# 跟 踪 评 级 公 告

联合[2017]586 号

西安建工（集团）有限责任公司：

联合信用评级有限公司通过对西安建工（集团）有限责任公司主体长期信用状况和公开发行的公司债券进行跟踪评级，确定：

**西安建工（集团）有限责任公司主体长期信用等级为 AA，评级展望为“稳定”**

**西安建工（集团）有限责任公司公开发行的“15 西建工”信用等级为 AA**

特此公告

联合信用评级有限公司

评级总监：

二零一七年六月六日

地址：北京市朝阳区建国门外大街 2 号 PICC 大厦 12 层（100022）
电话：010-85172818
传真：010-85171273
http://www. unitedratings.com.cn

# 西安建工（集团）有限责任公司
# 公司债券 2017 年跟踪评级报告

主体长期信用等级

跟踪评级结果：AA　　评级展望：稳定

上次评级结果：AA　　评级展望：稳定

债项信用等级

| 债券简称 | 债券规模 | 上次评级结果 | 本次评级结果 | 上次评级时间 |
|---|---|---|---|---|
| 15 西建工 | 10 亿元 | AA | AA | 2016 年 5 月 11 日 |

跟踪评级时间：2017 年 6 月 6 日

主要财务数据：

| 项　目 | 2015 年 | 2016 年 |
|---|---|---|
| 资产总额（亿元） | 144.89 | 160.67 |
| 所有者权益（亿元） | 29.01 | 29.86 |
| 长期债务（亿元） | 22.15 | 31.74 |
| 全部债务（亿元） | 63.20 | 64.14 |
| 营业收入（亿元） | 67.46 | 87.29 |
| 净利润（亿元） | 0.77 | 0.58 |
| EBITDA（亿元） | 2.19 | 1.45 |
| 经营性净现金流（亿元） | -2.91 | -12.73 |
| 营业利润率（%） | 3.51 | 4.28 |
| 净资产收益率（%） | 2.71 | 1.96 |
| 资产负债率（%） | 79.98 | 81.42 |
| 全部债务资本化比率（%） | 68.54 | 68.23 |
| 流动比率（倍） | 1.53 | 1.72 |
| EBITDA 全部债务比（倍） | 0.03 | 0.02 |
| EBITDA 利息倍数（倍） | 0.68 | 0.52 |
| EBITDA/待偿本金合计（倍） | 0.22 | 0.14 |

注：1、本报告财务数据及指标计算均是合并口径；2、因四舍五入的原因，本报告涉及的部分数据可能在尾数上与引用资料存在微小差异；3、计入其他流动负债的短期融资券已计入短期债务；4、长期应付款已调入长期债务；5、EBITDA/待偿本金合计=EBITDA/本报告所跟踪债项合计待偿本金。

## 评级观点

2016年，西安建工（集团）有限责任公司（以下简称“公司”或“西安建工”）继续保持政府支持和项目储备充足等方面的优势，同时随着公司市场的不断开拓以及业务承接能力的增强，收入规模进一步扩大。此外，联合评级有限公司（以下简称“联合评级”）也关注到公司所属行业竞争激烈、公司盈利能力弱化且经营开始亏损、债务负担进一步加重等因素可能对公司信用水平造成不利影响。

未来，随着西安市基础设施建设的持续推行以及公司新签合同的开工，公司收入规模有望继续保持增长。

综上，联合评级维持公司主体信用等级为“AA”，评级展望为“稳定”；同时维持“15 西建工”的债项信用等级为“AA”。

## 优势

1．2016 年西安市经济保持稳定发展，财政实力不断增强以及固定资产投资规模保持增长，为公司提供了良好的外部发展环境。

2．公司作为西安市国资委下属的城市建设和保障房建设的主要实施主体，在一些重点市政项目的承接方面继续保持一定垄断优势。

3．2016 年，公司继续获得政府业务支持以及财政补贴等方面支持。

4．2016 年，受益于公司土建施工业务规模的扩大，营业收入显著增长。

## 关注

1．受建筑行业竞争激烈、人工成本和整体原料成本上升以及承接大量公益性项目等因素的持续影响，公司盈利能力下降。

2．公司工程施工项目垫资较大，项目回款较慢，未来随着土建施工项目建设的推进，公司对外筹资压力将加大。

3．公司债务规模持续加大，负债水平上升，短期债务支付压力大。

4．公司承建的部分大型市政项目补助资金仍未到位。

**分析师**

杨世龙

电话：010-85172818

邮箱： yangsl@unitedratings.com.cn

杨 婷

电话：010-85172818

邮箱：yangt@unitedratings.com.cn

**传真**：010-85171273

**地址**：北京市朝阳区建国门外大街 2 号
PICC 大厦 12 层（100022）

Http：//www.unitedratings.com.cn

# 信用评级报告声明

除因本次跟踪评级事项联合信用评级有限公司（联合评级）与评级对象构成委托关系外，联合评级、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。

联合评级与评级人员履行了尽职调查和诚信义务，有充分理由保证所出具的跟踪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联合评级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。本评级报告所依据的评级方法在公司网站公开披露。

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、建议等。

本跟踪评级报告中引用的评级对象相关资料主要由评级对象提供，联合评级对所依据的文件资料内容的真实性、准确性、完整性进行了必要的核查和验证，但联合评级的核查和验证不能替代评级对象及其它机构对其提供的资料所应承担的相应法律责任。

本跟踪评级报告自出具之日起至本次（期）债券到期兑付日有效；本次（期）债券存续期间，联合评级将持续开展跟踪评级，根据跟踪评级的结论，在存续期内评级对象的信用等级有可能发生变化。

分析师：

联合信用评级有限公司

## 一、主体概况

西安建工（集团）有限责任公司（以下简称“公司”或“西安建工”）前身为1953年成立的西安市建筑工程管理局，1996年改制为西安市建筑工程总公司，是西安市政府旗下的施工管理企业，注册资本为5,172.01万元。

2009年6月，根据西安市机构编制委员会《关于组建西安建工（集团）有限责任公司的通知》（市编发【2009】9 号），以西安市建筑工程总公司为基础，纳入西安市城市建设开发总公司和西安市建筑设计研究院，组建成立西安建工（集团）有限责任公司。

2010年9月，根据西安市人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“西安市国资委”）批复，将西安市建筑工程总公司（改制后名称为西安市建筑工程有限公司）、西安市城建开发总公司（改制后名称为西安市城市建设开发有限公司）、西安市建筑设计院（改制后名称为西安市建筑设计研究院有限公司，以下简称“设计院”）国有资产划转至西安建工，并作为其全资子公司，公司注册资本增加至1.50亿元。截至2016年末，公司注册资本和实收资本均为1.50亿元，西安市国资委持有公司100%股份，为公司实际控制人。

公司经营范围包括：建筑施工及设备安装、咨询服务；轨道交通工程、市政工程、水利工程和路桥工程施工；房地产开发、销售；建筑工程设计。（一般经营项目除国家规定的专控及前置许可项目）。

截至2016年末，公司下设办公室、党群工作部、人力资源部、企业发展部、财务管理与会计核算部、资本运营部、审计法务部、市场营销部、工程管理部、开发管理部和安全生产监督管理部10个职能部门；公司拥有一级子公司20家，二级子公司24家。

截至2016年末，公司合并资产总额160.67亿元，负债合计130.81亿元，所有者权益（含少数股东权益）29.86亿元，其中归属于母公司所有者权益合计29.22亿元。2016年，公司实现营业收入87.29亿元，净利润（含少数股东损益）0.58亿元，其中归属于母公司所有者的净利润为0.56亿元；经营活动产生的现金流量净额-12.73亿元，现金及现金等价物净增加额-11.42亿元。

