

跟踪评级公告

联合[2011] 1036 号

联合资信评估有限公司通过跟踪评级,确定维持西安城市基础设施投资建设集团有限公司主体长期信用等级为AA⁺,评级展望为稳定,维持“08西基投债”AA⁺的信用等级。

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零一一年十二月二十七日
评级业务专用章

地址:北京市朝阳区建国门外大街2号中国人保财险大厦17层(100022)

电话:010-85679696

传真:010-85679228

<http://www.lhratings.com>

西安城市基础设施建设投资集团有限公司跟踪评级报告

主体长期信用

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

名称	额度	存续期	跟踪评级结果	上次评级结果
08 西基投债	15 亿元	2008/4/2-2013/4/2	AA ⁺	AA ⁺

跟踪评级时间: 2011 年 12 月 27 日

财务数据

项 目	2009 年	2010 年
现金类资产(亿元)	45.49	50.94
资产总额(亿元)	451.48	502.10
所有者权益(亿元)	121.91	133.75
短期债务(亿元)	14.91	20.40
全部债务(亿元)	286.17	314.91
营业收入(亿元)	33.54	36.26
利润总额(亿元)	5.10	6.18
EBITDA(亿元)	8.85	10.61
经营性净现金流(亿元)	10.58	13.25
营业利润率(%)	4.24	-0.41
净资产收益率(%)	3.47	3.75
资产负债率(%)	73.00	73.36
全部债务资本化比率(%)	70.13	70.19
流动比率(%)	204.23	182.08
全部债务/EBITDA(倍)	32.35	29.69
经营现金流流动负债比(%)	25.23	25.75

分析师

李小建

lianhe@lhratings.com

电话: 010-85679696

传真: 010-85679228

地址: 北京市朝阳区建国门外大街 2 号
中国人保财险大厦 17 层 (100022)

Http: //www.lhratings.com

评级观点

跟踪期内, 西安市经济持续快速发展, 区域财政实力显著增强, 西安市政府对西安城市基础设施建设投资集团有限公司 (以下简称“公司”或“西安基投”) 资金支持力度较大。2010 年公司资产规模继续扩大, 营业收入稳步增加, 考虑到财政对公司基础设施建设项目贷款的偿付支持, 公司保持较强的整体偿债能力。

“08 西基投债”由中国投资担保有限公司 (以下简称“中投保”) 提供无条件不可撤销连带责任保证担保。经联合资信评估有限公司 (以下简称“联合资信”) 评级, 中投保主体长期信用等级为 AA⁺, 中投保提供的担保有助于保证本期债券本息的偿还。

综合分析, 联合资信维持西安基投 AA⁺ 的主体长期信用等级, 评级展望为稳定, 并维持“08 西基投债” AA⁺ 的债项信用等级。

优势

1. 西安市地方经济发展快速, 财政实力显著提高, 为公司发展提供了良好的外部环境。
2. 跟踪期内, 公司获得西安市政府有力的支持, 西安市政府在公交、供热、项目贷款贴息等方面给予公司系列优惠和财政政策, 且支持力度保持稳定增长。
3. 公司是西安市主要的城市基础设施及共用事业投资建设和运营主体, 各个板块业务在西安市居于垄断地位, 业务发展稳定, 货币资金较充裕, 未来资金来源呈现多元化格局, 经营活动产生的现金流入规模较大, 对本债券的保障程度较好。
4. 公司经营性资产比重不断扩大, 公司通过系列资产整合, 提高经营性资产比重, 有效地提升资产质量。
5. 中投保担保实力强, 有助于增强本期债券本息偿付的安全性。

关注

1. 盈利能力相对较弱，由于燃气价格、公交票价均有政府管制，公司共用板块盈利能力较弱；另外部分项目带有公益性质，导致盈利状况相对较弱。
2. 跟踪期内，公司债务负担保持较高水平。
3. 公司未来投资仍将保持较大规模，对外存在较大融资需求。

一、企业基本情况

西安城市基础设施建设投资集团有限公司（以下简称“公司”）的前身为西安市基础设施建设投资管理有限责任公司，经西安市人民政府“市政函[2000]61号”文批准，2000年7月18日公司正式成立为具有独立法人资格的国有独资公司，注册资本10亿元人民币。2005年经《西安市人民政府关于同意市基础设施建设投资总公司增加公司注册资本及章程修正的批复》（市政发[2005]57号文）批准，公司以划入单位净资产及财政拨款75亿元进行增资，注册资本增加至85亿元人民币。2008年10月30日，根据西安市人民政府国有资产监督管理委员会市国资发[2008]244号《关于西安城市基础设施建设投资集团有限公司变更企业名称的批复》、西安市人民政府市政发[2009]15号《关于同意西安城市基础设施建设投资集团有限公司更名的批复》，同意本公司将名称变更为“西安城市基础设施建设投资集团有限公司”。公司作为西安市政府直接管理的大型国有独资公司，西安市政府是公司国有资本的出资人，持有公司100%的权益。

