

渭南市产业投资开发集团有限公司及
其发行的 19 渭产投债 01 与 20 渭产投债 01
跟踪评级报告

跟踪评级概述

编号：【新世纪跟踪[2020]100909】

评级对象： 渭南市产业投资开发集团有限公司及其发行的 19 渭产投债 01 与 20 渭产投债 01

	19 渭产投债 01	20 渭产投债 01
主体/展望/债项/评级时间		
本次跟踪：	AA/稳定/AA /2021 年 6 月 30 日	AA/稳定/AA /2021 年 6 月 30 日
前次跟踪：	AA/稳定/AA/2020 年 6 月 12 日	--
首次评级：	AA/稳定/AA/2018 年 9 月 11 日	AA/稳定/AA /2020 年 6 月 11 日

主要财务数据

项 目	2018 年	2019 年	2020 年
金额单位：人民币亿元			
发行人母公司数据：			
货币资金	0.48	0.87	1.88
刚性债务	5.00	14.78	20.97
所有者权益	33.37	35.93	36.91
经营性现金净流入量	0.19	-6.50	0.19
发行人合并数据及指标：			
总资产	74.14	87.45	90.45
总负债	30.73	40.18	47.26
刚性债务	16.51	25.93	30.47
所有者权益	43.41	47.27	43.20
营业收入	6.47	6.98	6.73
净利润	0.65	0.70	0.52
经营性现金净流入量	1.80	-0.33	0.53
EBITDA	1.27	1.63	1.82
资产负债率[%]	41.45	45.95	52.24
长短期债务比[%]	153.49	202.66	215.09
营业利润率[%]	11.53	11.22	8.97
短期刚性债务现金覆盖率[%]	738.74	306.50	252.81
营业收入现金率[%]	31.58	44.06	78.37
非筹资性现金净流入量与刚性债务比率[%]	7.24	-49.92	-17.49
EBITDA/利息支出[倍]	2.63	1.52	1.30
EBITDA/刚性债务[倍]	0.08	0.08	0.06

注：发行人数据根据渭南产投经审计的 2018-2020 年财务数据整理、计算。

分析师

郭羽佳 wyj@shxsj.com
 徐 丽 xuli@shxsj.com
 Tel: (021) 63501349 Fax: (021)63500872

上海市汉口路 398 号华盛大厦 14F
<http://www.shxsj.com>

跟踪评级观点

上海新世纪资信评估投资服务有限公司（简称“本评级机构”）对渭南市产业投资开发集团有限公司（简称“渭南产投”、“发行人”、“该公司”或“公司”）及其发行的 19 渭产投债 01 与 20 渭产投债 01 的跟踪评级反映了 2020 年以来渭南产投在外部环境、政府支持及财务弹性等方面保持优势，同时也反映了公司在主业盈利、投资风险、资金平衡及资产流动性等方面持续面临一定压力。

主要优势：

- **外部发展环境较好。**渭南市产业处于转型升级阶段，中央和陕西省陆续出台一系列政策支持地方经济发展，为渭南产投主业开展提供了良好的外部发展环境。
- **政府支持力度较大。**渭南产投作为渭南市产业投资的实施主体和合阳、潼关两县基础设施建设主体，可持续获得政府在项目获取、资金补助等方面的支持。
- **财务弹性好。**渭南产投目前债务规模尚可，负债经营程度处于合理区间，具备一定的再融资空间。

主要风险：

- **主业盈利能力有限。**渭南产投主业盈利能力有限，利润实现对财政补贴等非经常性损益依赖程度较高。
- **对外投资风险。**渭南产投对外投资规模较大，其中较大比例投向基础设施建设项目；虽然目前已开始实现收益，但规模较为有限，加之基金退出周期较长，公司仍面临一定的投资风险。
- **资金平衡压力较大。**渭南产投主业现金回笼情



况欠佳，项目开发及产业基金仍有较大规模的资本性支出，公司将持续面临资金平衡压力。

- 资产流动性欠佳。渭南产投资资产集中于土地资产和项目开发成本，资产流动性欠佳。

评级关注：

- 2021年3月，渭南市国资委将大荔县城市开发投资集团有限公司60%股权无偿划转至渭南产投，本评级机构将持续关注其对公司经营状况和财务表现等方面的影响。

➤ 未来展望

通过对渭南产投及其发行的上述债券主要信用风险要素的分析，本评级机构决定维持公司AA主体信用等级，评级展望为稳定；认为上述债券还本付息安全性很强，并维持上述债券AA信用等级。

上海新世纪资信评估投资服务有限公司



渭南市产业投资开发集团有限公司

及其发行的 19 渭产投债 01 与 20 渭产投债 01

跟踪评级报告

跟踪评级原因

按照 2019 年第一期渭南市产业投资开发集团有限公司公司债券和 2020 年第一期渭南市产业投资开发集团有限公司公司债券（分别简称“19 渭产投债 01”及“20 渭产投债 01”）信用评级的跟踪评级安排，本评级机构根据渭南产投提供的经审计的 2020 年财务报表及相关经营数据，对渭南产投的财务状况、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。

该公司于 2019 年 4 月发行了 19 渭产投债 01，期限为 7 年，票面利率为 7.50%，募集资金 6 亿元人民币，其中 2.50 亿元用于合阳县标准化厂房建设项目，1.40 亿元用于潼关县桃林路棚户区改造项目，2.10 亿元用于补充营运资金。截至 2021 年 5 月末，募集资金已使用 5.37 亿元；募投项目合阳标准化厂房一期已完工，潼关棚户区改造正在施工。

该公司于 2020 年 6 月发行了 20 渭产投债 01，期限为 7 年，票面利率为 7.50%，募集资金 6 亿元人民币，其中 2.50 亿元用于合阳县标准化厂房建设项目，1.50 亿元用于潼关县桃林路棚户区改造项目，2.00 亿元用于补充营运资金。截至 2021 年 5 月末，募集资金已使用 5.99 亿元。

截至 2021 年 6 月 23 日，该公司存续期的债券余额 17.00 亿元，目前付息情况正常。

图表 1. 公司已发行债券概况

债项名称	发行金额（亿元）	期限（年）	发行利率（%）	起息日	本息兑付情况
19 渭产投债 01	6.00	7	7.50	2019-04-28	正常
20 渭产投债 01	6.00	7	7.50	2020-06-30	正常
21 渭南 01	5.00	5	4.83	2021-04-29	正常

资料来源：Wind（截至 2021 年 6 月 23 日）

业务

1. 外部环境

(1) 宏观环境

2021 年以来，全球经济逐渐恢复但表现仍持续分化，部分新兴经济体率先加息应对通胀、资本外流与汇率贬值压力，宽松政策在未来如何退出是全球经济金融面临的一项重大考验，而中美关系以及中东等区域的地缘政治冲突等因素进一步增加了全球经济金融的不确定性，我国经济发展面临的外部压力与挑战依然较大。短期内，宏观政策持续提供必要支持力度以及消费和制造业投资的修复将带动我国经济继续复苏向好，同时需关注海外疫情形势、美对华战略遏制、全球经济修复等因素的变化；中长期看，“双循环”新发展格局下，我国改革开放水平的不断提升、创新驱动发展以及扩大内需战略的深入实施将进一步激发国内市场潜力、推动经济高质量发展，我国宏观经济基本面有望长期向好。

