

西安城市基础设施建设投资集团有限公司 2022 年 度跟踪评级报告

项目负责人：李春辉 chhli@ccxi.com.cn

项目组成员：陈 涛 tchen@ccxi.com.cn

评 级 总 监：

电话：(027)87339288

2022 年 06 月 01 日

声 明

■ 本次评级为发行人委托评级。除因本次评级事项使中诚信国际与评级对象构成委托关系外，中诚信国际与发行人不存在任何其他影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系；本次评级项目组成员及信用评审委员会人员与发行人之间亦不存在任何其他影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系。

■ 本次评级依据发行人提供或已经正式对外公布的信息，相关信息的合法性、真实性、完整性、准确性由发行人负责。中诚信国际按照相关性、及时性、可靠性的原则对评级信息进行审慎分析，但对于发行人提供信息的合法性、真实性、完整性、准确性不作任何保证。

■ 本次评级中，中诚信国际及项目人员遵照相关法律、法规及监管部门相关要求，按照中诚信国际的评级流程及评级标准，充分履行了勤勉尽责和诚信义务，有充分理由保证本次评级遵循了真实、客观、公正的原则。

■ 本评级报告的评级结论是中诚信国际遵照相关法律、法规以及监管部门的有关规定，依据合理的内部信用评级流程和标准做出的独立判断，不存在因发行人和其他任何组织或个人的不当影响而改变评级意见的情况。本评级报告所依据的评级方法在公司网站（www.ccxi.com.cn）公开披露。

■ 本信用评级报告对评级对象信用状况的任何表述和判断仅作为相关决策参考之用，并不意味着中诚信国际实质性建议任何使用人据此报告采取投资、借贷等交易行为，也不能作为使用人购买、出售或持有相关金融产品的依据。

■ 中诚信国际不对任何投资者（包括机构投资者和个人投资者）使用本报告所表述的中诚信国际的分析结果而出现的任何损失负责，亦不对发行人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。

■ 本次信用评级结果自本评级报告出具之日起生效，有效期为受评债券的存续期。债券存续期内，中诚信国际将定期或不定期对评级对象进行跟踪评级，根据跟踪评级情况决定维持、变更评级结果或暂停、终止评级等。

■ 本跟踪评级报告及评级结论不得用于其他债券的发行等证券业务活动。

信用等级通知书

信评委函字[2022]跟踪 0420 号

西安城市基础设施建设投资集团有限公司：

中诚信国际信用评级有限责任公司对贵公司及其存续期内相关债项进行了跟踪评级。经中诚信国际信用评级委员会审定：

维持贵公司的主体信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定；

维持“19 西基投 MTN001”、“19 西基投 MTN002”、“20 西基投(疫情防控债)MTN001”、“20 西基投 MTN002”、“21 西基投 MTN001”、“21 西基 01”、“21 西基 02”、“22 西基 01”、“22 西基 02”和“22 西安城投债 01/22 西基债”的信用等级为 **AAA**。

特此通告

中诚信国际信用评级有限责任公司

二零二二年六月一日

评级观点：中诚信国际维持西安城市基础设施建设投资集团有限公司（以下简称“西基投”或“公司”）的主体信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定；维持“19 西基投 MTN001”、“19 西基投 MTN002”、“20 西基投(疫情防控债)MTN001”、“20 西基投 MTN002”、“21 西基投 MTN001”、“21 西基 01”、“21 西基 02”、“22 西基 01”、“22 西基 02”和“22 西安城投债 01/22 西基债”的债项信用等级为 **AAA**。中诚信国际肯定了西安市持续增长的区域经济为公司发展提供了良好的外部环境；公司平台地位仍突出，持续获得有力的外部支持以及业务结构仍较为多元等方面的优势对公司整体信用实力提供了有力支持。同时，中诚信国际关注到公司自身盈利能力仍较弱，对政府补助依赖较大；应收类款项回收情况需关注等因素对公司经营及信用状况造成的影响。

概况数据

西基投（合并口径）	2019	2020	2021	2022.3
总资产（亿元）	1,829.64	1,944.85	1,943.18	1,936.77
所有者权益合计（亿元）	731.28	754.42	756.06	751.32
总负债（亿元）	1,098.36	1,190.42	1,187.12	1,185.45
总债务（亿元）	870.60	915.08	892.20	914.20
营业总收入（亿元）	140.38	162.67	175.71	60.04
经营性业务利润（亿元）	13.58	7.00	1.75	-8.12
净利润（亿元）	10.68	6.86	2.25	-7.50
EBITDA（亿元）	34.97	31.16	28.33	--
经营活动净现金流（亿元）	-23.69	52.89	13.15	-35.83
收现比(X)	1.04	1.02	1.04	0.67
营业毛利率(%)	-10.16	-7.18	-11.63	-23.99
应收类款项/总资产(%)	55.18	53.44	47.52	47.74
资产负债率(%)	60.03	61.21	61.09	61.21
总资本化比率(%)	54.35	54.81	54.13	54.89
总债务/EBITDA(X)	24.89	29.37	31.49	--
EBITDA 利息倍数(X)	4.93	5.78	4.53	--

注：1、中诚信国际根据公司 2019~2021 年审计报告以及未经审计的 2022 年一季度财务报表整理，各期财务报表均按照新会计准则编制，本报告列示、分析的财务数据使用各期财务报表期末数；2、中诚信国际分析时将“长期应付款”和“其他非流动负债”中的有息债务调整至长期债务计算，将“其他流动负债”中的有息债务调整至短期债务计算；3、公司未提供 2022 年一季度现金流量表补充资料，相关指标无效。

评级模型

本次评级适用评级方法和模型：基础设施投融资(C250000 2019_02)

西安城市基础设施建设投资集团有限公司打分卡结果			
重要因素	指标名称	指标值	分数
营运效率 (13%)	经营性业务利润(亿元)*	5.69	8
	收现比(X)*	1.03	8
流动性 (18%)	货币资金/短期债务(X)	1.12	8
	受限资产占总资产的比重(X)	0.04	10
资本结构与 资产质量 (39%)	所有者权益(亿元)	756.06	10
	总资本化比率(X)	0.54	7
	资产质量	8	8
业务运营 (20%)	业务稳定性和可持续性	10	10
治理与管控 (10%)	治理水平与管控能力	7	7
打分结果			aaa
BCA			aaa
支持评级调整			-
评级模型级别			AAA
打分卡定性评估与调整说明： 受评企业的评级模型级别在基础信用评估级别(aaa)的基础上考虑支持评级得到。其中，基础信用评估级别综合反映了打分卡级别以及其他调整项等因素的考量。支持评级主要考虑了股东及政府等外部支持因素。最终级别由信评委投票决定，不排除与模型打分结果存在差异。			

*指标采用 2019 年~2021 年三年数据计算得出

正 面

■ **良好的区域经济环境。**作为我国西北地区唯一的国家中心城市，西安市战略地位仍突出，2021 年地区生产总值（GDP）为 10,688.28 亿元，同比增长 4.1%。持续增长的区域经济为公司发展提供良好的外部环境。

■ **突出的平台地位，有力的外部支持。**公司是西安市最重要的城市基础设施及公用事业投资建设和运营主体，其燃气、供热、公交等业务在西安市居于垄断地位；同时，公司子公司西安城投投资发展有限公司作为西安市棚户区改造贷款承接主体，区域地位重要。2021 年以来，公司持续获得了当地政府在政策、财政补贴、资金注入等方面的有力支持。

■ **业务结构仍较为多元。**2021 年以来，公司业务始终以燃气、供热、公交等公用事业板块，市政工程板块，基础设施建设板块，棚户区改造业务板块，融资租赁业务板块以及电解铜贸易板块为主，业务结构仍较为多元。

关 注

■ **盈利能力仍较弱，对政府补助依赖较大。**公用事业板块为公司核心业务，是公司营业收入的主要来源。2021 年以来，公司公用事业板块整体保持亏损状态，盈利能力较弱，利润对政府补助依赖程度较大。

■ **应收类款项回收情况需关注。**截至 2022 年 3 月末，公司应收类款项为 924.58 亿元，占总资产的比重达 47.74%。公司应收类款项规模较大，未来回收情况需关注。

评级展望

中诚信国际认为，西安城市基础设施建设投资集团有限公司信用水平在未来 12~18 个月内将保持稳定。

■ **可能触发评级下调因素。**公司在西安市地位大幅削弱，外部支持大幅减少，资本实力显著下降；公司主要业务板块盈利能力急剧下滑，债务规模大幅上升且流动性压力骤升等。

评级历史关键信息

西安市基础设施建设投资集团有限公司					
主体评级	债项评级	评级时间	项目组	评级方法和模型	评级报告
AAA/稳定	22 西安城投债 01/22 西基债 (AAA)	2022/03/16	李春辉、陈涛	中诚信国际基础设施投融资行业评级方法与模型 C250000_2019_02	阅读全文
AAA/稳定	19 西基投 MTN001(AAA) 19 西基投 MTN002(AAA) 20 西基投 (疫情防控债) MTN001(AAA) 20 西基投 MTN002(AAA)	2021/07/29	李春辉、陈涛	中诚信国际基础设施投融资行业评级方法与模型 C250000_2019_02	阅读全文
AAA/稳定	21 西基投 MTN001(AAA)	2021/06/21	李春辉、陈涛	中诚信国际基础设施投融资行业评级方法与模型 C250000_2019_02	阅读全文
AAA/稳定	20 西基投 MTN002(AAA)	2020/03/24	李春辉、陈涛、李文	中诚信国际基础设施投融资行业评级方法与模型 C250000_2019_02	阅读全文
AAA/稳定	20 西基投 (疫情防控债) MTN001(AAA)	2020/03/24	李春辉、陈涛、李文	中诚信国际基础设施投融资行业评级方法与模型 C250000_2019_02	阅读全文
AAA/稳定	19 西基投 MTN002(AAA)	2019/08/30	余茜、汪莹莹、齐鹏	中诚信国际基础设施投融资行业评级方法与模型 C250000_2019_02	阅读全文
AAA/稳定	19 西基投 MTN001(AAA)	2019/08/30	余茜、汪莹莹、齐鹏	中诚信国际基础设施投融资行业评级方法与模型 C250000_2019_02	阅读全文