公司作为西安市基础设施建设的投资、建设主体和项目法人，负责城市基础设施项目资金的筹措、拨付、监管和债务清偿；作为市政府授权的城市公用事业类资产的运营和管理机构，负责城市水务、燃气、城市供热、城市交通等公用事业的建设和运营。公司拥有西安市天然气总公司（以下简称“天然气总公司”）、西安秦华天然气有限公司（以下简称“秦华天然气”）、西安市热力公司（以下简称“热力公司”）、西安市公共交通总公司（以下简称“公交公司”）、西安交通燃气有限公司（以下简称“交通燃气”）、西安城市一卡通有限责任公司（以下简称“一卡通公司”）等14家子公司。

截至2010年底，公司资产总额为502.10亿元，所有者权益（含少数股东权益）为133.75亿元。2010年公司实现营业收入36.26亿元，利

润总额6.18元。

二、经营管理分析

1. 区域经济和财政实力

西安基投是西安市政府的城市基础设施建设投融资平台以及公用事业的运营平台，西安市经济发展一定程度决定了公司的业务经营状况。

根据2010年西安市国民经济和社会发展统计公报数据，2010年西安市全年实现生产总值3241.49亿元，比上年增长19.21%。分产业看，第一产业增加值140.06亿元，增长6.9%；第二产业增加值1409.53亿元，增长18.0%；第三产业增加值1691.90亿元，增长12.5%。

全市全年完成工业增加值1006.38亿元，比上年增长18.1%。规模以上工业增加值增长19.7%，其中轻工业增加值增长13.2%，重工业增加值增长21.9%。全市规模以上工业企业经济效益综合指数为234.2，比上年提高26.1个百分点。

全市全年固定资产投资3250.56亿元，比上年增长30.0%，扣除价格因素，实际增长25.2%。其中，城镇投资3101.06亿元，增长31.0%；非国有单位投资1588.31亿元，增长24.3%。全年房地产开发投资842.34亿元，增长21.0%；商品房销售面积1587.81万平方米，增长26.4%。

2010年，西安市城镇居民人均可支配收入22244元，剔除价格因素，比上年增长13.3%；农民人均纯收入7750元，实际增长18.0%。

西安市2010年财政总收入510.69亿元，比上年增长27.6%。地方财政一般预算收入241.86亿元，增长33.3%，其中，营业税、增值税、企业所得税和个人所得税分别增长39.8%、10.3%、35.9%和28.8%。全年地方财政一般预算支出371.62亿元，比上年增长34.2%。

总体看，2010年，西安市地区生产总值和财政收入增长快速，全社会固定资产投资力度

有所增强，为公司发展提供了良好的外部支持。

2. 政府资金支持

根据2000年10月西安市政府出具的“市财函【2000】96号”授权书，西安市政府每年将市政财政城建资金中的四项收入，即国有土地出让收入、城市道路桥梁通行费、城市污水处理费和户外广告媒体有偿使用费划给公司，专项用于基础设施项目投资和项目融资。2010年，公司共收到上述四项收入10.96亿元，较2009年的11.99亿元略有下降。

根据《西安市财政局关于城市公交补贴有关问题的函》（市财[2009]577号），西安市财政局对城市公交IC卡、燃油等进行补贴，对西安市公交总公司予以专项补贴2000万元，并对该公司8000万元流动资金贷款和1.3亿元融资租赁利息部分进行全额贴息。为保证公司经营的城市事业资产正常运转，西安市政府每年以城市运行维护费的名义按补贴的形式拨付给公司。2010年公司获得的公交补贴和停车收费共计5.41亿元。

根据2011年5月26日《西安市人民政府专项问题会议纪要》，西安市政府同意将现有占用城市路面、高架桥下及人行道、城市广场等设施设置为公共停车设施全面授权给公司负责经营，预计每年将为公司带来3亿元的经营性收

入。

2010年，公司在公交、供热、项目贷款贴息等方面获得西安市政府财政补贴共计约12.02亿元，较2009年的9.92亿元有较大幅度增长，其中城市运行维护费专项补贴7.5亿元、其他政府专项补贴4.52亿元。

3. 公司投资运营

公司主营业务收入主要来源于下属子公司对市政经营性资产的运营收入，包括城市供热收入、城市供气收入、城市公共交通服务收入和市政工程建设收入（其中2010年城市供、排水业务未实现收入，主要是因为2009年公司将其对西安市供水集团有限公司、西安市水业运营有限公司的投资以股权投资形式划转至西安水务（集团）有限责任公司）。以上收入均来源于公司城建投资所覆盖的5个公用事业领域，在当地占有较强的垄断地位。2010年公司实现主营业务收入28.93亿元，与上年基本持平；其他业务收入7.33亿元（其中，材料出售及安装收入3.67亿元，较上年略有下降；管道工程收入2.83亿元，较上年增长76.88%，增长主要来源于下属子公司秦华天然气的管道工程业务量增加）；补贴收入12.02亿元，同比增长21.17%；利润总额6.18亿元，同比增长21.18%。其主营业务运营情况详见下表。