2021 年以来，全球的新冠肺炎疫情防控形势有所好转但仍严峻，全球经济活动随着疫苗接种的推进而逐渐恢复，制造业表现强于服务业、发达经济体快于大多数新兴经济体。大宗商品价格上涨引发通胀担忧，主要金融市场的利率水平从低位明显上行；高物价、资本外流与汇率贬值压力导致部分新兴经济体在经济恢复脆弱的情况下率先加息，而美欧等主要经济体的宽松货币政策与积极财政政策仍持续，未来如何退出当前的极度宽松货币政策、避免资产泡沫化过度并降低对全球经济的影响，将是未来全球经济金融的一项重大考验。同时，中美关系以及中东等区域的地缘政治冲突等因素进一步增加了全球经济金融的不确定性，我国经济发展仍面临着复杂多变的外部环境，而积极主动推进对外合作有利于我国应对这种不稳定的外部环境。

我国经济保持复苏向好态势，但内部发展依旧存在一定程度的不平衡和不充分。物价中新涨价因素的涨幅较快，就业压力犹存。规模以上工业企业增加值保持较快增长、经营效益亦加快修复，而小型企业及部分消费品行业生产活动恢复仍有待加强。消费增速离正常水平尚有差距，化妆品、通讯器材、汽车等消费升级类商品及日用品零售增长相对较快，而餐饮消费偏弱；固定资产投资中房地产投资韧性较强，基建投资稳中略降，制造业投资稳步恢复；出口贸易延续强势，机电产品出口占比创新高。人民币汇率在经历大幅升值后有所调整，国际投资者对人民币资产的配置规模不断增加。

我国持续深入推进供给侧结构性改革，提升创新能力、坚持扩大内需、推动构建“双循环”发展新格局是应对国内外复杂局面的长期政策部署；宏观政策保持连续性、稳定性、可持续性，为经济提供必要支持力度的同时加强定向调控。我国财政政策保持积极且强调更可持续，赤字率和新增债务规模均小幅压减，加大对保就业、保民生、保市场主体的财政支持力度仍是重点；地方政府隐性债务风险化解工作力度加强，地方政府债务风险总体可控。央行的稳健的货币政策灵活精准，保持流动性合理充裕，续作两项直达工具延期至年底，引导资金真正流入实体、服务实体；防控金融风险、保持宏观杠杆率基本稳定的目标下，实体融资增速将放缓。监管持续强化，提高上市公司质量、完善

常态化退市机制、健全金融机构治理并强化金融控股公司和金融科技监管、防止资本无序扩张、加强债券市场建设，为资本市场健康发展夯实制度基础。

2021 年是我国开启全面建设社会主义现代化国家新征程的第一年，也是“十四五”时期的开局之年，在经济基本面的确定性明显提高的同时，平衡经济增长与风险防范，为深入贯彻新发展理念、加快构建新发展格局、推动高质量发展营造良好的宏观经济金融环境尤为重要。短期内，全球的疫情防控形势仍严峻，美对华战略遏制、全球经济修复、全球地缘政治等因素存在诸多不确定性，我国经济发展面临的外部压力与挑战依然较大，而消费和制造业投资的修复有望带动我国经济继续复苏向好：消费对经济的拉动作用将逐步恢复正常；企业盈利改善及中长期信贷资金支持下的制造业投资有望加速恢复，资金链压力加大以及新开工面积增速的回落会导致房地产开发投资增速放缓但具韧性，基建投资表现预计平稳；出口贸易有外需恢复的支持，强势表现会延续但持续的时间取决于全球疫情防控形势。从中长期看，在国内大循环为主体、国内国际双循环相互促进的新发展格局下，我国改革开放水平的不断提升、创新驱动发展以及扩大内需战略的深入推进将进一步激发国内市场潜力、推动经济高质量发展，我国宏观经济基本面仍有望长期向好。

（2）行业环境

近年来，地方政府债务管理不断完善，城投企业运营随之逐步规范。继 43 号文以来，城投企业的政府融资职能被明确剥离，其所面临的融资政策环境持续调整，但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，城投企业作为其中的主要参与者，其重要性中短期内仍将继续保持，且随着政府预算管理等制度的逐步完善，城投企业的业务开展模式将渐趋规范，市场化转型的进度也将不断推进。2020 年初，我国出现新型冠状病毒肺炎疫情，城投企业在逆周期调节及社会维稳中的作用有所加强，全年融资环境整体相对宽松。2021 年，在政府抓实化解政府隐性债务风险、降杠杆率的背景要求下，城投企业融资环境预计将有所收紧，期间平台资质分化仍将持续，债务率偏高地区的城投企业再融资压力可能加大。

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，全国各地区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。2020 年，我国持续推进新型城镇化和乡村振兴，城乡区域发展格局不断优化，年末城镇化率已超过 60%。根据 2021 年《政府工作报告》，全面推进乡村振兴，完善新型城镇化战略是“十四五”时期经济社会发展的主要目标和重大任务之一，其中明确提出要深入推进以人为核心的新型城镇化战略，加快农业转移人口市民化，常住人口城镇化率提高到 65%，发展壮大城市群和都市圈，推进以县城为重要载体的城镇化建设，实施城市更新行动，完善住房市场体系和住房保障体系，提升城镇化发展质量。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，该领域的建设及融资模式也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，是我国城镇化建设的重要力量。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了举足轻重的作用，但同时债务规模也不断增大，风险有所积聚。为进一步规范政府性债务管理，国务院于 2014 年 9 月发布《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。此后，地方政府债务管理日益严格，城投企业所面临的融资政策环境持续调整，但其运营及融资的规范程度总体呈提升趋势，市场化转型的进度也不断推进。另外，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，化解存量债务也成为重要任务。总体看，在债务管控及化解过程中，防范系统性风险是政策的主要基调，期间城投融资受到相应管控，但平台的合理融资需求仍有一定保障。

从具体政策环境来看，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 年至 2018 年上半年，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。2018 年下半年以来，城投企业的融资政策环境有所改善。2018 年 7 月，国务院常务会议确定围绕“补短板、增后劲、惠民生”推动有效投资的措施，指出要“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”。10 月，国务院办公厅下发《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），进一步明确提出要加大对在建项目和补短板重大项目的金融支持力度，同时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，不得盲目抽贷、压贷或停贷，防范存量隐性债务资金链断裂风险；在不增加地方政府隐性债务规模的前提下，对存量隐性债务难以偿还的，允许融资平台公司在与金融机构协商的基础上采取适当展期、债务重组等方式维持资金周转。2019 年 3 月，《政府工作报告》提出要鼓励采取市场化方式，妥善解决融资平台到期债务，不能搞“半拉子”工程。6 月，中共中央办公厅、国务院办公厅下发《关于做好地方政府专项债券发行及项目配套融资工作的通知》，提出在严格依法解除违法违规担保关系基础上，对存量隐性债务中的必要在建项目，允许融资平台公司在不扩大建设规模和防范风险前提下与金融机构协商继续融资。

