担分散企业融资风险，撬动更多金融资源投向陕西，提高直接融资比例，降低企业融资成本，服务实体经济发展，可得到股东及陕西省政府在资金、人力、风控、业务运营等各方面的支持。

2、业务运营

陕增进近年来信用增进服务发展较快,收入大幅增长;陕增进增信业务客户主要集中于城投企业,行业集中度较高

陕增进业务以信用增进业务和投资业务为主。2018~2020年,陕增进分别实现营业收入1.69亿元、2.19亿元和3.42亿元,业务规模不断增长,2020年同比增长55.65%。从构成看,陕增进收入构成以投资收益为主,信用增进服务收入规模及占比也在逐年增长。

表 17: 2018~2020 年末陕增进收入情况

单位: 万元、%

项目	2018 年末		2019 年末		2020 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
信用增进服务收入	311.39	1.84	908.32	4.14	6,101.44	17.86
减: 提取未到期责任准备金	-1062.95	-6.29	--	--	--	--
投资收益	10,390.26	61.53	16,119.27	73.46	24,571.70	71.95
利息收入	3,268.86	19.36	2,577.00	11.74	1,182.90	3.46
公允价值变动收益	980.46	5.81	0.00	-	330.79	0.97
其他收入	871.78	5.16	2,337.87	10.65	1,965.68	5.76
其他收益	--	--	--	--	0.86	--
营业收入合计	16,885.70	100.00	21,942.46	100.00	34,153.37	100.00

资料来源: 公开资料, 远东资信整理

陕增进信用增信业务产品以债券信用增信和信用衍生品为主, 主要为陕西省内国有企业债券发行提供信用增进服务。陕增进的客户涵盖城投平台、龙头民营企业和其他大中型企

业, 陕增进目前的客户仍以陕西省内国有企业为主, 客户以自主开拓为主, 同时辅以担保公司、信用增进公司同业合作拓展业务。

表 18: 陕增进增信业务情况

单位: 亿元、笔

项目	2018 年	2019 年	2020 年
当期增信数量	4	5	7
当期增信金额	2.01	12.20	17.30
当期解除增信额	2.03	1.88	1.20
期末信用增进余额	0.88	11.20	27.30
信用增进责任余额	0.67	10.00	22.84

资料来源: 公开资料, 远东资信整理

陕增进在开展增信业务的同时, 也积极开展投资业务, 且投资业务是陕增进业务收入的主要来源, 陕增进投资收益主要来源于债券投资、非标债券投资和权益类投资的收益。截至 2020 年末, 陕增进投资资产总额为 46.62 亿元, 其中货币资金(含理财产品和公募基金)、标准化债券、非标准化固定收益产品、委托贷款合计规模分别为 2.00 亿元、22.48 亿元、20.00 亿元和 1.74 亿元, 占投资资产总

额比例分别为 4.29%、48.23%、42.90%和 3.73%。债权类产品融资主体以陕西省内地方国有企业为主; 委托贷款融资主体均为陕西省地方政府投融资平台类企业。由于债券发行主体和委托贷款客户以国有企业为主, 风险相对可控。

3、风险管理

陕增进已建立了风险管理体系, 但

信用增进业务实际开展时间较短，其风险管理能力有待持续关注

陕增进制定了《业务流程管理办法》、《投后管理办法》、《合同管理办法》和《2020年度业务准入风险指引（试行版）》等内部风险管理制度，明确各业务准入标准和操作指引，指导其风险管理工作开展，以帮助其提高风险管理水平和抗风险能力。

风险管理体系架构方面，陕增进风险管理组织体系由监事会、风险管理与关联交易委员会、战略与投资委员会、提名与薪酬委员会及各业务部门组成。

债权类投资方面，陕增进债权类投资整体信用风险运行情况相对较好，但投资规模相对较大，行业集中度较高，未来投资业务信用风险表现仍需关注，此外陕增进存在 1 笔已违约委托贷款项目，其后续风险处置情况亦需关注。

