



2019年西安市临潼区城市投资集团有限公司 公司债券2024年跟踪评级报告

CSCI Pengyuan Credit Rating Report

 中证鹏元资信评估股份有限公司
CSCI Pengyuan Credit Rating Co.,Ltd.

让评级彰显价值



信用评级报告声明

除因本次评级事项本评级机构与评级对象构成委托关系外，本评级机构及评级从业人员与评级对象不存在任何足以影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

本评级机构与评级从业人员已履行尽职调查义务，有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正原则，但不评级对象及其相关方提供或已正式对外公布信息的合法性、真实性、准确性和完整性作任何保证。

本评级机构依据内部信用评级标准和工作程序对评级结果作出独立判断，不受任何组织或个人的影响。

本评级报告观点仅为本评级机构对评级对象信用状况的个体意见，不作为购买、出售、持有任何证券的建议。本评级机构不对任何机构或个人因使用本评级报告及评级结果而导致的任何损失负责。

本次评级结果自本评级报告所注明日期起生效，有效期为被评证券的存续期。同时，本评级机构已对受评对象的跟踪评级事项做出了明确安排，并有权在被评证券存续期间变更信用评级。本评级机构提醒报告使用者应及时登陆本公司网站关注被评证券信用评级的变化情况。

本评级报告版权归本评级机构所有，未经授权不得修改、复制、转载和出售。除委托评级合同约定外，未经本评级机构书面同意，本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或其他用途。

中证鹏元资信评估股份有限公司

2019年西安市临潼区城市投资集团有限公司公司债券2024年跟踪评级报告

评级结果

	本次评级	上次评级
主体信用等级	AA-	AA-
评级展望	稳定	稳定
19 临潼债/PR 临潼债	AAA	AAA

评级观点

- 本次评级结果是考虑到：西安市临潼区城市投资集团有限公司（以下简称“临潼城投”或“公司”）工程项目代建、回购类业务具有持续性，供热和供水业务具有一定的区域专营性，继续得到较大力度外部支持，且重庆三峡融资担保集团股份有限公司（以下简称“三峡担保”）提供的保证担保有效提升了本期债券的安全性；同时中证鹏元也关注到公司已按展期方案支付部分欠息，后续计划将通过新设立的信托计划继续偿还剩余垫付债务资金，原涉借款纠纷的子公司股权已被无偿划出，但需关注公司承担连带责任的相关案件进展；公司可动用现金对即期债务偿付保障较弱，备用流动性较差，资产流动性受制于项目结算及当地政府单位统筹安排，叠加项目建设及债务还本付息需求，存在较大资金压力和偿债压力，部分被担保方存在信用风险事件，面临较大或有负债风险等风险因素。

未来展望

- 中证鹏元给予公司稳定的信用评级展望。我们认为公司业务仍具有持续性，且有望持续获得较大力度的外部支持。

评级日期

2024年7月25日

联系方式

项目负责人：郑丽芬
zhenglf@cspengyuan.com

项目组成员：童彬
tongb@cspengyuan.com

评级总监：

联系电话：0755-82872897

公司主要财务数据及指标（单位：亿元）

项目	2023	2022	2021
总资产	126.65	123.19	112.42
所有者权益	53.23	43.45	42.51
总债务	40.28	55.59	49.25
资产负债率	57.97%	64.73%	62.19%
现金短期债务比	1.79	1.11	1.81
营业收入	9.56	8.49	10.91
其他收益	2.01	1.97	0.52
利润总额	0.71	0.47	1.26
销售毛利率	4.10%	2.99%	18.22%
EBITDA	2.65	2.22	1.84
EBITDA 利息保障倍数	1.14	0.78	0.45
经营活动现金流净额	4.28	-1.18	0.19

注：2021年末数据采用2022年审计报告追溯调整后数据。

资料来源：公司2022-2023年审计报告，中证鹏元整理

优势

- **公司工程项目代建、回购类业务具有持续性，供热和供水业务具有一定的区域专营性。**公司主要业务包括工程项目代建、基础设施建设以及供水、供热等，2023 年主要业务收入增长，在建工程项目数量及总投资规模较大，供热和供水业务具有一定的区域专营性，公司业务未来持续性较好。
- **公司持续获得外部支持。**2023 年西安市临潼区人民政府对公司增加资本性投入，新增 6.60 亿元划拨的管道、沟槽以及停车位收费权，增加资本公积至 37.08 亿元。除此之外，2023 年公司获得项目建设补贴资金等政府补助 2.01 亿元，提升了当期利润水平。
- **保证担保有效提升了本期债券的安全性。**经中证鹏元综合评定，三峡担保主体信用等级为 AAA，其提供的全额无条件不可撤销连带责任保证担保有效提升了本期债券的安全性。

关注

- **公司已按展期方案支付部分欠息，后续计划将通过新设立的信托计划偿还剩余垫付债务资金；**公司因对原子公司西安市临潼区秦汉大道建设有限公司（以下简称“秦汉大道公司”）及西安临潼文化旅游发展有限公司（以下简称“临潼文旅”）（两家公司股权已划出且已完成工商变更）的部分债务纠纷承担连带责任，而被列为被执行人，公司正在上诉，需关注相关案件的进展。2020 年长安信托计划到期以来，公司签订了补充协议，也陆续偿还了一部分债务，截至 2024 年 6 月 30 日，公司剩余尚未支付长安信托借款本金 7,500 万元，通过与长安信托友好协商，就后续还款事项达成一致，计划通过“长安宁·临潼区中小企业集合资金信托计划”放款 8,000 万元，用于偿还剩下的长安信托相关债务。截至 2023 年 6 月末，公司原子公司秦汉大道公司和临潼文旅的股权被无偿划出，且均已完成工商变更。秦汉大道公司及临潼文旅存在信托借款逾期及借款纠纷涉诉，公司因对这两家公司的部分债务纠纷承担连带责任，而被列为被执行人，公司正在上诉，需关注相关案件的进展。
- **公司资产流动性受制于项目结算及当地政府部门统筹安排。**公司资产以项目建设成本、应收款项为主，项目沉淀资金较多，应收款项对营运资金形成较大占用，其回款依赖于当地政府等结算安排，且部分应收对象存在信用负面信息。
- **公司备用流动性较差，叠加项目建设资金需求，存在较大资金压力。**公司资金需求主要来自项目投资及债务还本付息，且仍需按展期方案支付长安信托逾期借款部分欠息，虽然 2023 年公司现金短期债务比回升，总债务规模因子公司剥离而下降，但公司备用流动性较差，仍难以对即期债务偿付形成有效保障，债务偿付压力较大；且主要工程项目尚需投资规模较大，2023 年主业回款情况较差，面临较大资金压力。
- **公司面临较大或有负债风险。**截至 2023 年末，公司对外担保金额合计 11.96 亿元，均未设置反担保措施，且部分被担保方存在信用风险事件，面临较大的或有负债风险。

本次评级适用评级方法和模型

评级方法/模型名称	版本号
基础设施投资类企业信用评级方法和模型	cspy_ffmx_2024V1.0
外部特殊支持评价方法和模型	cspy_ffmx_2022V1.0

注：上述评级方法和模型已披露于中证鹏元官方网站

本次评级模型打分表及结果

评分要素	评分指标	指标评分	评分要素	评分指标	指标评分
区域状况	区域状况评分	2/7	经营&财务状况	经营状况	6/7
				财务状况	4/7
调整因素	ESG 因素				0
	审计报告质量				0

不良信用记录	-1
补充调整	0
个体信用状况	bbb
外部特殊支持	5
主体信用等级	AA-

注：各指标得分越高，表示表现越好。

个体信用状况

- 根据中证鹏元的评级模型，公司个体信用状况为bbb，反映了在不考虑外部特殊支持的情况下，偿还债务能力一般，受不利经济环境的影响较大，违约风险一般。

外部特殊支持

- 公司是西安市临潼区重要的城市基础设施建设和公用事业的投资、建设和运营主体，中证鹏元认为在公司面临债务困难时，临潼区政府提供特殊支持的意愿极强，主要体现为公司与临潼区政府的联系非常紧密以及对临潼区政府非常重要。一方面，临潼区政府对公司有绝对控制权，公司收入以代建、回购收入为主，基本来自政府及相关单位，且近年获得政府支持力度较大；另一方面，公司在基础设施建设方面对政府贡献很大，且公司已公开发债，一旦债券违约会对地区金融生态环境和融资成本产生实质性影响。同时，中证鹏元认为临潼区政府提供支持的能力很强，体现为临潼区以文化旅游业为主导产业，2023年临潼区经济财政数据表现有所回暖。

本次跟踪债券概况

债券简称	发行规模（亿元）	债券余额（亿元）	上次评级日期	债券到期日期
19 临潼债/PR 临潼债	8.00	3.20	2023-7-28	2026-4-22

一、跟踪评级原因

根据监管部门规定及中证鹏元对本次跟踪债券的跟踪评级安排，进行本次定期跟踪评级。

二、债券募集资金使用情况

公司于2019年4月发行7年期8亿元公司债券，募集资金计划用于西安市临潼区城市供水基础设施建设项目、西安市临潼区城东自来水基础设施建设项目、临潼区集中供热四号热源站建设项目、临潼区集中供热系统节能改造项目、西安渭北临潼工业组团天然气管网建设项目、西安市临潼殡仪馆搬迁建设项目和补充营运资金。截至2024年4月30日，本期债券募集资金专项账户余额为13.39万元。