2020 年初，我国出现新型冠状病毒肺炎疫情，为应对疫情冲击、稳固经济增长，基建扩容被普遍认为是重要抓手之一，城投企业作为地方政府进行基础设施建设的主要实施主体，其在逆周期调节及社会维稳中的作用有所加强，全年融资环境整体相对宽松。目前我国疫情防控已取得明显成效，经济增长处于稳步恢复中，同时化解政府隐性债务工作持续重点推进。2020 年 12 月，中央经济工作会议指出 2021 年要“抓实化解政府隐性债务风险工作”；2021 年 3 月，国务院常务会议明确要求“保持宏观杠杆率基本稳定，政府杠杆率要有所降低”。在政府抓实化解政府隐性债务风险、降杠杆率的背景要求下，2021 年城投企业融资环境预计将有所收紧，对城投新增债务的管控力度将较上年有所加强，期间平台资质分化仍将持续。近两年城投企业债务到期规模仍大，部分企

业面临集中偿付压力，债务率偏高地区的城投企业再融资压力可能加大。

(3) 区域经济环境

跟踪期内，渭南市持续推进产业升级，在复杂的经济环境以及环保政策趋严等因素影响下，全市经济运行压力不断加大，经济增长趋缓。2020 年受新冠肺炎疫情疫情影响，渭南市经济增速明显下滑。

渭南市是陕西省地级市，地处陕西关中地区渭河平原东部，东襟黄河与山西运城、河南三门峡毗邻，西与西安、咸阳相接，自古以来便是承东启西的交通要道。渭南市下辖 2 个市辖区、7 个县以及 2 个县级市，全市总面积 1.31 万平方公里。截至 2020 年末，全市常住人口为 468.87 万人，城镇化率 49.31%。

作为农业大市，渭南市工业发展起步较晚，经济总量规模较为有限，近年来经济增速持续下滑。2018-2020 年，渭南市分别实现地区生产总值 1767.71 亿元、1828.47 亿元和 1866.27 亿元，增速分别为 7.1%、4.2% 和 0.2%，经济运行压力较大。2021 年以来全市经济有所恢复，第一季度实现地区生产总值 400.71 亿元，同比增长 14.6%；固定资产投资同比增长 35.4%；社会消费品零售总额 151.33 亿元，同比增长 35.7%。

图表 2. 近年来渭南市主要经济指标及增速

	2018 年		2019 年		2020 年		2021 年第一季度	
	金额	增速 (%)	金额	增速 (%)	金额	增速 (%)	金额	增速 (%)
地区生产总值 (亿元)	1767.71	7.1	1828.47	4.2	1866.27	0.2	400.71	14.6
第一产业增加值 (亿元)	296.80	3.2	325.05	4.7	373.69	3.7	31.23	7.5
第二产业增加值 (亿元)	742.28	7.2	679.49	3.2	651.54	-1.2	158.82	21.5
第三产业增加值 (亿元)	728.64	8.7	823.93	4.9	841.04	-0.1	210.66	11.0
全社会固定资产投资 (亿元)	--	14.5	--	-1.6	--	-4.9	--	35.4
社会消费品零售总额 (亿元)	719.87	10.4	778.87	8.2	633.58	-11.9	151.33	35.7
进出口总额 (亿元)	14.83	28.2	14.08	-5.1	16.2	15.1	--	--
三次产业结构	16.8:42:41.2		17.8:37.1:45.1		20:34.9:45.1		--	

资料来源：渭南市统计局网站

跟踪期内，渭南市持续推进产业升级改造。2020 年，全市规模以上工业完成工业总产值 1983.09 亿元，较上年下降 1.9%。其中，重工业 1616.8 亿元，增长 2.1%；轻工业 366.29 亿元，下降 16.4%。六大主导产业完成工业总产值 1873.22 亿元，下降 1.8%。其中，能源工业 450.07 亿元，下降 7.9%；化工工业 311.2 亿元，下降 1.2%；装备制造业 216.38 亿元，下降 12.2%；有色冶金工业 522.02 亿元，增长 8.1%；食品工业 245.89 亿元，下降 4.9%；非金属矿物制品业 127.66 亿元，增长 9.5%。

跟踪期内，渭南市固定资产投资增速持续放缓。2020 年全市固定资产投资同比下降 4.9%。分产业看，第一产业投资同比下降 17.4%；第二产业投资下降-6.8%，其中工业投资下降 6.9%；第三产业投资同比下降 3%。

跟踪期内，渭南市房地产市场去库存力度较大。2020 年，全市商品房销售稳定增长，待售面积持续下降，其中商品房销售面积为 412.95 万平方米，同比增长 24.84%；

年末商品房待售面积为 64.37 万平方米，较上年末下降 12.82%。受国家政策调控、房地产市场景气度以及土地供求关系等因素影响，2020 年以来受住宅用地和工业用地大幅成交影响，土地成交量明显，成交总额在单价较高的住宅用地带动下大幅上涨。2020 年全市成交土地面积为 928.35 万平方米，较上年增长 43.72%；土地出让成交总价为 82.51 亿元，增长 22.89%，主要系住宅用地大幅增加所致。

2. 业务运营

跟踪期内，该公司仍是渭南市产业投资的实施主体和潼关、合阳两县的基础设施建设主体；公司营业收入主要来源于工程建设及贸易业务，但受项目开发进度以及经营性业务增长影响，工程建设业务收入占比持续下降。公司自营项目投资规模较大，且对外投资业务仍有一定资金需求，持续面临资金平衡压力。

跟踪期内，公司仍是渭南市产业投资的实施主体和潼关、合阳两县的基础设施建设主体。公司营业收入主要来源于工程建设以及贸易业务，另外还有部分以押运安保、供暖和房屋租赁为主的经营性业务收入。跟踪期内，公司工程建设收入大幅下降，但贸易及其他经营性业务收入持续增长，全年营业收入小幅下滑 3.59% 至 6.73 亿元。同期公司综合毛利率为 9.13%，受收入结构变动影响，较上年增长 3.43 个百分点。

图表 3. 近两年公司营业收入及毛利构成（单位：亿元，%）

业务分类	2019 年			2020 年		
	营业收入	占比	毛利率	营业收入	占比	毛利率
工程建设	4.58	65.58	6.02	1.82	27.10	6.30
租赁业务	0.18	2.55	37.31	0.46	6.78	9.48
贸易业务	0.73	10.46	3.38	1.74	25.84	4.84
供暖业务	0.29	4.10	-56.60	0.44	6.52	-21.03
押运、安保服务	0.56	8.16	12.29	0.67	10.01	19.85
代理服务业务	0.43	6.18	21.37	0.60	8.88	30.53
道路运输业务	--	--	--	0.60	8.96	1.20
其他业务	0.21	2.97	15.20	0.40	5.91	35.53
合计	6.98	100.00	5.70	6.73	100.00	9.13

资料来源：渭南产投

（1）投资业务

跟踪期内，该公司持续推进投资业务，主要模式仍与以前年度一致。具体模式为：公司作为投资管理公司，与市级专项资金主管部门共同评审确定股权投入和产业发展基金扶持项目，并与被扶持企业等经营主体签订股权或基金投入协议，实施日常运营管理。资金方面，市财政局将专项资金以资本金方式注入，公司通过财政专项资金注入和自筹等方式筹措资金。截至 2020 年末，公司已收到财政拨付的资本金 7.62 亿元，累计对外投资 21.29 亿元；2020 年，公司获得投资收益 0.87 亿元。