公司注册地址：西安市高新区科创路168号西安电子科技大学科技园D座11-26层；法定代表人：卫勃。

## 二、债券发行及募集资金使用情况

经中国证监会证监许可（2015）2005号文核准批复，公司于2015年10月19日发行公司债募集资金10亿元，本次债券期限为5年，附第3年末发行人上调票面利率选择权和投资者回售选择权。本次公司债已于2015年11月16日上市（债券简称：15西建工，上市代码：122489）。公司本次募集资金用于偿还银行贷款、补充流动资金，截至2017年3月末，本次公司债券募集资金已全部使用完毕，其中72,310.00万元用于偿还银行借款，26,990.00万元用于补充流动资金（含相关费用扣除）；2016年10月20日，公司已完成2015年10月20日至2016年10月19日期间的利息支付。下一付息日为2017年10月20日。

## 三、行业分析

公司属于建筑施工行业，在西安市具有区域龙头地位，经营状况与行业和区域经济发展状况联系紧密。

1. 建筑行业

2016 年建筑业总产值增速回升至 7.09%，增速较上年有所提升。2016 年全社会建筑业增加值 49,522 亿元，比上年增长 6.6%；全国具有资质等级的总承包和专业承包建筑业企业实现利润 6,745 亿元，增长 4.6%，其中国有控股企业实现利润 1,879 亿元，增长 6.8%。

建筑施工企业施工领域多涉及房建与基建业务，2016 年中国房地产投资增速及新开工面积增速较上年有明显回升，全年房地产开发投资 102,581 亿元，较上年增长 6.9%。此外，政府力推棚户区改造、铁路建设等基建投资项目，基建施工领域的发展也在一定程度上促进建筑行业的发展；2015 年，全国城镇保障性安居工程计划新开工 740 万套（其中各类棚改 580 万套），基本建成 480 万套。2016 年，全国城镇棚户区住房改造开工 606 万套，棚户区改造和公租房基本建成 658 万套，全年全国农村地区建档立卡贫困户危房改造 158 万户。根据国务院工作安排，2015~2017 年，全国需要完成总计 1,800 万套城市棚户区改造工作；部分建筑施工企业不断将业务向产业链上游的融资建造业务延伸，广泛采用 BT[1]、BOT[2]等资本运营方式承接项目，对建筑施工企业收入及利润起到了有效补充作用。总体看，我国建筑业产值在投资驱动的影响下保持了逐年增长的态势，但近年来增速面临下滑压力。2016 年在房地产开发投资的带动下以及保障房市场仍将保持较大建设规模、棚户区改造需求等因素影响下，建筑行业总产值有所回升。建筑行业逐渐向施工领域及经营领域的多元化发展转变。

从竞争状况来看，建筑行业是改革开放后市场化较早的行业，进入壁垒较低，企业规模分布呈现“金字塔”状，即极少量大型企业、少量中型企业和众多小型微型企业并存。2016 年，全国共新增特级资质企业 65 家，增加幅度达到 85.71%。截至 2016 年 12 月 31 日，全国特级资质企业总数达 398 家，共拥有 454 个特级资质项；同时拥有三个特级资质项的企业，由 2015 年的 2 家增加到 13 家；拥有双特级资质的企业 30 家，同 2015 年相比减少 1 家。

原材料方面，建筑业上游行业主要是为建筑企业生产提供原材料的企业，如钢铁行业、水泥行业等。从钢材的价格来说，钢铁行业产能过剩现象加剧，行业竞争更为激烈，钢材价格受减产压力影响持续波动下行，2015 年 5~12 月，钢价直线探底跌破 2,000 元/吨；2015 年 12 月至 2016 年 4 月中旬，国内钢价大幅反弹，直创历史新高，4 月中旬，钢价回归近一年历史峰值，达到 3,000 元/吨；5 月下旬后，钢价呈现出区间震荡的态势，到 6 月底钢价开始连续反弹，同时供给端在全国范围内环保督查、G20 峰会、唐山限产等因素影响下出现下降，推动钢价连续上扬；10 月份在需求好转以及双焦暴涨等因素影响下，钢价快速上涨；11 月以来，钢价在小幅回调后再次上行，临近年底，在雾霾天气改善，钢铁生产企业限产令解除，叠加需求淡季来临的背景下，钢价出现明显回调。整体看，2016 年钢铁价格较去年出现大幅上涨。

从水泥价格来看，2016 年，水泥市场表现超预期，没有延续 2015 年下行走势。进入 4 月份，随着北方地区需求与生产的陆续恢复，全国大规模行情启动已现，各地在前期价格低迷的基础上不断上调水泥价格；8 月份以后，价格更是直线攀升，根据数字水泥网监测，2016 年全国 PO42.5 散装水泥市场价格由年初最低的 244 元/吨回升至 12 月份的 337 元/吨，总计上涨 93 元/吨，涨幅达 37%。劳务费用方面，近年来，随着国家总体工资水平的上涨以及一些地方“民工荒”现象的出现，建筑业人工费用在不断上涨，使得劳动力密集型企业的建筑行业人工成本不断上升。

总体看，短期内，受经济不确定性增大的影响，中国宏观经济存在增速持续放缓的压力。基于建筑行业与宏观经济的高相关性，基建投资疲软，以及房地产投资继续下滑，加之其举债经营的特性，建筑企业经营压力加大；但从未来来看，区域经济的持续发展、城镇化建设等都为建筑

[1] “建设—转让”（Build-Transfer)
[2] “建设—经营—转让”（Build-Operate-Transfer）

业企业提供了广阔的市场空间，建筑行业仍将伴随着中国城市化发展需求，保持良好的发展前景。

2．西安市区域经济发展

西安市下辖9区4县，总面积10,108平方公里，城市建成区面积449平方公里，常住人口870.56万人。2016年全年地区生产总值GDP 6,257.18亿元，比上年增长8.5%。其中，第一产业增加值232.01亿元，增长3.8%；第二产业增加值2,197.81亿元，增长8.6%；第三产业增加值3,827.36亿元，增长8.8%。第一产业增加值占地区生产总值的比重为3.7%，第二产业增加值比重为35.1%，第三产业增加值比重为61.2%。全年人均生产总值71,357元，比上年增长6.5%。全年非公有制经济增加值3,302.27亿元，占地区生产总值的比重为52.8%，占比与上年持平。全年全社会建筑业增加值818.82亿元，比上年增长6.5%。全市具有资质等级的总承包和专业承包建筑业企业实现建筑业总产值2,897.55亿元，增长9.3%，其中，国有及国有控股企业2,288.23亿元，增长11.9%；签订合同额7,666.69亿元，增长15.1%。全年全社会固定资产投资5,191.36亿元，比上年增长2.0%。其中，固定资产投资（不含农户）5,097.00亿元，增长3.4 %。在固定资产投资（不含农户）中，第一产业投资89.70亿元，比上年下降10.1%；第二产业投资963.80亿元，下降12.3%，其中，工业投资949.27亿元，下降12.0%；第三产业投资4,043.50亿元，增长8.3%。民间固定资产投资2,427.36 亿元，下降6.1%，占固定资产投资（不含农户）的比重为47.6%。全年房地产开发投资1,955.82亿元，比上年增长6.8%。其中，住宅投资1,342.05 亿元，增长2.3%；办公楼投资172.19亿元，增长21.3%；商业营业用房投资290.25亿元，增长17.2%。房屋施工面积14,727.10万平方米，增长10.0%；房屋竣工面积1,560.18万平方米，增长59.7%。全年财政总收入1,135.68亿元，比上年增长8.5%。全年地方财政一般公共预算收入641.07亿元，增长11.1%，其中税收收入370.56亿元，增长10.7%。全年地方财政一般公共预算支出942.52亿元，比上年增长2.8%。

总体看，近年来，西安市区域经济不断发展，财政收入保持较快增长，外部经济环境有利于公司的持续发展。

## 四、管理分析

2016年，公司董事、监事和高管人员未发生变化。目前公司核心技术人员稳定，主要管理制度连续，管理运作正常。

## 五、经营分析

1．经营概况

近年来随着公司市场的不断拓展、承接业务能力的加强以及新业务板块的开展，公司营业收入快速增长。2016年，公司实现营业收入87.29亿元，较上年增长29.41%，其中主营业务收入86.46亿元，较上年增长29.62%。