表1 公司主营业务运营情况

项目	2009 年度			2010 年度		
	收入（万元）	成本（万元）	毛利率（%）	收入（万元）	成本（万元）	毛利率（%）
城市供、排水	19772.59	15440.28	21.91	--	--	--
天然气收入	136465.58	117493.27	13.90	153997.76	132392.88	14.03
城市供热收入	20813.91	32883.60	-57.99	24663.92	38316.40	-55.35
城市公共交通服务	95041.13	120037.06	-26.30	106867.02	145885.52	-36.51
市政工程建设收入	2250.89	1002.29	55.47	3796.53	1614.86	57.46
小 计	274344.11	286856.51	-4.56	289325.23	318209.66	-9.98

资料来源：审计报表

2010年，受资产划转影响，公司其他业务收入中管道工程收入有所增长。整体来看，公司整体收入水平与2009年基本持平，盈利能力仍然较弱。

城市公用事业

城市天然气业务

公司天然气业务包括供气和交通燃气两个板块。公司天然气供气业务主要由下属子公司

天然气总公司和秦华天然气负责经营，交通燃气业务主要由交通燃气负责经营。2010年，公司天然气业务实现收入15.40亿元，较2009年增长12.82%，增长主要来源于秦华天然气纳入合并范围带来的收入。

2010年，公司完成秦华天然气的股权转化工作，由公司控股51%，香港中华煤气有限公司持股49%。2010年秦华天然气实现税后利润1.53亿元，公司分红为0.78亿元，扩大了公司经营现金流规模。

公司下属另一从事燃气业务的全资子交通燃气2010年全年完成售气量5397万立方米，较去年同期增长23%；完成销售收入1.29亿元。同时，交通燃气与陕西延长石油（集团）有限责任公司签订战略合作协议，组建合营公司，由西安城投集团以现有14座加油加气站出资控股51%，延长集团出资2亿元持股49%。并计划到2012年底建成80座加油加气站，占领西安市60%以上的加油、加气市场。由于西安市天然气收费采用预先支付的模式，收入具有保障力和稳定性，2010年天然气收入为15.40亿元，成为公司最主要的利润来源。

城市供热业务

公司下属从事城市供热业务的单位主要为热力公司。2010年公司实现供热量710万吉焦，供热户数为490户，其中居民占71%，行政事业占11%，商业占13%，工业用户较少占5%；实现供热收入2.47亿元。

公司供热面积达到1571万立方米（新增375万立方米），平均室温合格率98%，维修及时率达到100%；2010年公司加强技改技措，投入3600多万元完成检修项目428项，保证了设备的正常运行；同时完成了太华和雁东供热公司4台锅炉脱硫设备安装工作，提前完成朝阳门供热站1台锅炉脱硫设备安装。

由于公司供热的热源为煤，受原材料价格以及热价影响，该业务板块的经济效应还未完全显现，2010年，公司城市供热业务实现收入2.47亿元，毛利率为-55.35%。政府每年给予适

当补贴支持业务运营，2010年政府补贴金额为420万元。

城市公共交通

公司下属的从事城市公共交通行业的单位是西安市公共交通总公司（以下简称“公交公司”）和西安市出租汽车公司（以下简称“出租汽车公司”），2010年西安城投的城市公共交通服务收入为10.69亿元，较上年增长12.53%。

2010年公交公司全年完成客运量9.85亿人次，完成任务的101.07%，投诉率下降0.5件/百万人次；并新购车辆765部，优化线网布局，调整线路运力，配合西安市治理交通缓堵工作，出台了多项措施，优化市民出行线路。同时出租汽车公司2010年全年完成客运量9042万人次，营运里程达到3.87亿公里。

城市市政建设运营

公司下属的市政建设运营类企业包括：西安铁路北客站广场建设运营公司、西安交通燃气有限公司、西安城市一卡通有限责任公司、西安市市政建设开发公司（以下简称“市政开发公司”）以及西安高架快速干道工程建设有限责任公司（以下简称“高架路公司”）等，该类企业主要职能是城市市政项目实施及城市公用事业类资产的建设和运营。

针对一卡通项目而言，公司2010年扩充网点50个，发卡150万张，完成年计划的150%，使持卡消费人数达到400万用户，顺利发行公交老年卡17.6万张，实现了长安通卡在小额消费、出租车、停车场等领域的试点应用；并与中国电信合作研发了“手机-长安通卡”，使长安通卡应用渠道更加广泛。

公司与民营企业上海长峰集团合作，对西安城投西安铁路北客站广场建设运营公司进行增资扩股，双方各持股50%，共同建设开发铁路北客站南北广场、停车场、交通枢纽、商业地产开发以及周边配套设设施，项目总投资约为30亿元。

根据2011年5月26日《西安市人民政府专项问题会议纪要》，西安市政府将西安市城区内停

车费收费权划给西安城投，由西安市建委负责，市财政局参与，对停车场建设分区域、按类别给予不同额度的财政补贴和奖励。目前公司正在组建停车收费公司，预计每年将为公司带来3亿元的经营性收入。