产业投资基金方面，该公司仍由投资决策委员会对基金投资规模和投向进行决策，同时通过对项目的综合评判来调整子基金的数量和规模，并根据社会资本资金到位情况

和子基金需求调整母基金投资额。跟踪期内，产投子基金规模和数量均有所调整，截至2020年末，公司已投资子基金10支，总规模为20.66亿元，其中母基金拟投资额为17.40亿元，已投资8.50亿元；根据相关基金协议，公司每年可以获得出资额的4.5%-8.5%的现金分红，2020年公司获得现金分红7458.15万元。

图表4. 截至2020年末公司已投资子基金一览表（单位：亿元）

子基金名称	子基金规模	子基金已到位资金	母基金拟投资额	母基金已投资金额	预计撤出时间
渭南金控西部农业投资基金	0.61	0.46	0.20	0.20	2026年
渭南市中小企业发展基金	1.01	1.01	0.80	0.80	2024年
渭南新能源汽车充电设施建设基金	0.41	0.401	0.40	0.40	2027年
蒲城高新区产业发展基金	0.605	0.60	0.60	0.60	2026年
大荔科技园产业发展基金	6.305	2.70	6.30	2.70	2027年
白水县苹果科技产业园发展基金	0.405	0.40	0.40	0.40	2027年
渭南绿色暖民节能基金	2.69	2.69	0.20	0.20	2027年
渭南循环经济发展基金	2.012	0.204	2.00	0.20	2027年
渭南市新能源汽车产业发展基金	6.01	2.50	6.00	2.50	2029年
渭南市科技创新发展基金	0.605	0.605	0.50	0.50	2029年
合计	20.66	11.57	17.40	8.50	--

资料来源：渭南产投

图表5. 公司子基金投向情况

子基金名称	子基金投向
渭南金控西部农业投资基金	农产品商业、物流、电子商务等项目
渭南市中小企业发展基金	渭南市有发展潜质的中小企业
渭南新能源汽车充电设施建设基金	渭南新能源汽车电力管廊、充电设施、配套物流等项目的建设运营
蒲城高新区产业发展基金	蒲城高新区土地综合开发利用
大荔科技园产业发展基金	大荔科技园园区供水、不良资产处置项目、新材料
白水县苹果科技产业园发展基金	用于投资白水县苹果科技产业园
渭南绿色暖民节能基金	首期主要投资于天然气管网项目，以及其他相关节能环保行业
渭南循环经济发展基金	首期主要投资于城市供水、污水处理、河道治理等项目，以及其他相关水利行业
渭南市新能源汽车产业发展基金	主要投资于渭南高新区相关新能源汽车上下游公司
渭南市科技创新发展基金	主要围绕渭南产业优势，对符合渭南经济发展方向的高成长性科技企业等进行直接股权投资，投资对象为相对成熟的拟上市项目及有发展潜力的中早期项目

资料来源：渭南产投

专项投资基金方面，该公司对渭南市经开区开沃产业发展基金（有限合伙）（简称“开沃基金”）投资。开沃基金由公司本部、子公司产投基金、渭南经开产业投资有限责任公司（简称“渭南经开产投”）和渭南金控共同出资设立，由陕西金控资本管理企业（有限合伙）作为基金管理人进行日常运营。开沃基金总规模13.41亿元，其中公司出资额为9.00亿元，持股比例为67.11%；截至2020年末，公司已完成出资。开沃基金主要投向开沃新能源汽车集团股份有限公司（简称“开沃汽车集团”）及其投建项目；未来开沃汽车集团将根据其上市进程按协议约定对股权进行回购。截至2020年末，开沃基金对开沃汽车集团及渭南开沃汽车建设有限公司（简称“开沃建设”）已分别投资

6.00 亿元和 3.00 亿元，其中开沃建设为渭南经济技术开发区内渭南开沃新能源汽车基地的项目建设公司。

股权投资方面，该公司投资的中小企业的类型仍主要包括农业、电子商务、科技信息服务业、现代商务、科技信息服务业、现代服务业、畜牧业等行业。截至 2020 年末，公司已通过股权投资形式，累计对多家中小企业注资 1.43 亿元。

其他投资方面，该公司根据市政府工作部署和产业投资布局，通过政府无偿划转、新设立、认缴出资和合资组建等方式，对渭南金控、渭南市天然气有限公司、长安银行股份有限公司、渭南市城东热力有限公司等十多家企业投资持股，截至 2020 年末投资总额为 2.36 亿元，目前暂无增资计划，未来将根据市政府安排制定相关投资计划。

(2) 工程建设业务

该公司工程建设业务主要由子公司潼关城投和合阳建投负责，主要进行合阳和潼关两县区域范围内的保障房、道路、学校、管网等开发建设，采用代建模式开展；根据开发区域的不同，公司分别与潼关县及合阳县政府签订代建协议，代建收入依据项目成本加一定比例（7%左右）确定，项目建成后政府分期支付代建款项，支付周期较长（不超过 6 年）。2019 年 9 月，公司以 988.15 万元收购了陕西庞泽建设工程有限公司（简称“庞泽建设”）100.00% 股权。庞泽建设主要在渭南市承接建筑及市政类工程项目建设，具有建筑施工二级资质，因此公司新增工程施工类业务。截至 2020 年末，庞泽建设在持合同订单总额为 3.86 亿元。2019 年和 2020 年，公司分别确认工程建设业务收入 4.58 亿元和 1.82 亿元，其中 2019 年来自于代建项目，2020 年全部来自于工程施工项目；同期毛利率分别为 6.02% 和 6.30%。

跟踪期内，该公司持续推进潼关栈道、黄河大道贯通、合阳标准化厂房、潼关桃林路棚户区改造、秦东镇棚户区改造、学巷棚户区、合阳县第三小学及二中项目等项目开发建设，在建项目计划总投资额逾 40 亿元；截至 2020 年末，公司主要在建项目已投 26.17 亿元，其中部分项目因周期较长、成本上涨等因素影响投资已超过计划投资额。工程施工类项目方面，在建项目为卤阳湖大酒店、绿水香堤和热力管网三个项目，计划总投资额为 4.55 亿元，截至 2020 年末已投入 1.20 亿元。目前公司承接项目大多已开工，拟建项目仅经开区美丽乡村建设项目，计划投资额为 0.26 亿元，预计将于 2021 年内开工。

图表 6. 截至 2020 年末公司主要在建代建项目情况（单位：亿元）

项目名称	计划总投资	已完成投资	建设周期（年-年）
慢游潼关栈道	3.00	0.39	2015-2021
黄河大道贯通	1.50	0.57	2013-2021
合阳标准化厂房	7.29	1.29	2018-2022
潼关桃林路棚户区改造	5.27	0.76	2019-2023
秦东镇棚户区改造项目	4.00	4.12	2017-2020
学巷棚户区项目	2.63	2.95	2016-2020
合阳县第三小学建设项目	2.34	1.91	2011-2019
二中项目	2.50	2.61	2015-2020
合洽公路道路绿化景观提升建设项目	1.00	1.12	2017-2020
沿黄公路项目	3.00	3.29	2015-2020