三、发行主体概况

2023年公司名称、注册资本、控股股东及实际控制人均无变化。截至2023年末，公司注册资本仍为11.35亿元，实收资本仍为1.48亿元，西安市临潼区人民政府、国开发展基金有限公司分别对公司持股89.71%及10.29%，西安市临潼区人民政府为公司实际控制人。

2023年，公司增加6家子公司纳入合并范围，子公司临潼文旅和秦汉大道公司不再纳入合并范围。截至2023年末，公司纳入合并财务报表范围的一级子公司共17家，详见附录四。

表1 2023年公司合并范围变化情况（单位：万元）

1、跟踪期内新纳入公司合并范围的子公司情况				
子公司名称	注册资本	持股比例	主营业务	合并方式
西安市临潼区城投资产运营管理有限公司	100,000.00	100.00%	商务服务业	设立取得
西安市临潼区新居城镇化开发运营有限公司	20,000.00	100.00%	房地产业	设立取得
西安临潼融媒文化传播有限责任公司	100.00	100.00%	娱乐业	设立取得
西安市临潼地下管网建设发展有限公司	10,000.00	100.00%	公共设施管理业	设立取得
西安市临潼区城乡地下管网建设发展有限公司	10,000.00	66.00%	电力、热力生产和供应业	设立取得
西安临潼城乡融合发展投资有限公司	15,000.00	100.00%	商务服务业	划拨取得
2、跟踪期内不再纳入公司合并范围的子公司情况				
子公司名称	注册资本	持股比例	主营业务	不再纳入的原因
西安临潼文化旅游发展有限公司	50,000.00	100.00%	娱乐业	划出
西安市临潼区秦汉大道建设有限公司	39,000.00	100.00%	商务服务业	划出

资料来源：公司2023年审计报告，中证鹏元整理

公司原持有的临潼文旅100%股权于2023年6月5日被无偿划至西安市临潼工业集团有限公司，原持有的秦汉大道公司51.28%股权于2023年6月29日被无偿划转至西安绿源建设开发有限责任公司，上述事项已完成工商变更登记，上述两家公司主要财务数据如下：

表2 临潼文旅及秦汉大道公司主要财务指标（单位：万元）

划出公司名称	总资产	占公司合并口径比例	净资产	占公司合并口径比例	营业收入	占公司合并口径比例
临潼文旅	8,941.74	0.73%	1,138.92	0.26%	0.00	0.00%
秦汉大道公司	183,730.87	14.91%	13,625.65	3.14%	80.73	0.10%

注：上表财务数据为 2022 年数据。

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

四、运营环境

宏观经济和政策环境

2024年我国经济取得良好开局，内部结构分化，强化宏观政策逆周期和跨周期调节，继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策

2024年以来，在宏观政策持续发力下，政策效应不断显现，一季度我国经济延续回升向好态势，为全年增长目标的实现打下良好基础。一季度实际GDP同比增长5.3%，增速超预期，名义GDP同比增长4.2%，内部结构分化；城镇调查失业率同比下降，价格水平处在低位；社融和信贷合理增长，加大逆周期调节；财政收支压力仍大，发力偏慢；工业生产和服务业平稳增长，消费持续修复，出口景气度回升，制造业投资表现亮眼，基建投资保持韧性，地产投资仍处谷底。

宏观政策要强化逆周期和跨周期调节，继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策，加强政策工具创新和协调配合。货币政策要保持流动性合理充裕，通过降息和降准等方式推动实体经济融资成本稳中有降；在结构上继续发力，加大对重大战略、重点领域和薄弱环节的支持力度；防止资金空转沉淀，畅通货币政策传导机制，提高资金使用效率；央行在二级市场开展国债买卖，可以作为一种流动性管理方式和货币政策工具储备。积极的财政政策要适度加力、提质增效，将增发国债早日形成实物工作量，加快发行地方政府专项债券，持续推动结构性减税降费。另外，今年开始连续几年发行超长期特别国债，今年发行1万亿元，用于国家重大战略实施和重点领域安全能力建设，关注后续发行方式和时间。基础设施投资类企业融资监管延续偏紧，分类推进市场化转型，建立同高质量发展相适应的政府债务管理机制，持续落地“一揽子化债方案”。房地产领域加大因城施策力度，激发刚性和改善性住房需求；进一步推动城市房地产融资协调机制落地见效，一视同仁支持房地产企业合理融资需求；重点做好保障性住房、城中村改造、“平急两用”公共基础设施“三大工程”的建设，完善“市场+保障”的住房供应体系，逐步建立房地产行业新发展模式。

当前国内正处在产业转型升级的关键期，要大力发展新质生产力，牢牢把握高质量发展这个首要任务。内外部环境依然复杂严峻，欧美经济出现分化，欧洲经济和通胀放缓，美国通胀粘性依然较强，降息推迟，叠加大国博弈和地缘政治冲突等，不确定性和难预料性增加。国内房地产行业依旧处在调整中，有效需求不足和信心偏弱，要进一步激发经营主体活力，增强发展内生动力。综合来看，尽管当前面临

不少困难挑战，但许多有利条件和积极因素不断累积，我国发展具有坚实基础、诸多优势和巨大潜能，长期向好的趋势不会改变，完全有条件推动经济实现质的有效提升和量的合理增长。

随着一揽子化债政策实施，地方化债压力有所缓解，但投融资约束下区域间差异仍存；2024年地方债务化解与经济增长是主线，基础设施类企业债券“控增化存”更加严格，“分类推进地方融资平台转型”成为各方共识

2023年化债是政策主基调，随着一揽子化债政策实施，地方化债压力有所缓解，但投融资约束下区域间差异仍存。2023年7月，中央政治局会议提出“制定实施一揽子化债方案”，正式开启新一轮化债。本轮化债在“遏增化存”的总体思路上，不仅仅针对基础设施类企业的隐债化解，而是将范围扩大到企业经营性债务及地方整体债务，同时加速存量债务的化解。本轮化债厘清了中央、地方和金融机构在化债过程中的责任：以地方政府为责任主体，严格落实“省负总责，地方各级党委和政府各负其责”的要求，金融机构依法合规支持置换和重组，同时中央将有条件给予适度支持。此外，本轮化债针对不同区域、不同类型的债务化解实施差异化的手段。12个重点省份以化债为主，新增投资规模大幅放缓，特殊再融资债仍是最有效的支持资金，截至2023年末，贵州、云南、内蒙古、湖南、天津等29地发行特殊再融资债券规模合计约1.4万亿元，有利于缓释尾部基础设施投资类企业违约风险，同时银行等金融机构对存量债务进行展期降息，缓解存量债务压力。非重点省份化债和发展并存，一揽子化债方案对基础设施类企业债务“总量控制、结构调整”，银行贷款整体合规趋严，债券发行按名单制管理，以借新还旧为主。随着一揽子化债政策实施，地方债务压力有所缓解，但基础设施类企业债券发行量及净融资规模趋紧，2023年10月以来债券净融资同比收缩明显，11-12月净融资均转负。一揽子化债整体利于风险的化解，但投融资约束仍将带来区域间差异。

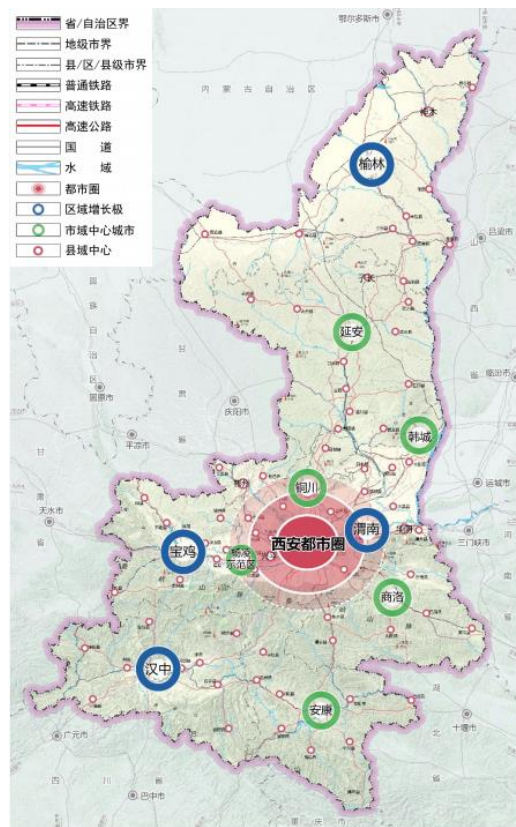
2024年地方债务化解与经济增长是主线，在“统筹地方债务风险化解和稳定发展、分类推进地方融资平台转型”背景下，基础设施类企业债券“控增化存”更加严格。化债方面，基础设施类企业新增债券发行审核进一步收紧，“35号文”下借新还旧比例进一步提升，叠加到期规模居于高位，境内债券净融资同比大幅收缩。投资方面，重点省份基建投资增速进一步放缓，非重点省份基建将保持一定投资增速，并将传统基建转向“三大工程”——保障房建设、城中村改造和“平急两用”公共基础设施建设领域；同时，中央财政拟增发万亿特别国债提振基建。转型方面，在经济增速换挡背景下，“分类推进地方融资平台转型”成为各方共识，基础设施类企业将从传统投资建设企业逐步向地方支持型、资源型企业转型，为地方产业转型升级和改善营商环境做服务。

区域经济环境

西安市战略定位较高，电子信息、汽车、航空航天、高端装备、新材料新能源、食品和生物医药六大支柱产业对经济增长形成有力支撑，叠加旅游产业优势突出，2023年以来区域旅游业加速复苏，消费逐步回暖，推动经济和综合财力提升，区域政府债务余额增速放缓