同行业比较

同类型基础设施投融资企业 2021 年主要指标对比表							
公司名称	资产总额 (亿元)	总负债 (亿元)	所有者权益 (亿元)	资产负债率 (%)	营业总收入 (亿元)	净利润 (亿元)	经营活动净现金流 (亿元)
西基投	1,943.18	1,187.12	756.06	61.09	175.71	2.25	13.15
乌城投	1,945.03	1,037.87	907.17	53.36	49.84	1.65	24.50

注：“乌城投”为“乌鲁木齐城市建设投资(集团)有限公司”简称。

资料来源：中诚信国际整理

本次跟踪债项情况

债券简称	本次债项信用等级	上次债项信用等级	上次评级时间	发行金额 (亿元)	债券余额 (亿元)	存续期	特殊条款
22 西安城投债 01 /22 西基债	AAA	AAA	2022/03/16	5.00	5.00	2022/04/13~2027/04/13	--
22 西基 02	AAA	AAA	2022/01/11	15.00	15.00	2022/01/18~2032/01/18	偿债保障承诺
22 西基 01	AAA	AAA	2022/01/11	15.00	15.00	2022/01/18~2027/01/18	偿债保障承诺
21 西基 02	AAA	AAA	2021/11/10	10.00	10.00	2021/11/16~2031/11/16	偿债保障承诺
21 西基 01	AAA	AAA	2021/11/10	10.00	10.00	2021/11/16~2026/11/16 (3+2)	调整票面利率、回售、偿债保障承诺
21 西基投 MTN001	AAA	AAA	2021/06/21	10.00	10.00	2021/06/30~2024/06/30	--
20 西基投 MTN002	AAA	AAA	2021/07/29	10.00	10.00	2020/04/17~2025/04/17	--
20 西基投 (疫情防控债) MTN001	AAA	AAA	2021/07/29	10.00	10.00	2020/04/13~2023/04/13	--
19 西基投 MTN002	AAA	AAA	2021/07/29	10.00	10.00	2019/11/13~2022/11/13	--
19 西基投 MTN001	AAA	AAA	2021/07/29	10.00	10.00	2019/09/26~2024/09/26	--

跟踪评级原因

根据国际惯例和主管部门要求，中诚信国际需对公司存续期内的债券进行定期与不定期跟踪评级，对其风险程度进行跟踪监测。本次评级为定期跟踪评级。

募集资金使用情况

“22 西安城投债 01/22 西基债”募集资金 5.00 亿元，扣除发行费用后，拟全部用于补充营运资金，截至 2022 年 5 月末已使用 0.02 亿元，剩余 4.98 亿元未使用。

“22 西基 02”和“22 西基 01”募集资金合计 30.00 亿元，扣除发行费用后，拟使用 10.00 亿元用于偿还公司有息债务，剩余不超过 20.00 亿元用于补充流动资金，截至 2022 年 5 月末已使用 10.94 亿元，剩余 19.06 亿元未使用。

“21 西基 02”和“21 西基 01”募集资金合计 20.00 亿元，扣除发行费用后，拟全部用于偿还公司有息债务，截至 2022 年 5 月末已全部使用完毕。

宏观经济和政策环境

宏观经济:2022 年一季度 GDP 同比增长 4.8%，总体上扭转了去年二至四季度当季同比增速不断回落的局面，但低于去年同期两年复合增速，且增速企稳主要源于政策性因素的支撑。随着稳增长政策持续发力及政策效果显现，我们维持后续各季度同比增速“稳中有进”的判断，但疫情多地爆发或会加剧需求收缩及预期转弱，实现全年 5.5%的预期增长目标仍有较大压力。

从一季度经济运行来看，供需常态化趋势受疫情扰动影响较大，实体融资需求偏弱背景下金融数据总量强但结构弱，多因素影响下价格水平基本保持稳定。从生产端来看，第二产业及工业增加值保持在常态增长水平，但疫情影响下月度数据逐月放缓；第三产业当季同比增速仍低于第二产业，服务业生产指数 3 月同比增速再度转负。从需求端来看，政策性因素支撑较强的需求修复较好，表现为基建

和高技术制造业投资延续高增长；政策性因素支撑较弱的需求相对疲软，表现为房地产投资持续回落，社零额增速延续放缓，替代效应弱化出口增速有所回调。从金融数据来看，社融规模增量同比高增，但剔除政府债券净融资之后社融增速仅与去年末持平。从价格水平来看，受食品价格低位运行影响，CPI 总体保持平稳运行，大宗商品价格走高输入型通胀压力有所上升，但市场需求偏弱背景下 PPI 同比延续回落。

宏观风险:2022 年经济运行面临的风险与挑战有增无减。首先，疫情扩散点多、面广、频发，区域经济活动受限带来的负面影响或在二季度进一步显现。其次，内生增长动能不足经济下行压力加大，政策稳增长的压力也随之上升。第三，债务压力依然是经济运行的长期风险，重点区域重点领域的风险不容小觑；房地产市场依然处在探底过程中，不仅对投资增速修复带来较大拖累，并有可能将压力向地方财政、城投企业以及金融机构等其他领域传导。与此同时，尾部企业的信用风险释放依然值得关注。第四，全球大宗商品价格高位波动，输入型通胀压力有所加大，加之中美利差时隔 12 年后再次出现倒挂，或会对我国货币总量持续宽松及政策利率继续调降形成一定掣肘。第五，海外经济活动正常化进程加快，或对我国出口增速持续带来回落压力；俄乌冲突加剧地缘政治不稳定性，或将在能源、金融以及供应链等领域对我国经济产生一定外溢性影响。

宏观政策:2022 年政府工作报告提出的 5.5% 增速目标是“高基数上的中高速增长”，因此“政策发力应适当靠前，及时动用储备政策工具”，我们认为，稳增长将是全年宏观调控的重心。其中，货币政策宽松取向仍将延续，4 月全面降准之后总量宽松依然有操作空间，但在实体融资需求较弱及流动性充裕背景下，货币政策的结构性功能或更加凸显，后续央行或优先通过增加支农支小再贷款额度、扩大普惠小微贷款支持工具规模、配合地方政府因城施策稳定房地产市场等结构性措施引导

“宽信用”。财政政策的发力空间依然存在，与传统财政扩张不同，今年将主要实施以减税退税为重点的组合式税费政策，并通过动用特定国有金融机构和专营机构利润等非常规方式解决财政资金来源问题，以避免加大长期风险积累，加之专项债投资绩效约束压力并未放松，总体上看，当前财政政策或仍在力图避免过度刺激和无效刺激，主要通过提前发力、精准发力叠加扩大转移支付的方式支撑经济尽快企稳，并为后续调整预留政策空间。

宏观展望：疫情再次扰动中国宏观经济运行，实现全年经济增长目标压力有所加大，延续我们此前判断，政策性因素将持续支撑经济运行企稳，2022 年 GDP 增速或将呈现“稳中有进”走势。

中诚信国际认为，2022 年中国经济面临的风险与挑战进一步加大，实现目标增长任务需要宏观政策更加稳健有效，需要微观政策进一步激发市场主体活力。从中长期看，亿万人民追求美好生活的愿望强烈，畅通内循环将带动国内供应链、产业链运行更为顺畅，扩大内需的基础更加广泛，中国经济运行长期向好的基本面未改。

近期关注

西安市是我国西北地区唯一的国家中心城市，近年来经济发展仍持续向好；《关中平原城市群发展规划》以及《西安都市圈发展规划》的批复将加快西安国际化大都市建设

西安市地处关中平原中部，是陕西省省会、我国西部地区重要的中心城市和世界文化历史名城，也是国家明确建设的 3 个国际化大都市之一、国家中心城市。在全国区域布局上，西安市具有承东启西、东联西进的区位优势，在西部大开发战略中具有重要的战略地位。1992 年 7 月，国务院批准西安市为内陆开放城市，是新亚欧大陆桥中国段陇海兰新线上最大的中心城市。截至 2021 年末，西安市（含西咸共管区）常住人口为 1,316.30 万人。

经过多年发展，西安市逐渐形成电子信息产业、高端装备产业、航空航天产业、新能源新材料产业、汽车产业和生物医药产业等六大支柱产业，战略性新兴产业和文化旅游产业快速发展，经济稳定增长。2019~2021 年，西安市分别实现地区生产总值 9,321.19 亿元、10,020.39 亿元和 10,688.28 亿元，同比分别增长 7.0%、5.2%和 4.1%。2021 年，西安市第一产业增加值为 308.82 亿元，同比增长 6.1%；第二产业增加值为 3,585.20 亿元，同比增长 0.9%；第三产业增加值为 6,794.26 亿元，同比增长 5.7%；西安市三次产业结构调整为 2.89:33.54:63.57，产业结构仍呈“三二一”的格局。2022 年一季度，西安市实现地区生产总值 2,638.03 亿元，同比增长 2.8%。

