

西安城市基础设施建设投资集团有限公司

主动评级报告

信用等级:	AA _{pi}	信用展望:	稳定	
评级时间:	2021年07月22日			
主要经营指标(亿元)	2016	2017	2018	2019
地区生产总值	6,557.18	7,408.85	7,619.67	7,321.19
一般公共预算收入	641.07	794.50	884.71	702.53
主要财务指标	2017	2018	2019	2020Q3
现金类资产(亿元)	75.23	83.01	82.43	79.15
资产总额(亿元)	1,445.37	1,718.88	1,829.64	1,925.38
所有者权益(亿元)	598.85	700.12	731.28	751.25
短期债务(亿元)	10.31	42.50	32.04	16.97
全部债务(亿元)	639.72	782.49	873.96	950.30
营业总收入(亿元)	110.96	120.34	140.38	129.64
利润总额(亿元)	9.30	10.13	12.12	9.33
EBITDA(亿元)	23.51	28.04	34.97	—
经营净现金流(亿元)	-179.60	-110.22	-23.69	-25.49
营业毛利率(%)	-3.38	-5.06	-10.16	-15.24
EBIT利润率(%)	10.00	12.05	13.57	—
总资产报酬率(%)	0.84	0.92	1.07	—
资产负债率(%)	58.57	59.27	60.03	60.98
全部债务资本化比率(%)	51.65	52.78	54.44	55.85
流动比率(倍)	1.04	0.98	1.12	1.44
现金类资产/短期债务(倍)	7.30	1.95	2.57	4.66
全部债务/EBITDA(倍)	27.21	27.91	24.99	—
EBITDA利息保障倍数(倍)	1.00	1.00	0.94	—

资料来源:公开资料,公司2017-2019年审计报告及未经审计的2020年三季度财务报表。

评级结论

西安城市基础设施建设投资集团有限公司(以下简称“西安基投”或“公司”)成立于2000年7月,其唯一股东及实际控制人均为西安市人民政府,截至2020年9月末,公司注册资本为90.00亿元。公司主营西安市城市燃气、供热及公交等公用事业业务以及基础设施建设业务,短期内其业务结构将保持稳定。中债资信认为公司所属的城投行业信用品质一般。经营方面,公司拥有的经营性资产在西安市范围内具有较强垄断优势,燃气及热力板块尚有一定投资支出需求,基础设施建设业务主要为PPP项目及自营项目建设,整体看经营风险很低。财务方面,公司资产质量一般,盈利能力较弱,债务规模持续增长,但债务负担处于行业一般水平,债务期限结构良好,短期偿债指标表现很好,整体财务风险较低。外部支持具有很强增信作用。综合上述因素,中债资信对公司主体信用等级评定为AA_{pi},信用展望为稳定。

评级要素

■ 经营风险要素

● **行业风险:** 2021年积极的财政政策将提质增效、更可持续,保持适度支出强度;稳健的货币政策灵活精准、合理适度,保持宏观杠杆率基本稳定,处理好恢复经济和防范风险的关系;中央经济工作会议强调抓实化解地方政府隐性债务风险工作,防范化解地方政府隐性债务风险的政策底线依然坚定,城投行业相关政策和融资环境持续收紧;城投企业基建融资职能弱化趋势不变,市场化法治化转型持续推进,业务模式及政府支持方式进一步规范,但行业债务负担持续上行,流动性压力依然较大,财务表现仍很差。中债资信对城投行业信用品质的评价为“一般”。

● **规模和市场地位:** 公司是西安市国有资产投资、建设和运营主体,其燃气、供热、公交业务在西安市处于垄断地位,区域内市场地位很高。

● **公用事业业务:** (1) 城市燃气方面,经营主体为下属子公司西安秦华燃气集团有限公司(以下简称“秦华天然气”)和西安交通燃气有限责任公司(以下简称“交通燃气”)。其中,秦华天然气主要负责城市管道天然气、液化石油气的供应,居民供气在西安市的市场占有率为75%左右;交通燃气主要负责西安市城市交通供气业务,目前燃气市场占有率约25%。公司2018年及2019年天然气业务出现亏损,主要由于天然气销售价格上涨幅度小于采购价格上涨所致。截至2020年9月末,秦华天然气在建天然气工程总投资17.46亿元,已投资2.70亿元,其中2021年计划投资3.50亿元,拟建LNG应急储气工程预计投资4.00亿元。(2) 城市供热方面,经营主体为下属子公司西安市热力集团有限责任公司和西安热电有限责任公司,二者分别占据西安市供热市场40%和20%的市场份额。近年来,热力板块正推进“煤改气”并进行热力管