区位特征：西安市是陕西省省会、国家明确建设的3个国际化大都市之一、国家中心城市和西安都市圈核心区域，战略定位较高。西安市是全国第9个国家中心城市、国家重要的科研、教育和工业基地，也是国家明确建设的3个国际化大都市之一和联合国教科文组织1981年确定的“世界历史名城”。西安市是我国“一带一路”的重要支点城市、新亚欧大陆桥中国段的西部中心城市，地处关中平原中部，北濒渭河，南依秦岭。2022年3月，国家发展改革委批复同意了《西安都市圈发展规划》，这是继南京、福州、成都、长株潭都市圈规划之后，国家批复的第5个都市圈规划。西安都市圈以西安主城区、咸阳主城区及西咸新区为核心，渭南中心城区、铜川中心城区、杨凌示范区为副中心，是陕西省发展的核心区域。西安市总面积10,108平方千米，其中市区面积3,582平方千米，截至2023年末常住人口1,307.82万人，较上年末增加8.23万人。西安市下辖11个区（新城区、碑林区、莲湖区、灞桥区、未央区、雁塔区、阎良区、临潼区、长安区、高陵区、鄠邑区）、2个县（蓝田县、周至县）、7个国家级开发区/新区（西安高新技术产业开发区、西安经济技术开发区、浐灞国际港、曲江新区、阎良国家航空高新技术产业基地、国家民用航天产业基地和西咸新区），其中浐灞国际港由浐灞生态区和国际港务区自2023年末合并整合形成。

图1 西安都市圈发展规划图



资料来源：《陕西省国土空间规划（2021-2035年）》公众版

经济发展水平：西安市经济实力远超省内其他各市，2023年以来区域消费和工业投资回暖，但房地产投资降幅较大。近年西安市GDP持续保持增长，经济实力远超省内其他各市，2023年西安市GDP增

速同比继续回升，与全国平均水平持平，其中第三产业同比增速为4.7%，较2022年的1.3%明显改善，主要系区域消费逐步回暖所致，2023年西安市服务业增加值同比增长亦达到4.7%。2023年西安市三次产业结构为2.71:34.53:62.77，第三产业是区域主导产业。2023年西安市人均GDP为9.21万元，和全国人均GDP相当。从拉动经济的三大要素来看，近年西安市投资、消费和对外贸易增速波动均较大，从2023年来看，固定资产投资与2022年基本持平，但不同行业的投资表现差异较大，其中汽车制造和航空运输业投资同比增速在50%左右，而房地产投资同比下降11.3%；消费持续恢复，社会消费品零售总额同比增长3.7%，外贸进口和出口总值均有下降。

表3 2023年陕西省主要地级市经济财政指标情况（单位：亿元）

区域名称	GDP	GDP 增速	人均 GDP（万元）	一般公共预算收入	政府性基金收入
西安市	12,010.76	5.2%	9.21	951.92	1,321.44
榆林市	7,091.44	4.4%	19.63	661.88	81.26
咸阳市	2,878.26	4.3%	6.94	138.63	78.03
延安市	2,280.24	1.8%	10.07	165.13	34.22
渭南市	-	3.3%	-	106.73	39.86
铜川市	510.63	4.3%	7.19	25.14	9.05

注：铜川市人均 GDP 根据 2022 年末常住人口计算。

资料来源：各市经济运行报告、财政预决算报告、政府网站等，中证鹏元整理

表4 西安市主要经济指标及同比变化情况（单位：亿元）

项目	2023 年		2022 年		2021 年	
	金额	增长率	金额	增长率	金额	增长率
地区生产总值（GDP）	12,010.76	5.2%	11,486.51	4.4%	10,688.28	4.1%
固定资产投资	-	0.1%	-	10.5%	-	-11.6%
社会消费品零售总额	4,811.60	3.7%	4,642.11	-5.2%	4,963.42	0.8%
进出口总额	3,597.59	-17.4%	4,474.10	0.8%	4,399.96	26.5%
人均 GDP（万元）		9.21		8.88		8.37
人均 GDP/全国人均 GDP		103.10%		103.63%		103.35%

资料来源：西安市 2021-2023 年国民经济和社会发展统计公报，中证鹏元整理

产业情况：西安市拥有电子信息、汽车、航空航天、高端装备、新材料新能源、食品和生物医药六大支柱产业，对经济增长形成有力支撑；同时旅游产业优势突出，2023年以来区域旅游业加速复苏。按照集群化发展思路，西安市支柱产业企业分布在各大园区内。规划以集成电路、智能终端和新型电子元器件等为重点，打造电子信息制造产业集群，“十四五”重点项目包括三星12英寸闪存芯片二期、8英寸功率器件生产线、奕斯伟硅产业基地、比亚迪高端智能终端生产二期、西安中兴新思南科技产业基地、海康威视西安科技园等。规划以新能源汽车、节能汽车和关键零部件等为重点，打造汽车产业集群，“十四五”重点项目包括陕汽重卡扩能、开沃纯电动车和零部件产业园等。规划以飞机制造、航空发动机和航天运载动力等为重点，打造航空航天产业集群。规划以超特高压输配电设备、工程机械和轨道交通装备等为重点，打造高端装备产业集群。规划以超导材料、铝镁新材料和太阳能光伏等为重点，打造

新材料新能源产业集群。规划以现代食品、生物医药和医疗器械等为重点，打造食品和生物医药产业集群。2023年西安市规模以上工业增加值同比增长9.0%，分别高于全国、全省 4.4和 4.0个百分点，其中汽车制造业、电子元件及电子专用材料制造业、航空、航天器及设备制造业等产业增速表现较好，支柱产业对经济增长形成有力支撑。

旅游相关收入是西安市消费增长的重要支撑。近年西安市围绕《长恨歌》、《梦长安》等大唐文化打造了多个旅游热点，临潼区成为国家首批全域旅游示范区，西安曲江大雁塔·大唐芙蓉园景区荣获国家5A级景区，其中大唐不夜城入选全国首批高品位步行街试点。2021年11月，西安市政府发布了《西安市“十四五”文化和旅游发展规划》，规划中提出，西安市以建设国家中心城市、国际消费中心城市和建成具有历史文化特色的国际化大都市为目的定位，到2025年，文化旅游及相关产业增加值占GDP比重达到16%，全年接待境内外游客突破4.0亿人次，旅游业总收入达到5,000亿元。此外，2022年9月，西安市政府发布了《西安国际消费中心城市培育创建三年行动方案（2022-2024年）》，提出力争到2024年，西安市旅游总收入突破4,000亿元。2023年西安市接待游客2.78亿人次、旅游收入3,350亿元，分别增长33.9%、65.1%，旅游业加速复苏，推动区域交通、住宿、餐饮、零售以及其他娱乐活动消费增长，从而带动经济增速提升。

财政及债务水平：经济增长叠加退税政策趋于常态，2023年西安市一般公共预算收入和政府性基金收入均有所增长，带动综合财力提升，政府债务余额增速放缓。2023年西安市一般公共预算收入为951.92亿元，同比增长14.1%，增幅在全国15个副省级城市分别排名第3；剔除增值税留抵退税因素后，同口径增长7.7%。2023年西安市税收占比与去年持平，一般公共预算收入质量较好，财政自给率提升主要系财政增收节支所致。2023年西安市政府性基金预算收入1,321.44亿元，同比增长4.6%，主要系土地使用权出让收入增长带动，但考虑到房地产行业景气度下行以及2023年全市房地产投资降幅较大，后续仍需关注政府性基金收入的稳定性。西安市地方政府债务余额规模较大，2023年增速放缓，年末规模达到突破4,000亿元，占陕西省政府债务余额的37.10%。

表5 西安市主要财政指标情况（单位：亿元）

项目	2023年	2022年	2021年
一般公共预算收入	951.92	834.09	855.96
税收收入占比	72.27%	72.45%	79.73%
财政自给率	55.06%	53.02%	58.05%
政府性基金收入	1,321.44	1,262.94	1,460.39
地方政府债务余额	4,027.84	3,625.51	2,506.04

注：财政自给率=一般公共预算收入/一般公共预算支出。

资料来源：西安市 2021-2023 年预决算报告，中证鹏元整理

临潼区位于西安市东北部，以文化旅游业为主导产业，拥有秦始皇帝陵博物院、华清宫2个AAAAA级旅游景点，2023年旅游收入增幅明显，但区域经济实力仍较弱，财政收入整体规模较小，财政自给率低，区域债务压力较大

区位特征：临潼区位于西安市东北部，城镇化率不高，农业人口众多。临潼区隶属于陕西省西安市，位于关中平原之东，是古都西安的东大门，区内的秦始皇兵马俑闻名于世。临潼区南接蓝田县，北接阎良区，西北接连咸阳市三原县，西接高陵区，东接渭南市临渭区，西南与灞桥区为界。临潼距西安市中心20多公里，境内公路、铁路纵横交错，西潼高速公路、108国道穿境而过，到咸阳国际机场仅需40分钟，陇海、西延等数十条铁路交汇成西北最大的新丰铁路编组站。截至2023年末，临潼区总面积915平方公里，辖23个街道、215个行政村、47个社区，全区常住人口68.75万人，人口城镇化率36.90%。

