

景富诺金7号私募证券投资基金

西安曲江文化产业投资(集团)有限公司

2022年面向专业投资者非公开发行短期公司债券(第一期)

【债券简称：22曲文D1，(债券代码：182656.SH)】



债券主承销：东方证券承销保荐有限公司
基金托管人：中信建投证券股份有限公司
基金管理人：上海景富投资管理有限公司

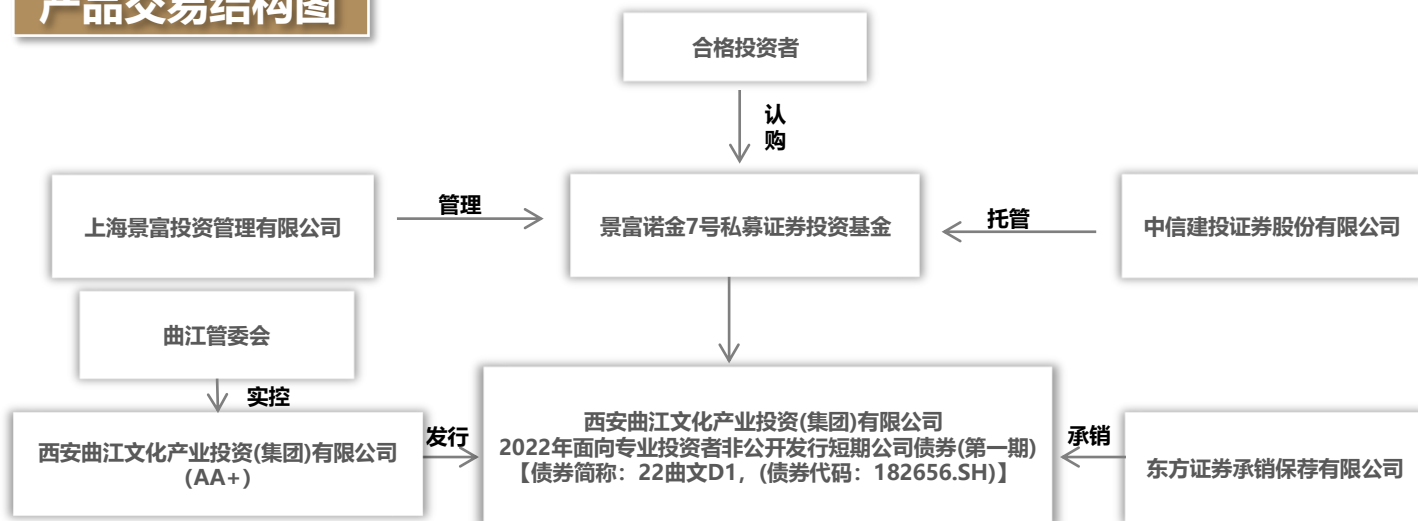
产品情况

产品名称	景富诺金7号私募证券投资基金
总规模	人民币5000万元
认购金额	人民币100万元起，追加认购金额应不低于1万元人民币
风险等级	R2
封闭期	2023/11/28
管理费率	0.3%/年
业绩计提基准	年化8%以上计提50%
拟投标的	西安曲江文化产业投资(集团)有限公司2022年面向专业投资者非公开发行短期公司债券(第一期)【债券简称: 22曲文D1, (债券代码: 182656.SH)】

债券基本情况

债券名称/代码	西安曲江文化产业投资(集团)有限公司 2022年面向专业投资者非公开发行短期公司债券(第一期) 【债券简称: 22曲文D1, (债券代码: 182656.SH)】
票面利率	6%/年
债券发行人	西安曲江文化产业投资(集团)有限公司
主体评级	AA+
发行场所	上海证券交易所
发行总规模	不超过10亿元(含)
债券期限	1年
还本付息方式	到期一次还本付息
主承销商	东方证券承销保荐有限公司
资金用途	本期债券的募集资金将用于偿还公司1年内到期的有息债务