项目名称	计划总投资	已完成投资	建设周期（年-年）
综合服务中心、标准厂房项目	1.20	1.10	2017-2020
潼关县 2015 年添景东段公租房建设项目	1.12	0.13	2019-2020
黑池污水处理厂	1.06	0.11	2018-2020
异地扶贫搬迁安置小区项目	0.87	0.62	2016-2019
S207 坡赵至马家庄公路改建项目	1.00	0.70	2017-2020
潼关县 2015 年尚德花园 II 期公租房建设项目	0.68	0.32	2015-2020
蓝山公寓公租房项目	0.80	0.40	2017-2021
G108 合阳至山阳	0.80	0.21	2018-2022
其他零星工程	--	3.57	--
合计	40.06	26.17	--

资料来源：渭南产投

图表 7. 截至 2020 年末公司主要工程施工项目情况（单位：亿元）

项目名称	计划总投资	已完成投资	建设周期（年-年）
卤阳湖大酒店	1.20	0.80	2020-2021
绿水香堤	2.40	0.40	2019-2021
热力管网	0.95	--	2020-2023
在建项目小计	4.55	1.20	--
经开区美丽乡村建设项目	0.26	--	2021-2022
拟建项目小计	0.26	--	--
合计	4.81	1.20	--

资料来源：渭南产投

（3）经营性业务

跟踪期内，该公司经营性业务仍然主要包括武装押运业务、供暖业务和贸易业务等，各项业务收入规模均呈现不同幅度的增长。其中武装押运业务受益于押运网点的增加，2020 年营业收入规模同比增长 18.22% 至 6732.74 万元，毛利率因成本费用增长较上年下降 7.56 个百分点至 19.85%；供暖业务因供热范围的增加，全年收入规模同比增长 53.17% 至 4390.04 万元，但因前期设备投入成本高企，持续营业亏损，2020 年公司获得 1370.00 万元政府补助弥补亏损；贸易业务因子公司渭南恒盛实业有限公司主要因新开展农产品供应链金融和建筑材料供应链金融业务，全年营业收入规模同比增长 138.17% 至 17390.03 万元，毛利率为 4.84%，盈利能力仍较弱；2020 年主要因新能源大数据中心项目建成出租，租赁收入较上年增长 156.70% 至 4563.47 万元，毛利率为 9.48%。

该公司还投建了一批涉及能源、服务业、数字经济等产业相关的项目，同时组建了负责项目建设实施和运营的一批子公司；项目完工后将由公司自主运营，通过服务费收取和对外租售等形式实现收益。目前公司已建成渭南市新能源大数据中心并投入使用，主要推进大荔县分散式风电项目、渭南信息产业园（一期）建设项目、渭南市清源生活垃圾焚烧热电联产项目、渭南开沃新能源汽车基地建设项目以及“三供一业”分离工程等项目的建设，除“三供一业”分离工程由专项资金提供支持外，其余项目均由公司自筹资金进行建设。截至 2020 年末，公司在建自营项目计划总投资额为 28.81 亿元，已投

入 3.18 亿元，其中“三供一业”分离工程已收到专项资金 1.54 亿元。未来公司还规划开工一批项目，计划总投资额为 10.07 亿元，预计将于 2021 年内陆续开工建设。公司自营项目建设规模较大，将面临一定的资本支出压力。

(4) 重大事项

2021 年 3 月，因业务发展需要，渭南市国资委将其持有的大荔县城市开发投资集团有限公司（简称“大荔城投”）60% 股权无偿划转至该公司，划转后，公司将作为上述股权的出资人履行股东职责；6 月，公司完成工商变更。本评级机构将持续关注上述事项对公司经营状况和财务表现等方面的影响。

大荔城投主要承担渭南市大荔县基础设施建设、保障房建设、土地开发整理和国有资产经营管理等任务。截至 2020 年末，大荔城投总资产 48.25 亿元，净资产 37.99 亿元；2020 年大荔城投实现营业收入 4.90 亿元，净利润为 0.56 亿元。大荔城投的并表，预计将对该公司资产规模和营业收入有大幅提升。

管理

跟踪期内，该公司股权架构保持稳定，法人治理及管理制度等方面基本保持稳定。

跟踪期内，该公司产权结构未发生变化，渭南市人民政府国有资产监督管理委员会（简称“渭南市国资委”）仍是公司唯一出资人和实际控制人，持有公司 100% 股权。公司产权状况详见附录一。

跟踪期内，该公司法人治理及管理制度等方面未发生重大变化。

根据该公司本部 2021 年 6 月 9 日《企业信用报告》、子公司合阳县重大建设项目投资开发有限公司（简称“合阳建投”）2021 年 5 月 18 日《企业信用报告》、潼关县城市建设投资开发有限公司（简称“潼关城投”）2021 年 6 月 1 日《企业信用报告》，公司本部和潼关城投无不良信贷记录；合阳建投未结清贷款和已结清贷款中有多笔关注类贷款。根据公司提供的说明，关注类贷款主要因根据国开行对贷款管理的规定，县级平台公司贷款均划为专注类贷款所致。根据国家工商总局、国家税务总局、人民法院等信用信息公开平台信息查询结果，截至 2021 年 6 月 23 日，公司本部及子公司合阳建投、潼关城投无重大异常记录。

财务

跟踪期内，随着投资业务的开展和项目建设的推进，公司债务规模快速增长。受益于财政资金的持续注入，公司财务杠杆尚维持在合理水平。公司资产集中于土地资产、项目开发成本以及对外投资，资产流动性一般；但公司受限资产占比不高，债务结构偏长期，即期债务偿付压力尚可。

1. 公司财务质量

希格玛会计师事务所（特殊普通合伙）对公司 2020 年财务报表进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计报告。公司执行企业会计准则及其补充规定。

跟踪期内，该公司较上年新增 10 家子公司；其中渭南市数字经济产业发展有限公司、陕西天宁智通物联网科技有限公司（持股 51%）、渭南产投智通物联网科技有限公司等 8 家子公司因新设立纳入；渭南飞驰汽车服务有限公司和开沃建设通过收购股权纳入，合计支付 30012.80 万元。截至 2020 年末，公司纳入合并范围子公司共 38 家，其中一级子公司 21 家。

2. 公司偿债能力

（1）债务分析

跟踪期内，主要因部分土地公益性资产被政府收回，该公司净资产规模有所下降，财务杠杆水平仍维持在合理水平。2020 年末公司所有者权益较上年末下降 8.61% 至 43.20 亿元，其中资本公积较上年末下降 12.24% 至 33.92 亿元，主要因部分土地使用权被政府收回所致，年末主要包括货币资金 8.87 亿元、国有企业股权 29.15 亿元和土地资产等。年末公司资产负债率较上年末上升 6.29 个百分点至 52.24%。

跟踪期内，随着项目建设的推进以及产业基金的陆续投放，该公司负债规模持续上升。2020 年末公司负债总额较上年末增长 17.60% 至 47.26 亿元，增量主要来源于刚性债务。公司负债主要由刚性债务、应付账款、预收款项、其他应付款和专项应付款等构成，年末分别占总负债的 64.49%、3.71%、2.67%、17.98% 和 4.01%。其中应付账款主要为应付的工程及设备款和商品及服务款，2020 年因投建项目加快推进待付工程款项增多，应付款项较上年末大幅增长 1281.62% 至 1.76 亿元。预收款项主要为押运、供暖、煤炭销售、工程建设、租赁等业务形成的预收款，2020 年末为 1.26 亿元。其他应付款主要系往来款项，2020 年末为 8.50 亿元，主要包括应付开沃基金股权回购款 3.00 亿元、大荔城投工程款 2.42 亿元、陕西煤业化工集团有限责任公司保证金 0.50 亿元和中国三峡新能源有限公司保证金 0.30 亿元项目押金等。专项应付款主要系收到的财政专项资金，2020 年末为 1.89 亿元。此外，长期应付款除计入刚性债务的企业间借款外，还包括公司代其他单位投资资产投资基金的委托投资款，2020 年末主要包括蒲城高新技术产业开发区管委会 0.30 亿元、白水县人民政府 0.20 亿元、大荔科技园产投公司 0.15 亿元和陕西威楠高科（集团）实业有限责任公司 1.00 亿元。