2020 年，陕增进尚未发生过信用增进业务代偿事件，但陕增进信用增进业务实际开展时间较短，其风险管理能力有待持续关注。

4、财务分析

得益于增信业务和投资业务的快速发展，陕增信盈利水平有所提升；其资产规模呈增长态势，资本实力较强；另一方面，投资业务占比较大，非流动资产占比较高，资产流动性较弱

（1）资本充足性

陕增进所有者权益主要由实收资本和未分配利润构成。2018~2020 年末，陕增进所有者权益分别为 32.03 亿元、33.18 亿元和 45.25 亿元，规模逐年增长。2020 年末，实收资本为 40.00 亿元，同比增长 33.33%，主要系 2020 年注册资本增加并收到实缴款项所致；同期末，未分配利润 3.26 亿元，同比增长

56.93%。

陕增进负债主要由其他应付款和存入保证金构成。2018~2020 年末，陕增进负债总额分别为 1.26 亿元、1.23 亿元和 6.73 亿元，呈波动上升趋势，2020 年末负债大幅增长，主要是其他应付款增长带动负债规模提升，其他应付款增长系 2020 年向其股东陕西金融资产管理有限公司关联方借款 5.00 亿元。

总体来看，目前陕增进资本金能够满足目前业务需求，但增信业务的持续开展，其或面临一定的资本补充压力。

（2）资产质量

陕增进资产构成以非流动资产为主，非流动资产以可供出售金融资产、长期股权投资和其他非流动资产等投资资产为主。2018~2020 年末，陕增进资产总额分别为 33.29 亿元、34.41 亿元和 51.98 亿元，年均复合增长率 24.97%。

2020 年末，陕增进可供出售金融资产 17.12 亿元，同比增长 111.84%，主要系新增可供出售债务工具 8.97 亿元，同期末，可供出售债务工具、可供出售权益工具分别为 16.73 亿元、0.39 亿元；2020 年末，长期股权投资 3.02 亿元，系对西安建安金石投资有限公司的投资；同期末，其他非流动资产 16.40 亿元均为债权投资。

总体来看，陕增进资产主要由投资资产为主的非流动资产构成，2020 年末，货币资金 1.70 亿元，无受限货币资金，但货币资金等流动资产规模较小且占比较低，资产流动性较弱。

（3）盈利能力

陕增进收入主要由信用增信服务收入和投资收益构成。2018~2020 年，陕增进营业收入分别为 1.69 亿元、2.19 亿元和 3.42 亿元，同期，信用增信服务收入分别为 0.03 亿

元、0.09 亿元和 0.61 亿元；投资收益分别为 1.04 亿元、1.61 亿元和 2.46 亿元，主要来源于债券投资、非标债券投资和权益类投资的收益。2020 年，得益于信用增信服务规模的增长，陕增进营业总收入大幅增加。

2018~2020 年，陕增进分别实现净利润 1.56 亿元、1.60 亿元和 2.31 亿元，同期净资产收益率分别为 6.48%、4.89%、5.89%。2020 年陕增进净资产收益率有所提高，盈利能力有所增强。

5、结论

陕增进实控人为陕西省国资委，实力雄厚，成立以来业务规模发展较快，未来在其股东及陕西省国资委的大力支持下，业务有望继续保持健康发展。同时，陕增进收入规模和盈利水平有所提升、资本实力较强。

综上所述，陕西信用增进有限责任公司担保能力极强，远东资信评定陕西信用增进有限责任公司主体信用等级为 AAA_{pi}。

十、评级结论

作为我国关中平原城市群核心城市，西安市具有较强的区位优势 and 重要的战略地位，近年来经济保持增长，西安航空基地作为首个国家级航空高新技术基地，初步形成了以飞机研发制造为龙头、配套产业协调发展的完整航空产业链，良好的外部环境为公司发展奠定了基础；作为西安航空基地唯一的基础设施建设主体，公司得到了西安市政府在货币增资、股权注入和财政补贴等方面的大力支持；公司围绕基础设施建设、保障房建设等板块发展，并取得一定成效，收入规模持续增长。

2020 年 7 月，根据航空基地管委会财政局出具的文件《关于支持西安航空城建设发展（集团）有限公司优化发展的若干措施》，未来航空基地管委会将支持公司在航空基地

一期、二期规划范围内市政配套相对成熟的区域每年新增获取不少于 100 亩商住项目建设用地，由公司独立开发市场化住宅项目；将通过股权划转、货币资金和实物出资等方式向公司增资 30 亿元，远东资信将持续关注航空基地管委会对公司的资产注入情况。