从公司主营业务收入构成看，土建施工业务仍是公司收入的最大来源，2016年占比为92.37%，包括工程施工收入和代建管理费收入；其次为物资销售和物业服务，2016年二者收入占主营业务收入比重分别为4.20%和0.45%，2016年公司新增房屋开发业务，当年收入占比为1.76%。2016年，公司土建施工业务继续保持高速增长，物资销售业务受益于公司加大原材料采购成本控制力度，业务规模持续增长。受服务量增加影响，公司物业服务也保持增长。

表 1　2015~2016 年公司主营业务收入及毛利率情况（单位：亿元，%）

| | 2015 年 | | | 2016 年 | | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| | 收入 | 占比 | 毛利率 | 收入 | 占比 | 毛利率 |
| 土建施工 | 62.84 | 94.21 | 6.01 | 79.87 | 92.37 | 5.33 |
| 设计咨询 | 0.24 | 0.36 | 1.15 | 0.29 | 0.33 | 21.93 |
| 房屋开发 | -- | -- | -- | 1.52 | 1.76 | -0.68 |
| 物资销售 | 3.29 | 4.93 | 8.94 | 3.63 | 4.20 | 5.32 |
| 物业服务 | 0.28 | 0.42 | 0.11 | 0.39 | 0.45 | -2.66 |
| 其他 | 0.06 | 0.08 | -84.52 | 0.76 | 0.88 | 17.12 |
| **合计** | **66.70** | **100.00** | **6.04** | **86.46** | **100.00** | **5.35** |

资料来源：公司提供

毛利率方面，2016 年公司综合毛利率较上年下滑 0.69 个百分点至 5.35%，主要系占比较大的土建施工业务毛利率下降所致；受行业内价格竞争、人工成本与整体原料成本上涨等因素影响，2016 年土建施工业务毛利率下降至 5.33%；设计咨询受承接业务量增加且当年未调整成本等因素影响，毛利率上升至 21.93%；公司物资销售业务与物业服务毛利率均有所下降，分别系内部销售毛利率低和营改增影响所致。其他业务中毛利率由亏损转为盈利主要系上年部分业务处于早期开发阶段，本年运营成熟所致。

总体看，2016 年公司营业规模显著扩张，且主营业务突出，但受建筑行业竞争加剧、人力成本和整体原料成本上涨等因素的影响，公司盈利水平有所下滑。

2．土建施工

（1）项目建设

2016 年公司土建施工业务收入为 79.87 亿元，包括工程施工收入（占 99.51%）和项目代建管理费收入（占 0.49%）。

公司负责工程施工的经营主体主要为子公司西安市建筑工程有限公司。公司工程施工的结算模式一般为：公司按照项目进度确认收入，在施工合同签订后由业主单位支付一定比例的预付款，一般占合同额的 10~20%；预付全额安全文明施工措施费；正式开工后，按月支付工程进度款，每次支付当期合格工程量的 80%；竣工资料归档手续完成后支付至审定价的 90~95%，剩余 5~10%作为质保金，在保修期满两年后一次性支付质保金的 80%，剩余 20%在竣工验收合格交付使用满五年后付清。2016 年，公司实现工程施工营业收入 79.47 亿元，较上年增长 27.54%。

2016 年，公司土建工程业务规模持续扩大，公司新签合同总投资额为 156.34 亿元，较上年增长 25.26%；新承揽项目数 53 个，其中房屋建筑施工项目 43 个、市政交通施工项目 10 个。受益于政府业务支持影响，公司的大额合同继续集中于政府项目，包括大型交通枢纽、公共交通设施、保障类项目、医院、宿舍以及住房等。

表 2　截至 2015~2016 年末公司施工板块新签合同情况（单位：亿元，个）

| 时间 | 2015年度 | 2016年度 |
|---|---|---|
| 新签合同数量 | 44 | 53 |
| 其中：房屋建筑 | 38 | 43 |
| 市政交通 | 6 | 10 |
| 新签合同金额 | 125.23 | 176.34 |
| 其中：房屋建筑 | 109.99 | 136.57 |
| 市政交通 | 15.24 | 39.77 |

| | | |
|---|---|---|
| 期末在手合同数量 | 93 | 97 |
| 其中：房屋建筑 | 89 | 94 |
| 市政交通 | 4 | 3 |
| 期末在手合同金额 | 178.29 | 189.70 |
| 其中：房屋建筑 | 147.69 | 140.64 |
| 市政交通 | 30.60 | 49.06 |
| 本期完工合同数量 | 46 | 49 |
| 其中：房屋建筑 | 41 | 43 |
| 市政交通 | 5 | 6 |
| 本期完工合同金额 | 163.44 | 164.93 |
| 其中：房屋建筑 | 139.62 | 143.62 |
| 市政交通 | 23.82 | 21.31 |

资料来源：公司提供
注：上表合同金额均指甲方合同总造价

2016 年，公司年施工面积 1,043.89 万平方米，年竣工面积 263.49 万平方米，分别为年初计划的 101.74%和 106.25%。2016 年计划投资项目产值 204 亿元，实际投资 206 亿。2017 年计划投资项目产值 240 亿，截至 2017 年 3 月末已投入 26 亿。

表3　2016年工程施工业务主要在建项目合同列表

| 序号 | 项目名称 | 项目情况 | | |
|---|---|---|---|---|
| | | 内容 | 工程造价（万元） | 开、竣工时间 |
| 1 | 西安火车站改扩建工程项目 | 613,000 平方米 | 650,000.00 | 2015.4-2018.8 |
| 2 | 拉萨市环城路（西环段）市政道路建设工程 | 23.8 千米 | 240,900.00 | 2016.1-2017.6 |
| 3 | 西延路及昆明路 PPP 项目 | 3.3 千米 | 240,000.00 | 2016.9-2018.2 |
| 4 | 渭北大横线项目（国道 310 西安过境公路项目） | 51 千米 | 196,000.00 | 2016.1-2017.12 |
| 5 | 涝河水系生态修复工程 | 31.4 千米 | 202,700.00 | 2016.5-2019.3 |
| 6 | 西安市人民医院 | 150,000 平方米 | 138,000.00 | 2016.7-2018.12 |
| 7 | 蔡家坡百万平米厂房项目 | 560,000 平方米 | 150,000.00 | 2016.12-2017.12 |
| 8 | 西安渭北工业区湾子水厂供水工程 | 水厂日供水能力将达到 10 万立方米，远期日供水能力达 20 万立方米 | 36,000.00 | 2016.2-2017.6 |
| 9 | 西安高新创汇 E 区一期 A 标段 | 183,886 平方米 | 50,083.00 | 2015.1-2017.6 |
| 10 | 西北工业集团住宅楼项目 | 640,286 平方米 | 95,947.00 | 2016.3-2017.6 |
| 合　计 | | -- | **1,999,630.00** | -- |

数据来源：公司提供
注：开、竣工时间为当时签订合同时的合同约定时间。

公司代建管理费收入主要来自于保障房建设和市政基础设施建设项目。公司在收到业主单位代建管理费后即确认为收入。2016 年，公司未签订项目代建合同（不含以实际投资金额为基数计算管理费的项目）当年代建收入 0.39 亿元，较上年下降 25.21%。

公司负责项目代建业务的经营主体主要为子公司大唐建设项目管理公司（以下简称“大唐建设”）。公司项目代建业务的运营模式为：由大唐建设与相关业主单位签订项目代建协议，由大唐建设进行项目建设，包括前期项目报建直到竣工验收合格后移交、工程保修期结束，大唐建设向业主收取代建管理费。代建管理费率由双方约定，一般为项目投资总额的 1.50~4.00%。资金支付方面，一般在合同签订后约定时间内，业主单位预付 15~40%的代建管理费，在工程主体完工、

项目验收合格后付至全部代建费的 80~90%，余额部分在项目移交后或质保期满支付；代建成本部分根据工程进度按期支付，累计拨付至工程总价的 70~85%暂停支付，在项目验收合格移交后支付至总价的 95%，剩余 5%为质保金在质保期满后付清。