该公司债务仍集中于刚性债务，2020 年末公司刚性债务为 30.47 亿元，主要包括银行借款、企业间借款（计入“长期应付款”科目）、应付债券和应付票据，年末余额分别为 10.89 亿元、6.72 亿元、12.42 亿元和 0.45 亿元。其中银行借款承债主体主要为公司本部（6.35 亿元）及子公司合阳建投（2.17 亿元）、潼关城投（0.69 亿元），主要包括质押借款、抵押借款和保证借款，年利率在 4.75%-5.40% 区间；质押物主要为应收账款和银行定期存单，抵押物主要为房屋建筑物，保证人主要为公司本部，子公司潼关城投和合阳建投，以及渭南市城市投资集团有限公司（简称“渭南城投”）。企业间借款主要包括渭南城投借款 5.22 亿元（年利率区间 4.13-4.60%，未约定还款期限）和陕西煤业化

工建设（集团）有限公司借款 1.50 亿元（年利率 6.5%，3 年期，2019 年新增）。应付债券主要为 2019 年以来发行的两期七年期企业债，发行利率均为 7.50%。从刚性债务期限结构来看，2020 年末短期刚性债务余额为 2.71 亿元，占刚性债务总额的 16.40%，即期债务偿付压力尚可。

跟踪期内，该公司仍为市属国有企业融资提供担保，规模相对较小，担保风险尚属可控。截至 2020 年末，公司未清对外担保余额 8.17 亿元，年末对外担保比率为 18.92%；主要包括系对渭南城投担保 4.21 亿元和对合阳县城市建设投资开发有限公司担保 2.66 亿元。

（2）现金流分析

该公司工程代建业务回款期较长，主营业务收现情况不佳。2020 年公司营业收入现金率较上年提升 34.28 个百分点至 78.34%。跟踪期内，公司项目开发资金回笼仍无法覆盖支出，全年经营性现金流量净额为 0.53 亿元。受持续对外投资以及自营业务的陆续投建影响，投资性现金流呈大额流出状态，当年投资性活动现金流量净额为-5.46 亿元。公司主要依靠借款、发行债券和政府资本金注入来弥补经营和投资活动资金缺口，2020 年公司筹资性活动现金流量净额为 3.38 亿元。

（3）资产质量分析

2019 年末，该公司资产总额较上年末增长 3.43%至 90.45 亿元。从资产结构来看，公司资产以流动资产为主，2020 年末占资产总额的比重为 62.24%，主要集中于货币资金、应收账款、其他应收款和存货，分别占年末总资产的 7.56%、9.09%、6.75%和 37.70%。其中货币资金年末余额为 6.84 亿元，受限 0.58 亿元；应收账款余额为 8.22 亿元，主要包括应收合阳县财政局 3.32 亿元和潼关县国有资产经营管理有限公司 3.39 亿元工程代建款等；其他应收款为 6.11 亿元，主要为往来款项以及对市属国有企业的短期拆借资金（期限 1-2 年，利率主要为 7.5%左右），年末主要包括渭南经开产投短期拆借款 1.10 亿元、陕西经开建设有限责任公司拆借款 0.85 亿元、龙门国际控股集团有限公司拆借款 0.77 亿元、渭南高新城棚改有限公司拆借款 0.77 亿元和潼关县人民医院往来款 0.69 亿元等；主要因部分土地使用权被政府收回，存货较上年末下降 8.11%至 34.10 亿元，年末主要包括项目建设成本 34.04 亿元和库存商品等。

该公司非流动资产主要由可供出售金融资产、长期应收款、投资性房地产和在建工程构成，2020 年末分别占总资产的 22.80%、2.21%、3.13%和 3.56%。其中可供出售金融资产主要为产业基金和股权投资，年末余额为 20.62 亿元，较上年末增长 31.42%主要受对开沃基金投资以及追加产业基金投资影响。长期应收款年末余额为 2.00 亿元，主要系合阳县扶贫开发投资有限公司的借款（5 年期，银行贷款同期基准利率）。投资性房地产主要为房产及土地使用权，由于摊销和折旧逐年减少，2020 年末为 2.83 亿元。在建工程主要为公司自建的天然气管网、加油加气站、大数据中心及风电项目等，因项目投入持续增长，2020 年末较上年末增长 99.49%至 3.22 亿元。此外，公司其他非流动资产主要为预付的土地购置款和工程款，2020 年因将自营项目土地购置款调整至无形资产科目，其他非流动资产较上年末下降 58.86%至 0.65 亿元，无形资产较上年末增长 167.42%至 1.15 亿元。

(4) 流动性/短期因素

该公司资产主要集中于流动资产，且负债以长期为主，账面流动资产对流动负债的覆盖程度较好，2020 年末，公司流动比率为 375.36%；但公司流动资产集中于土地资产和项目开发成本，实际资产变现能力较弱。公司账面货币资金对流动负债的覆盖度不高，2020 年末现金比率为 45.65%；同期末公司短期刚性债务现金覆盖率为 252.81%，由于期末短期刚性债务规模相对不大，货币资金可覆盖短期刚性债务。

图表 8. 公司资产流动性指标

主要数据及指标	2018 年末	2019 年末	2020 年末
流动比率 (%)	492.68	459.43	375.36
现金比率 (%)	68.05	67.54	45.65
短期刚性债务现金覆盖率 (%)	738.74	306.50	252.81

资料来源：渭南产投

截至 2020 年末，该公司受限资产主要系因催单质押和作为保证金受限的货币资金以及借款抵押的房屋和土地使用权，账面价值合计 1.63 亿元，占总资产的比重为 1.80%。

图表 9. 截至 2020 年末公司受限资产情况（单位：亿元）

名称	受限金额	受限金额占该科目的比例 (%)	受限原因
货币资金	5759.39	8.42	存单质押、票据保证金、担保保证金、风险补偿金
存货	7062.91	2.07	借款抵押
投资性房地产	3488.54	12.33	借款抵押

资料来源：渭南产投

3. 公司盈利能力

该公司盈利主要来源于营业毛利、政府补助和投资收益。跟踪期内，受供暖业务亏损减少和其他经营性业务占比提升影响，2020 年公司营业毛利同比增长 54.11% 至 6137.47 万元。2020 年期间费用率 9.12%，受公司业务扩张以及债务规模增大等因素影响较上年增长 0.65 个百分点。此外，因收到被投资单位的分红等收益，当年公司获得投资收益 8725.71 万元，加之获得财政补助 2213.97 万元，2020 年实现净利润 5247.43 万元，同比下滑 25.23%。2020 年公司总资产报酬率和净资产收益率分别为 1.67% 和 1.16%，资产获利能力有限。