总体看，公司所拥有的经营性资产在西安市范围内仍具有较强的垄断优势，公司公用事业收入稳定增长，但公用事业盈利能力仍然偏弱，需政府一定程度支持。

城市基础设施

公司作为西安市政府重要的基础设施投资、建设主体，通过多元化的融资渠道，进行基础设施类主要大型项目的投融资及建设工作。公司享有市政府授权的城市污水处理费、道路通行费、户外广告收入等专项规费保持稳定增长，每年规模都在3亿元左右，同时公用事业类市政配套费规模每年约为5.5亿元，公司依靠自有资金对公用事业类基础设施投资规模逐年加大，同时市财政局、市发改委和市建委为公司建立了偿债准备金制度，弥补资金缺口，用以支持公司的工程建设与发展。

截至2010年底，公司在西安市城市道路建设和改造、城市环境及水环境综合整治等系列基础设施建设项目上已累计投入资金303.38亿元。未来公司还将进一步完善城市交通路网、投资建设城市综合交通改善以及城市环境综合整治等项目，总投资额约为64.13亿元，公司存在一定的资本支出压力。

总体看，公司在基础设施建设方面仍然承担了西安市包括道路建设等综合交通改造与综合环境治理工程在内等一系列工程，在建及未来投资仍保持较大规模，融资需求压力较大。

4. 未来发展

作为西安市基础设施建设的投资、建设主体和市政府授权的城市公用事业类资产的运营和管理机构，西安城投未来的发展还是集中在这两大板块上。一方面，同时进行外部资本市场融资和内部资本市场融资，进一步建立多元化、多层次、多渠道的融资机制；另一方面，对下辖的公用资产进行资产经营和资本运作。

在融资方面，同时进行外部资本市场融资和内部资本市场融资。在外部资本市场，通过政府信用贷款、国外政府贷款、国际金融机构贷款、融资租赁、发行企业债券及权益性融资等多渠道、多元化的融资形式，逐年加大投资；在内部资本市场，利用资金结算中心，将公司内的现金流量集中起来，使资金在企业内部充分有效流动，降低融资成本。

同时，公司通过资产整合，完成西安秦华天然气公司的股权上划工作，并积极包装秦华天然气公司，力争在三年内实现秦华天然气公司上市；与延长集团签订战略合作协议并组建合营公司，在公司现有加气业务基础上，积极申请加油经营特许权，预计未来能为西安城投公司每年带来近20亿元的经营现金流；投资北客站广场配套建设及商业开发；负责运营西安市内停车场建设及收费，未来这些资产整合效应将逐步显现，公司经营实力将获得较大幅度提升。

在项目投资方面，公司2010~2012年重大投资计划已在西安市2011年城市维护建设项目投资计划中列示（市建发[2010]1号）。具体项目投资计划如下：

表3 公司 2011.3-2013 年重大投资计划（单位：万元）

项目名称	项目 总投资	资金来源		2011 年 3 月末累 计投资	2011 年计划投资	2012 年计划投资	2013 年计划投资
		自筹	贷款				
城市道路网改扩建项目	577254	202254	375000	246800	60000	60000	60000

西安市 2009 年-2011 年城市环境综合提升改扩建	351497	106497	245000	120400	36000	45000	45000
西安城市路网完善项目（主要是公交场站、立体停车场）	374090	135090	239000	1200	12053	119517	126322
西安城市综合交通改善项目	296758	107658	189100	156800	41200	40000	40000
热力公司雁东、太华、城北集中供热项目	55515	35515	20000	39800	10000	5715	
天然气改造及其他项目	32422	32422		14152	10900	7370	
西安铁路北客站广场及地下停车场项目	66966	42966	24000	24893	12000	15000	15073
合计	1754502	662402	1092100	604045	182153	292602	286395

资料来源：公司提供

整体来看，公司的战略规划符合公司的定位，随着公司基础设施建设方面的投资加大，资本性支出的压力将增大。

5. 公司管理

跟踪期内，公司治理结构、管理方面不存在重大变化。

三、财务分析

公司 2010 年财务报表经西安希格玛会计师事务所有限公司审计，并出具标准无保留意见的审计报告。

2010 年，公司合并范围子公司减少 1 家。

根据西安城市基础设施建设投资集团有限公司西城投发[2010]55 号文件等资料，公司子公司西安至诚汽车客运有限责任公司已于 2010 年注销，因此不再纳入合并范围。

2010 年，公司合并范围子公司增加 1 家。

根据西安市人民政府国有资产监督管理委员会市国资发（2010）131 号文件，同意将西安秦华天然气有限公司（以下简称“秦华天然气”）51%的国有股权无偿划转至公司直接持有，因此直接纳入本期合并范围。

