

# 西安新城基础设施建设投资有限公司

## 跟踪评级报告

主体信用等级： A<sup>+</sup> 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]101138】

**跟踪对象: 西安新城基础设施建设投资有限公司**

	主体信用等级	评级展望	评级时间
本次跟踪:	A <sup>+</sup> 级	稳定	2018年12月
前次跟踪:	A <sup>+</sup> 级	稳定	2017年12月
首次评级:	A <sup>+</sup> 级	稳定	2013年11月

### 主要财务数据及指标

项 目	2015年	2016年	2017年
全部单位: 人民币亿元			
<b>母公司数据:</b>			
货币资金	0.90	4.33	3.89
预收账款	2.06	1.20	1.34
所有者权益	3.24	4.27	4.26
经营性现金流净额	0.03	-0.89	-0.16
总资产	13.86	19.12	22.37
总负债	9.62	14.88	18.11
长期债务	2.06	1.20	1.34
所有者权益	4.24	4.26	4.25
营业收入	0.18	0.10	-
净利润	0.09	0.03	0.03
经营性现金流净额	-0.09	-0.91	-0.16
EBITDA	0.33	0.38	0.09
资产负债率[%]	69.43	77.74	80.99
权益资本与所有者权益 比例[%]	205.82	356.99	317.62
流动比率[%]	160.27	162.80	153.45
现金比率[%]	7.64	42.20	29.94
长期债务/资本[倍]	0.39	0.24	0.84
EBITDA/利息支出[倍]	2.67	1.80	1.34
EBITDA/刚性债务[倍]	0.12	0.13	0.07

注: 根据新城基投资审计的2015、2017年度财务报表, 未经审计的2016年度财务报表以及新城区统计局数据整理、计算。

#### 分析师

张冠 曹曼梅

上海市汉口路398号华盛大厦14F

Tel: (021)63501349 63504370

Fax: (021)63500872

E-mail: ma1@shxj.com

http://www.shxj.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”)对西安新城基础设施建设投资有限公司(简称“新城基投”,“该公司”或“公司”)的跟踪评级反映了新城基投在地方政府支持和外部环境方面保持优势,同时也反映了公司在往来欠款、收入稳定性等方面面临压力与风险。

#### 主要优势:

- **维持平台地位。**新城基投是新城区政府授权的区级城市基础设施投融资平台,2017年新城区经济实现较高增长。
- **外部环境。**新城区是西安市中心城区,近年加大力度推进旧城、棚户区改造和市容环境整改,可为新城基投经营发展提供良好的外部环境。

#### 主要风险:

- **往来款规模较大。**新城基投历年与新城区政府部门项目往来款数额较大,造成公司现金流有较大波动。
- **租赁收入缺失。**新城基投的多处房产长期由政府部门租用,2016、2017连续两年未续约导致租赁收入缺失,对公司营业收入及偿债能力产生负面影响。
- **融资平台信贷政策风险。**新城基投基础设施投资建设对银行借款的依赖度高,信贷政策变化或对其融资能力将产生较大影响。

#### 未来展望

鉴于对新城基投主体信用风险保持关注,新世纪评级维持公司A<sup>+</sup>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

本评级机构对西安新城基础设施建设投资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。

# 西安新城基础设施建设投资有限公司

## 跟踪评级报告

### 一、跟踪评级原因

按照 2014 年西安市保障性住房集合债券（第一期、第二期）信用评级跟踪评级安排，本评级机构根据新城基投提供的经审计的 2017 年财务报表及相关经营数据，对新城基投的财务状况、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加强跨部门联合惩戒。5月，财政部发布《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），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

西安市占据“一带一路”起点的战略位置，而新城区是西安市三个中心城区之一，也是陕西省政府和部分省市机关所在地。新城区地理位置优越、交通发达，拥有两个火车站、三个长途汽车站和多条拓建中的地铁线路。近年新城区响应中央和陕西省住房和城乡建设部门的要求<sup>1</sup>，多次出台文件加大力度推进旧城及棚户区改造和市容环境整改等项目。

2017年新城区经济在工业拉动下实现较高增长，全区完成地区生产总值616.10亿元，同比增长8.2%；全年规模以上工业增加值为93.71亿元，同比增长16.5%；全区固定资产投资为248.95亿元，同比小幅下降1.9%；全区社会消费品零售总额为667.03亿元，同比增长9.7%。

图表1. 2015-2017年新城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	504.12	540.66	616.10
规模以上工业增加值	71.99	78.98	93.71
固定资产投资	289.25	253.71	248.95
社会消费品零售总额	557.59	607.98	667.03