公司承接的市政基础设施建设项目具有施工量大，前期存在一定垫资，项目进度易受政府拆迁进度影响，施工周期较长且技术要求较高的特点。根据西安市政府专项问题会议纪要（【2010】181 号），在研究支持公司参与住宅建设问题方面，市政府确定根据年度经济适用房、公租房和廉租住房建设计划，由西安市房管局负责安排公司实施部分保障房建设任务，公司保障房建设的盈利模式以收取代建管理费为主。

总体看，公司新签合同金额与数量保持较大幅度增长，项目储备较为充足，可以满足未来发展需求。

（2）原材料采购

原材料采购方面，公司土建施工业务的主要原材料为“三大材”：钢材、商砼、门窗，三者合计占公司土建施工成本的 40%左右。目前公司“三大材”采取集中统一采购制度，主要由全资子公司西安建工建材科技有限公司负责。公司与供应商建立了长期稳定合作关系，形成了供应商池，并在供应商池内招标采购，通过规模化进货降低单位采购成本，提升工程施工业务的盈利能力。公司其他材料由各项目公司自行采购。一般采取货到付款的结算方式，商品砼采购平均账期为 3~4 个月。

从采购量上看，2016 年公司土建施工业务规模进一步扩张（特别是本年路桥项目的扩张），原材料需求量相应上涨。2016 年公司共采购钢材 164,527 吨，较上年增长 15.10%。2016 年，公司商品砼采购量为 22,603 立方米，较上年增长 217.27%。2016 年受保障房项目建设量减少，公司门窗采购量相应下降。从价格上来看，2016 年受钢材市场整体价格上行影响，公司钢材采购价格有所上升；得益于公司水泥采购主要集中于当年上半年，公司商砼采购价格受当年水泥行业整体上行影响较小。总体看，公司采购成本的上涨，弱化了土建施工业务的盈利能力。

表 4　2015~2016 年公司土建业务主要原材料采购量及均价

| 名称 | 项目 | 2015 年 | 2016 年 |
|---|---|---|---|
| 钢材 | 采购量（吨） | 142,947 | 164,527 |
| | 价格（元/吨） | 2,377 | 2,521 |
| 商砼 | 采购量（立方米） | 22,603 | 71,710 |
| | 价格（元/ 立方米） | 318 | 309 |
| 门窗 | 采购量（平方米） | 83,885 | 47,258 |
| | 价格（元/平方米） | 161 | 157 |

资料来源：公司提供

从供应商分布上看，2016 年公司前五大供应商采购金额占总采购金额比重有所下降，2016 年为 52.04%，供应商集中度一般。2016 年前五名采购量集中度略有下降，主要为 2016 年西安建工建材科技有限公司在采购供应钢材、商砼、门窗三大主材的业务之外，新增了其他材料（如墙地砖、真石漆、洁具、保温板）的采供业务。这些材料的采购总量较大，且为了保证供货及时性和货源多样性，分别从几家中标供应商进行采购，导致 2016 年采购额较小的供应商数量增加，且这些从供应商采购产品的金额总和较大，从而使得前五大供应商（依然占主导地位的钢材供应商）所占比例明有所下降。

表 5　2015~2016 年公司土建业务前五大供应商情况统计表（单位：万元，%）

| 年份 | 供应商 | 采购产品 | 金额 | 占比 |
|---|---|---|---|---|
| 2015 年 | 陕西禹鑫商贸有限公司 | 钢材 | 3,000 | 22.89 |
| | 陕西禹昌商贸有限公司 | 钢材 | 1,802 | 13.75 |
| | 中国铁路物资北京有限公司西安分公司 | 钢材 | 1,197 | 9.13 |
| | 陕西晋邦钢铁贸易有限责任公司 | 钢材 | 678 | 5.17 |
| | 陕西济钢商贸有限公司 | 钢材 | 622 | 4.75 |
| **合计** | -- | -- | **7,299** | **55.69** |
| 2016 年 | 中储发展股份有限公司西安分公司 | 钢材 | 7,269 | 21.11 |
| | 陕西煤业化工国际物流有限责任公司西安浐灞分公司 | 钢材 | 5,034 | 14.62 |
| | 陕钢集团韩城钢铁有限责任公司 | 钢材 | 2,604 | 7.56 |
| | 山西济钢商贸有限公司 | 钢材 | 1,580 | 4.59 |
| | 陕西龙门钢铁（集团）有限责任公司 | 钢材 | 1,436 | 4.17 |
| **合计** | -- | -- | **17,923** | **52.04** |

资料来源：公司提供

总体看，2016 年，公司原材料整体较上年有所上升，公司采购成本有所增加。

（3）重大项目进展

公司作为西安市国资委下属的城市建设和保障房建设的主要实施主体，公司资质齐全，产业链完整，在一些重点市政项目的承接方面具有显著优势。公司目前承接了西安火车站北广场及周边综合改造的省市级重点工程，该项目总投资约 65 亿元。目前火车站改造项目获得国开行 25 亿元专项贷款支持，并于 2015 年 12 月收到西安市财政局拨付铁路建设项目资金 6.6 亿元，预计于 2020 年完成；截至 2016 年末，已收到财政补助 10.60 亿元（当年收到 4 亿元）

公司还承接了部分 BT 项目，目前在建和拟建的 BT 项目包括长安湿地公园（市政基础设施类）和渭北大横线 BT 项目（国道 310 西安过境公路项目）。

长安湿地公园位于滻河常宁新区段，总占地 5,236 亩。目前启动的为核心区一期工程，占地 2,634 亩，主要建设内容包括湿地、湖面、绿化及其他配套建筑等，计划总投资 8.9 亿元，因为挖湖、景观湖结构及驳岸一区项目施工受甲方征地补偿滞后影响，场地至今未能交付施工，截至 2016 年末，已投资 0.41 亿元。

“渭北大横线”BT 项目是省级重点基础设施建设项目，长约 51 千米，公司投资建设路段造价约 26.5 亿元；西安市财政局 2012 年 10 月专题会议决定，每年安排项目补助资金 4 亿元，共计安排资金 12 亿元，其余部分由渭北区政府每年支付 2 亿元进行回购。截至 2016 年末，公司收到西安市交通局支付的工程款 3.50 亿元；公司共收到渭北区政府工程回款 4.43 亿元，工程回款进度较慢。

涝河渼陂湖水系生态修复工程是河湖联通，落实“关中水系规划”与“八水润西安”，通过对涝河平原段 31.4 公里河道及沿河 5 个景观节点进行防洪及生态治理，打造“国际化大都市水生态修复示范区”的生态性修复工程。项目总投资 20.27 亿元，预计完工时间 2018 年 6 月份。截至 2016 年末已投资 3.64 亿元。

拉萨市环城路（西环段）市政道路建设工程包括：a、经开区段道路红线宽 40 米，长 5.08 公

里，双向六车道；b、西环线道路全长约 9.12 公里，道路红线宽 36.5 米，双向六车道，隧道 2 处，桥梁 2 座；c、堆龙大道道路全长约 9.60 公里，道路红线宽 44 米，双向六车道；d、立交桥 2 座。本项目含道路工程、桥涵工程、隧道工程、立交工程、管线工程、交通工程、照明工程、绿化工程及其他附属工程等。建设工期 340 日历天，总投资约 24.09 亿元。截至 2016 年底，拉萨市环城路（西环段）市政道路建设工程项目大桥部分已经完成了 52.47%，公路部分已经完成了 43.11%，总工程量已经完成 51.87%，已收到项目回款 14.74 亿元。

昆明路快速路工程主要包括昆明路高架桥工程及西南二环昆明路立交桥工程。昆明路快速路工程长约 3.3 千米，位于丰登路至西三环之间，西南二环昆明路立交为四层互通式立交，东西长约 2.1 千米，南北长约 1.2 千米。西延路与西影路立交工程位于南二环至曲江大道之间，南起北池头一路，北至南二环太乙路立交南侧。全长 1.49 千米，其中桥长约 0.93 千米、桥宽 25.5 米。项目总投资估算为 24.02 亿元，其中昆明路快速路工程投资估算 20.3 亿元，西延路西影路立交工程投资估算 3.72 亿元。