陕增进是陕西省内唯一一家信用增进机构，其实际控制人是陕西省国资委，近年来信用增进服务发展较快，收入大幅增长，其为本期债券提供的增信有利于提升本期债券到期偿付的安全性。

远东资信同时关注到，近年公司承建项目回款进度滞后、总债务规模持续增长，关联方资金占用较多；此外，公司利润对财政补贴依赖程度较大，自身盈利能力有待提升。

综合前述因素考虑，远东资信评定西安航空城建设发展（集团）有限公司主体信用等级为 AA⁺，评级展望为稳定；评定“2022 年西安航空城建设发展（集团）有限公司绿色债券”信用等级为 AAA。

2022 年西安航空城建设发展（集团）有限公司

绿色债券跟踪评级安排

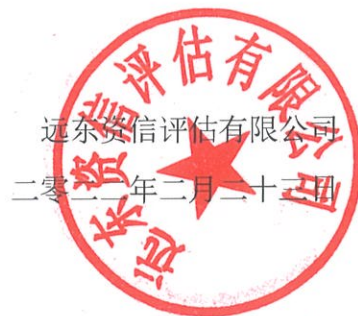
根据国际惯例与监管部门的要求，远东资信评估有限公司（以下简称“远东资信”）将在“2022 年西安航空城建设发展（集团）有限公司绿色债券”（以下简称“本次债券”）存续期内，每年对本次债券进行一次定期跟踪评级和不定期跟踪评级，持续揭示其信用状况变化。

定期跟踪评级将于西安航空城建设发展（集团）有限公司（以下简称“航空城集团”或“公司”）每个会计年度审计报告出具后进行一次。届时，航空城集团需向远东资信提供最新的财务报告及其他相关资料。远东资信将根据其信用状况的变化对航空城集团进行电话访谈或实地调查并据此综合分析，决定是否调整其信用等级，并在航空城集团公布年度审计报告后 2 个月内，且不晚于每一会计年度结束之日起 6 个月内出具跟踪评级报告，并按照监管部门要求进行信息披露。

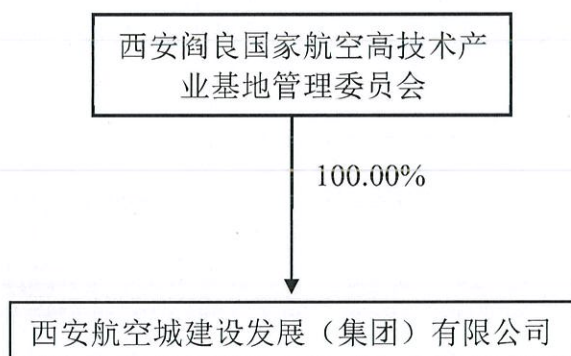
不定期跟踪评级是指远东资信在本次债券存续期内，将持续关注航空城集团的经营情况及相关信息，对航空城集团的风险程度和偿还能力进行全面的跟踪监测。如发现航空城集团发生影响债券信用等级的重大事项，远东资信将要求航空城集团提供相关资料并就该事项进行电话访谈或实地调查，及时对该事项进行分析，据实确认或调整信用级别，出具不定期跟踪评级报告，并按照主管部门的要求进行信息披露。航空城集团在发生上述重大事项时，应及时通知远东资信并详细说明情况，提供相关资料，配合远东资信进行跟踪评级工作。

如航空城集团未能及时提供跟踪评级所需资料，远东资信将根据相关主管部门监管的要求和远东资信的业务操作规范，采取公告延迟披露跟踪评级报告，或暂停评级、终止评级等评级行动。