合并范围的变化对公司财务分析影响不大。

1. 盈利能力

2010 年，公司主营业务收入与 2009 年基本持平。2010 年，公司实现主营业务收入和主营业务成本分别为 28.93 亿元和 31.82 亿元；公司主营业务毛利率为 -9.98%，较 2008 年的 -4.56% 下降明显，主要是公司扩大公益性业务（城市供热业务、城市公共交通服务业务）所致。除天然气、公交等主营业务收入外，2010 年公司实现其他业务收入（包括材料出售及安装收入、管道工程收入等）合计 7.33 亿元，较 2009 年增长 19.97%，主要是公司下属秦华天然气管道工程业务量增加所致。2010 年，公司实现营业收入合计 36.26 亿元，较 2009 年增长 8.10%。

由于公司主营业务公益性较强，盈利能力较差，随着城市公共交通服务收入规模的增大，扣除营业成本及各项期间费用后，2010 年，公司实现营业利润 -6.11 亿元，营业利润较 2009 年进一步大幅下降。

政府的补贴收入是公司利润总额主要构成部分。2010 年，西安市政府拨付给公司补贴收入 12.02 亿元，同比增长 21.17%，有效地弥补了

经营环节的亏损。在此作用下，2010年公司实现利润总额和净利润分别为6.18亿元和5.02亿元，较2009年分别增长了21.32%和18.60%。

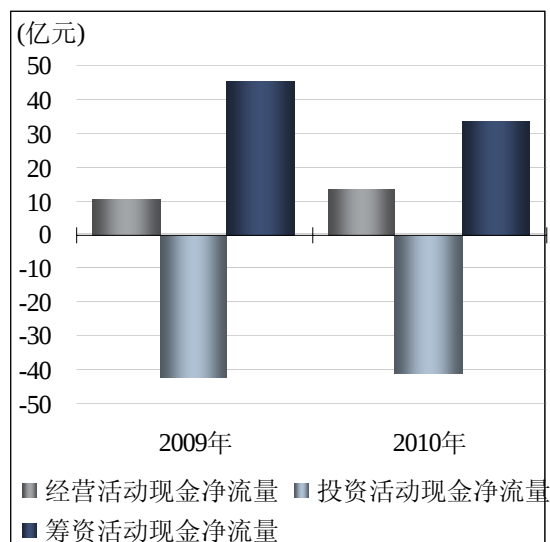
受到上述原因的影响，公司2010年总资本收益率和净资产收益率分别为1.19%和3.75%，较2009年分别增长了0.05个百分点和0.28个百分点，公司盈利能力略有上升，但整体盈利能力仍偏弱。

总体看，由于公司经营业务的公益性特点，整体盈利水平低。

2. 现金流

2010年，公司经营性现金流入和流出分别为54.27亿元和41.02亿元，由于公司的主营业务属于公用事业性质，收入具有较强的稳定性，此外财政补贴也保持稳定增长，使得公司具有稳定的经营性净现金流获取能力，公司经营性现金净流量为13.25亿元，虽较2009年有所上升，仍保持相对较高水平。

图1 2009~2010年现金流变化情况



资料来源：审计报告

2010年，公司投资性现金净流出量为41.22亿元，较2009年减少2.75%，仍以购建固定资产支付的现金为主。2010年，公司筹资活动前现金流量净额为-27.98亿元，公司经营性现金净流量难以满足投资支出，需要进行对外筹资。

2010年，公司筹资活动现金流入和流出分别为74.18亿元和40.56亿元，主要体现为银行借款的融入和本息归还。公司筹资性现金流入增幅低于流出增幅，其净额为33.63亿元，较2009年减少26.02%。

总体来看，公司经营活动获取现金流的能力相对较强，但由于投资规模大，仍不能满足投资需求，需要借助外部融资。

3. 资本及债务结构

截至2010年底，公司资产总额为502.10亿元，较2009年底增长11.21%，其中流动资产占18.65%、非流动资产占81.35%。

截至2010年底，公司流动资产为93.66亿元，较2009年底增长9.36%，流动资产以货币资金、其他应收款和存货为主，2010年底三项合计占比为95.30%。其中货币资金为50.94亿元，较2009年底增长11.98%；其他应收款为34.93亿元，较2009年底增长8.31%，以西安市浐灞生态区管理委员会等部门的借款为主，西安市财政已成立专项偿债基金用于保证该部分款项的偿还；公司存货为3.39亿元，较2009年底下降12.26%，主要为工程施工产品减少。