总体看，2016 年，公司继续保持其土建施工业务的区域竞争力，但受行业内竞争激烈和人工成本、整体原料成本上涨等因素影响公司盈利能力弱化；未来随着公司土建施工业务规模的快速扩张，流动资金需求加大，公司仍将面临一定的筹资压力。

3．其他业务

公司其他业务包括经营建筑设计、物资销售、物业服务和房地产开发等业务。

设计咨询方面，公司设计咨询业务经营主体为子公司设计院，主要从事大、中型工业与民用建筑设计、工程地质勘察、工程监理以及装饰工程设计。受承接业务量增加影响，2016 年实现收入 0.29 亿元，较上年增长 20.77%，毛利率由年初的 1.15%上升至 21.93%，主要系西安市建筑设计研究院 2014 年成本作了阶梯型调整[3]，导致 2015 年主营业务成本增高而 2016 年未有调整所致。

物资销售方面，由于公司对“三大材”进行集中采购，批量采购有助于成本控制，因此公司采购的建筑材料在供应集团内部的同时还对外开展物资销售业务，增强采购议价空间，并获取一定贸易利润。2016 年公司实现物资销售业务收入 3.63 亿元，较上年增长 10.43%，物资销售毛利率由年初的 8.94%下降至 5.32%，主要系内部公司建材仍采取集采模式，当年内部采购量上升，但内部利润相对较低所致。

物业服务方面，公司主要通过下属的物业公司为居民小区提供物业管理服务。其中，青龙、兴庆、草阳、阳光、乐居场 5 个物业中心，管理住宅面积 115 万平方米，服务业主 14,000 余户。2016 年，公司物业服务实现收入 0.39 亿元，较上年增长 41.10%，系服务量增多所致；毛利率由上年的 0.11%下滑至-2.66%，主要系营改增后部分费用调整至成本所致。

房地产开发方面，2016 年，公司新增房屋销售业务，当年实现收入 1.52 亿元，未来公司未有拟建项目计划。公司房屋销售收入全部来自于“大唐壹号”项目，该项目规划总用地 60.72 亩，总建筑面积 8.5 万平米，建筑密度 39%，容积率 2.1，绿地率 35%。主力户型为两室两厅和三室两厅，由于该项目开发周期较长（2013 年至 2017 年），目前属于亏损状态。

总体看，公司建筑设计、物资销售、物业服务和房地产开发等其他业务收入规模较小，对公司收入规模贡献不大。

[3] 2014 年成本的确认变更为：项目根据完工程度不同，确认成本的比例也有所不同，越接近完工，确认成本的比例越高。2015 年接近完工的项目较多，2016 年新签订的项目较多。故根据新的成本确认法，2015 年成本确认较多，2016 年确认成本较少。

4．经营关注

**宏观经济政策风险与业内竞争压力较大**

公司所在建筑行业，业内竞争较为激烈，且受国家宏观经济波动与各级财政政策等因素影响显著，行业内其他企业的规模增长与国家固定资产投资规模的波动会给公司现有业务经营带来风险。

**客户区域集中度高，市场拓展力需强化**

公司业务开展主要集中在西安市境内，区域集中度较高，增加了公司经营的不确定性。近年来我国建筑业企业数量不断增长，随着行业内竞争的加剧以及西安市城市建设规划的逐步实施，公司当前发展空间将受到挤占，自身的市场开拓能力将受到考验。

**项目垫资较多，资金支出压力大**

土建施工项目具有建设期和竣工验收期较长、施工情况受地质条件、天气情况和拆迁进度等因素影响的特点，存在工期延长和安全隐患等不确定因素，导致存货周转期长、项目垫资规模大、质保金难以回收等问题，公司资金支出压力较大，需持续关注公司资金压力及融资情况。

5．未来发展

根据公司“十三五”发展规划，公司将按照“大目标、大区域、大业务”的发展思路，即：1）大目标——打造西部最具实力的城市建设运营商。2）大区域——立足区域市场，面向国内市场，积极拓展海外市场。3）大业务——依托内外部资源实施一体化战略，以拓展海绵城市、地下管廊、棚户区改造、PPP 项目建设为切入点，积极向产业链两端高附加值业务延伸与布局，打造“投资+开发建设+运营”三位一体的经营模式，推动公司由单纯的建筑商向集投资、建设、运营为一体的城市建设运营商转变。与此同时，公司积极推进改革改制工作，进一步完善公司管理体制机制；要努力推进公司市场化、精细化改革，持续不断优化集团公司产业结构、融资结构、市场结构、人才结构；要进一步提高企业技术创新能力、市场占有率和品牌知名度，到“十三五”中期实现企业总值 309 亿元。“十三五”后期，逐步稳定企业规模，着重推进公司管理精细化、运作规范化、业务协调化、资源市场化，着力培育公司战略业务及新兴业务的快速发展，到“十三五”末成为西部最具实力的城市建设运营商。

未来公司将实施稳妥扩张规模的发展战略，逐步稳定企业规模、改进管理模式、优化产业布局、实现企业转型与升级、提高盈利能力。

总体看，公司发展战略符合公司发展需要，有助于公司提高市场化运作能力。公司作为西安市属大型国有企业和市政建设实施主体，随着区域经济的快速发展，公司土建施工业务有望得到进一步提升。

## 六、财务分析

公司 2016 年财务报表已经希格玛会计师事务所（特殊普通合伙）审计，并出具了标准无保留意见的审计结论。2016 年公司新增合并单位 4 家，减少合并单位 4 家，主营业务未发生变化，相关会计政策连续，财务数据可比性较强。

截至 2016 年末，公司合并资产总额 160.67 亿元，负债合计 130.81 亿元，所有者权益（含少数股东权益）29.86 亿元，其中归属于母公司所有者权益合计 29.22 亿元。2016 年，公司实现营业收入 87.29 亿元，净利润（含少数股东损益）0.58 亿元，其中归属于母公司所有者的净利润为 0.56 亿元；经营活动产生的现金流量净额-12.73 亿元，现金及现金等价物净增加额-11.42 亿元。

1．资产质量

截至 2016 年末，公司合并资产总额 160.67 亿元，较年初增长 10.89%。资产总额中，流动资产占 93.06%，较上年占比上升 1.76 个百分点，非流动资产占 6.94%，公司资产结构仍以流动资产为主。

流动资产方面，截至 2016 年末，公司流动资产合计 149.52 亿元，较年初增长 13.04%，占比较大的项目为货币资金（占比 7.77%）、应收账款（占比 8.07%）、预付账款（占比 6.57%）、其他应收款（占比 18.61%）和存货（占比 55.68%）。

截至 2016 年末，公司货币资金余额为 11.62 亿元，较年初下降 49.57%。截至 2016 年末，公司应收账款账面价值为 12.07 亿元，较年初下降 20.77%，主要系公司完工工程结算项目的增加所致；公司计提坏账准备 0.30 亿元；其中采用账龄组合计提减值准备的应收账款余额 12.24 亿元，一年以内的应收账款占余额的 59.06%，一年至两年的占 27.38%，两年至三年的占 7.13%，其余为三年以上；应收账款中金额前五名的单位均为非关联方，占比合计 32.68%，集中度一般。截至 2016 年末，公司预付款项为 9.82 亿元，较年初增长 115.89%，主要系预付西安建工坤元置业有限公司购房款（2.17 亿元）增加所致。截至 2016 年末，公司存货账面价值 83.26 亿元，较年初增长 32.73%，计提存货跌价准备 0.25 亿元，是公司最主要资产。其中，开发成本和已完工未结算工程施工分别占存货账面价值的 83.64%和 12.81%。伴随着公司经营规模持续扩大，公司开发成本持续增加，从而导致 2015 年末公司存货较年初增长 25.86%，截至 2016 年末公司开发成本账面价值为 51.46 亿元，较年初增长 35.32%，主要系业务量增加，人工成本及原材料价格上涨所致，此外开发成本中包含 6 块土地、账面价值共计 14.53 亿元，土地证正在办理过程中。公司其他应收款主要系与外部往来单位、非合并范围的参股单位间的资金拆借，截至 2016 年末，公司其他应收款为 27.83 亿元，较年初增长 6.26%，其中采用账龄组合计提减值准备的其他应收款余额 28.20 亿元，一年以内的其他应收款占余额的 59.05%，一年至两年的占 10.01%，2 至 3 年的占比为 23.27%，其余为三年以上，公司按账龄组合计提坏账准备 0.41 亿元，计提比例低；其他应收款中金额前五名的单位均为非关联方，占比合计 26.56%，集中度一般。从历史回款情况来看，公司其他应收款不能回收风险较小。