资料来源：新城区统计局

#### 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

该公司是西安市新城区人民政府（以下简称“新城区政府”）批准设立的国有独资公司，是新城区政府授权的城市基础设施建设投融资主体。截至2017年末，公司实收资本3亿元。

2017年，该公司法定代表人由谭琳娜变更为张天琦，此外公司在产权状况、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

<sup>1</sup> 参见住房和城乡建设部《关于做好2015年住房保障工作的通知》（建保【2015】48号）和陕西省住房和城乡建设厅《关于加快推进棚户区改造货币化安置的实施意见》（陕建发【2015】116号）。

大变化。

该公司的关联交易主要为与关联方之间的应收账款、其他应收款等往来款项，往来款项数额较大。2017 年末，公司应收账款为 1.86 亿元，其中应收关联方新城区政府 0.56 亿元，应收新城区人民政府办公室 0.56 亿元；公司其他应收款为 10.71 亿元，其中应收关联方新城区政府 0.91 亿元。

## （二） 经营状况

该公司是新城区政府授权的城市基础设施建设投融资主体，公司主营业务主要为城市基础设施建设项目代建，2016 年起无资产租赁业务。

### 1. 城市基础设施建设项目代建

该公司是新城区政府融资平台，在建设项目中担任法人单位并承担投融资功能，融资款项以委托协议形式交由项目所属各单位使用。2017 年公司在建工程包括区域投中医医院项目、品质西安提升项目<sup>2</sup>、秦川厂福利区及周边棚户区综合改造项目、西安市新城区长安村综合改造项目（二期）和西安市 2016 年棚户区改造一期项目（韩南韩北城中村改造项目）等。其中，秦川厂福利区项目预计总投资 37.58 亿元，其中 29.20 亿元需向银行贷款，2017 年尚未开工，公司未来具有一定融资压力；其余均为长期建设项目，预计完成时间未定。2017 年公司该业务部分未实现营业收入。

### 2. 资产租赁

2008 年 11 月，新城区政府将 5538.30 平方米土地和 22590.69 平方米的房屋建筑物无偿划拨给公司，包括西安市新城区人民政府办公楼 3646.30 平方米土地及 14180.00 平方米的房屋建筑物，鑫源大厦（写字楼）1892.00 平方米土地及 8410.69 平方米的房屋建筑物，至今为止长期由政府租赁使用。与政府的最近一次租赁协议已于 2015 年 12 月 31 日到期，2016、2017 两年均未续约，因此当年公司无租赁收入。公司未来与政府商谈租赁协议的前景尚不明朗，且不会补收 2016、2017 年租金，未来的租金水平及其稳定性仍存在很大的不确定性。

公司 2011 年购入的民安大厦于 2014 年基本完工，该大厦位于解放

<sup>2</sup> 品质西安提升项目，是从 2008 年开始，包括建筑外立面美化、室外空调重装等在内的城市建设项目。

路与东五路的东北角，总面积 6.47 万平方米，至今为止长期由政府部门租用，2016、2017 连续两年未收到租金收入。

### （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《企业会计准则应用指南》。

截至 2017 年末，该公司经审计的合并口径资产总额为 22.37 亿元，所有者权益为 4.25 亿元（其中 99.90% 为归属于母公司所有者权益）；2017 年度未能实现营业收入，净利润为-0.01 万元（其中归属于母公司所有者的净利润占 99.29%）。本期财务报表合并范围较上年无变更，包括一家持股 95% 的子公司，即西安新高建设发展有限公司。

### （四） 公司抗风险能力

该公司是新城区的区级城市基础设施建设投融资平台，新城区政府给予公司一定的支持。

## 六、公司盈利能力与偿债能力

### （一） 公司盈利能力

2017 年该公司未实现营业收入，城市基础设施建设项目代建无项目收入，同时，房产租赁业务由于到期协议未与政府继续签订，也没有租金收入；当期无营业外收入，此前 2016 年的 726 万元营业外收入系前期发债费用的补贴款项到账，为不可持续收入。当期公司营业成本为零。

该公司管理费用金额较大，2017 年公司管理费用为 407.13 万元，无资本化利息支出。公司账面货币资金产生一定的存款利息，因此财务费用为负，2017 年财务费用为-285.32 万元。由于公司当期无营业收入，2017 年公司净利润为-111.31 万元，为近五年来首次净亏损和连续第二年净利润下降，上年净利润为 261.54 万元；同期，公司总资产报酬率为 0.28%，净资产收益率为-0.26%，较去年分别下降 0.39 和 0.88 个百分点，均为连续第二年下降。总体而言，租赁收入的缺失对公司盈利能力的影响较大。