市场服务

电话: 010-88090123

免责条款: 1、本报告为主动评级报告,报告中引用的受评主体相关资料主要来自公开信息,未考虑无法获取的可能对信用等级有重要影响的非公开资料,中债资信无法对引用资料的真实性及完整性负责; 2、本报告用于相关决策参考,并非是某种决策的结论、建议等; 3、本评级报告在未经中债资信书面同意的情况下,不得在任何披露文件中被援引或提及,中债资信不对未经明确书面同意的任何使用、披露、依赖、援引、提及、备案等用途承担任何责任; 4、未经中债资信书面同意的情况下,不得作为任何债券或证券发行文件的一部分被予以披露、不得在募集说明书或其他债券发行文件中被援引或提及,不得为投资人或其他任何人士所依赖。

网更新工作，截至 2020 年 9 月末，在建项目总投资约 25.65 亿元，已投资 19.93 亿元，资金回流主要依赖供热收入及财政补贴。总体看，公司供热业务经营较为稳定，但因其公益属性自 2016 年来持续亏损，且未来仍有一定投资支出需求。（3）城市公共交通方面，运营主体主要为西安市公共交通总公司（以下简称“公交公司”），其担负着西安市 93%~95% 的公交客运任务，是陕西省最大的城市公共交通企业。近年来公交公司客运量及客运收入微幅上升，但公交业务因公益属性而呈亏损状态，依赖政府补贴平衡营运资金缺口。整体来看，公司拥有的经营性资产在西安市范围内具有较强垄断优势，其燃气及热力板块尚有一定投资支出需求，未来将面临一定资本支出压力。

●基础设施建设业务：公司承担部分西安市基础设施建设职能，其在、拟建项目分为两类：经营性项目如热力、天然气等，全部建设资金由公司自筹；公益性资产项目如道路、立交桥等，建设资金由财政拨款。在建项目方面，截至 2020 年 9 月末，公司主要在建项目总投资 58.32 亿元，已投资 35.20 亿元，其中，2021 年计划投资 3.00 亿元；PPP 项目方面，公司作为政府出资方代表参与，其参与的 PPP 项目总投资 328.35 亿元，截至 2020 年 9 月末已投资 254.23 亿元，后续投资由 PPP 项目公司融资解决；市场化建设项目方面，公司在建自营项目总投资 25.89 亿元，截至 2020 年 9 月末已投资 4.95 亿元，其中，2021 年计划投资 3.10 亿元，1 个拟建项目计划投资 1.27 亿元。整体来看，公司早期承担了较多西安市基础设施建设项目，回款依赖财政资金返还，未来将主要致力 PPP 项目和自营项目建设，其在建项目投资规模较大，需关注其建设投资进度及后续经营回款情况。

●发展战略：公司未来投资集中于燃气、热力及基建板块，截至 2020 年 9 月末，在、拟建项目尚需投资约 69.81 亿元（不含 PPP 项目），资本支出压力较大。

●业务委托方实力：2019 年，西安市实现地区生产总值 9,321.19 亿元，同比增长 7.0%，同年地方财政一般公共预算收入 702.56 亿元，同比增长 2.6%，其中税收收入 580.75 亿元。整体看，西安市经济财政实力很强。

■ 财务风险要素

●资产质量：公司近年来资产规模持续增长，资产以长期应收款、在建工程等非流动资产为主。截至 2020 年 9 月末，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（公司子公司西安城投投资发展有限公司是西安市棚改项目统贷平台）、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，资金占用规模较大。受限资产方面，截至 2020 年 9 月末，公司受限资产 7.38 亿元，主要为银行承兑汇票的保证金。整体看，公司资产流动性较弱，资产质量一般。

●盈利能力和现金流：公司主营的城市公共事业业务公益性较强，盈利能力较弱，经营性业务利润持续亏损，利润总额较为依赖政府补助。现金流方面，

公司作为西安市棚户区改造国开行贷款统贷平台，分年度提取国开行贷款后向西安市各区县棚改建设平台支付棚改贷款，受资金支出规模较大而回收金额较少影响，近年来经营性现金流持续大规模净流出，同时每年基础设施建设等产生的投资现金流支出规模较大，资金平衡较为依赖对外筹资。如上所述，公司 2021 年计划投资约 14.46 亿元，加之截至 2020 年 9 月末短期债务 16.97 亿元，未来一年资金需求约 31.43 亿元，考虑公司同期末持有现金类资产 79.15 亿元、年均资金回流约 125 亿元和收到政府补贴年均 36 亿元，公司短期筹资压力较小，同期公司剩余银行授信 520.65 亿元，备用流动性充足。