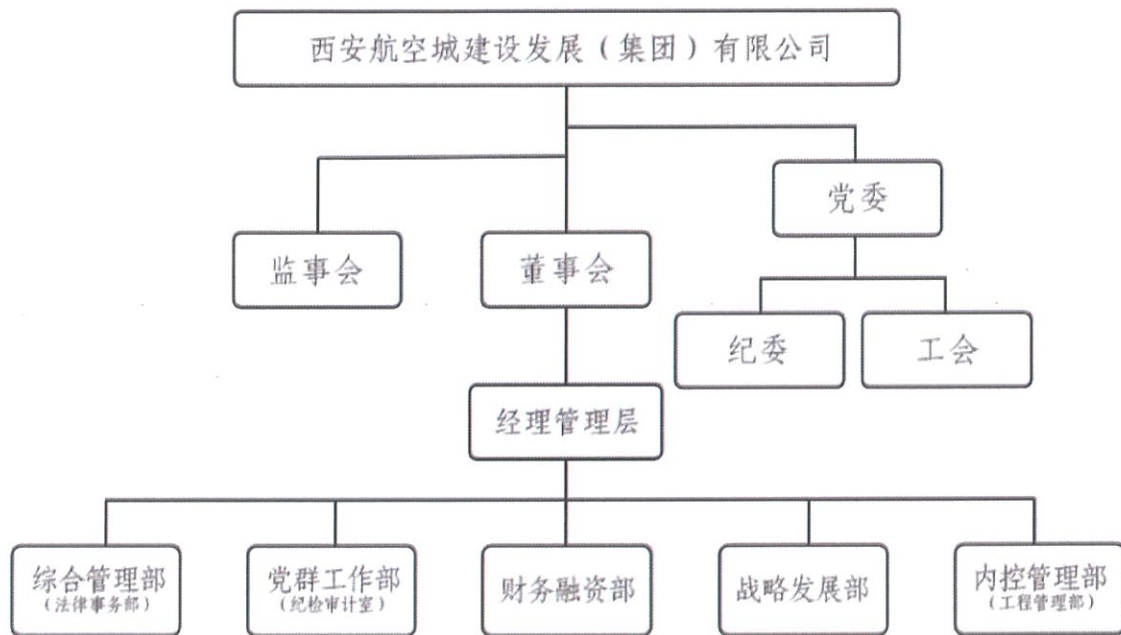
每期跟踪评级结束后，远东资信会将跟踪评级结果通知航空城集团，并按要求报送监管部门和交易机构等。



附录 1 截至 2021 年 6 月末公司股权结构图



附录 2 截至 2021 年 6 月末公司组织结构图



附录3 公司主要数据及指标

单位：亿元、%

科目	2018年	2019年	2020年
财务数据			
资产总额	141.41	160.07	191.23
所有者权益	58.49	60.17	66.44
短期债务	33.59	34.72	42.53
长期债务	39.49	57.22	70.60
总债务	73.08	91.94	113.13
营业收入	5.41	7.53	10.87
利润总额	1.53	1.58	1.81
净利润	1.43	1.44	1.52
EBITDA	5.07	7.24	8.23
经营性净现金流	-8.14	1.00	-7.03
财务指标			
应收款项周转次数(次)	0.67	0.67	0.68
存货周转次数(次)	0.32	0.31	0.21
总资产周转次数(次)	0.04	0.05	0.06
现金收入比	39.85	47.95	71.52
营业利润率	28.14	20.85	17.07
总资产报酬率	3.62	4.66	4.49
净资产收益率	2.48	2.42	2.40
长期债务资本化比率	40.30	48.75	51.52
总债务资本化比率	55.54	60.44	63.00
资产负债率	58.64	62.41	65.26
流动比率	297.51	339.53	303.66
速动比率	214.75	219.21	106.25
经营现金流流动负债比	-20.11	2.49	-13.22
EBITDA 利息保障倍数(倍)	1.06	1.24	1.27
总债务/EBITDA(倍)	14.42	12.69	13.74