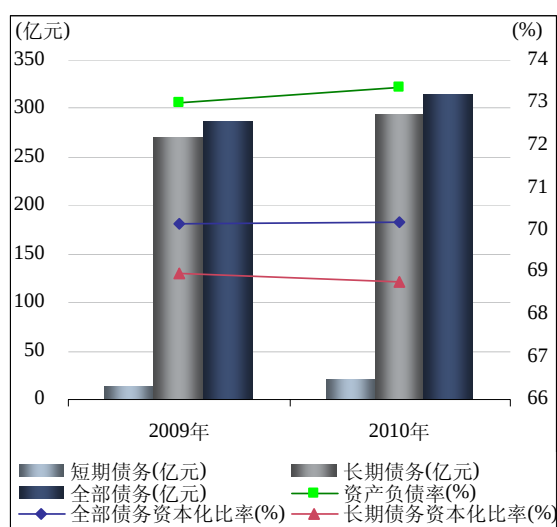
公司非流动资产主要是固定资产及在建工程。截至2010年底，公司固定资产净额为52.20亿元，较2009年底增长6.37%；在建工程为306.21亿元，较2009年增长11.87%；本期，部分应移交建设项目竣工转入其他非流动资产-建设待移交资产核算6.75亿元。公司资产中以非流动资产为主，且其中存在大部分未来无收益的在建工程项目，总体来看，整体资产质量一般。

截至2010年底，公司所有者权益合计为133.75亿元（含少数股东权益6.84亿元），较2009年底增长9.71%。归属于母公司的所有者权益合计126.91亿元，以资本公积和实收资本为主，其中实收资本占66.98%，资本公积占20.91%，所有者权益结构较为稳定。

截至2010年底，公司负债总额为368.36

亿元，较 2009 年底增长 11.77%，负债总额有所上升；其中流动负债为 51.44 亿元，占比为 13.96%，较 2009 年底增长 22.66%；非流动负债为 316.92 亿元，占比为 86.04%，较 2009 年底增长 10.18%，非流动负债的增长主要体现在长期借款增长 13.24 亿元及应付债券增长 10.00 亿元。同期，公司长期债务资本化比率、全部债务资本化比率和资产负债率分别为 68.77%、70.19%和 73.36%，公司债务负担基本与 2009 年持平。

图 2 公司 2009~2010 年债务变化情况



资料来源：根据审计报告计算得出

4. 偿债能力

从短期偿债能力看，2010 年，公司流动比率和速动比率分别为 182.08%和 175.49%，较 2008 年底分别下降 22.15 和 19.53 个百分点，同期公司经营现金流动负债比为 25.75%，较 2009 年上升了 0.52 个百分点；截至 2010 年底，公司货币资金余额为 50.94 亿元，短期债务合计为 20.40 亿元，货币资金能够充分覆盖短期债务，公司短期偿债能力强。

从长期偿债能力来看，2010 年底，公司全部债务 314.91 亿元，其中，长期债务 294.51 亿元，占比较高（达 93.52%），公司长期偿债压力较大；2010 年底，公司全部债务/EBITDA 为 29.69 倍，较 2009 年下降 2.66 倍，倍数较高，

考虑到公司长期借款主要用于市基础设施项目建设，基础设施建设项目贷款由财政局拨付专项资金进行偿还，公司整体偿债能力正常。

截至 2010 年底，公司对集团外部担保 2 笔，金额共计 1.88 亿元，对外担保对象分别为西安市黑河供水有限责任公司以及西安建工集团有限责任公司，上述两家公司为事业单位和西安市属国有企业，代偿风险不大。

五、募集资金使用情况

公司“08 西基投债”发行额度 15 亿元，期限 5 年。债券募集资金全部用于“西安市城市交通项目（三环路系统）工程”、“西安城市环境综合治理二期工程”、“西安市热力公司太华集中供热工程”3 个项目建设，其中，“西安市城市交通项目（三环路系统）工程”使用募集资金 7 亿元，“西安市热力公司太华集中供热工程”使用募集资金 1 亿元，“西安城市环境综合治理二期工程”使用募集资金 7 亿元。企业债券募集资金已于 2009 年全部投放到位，且三个项目已经全部竣工投入使用。

六、债权保护分析

“08 西基投债”由中国投资担保有限公司（以下简称“中投保”）对本期债券提供了无条件不可撤销连带责任保证担保。

中投保的前身为中国经济技术投资担保有限公司，是经国务院批准特例试办，于 1993 年 12 月 4 日在国家工商行政管理局注册成立的国内首家以信用担保为主要业务的全国性专业担保机构。公司由财政部和原国家经贸委共同发起组建，初始注册资本金 50000 万元，2000 年注册资本增至 66450 万元。2006 年，经国务院批准，中投保整体并入国家开发投资公司，注册资本增至 300000 万元，其中国家开发银行实际提供资本金 233550 万元。2010 年 9 月，中投保通过引进投资者的方式，从国有法人独资

的一人有限公司，变更为中外合资的有限责任公司，并通过向投资人增发股本，使注册资本增至 35.21 亿元。

截至 2010 年底，中投保资产总额 62.54 亿元，负债总额 12.84，所有者权益 49.69 亿元。2010 年，中投保实现主营业务收入 2.53 亿元，投资收益 1.65 亿元，净利润 1.52 亿元。

联合资信评定中国投资担保有限公司主体长期信用等级为 AA⁺。该信用等级反映了中国投资担保有限公司代偿能力很强，投资与担保业务风险管理能力很强，风险很小。中投保对“08 西基投债”提供的担保有助于提高本期债券本息偿付的安全性。