截至 2016 年末，公司非流动资产合计 11.14 亿元，较年初下降 11.63%，主要系长期应收款减少所致。其中占比较高的项目为长期应收款（占比 9.82%）、固定资产（占比 34.36%）、在建工程（占比 18.94%）及无形资产（占比 16.95%）。公司长期应收款为西安渭北大横线（国道 310 西安过境公路）产生的应收项目款。截至 2016 年末，长期应收款较年初下降 74.05%，主要系西安市交通运输局按协议约定的条件进行回购和结算所致。2016 年公司固定资产为 3.83 亿元，较年初增长 14.48%，主要系房屋及建筑物增加所致，公司固定资产成新率为 78.05%，成新率较高。截至 2016 年末，公司在建工程为 2.11 亿元，较年初增长 50.57%，主要系兴盛家园工程（0.71 亿元）持续投入所致。公司无形资产主要为土地使用权，截至 2016 年末，公司无形资产较年初小幅下降 3.03%至 1.89 亿元。截至 2016 年末，公司无资产受限情况。

截至 2016 年末，公司无资产受限。

总体看，随着公司经营规模的扩大，公司资产规模不断上升，资产构成以流动资产为主，但存货规模较大，资产变现能力不强，资产流动性一般。

2．负债及所有者权益

截至 2016 年末，公司负债合计 130.81 亿元，较年初增长 12.88%，主要系应付账款、预收账

款、长期借款和专项应付款增长所致。其中，流动负债和非流动负债分别占 66.48%和 33.52%，公司负债结构仍以流动负债为主。

截至 2016 年末，公司流动负债为 86.97 亿元，较年初略增长 0.68%，其构成以短期借款（占 31.35%）、应付账款（占 17.77%）、预收账款（占 11.93%）和其他应付款（占 31.59%）为主。截至 2016 年末，公司短期借款为 27.26 亿元，较年初增长 3.44%，主要系公司考虑到流动资金需求加大融资力度所致；应付账款合计 15.45 亿元，较年初增长 47.79%，主要系工程业务量增加带动应付工程款及材料款增加所致；预收账款合计 10.38 亿元，较年初增长 169.49%，主要系工程量增加带动预售项目前期启动款增加所致；公司其他应付款主要为公司与合作单位之间的往来资金，2016 年公司其他应付款 27.48 亿元，较年初下降 64.01%。

截至 2016 年末，公司非流动负债为 43.84 亿元，较年初增长 48.61%，构成以长期借款（占 47.42%）、应付债券（占 22.69%）和专项应付款（占 26.01%）为主。长期借款为 20.97 亿元，较年初增长 74.93%，主要系为满足经营需要加大融资力度所致，长期借款到期偿付主要集中在 2018 年（11.06 亿元）；应付债券 9.95 亿元，较年初基本无变化，全部为公司 2015 年发行的 10 亿元“15 西建工”；专项应付款为 11.40 亿元，较年初增长 71.27%，主要系 2016 年西安火车站拆迁专项拨款增加 4.00 亿元所致。

截至 2016 年末，公司全部债务合计 63.14 亿元，较年初小幅增长 1.48%，其中，短期债务为 32.40 亿元，长期债务为 31.74 亿元，短期债务规模较大，存在一定短期偿债压力；公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为 81.42%、68.23%和 51.53%。整体看，公司负债水平较年初进一步上升，债务负担重。

截至 2016 年末，公司所有者权益合计 29.86 亿元，较年初小幅增长 2.94%。其中归属于母公司所有者权益为 29.22 亿元，所有者权益中实收资本占比 5.13%，资本公积占比 76.40%、盈余公积占比 0.98%、未分配利润占比 17.49%，其中，资本公积中包含西安市政府以前年度用 9 块土地（17.24 亿元）对公司进行注资，截至 2016 年末，上述土地证办理工作尚未完成。总体看，公司所有者权益稳定性较好。

总体看，公司债务规模持续扩大，债务水平较高，债务负担趋重，公司债务结构仍有待改善。

3．盈利能力

受益于公司经营规模的不断扩张及市场的不断拓展，2016 年，公司实现营业收入 87.29 亿元，较上年增长 29.41%，营业成本为 82.05 亿元，较上年增长 30.56%，营业收入增速低于营业成本增速。2016 年公司实现利润总额 0.46 亿元，较上年下降 45.07%；公司实现营业外收入 0.59 亿元，较上年增长 35.53%，主要系政府补助增加所致，在公司利润总额中占 128.26%，公司利润总额的实现严重依赖于政府补助；实现净利润 0.58 亿元，较上年下降 25.31%，其中，归属于母公司的净利润为 0.56 亿元，较上年下降 25.27%。

2016 年，公司期间费用主要由管理费用（占比 83.43%）和财务费用（占比 13.95%）构成，公司期间费用为 3.27 亿元，较上年增长 32.66%，主要系公司员工工资增加使得管理费用增长所致，公司费用收入比由年初的 3.66%上升至 3.75%，公司期间费用控制能力仍处于较好水平。

受行业竞争激烈、劳动力成本和整体原材料成本增长等因素的影响，使得作为公司最主要收入来源的工程施工板块毛利率下降，从而公司主营业务盈利能力有所下降。具体来看，公司主营业务毛利率由 2015 年的 6.04%降至 2016 年的 5.35%；营业利润率由 3.51%下降至 4.28%。在净资产规模略增长的情况下，随着净利润的下降，公司净资产收益率由 2015 年的 2.71%下降至 1.96%，

整体看，公司盈利水平偏弱。

总体看，公司收入规模持续扩大，但受行业竞争加剧、劳动力成本和整体原材料成本的上升等因素影响，公司盈利能力进一步弱化，剔除政府补助影响，公司主业亏损。

4．现金流

从经营活动来看，随着公司经营规模的扩大，2016 年公司经营活动现金流入量为 111.32 亿元，较上年增长 20.55%。公司销售商品、提供劳务收到的现金为 97.26 亿元，较上年增长 32.96%；公司收到其他与经营活动有关的现金为 14.07 亿元，较上年下降 26.74%；2016 年公司经营活动现金流出量为 124.05 亿元。其中购买商品、接受劳务支付的现金为 95.43 亿元，2016 年购买商品、接受劳务支付的现金较上年增加 16.27 亿元，主要系 2016 年公司业务量增加，接收劳务支付的现金随之增加所致；公司支付其他与经营活动有关的现金 22.73 亿元；2016 年，公司经营活动产生的现金流量净额仍为净流出状态且呈现扩大趋势，流出净额为 12.73 亿元；受收入规模扩张速度高于应收账款规模扩张速度影响，公司现金收入比率由 2015 年的 108.43%上升至 111.40%，收入实现质量高。

投资活动方面，2016 年，公司投资活动产生的现金流量仍表现为净流出状态，但净流出规模有所下降；投资活动流入方面，公司收到其他与投资活动有关的现金 3.52 亿元，使得投资活动现金流入较上年增长 182.09%，主要系二级子公司西安建工市政交通有限责任公司收到公路工程管理处项目回购资金 3.50 亿元（国道 310 项目）；投资活动现金流出合计 4.15 亿元，较上年增长 77.23%，主要由公司购建固定资产、无形资产（1.32 亿元）和支付其他与投资活动有关的现金（2.50 亿元）构成。

筹资活动方面，2016 年公司筹资活动现金净流入 1.93 亿元，较上年大幅减少 13.03 亿元；2016 年公司筹资活动现金流入为 50.10 亿元，主要为取得借款收到的现金 48.72 亿元，较上年增加 10.54 亿元；公司筹资活动现金流出主要为偿还债务支付的现金，2016 年为 45.99 亿元。