受益于经济的发展，西安市财政实力稳步提升。2019~2021 年，西安市一般公共预算收入分别为 702.56 亿元、724.14 亿元和 855.96 亿元，同比分别增长 2.6%、3.1%和 18.2%，其中 2021 年受益于经济发展质量和效益提升带动主体税种增收较多，当期一般公共预算收入增幅较大；税收占比分别为 82.66%、78.94%和 79.73%，一般公共预算收入质量较高。同期，西安市财政平衡率分别为 56.34%、53.74%和 58.05%，自身财政平衡能力一般。2019~2021 年，西安市分别实现政府性基金收入 953.38 亿元、1,207.32 亿元和 1,460.39 亿元，随西安市土地出让量价齐升而逐年大幅增长。截至 2021 年末，西安市（含西咸新区）政府债务余额为 3,230.93 亿元¹，债务已处于较高水平。

2018 年 1 月，国务院正式批复《关中平原城市群发展规划》，提出到 2035 年建成具有国际影响力的国家级城市群，西安国家中心城市全面建成。2020 年 5 月，国务院正式下发《关于新时代推进西部大开发形成新格局的指导意见》，鼓励重庆、成都、西安等加快建设国际门户枢纽城市；支持西部地区自由贸易试验区在投资贸易领域依法依规开展先行先试，探索建设适应高水平开放的行政管理体制；加快内陆开放型经济试验区建设，研究在内陆地区

¹ 截至 2021 年末，西咸新区债务余额为 724.89 亿元。

增设国家一类口岸。此外，随着中欧班列“长安号”的开行，西安市对外贸易迅速发展，进一步推动西安国际化大都市建设。2021年3月，西安市人民政府正式下发《西安市国民经济和社会发展第十四个五年规划和二〇三五年远景目标纲要》，将强化都市圈城市同城化发展，加快推进西咸一体化进程，推动西安与渭南、铜川、杨凌等城市融合发展，加快公共服务同城化步伐；打造通达国际、辐射大西北、服务关中平原城市群的对外门户和综合交通枢纽。2022年3月，《西安都市圈发展规划》获批，规划范围主要包括西安市全域（含西咸新区）、咸阳市、铜川市、渭南市部分区县和杨凌农业高新技术产业示范区，旨在打造以西安市中心城区、咸阳主城区以及西咸新区的沣东新城、沣西新城构成都市圈核心区的“一核、两轴、多组团”的总体空间结构。

跟踪期内，公司股权结构未发生变更，现代法人治理结构和管理框架健全，内部管控制度完善，整体治理水平较高

股权结构方面，截至2022年3月末，公司注册资本和实收资本均为90.00亿元，西安市人民政府国有资产监督管理委员会仍持有公司100.00%的股权，为公司唯一股东和实际控制人。

公司治理方面，根据公司章程，公司是经西安市人民政府批准设立国有独资企业。公司设立了董事会、监事会和管理层，整体形成了决策、监督和执行相分离的管理体系。同时，公司设置了综合办公室、人力资源部、党群工作室、纪检监察专员办公室、财务管理部、战略发展部、工程管理中心、法律风控部、监督审计部和工会办公室等多个职能部门，内部设置合理，管理框架完善。此外，公司内部控制制度完善，特别是在“三重一大”事项决策、财务管理、风险控制等方面制定了多项制度，对公司经营管理起到了很强的风险控制作用。

公司公用事业板块主要系城市燃气、城市供热和公

共交通等，2021年以来，该业务板块具有很强的区域垄断性，能为公司带来较大规模的现金流入

城市燃气

公司城市燃气业务的运营主体为子公司西安秦华燃气集团有限公司（以下简称“秦华燃气”）和西安交通燃气有限责任公司（以下简称“交通燃气”）。2021年，公司城市燃气业务实现收入32.56亿元，较上年大幅下降，主要系按照新会计准则，原计入城市燃气板块的批发业务收入调整到化工产品销售收入核算所致。

区域分布方面，秦华燃气主要负责城市管道天然气、液化石油气的燃气供应，供气区域主要包括西安市碑林区、莲湖区、新城区、未央区以及灞桥区（含高新技术产业开发区、经济技术开发区、曲江新区、浐灞生态区等城六区部分）、雁塔区等²，其中居民供气在西安市的市场占有率达75.00%。截至2022年3月末，秦华燃气拥有吕小寨、狄寨塬、高陵3个城市燃气门站，门气站设计规模为109万立方米/小时；天然气管线9,255.55公里，天然气居民用户310.38万户、工商用户90.00万户；加气站36家，设计供气能力为149.00万立方米/小时。交通燃气主要负责西安市城市交通供气业务，天然气市场占有率约25.00%，甲醇市场占有率约80.00%。截至2022年3月末，交通燃气运营燃气加气站15座、甲醇加注站24座。

气源方面，2021年以来，秦华燃气仍以陕西省天然气股份有限公司（以下简称“省天然气公司”）为主、中石油西气东输二线为辅的“双路”上游气源供应。2021年，秦华燃气与省天然气公司及中国石油天然气股份有限公司陕西销售分公司签订供气合同，在供气源包括靖西一线、靖西二线、靖西三线以及西气东输二线；秦华燃气于2018年底接通的西气东输二线高陵新气源门站，年供气能力（近期规划数）为20亿立方米。此外，公司在未

² 不包含灞桥区灞河以东陇海线铁路以南、雁塔区南三环以南的区域。

央区已建成 LNG 应急调峰站扩建工程，以缓解公司冬季上游供气量不足、缺少应急备用气源的矛盾，公司自有储气能力由 246.00 万立方米增至 1,746.00 万立方米。交通燃气采购气源主要来自陕西延长石油（集团）有限责任公司（以下简称“延

长集团”）、秦华燃气及陕西燃气集团有限公司等，其中，向延长集团采购 LPG 和混合碳四（16%）及混合碳五（16%），向秦华燃气和陕西燃气集团有限公司采购 CNG。

表 1：近年来秦华燃气业务经营情况

项目	2019	2020	2021	2022.1~3
销售收入（亿元）	41.06	42.94	46.73	21.85
销售成本（亿元）	43.55	40.96	48.99	30.57
销售利润（亿元）	-2.49	1.98	-2.26	-8.72
购气量（亿立方米）	22.21	21.77	22.22	10.50
售气量（亿立方米）	21.57	22.15	21.60	10.21
工业用户数（万户）	72	76	90	90
居民用户数（万户）	277.90	293.80	308.78	310.38
工业用气价格（元/立方米）	2.23	2.23	2.23	2.67
居民用气价格（元/立方米）	2.05	2.05	2.05	2.05
天然气采购价格（元/立方米）	1.92	1.73	2.01	2.81

注：销售收入包括对关联方（交通燃气）的销售金额。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

表 2：近年来交通燃气业务经营情况

项目		2019	2020	2021	2022.1~3
LPG 业务	销售收入（万元）	169,912.79	50,105.63	69,476.47	2,185.49
	销售量（万吨）	49.20	16.87	16.63	0.53
	销售价格（元/吨）	3,453.51	2,969.39	4,178.16	4,143.19
	批发价格（元/吨）	3,444.36	2,946.46	4,171.46	4,107.68
混合碳四	销售收入（万元）	43,516.00	12,309.90	40,482.14	--
	销售量（万吨）	10.86	4.43	9.85	--
	销售价格（元/吨）	4,007.00	2,776.15	4,109.60	--
	批发价格（元/吨）	3,998.21	2,754.76	4,104.63	--
碳五	销售收入（万元）	3,926.87	42.44	30,073.09	--
	销售量（万吨）	1.13	0.02	5.05	--
	销售价格（元/吨）	3,475.11	2,157.70	5,960.22	--
	批发价格（元/吨）	3,466.46	2,128.23	5,955.73	--
CNG 业务	加注站（座）	24	21	18	15
	销售收入（万元）	17,748.96	8,970.21	9,954.82	1,599.13
	销售量（万立方米）	5,143.58	3,024.53	3,325.40	437.13
	销售价格（元/立方米）	3.45	2.97	2.99	3.66
	批发价格（元/立方米）	2.26	2.15	2.11	2.35
甲醇业务	销售收入（万元）	26,064.40	3,221.71	21,447.90	3,223.62
	销售量（万升）	15,532.84	1,916.25	12,757.08	1,917.09
	销售价格（元/升）	1.68	1.68	1.68	1.68
	批发价格（元/升）	1.35	1.38	1.82	1.89
引镇气化业务	销售收入（万元）	9,223.22	12,298.38	15,836.34	4,510.59
	销售量（万方）	2,284.90	2,795.81	3,138.8	1,030.8
	销售价格（元/方）	4.03	4.4	5.05	4.32
	批发价格（元/方）	3.33	3.34	4.38	4.06
其他化工品	销售收入（万元）	253,932.22	404,129.85	191,372.30	151,812.78
	销售量（万吨）	38.10	66.09	35.96	23.84
	销售价格（元/吨）	6,664.89	6,115.29	5,321.81	6,367.31
	批发价格（元/吨）	6,663.71	6,095.61	5,327.38	6,355.90

引镇 LNG 批发	销售收入（万元）	--	5,835.87	6,698.89	--
	销售量（吨）	--	10,458.48	8,678.97	--
	销售价格（元/吨）	--	5,580	7,718.53	--
	批发价格（元/吨）	--	5,016	6,830.20	--
成品油	销售收入（万元）	--	--	1,530.05	461.44
	销售量（吨）	--	--	267.62	69.78
	销售价格（元/吨）	--	--	5.72	6.61
	批发价格（元/吨）	--	--	5.2	6.24

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

在建项目方面，为拓展天然气新气源、扩大供应能力，秦华燃气投资建设港务区综合管理中心服务站（工程）、田马路（咸宁路-新兴南路）和经九路（北二环-凤城四路）等相关天然气工程，截至2022年3月末已投资0.62亿元。