综合考虑，联合资信维持西安基投AA⁺的主体长期信用等级，评级展望为稳定，并维持“08 西基投债”AA⁺的债项信用等级。

附件 1-1 公司合并资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

资 产	2009 年	2010 年	变动率 (%)
流动资产：			
货币资金	454936.42	509418.31	11.98
应收票据	10.00	0.00	-100.00
应收账款	10334.37	11660.84	12.84
预付款项	29421.28	31715.91	7.80
应收利息	601.96	627.67	4.27
应收股利			
其他应收款	322462.75	349254.51	8.31
买入返售金融资产			
存货	38628.83	33892.49	-12.26
一年内到期的非流动资产			
其他流动资产			
流动资产合计	856395.61	936569.73	9.36
非流动资产：			
发放贷款及垫款			
可供出售金融资产			
持有至到期投资			
长期应收款			
长期股权投资	117881.93	117813.96	-0.06
投资性房地产	8372.96	8365.39	-0.09
固定资产	490719.68	521993.28	6.37
在建工程	2737112.43	3062080.16	11.87
工程物资	4259.19	4758.93	11.73
油气资产			
无形资产	14950.99	14846.69	-0.70
开发支出			
商誉			
长期待摊费用	1210.82	1189.93	-1.73
递延所得税资产	3443.66	4794.59	39.23
其他非流动资产	280498.11	348597.34	24.28
非流动资产合计	3658449.78	4084440.27	11.64
资产总计	4514845.39	5021010.00	11.21

附件 1-2 公司合并资产负债表（负债及所有者权益）

（单位：人民币万元）

负债及所有者权益	2009 年	2010 年	变动率 (%)
流动负债：			
短期借款	10500.00	12000.00	14.29
应付票据	2600.00	3000.00	15.38
应付账款	101518.45	114411.43	12.70
预收账款	94263.13	115877.23	22.93
应付职工薪酬	9576.99	10714.34	11.88
应交税费	2946.57	2869.43	-2.62
应付利息	89.20	48.20	-45.96
应付股利	367.58	0.00	-100.00
其他应付款	61517.90	66461.47	8.04
一年内到期的非流动负债	135954.63	188986.54	39.01
其他流动负债			
流动负债合计	419334.45	514368.63	22.66
非流动负债：			
长期借款	2452691.13	2585124.57	5.40
应付债券	260000.00	360000.00	38.46
长期应付款	11614.37	21291.88	83.32
专项应付款	133751.46	175762.56	31.41
预计负债	969.20	817.18	-15.69
递延所得税负债	19.74	19.10	-3.26
其他非流动负债	17394.44	26174.34	50.48
非流动负债合计	2876440.33	3169189.63	10.18
负债合计	3295774.79	3683558.26	11.77
所有者权益（或股东权益）：			
实收资本（或股本）	850000.00	850000.00	0.00
资本公积	195117.62	265314.99	35.98
专项储备	1119.44	1659.73	48.26
盈余公积	14764.17	20640.30	39.80
未分配利润	93780.88	131451.11	40.17
外币报表折算差额			
归属于母公司所有者权益合计	1154782.11	1269066.12	9.90
少数股东权益	64288.49	68385.62	6.37
所有者权益（或股东权益）合计	1219070.60	1337451.74	9.71
负债和所有者权益（或股东权益）总计	4514845.39	5021010.00	11.21

附件 2 公司合并利润表

(单位: 人民币万元)

项 目	2009 年	2010 年	变动率 (%)
一、营业总收入	335411.38	362577.75	8.10
其中: 营业收入	335411.38	362577.75	8.10
利息收入			
已赚保费			
手续费及佣金收入			
二、营业总成本	383881.52	423807.28	11.40
其中: 营业成本	314961.60	356713.48	13.26
营业税金及附加	6238.58	7359.84	17.97
销售费用	10900.72	11281.94	3.50
管理费用	49382.67	44813.31	-9.25
财务费用	1999.24	88.04	-95.60
资产减值损失	398.72	3550.67	790.52
加: 公允价值变动收益 (损失以“-”号填列)			
投资收益 (损失以“-”号填列)	-420.79	156.81	-137.27
其中: 对联营企业和合营企业的投资收益			
汇兑收益 (损失以“-”号填列)			
三、营业利润 (亏损以“-”号填列)	-48890.93	-61072.72	24.92
加: 营业外收入	100459.87	123381.49	22.82
减: 营业外支出	611.51	489.04	-20.03
其中: 非流动资产处置损失			
四、利润总额 (亏损总额以“-”号填列)	50957.43	61819.73	21.32
减: 所得税费用	8625.41	11612.65	34.63
五、净利润 (净亏损以“-”号填列)	42332.02	50207.08	18.60

附表 3 公司合并现金流量表

(单位: 人民币万元)