图2 临潼区位于西安市东北部



资料来源：公开资料，中证鹏元整理

经济发展水平：临潼区GDP在西安市13个区县中排名第11位，经济实力较弱，发展水平较低，投资和消费对经济增长的贡献有限。2023年临潼区实现地区生产总值275.01亿元，按可比价格计算，同比增长4.4%，在西安市13个区县中排名第11位，经济实力较弱，其中第一产业增加值45.51亿元，同比增长3.8%，第二产业增加值72.39亿元，同比增长2.3%，第三产业增加值157.11亿元，同比增长5.5%，三次产业结构调整为16.6:26.3:57.1，以第三产业为主。2023年人均GDP为4.01万元，为全国平均水平的44.86%，经济发展水平较低。从拉动经济增长的要素来看，近年临潼区固定资产投资、社会消费品零售总额均表现低迷，但2023年有所回暖。

表6 2023年西安市各区县经济财政指标情况（单位：亿元）

区域名称	GDP	GDP 增速	人均 GDP（万元）	一般公共预算收入	政府性基金收入
雁塔区	3,118.94	4.6%	14.65	60.40	21.51
未央区	1,565.45	0.8%	9.68	35.83	2.56
长安区	1,455.17	8.0%	8.87	29.84	23.41
碑林区	1,145.70	4.3%	14.74	42.62	1.58
莲湖区	846.44	5.4%	8.16	41.79	14.94
新城区	722.10	5.7%	11.54	27.35	2.38

灞桥区	709.61	5.4%	6.74	21.39	6.01
高陵区	426.96	11.3%	9.18	16.49	3.30
鄠邑区	406.39	7.4%	6.83	11.09	1.64
阎良区	302.50	8.3%	9.64	12.00	5.92
临潼区	275.01	4.4%	4.01	12.11	4.82
周至县	184.06	7.9%	3.29	3.18	2.82
蓝田县	161.29	5.2%	3.26	8.72	4.45

注：雁塔区、莲湖区、鄠邑区人均 GDP 系根据 2023 年末常住人口计算，灞桥区、高陵区人均 GDP 系根据 2022 年末常住人口计算，其余各区县人均 GDP 数据来源于统计公报。

资料来源：各区县政府网站、国民经济和社会发展统计公报和财政预决算报告等，中证鹏元整理

表7 临潼区主要经济指标及同比变化情况（单位：亿元）

项目	2023 年		2022 年		2021 年	
	金额	增长率	金额	增长率	金额	增长率
地区生产总值（GDP）	275.01	4.4%	267.08	0.4%	260.11	3.6%
固定资产投资	-	3.1%	-	-9.3%	-	-23.1%
社会消费品零售总额	65.92	14.1%	57.77	-8.4%	63.09	14.5%
人均 GDP（万元）		4.01		3.91		3.83
人均 GDP/全国人均 GDP		44.86%		45.64%		47.33%

注：“-”表示未获取相关数据。

资料来源：临潼区政府网站、国民经济和社会发展统计公报，中证鹏元整理

产业情况：临潼区农业人口占比很高，但农业经济规模不大，仍以文化旅游业为主导产业，2023 年临潼区旅游收入增幅明显。临潼区是传统的农业大区，农业人口约 56.2 万人，占全区人口的比重超过 80%，全区耕地面积 78 万亩，粮食、蔬菜、奶畜是三大农业主导产业，石榴、番茄制种是两大特色产业，是著名的“中国番茄制种之乡”。临潼石榴、临潼火晶柿子荣获“国家地理标志原产地保护”认证，临潼石榴荣获农业农村部地理标志保护登记，但临潼区农业经济规模不大，2023 年第一产业增加值仅 45.51 亿元，占 GDP 的 16.6%。文化旅游方面，临潼素有“文物甲天下”的美誉，区内拥有国家级重点文物保护单位 6 处、省级文物保护单位 4 处、县级文物保护单位 42 处，其中秦始皇帝陵博物院、华清宫是 AAAAA 级旅游景区，成功创建首批“国家全域旅游示范区”，2023 年全年累计接待游客旅游收入 251.3 亿元，同比增长 38.1%。十四五期间，临潼区着力构建“1+4+3+1”现代产业体系：第一个“1”：文化旅游产业为优势产业；“4”：先进装备制造、现代物流、商贸服务、食品加工四大主导产业；“3”：文创演艺、健康养老、都市农业为支撑；第二个“1”：（人工智能、5G 技术、增材制造、机器人、大数据与云计算等）新兴产业。

财政及债务水平：临潼区财政收入规模较小，且财政自给率低，财政收支矛盾突出。临潼区一般公共预算收入整体规模较小，其中税收收入占比较高，收入质量较好，但财政自给率持续处于较低水平，财政收支矛盾突出。近年临潼区土地出让进度缓慢，2022 年政府性基金收入大幅下降 83.20%。截至 2023 年末，临潼区地方政府债务余额为 34.39 亿元，债务还本付息压力较大。

表8 临潼区主要财政指标情况（单位：亿元）

项目	2023年	2022年	2021年
一般公共预算收入	12.11	10.22	14.08
税收收入占比	73.85%	71.25%	57.74%
财政自给率	23.58%	22.68%	29.59%
政府性基金收入	4.82	3.85	22.92
地方政府债务余额	34.39	32.06	32.67

注：财政自给率=一般公共预算收入/一般公共预算支出。

资料来源：临潼区政府网站、财政预决算报告，中证鹏元整理

投融资平台：目前临潼区发债城投平台仅有1家，为临潼城投，由西安市临潼区人民政府100%控股。

五、经营与竞争

公司是西安市临潼区重要的城市基础设施建设和公用事业的投资、建设和运营主体，主要负责临潼区内基础设施建设及供热、供水板块，公用事业板块具有一定的区域专营性，平台重要性仍较高

作为西安市临潼区重要的城市基础设施建设和公用事业的投资、建设和运营主体，公司主要经营工程项目代建、基础设施建设、供水、供热等业务板块。公司2023年营业收入规模有所上升，主要系基础设施工程建设收入增加所致；工程项目代建业务收入占营业收入比重为70.03%，仍是公司收入主要来源。毛利率方面，受益于基础设施工程建设、公用事业类和公共交通运输等业务毛利率上升，2023年公司销售毛利率水平有所上升。

表9 公司营业收入构成及毛利率情况（单位：亿元）

项目	2023年			2022年		
	金额	占比	毛利率	金额	占比	毛利率
工程项目代建、回购	6.69	70.03%	4.76%	7.00	82.46%	7.41%
基础设施工程建设	0.75	7.82%	9.19%	0.06	0.73%	6.33%
供热	0.93	9.71%	12.84%	0.64	7.52%	-25.09%
水费	0.57	5.96%	-0.43%	0.56	6.64%	-0.36%
天然气、供热、供水	0.05	0.55%	-162.90%	0.01	0.08%	-260.74%
公共交通运输	0.11	1.11%	5.22%	0.01	0.13%	-485.51%
销售试剂、抢险车	0.31	3.21%	5.32%	-	-	-
医疗器械	0.00	0.03%	60.09%	0.08	0.97%	29.68%
物业费	0.00	0.01%	1.14%	-	-	-
智慧停车	0.03	0.36%	19.86%	0.02	0.26%	9.57%
水质检测	0.01	0.05%	72.68%	-	-	-
其他	0.11	1.16%	-53.88%	0.10	1.22%	-58.56%
合计	9.56	100.00%	4.10%	8.49	100.00%	2.99%

注：（1）公司工程项目代建、回购业务收入和基础设施工程建设业务收入；供水、供热业务收入和天然气、供热、供水业务收入由不同子公司产生，业务模式无本质区别；（2）公司 2023 年实现医疗器械业务收入 29.47 万元，实现物业费收入 7.79 万元。

资料来源：公司提供

（一）工程代建业务

2023年公司工程项目代建、回购类业务收入较为稳定，项目投资规模较大，业务未来仍具有持续性；但在建项目尚需投资金额较大，项目建设存在较大资金压力

公司受临潼区政府委托，负责临潼区内部分基础设施项目的建设。公司基础设施建设项目主要采用代建及回购模式，其中，代建项目建设资金来源于财政配套和公司融资，公司负责相关项目的管理和建设推进工作，区政府根据项目进度与公司进行结算，按项目总投资的一定比例确认代建收入。2023 年公司工程项目代建及回购收入主要来自经适房、108国道、秦汉九年制学校及第二幼儿园等项目回购，当年实现收入6.69亿元，较上年表现稳定，毛利率同比下降。基础设施建设业务方面，2023年该业务收入主要来自子公司西安市临潼区新居城镇化开发运营有限公司（以下简称“新居公司”）新增的工程项目。截至2023年末，公司主要基础设施工程代建项目总投资34.99亿元。

表10 截至 2023 年末公司主要基础设施工程情况（单位：亿元）

项目名称	预计总投资	累计已投资	是否签订代建协议
临潼零口街办王庙城中村改造项目	3.34	3.60	是
临潼区渭北工业区临潼组团尖角马陵城中村改造项目	7.78	7.48	是
临潼火车站棚户区改造项目	10.13	9.75	是
临潼火车站棚户区改造项目二期	6.83	5.37	是
临潼工业集团人民路棚改项目	2.58	1.71	是
西安市临潼区临潼工业集团电机公司棚户区改造项目	0.98	0.95	是
临潼城市品质提升综合服务项目	3.36	3.51	是
合计	34.99	32.37	-

注：计划总投资明细加总与合计数的差异系四舍五入所致；临潼城市品质提升综合服务项目已投资金额需包括相关利息和其他零星工程金额，所以该项目累计已投资大于预计总投资。

资料来源：公司提供

此外，公司2023年新增了较多的在建自营项目，主要包括新设立的子公司西安市临潼地下管网建设发展有限公司（以下简称“地下管网公司”）和新居公司新增西安市坚强电网攻坚临潼电缆隧道及电力沟工程项目等工程项目，资金来源以银行贷款及公司自筹为主，计划通过自身运营实现收入。截至2023年末，公司主要在建自营项目计划总投资合计9.33亿元，累计已投资金额5.68亿元。考虑到公司主要工程代建项目规模较大，公司未来代建收入较有保障；但主要在建代建及自营项目尚需投资额较大，公司仍面临较大项目建设资金压力。