公司抗风险能力评价

1. 公司经营及财务实力

该公司是渭南市产业投资的实施主体和潼关、合阳两县的基础设施建设主体，营业收入主要来源于工程代建业务，同时对外投资已形成一定规模收益。2020 年公司实现营业收入 6.73 亿元，获得投资收益 0.87 亿元。随着投资业务的开展和项目建设的推进，公司债务规模快速增长，受益于财政资金的持续注入，财务杠杆尚维持在合理水平。

2. 外部支持因素

该公司系渭南市重要的基础设施建设和国有资产投资运营主体，跟踪期内持续得到政府在资金方面的支持。2020 年公司收到政府补助 0.22 亿元。公司设立产业投资基金系渭南市产业引导的重要引擎，具备一定的职能重要性，可持续获得政府的支持。

该公司与多家金融机构保持合作关系，截至 2020 年末，公司共获得银行授信额度 54.98 亿元，已使用额度 16.57 亿元。

跟踪评级结论

跟踪期内，渭南市持续推进产业升级，在复杂的经济环境以及环保政策趋严等因素影响下，全市经济运行压力不断加大，经济增长趋缓。2020 年受新冠肺炎疫情影响，渭南市经济增速明显放缓。

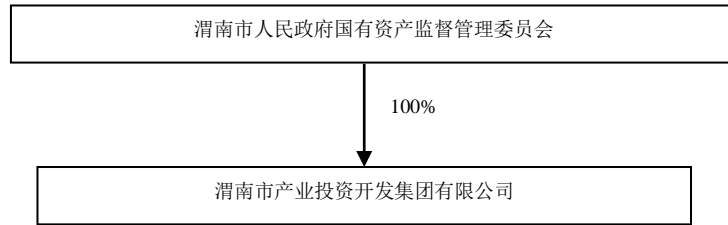
跟踪期内，该公司仍是渭南市产业投资的实施主体和潼关、合阳两县的基础设施建设主体；公司营业收入主要来源于工程建设及贸易业务，但受项目开发进度以及经营性业务增长影响，工程建设业务收入占比持续下降。公司自营项目投资规模较大，且对外投资业务仍有一定资金需求，持续面临资金平衡压力。

跟踪期内，随着投资业务的开展和项目建设的推进，公司债务规模快速增长。受益于财政资金的持续注入，公司财务杠杆尚维持在合理水平。公司资产集中于土地资产、项目开发成本以及对外投资，资产流动性一般；但公司受限资产占比不高，债务结构偏长期，即期债务偿付压力尚可。

同时，我们仍将持续关注：（1）渭南市经济发展情况；（2）该公司对外投资以及收益获取情况；（3）公司建设项目的建设进度及资金压力；（4）公司代建项目的资金回笼情况；（5）债务融资环境的变化对公司的影响。

附录一：

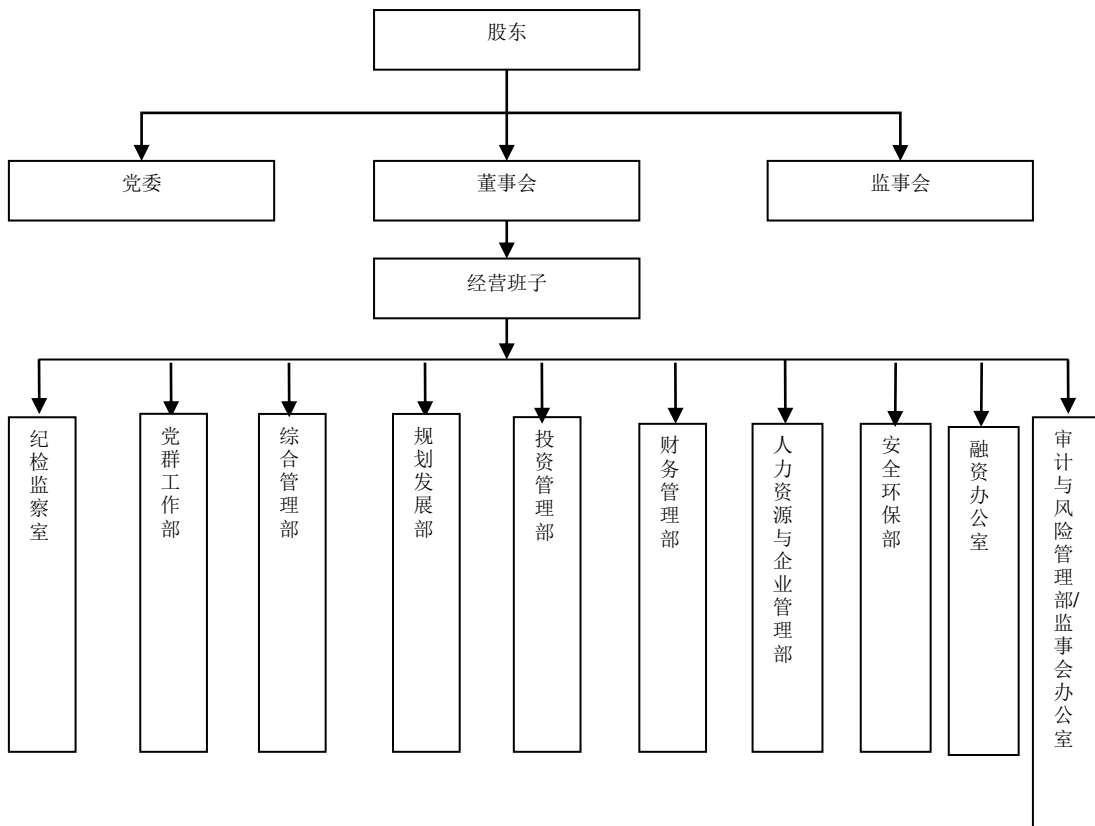
公司股权结构图



注：根据渭南产投提供的资料绘制（截至 2020 年末）

附录二：

公司组织结构图



注：根据渭南产投提供的资料绘制（截至 2020 年末）

附录三：

公司主业涉及的经营主体及其概况

名 称		母公司 持股比例 (%)	主营业务	2020年(末)主要财务数据					备注
全称	简称			刚性债务余额 (亿元)	所有者权益 (亿元)	营业收入 (亿元)	净利润 (亿元)	经营环节现金净流入量 (亿元)	
渭南市产业投资开发集团有限公司	渭南产投	--	投资、项目开发、市政工程	20.97	36.91	0.02	0.07	0.19	本部
潼关县城市建设投资开发有限公司	潼关城投	100.00	市政工程	4.70	13.25	0.04	-0.01	0.34	--
合阳县重大建设项目投资开发有限公司	合阳建投	100.00	市政工程	4.59	19.84	0.05	0.04	-0.12	--
渭南市产业投资基金有限公司	产投基金	100.00	项目投资	--	12.54	--	--	0.21	--
陕西庞泽建设工程有限公司	庞泽建设	100.00	工程施工、管理等	--	0.23	2.08	0.06	-0.04	--
渭南市热力总公司有限公司	渭南热力	100.00	热力供应	0.32	0.93	0.44	0.09	-0.007	--
渭南市新能源投资建设有限公司	新能源投资建设	100.00	光伏、风能等新能源投资建设等	--	0.53	0.98	0.13	1.27	--
渭南市金盾护卫有限公司	金盾护卫公司	51.00	武装押运、门卫服务	--	0.13	0.68	0.04	-0.04	--