产品交易结构图

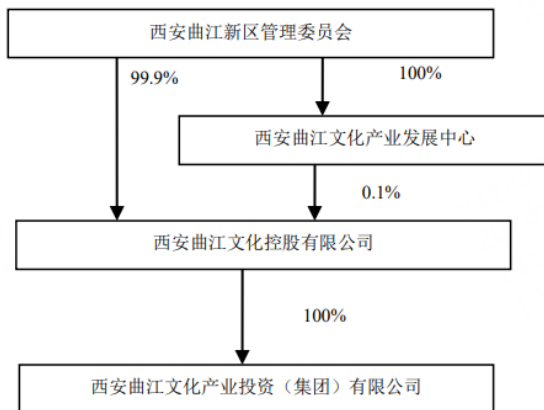


债券发行人——西安曲江文化产业投资(集团)有限公司

国有企业

债券发行人西安曲江文化产业投资(集团)有限公司成立于1998年4月,前身为西安曲江旅游度假区发展有限公司初始注册资本为0.10亿元。2005年8月,公司更名为西安曲江文化产业投资有限公司,同年更为现名。2012年10月,曲江管委会将所持公司100%股权划转给西安曲江文化控股有限公司(简称“曲文控”)。其后历经多次增资,截至2022年3月末,公司注册资本及实收资本均为83亿元, **曲文控是唯一出资人,公司实际控制人为曲江管委会。**

该公司是曲江新区“文化立区、旅游兴区、产业强区”发展战略的主要执行力量,在业务运营、项目投融资等方面能够得到股东及政府的大力支持。经过多年发展,公司运作模式已较为成熟,“**曲江模式**”在全国具有一定的知名度。近两年在房地产项目集中结算及新引入商业零售业务的带动下,公司营收规模大幅提升。



业务持续稳定发展

- ✓ 该公司作为曲江新区核心区文化旅游资源开发建设主体之一,承担了区域内基础设施建设及公共文化服务设施建设任务,主要包括土地整理、市政配套设施建设、景观工程建设、城中村拆迁改造等。
- ✓ 2019-2021年,公司文化旅游商业经营板块分别实现收入40.80亿元、88.97亿元和85.26亿元。2022年第一季度,公司文化旅游商业经营实现收入17.11亿元,仍主要由旅游和文化商业及零售业务贡献。
- ✓ 该公司先后承建了新区内一大批重大文化产业项目及其配套设施,包括大雁塔北广场、曲江戏曲大观园、贞观文化广场、音乐厅、美术馆、电影城等。
- ✓ 截至2022年3月末,该公司主要在开发的房地产项目为万科东方传奇、曲江九里、曲江风华、凤凰城、中央公园、久境府、久雍府、曲池里二期等,截至2022年3月末,公司主要在开发房产部分项目已接近尾声,投资风险大部分释放,已回笼预售资金295.56亿元,较好的覆盖了公司开发投资支出。



公司经营及财务实力

该公司文化产业具有一定的品牌及规模优势。同时公司经营产业呈现多元化,各板块之间相互补充、协同发展,形成了多元化的文化产业链,有助于抵御相关行业波动带来的风险。目前公司资本实力较强,保有一定规模货币资金储备,能对债务偿付形成一定缓冲。



外部支持持续

该公司与多家商业银行保持了良好合作关系,通过间接融资渠道获得资金周转与补充的能力较强,具有较强的融资能力。截至2022年3月末,公司获得银行授信额度合计261.75亿元,尚未使用额度为73.00亿元。

债券发行人——西安曲江文化产业投资(集团)有限公司

公司AA+评级，评级展望为稳定

评级观点：

- **地区文化旅游资源丰富。**西安市文化底蕴深厚。作为地方文旅产业重要投资经营主体，曲江文化集团拥有众多文化旅游资源的经营管理权，为其发展文化旅游产业提供了基础。
- **支持力度较大。**曲江文化集团是曲江新区发展战略的主要执行力量，能够持续得到股东及政府的大力支持。
- **具有一定的品牌和规模优势。**曲江文化集团业务涉及领域广泛，文化旅游商业经营、文化产业项目开发、景区基础设施建设和房地产开发等多业务协同发展，具有一定的品牌及规模优势。

通过对曲江文化集团主要信用风险要素的分析，新世纪评级评定西安曲江文化产业投资(集团)有限公司主体评级为AA+，评级展望为稳定。

财务弹性良好，负债情况处于合理区间

2019-2021年，公司分别实现营业收入105.72亿元、185.63亿元和174.24亿元，其中文化旅游商业经营及房地产板块合计占比均在90%左右；主要因2019年末新引入商业零售业务以及房地产结算项目增多，2020年以来公司营收规模大幅提升。