此外，2021年，子公司交通燃气实现化工品销售收入35.44亿元，对营业收入形成有效补充。从上下游集中度来看，2021年，交通燃气前五大供应商的采购额合计为35.17亿元，占比达92.00%；前五大客户合计销售金额为37.17亿元，占比达80.00%，整体集中度均较高。从销售品种来看，2021年，交通燃气化工品销售的品种以液化气、混合碳四、异辛烷、稳定芳烃和汽油为主，销售收入合计为22.20亿元，占比超过60.00%。

表 3：2021 年化工品销售前五大供应商及客户情况（亿元）

供应商名称	采购金额	占采购总额比例
咸阳海汇新能源有限公司	14.73	38.00%
天津聚百川化工有限公司	11.15	29.00%
兰州新区化工商贸有限公司	3.83	10.00%
陕西德虎能源科技有限公司	3.45	9.00%
陕西祺林石油化工有限公司	2.00	5.00%
合计	35.17	92.00%
客户名称	销售金额	占销售总额比例
甘肃莱安能源有限公司	9.18	25.00%
陕西延长新能源有限责任公司靖边采供站	8.39	23.00%
陕西延长新能源有限责任公司	7.02	19.00%
天津聚百川化工有限公司	3.13	8.00%
江苏延长国际物流有限公司	2.02	5.00%

表 4：近年来热电公司经营情况

项目	2019	2020	2021	2022.1~3
供热能力(T/H)	2,265	2,468	1,793	1,793
平均室温合格率(%)	96.00	96.00	96	96
供热面积(万平方米)	3,042.00	3,124.00	3,188.31	3,188.31
用户数(万户)	38.02	39.05	39.85	39.85

合计	37.17	80.00%
----	-------	--------

注：尾数差异系四舍五入所致。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

城市供热

近年来，公司承担西安市区集中供热的职能，城市供热业务运营主体主要为西安市热力集团有限责任公司（以下简称“热力公司”）和西安热电有限责任公司（以下简称“热电公司”），占据西安市供热的市场份额分别约为40.00%和20.00%。2021年，公司实现供热收入24.72亿元，较上年小幅增长；同期，公司供热板块获得的政府补贴和奖励为1.15亿元，对利润水平形成一定补充。

热力公司业务范围涵盖西安城市中心区、城北地区、城东南地区、城东北地区、高陵建制区、草堂、泾渭工业园及阎良航空产业基地等；热电公司主要负责向西安市城西地区、高新区及沣东新城地区进行集中供热。此外，热电公司通过热电联产机组等设备生产的电能，接入西安市供电网，收入统一与国家电网陕西公司结算。截至2022年3月末，热力公司和热电公司管网长度分别为600.00公里和170.06公里，供热面积分别为10,488.08万平方米和3,188.31万平方米，供热能力分别为7,880.00T/H和1,793.00T/H，供热户数分别为73.00万户和39.85万户，均以居民供热为主；其中2021年，受环保影响，热电公司关闭燃煤锅炉，导致当期供热能力有所下降。

其中：居民用户	36.35	37.38	38.25	38.25
非居民用户	1.67	1.67	1.60	1.60
供热量（万吉焦）	1,050.00	1,101.35	1,042.06	578.55
供电量（万千瓦）	55,557.08	42,852.64	44,250.97	11,577.07
热费收缴率（%）	99.00	99.00	99	99
供热收入（万元）	44,830.50	53,406.28	58,156.84	33,119.10

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

表 5：近年来热力公司经营情况

项目	2019	2020	2021	2022.1~3
供热能力(T/H)	7,605	7,880	7,880	7,880
平均室温合格率（%）	98.00	98.00	98	98
供热面积(万平方米)	9,558.00	10,004.00	10,488.08	10,488.08
其中：居民用户	8,600	9,004	9,439.27	9,439.27
非居民用户	958	1,000	1,048.81	1,048.81
供热量（万吉焦）	2,750.00	2,870.00	3,015.00	1,513.48
供热户数（万户）	64.50	69.00	73.00	73.00
热费收缴率（%）	99.00	99.00	98.00	98.00

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

近年来，随着锅炉改造及新建锅炉的完工、对国有企业职工家属区“三供一业”分离移交工作的推进，公司供热能力稳步上升，供热收入持续增长。此外，热电公司每年建设管网长度约 10 公里，每年增加资本支出约 7,000 万元，不断向西咸新区附近扩大供热范围。同时，考虑到近年来供热面积不断扩大、热源不足、末端用户供热质量不佳等问题，热电公司在西电医院、民航小区和大唐西市建设天然气模块锅炉，解决了老旧小区和热网末端用户常年不热、投诉量大等问题。

近年来，热力板块正推进“煤改气”并进行热力管网更新工作。截至 2022 年 3 月末，在建项目包括幸福林带调峰供热项目、热力管网工程及煤改气项目等，项目总投资合计 26.82 亿元，已投资 23.01 亿元，资金来源主要系自筹资金和部分财政补贴。

表 6：截至 2022 年 3 月末热力板块主要在建项目情况（亿元）

项目名称	总投资	已投资	资金来源
幸福林带调峰供热项目	4.97	3.70	自筹

表 7：近年来公司公交业务运营情况

项目名称	2019	2020	2021	2022.1~3
车辆数（辆）	9,211	8,406	8,268	8,268
公交线路（条）	322	338	347	347
客运量（亿人次）	13.25	7.43	7.69	1.05
客运收入（亿元）	13.01	7.04	7.02	0.95
行驶公里（万公里）	46,685.98	34,770.46	41,615.98	6,932.76
线路总长度（千米）	5,543.20	5,708.50	5,937.95	5,947.85

注：公司客运收入是按照业务口径统计，与审计报告口径存在差异。

三供一业项目	6.90	6.50	财政补贴+自筹
热力管网工程	7.20	5.06	自筹
煤改气项目	7.75	7.75	自筹
合计	26.82	23.01	--

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

城市公共交通

公司城市公共交通板块的运营主体主要为西安市公共交通集团有限公司（以下简称“公交公司”）和西安市出租汽车集团有限公司（以下简称“出租汽车公司”）。2021 年，公司实现城市公共交通收入（包含广告收入和客运收入）8.66 亿元，收到运营补贴为 33.83 亿元，较上年均有所增长。

公交公司担负着西安城市绝大部分的公交客运任务，是陕西省最大的城市公共交通企业。截至 2022 年 3 月末，公交公司拥有营运线路 347 条，营运车辆 8,268 辆，线路总长度为 5,947.85 公里。此外，公交公司将集中采购新能源车对公交汽车进行更新，截至目前已完成采购新能源车 5,154 辆。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

公司出租车业务主要由出租汽车公司负责。截至目前，出租汽车公司仍是西安市出租车行业发展最早、规模最大的出租汽车经营企业，拥有经营车辆 4,563 辆，2021 年实现客运收入 1.84 亿元。

除上述公用事业类业务外，公司还提供其他城市服务，包括智慧城市支付和停车场运营等，运营主体分别为西安长安通支付有限责任公司和西安城市公共停车设施建设管理有限公司等。根据 2011 年 5 月 26 日《西安市人民政府专项问题会议纪要》，西安市政府将西安市城区内停车费收费权授予公司，由西安市城乡建设委员会负责，西安市财政局参与，对停车场建设分区域、按类别给予不同额度的财政补贴和奖励。

公司是西安市最重要的基础设施投资和建设主体，在建基础设施项目尚需投资规模不大，投资压力较小；自营项目需通过后期运营收入来收回前期投资，资金平衡情况仍值得关注

公司是西安市最重要的基础设施投资和建设主体，自 2001 年起开始承担西安市城市道路建设和改造、城市环境及水环境综合整治等一系列基础设施建设项目。2017 年以来，公司新承接的基础设施建设项目较少，存续工程主要系早期承接项目的续建。业务模式方面，早期承接的基础设施建设项目由公司作为项目业主，资金由公司负责筹集并配有部分财政资金，完工决算后由财政负责偿还全部贷款。自 2019 年开始新立项的项目，公司将不再承担西安市基础设施建设项目的融资职能，对于政府委托公司承接的项目，资金全部由政府拨付；或者公司作为政府出资方代表（实际资金主要由财政拨付）参与基础设施建设 PPP 项目中。截至 2022 年 3 月末，公司亚洲开发银行贷款西安城市路网完善项目和世行贷款西安城市综合交通改善工程项目已完工，累计投资 58.35 亿元，目前正在进行审计结算。

表 8：截至 2022 年 3 月末公司主要基础设施项目情况（亿元）

项目名称	总投资	已投资	资金来源	资金平衡方式
亚洲开发银行贷款西安城市路网完善项目	28.66	31.06	亚行贷款 1.50 亿美元和国内配套资金	财政资金
世行贷款西安城市综合交通改善工程	29.66	27.29	世界银行贷款 1.5 亿美元；国内配套资金 19.01 亿元；城建项目贷款 8.25 亿元	财政资金
合计	58.32	58.35	--	--

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

目前，西安市基础设施建设项目较多采用 PPP 模式，吸纳社会资本参与。PPP 模式下，公司作为政府出资方代表参与，社会资本方主要系央企和国企，公司仅按照对项目公司的持股比例缴纳相应的项目资本金，且公司需要缴纳的项目资本金全部由财政拨款，公司不承担融资压力。PPP 项目后续投资通过 PPP 项目公司融资解决。未来收益方面，政府付费项目一般具有公益性质，计划通过政府付费

方式给予社会资本方回款，公司未参与投资及盈利；对于使用者付费和可行性缺口补助模式项目，公司将代表政府参与项目部分收益分成。截至 2022 年 3 月末，公司参与的 PPP 项目总投资合计 313.86 亿元，其中项目资本金为 66.25 亿元，已投资 334.71 亿元。除西安市地下综合管廊建设 PPP 项目 I 标段与 II 标段外，公司参与的其他 PPP 项目均已完工，正陆续进入运营期。