## （二） 公司偿债能力

该公司负债规模连续四年上升，2017 年末公司负债总额为 18.11 亿元，同比增长 10.51%；同期末公司资产负债率为 80.99%，较上年末上升 3.25 个百分点。从负债期限结构上看，公司负债以流动负债为主，非流动负债占比较低。2017 年末公司流动负债为 13.06 亿元，占负债总额的比例为 72.07%，以其他应付款为主。2017 年末公司其他应付款余额为 11.76 亿元，较上年末增长 27.09%，主要包括应付市城投公司借款和国开行借款本金利息共 5.78 亿元，以及应付中医医院拆迁改造项目款 2.5 亿元。

2017 年末该公司非流动负债为 5.06 亿元，主要为长期应付款、其他非流动负债、应付债券和长期借款，其中长期应付款余额为 2.80 亿元，系西安市新城区杨家村综合改造项目（二期）和西安市 2016 年棚户区改造一期项目（韩南韩北城中村改造项目）的国家开发银行项目借款；其他非流动负债余额为 1.28 亿元，与上年相同，系公司与西安市新城区财政局、国家开发银行股份有限公司签订的三方定向发行置换债务债权解除协议，置换借款本金和利息所致；应付债券余额为 0.48 亿元，系 2014 年与西安市其他 7 家中小企业联合发行的 14 西安保障债 01 和 14 西安保障债 02；长期借款较上年新增 0.50 亿元，系用于品质西安提升项目的国家开发银行借款。

受区城投中医医院项目、品质西安提升项目和秦川厂福利区及周边棚户区综合改造项目的影 响，2017 年公司经营性现金净流出 3.16 亿元；投资活动产生的现金流量净额为 0.11 亿元；筹资活动产生现金流量净流入 2.61 亿元，较上年下降 43.21%，主要系偿还西安保障性住房集合债券及利息和城投中医医院项目借款所致。

该公司近两年营业利润持续减少，公司 EBITDA 对利息支出的保障能力有所下降，2017 年保障倍数为 1.34 倍；由于当期公司无营业收入，且刚性债务增加，EBITDA 对刚性债务的保障能力下降，保障倍数为 0.07 倍。由于现金流入下降，2017 年公司经营性现金净流入对流动负债和负债总额的保障程度大幅下降。

图 2. 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)	2.67	1.80	1.34
EBITDA/刚性债务(倍)	0.12	0.13	0.07
经营性现金净流入与流动负债比率(%)	-1.36	-10.39	-27.07

经营性现金净流入与负债总额比率(%)	-1.01	-7.40	-19.17
--------------------	-------	-------	--------

资料来源：新城基投

2017 年末该公司资产总额为 22.37 亿元，同比增长 16.81%。公司资产以流动资产为主，非流动资产占比较低，2017 年末公司流动资产为 20.03 亿元，占资产总额的比例为 89.57%，由其他应收款、货币资金、存货和应收账款组成。2017 年末公司其他应收款为 10.71 亿元，主要是应收新城区人民政府及政府下属控股公司和职能部门的款项；同期末公司货币资金为 3.91 亿元，主要为市城投投资公司转来中医医院一期项目、杨家村棚改一期和二期项目贷款；同期末公司存货为 3.56 亿元，主要是代建工程的开发成本，其中包括新城区部分道路综合改善项目开发成本 2.00 亿元和新城市容市貌综合治理项目开发成本 1.10 亿元；此外，2017 年末公司应收账款为 1.86 亿元，主要包括应收新城区政府款项 0.56 亿元和应收新城区人民政府办公室 0.56 亿元。

2017 年末该公司非流动资产为 2.33 亿元，由固定资产和其他非流动资产组成，其中固定资产余额为 1.21 亿元；其他非流动资产余额为 1.12 亿元，为民安大厦的预付工程款，2014 年民安大厦已经完工，本期无在建工程。

## 七、公司过往债务履约情况

根据该公司 2017 年 11 月 23 日的《企业信用报告》，公司经营正常，2012 年 9 月 23 日曾发生一笔 115062.16 元的欠息，经该公司与银行查证应还息日期后，于 2012 年 9 月 30 日结清<sup>3</sup>，除此以外无其他债务违约情况。

截至 2017 年末，该公司存续期债券发行金额为 0.84 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 3. 截至 2017 年末公司待偿债券本金情况