总体看，2016 年，公司经营性现金收入实现质量有所上升，经营活动和投资活动产生的现金流均为净流出，公司通过债务融资来满足经营性和投资活动资金需求。

5．偿债能力

伴随公司流动资产规模的扩大，2016 年末公司流动比率从上年末的 1.53 倍上升至 1.72 倍；由于公司存货规模增大，使得公司速动比率由 2015 年末的 0.81 倍下降至 2016 年末的 0.76 倍。受公司融资规模扩大影响，公司现金短期债务比由上年末的 0.56 倍下降至 2016 年末的 0.36 倍，公司资产流动性一般，整体看公司短期偿债能力一般。

从长期偿债能力指标来看，2016 年，公司 EBITDA 合计 1.45 亿元，较上年下降 33.70%，EBITDA 构成中利润总额占 31.75%、利息支出占 37.40%、折旧摊销占 30.85%，EBITDA 下降主要系利润总额（较 2015 年下降 33.70%）和利息支出下降所致（较 2015 年下降 45.07%）。受公司债务规模上升的影响，公司 EBITDA 全部债务比为 0.02 倍，较上年有所下降；公司的 EBITDA 利息倍数下降至 0.52 倍，EBITDA 对全部债务和利息的保障能力弱。整体看，公司长期偿债能力弱。

截至 2017 年 3 月末，公司获得各银行授信合计 156.98 亿元，已使用 57.71 亿元，公司间接融资渠道畅通。

根据中国人民银行征信中心《企业信用报告》（机构信用代码：G1061010201773760M）显示，截至 2017 年 4 月 27 日，公司已结清贷款 56 笔，未结清贷款 10 笔，均为正常类信贷，无关注类或不良类信贷记录。

表6 截至2016年末公司对外担保情况（单位：万元）

| 被担保人 | 担保期间 | 担保金额 |
|---|---|---|
| 西安国家航空产业基地投资发展有限公司 | 2010.7.1-2020.6.22 | 10,000 |
| 西安水务集团有限责任公司 | 2016.3.31-2017.5.30 | 10,000 |
| 西安市源源工程有限责任公司 | 2016.5.17-2017.5.17 | 500 |
| 西安市源源工程有限责任公司 | 2016.9.13-2017.8.6 | 350 |
| **合计** | -- | **20,850** |

资料来源：公司提供

截至 2016 年末，公司对外担保共 4 笔，实际发生额合计 2.09 亿元，担保比率为 7.00%。目前担保对象（见上表）经营状况稳定，公司或有负债风险较低。

表7 截至2016年末公司未决诉讼情况

| 序号 | 申请执行人 | 被执行人 | 案由 | 涉诉金额（万元） | 目前进展 |
|---|---|---|---|---|---|
| 1 | 陕西秦汉恒盛新型建材公司 | 西安建工第一建筑有限责任公司 | 合同纠纷 | 251.63 | 一审审理中 |
| 2 | 陕西关中建筑工程有限公司 | 西安建工第一建筑有限责任公司、西安美科专修学院 | 借款纠纷 | 200.00 | 一审审理中 |
| 3 | 陕西金丝路置业有限公司 | 西安建工第一建筑有限责任公司 | 经营合同纠纷 | 137.03 | 一审审理中 |
| 4 | 西安义兴商贸有限公司 | 西安建工第一建筑有限责任公司 | 合同纠纷 | 116.00 | 一审审理中 |
| 5 | 宋顺常 | 西安建工第一建筑有限责任公司 | 承包合同纠纷 | 60.22 | 一审审理中 |
| 6 | 王光满 | 1.陕西晟基建筑劳务有限公司 2.西安万瑞房地产开发有限责任公司 3.西安建工第一建筑有限责任公司 | 劳务合同 | 52.46 | 一审审理中 |
| 7 | 孙晓辉 | 西安建工第一建筑有限责任公司 | 劳动争议 | 26.17 | 已判决（正在二审） |
| 8 | 陕西元通劳务有限公司 | 西安建工第四建筑有限责任公司 | 劳务款 | 282.76 | 执行中 |
| 9 | 西安市久兴物资公司 | 西安建工第四建筑有限责任公司 | 钢材款 | 609.69 | 向省高院提起再审 |
| 10 | 旬阳县平安水泥制品有限公司 | 西安建工第四建筑有限责任公司 | 买卖合同纠纷 | 166.49 | 执行中 |
| 11 | 马志勇 | 西安建工第四建筑有限责任公司 | 粘合剂材料款 | 4.80 | 执行中 |
| 12 | 陕西星光动力设备有限公司 | 西安建工第四建筑有限责任公司 | 设备款 | 6.60 | 一审审理中 |
| 13 | 吕永胜 | 1.西安建工第四建筑有限责任公司；2.陕西天伦置业有限公司 | 粘合剂材料款 | 4.00 | 二审上诉中 |
| 14 | 杜林 | 1.西安建工第四建筑有限责任公司；2.陕西天伦置业有限公司 | 劳务款 | 23.38 | 二审上诉中 |
| 15 | 李海潮 | 1.西安建工第四建筑有限责任公司；2.陕西天伦置业有限公司 | 劳务款 | 60.93 | 二审上诉中 |

| | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|
| 16 | 陕西秦电机电设备工程有限责任公司 | 西安建工第四建筑有限责任公司 | 配电箱款 | 59.57 | 二审上诉中 |
| 17 | 陕西梓永工贸有限公司 | 1.西安建工第四建筑有限责任公司；2.陕西砺锋塞尔工程建设有限公司 | 钢材款 | 440.93 | 一审审理中 |
| 18 | 尹华明 | 西安建工第四建筑有限责任公司 | 借款 | 22.40 | 一审审理中 |
| 19 | 西安红兴建材厂 | 西安建工第四建筑有限责任公司 | 砼砌块、材料款 | 14.63 | 管辖裁定中 |
| 20 | 董金锋 | 西安建工第四建筑有限责任公司 | 工程款 | 206.04 | 一审审理中 |
| 21 | 陕西圣瑞科技有限公司 | 1.西安建工第四建筑有限责任公司；2.西安建工第四建筑有限责任公司设备安装工程处 | 工程款 | 23.66 | 二审上诉中 |
| 22 | 湖北远景防水有限公司西安分公司 | 1.西安建工第四建筑有限责任公司；2.陕西天伦置业有限公司；3.肖启军 | 工程款 | 18.02 | 一审审理中 |
| 23 | 西安秦辉电器有限责任公司 | 1.西安建工第四建筑有限责任公司；2.西安建工第四建筑有限责任公司设备安装工程处 | 设备款 | 9.47 | 一审审理中 |
| 24 | 梁永周 | 1.西安建工第四建筑有限责任公司；2.西安建工第四建筑有限责任公司设备安装工程处 | 工程款 | 18.28 | 二审上诉中 |
| 25 | 西安草北勇强混凝土有限责任公司 | 1.西安建工第四建筑有限责任公司；2.陕西天伦置业有限公司 | 商砼款 | 47.98 | 一审审理中 |
| 26 | 西安草北勇强混凝土有限责任公司 | 1.西安建工第四建筑有限责任公司；2.西安佳泽房地产开发有限公司 | 商砼款 | 391.84 | 管辖裁定中 |
| 27 | 西安鲲鹏隔墙板有限公司 | 西安建工第四建筑有限责任公司 | 工程款 | 28.28 | 管辖裁定中 |
| 28 | 陕西军华建筑劳务有限责任公司 | 西安建工第四建筑有限责任公司 | 工程款 | 438.13 | 一审审理中 |
| 29 | 陕西启东建筑工程有限公司 | 西安建工第四建筑有限责任公司 | 工程款 | 7.52 | 一审审理中 |
| 30 | 雷宏 | 西安建工第四建筑有限责任公司 | 工程款 | 206.00 | 一审审理中 |
| 31 | 郭金锋 | 1.杜家余；2.何余；3.西安建工第四建筑有限责任公司；4.川明劳务 | 人身损害赔偿 | 177.74 | 一审审理中 |
| **32** | **合计** | -- | -- | **4,112.64** | -- |