表 9：截至 2022 年 3 月末公司参与 PPP 项目情况（亿元）

项目名称	持股比例	总投资	项目资本金	已投资	建设期	运营期	付费方式
西安市小寨区域海绵城市 PPP 项目（一标段）	5%	16.30	3.26	11.78	2 年	13 年	政府付费
西安市小寨区域海绵城市 PPP 项目（二标段）	5%	9.87	1.97	7.70	2 年	13 年	政府付费
西安市公共安全视频监控建设联网应用政府与社会资本合作（PPP）项目	1%	7.86	2.16	8.27	1 年	13 年	使用者付费和可行性缺口补助
西安市新兴南路工程 PPP 项目	2%	12.26	2.45	20.78	2 年	10 年	政府付费

西安市昆明路及西延路工程 PPP 项目	2%	24.02	4.80	38.70	2 年	10 年	政府付费
西安市地下综合管廊建设 PPP 项目 I 标段	30%	88.73	18.44	87.09	25 年	5 年	可行性缺口补助
西安市地下综合管廊建设 PPP 项目 II 标段	30%	71.75	16.55	66.90	25 年	5 年	可行性缺口补助
西安市体育中心外围提升改善道路 PPP 项目（一标段）	5%	38.61	7.72	43.46	2 年	13 年	使用者付费和可行性缺口补助
西安市体育中心外围提升改善道路 PPP 项目（二标段）	5%	23.18	4.64	23.20	2 年	13 年	使用者付费和可行性缺口补助
西安市会展中心外围提升改善道路 PPP 项目	5%	21.28	4.26	26.83	2 年	13 年	使用者付费和可行性缺口补助
合计	--	313.86	66.25	334.71	--	--	--

注：受成本上升的影响，部分项目已投资额已超过总投资。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

除市政基础设施项目和 PPP 项目外，公司亦积极拓展市场化建设业务，项目完工后主要通过项目运营的收入来平衡前期投资。截至 2022 年 3 月末，公司在建自营项目主要为红光公园北侧养老公寓和地铁盾构管片及 PC 构件生产项目，总投资 23.97 亿元，已投资 5.32 亿元。

表 10：截至 2022 年 3 月末在建自营项目情况（亿元）

项目名称	总投资	已投资	未来资金平衡方式
红光公园北侧养老公寓	18.50	4.75	出租收入
地铁盾构管片及 PC 构件生产项目	5.47	0.57	运营收入
合计	23.97	5.32	--

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

2021 年，公司市政工程收入仍主要来源于供热市政工程建设业务和工程施工业务，对公司营业收入形成有效补充

公司市政工程板块以供热市政工程施工和工程施工为主，2021 年该板块实现收入 27.50 亿元，对营业收入形成有效补充。

公司供热市政工程建设业务由热力公司负责，主要系修建主管网至客户换热站的支线管网，从而向各类供热用户收取的管网建设费，有时也包含换热站的修建。业务模式上，热力公司与客户签订合同后主要通过公开招标的形式，委托市场上有资质且报价合理的工程公司负责建设；部分工程亦由热力公司全资子公司西安城市热力工程有限公司负责建设。根据西安市规定，城六区³及开发区既有小区（航空基地除外）的改造项目管网建设费，不得

高于 80.00 元/平方米，其他地区的既有小区不得高于 60.00 元/平方米；城六区及开发区新建、扩建的建设项目（航空基地除外）不得高于 98.00 元/平方米，其他地区新建、扩建的建设项目不得高于 78.00 元/平方米。2021 年及 2022 年 1~3 月，热力公司新增供热面积分别为 484.08 万平方米和 0 万平方米，实现供热市政工程建设收入分别为 3.30 亿元和 0.32 亿元；新签合同分别为 56 个和 2 个，合同金额分别为 2.90 亿元和 0.04 亿元。

公司工程施工业务主要由西安市道桥建设集团有限公司（以下简称“道桥公司”）负责，业务涉及城市道路、立交工程、管道施工、轨道工程和预制构件等。此外，道桥公司亦开展沥青搅拌料业务，主要面向西安市市政建设项目。目前，道桥公司沥青搅拌厂沥青混合料的日生产能力达 4,000 吨以上，年产量达 30 万吨以上，乳化沥青日生产能力达 100 吨，厂拌冷再生混合料日生产能力达 2,000 吨。

业务模式上，道桥公司通过公开市场招投标方式获得项目，在中标后与工程项目业主方签订合同，根据项目施工完成情况确认收入。资金流转方面，道桥公司根据项目进度以及工程项目建设合同的规定按月进行进度款项的申请，由监理公司以及业主方确认后，项目业主方再拨付资金。2021 年及 2022 年 1~3 月，道桥公司分别新签合同 53 个和 4 个，新增合同金额分别为 31.96 亿元和 1.24 亿元，均为陕西省内项目。截至 2022 年 3 月末，道桥公

³ 城六区系未央区、灞桥区、雁塔区、碑林区、莲湖区、新城区。

司主要在施工项目合同金额为 17.35 亿元，累计完成产值 12.16 亿元。

公司棚户区改造业务区域垄断性较强，目前已有棚户区改造项目已开始进入回款期，后续回款情况需关注

西安市人民政府指定公司子公司西安城投投资发展有限公司（以下简称“西安城发展”）作为西安市棚户区改造项目的统筹建设融资主体，承担西安市棚户区改造项目建设工作，区域垄断性较强。公司棚户区改造项目建设资金来源于项目资本金和国家开发银行贷款，业务模式分为委托代建模式和政府购买服务模式。委托代建模式下，西安城发展与西安市人民政府签订委托代建协议，约定项目建设资本金由西安市人民政府或其确认的主体在建设期间投入，西安城发展根据资本金到位情况向国家开发银行申请银行贷款，同时西安市人民政府在项目实施第四年开始分期以现金方式向西安城发展支付代建回购资金，西安市人民政府根据协议将投入的资本金和代建资金列入年度财政预算。政府购

买服务模式下，西安城发展与西安市城中村（棚户区）改造办公室（以下简称“西安棚改办”）签订采购合同，约定总价款和购买期限（一般为 25 年），建设期的购买服务资金用于支付项目资本金，在项目验收合格后，西安棚改办按支付计划逐年向西安城发展支付服务费用；购买服务资金来源于西安市政府财政性资金，已在财政预算中统筹安排。公司不负责具体棚户区改造项目建设，将收到财政拨付的项目资本金和国家开发银行发放的棚改专项贷款下放至项目实施主体，形成“长期应收款”。

公司在建棚户区改造项目主要包括 2013~2017 年棚户区改造一期和二期项目、西安市 2016 年棚户区改造一期项目、西安市 2017 年棚户区改造一期项目，总投资合计为 1,693.34 亿元，其中项目资本金为 283.34 亿元，截至 2022 年 3 月末已投资 1,097.07 亿元。受政策影响，上述项目暂不新增投资，并已进入回款期，2021 年末，公司应收西安市各区县棚户区改造项目款项减少 103.67 亿元至 756.03 亿元，后续回款情况仍需关注。

表 11：截至 2022 年 3 月末公司棚户区改造项目情况（亿元）

项目名称	业务模式	总投资	拟投入资本金	已投资	已到位资本金
2013~2017 年棚户区改造一期项目	委托代建	369.00	66.09	346.54	61.19
2013~2017 年棚户区改造二期项目	委托代建	403.97	42.35	260.42	43.84
西安市 2016 年棚户区改造一期项目	政府购买服务	519.03	98.04	272.56	57.78
西安市 2017 年棚户区改造一期项目	政府购买服务	401.34	76.86	217.55	34.83
合计	--	1,693.34	283.34	1,097.07	197.64

注：表中已投资额为按进度拨付的投资款。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

2021 年，公司积极开展融资租赁业务，主要投资方向为城市公用事业及公共交通领域，目前暂未出现逾期，但后续随着业务规模扩大，经营风险有待关注；公司新增电解铜贸易业务，有利于业务结构多元化，成为营业收入的重要构成部分

公司融资租赁业务运营主体为西安城投国际融资租赁有限公司（以下简称“租赁公司”），业务模式主要为售后回租、商业保理和委托贷款等。2019~2021 年及 2022 年 1~3 月，租赁公司新增租赁业务笔数分别为 12 笔、14 笔、39 笔和 6 笔，新增

融资租赁合同总额分别为 39.58 亿元、36.90 亿元、52.04 亿元和 8.92 亿元，业务期限以 1~8 年为主。截至 2022 年 3 月末，公司融资租赁业务余额为 98.42 亿元，其中售后回租业务余额为 88.42 亿元、委托贷款业务余额 10.00 亿元，暂无出现不良应收融资租赁款余额；同期末，租赁公司应收租赁款/总债务和应收租赁款净额/总债务均为 0.93 倍，应收租赁款基本可以覆盖总债务。

表 12：近年来租赁公司流动性指标情况（X、%）

流动性指标	2019	2020	2021	2022.3
应收租赁款/总债务	1.13	1.09	0.86	0.93

应收租赁款净额/总债务	1.12	1.08	0.86	0.93
应收租赁款不良率	0	0	0	0

注：应收租赁款净额=应收融资租赁款-未实现融资收益-坏账准备。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

资金来源方面，租赁公司的业务资金主要来源为公司注册资本、股东借款、对外融资及租赁项目收益所产生的资金沉淀，其中对外融资主要为国内

各商业银行贷款，融资成本约为 4.97%。

融资租赁行业投向方面，近年来，租赁公司主要的投资是与西基投主业相关的城市公用事业及公共交通领域，由于上述业务领域的特殊性，相关融资租赁款回收风险相对可控。截至 2021 年末，租赁公司的售后回租款投向公共交通和城市公用事业的占比分别为 41.80%和 51.48%。