资料来源：公司2018~2020年审计报告，远东资信整理

附录 4 有关财务指标的计算公式

EBIT=利润总额+计入财务费用的利息支出；

EBITDA=利润总额+计入财务费用的利息支出+折旧+无形资产及长期待摊费用摊销；

总债务=短期债务+长期债务；

短期债务=短期借款+交易性金融负债+应付票据+一年内到期的非流动负债+其他短期有息债务；

长期债务=长期借款+应付债券+其他长期有息债务；

短长期债务比=短期债务/长期债务×100%；

毛利率=（营业收入-营业成本）/营业收入×100%；

期间费用率=（销售费用+管理费用+财务费用+研发费用）/营业收入×100%；

应收款项周转次数=营业收入/[（期初应收票据及应收账款+期末应收票据及应收账款）/2]；

存货周转次数=营业成本/[（期初存货+期末存货）/2]；

总资产周转次数=营业收入/[（期初资产总额+期末资产总额）/2]；

现金收入比=销售商品、提供劳务收到的现金/营业收入×100%；

营业利润率=营业利润/营业收入×100%；

总资产报酬率=EBIT/[（期初资产总额+期末资产总额）/2]×100%；

净资产收益率=净利润/[（期初净资产余额+期末净资产余额）/2]×100%；

长期债务资本化比率=长期债务/[长期债务+所有者权益（包括少数股东权益）]×100%；

总债务资本化比率=总债务/[总债务+所有者权益（包括少数股东权益）]×100%；

资产负债率=负债总额/资产总额×100%；

流动比率=流动资产/流动负债×100%；

速动比率=（流动资产-存货-预付账款）/流动负债×100%；

经营现金流动负债比=经营性现金净流入/流动负债×100%；

EBITDA 利息保障倍数=EBITDA/（计入财务费用的利息支出+资本化利息支出）；

担保比率=担保余额/所有者权益×100%。

附录 5 中长期债券级别释义

本评级机构中长期债券信用等级划分及释义如下：

等级	含义
AAA	偿还债务能力极强，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，违约风险较高
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	在破产或重组时能获得的保护较小，基本不能保证偿还债务
C	不能偿还债务

注：除 AAA 级，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。

附录 6 主体信用级别释义

远东资信主体评级是对受评对象违约风险的综合评价，根据中国人民银行 2006 年 3 月 29 日发布的“银发〔2006〕95 号”文《中国人民银行信用评级管理指导意见》，以及 2006 年 11 月 21 日发布的《信贷市场和银行间债券市场信用评级规范》等文件的有关规定，远东资信主体长期信用等级划分成三等九级，分别用 AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC 和 C 表示，其中，除 AAA 级，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。各主体等级含义如下：

等级	含义
AAA	偿还债务能力极强，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，违约风险较高
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	在破产或重组时能获得的保护较小，基本不能保证偿还债务
C	不能偿还债务

远东资信的公开信用评级（主动评级）是指未经委托，主要通过公开渠道收集评级对象相关资料，并以此为依据开展的信用评级。评级符号加“pi”后缀表示。

附录 7 适用的评级方法

本报告依据远东资信“公司债券资信评级方法”、“中国绿色债券信用评级方法”和“中国园区开发与经营企业信用评级方法”进行评估，该评级方法已在远东资信网站披露。



仅用于评级报告使用

中华人民共和国
证券市场资信评级业务许可证

公司名称: 远东资信评估有限公司
业务许可种类: 证券市场资信评级
法定代表人: 杨秋岭
注册地址: 上海市黄浦区淮海中路622弄7号
编号: ZPJ 007

中国证券监督管理委员会(公章)

2018年6月12日



仅用于评级报告使用

统一社会信用代码

91310101132508092K

证照编号:01000000202112150077



扫描二维码登录“国家企业信用信息公示系统”了解更多登记、备案、许可、监管信息。

营业执照

名称 远东资信评估有限公司

类型 有限责任公司（非自然人投资或控股的法人独资）

法定代表人 杨秋岭

经营范围 证券市场资信评级，评估各类有价证券、企业资产、企业资信等级，其他与主营业务有关的咨询、培训、经济信息服务。
【依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动】

注册资本 人民币5000.0000万元整

成立日期 1988年02月15日

营业期限 1988年02月15日至 不约定期限

住所 上海市黄浦区淮海中路622弄7号

登记机关



2021 年 12 月 15 日

中国证券业执业证书



仅用于评级报告使用

执业注册记录

证书取得日期 2017-09-05

姓名: 胡冰

性别: 男

执业岗位: 证券投资咨询业务(其他)

执业机构: 远东资信评估有限公司

编号: R0090217090001



2019 年 01 月 17 日

本执业证书所列各项信息的有效性仅限于打印日期, 从业人员的执业注册信息以中国证券业协会网站实时公布的内容为准。