同期公司综合毛利率分别为35.90%、19.07%和22.86%，受收入结构变动影响有所波动。2022年第一季度，该公司实现营业收入25.56亿元。



概述

编号：【新世纪债券(2022)020389】

评级对象：西安曲江文化产业投资(集团)有限公司

主体信用等级：AA+

评级展望：稳定

评级时间：2022年8月19日

主要财务数据及指标

项目	2019年	2020年	2021年	2022年 第一季度
金额单位：人民币亿元				
母公司数据：				
货币资金	12.01	7.62	11.02	6.88
刚性债务	108.26	153.84	164.81	164.21
所有者权益	112.42	107.72	103.66	101.74
经营性现金净流入量	13.42	3.67	-3.86	-0.87
合并数据及指标：				
总资产	692.44	967.17	1010.11	985.20
总负债	505.43	761.39	795.95	777.28
刚性债务	223.46	376.69	390.97	384.41
所有者权益	187.02	205.78	214.16	207.92
营业收入	105.72	185.63	174.24	25.56
净利润	5.05	4.92	4.08	-4.28
经营性现金净流入量	16.43	-16.04	-3.12	0.04
EBITDA	20.03	24.08	33.72	-
资产负债率[%]	72.99	78.72	78.80	78.90
长短期债务比[%]	34.05	52.04	50.78	49.28
营业利润率[%]	7.58	5.39	5.84	-14.99
短期刚性债务/现金覆盖率[%]	101.99	77.85	41.37	32.93
营业收入现金率[%]	162.50	134.86	113.92	116.47
非筹资性现金净流入量	3.97	-25.79	-6.92	-
EBITDA/利息支出[倍]	1.86	1.87	1.58	-
EBITDA/刚性债务[倍]	0.09	0.08	0.09	-

评级观点

主要优势：

- **地区文化旅游资源丰富。**西安市文化底蕴深厚。作为地方文旅产业重要投资经营主体，曲江文化集团拥有众多文化旅游资源的经营管理权，为其发展文化旅游产业提供了基础。
- **支持力度较大。**曲江文化集团是曲江新区发展战略的主要执行力量，能够持续得到股东及政府的大力支持。
- **具有一定的品牌和规模优势。**曲江文化集团业务涉及领域广泛，文化旅游商业经营、文化产业项目开发、景区基础设施建设和房地产开发等多业务协同发展，具有一定的品牌及规模优势。

主要风险：

- **债务负担重。**曲江文化集团承担了较多文化产业工程及景区基建项目，资金平衡压力较大；公司债务规模负担较重，即期偿付压力不断增大。

< 评级报发行人告节选 >

图表 2. 近年来公司营业收入构成及毛利率情况（单位：亿元，%）

业务类型	2019年		2020年		2021年		2022年 第一季度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
营业收入	105.72	100.00	185.63	100.00	174.24	100.00	25.56	100.00
文化旅游商业经营	40.80	38.59	88.97	47.93	85.26	48.93	17.11	66.98
文化产业（工程）项目	5.10	4.82	0.97	0.52	3.17	1.82	0.14	0.55
景区基础设施建设	10.83	10.25	10.43	5.62	13.25	7.60	--	--
房地产	48.99	46.34	85.25	45.93	72.56	41.64	8.30	32.47
毛利率	35.90		19.07		22.86		28.16	
文化旅游商业经营	29.61		20.98		24.00		26.74	
文化产业（工程）项目	34.12		12.74		18.20		16.11	
景区基础设施建设	17.36		7.26		0.52		--	
房地产	45.44		38.91		25.81		31.29	

资料来源：曲江文化集团

图表 3. 近年来公司文化旅游商业经营板块收入构成情况（单位：亿元）

领域	实施主体	2019年	2020年	2021年	2022年 第一季度
旅游	西安曲江旅游投资(集团)有限公司、西安曲江文化旅游股份有限公司	16.45	13.46	11.46	2.18
会展	西安曲江国际会展(集团)有限公司	2.70	0.89	1.44	0.08
影视	西安曲江Y影视文化股份有限公司、西安曲江影视投资(集团)有限公司	1.03	2.72	3.14	0.12
出版媒体	西安曲江出版传媒投资集团有限公司	0.36	3.94	4.92	0.29
文化金融	西安曲江文化产业风险投资有限公司	0.54	1.66	3.09	0.86
文化商业及零售	人人乐连锁商业集团股份有限公司	11.60	64.53	59.32	13.09
其他	--	8.13	1.76	1.89	0.50
合计	--	40.80	88.97	85.26	17.11