表 13：2019~2021 年末售后回租款投向行业情况（亿元、%）

行业	2019		2020		2021	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
城市公用事业	18.55	21.95	14.94	20.13	45.22	51.48
公共交通	45.98	54.41	40.46	54.52	36.68	41.80
市政工程	7.22	8.54	0.20	0.27	0.10	0.12
能源设备	7.45	8.82	3.63	4.89	--	--
其他	5.30	6.27	14.98	20.19	5.85	6.60
合计	84.49	100.00	74.21	100.00	87.85	100.00

注：尾数差异系四舍五入所致。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

区域分布方面，目前融资租赁业务投放区域主要集中在陕西省，并逐步向西北其他地区拓展。同时，租赁公司已注册成立西安城融融融资租赁有限公司，注册资本为 10.00 亿元。截至目前，西安城融融融资租赁有限公司已获得内资融资租赁试点牌照，已逐渐开展相关业务。

此外，租赁公司下属子公司西安城融供应链管理有限公司亦积极开展电解铜贸易业务。2021 年，租赁公司实现电解铜贸易收入 26.37 亿元，对营业收入形成有效补充。从上下游集中度来看，2021 年，公司前五大供应商的采购额合计为 28.75 亿元，占比达 96.68%；前五大客户合计销售金额为 15.51 亿元，占比达 52.06%。整体来看，公司上游供应商及下游客户的集中度均相对较高。

表 14：2021 年电解铜贸易前五大供应商及客户情况（亿元）

供应商名称	采购金额	占采购总额比例
大商道供应链管理服务有限公司（西安）有限公司	11.16	37.54%
藏建经贸（重庆）有限公司	9.07	30.51%
上海迈科迪信投资管理有限公司	5.04	16.94%
深圳迈科金属有限公司	1.97	6.62%
厦门信达股份有限公司	1.51	5.07%
合计	28.75	96.68%

客户名称	销售金额	占销售总额比例
西安迈科金属国际集团有限公司	5.99	20.11%
上海均和集团有限公司	3.33	11.17%
青岛均和控股有限公司	3.00	10.06%
广州联华实业有限公司	1.82	6.12%
内蒙古昆鹿联杰国际贸易有限公司	1.37	4.60%
合计	15.51	52.06%

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

财务分析

以下分析基于由公司提供的经希格玛会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2019~2021 年审计报告以及未经审计的 2022 年一季度财务报表。公司各期财务报表均按照新会计准则编制，以下分析基于各期财务报表期末数。

2021 年公司营业收入规模继续扩大，但营业毛利率仍持续为负，主营业务盈利能力较弱，利润依赖于政府补助

2021 年，城市供气、城市供热和公共交通等公用事业板块和市政工程板块仍是公司营业收入的主要来源，加之当期化工品销售收入大幅增长以及新增电解铜贸易收入规模较大，公司营业收入仍保

持增长。公司其他收入主要来源于材料销售和管道工程等业务，2021 年仍保持较大规模，对公司营业收入形成有效补充。2022 年 1~3 月，公司实现营业收入 60.04 亿元，同比增长 23.11%。

毛利率方面，2021 年，公司收入占比较高的城市供气、城市供热和公共交通等公用事业板块具有很强的公益性，盈利能力仍较弱，叠加当期公司化工品销售及电解铜贸易业务的毛利率均很低，公司营业毛利率仍持续为负；其中 2021 年，受天然气等原材料采购价格上浮的影响，公司城市燃气业务和化工品销售业务均呈亏损状态，整体盈利能力下降。

表 15：近年来公司主要业务板块毛利率构成（%）

毛利率	2019	2020	2021
城市燃气	-1.95	3.14	-9.64
城市供热	-26.18	-20.83	-19.64
公共交通	-141.97	-300.91	-326.70
市政工程	88.24	25.99	29.84
化工品销售	3.44	17.70	-1.29
电解铜贸易	--	--	0.21
其他	39.99	44.02	39.33
营业毛利率	-10.16	-7.18	-11.63

注：子公司秦华燃气 2021 年度采暖季天然气采购价格暂按西安市人民政府关于商请调整我市今冬天然气价格的函件，天然气采购价格按照调整上浮不超过 1.753 元/方（含省内管输费）确认。

资料来源：公司审计报告，中诚信国际整理

公司期间费用由销售费用、管理费用和财务费用构成。2021 年，虽然销售费用有所下降，但公司管理费用和财务费用均有所增长，带动期间费用规模及期间费用率有所上升；相较于营业毛利率而言，公司期间费用率仍较高，对利润仍有一定侵蚀。

公司利润总额主要来源于经营性业务利润。2021 年，由于收入占比高的公共事业板块呈亏损状态，加之当期化工品销售业务和电解铜贸易业务盈利能力弱，若扣除政府补助，公司的经营性业务利润为负。2021 年及 2022 年 1~3 月，公司收到计入其他收益的政府补助分别为 41.74 亿元和 11.28 亿元，对利润水平形成较大补充；其中 2022 年 1~3 月，受疫情影响，公司公用事业板块经营亏损有所扩大，导致经营性业务利润和利润总额均降为负

数。此外，2021 年，公司计提了部分坏账损失准备，使得当期公司信用减值损失保持一定规模，对利润有一定侵蚀；同期，公司持有的陕西金融资产管理股份有限公司等股权投资及其他权益工具投资实现一定规模的投资收益，对利润有所补充。总体来看，公司主营业务盈利能力较弱，利润较为依赖于政府补助。

表 16：近年来公司盈利能力相关指标（亿元）

	2019	2020	2021	2022.1~3
销售费用	2.44	2.57	2.14	0.41
管理费用	9.71	11.01	12.02	2.92
财务费用	6.86	2.40	4.46	1.49
期间费用合计	19.01	15.99	18.61	4.82
期间费用率(%)	13.54	9.83	10.59	8.02
经营性业务利润	13.58	7.00	1.75	-8.12
其他收益	47.67	35.46	41.74	11.28
信用减值损失	-	-	-0.48	0.00
资产处置收益	-0.00	-1.06	-0.02	0.00
投资收益	-0.17	0.01	2.06	0.02
利润总额	12.12	8.07	3.53	-7.28

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

2021 年以来，公司资产仍以应收类款项、基础设施建设项目成本为主，资产流动性较弱，且需关注应收类款项的回收情况；公司债务仍以长期债务为主，债务结构较为合理

近年来，公司总资产主要由货币资金、长期应收款、固定资产、在建工程和其他非流动资产等构成。具体来看，近年来，公司货币资金仍较为充裕，截至 2021 年末为 137.74 亿元，其中受限部分仅为 3.21 亿元。公司长期应收款主要由应收西安市各区县棚户区改造项目款项、应收三环路项目款和融资租赁业务形成的应收融资租赁款构成，随着部分棚改贷款的收回，2021 年末公司长期应收款规模有所下降；2022 年 3 月末，公司将长期应收款部分款项调整至其他应收款核算，期末长期应收款规模下降、其他应收款规模上升。

表 17：截至 2021 年末公司长期应收款情况（亿元、%）

	余额	占比
西安市各区县棚户区改造项目	756.03	85.37
三环路项目	102.68	11.6
融资租赁	21.31	2.41
应收保理款-融资性保理（1 年以上）	0.52	0.06

其他	5.02	0.57
合计	885.56	100.00

资料来源：公司审计报告，中诚信国际整理

公司在建工程主要为已完工但尚未结算的基础设施建设项目投入以及各主营业务板块的在建项目，2021 年，公司将部分已完工但尚未结算的基础设施建设项目调整至其他非流动资产核算，使得期末在建工程规模下降、其他非流动资产规模增加；2022 年 3 月末，随着部分项目建设的推进，公司在建工程规模继续增长。公司固定资产主要由房屋建筑物、机器设备和运输工具构成，2021 年，公司对外采购机器设备、运输工具以及房产等资产，使得期末固定资产有所增长。此外，公司还持有西安外环高速公路有限公司、陕西金融资产管理股份有限公司、西安航空航天投资股份有限公司等多家企业股权，分别计入长期股权投资和其他权益工具投资核算，截至 2022 年 3 月末合计为 81.44 亿元。

综上，2021 年以来，公司资产仍以应收类款项、基础设施建设项目成本为主，同时还包括自身拥有的房产、对外股权投资以及公用事业板块形成的机器设备和交通运输工具等。截至 2022 年 3 月末，公司应收类款项为 924.58 亿元，占总资产的比重达 47.74%，占比较高，对资金形成较大占用，未来回收情况需保持关注；其中，应收西安市各区县棚户区改造项目贷款占比为 62.84%，是公司应收类款项的主要构成部分，系公司子公司西安城发展作为西安市棚户区改造贷款承接主体，将收到的国家开发银行发放的棚改专项贷款转贷给市级、县级（开发区）城投公司。此外，公司基础设施项目成本规模较大，占比较高，且完工项目结算较为滞后，后续结算情况亦需关注。总体来看，公司主要资产变现难度较大，资产流动性较弱。

表 18：近年来公司主要资产情况（亿元、%）

	2019	2020	2021	2022.3
货币资金	82.28	128.18	137.74	115.79
其他应收款	32.17	25.63	21.06	199.87
可供出售金融资产	11.94	31.28	--	--
长期应收款	972.62	993.36	885.56	708.74
长期股权投资	36.07	22.39	48.26	48.80
其他权益工具投资	--	--	32.57	32.63