表11 截至 2023 年末公司主要在建自营项目情况（单位：亿元）

项目名称	预计总投资	累计已投资
西安市坚强电网攻坚临潼电缆隧道及电力沟工程项目	3.71	3.22
西安市临潼区保障性租赁住房购置改建项目	3.21	2.08
西安市坚强电网攻坚临潼城北片区电力沟工程	2.41	0.38
合计	9.33	5.68

资料来源：公司提供

（二）公用事业类业务

公司公用事业类业务包含供热和供水业务，具有一定的区域专营性，2023年供热收入和毛利率均有所提升，但整体盈利水平仍较低

公司供热和供水业务具有一定的区域专营性，其中供热业务由西安市临潼区绿源热力有限公司和西安市临潼区会昌热力有限公司运营，主要服务于当地居民及工业企业，公司从每年11月15日至次年3月15日集中供热开始预收供暖费用。2023年公司实现供热收入0.93亿元，较上年有所增加；毛利率为12.84%，扭亏为盈，主要系公司供热区域增加所致。

公司供水业务由西安市临潼区第二自来水有限公司和西安市临潼区第一自来水有限公司运营，公司供水水源从临潼渭河段地下水抽取净化，用户包括居民、工商业和行政事业单位等，目前居民生活用水价格为3.55元/吨，行政事业单位用水4.8元/吨，工商业用水6.7元/吨，均为每月抄表后按实际用水量收取。2023年公司水费收入较上年比较稳定，毛利率略有下降，仍处于低盈利水平。

表12 公司供水业务开展情况

项目	2023 年	2022 年
供水能力（万立方米/天）	6.3	6.0
实际供水量（万立方米/年）	1,943.0	1,880.0
实际售水量（万立方米/年）	1,772	1,748
供水管道长度（公里）	191.0	190.2

资料来源：公司提供

（三）其他业务

公共交通运输、智慧停车和销售试剂、抢险车等业务为公司收入提供一定补充

公司公共交通运输业务由子公司西安市临潼区公共交通有限公司（以下简称“公交公司”）运营，主要提供区内城乡公交客运和站点服务等。公司2023年公共交通运输业务收入增至0.11亿元，主要系4条旅游公交线路客运收入较上年增加所致；毛利率为5.22%，扭亏为盈。

公司智慧停车业务主要由子公司西安市临潼区智慧停车服务有限公司（以下简称“停车公司”）运营，主要以服务形式向用户按次收取停车费用。公司2023年实现智慧停车收入0.03亿元，毛利率为19.86%，较上年有所上升，主要系当年增加临潼区域公共停车特许经营权，公共收费车位数量增加所致。

公司销售试剂、抢险车业务主要由子公司西安临潼秦皇医疗投资有限责任公司（以下简称“秦皇医投”）运营，是2023年新增的业务板块。公司主要通过经销、代销方式实现试剂的销售，和深圳迈瑞公司等固定单位合作，利用自身地区代理权、经销权等资源优势，赚取商品差价实现盈利。2023年公司实现试剂、抢险车销售收入0.31亿元，毛利率为5.32%，为公司收入提供一定补充。

2023年公司继续获得外部支持

2023年西安市临潼区人民政府对公司增加资本性投入，新增6.60亿元划拨的管道、沟槽以及停车位收费权，增加资本公积至37.08亿元。除此之外，2023年公司获得项目建设补贴资金等政府补助2.01亿元，提升了当期利润水平。

六、财务分析

财务分析基础说明

以下分析基于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2022-2023年审计报告，报告采用新会计准则编制。2023年公司增加6家子公司纳入合并范围，子公司临潼文旅和秦汉大道公司不再纳入合并范围，截至2023年末公司纳入合并范围的一级子公司共17家。

资本实力与资产质量

公司负债规模缩减，权益对负债的保障能力有所上升但仍较弱；资产以项目建设成本、应收款项为主，项目沉淀资金较多，应收款项回款时间存在不确定性，对营运资金形成较大占用，且部分应收对象存在信用负面信息，公司整体资产流动性较弱

2023年末公司所有者权益规模增至53.23亿元，仍以资本公积为主，主要为当地政府对公司增加的资本性投入。随着原子公司秦汉大道公司和临潼文旅被划出，公司负债规模有所下降，截至2023年末，公司产权比率下降至约138%，所有者权益对负债的保障程度仍较弱。

图3 公司资本结构

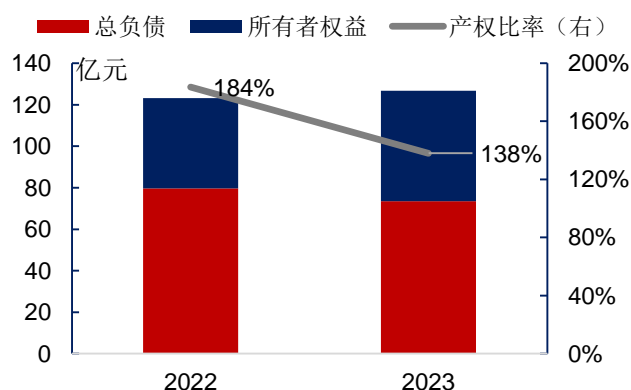
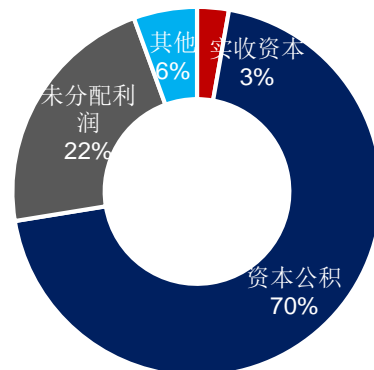


图4 2023年末公司所有者权益构成



资料来源：公司 2022-2023 年审计报告，中证鹏元整理

资料来源：公司 2023 年审计报告，中证鹏元整理

公司资产仍以应收款项及存货为主，2023年末上述资产占总资产的比重合计为74.92%，其中应收账款主要为应收临潼区财政局等政府相关单位的回购款及工程项目款，前五大应收对象合计应收余额占比为98.08%；其他应收款以往来款为主且2023年末金额有所增加，2023年末前五大应收对象包括应收临潼区财政局收费管理所10.54亿元、西安绿源建设开发有限责任公司（由西安临潼旅游商贸开发区管理委员会全资控股）1.72亿元和临潼殡仪馆搬迁筹建处0.67亿元等相关单位，以及西安荣广盛业房地产开发有限公司（以下简称“荣广盛业房地产公司”）2.21亿元和陕西德杰房地产开发有限公司（以下简称“德杰房地产公司”）1.60亿元等民营房地产企业，合计占其他应收款期末余额的67.48%。公司主要应收对象系政府单位，需关注款项回款时间，此外，应收对象荣广盛业房地产公司和德杰房地产公司存在执行信息，公司对其款项回收存在较大不确定性。公司存货以基础设施建设和代建项目投入为主，计入工程施工，2023年末公司存货大幅减少主要系原子公司秦汉大道公司出表所致。

其他资产方面，截至2023年末，公司货币资金主要为银行存款，其中0.63亿元主要因子公司西安市绿源市政工程有限公司（以下简称“绿源市政”）与天津膜天膜科技股份有限公司的合同纠纷被冻结而使用受限；在建工程较上年大幅增加至7.64亿元，主要系子公司新居公司、地下管网公司本期新增保障房项目、西安市坚强电网攻坚临潼电缆隧道及电力沟工程和西安市坚强电网攻坚临潼北片区电力沟工程项目计入所致；无形资产较上年大幅增加至8.97亿元，主要系当地政府划拨4.41亿元停车位收费权和子公司停车公司购入3.80亿元公共停车特许经营权所致。2023年末固定资产仍以房屋建筑物和机器设备为主要构成；长期股权投资仍主要系对西安秦皇医院有限公司（持股10%）和西安华润燃气有限公司（持股49%）投资。除货币资金外，公司无其他资产受限。

表13 公司主要资产构成情况（单位：亿元）

项目	2023年		2022年	
	金额	占比	金额	占比
货币资金	7.48	5.91%	11.74	9.53%
应收账款	29.46	23.26%	22.74	18.46%
其他应收款	24.67	19.48%	20.64	16.75%
存货	40.75	32.18%	58.79	47.72%
流动资产合计	104.03	82.14%	114.08	92.60%
固定资产	2.68	2.11%	2.02	1.64%
在建工程	7.64	6.03%	1.50	1.22%
长期股权投资	2.85	2.25%	2.83	2.30%
无形资产	8.97	7.08%	0.79	0.64%

¹ 根据中国执行信息公开网查询结果，截至2024年5月21日，荣广盛业房地产公司和德杰房地产公司存在多条执行信息，执行标的规模较大。

非流动资产合计	22.62	17.86%	9.11	7.40%
资产总计	126.65	100.00%	123.19	100.00%

资料来源：公司 2022-2023 年审计报告，中证鹏元整理

盈利能力

公司营业收入和毛利率均有所上升，但整体盈利能力仍较弱，财政补贴仍是公司重要利润来源

公司2023年实现营业收入9.56亿元，规模有所上升，工程项目代建业务收入仍是公司收入主要来源。毛利率方面，受基础设施工程建设、公用事业类和公共交通运输等业务毛利率上升的影响，2023年公司销售毛利率水平有所上升。