资料来源：曲江文化集团

陕西西安——十三朝古都——一带一路出发点

西安

西安市，古称长安、镐京，陕西省辖地级市，是**陕西省省会、副省级市、特大城市、国家中心城市、西安都市圈核心区、关中平原城市群核心城市**，国务院批复确定的中国西部地区重要的中心城市，国家重要的科研、教育和工业基地。西安是联合国教科文组织于1981年确定的**“世界历史名城”**是**中华文明和中华民族重要发祥地之一，丝绸之路的起点，因其历史悠久的被誉为十三朝古都。**

西安市地处关中平原中部、北濒渭河、南依秦岭，自古有着“八水绕长安”之美誉。位于中国陆地版图中心和中国中西部两大经济区域的结合部，是**西北通往中原、华北和华东各地市的必经之路**。在全国区域经济布局上，西安作为新亚欧大陆桥中国段——陇海兰新铁路沿线经济带上最大的西部中心城市，是国家实施西部大开发战略的桥头堡，具有承东启西、连接南北的重要战略地位，是**全国干线公路网中最大的节点城市之一。**

2021年全年地区生产总值10688.28亿元，按可比价格计算，比上年增长4.1%，两年平均增长4.6%。其中，第一产业增加值308.82亿元，增长6.1%；第二产业增加值3585.20亿元，增长0.9%；第三产业增加值6794.26亿元，增长5.7%。



西安市是中国最佳旅游目的地、中国国际形象最佳城市之一，有**两项六处遗产被列入《世界遗产名录》**，分别是：**秦始皇陵及兵马俑、大雁塔、小雁塔、唐长安城大明宫遗址、汉长安城未央宫遗址、兴教寺塔**。另有**西安城墙、钟鼓楼、华清池、终南山、大唐芙蓉园、陕西历史博物馆、碑林**等景点。西安拥有西安交通大学、西北工业大学、西安电子科技大学等**7所“双一流”建设高校**。

GDP总量高达万亿，经济保持稳定增长

西安市自2020年首次突破万亿GDP后，经济保持稳定增长。据2021全年GDP数据显示，西安有着高达**10688.28亿元**的GDP总量，比上年增长4.1%，两年平均增长4.6%。**排名全国大陆地区前二十四强，排名陕西省内第一名。**

分产业看：第一产业增加值308.82亿元，增长6.1%；第二产业增加值3585.20亿元，增长0.9%；第三产业增加值6794.26亿元，增长5.7%。

2022年1-11月份，全市一般公共预算收入757.96亿元，扣除留抵退税因素后增长7.6%。全市一般公共预算支出1405.45亿元，增长14%。

曲江新区——西部重要的文化、旅游集散地

曲江新区

西安曲江新区位于西安市东南部，是陕西省、西安市确立的文化产业发展核心区域，定位为国家级文化产业示范区、西部文化资源整合中心、西安旅游生态度假区和绿色文化新城。

2002年以来，该区先后建成大雁塔北广场、大唐芙蓉园、曲江国际会展中心、曲江池遗址公园、大唐不夜城等一批重大文化项目，制定了“文化基金+贷款担保+风险投资+财税补贴+房租减免+专项奖励+小额贷款”七位一体的产业扶持政策，文化旅游、会展创意、影视演艺、出版传媒等文化产业门类不断发展，产业链日益完善。曲江新区已成为西部重要的文化、旅游集散地。

2021年曲江新区完成固定资产投资333亿元，占全市比重5.1%，限额以上消费品零售额占全市比重1.8%。同比增长1.6%。2022年上半年度，曲江新区固定资产投资占全市比重4.2%，同比下降9.3%；限额以上消费品零售额占全市比重1.7%。同比下降8.0%。曲江新区在发展区域不断扩大的同时得到西安市人民政府的大力支持，为发行公司进行曲江新区重大文化园区、重大文化旅游项目开发建设奠定了较好的基础。