固定资产	136.70	133.50	135.94	131.92
在建工程	420.81	358.65	284.79	286.09
其他非流动资产	78.88	161.09	260.72	260.98
总资产	1,829.64	1,944.85	1,943.18	1,936.77
应收类款项/总资产	55.18	53.44	47.52	47.74

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

2021 年以来，公司负债仍主要由专项应付款和有息债务构成。具体来看，公司专项应付款主要系工程项目拨款、偿债准备金以及部分下属子公司的运营经费等，近年来整体有所波动。有息债务方面，2021 年，随着部分债务的到期偿付，期末公司总债务规模有所下降；2022 年一季度，公司对外融资规模扩大，期末公司有息债务规模小幅升至 914.20 亿元，其中国家开发银行借款占比达 64.65%。近年来，公司债务水平小幅波动，截至 2022 年 3 月末资产负债率和总资本化比率分别为 61.21%和 54.89%。债务结构方面，截至 2022 年 3 月末，公司债务以银行借款和债券为主，其中银行借款主要系国家开发银行的棚改项目贷款，还款期限长，且偿债资金来源于市级、县级（开发区）城投公司，并被纳入相应政府的财政预算管理；公司发行的债券多以中长期债券为主，短期兑付压力不大。因此，长期债务仍是公司债务的主要构成部分，公司债务结构较为合理，短期偿债压力不大。

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。2021 年末，公司实收资本保持不变，仍为 90.00 亿元；同期，公司收到项目资本性投入及无偿划入资产等 9.03 亿元，但随着棚改项目的逐步回款，原计入资本公积的资本金减少，期末公司资本公积有所下降。未分配利润方面，2021 年，由于分配股利等规模相对于当期自身利润积累较大，期末公司未分配利润有所下降；2022 年一季度，由于净利润为负，期末公司未分配利润仍有所下降，致使所有者权益规模亦小幅下降。

表 19：近年来公司资本结构及债务结构（亿元、X、%）

	2019	2020	2021	2022.3
总负债	1,098.36	1,190.42	1,187.12	1,185.45
专项应付款	101.39	117.44	119.92	108.74
总债务	870.60	915.08	892.20	914.20
短期债务	32.04	70.27	123.52	106.68

短期债务/总债务	0.04	0.08	0.14	0.12
所有者权益	731.28	754.42	756.06	751.32
实收资本	90.00	90.00	90.00	90.00
资本公积	549.07	560.96	556.60	557.84
未分配利润	65.96	70.98	69.91	64.26
资产负债率	60.03	61.21	61.09	61.21
总资本化比率	54.35	54.81	54.13	54.89

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

2021 年，公司长期偿债指标整体表现一般，但货币资金较为充裕，能够完全覆盖短期债务支出

公司作为西安市棚户区改造国开行贷款统贷平台，需分年度提取国家开发银行贷款后向西安市各区县棚改建设平台支付棚改贷款。2021 年，受益于公司经营获现能力相对较好，公司经营活动净现金流仍为正，但净流入规模有所下降；2022 年 1~3 月，由于经营获现能力同比下降、经营成本支出规模较大，当期公司经营活动现金流呈净流出状态。投资活动现金流方面，受购买机器设备、在建项目及股权投资等产生的现金流出规模较大的影响，2021 年以来，公司投资活动现金流仍保持净流出状态，资金需求较为依赖于外部融资。因此，2021 年以来，公司通过银行借款和发行债券等方式对外融资，使得筹资活动现金流继续保持净流入状态。

偿债能力方面，2021 年，由于债务规模仍较大，公司 EBITDA 和经营活动净现金流对债务本金的保障能力仍较弱；但由于棚改贷款的利息支出由各市级、县级（开发区）城投公司承担，公司自身利息支出规模不大，EBITDA 和经营活动净现金流对利息支出的保障能力较好。短期偿债能力方面，2021 年以来，公司货币资金仍较为充裕，且受限规模小，能够完全覆盖短期债务支出，短期偿债指标虽表现较好，但持续减弱。

表 20：近年来公司现金流及偿债指标情况（亿元、X）

	2019	2020	2021	2022.1~3
经营活动净现金流	-23.69	52.89	13.15	-35.83
投资活动净现金流	-37.43	-22.55	-72.22	-1.13
筹资活动净现金流	59.83	18.32	68.66	15.09
EBITDA	34.97	31.16	28.33	--
总债务/EBITDA	24.89	29.37	31.49	--

⁴ 国家开发银行对棚户区改造项目的授信额度属于专款专用，此处仅

经营活动净现金流/总债务	-0.03	0.06	0.01	--
EBITDA 利息覆盖倍数	4.93	5.78	4.53	--
经营活动净现金流利息覆盖倍数	-3.34	9.82	2.10	--
货币资金/短期债务	2.57	1.82	1.12	1.09

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

公司未来仍有一定规模的债务到期，但未使用的银行授信额度较大，可提供较为充足的备用流动性；公司无对外担保情况

到期债务分布方面，若不考虑棚改项目贷款，2022 年 4~12 月、2023 年和 2024 年公司到期债务分别为 59.14 亿元、34.52 亿元和 50.83 亿元，未来几年仍有一定规模的债务到期。

表 21：公司债务到期分布情况（亿元）

到期时间	2022.4~12	2023	2024
到期金额	59.14	34.52	50.83

注：1、上表中到期债务分布不包含棚改项目贷款；2、2022 年 4~12 月到期的 5.00 亿美元债券按照 2022 年 3 月 31 日汇率中间价（USD/CNY=6.3482）换算为人民币。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

受限资产方面，截至 2021 年末，公司受限资产规模为 70.15 亿元，占总资产的比重为 3.61%，主要系受限的长期应收款、固定资产和定期存单。此外，公司子公司西安城发展将棚户区改造项目下的权益和收益进行质押借款，截至 2022 年 3 月末，该类借款余额为 581 亿元；子公司热力公司以下属部分项目的未来收益权作为基础资产于 2019 年发行了西安市热力总公司供热收费收益权资产支持专项计划资产支持证券，发行规模为 20 亿元，截至报告出具日，债券余额为 9.30 亿元。

对外担保方面，截至 2022 年 3 月末，公司无对外担保。

银行授信方面，公司与多家银行保持着良好的合作关系，截至 2022 年 5 月 7 日，公司获得银行授信额度共计 694.16 亿元⁴，其中尚未使用额度 625.20 亿元，备用流动性较为充足。

过往债务履约情况：根据公司提供的《企业信

统计公司实际可使用的授信额度。

用报告》及相关资料，截至 2022 年 5 月 18 日，公司本部不存在不良或关注类已还清贷款信息，不存在未结清不良信贷信息和欠息记录，未出现逾期未偿还银行贷款的情况。根据公开资料显示，截至报告出具日，公司在公开市场无信用违约记录。

外部支持

作为西安市最重要的基础设施建设和城市运营主体，公司地位突出，仍得到股东多方面的大力支持

作为西安市最重要的基础设施建设和城市运营主体，公司承接和参与了西安市域范围内最重要的基础设施项目建设，并拥有质量优良的公用事业类资产，在西安市城市发展和运营中发挥重要职能，地位十分突出，近年来，公司得到股东多方面的大力支持。

首先，公司历史上承担了大量的基础设施建设项目，包括涵盖西安市全部城区范围的城市道路的改、扩、建项目，城市水环境治理、城市环境综合治理项目等，为城市创造良好的公共环境。上述项目无论从建设性质、重要程度还是政府支持力度方面，都突显了公司在城市基础设施建设方面的重要性。在新的发展阶段，公司继续作为政府出资方代表通过 PPP 模式参与城市重要项目建设，此外，公司亦通过合作开发和自建等方式完善城市配套建设，公司在西安市城市发展中发挥重要作用。

其次，公司所拥有的经营性资产包括燃气、热力、公共交通，这些业务与人民生活息息相关，在西安市范围内都处于垄断或相对垄断的地位，不仅使城市公共资产获得较好经营，同时也为公司带来相对稳定的收入和现金流。

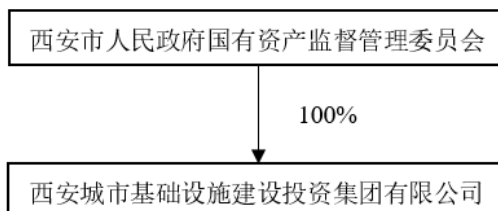
基于公司在西安市城市建设和运营中发挥的重要作用，公司亦获得西安市政府多方面的支持。政府补助方面，2021 及 2022 年 1~3 月，公司获得政府补助 42.46 亿元和 11.28 亿元。资产及资金注入方面，2021 年及 2022 年 1~3 月，公司收到棚改项目资本金及无偿划入的资产共计 9.03 亿元和 1.24

亿元。

评级结论

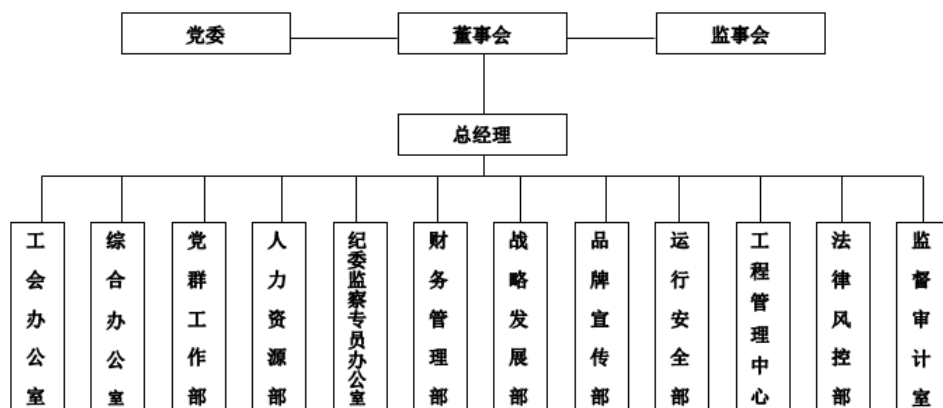
综上所述，中诚信国际维持西安城市基础设施建设投资集团有限公司的主体信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定；维持“19 西基投 MTN001”、“19 西基投 MTN002”、“20 西基投(疫情防控债)MTN001”、“20 西基投 MTN002”、“21 西基投 MTN001”、“21 西基 01”、“21 西基 02”、“22 西基 01”、“22 西基 02”和“22 西安城投债 01/22 西基债”的债项信用等级为 **AAA**。