其他收益方面，公司2023年收到西安市临潼区人民政府支付的项目建设补贴资金等计入其他收益的补贴2.01亿元，整体来看，财政补贴仍是公司利润的重要来源。

表14 公司主要盈利指标（单位：亿元）

指标名称	2023年	2022年
营业收入	9.56	8.49
营业利润	0.71	0.38
其他收益	2.01	1.97
利润总额	0.71	0.47
销售毛利率	4.10%	2.99%

资料来源：公司 2022-2023 年审计报告，中证鹏元整理

偿债能力

由于原子公司临潼文旅和秦汉大道公司被剥离，公司总债务规模下降；考虑到公司资金需求主要来自项目建设投资及债务还本付息，且仍需按展期方案支付长安信托逾期借款部分欠息，公司整体偿债压力仍较大

由于临潼文旅和秦汉大道公司不再纳入公司合并范围，2023年末公司总债务减少至40.28亿元，占总负债的比重为54.86%；以长期债务为主，债务类型以银行借款以及专项应付款中棚改项目相关借款（其他融资15.28亿元）为主，其次是“19临潼债”。

表15 截至 2023 年末公司债务到期分布情况（单位：亿元）

债务类型	融资余额	1年以内
银行借款	20.07	1.86
债券融资	4.93	1.96
其他融资	15.28	-
合计	40.28	3.82

注：1年以内合计数与短期债务的差异系四舍五入所致。

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

此外，公司其他应付款及长期应付款占比较高，其他应付款主要系往来款和无息借款；截至2023年末，公司长期应付款大幅减少至17.90亿元，主要系原子公司秦汉大道公司被剥离，其非金融机构借款减少8.99亿元以及公司本部偿还部分专项应付款所致。

表16 公司主要负债构成情况（单位：亿元）

项目	2023年		2022年	
	金额	占比	金额	占比
短期借款	0.69	0.94%	1.28	1.61%
其他应付款	19.16	26.10%	19.96	25.03%
一年内到期的非流动负债	3.14	4.27%	2.87	3.59%
流动负债合计	32.33	44.03%	31.98	40.10%
长期借款	18.21	24.80%	10.87	13.64%
应付债券	2.96	4.03%	4.47	5.61%
长期应付款	17.90	24.37%	30.83	38.67%
非流动负债合计	41.10	55.97%	47.77	59.90%
负债合计	73.43	100.00%	79.74	100.00%
总债务	40.28	54.86%	55.59	69.71%
其中：短期债务	3.83	5.21%	10.54	13.22%
长期债务	36.45	49.64%	45.05	56.49%

资料来源：公司 2022-2023 年审计报告，中证鹏元整理

偿债指标方面，因临潼文旅和秦汉大道公司被划出，2023年末公司资产负债率下降至57.97%。随着EBITDA增加，公司EBITDA对债务利息支出覆盖程度有所提升；虽然2023年末公司短期债务下降导致现金短期债务比回升，但考虑到公司存在因诉讼列为被执行人的情况，公司现金类资产仍难以对即期债务偿付形成有效保障。

公司资金需求主要来自项目建设投资及债务还本付息，2023年公司经营活动净现金流由负转正，投资活动净现金流仍为负且较上年下降，仍依赖外部融资。整体来看，公司总债务规模虽缩减，但公司仍需按展期方案支付长安信托逾期借款部分欠息，公司整体债务偿付压力仍较大。

表17 公司偿债能力指标

指标名称	2023年	2022年
资产负债率	57.97%	64.73%
现金短期债务比	1.79	1.11
EBITDA 利息保障倍数	1.14	0.78

资料来源：公司 2022-2023 年审计报告，中证鹏元整理

七、其他事项分析

ESG 风险因素

中证鹏元认为，公司ESG表现良好，对公司持续经营和信用水平无重大负面影响

环境方面，根据公司提供的《诚信、独立性、财务制度运行、组织机构设置说明》，过去一年公司不存在因空气污染或温室气体排放而受到政府部门处罚情形，不存在因废水排放而受到政府部门处罚情形，不存在因废弃物排放而受到政府部门处罚情形。

社会方面，根据公司提供的《诚信、独立性、财务制度运行、组织机构设置说明》，过去一年公司不存在因违规经营、违反政策法规而受到政府部门处罚的情形，不存在因发生产品质量或安全问题而受到政府部门处罚的情形，不存在拖欠员工工资、社保或发生员工安全事故的情形。

治理方面，跟踪期内，公司章程和组织架构未发生变化，管理制度存在部分更新。根据西安市临潼区人民政府批示，2023年5月姜全锁、牛网道不再担任公司董事职务，新聘任吴秦峰、张文为公司董事；赵帅不再担任公司监事职务，新聘任梁少辰为公司监事。最近36个月公司高管不存在因违法违规而受到行政、刑事处罚或其他处罚的情形。中证鹏元注意到，目前公司合并范围内子公司数量较多，各子公司多负责相对独立的业务范围，公司对相应子公司的实际管控力度有待加强。

过往债务履约情况

公司已按展期方案支付部分欠息，后续计划通过新设立的信托计划偿还剩余债务资金；原子公司秦汉大道公司存在借款逾期，公司所持秦汉大道公司及临潼文旅的股权均已无偿划出，且已完成工商变更，但公司因对秦汉大道公司及临潼文旅的部分债务纠纷承担连带责任，而被列为被执行人，公司正在上诉，需关注相关案件的进展

根据公司提供的企业信用报告，从2021年1月1日至查询日，公司本部（查询时间为2024年7月9日）、西安市临潼区城市建设运营有限公司（查询时间为2024年7月17日）不存在未结清不良类信贷记录，已结清信贷信息无不良类账户，但公司存在关注类担保余额8.80亿元，系对西安渭北投资开发建设集团有限公司（以下简称“渭北投资集团”）的担保；公司本部公开发行的各类债券均按时偿付利息。

（1）公司本部长安信托展期情况

长安信托2017年与公司及原子公司秦汉大道公司共同签订相关协议，约定长安信托设立信托计划，并以募集的信托资金50,000.00万元向秦汉大道公司进行增资，公司在增资款期满36个月之日回购上述股权，股权转让价款年溢价率为8.5%。2020年长安信托计划到期以来，公司签订了补充协议，也陆续偿还了一部分债务，截至2024年6月30日，公司剩余尚未支付长安信托借款本金7,500万元，通过与长安信托友好协商，就后续还款事项达成一致，计划通过“长安宁·临潼区中小企业集合资金信托计划”放款8,000万元，用于偿还剩下的长安信托相关债务。

（2）原子公司秦汉大道公司信托借款逾期及合同纠纷涉诉情况

原子公司秦汉大道公司的企业信用报告（查询时间为2023年5月24日）显示，秦汉大道公司存在尚

未结清的关注类借款9.76亿元（合计16笔），均为中融信托项目贷款，其中逾期总额15,629.25万元（其中本金4,100万元、利息及其他11,529.25万元）。截至2023年5月24日，秦汉大道公司的上述中融信托贷款均已展期，展期后的到期日自2023年8月9日至2025年6月11日。

秦汉大道公司因未按期支付中煤建工集团有限公司欠付资金及违约金2,823.93万元而被执行，由于秦汉大道公司名下无可执行财产，公司被法院裁定追加为被执行人，承担连带责任。公司就此提出上诉，但一审、二审均驳回公司上诉请求。截至2024年6月末，公司准备再审中。

（3）原子公司临潼文旅借款纠纷涉诉情况

临潼文旅因未按借款合同约定偿还海南治地建设工程有限公司借款被起诉，诉请偿还借款本金及利息共计2,410.99万元，后因临潼文旅名下无可执行财产，要求公司在尚未出资范围内对临潼文旅不能清偿的债务承担连带赔偿责任。2024年3月，公司被法院裁定追加为被执行人。2024年4月，公司已提出上诉，案件正在审理之中。

（4）公司其他未决诉讼情况

子公司绿源市政与天津膜天膜科技股份有限公司因工程施工产生合同纠纷，公司作为绿源市政股东被起诉要求承担连带责任，截至2024年6月末，案件正在审理中，公司被司法冻结货币资金0.63亿元。

或有事项分析

截至2023年末，公司对外担保金额为11.96亿元，占年末净资产的22.47%，均为对国企担保，未设置反担保措施。其中，被担保方渭北投资集团被列为被执行人。根据中国执行信息公开网查询结果，截至2024年7月12日，渭北投资集团（由西安渭北工业区临潼现代工业组团管理委员会持有100%股权）存在多条执行信息，执行标的规模较大。

整体来看，公司被担保方虽均为国企，但部分担保对象存在信用风险事件，未来还款情况存在不确定性，公司面临较大或有负债风险。

表18 截至2023年末公司对外担保情况（单位：万元）

担保方	被担保方	企业性质	担保金额	担保结束日期	是否有反担保
西安市临潼区城市投资集团有限公司	西安渭北投资开发建设集团有限公司	国企	90,000.00	2035/8/26	否
西安市临潼区城市投资集团有限公司	西安市临潼城建（集团）有限公司	国企	15,000.00	2026/7/12	否
西安市临潼区城市投资集团有限公司	西安市临潼城建（集团）有限公司实业公司	国企	5,000.00	2026/3/14	否
西安市临潼区城市投资集团有限公司	西安市临潼城建（集团）有限公司建筑公司	国企	8,000.00	2026/3/7	否
西安市临潼区城市投资集团有限公司	西安禾顺实业有限公司	国企	800.00	2024/9/10	否
西安市临潼区城市投资集团有限公司	西安禾洁诚实业有限公司	国企	800.00	2024/9/25	否