项 目	2009 年	2010 年	变动率 (%)
一、经营活动产生的现金流量:			
销售商品、提供劳务收到的现金	341957.22	390663.85	14.24
收到的税费返还	5253.53	5632.52	7.21
收到其他与经营活动有关的现金	140376.48	146356.45	4.26
经营活动现金流入小计	487587.22	542652.82	11.29
购买商品、接受劳务支付的现金	228954.43	255081.65	11.41
支付给职工以及为职工支付的现金	89549.63	92533.70	3.33
支付的各项税费	26809.11	22269.35	-16.93
支付其他与经营活动有关的现金	36479.38	40293.78	10.46
经营活动现金流出小计	381792.55	410178.47	7.43
经营活动产生的现金流量净额	105794.68	132474.35	25.22
二、投资活动产生的现金流量:			
收回投资收到的现金	87.92	50.00	-43.13
取得投资收益收到的现金	0.00	156.81	
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	978.85	5314.01	442.88
处置子公司及其他营业单位收到的现金净额	94.02	0.00	-100.00
收到其他与投资活动有关的现金			
投资活动现金流入小计	1160.79	5520.82	375.61
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	408930.29	409177.74	0.06
投资支付的现金			
质押贷款净增加额			
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额			
支付其他与投资活动有关的现金	16135.83	8586.66	-46.79
投资活动现金流出小计	425066.12	417764.41	-1.72
投资活动产生的现金流量净额	-423905.33	-412243.59	-2.75
三、筹资活动产生的现金流量:			
吸收投资收到的现金			
取得借款收到的现金	766586.49	539446.84	-29.63
发行债券收到的现金			
收到其他与筹资活动有关的现金	217408.52	202382.39	-6.91
筹资活动现金流入小计	983995.01	741829.23	-24.61
偿还债务支付的现金	371993.23	251068.71	-32.51
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	154628.81	150075.54	-2.94
支付其他与筹资活动有关的现金	2874.67	4433.85	54.24
筹资活动现金流出小计	529496.71	405578.09	-23.40
筹资活动产生的现金流量净额	454498.30	336251.14	-26.02
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响			
五、现金及现金等价物净增加额	136387.65	56481.90	-58.59
加: 期初现金及现金等价物余额	316548.77	452936.42	43.09
六、期末现金及现金等价物余额	452936.42	509418.31	12.47

附件 4 主要计算指标

项 目	2009 年	2010 年
经营效率		
销售债权周转次数(次)	33.02	32.95
存货周转次数(次)	4.11	9.84
总资产周转次数(次)	0.08	0.08
现金收入比(%)	101.95	107.75
盈利能力		
营业利润率 (%)	4.24	-0.41
总资本收益率(%)	1.14	1.19
净资产收益率(%)	3.47	3.75
财务构成		
长期债务资本化比率(%)	68.99	68.77
全部债务资本化比率(%)	70.13	70.19
资产负债率(%)	73.00	73.36
偿债能力		
流动比率(%)	204.23	182.08
速动比率(%)	195.02	175.49
经营现金流动负债比(%)	25.23	25.75
全部债务/EBITDA(倍)	32.35	29.69
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-106.04	-93.26

附件 5 有关计算指标的计算公式

指 标 名 称	计 算 公 式
增长指标	
资产总额年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期×100% (2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) ^{1/(n-1)} -1]×100%
净资产年复合增长率	
营业收入年复合增长率	
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业收入 / (平均应收账款净额+平均应收票据)
存货周转次数	营业成本/平均存货净额
总资产周转次数	营业收入/平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金/主营业务收入×100%
盈利指标	
总资本收益率	(净利润+利息支出) / (所有者权益+长期债务+短期债务) ×100%
净资产收益率	净利润/所有者权益×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%
债务结构指标	
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/利息支出
全部债务/ EBITDA	全部债务/ EBITDA
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×100%
速动比率	(流动资产合计-存货) / 流动负债合计×100%
经营现金流动负债比	经营活动现金流量净额/流动负债合计×100%
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/利息支出
现金偿债倍数	现金类资产/一年内到期的债券(含短期融资券)待偿还额
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/一年内到期的债券(含短期融资券)待偿还额
经营活动现金流量净额偿债倍数	经营活动现金流量净额/一年内到期的债券(含短期融资券)待偿还额

注: 现金类资产=货币资金+交易性金融资产/短期投资+应收票据
 短期债务=短期借款+交易性金融负债+一年内到期的长期负债+应付票据
 长期债务=长期借款+应付债券
 全部债务=短期债务+长期债务
 EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+摊销
 利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出
 筹资活动前现金流量净额=经营活动产生的现金流量净额+投资活动产生的现金流量净额
 企业执行新会计准则后, 所有者权益=归属于母公司所有者权益+少数股东权益

附件 6 主体长期信用等级设置及其含义

根据中国人民银行2006年3月29日发布的“银发〔2006〕95号”文《中国人民银行信用评级管理指导意见》，以及2006年11月21日发布的《信贷市场和银行间债券市场信用评级规范》等文件的有关规定，主体长期信用等级划分成三等九级，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。

级别设置	含 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

银行间债券市场中长期债券信用等级设置及其含义同主体长期信用等级。