附一：西安城市基础设施建设投资集团有限公司股权结构图及组织结构图（截至 2022 年 3 月末）



全称	简称	持股比例
西安秦华燃气集团有限公司	秦华燃气	51.00%
西安交通燃气有限责任公司	交通燃气	51.00%
西安市热力集团有限责任公司	热力公司	100.00%
西安热电有限责任公司	热电公司	100.00%
西安市公共交通集团有限公司	公交公司	100.00%
西安市出租汽车集团有限公司	出租汽车公司	100.00%
西安市道桥建设集团有限公司	道桥公司	45.36%
西安城投投资发展有限公司	西安城发展	100.00%

注：1、上述持股比例为直接持股+间接持股；2、道桥公司另外两个股东西安市恒兴市政工程公司和西安宏源实业公司出具委托书，自 2020 年 1 月 1 日起自愿将其持有道桥公司 5.38%和 2.26%的股权所对应的全部表决权委托给公司行使，公司所享有的表决权比例为 53.00%；3、上表仅列示部分重要子公司。



资料来源：公司提供

附二：西安城市基础设施建设投资集团有限公司财务数据及主要指标（合并口径）

财务数据（单位：万元）	2019	2020	2021	2022.3
货币资金	822,825.91	1,281,771.02	1,377,389.88	1,157,929.79
应收账款	47,175.50	203,865.37	168,437.69	159,756.18
其他应收款	321,652.87	256,343.26	210,597.55	1,998,660.89
存货	96,328.54	247,025.42	316,177.09	346,220.66
长期投资	480,145.35	536,675.94	821,830.68	827,900.75
在建工程	4,208,146.21	3,586,548.45	2,847,901.21	2,860,895.56
无形资产	65,903.10	79,953.59	79,893.22	78,947.84
总资产	18,296,412.49	19,448,468.88	19,431,778.99	19,367,700.72
其他应付款	269,437.51	397,349.54	405,706.82	460,742.93
短期债务	320,439.45	702,655.91	1,235,153.59	1,066,797.81
长期债务	8,385,552.25	8,448,142.48	7,686,850.16	8,075,161.25
总债务	8,705,991.70	9,150,798.39	8,922,003.75	9,141,959.07
总负债	10,983,623.46	11,904,239.97	11,871,227.10	11,854,527.75
费用化利息支出	69,284.58	53,867.37	62,575.43	--
资本化利息支出	1,619.81	--	--	--
实收资本	900,000.00	900,000.00	900,000.00	900,000.00
少数股东权益	154,681.86	181,680.93	186,575.51	182,987.20
所有者权益合计	7,312,789.03	7,544,228.91	7,560,551.89	7,513,172.97
营业总收入	1,403,771.29	1,626,666.76	1,757,056.84	600,412.69
经营性业务利润	135,805.02	69,974.20	17,495.57	-81,178.75
投资收益	-1,729.24	103.43	20,647.15	182.72
净利润	106,827.85	68,598.40	22,476.69	-74,967.72
EBIT	190,484.88	134,530.76	97,833.77	--
EBITDA	349,743.29	311,582.65	283,321.42	--
销售商品、提供劳务收到的现金	1,465,390.29	1,660,386.19	1,823,177.50	399,695.10
收到其他与经营活动有关的现金	1,699,677.92	1,779,616.48	1,314,289.88	-161,299.60
购买商品、接受劳务支付的现金	1,357,626.11	1,530,085.56	1,670,538.12	517,220.97
支付其他与经营活动有关的现金	1,665,001.00	979,701.83	899,892.66	-37,705.10
吸收投资收到的现金	50,000.00	4,490.00	530.00	-19,055.89
资本支出	388,924.26	352,422.60	444,391.89	-37,651.88
经营活动产生现金净流量	-236,891.06	528,864.84	131,506.21	-358,322.04
投资活动产生现金净流量	-374,327.28	-225,450.36	-722,191.51	-11,294.72
筹资活动产生现金净流量	598,304.18	183,178.95	686,648.10	150,926.23
财务指标	2019	2020	2021	2022.3
营业毛利率(%)	-10.16	-7.18	-11.63	-23.99
期间费用率(%)	13.54	9.83	10.59	8.02
应收类款项/总资产(%)	55.18	53.44	47.52	47.74
收现比(X)	1.04	1.02	1.04	0.67
总资产收益率(%)	1.07	0.71	0.50	--
资产负债率(%)	60.03	61.21	61.09	61.21
总资本化比率(%)	54.35	54.81	54.13	54.89
短期债务/总债务(X)	0.04	0.08	0.14	0.12
FFO/总债务(X)	0.04	0.03	0.03	--
FFO 利息倍数(X)	5.06	5.16	3.97	--
经营活动净现金流利息覆盖倍数(X)	-3.34	9.82	2.10	--
总债务/EBITDA(X)	24.89	29.37	31.49	--
EBITDA/短期债务(X)	1.09	0.44	0.23	--
货币资金/短期债务(X)	2.57	1.82	1.12	1.09
EBITDA 利息覆盖倍数(X)	4.93	5.78	4.53	--

注：1、中诚信国际根据 2019~2021 年审计报告以及未经审计的 2022 年一季度财务报表整理，各期财务报表均按照新会计准则编制；2、中诚信国际分析时将“长期应付款”和“其他非流动负债”中的有息债务调整至长期债务计算，将“其他流动负债”中的有息债务调整至短期债务计算；3、公司未提供 2022 年一季度现金流量表补充资料，相关指标无效。

附三：基本财务指标的计算公式

指标		计算公式
资本结构	短期债务	=短期借款+以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债/交易性金融负债+应付票据+一年内到期的非流动负债+其他债务调整项
	长期债务	=长期借款+应付债券+其他债务调整项
	总债务	=长期债务+短期债务
	资产负债率	=负债总额/资产总额
	总资本化比率	=总债务/(总债务+所有者权益合计)
	长期投资	=可供出售金融资产+持有至到期投资+长期股权投资
	应收类款项/总资产	=(应收账款+其他应收款+长期应收款)/总资产
盈利能力	营业成本合计	=营业成本+利息支出+手续费及佣金成本+退保金+赔付支出净额+提取保险合同准备金净额+保单红利支出+分保费用
	营业毛利率	=(营业总收入-营业成本合计)/营业总收入
	期间费用合计	=财务费用+管理费用+销售费用+研发费用
	期间费用率	=(销售费用+管理费用+研发费用+财务费用)/营业总收入
	经营性业务利润	=营业总收入-营业成本合计-税金及附加-销售费用-管理费用-研发费用-财务费用+其他收益
	EBIT (息税前盈余)	=利润总额+费用化利息支出
	EBITDA (息税折旧摊销前盈余)	=EBIT+折旧+无形资产摊销+长期待摊费用摊销
	总资产收益率	=EBIT/总资产平均余额
	EBIT 利润率	=EBIT/当年营业总收入
现金流	EBITDA 利润率	=EBITDA/当年营业总收入
	FFO (营运现金流)	=经营活动净现金流-营运资本的减少(存货的减少+经营性应收项目的减少+经营性应付项目的增加)
	收现比	=销售商品、提供劳务收到的现金/营业收入
偿债能力	资本支出	=购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金
	EBITDA 利息覆盖倍数	=EBITDA/(费用化利息支出+资本化利息支出)
	FFO 利息覆盖倍数	=FFO/(费用化利息支出+资本化利息支出)
偿债能力	经营活动净现金流利息覆盖倍数	=经营活动净现金流/(费用化利息支出+资本化利息支出)

注：“利息支出、手续费及佣金支出、退保金、赔付支出净额、提取保险合同准备金净额、保单红利支出、分保费用”为金融及涉及金融业务的相关企业专用。根据《关于修订印发 2018 年度一般企业财务报表格式的通知》(财会[2018]15 号)，对于已执行新金融准则的企业，长期投资计算公式为：“长期投资=债权投资+其他权益工具投资+其他债权投资+其他非流动金融资产+长期股权投资”。

附四：信用等级的符号及定义

主体等级符号	含义
AAA	受评对象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	受评对象偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响较小，违约风险很低。
A	受评对象偿还债务的能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB	受评对象偿还债务的能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB	受评对象偿还债务的能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
B	受评对象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	受评对象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	受评对象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	受评对象不能偿还债务。

注：除 AAA 级，CCC 级及以下等级外，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。

中长期债券等级符号	含义
AAA	债券安全性极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
AA	债券安全性很强，受不利经济环境的影响较小，违约风险很低。
A	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	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	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	债券安全性较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
CCC	债券安全性极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。
CC	基本不能保证偿还债券。
C	不能偿还债券。

注：除 AAA 级，CCC 级及以下等级外，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。

短期债券等级符号	含义
A-1	为最高级短期债券，还本付息风险很小，安全性很高。
A-2	还本付息风险较小，安全性较高。
A-3	还本付息风险一般，安全性易受不利环境变化的影响。
B	还本付息风险较高，有一定的违约风险。
C	还本付息风险很高，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。