合计	-	119,600.00	-	-
----	---	------------	---	---

资料来源：公司提供

其他

公司本部存在信托借款展期，原子公司借款纠纷涉诉，公司对其部分债务纠纷承担连带责任。此外，公司关注类担保规模较大，且被担保方渭北投资集团被列为被执行人。截至2024年7月12日，被担保方渭北投资集团存在多条执行信息，执行标的规模较大。综上，本次评级模型调整因素中不良信用记录“-1”。

八、外部特殊支持分析

公司是西安市临潼区人民政府直接控股的重要企业，临潼区人民政府直接持有公司89.71%股权。中证鹏元认为在公司面临债务困难时，临潼区政府提供特殊支持的意愿极其强，主要体现在以下方面：

(1) 公司与临潼区政府的联系非常紧密。从公司治理、经营等维度来看，临潼区政府对公司有绝对控制权；公司收入以代建、回购收入为主，基本来自政府及相关单位；近年公司获得政府支持力度较大。

(2) 公司对临潼区政府非常重要。公司承担了临潼区城市基础设施建设和公用事业的投资、建设和运营职能，下属子公司经营的公用事业板块具有一定的区域专营性，公司在基础设施建设方面对政府贡献很大。目前公司已公开发债，一旦债券违约会对地区金融生态环境和融资成本产生实质性影响。

九、债券偿还保障分析

三峡担保提供的全额无条件不可撤销连带责任保证担保有效提升了本期债券的信用水平

根据《担保函》相关规定，三峡担保为公司发行的本期债券提供保证担保，保证担保的范围包括本期债券的本金、利息、违约金、损害赔偿金和实现债权的全部费用及其他应支付的费用，承担的保证方式为全额无条件不可撤销的连带保证责任，三峡担保承担保证责任的期间为本期债券存续期及债券到期之日起二年。

三峡担保成立于2006年4月，原名重庆市三峡库区产业信用担保有限公司，初始注册资本5亿元，全部由重庆渝富资产经营管理集团有限公司（原重庆渝富资产经营管理集团有限公司，以下简称“渝富集团”）出资。此后，历经数次股权变更和增资扩股，截至2023年末，三峡担保注册资本为51.00亿元，实缴资本为30亿元，重庆渝富控股集团有限公司（以下简称“渝富控股”）持股50.00%，三峡资本控股有限责任公司（以下简称“三峡资本”）持股33.33%，国开金融有限责任公司（以下简称“国开金融”）持股16.67%；三峡担保实际控制人为重庆市国资委。

三峡担保的业务主要包括债券类担保、借款类担保和非融资担保等。截至 2023 年末，三峡担保的担保余额为 941.67 亿元，其中债券类担保余额占比为 67.72%；融资担保责任余额 704.33 亿元，同比增长 42.33%，期末融资担保责任余额放大倍数增长至 8.56。

表19 三峡担保业务开展情况（单位：亿元）

项目	2023年	2022年	2021年
当期担保发生额	489.17	584.35	658.33
其中：债券类担保	115.15	178.90	192.48
借款类担保	190.66	153.61	315.59
其他融资担保	0.00	4.50	0.00
非融资担保	183.36	247.34	150.26
当期解除担保额	500.29	532.67	605.66
期末担保余额	941.67	952.79	901.12
其中：债券类担保余额	637.66	684.96	651.32
借款类担保余额	185.89	161.04	165.98
其他融资担保	3.68	4.17	1.25
非融资担保余额	114.45	102.63	82.57
融资担保责任余额	704.33	494.87	480.20
融资担保责任余额放大倍数（X）	8.56	7.19	8.49

资料来源：三峡担保提供，中证鹏元整理

三峡担保的债券担保业务客户以城投平台为主，发行人主体信用级别以 AA 为主，客户主要分布在重庆、四川、山东、湖北、湖南和江西等地，担保的债券绝大部分为企业债，另有部分中期票据以及少量私募债、PPN 等债券品种，一般采取不动产抵押、第三方连带责任保证等方式作为反担保措施，收费标准平均为 1.2%/年左右。在监管政策约束平台债务的背景下，城投类企业偿债压力加大，信用资质有所分化，需关注该类客户信用风险的变化情况。另外，随着一揽子化债方案和国办“35 号文”等一系列政策的落地实施，城投类企业的直接融资额呈现下降趋势，债券担保业务未来增长承压，面临一定业务转型压力。

三峡担保的借款类担保业务客户群体为政府平台和小微企业。政府平台集中在重庆市 38 个区县，另有少量位于成都市。为支持中小微企业和三农的发展，近年来三峡担保持续加大产品创新力度，陆续开发推出速贷保、科技贷、易贷保等标准化普惠金融担保产品。截至 2023 年末，三峡担保的借款类担保余额为 185.89 亿元，同比增长 15.43%。

三峡担保的非融资担保业务主要为投标担保、工程履约保函担保和诉讼保全担保。2020 年三峡担保加入重庆市公共资源交易中心的重庆市电子招投标系统，于当年 4 月开具首单电子投标保函，近年来非融资担保业务规模保持增长，2023 年非融资担保发生额为 183.36 亿元，期末余额为 114.45 亿元，同比增长 11.60%。

三峡担保的代偿项目集中在川渝地区的制造业和建筑业，2023年发生代偿4.75亿元，同比下降29.10%，当期回收2.22亿元，同比小幅上涨。截至2023年末，三峡担保的累计担保代偿率和累计代偿回收率分别为1.29%和42.23%，在城投平台类企业融资政策收紧以及中小企业经营压力上升的背景下，需持续关注三峡担保的在保项目风险情况和代偿回收情况。截至2023年末，三峡担保的担保风险准备金合计为35.24亿元，同比增长1.26%；拨备覆盖率为353.86%。

表20 三峡担保主要财务数据及指标（单位：亿元）

项目	2023年	2022年	2021年
资产总额	130.60	119.83	110.25
其中：货币资金	21.69	18.20	18.09
应收代偿款净额	9.31	10.56	9.28
所有者权益合计	91.87	78.63	66.85
营业收入	17.43	15.13	12.95
其中：已赚担保费	12.74	11.34	9.04
利息收入	3.97	3.32	3.31
净利润	4.71	4.49	3.76
净资产收益率	5.52%	6.17%	5.57%
累计担保代偿率	1.29%	1.34%	1.35%
累计代偿回收率	42.23%	40.19%	40.87%
拨备覆盖率	353.86%	318.36%	285.00%

资料来源：三峡担保 2021-2023 年审计报告，中证鹏元整理

截至 2023 年末，三峡担保的资产总额为 130.60 亿元，主要由货币资金、金融投资资产、存出保证金和应收代偿款构成，同期末上述资产的账面价值分别为 21.69 亿元、40.70 亿元、41.16 亿元和 9.31 亿元。三峡担保的金融投资主要为委托贷款和债券投资，委托贷款对象主要为城投企业，债券投资的发行主体均为政府平台，主要由三峡担保及其他专业担保公司进行增信；截至 2023 年末，委托贷款和债券投资的账面价值分别为 3.13 亿元和 32.68 亿元，累计计提的减值准备分别为 1.11 亿元和 0.05 亿元，考虑到逾期委托贷款计提减值的金额较大，需关注委托贷款的信用风险。截至 2023 年末，三峡担保本部 I 级、II 级资产之和占扣除应收代偿款后的资产总额比例为 84.95%，其中 I 级资产占比为 67.65%；III 级资产占扣除应收代偿款后的资产总额比例为 14.58%。三峡担保 I 级资产占比较高，资产流动性良好。

截至 2023 年末，三峡担保的负债总额为 38.74 亿元，主要由担保赔偿准备金、未到期责任准备金、其他应付款、应付债券组成，同期末上述负债余额分别为 12.01 亿元、16.98 亿元、1.69 亿元和 1.68 亿元，其中其他应付款主要包括暂收应收款项 0.93 亿元和应付借款 0.70 亿元。

截至 2023 年末，三峡担保的所有者权益合计 91.87 亿元，其中实收资本为 51.00 亿元，其他权益工具中永续债 20.45 亿元，资本实力较强。2023 年末三峡担保融资担保责任余额放大倍数为 8.56，较 2022 年末有所上升。

三峡担保的营业收入主要来源于已赚担保费、投资资产和小额贷款产生的利息收入。受益于担保业务规模的增长，三峡担保的营业收入持续增长，2023年三峡担保实现营业收入17.43亿元，同比增长15.20%；其中已赚担保费的收入占比为73.09%，当期实现净利润4.71亿元，净资产收益率为5.52%，同比下降0.25个百分点。

三峡担保的控股股东为渝富控股，其余股东三峡资本和国开金融均为实力强劲的地方国企、央企，实际控制人为重庆市国资委。近年来三峡担保积极为重庆市中小微企业提供融资担保服务，提升中小微企业融资能力，在重庆地区经济发展中发挥较为重要作用，重庆市政府对其具有较强的支持意愿，为三峡担保长期稳定发展提供了保障。

综上，三峡担保股东综合实力雄厚，可在业务拓展、资本补充等方面为三峡担保提供较大力度的支持；近年来三峡担保已赚担保费持续上升，利润规模不断增长。同时中证鹏元也关注到，三峡担保的代偿规模较大，累计代偿回收率不高，需持续关注其代偿风险和追偿进展；担保业务区域集中度较高；融资担保责任余额放大倍数高，面临一定的资本补充压力。