●**资本结构和偿债指标:**公司债务规模近年来持续增长，截至 2020 年 9 月末，公司全部债务以长期债务为主，期限结构良好；资产负债率及全部债务资本化比率分别为 60.98% 及 55.85%，债务负担仍处于行业一般水平。偿债指标方面，截至 2020 年 9 月末现金类资产/短期债务为 4.66 倍，短期偿债指标表现很好；2019 年全部债务/EBITDA 及 EBITDA 利息保障倍数分别为 24.99 倍及 0.94 倍，长期偿债指标表现较差。随着公司在建项目的持续投资推进，偿债指标表现未来或将弱化。

■ 外部支持

公司是西安市重要的基础设施投资及公用事业建设主体，承担着西安市基础设施类主要大型项目的投融资及建设工作，在政策、财政补贴及融资等方面获得了西安市政府的大力支持。2017~2019 年及 2020 年 1~9 月，公司收到的各类财政补贴补助资金分别为 24.88 亿元、36.06 亿元、47.70 亿元和 47.27 亿元。整体看，外部支持具有很强增信作用。

附件一：

信用等级符号及含义

中债资信评估有限责任公司主体评级业务采用的信用等级符号是对受评主体违约风险的评价，整个等级符号体系划分为四等十级，主动评级时以“pi”下标标注。主动评级业务采用的主体信用等级符号分别为 AAA_{pi} 、 AA_{pi} 、 A_{pi} 、 BBB_{pi} 、 BB_{pi} 、 B_{pi} 、 CCC_{pi} 、 CC_{pi} 、 C_{pi} 、 D_{pi} ，其中 AAA_{pi} 至 B_{pi} 级别可用“+”或“-”符号进行微调，表示在本等级内略高或略低于中等水平。各等级符号的含义如下：

等级符号	等级含义
AAA_{pi}	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_{pi}	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_{pi}	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_{pi}	偿还债务的能力一般，受不利经济环境的影响较大，违约风险一般。
BB_{pi}	偿还债务的能力较弱，受不利经济环境的影响很大，违约风险较高。
B_{pi}	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_{pi}	主体基本无法偿还债务，未来一段时间内将发生违约。
CC_{pi}	主体基本难以偿还债务，短期内将发生违约。
C_{pi}	主体已发布债务兑付风险提示、申请破产等情况，表示主体即将违约。
D_{pi}	主体已经违约。

信用评级报告声明

(一) 本报告为主动评级报告，报告中引用的受评主体相关资料主要来自公开信息，未考虑无法获取的可能对信用等级有重要影响的非公开资料，中债资信评估有限责任公司（以下简称“中债资信”）无法对引用资料的真实性及完整性负责。

(二) 中债资信对西安城市基础设施建设投资集团有限公司（以下简称“受评主体”）的信用等级评定是依据中债资信内部评级程序要求、以中债资信的评级方法为依据，在参考评级模型处理结果的基础上，通过信用评审委员的专业经验判断而确定的。本报告所依据的评级方法、评级模型和评级程序在中债资信官方网站公开披露。

(三) 中债资信所评定的受评主体信用等级仅反映受评主体违约可能性的高低，并非是对其是否违约的直接判断。

(四) 中债资信所评定的受评主体信用等级反映的是中债资信对受评主体长期信用质量的判断，是中债资信对受评主体未来一个经济周期经营风险和财务风险综合评估的结果，而不是仅反映评级时点受评主体的信用品质。

(五) 本报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议等。本评级报告在未经中债资信书面同意的情况下，不得在任何披露文件中被援引或提及，中债资信不对未经明确书面同意的任何使用、披露、依赖、援引、提及、备案等用途承担任何责任；未经中债资信书面同意的情况下，不得作为任何债券或证券发行文件的一部分被予以披露、不得在募集说明书或其他债券发行文件中被援引或提及，不得为投资人或其他任何人士所依赖。

(六) 中债资信及其相关信用评级分析师、信用评审委员与受评主体之间，不存在任何影响评级客观、独立、公正的关联关系；本报告的评级结论是中债资信依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，中债资信有充分理由保证所出具的评级报告遵循了客观、独立、公正的原则，未因受评主体和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

(七) 本报告所采用的评级符号体系仅适用于中债资信针对中国区域（不含港澳台）的信用评级业务，与非依据该区域评级符号体系得出的评级结果不具有可比性。

(八) 本报告所评定的信用等级自评级报告出具之日起一年内有效。

(九) 本报告版权归中债资信所有，未经书面许可，任何人不得对报告进行任何形式的发布和复制。