债券名称	发行期限(年)	发行日期	发行规模 (亿元)	票面利率 (%)
14 西安保障债 01	5	2014.3.18	0.56	7.31
14 西安保障债 02	5	2014.4.18	0.28	7.31
合计	-	-	0.84	-

资料来源：中国货币网

<sup>3</sup> 此笔欠息相关授信机构为 B3098。

## 八、跟踪评级结论

跟踪期内，新城区经济实现较高增长，政府对公司的支持力度尚属稳定。

跟踪期内，该公司无租赁业务收入和项目建设收入。受本期新增向国家开发银行和西安市城投公司项目借款的影响，公司负债规模增加，负债经营压力上升。

本评级机构仍将持续关注：（1）新城区经济发展情况；（2）该公司工程项目代建的回款状况；（3）该公司房产租赁的续约和收款情况；（4）融资平台的信贷政策风险；（5）与政府部门间的往来款回收情况。

附录一：

## 信用等级符号及定义

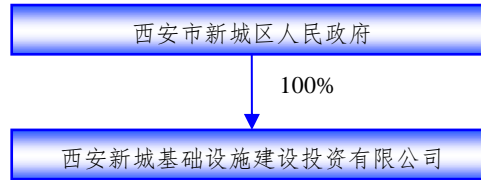
本评级机构主体信用等级划分及释义如下：

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：

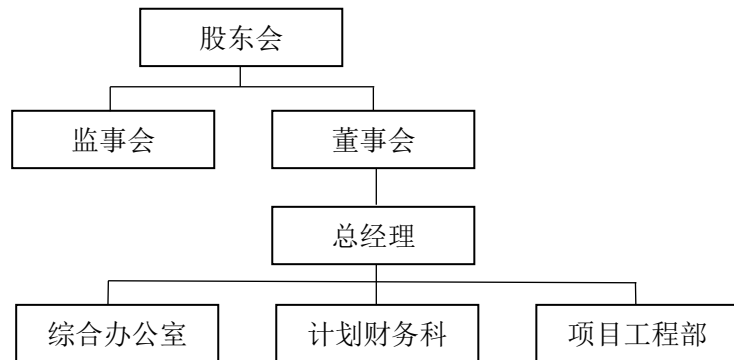
## 公司与实际控制人关系图



注：根据新城基投提供的资料绘制

附录三：

## 公司组织结构图



注：根据新城基投提供的资料绘制



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]	13.86	19.15	22.37
货币资金[亿元]	0.50	4.35	3.91
刚性债务[亿元]	2.06	1.20	1.34
所有者权益 [亿元]	4.24	4.26	4.25
营业收入[亿元]	0.18	0.10	—
净利润 [亿元]	0.09	0.03	-0.01
EBITDA[亿元]	0.35	0.38	-0.01
经营性现金净流入量[亿元]	-0.09	-0.91	-3.16
投资性现金净流入量[亿元]	0.18	0.11	0.11
资产负债率[%]	69.43	77.74	80.99
长期资本固定化比率[%]	35.81	26.79	25.06
权益资本与刚性债务比率[%]	205.82	356.59	317.82
流动比率[%]	160.27	162.80	153.45
速动比率[%]	109.87	127.71	126.19
现金比率[%]	7.64	42.20	29.94
利息保障倍数[倍]	0.30	0.24	0.84
有形净值债务率[%]	227.10	349.14	425.99
营运资金与非流动负债比率[%]	174.11	141.40	137.93
担保比率[%]	—	—	—
应收账款周转速度[次]	0.10	0.05	—
存货周转速度[次]	0.01	0.03	—
固定资产周转速度[次]	0.14	0.08	—
总资产周转速度[次]	0.01	0.01	—
毛利率[%]	86.12	-14.93	—
营业利润率[%]	69.75	-38.67	—
总资产报酬率[%]	1.39	0.67	0.28
净资产收益率[%]	2.17	0.62	-0.26
净资产收益率*[%]	2.17	0.62	-0.26
营业收入现金率[%]	10.02	100.00	—
经营性现金净流入量与流动负债比率[%]	-1.36	-8.79	-27.07
经营性现金净流入量与负债总额比率[%]	-1.01	-6.09	-19.17
非筹资性现金净流入量与流动负债比率[%]	1.28	-9.15	-26.15
非筹资性现金净流入量与负债总额比率[%]	0.95	-6.52	-18.51
EBITDA/利息支出[倍]	2.67	1.80	1.34
EBITDA/刚性债务[倍]	0.12	0.13	-0.01

注：表中数据依据新城基投经审计的 2015、2017 年度财务报表和未经审计的 2016 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。