经中证鹏元综合评定，三峡担保主体信用等级为AAA，评级展望为稳定，本期债券由三峡担保提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保，有效提升了本期债券的信用水平。

十、结论

公司实际控制人为临潼区人民政府，公司是西安市临潼区重要的城市基础设施建设和公用事业的投资、建设和运营主体，主要负责临潼区内基础设施建设及供热、供水板块，公用事业板块具有一定的区域专营性。2023年公司持续获得当地政府在财政补助方面的支持。目前公司项目建设规模较大，业务整体具有较好持续性。公司已按展期方案支付部分欠息，后续计划将通过新设立的信托计划继续偿还剩余垫付债务资金，仍需关注公司承担连带责任的相关案件进展。公司可动用现金对即期债务偿付保障较弱，备用流动性较差，存在较大资金压力，且资产流动性较弱。整体来看，基于公司的区域地位、业务竞争力和财务状况，公司具有一定的抗风险能力。此外，三峡担保提供的全额无条件不可撤销连带责任保证担保能有效提升本期债券的信用水平。

综上，中证鹏元维持公司主体信用等级为AA-，维持评级展望为稳定，维持“19临潼债/PR临潼债”的信用等级为AAA。

附录一 公司主要财务数据和财务指标（合并口径）

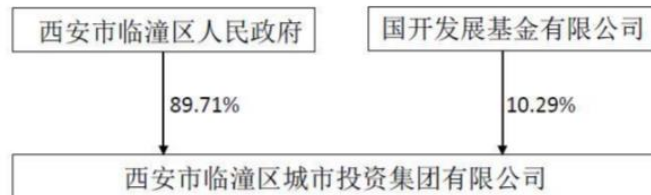
财务数据（单位：亿元）	2023年	2022年	2021年
货币资金	7.48	11.74	13.31
应收账款	29.46	22.74	17.29
其他应收款	24.67	20.64	8.27
存货	40.75	58.79	64.73
流动资产合计	104.03	114.08	104.68
固定资产	2.68	2.02	1.64
在建工程	7.64	1.50	0.31
无形资产	8.97	0.79	0.95
非流动资产合计	22.62	9.11	7.75
资产总计	126.65	123.19	112.42
短期借款	0.69	1.28	0.48
应付账款	3.84	2.18	0.86
应交税费	4.62	4.56	4.40
其他应付款	19.16	19.96	15.70
一年内到期的非流动负债	3.14	2.87	2.50
流动负债合计	32.33	31.98	25.02
长期借款	18.21	10.87	5.68
应付债券	2.96	4.47	6.51
长期应付款	17.90	30.83	31.44
非流动负债合计	41.10	47.77	44.89
负债合计	73.43	79.74	69.91
总债务	40.28	55.59	49.25
其中：短期债务	3.83	10.54	7.34
所有者权益	53.23	43.45	42.51
营业收入	9.56	8.49	10.91
营业利润	0.71	0.38	1.14
其他收益	2.01	1.97	0.52
利润总额	0.71	0.47	1.26
经营活动产生的现金流量净额	4.28	-1.18	0.19
投资活动产生的现金流量净额	-13.80	-1.85	-4.76
筹资活动产生的现金流量净额	4.65	1.44	1.76
财务指标	2023年	2022年	2021年
销售毛利率	4.10%	2.99%	18.22%
资产负债率	57.97%	64.73%	62.19%
短期债务/总债务	9.50%	18.96%	14.91%
现金短期债务比	1.79	1.11	1.81

EBITDA (亿元)	2.65	2.22	1.84
EBITDA 利息保障倍数	1.14	0.78	0.45

注：2021 年末数据采用 2022 年审计报告追溯调整后数据。

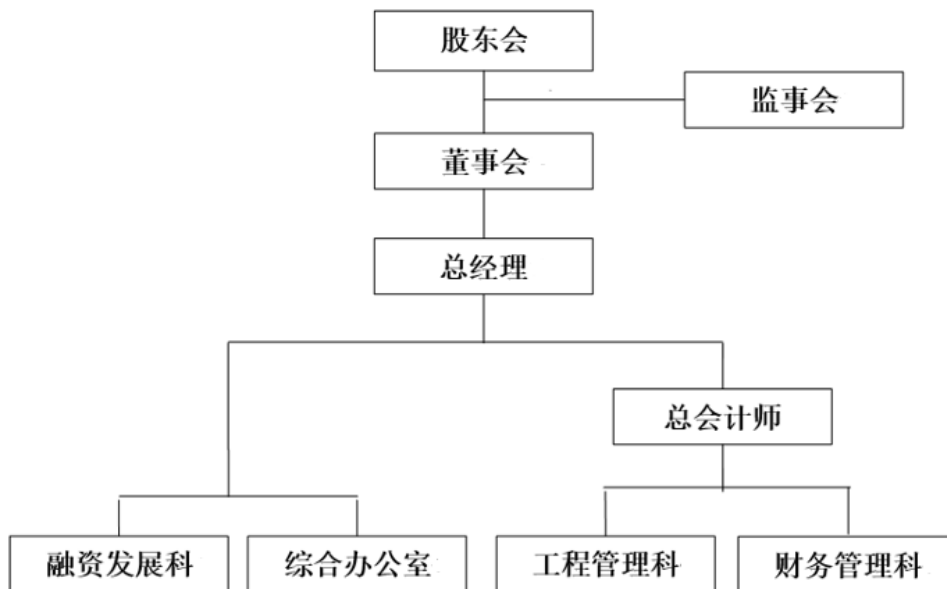
资料来源：公司 2022-2023 年审计报告，中证鹏元整理

附录二 公司股权结构图（截至 2023 年末）



资料来源：公司提供

附录三 公司组织结构图（截至 2023 年末）



资料来源：公司提供

附录四 2023 年末纳入公司合并报表范围的一级子公司情况

子公司名称	业务性质	持股比例 (%)	取得方式
西安市临潼区城投资产运营管理有限公司	商业服务业	100.00	设立
西安市临潼区城市建设运营有限公司	土地管理业	100.00	设立
西安市临潼区燃气有限责任公司	居民服务、修理和其他服务业	100.00	划拨
西安市秦唐殡葬服务有限公司	居民服务、修理和其他服务业	100.00	划拨
西安临潼开发区投资建设有限公司	房地产业	51.00	划拨
西安市临潼区绿源市政工程有限公司	土木工程建筑业	100.00	划拨
西安市临潼区公共交通有限公司	道路运输业	100.00	设立
西安市临潼区城投建设有限公司	土木工程建筑业	66.00	设立
西安市临潼区城投投资发展有限公司	建筑装饰、装修和其他建筑业	100.00	划拨
西安临潼秦皇医疗投资有限责任公司	零售业	100.00	划拨
西安市临潼区骊山排水有限责任公司	市政设施管理	100.00	划拨
西安市临潼区新居城镇化开发运营有限公司	房地产业	100.00	设立
西安临潼融媒文化传播有限责任公司	娱乐业	100.00	设立
西安市临潼地下管网建设发展有限公司	公共设施管理业	100.00	设立
西安市临潼区城乡地下管网建设发展有限公司	电力、热力生产和供应业	66.00	设立
西安临潼城乡融合发展投资有限公司	商务服务业	100.00	划拨
西安市临潼区智慧停车服务有限公司	机动车、电子产品和日用品修理业	100.00	设立

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

附录五 主要财务指标计算公式

指标名称	计算公式
销售毛利率	$(\text{营业收入} - \text{营业成本}) / \text{营业收入} \times 100\%$
资产负债率	$\text{负债总额} / \text{资产总额} \times 100\%$
现金短期债务比	$\text{现金类资产} / \text{短期债务}$
现金类资产	未受限货币资金+交易性金融资产+应收票据+应收款项融资中的应收票据+其他现金类资产调整项
EBITDA	利润总额+计入财务费用的利息支出+固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧+使用权资产折旧+无形资产摊销+长期待摊费用摊销
EBITDA 利息保障倍数	$\text{EBITDA} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息支出})$
短期债务	短期借款+应付票据+1年内到期的非流动负债+其他短期债务调整项
长期债务	长期借款+应付债券+租赁负债+其他长期债务调整项
总债务	短期债务+长期债务

附录六 信用等级符号及定义

一、中长期债务信用等级符号及定义

符号	定义
AAA	债务安全性极高，违约风险极低。
AA	债务安全性很高，违约风险很低。
A	债务安全性较高，违约风险较低。
BBB	债务安全性一般，违约风险一般。
BB	债务安全性较低，违约风险较高。
B	债务安全性低，违约风险高。
CCC	债务安全性很低，违约风险很高。
CC	债务安全性极低，违约风险极高。
C	债务无法得到偿还。

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。

二、债务人主体信用等级符号及定义

符号	定义
AAA	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	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	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	在破产或重组时可获得保护较小，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。

三、债务人个体信用状况符号及定义

符号	定义
aaa	在不考虑外部特殊支持的情况下，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	在不考虑外部特殊支持的情况下，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	在不考虑外部特殊支持的情况下，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	在不考虑外部特殊支持的情况下，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	在不考虑外部特殊支持的情况下，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	在不考虑外部特殊支持的情况下，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	在不考虑外部特殊支持的情况下，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	在不考虑外部特殊支持的情况下，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	在不考虑外部特殊支持的情况下，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。

四、展望符号及定义

类型	定义
正面	存在积极因素，未来信用等级可能提升。
稳定	情况稳定，未来信用等级大致不变。
负面	存在不利因素，未来信用等级可能降低。