资料来源：公司审计报告

截至 2016 年末，公司未决诉讼涉案除上述事项外（见上表），公司不存在其他重大未决诉讼事项。公司涉及诉讼的或有负债规模较小。

总体看，2016 年，随着公司经营规模较快扩张，债务规模相应持续扩大但债务结构不尽合理，考虑到公司营业收入逐年稳定增长，间接融资渠道畅通，并且承接项目业主以政府为主，应收类

款项不能回收的风险较小，公司整体偿债能力较强。

## 七、公司债券偿债能力分析

从资产情况来看，截至 2016 年末，公司现金类资产（货币资金、交易性金融资产、应收票据）达 11.63 亿元，约为本次债券本金（10 亿元）的 1.16 倍，公司现金类资产对债券的覆盖程度较好；净资产达 29.86 亿元，约为“15 西建工”本金（10 亿元）的 2.99 倍，公司较大规模的现金类资产和净资产能够对“15 西建工”的按期偿付起到较好的保障作用。

从盈利情况来看，2016 年，公司 EBITDA 为 1.45 亿元，约为债券本金合计（10 亿元）的 0.15 倍，公司 EBITDA 对“15 西建工”本金的覆盖程度较好。

从现金流情况来看，公司 2016 年经营活动产生的现金流入 111.32 亿元，约为“15 西建工”本金（10 亿元）的 11.13 倍，公司经营活动现金流入量对“15 西建工”本金的覆盖程度较好。

综合以上分析，并考虑到公司作为西安市属大型国有企业和市政建设实施重要主体，在政府支持、区域竞争力、技术水平等方面具有优势，公司对“15 西建工”的偿还能力很强。

## 八、综合评价

2016 年，公司继续保持政府支持和项目储备充足等方面的优势，同时随着公司市场的不断开拓以及业务承接能力的增强，收入规模进一步扩大。此外，联合评级也关注到公司所属行业竞争激烈、公司盈利能力弱化且经营开始亏损、债务负担进一步加重等因素可能对公司信用水平造成不利影响。

未来，随着西安市基础设施建设的持续推行以及公司新签合同的开工，公司收入规模有望继续保持增长。

综上，联合评级维持公司主体信用等级为“AA”，评级展望为“稳定”；同时维持“15 西建工”的债项信用等级为“AA”。

# 附件 1　西安建工（集团）有限责任公司
# 主要财务指标

| 项目 | 2015 年 | 2016 年 |
|---|---|---|
| 资产总额（亿元） | 144.89 | 160.67 |
| 所有者权益（亿元） | 29.01 | 29.86 |
| 短期债务（亿元） | 41.05 | 32.40 |
| 长期债务（亿元） | 22.15 | 31.74 |
| 全部债务（亿元） | 63.20 | 64.14 |
| 营业收入（亿元） | 67.46 | 87.29 |
| 净利润（亿元） | 0.77 | 0.58 |
| EBITDA（亿元） | 2.19 | 1.45 |
| 经营性净现金流（亿元） | -2.91 | -12.73 |
| 应收账款周转次数（次） | 5.21 | 6.25 |
| 存货周转次数（次） | 1.12 | 1.12 |
| 总资产周转次数（次） | 0.52 | 0.57 |
| 现金收入比率（%） | 108.43 | 111.40 |
| 总资本收益率（%） | 2.31 | 1.20 |
| 总资产报酬率（%） | 1.50 | 0.66 |
| 净资产收益率（%） | 2.71 | 1.96 |
| 营业利润率（%） | 3.51 | 4.28 |
| 费用收入比（%） | 3.66 | 3.75 |
| 资产负债率（%） | 79.98 | 81.42 |
| 全部债务资本化比率（%） | 68.54 | 68.23 |
| 长期债务资本化比率（%） | 43.30 | 51.53 |
| EBITDA 利息倍数（倍） | 0.68 | 0.52 |
| EBITDA 全部债务比（倍） | 0.03 | 0.02 |
| 流动比率（倍） | 1.53 | 1.72 |
| 速动比率（倍） | 0.81 | 0.76 |
| 现金短期债务比（倍） | 0.56 | 0.36 |
| 经营现金流动负债比率（%） | -3.37 | -14.64 |
| EBITDA/待偿本金合计（倍） | 0.22 | 0.14 |

# 附件 2　有关计算指标的计算公式

| 指标名称 | 计算公式 |
|---|---|
| **增长指标** | |
| 年均增长率 | （1）2 年数据：增长率=（本期-上期）/上期×100%<br>（2）n 年数据：增长率=[(本期/前 n 年)^（1/(n-1)）-1]×100% |
| **经营效率指标** | |
| 应收账款周转率 | 营业收入/ [(期初应收账款余额+期末应收账款余额)/2] |
| 存货周转率 | 营业成本/[(期初存货余额+期末存货余额)/2] |
| 总资产周转率 | 营业收入/[(期初总资产+期末总资产)/2] |
| 现金收入比率 | 销售商品、提供劳务收到的现金/营业收入×100% |
| **盈利指标** | |
| 总资本收益率 | （净利润+计入财务费用的利息支出）/[（期初所有者权益+期初全部债务+期末所有者权益+期末全部债务）/2]×100% |
| 总资产报酬率 | （利润总额+计入财务费用的利息支出）/[（期初总资产+期末总资产）/2] ×100% |
| 净资产收益率 | 净利润/[（期初所有者权益+期末所有者权益）/2]×100% |
| 主营业务毛利率 | （主营业务收入-主营业务成本）/主营业务收入×100% |
| 营业利润率 | （营业收入-营业成本-营业税金及附加）/营业收入×100% |
| 费用收入比 | （管理费用+营业费用+财务费用）/营业收入×100% |
| **财务构成指标** | |
| 资产负债率 | 负债总额/资产总计×100% |
| 全部债务资本化比率 | 全部债务/（长期债务+短期债务+所有者权益）×100% |
| 长期债务资本化比率 | 长期债务/（长期债务+所有者权益）×100% |
| 担保比率 | 担保余额/所有者权益×100% |
| **长期偿债能力指标** | |
| EBITDA 利息倍数 | EBITDA/（资本化利息+计入财务费用的利息支出） |
| EBITDA 全部债务比 | EBITDA/全部债务 |
| 经营现金债务保护倍数 | 经营活动现金流量净额/全部债务 |
| 筹资活动前现金流量净额债务保护倍数 | 筹资活动前现金流量净额/全部债务 |
| **短期偿债能力指标** | |
| 流动比率 | 流动资产合计/流动负债合计 |
| 速动比率 | （流动资产合计-存货）/流动负债合计 |
| 现金短期债务比 | 现金类资产/短期债务 |
| 经营现金流动负债比率 | 经营活动现金流量净额/流动负债合计×100% |
| 经营现金利息偿还能力 | 经营活动现金流量净额/（资本化利息+计入财务费用的利息支出） |
| 筹资活动前现金流量净额利息偿还能力 | 筹资活动前现金流量净额/（资本化利息+计入财务费用的利息支出） |
| **本期公司债券偿债能力** | |
| EBITDA 偿债倍数 | EBITDA/本期公司债券到期偿还额 |
| 经营活动现金流入量偿债倍数 | 经营活动产生的现金流入量/本期公司债券到期偿还额 |
| 经营活动现金流量净额偿债倍数 | 经营活动现金流量净额/本期公司债券到期偿还额 |

注：　现金类资产=货币资金+以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产+应收票据

长期债务=长期借款+应付债券

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+应付票据+应付短期债券+一年内到期的非流动负债

全部债务=长期债务+短期债务

EBITDA=利润总额+计入财务费用的利息支出+固定资产折旧+摊销

所有者权益=归属于母公司所有者权益+少数股东权益

# 附件 3　公司主体长期信用等级设置及其含义

公司主体长期信用等级划分成 9 级，分别用 AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC 和 C 表示，其中，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。

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；

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。

长期债券（含公司债券）信用等级符号及定义同公司主体长期信用等级。