注：根据渭南产投提供资料整理

附录三：

发行人主要财务数据及指标表

主要财务数据与指标[合并口径]	2018年	2019年	2020年
资产总额 [亿元]	74.14	87.45	90.45
货币资金 [亿元]	8.25	8.97	6.84
刚性债务[亿元]	16.51	25.93	30.47
所有者权益 [亿元]	43.41	47.27	43.20
营业收入[亿元]	6.47	6.98	6.73
净利润 [亿元]	0.65	0.70	0.52
EBITDA[亿元]	1.27	1.63	1.82
经营性现金净流入量[亿元]	1.80	-0.33	0.53
投资性现金净流入量[亿元]	-0.60	-10.27	-5.46
资产负债率[%]	41.45	45.95	52.24
长短期债务比[%]	153.49	202.66	215.09
权益资本与刚性债务比率[%]	262.94	182.25	141.75
流动比率[%]	492.68	459.43	375.36
速动比率[%]	166.35	174.67	143.64
现金比率[%]	68.05	67.54	45.65
短期刚性债务现金覆盖率[%]	738.74	306.50	252.81
利息保障倍数[倍]	2.18	1.28	1.06
有形净值债务率[%]	71.21	85.91	114.76
担保比率[%]	4.61	12.54	18.92
毛利率[%]	3.85	5.70	9.12
营业利润率[%]	11.53	11.22	8.97
总资产报酬率[%]	1.49	1.70	1.67
净资产收益率[%]	1.55	1.55	1.16
净资产收益率*[%]	1.55	1.57	1.12
营业收入现金率[%]	31.58	44.06	78.37
经营性现金净流入量与流动负债比率[%]	17.53	-2.58	3.73
经营性现金净流入量与刚性债务比率[%]	10.85	-1.54	1.87
非筹资性现金净流入量与流动负债比率[%]	11.69	-83.42	-34.90
非筹资性现金净流入量与刚性债务比率[%]	7.24	-49.92	-17.49
EBITDA/利息支出[倍]	2.63	1.52	1.30
EBITDA/刚性债务[倍]	0.08	0.08	0.06

注：表中数据依据渭南产投经审计的 2018-2020 年度财务数据整理、计算。

附录四：

发行人本次评级模型分析表及结果

	一级要素	二级要素	风险程度
个体信用	业务风险	宏观环境	1
		行业风险	2
		市场竞争	5
		盈利能力	8
		公司治理	1
	财务风险	财务政策风险	2
		会计政策与质量	1
		现金流状况	9
		负债结构与资产质量	3
		流动性	6
	个体风险状况		4
	个体调整因素调整方向		不调整
	调整后个体风险状况		4
外部支持	支持因素调整方向		上调
主体信用等级			AA

附录五：
发行人历史评级情况

评级类型	评级情况分类	评级时间	评级结果	评级分析师	所使用评级方法和模型的名称及版本	报告(公告)链接
主体评级	历史首次评级	2018年9月11日	AA/稳定	邬羽佳、邵一静	新世纪评级方法总论(2012) 城投类政府相关实体信用评级方法(2015) 公共融资评级模型(城投类政府相关实体)MX-GG001(2019.8)	报告链接
	前次评级	2020年6月12日	AA/稳定	邬羽佳、徐丽	新世纪评级方法总论(2012) 城投类政府相关实体信用评级方法(2015) 公共融资评级模型(城投类政府相关实体)MX-GG001(2019.8)	报告链接
	本次评级	2021年6月30日	AA/稳定	邬羽佳、徐丽	新世纪评级方法总论(2012) 城投类政府相关实体信用评级方法(2015) 公共融资评级模型(城投类政府相关实体)MX-GG001(2019.8)	-
债项评级 (19渭产投债01)	历史首次评级	2018年9月11日	AA	邬羽佳、邵一静	新世纪评级方法总论(2012) 城投类政府相关实体信用评级方法(2015) 公共融资评级模型(城投类政府相关实体)MX-GG001(2019.8)	报告链接
	前次评级	2020年6月12日	AA	邬羽佳、徐丽	新世纪评级方法总论(2012) 城投类政府相关实体信用评级方法(2015) 公共融资评级模型(城投类政府相关实体)MX-GG001(2019.8)	报告链接
	本次评级	2021年6月30日	AA	邬羽佳、徐丽	新世纪评级方法总论(2012) 城投类政府相关实体信用评级方法(2015) 公共融资评级模型(城投类政府相关实体)MX-GG001(2019.8)	-
债项评级 (20渭产投债01)	历史首次评级	2020年6月11日	AA	邬羽佳、徐丽	新世纪评级方法总论(2012) 城投类政府相关实体信用评级方法(2015) 公共融资评级模型(城投类政府相关实体)MX-GG001(2019.8)	报告链接
	本次评级	2021年6月30日	AA	邬羽佳、徐丽	新世纪评级方法总论(2012) 城投类政府相关实体信用评级方法(2015) 公共融资评级模型(城投类政府相关实体)MX-GG001(2019.8)	-

注：上述评级方法及相关文件可于新世纪评级官方网站查阅。

附录六：

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%
长短期债务比(%)	期末非流动负债合计/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%
短期刚性债务现金覆盖率(%)	(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)/期末短期刚性债务余额×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%
担保比率(%)	期末未清担保余额/期末所有者权益合计×100%
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%
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刚性债务比率(%)	报告期经营活动产生的现金流量净额/[(期初刚性债务合计+期末刚性债务合计)/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刚性债务比率(%)	(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)/[(期初刚性债务合计+期末刚性债务合计)/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+应付利息+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

附录七：

评级结果释义

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	发行人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	发行人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	发行人偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低
	BBB级	发行人偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般
投机级	BB级	发行人偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高
	B级	发行人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	发行人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	发行人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	发行人不能偿还债务

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。

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	
投资级	AAA级	债券的偿付安全性极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
	AA级	债券的偿付安全性很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低。
	A级	债券的偿付安全性较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
	BBB级	债券的偿付安全性一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
投机级	BB级	债券的偿付安全性较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
	B级	债券的偿付安全性较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
	CCC级	债券的偿付安全性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券本息。
	C级	不能偿还债券本息。

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。

本评级机构短期债券信用等级分为四等六级，即：A-1、A-2、A-3、B、C、D。

等级	含义	
A等	A-1	最高级短期债券，其还本付息能力最强，安全性最高。
	A-2	还本付息能力较强，安全性较高。
	A-3	还本付息能力一般，安全性易受不良环境变化的影响。
B等	B	还本付息能力较低，有一定违约风险。
C等	C	还本付息能力很低，违约风险较高。
D等	D	不能按期还本付息。

注：每一个信用等级均不进行微调。

评级声明

本评级机构不存在子公司、控股股东及其控制的其他机构对该评级对象提供非评级服务的情形。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、评级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。

本评级机构与评级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。

本跟踪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。

本跟踪评级报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议。

本次跟踪评级的信用等级自本跟踪评级报告出具之日起至被评债券本息的约定偿付日有效。在被评债券存续期内，新世纪评级将根据《跟踪评级安排》，定期或不定期对评级对象实施跟踪评级并形成结论，决定维持、变更、暂停或中止评级对象信用等级。

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。