曲江新区，定位为以发展文化产业、旅游产业为主导产业的现代城市发展新区。

2005年曲江新区被列为陕西省十大文化产业基之一

2008年晋升为国家级文化产业示范区

2009年被住房和城乡建设部授予“中国人居环境范例奖”

2011年被国家旅游局授予国家5A级旅游景区

2012年被科技部、中宣部等五部委联合授予国家级文化和科技融合示范基地。

按照《西安曲江国家级文化产业示范区总体规划（2009-2020）》，曲江新区定位为国家级文化产业示范区、西部文化资源整合中心、西安旅游生态度假区和绿色文化新城。

曲江新区不断发展为公司提供良好的外部环境

2021年全年曲江新区实现地区生产总值222.49亿元，比上年增长11.6%。

其中：

第一产业增加值21.03亿元、增长17.4%，对地区生产总值的贡献率为15.4%；

第二产业增加值131.74亿元、增长12.7%，对地区生产总值的贡献率为61.6%；

第三产业增加值69.72亿元、增长7.8%，对地区生产总值的贡献率为23.0%。

全年人均地区生产总值76612元、增长11.9%。

三次产业结构比重由2020年的10.1:57.0:32.9调整为9.45:59.21:31.34。2022年1-11月，曲江新区实现一般公共预算收入374,139万元，同口径增长0.7%，一般公共预算支出269,283万元。

景富诺金7号——相约古都西安，见证曲江发展



项目亮点

1、城投债“信仰”

城投债券是地级市及区县政府直接融资的唯一合法方式。**债券作为唯一合法的有效拉动GDP的资金融通方式，受到中央及各级政府的高度重视，确保债券发行、兑付也是最为重要的政府任务之一。**

城投债作为证券的一种，具有标准化、相关法律法规完善、交易所和市场成熟且规范的特点，是**最可靠的金融工具之一。我国城投标准化债券存续总量达10万亿，发行30年来无一实质性违约。**

2、发行30年零违约

3、发行主体评级AA+

债券发行人西安曲江文化产业投资(集团)有限公司**主体评级AA+**，评级展望调整为稳定公司。**曲管委为唯一实控人，国有企业背景。**

投资区域西安市曲江区，为省会新区，文旅资源丰富，是陕西省、西安市确立的文化产业发展核心区域，**定位为国家级文化产业示范区、西部文化资源整合中心、西安旅游生态度假区和绿色文化新城。**

4、投资地域好

募集账户信息

账户名：【中信建投外包专户景富诺金7号】

账号：【3110710005910011017】

开户行：【中信银行北京来福士支行】

大道至简·行稳致远

感谢阅读

声明:

本文件仅用于向特定合格投资者定向展示,请勿向公众公开或发送。本文件不构成任何投资建议或承诺,不对任何人使用本文件内容的行为或由此引致的任何损失承担任何责任。

投资有风险,选择需谨慎。本公司承诺以诚实信用、勤勉尽责的原则管理和运用产品财产,但不保证基金一定盈利,也不保证最低收益,过往业绩并不代表其未来表现,管理人管理的其他产品的业绩并不构成产品业绩表现的保证。投资者投资产品时,应认真阅读相关基金合同、招募说明书、风险揭示书等文件并选择适合自身风险承受能力的投资品种进行投资。本文件中的所有观点仅代表本文件成文时的观点,有权对其进行调整。

本文件转载的第三方报告或资料,转载内容仅代表该第三方观点,并不代表我司的立场,不对其准确性或完整性提供直接或间接的声明或保证。除非另有明确说明,本文件的版权为我司所有。未经我司事先书面许可,任何个人或机构不得将此文件或其任何部分以任何形式进行派发、复制、转载或发布,且不得对本文件进行任何有悖原意的删节或修改。

除本页条款外,本报告其他内容和任何表述均属不具有法律约束力的用语,不具有任何法律约束力,不构成法律协议的一部分,不应被视为构成向任何人士发出的要约或要约邀请,也不构成任何承诺。

本报告所含信息仅供参考,具体以本产品相关文件为准。中国基金业协会为私募基金管理人和私募基金办理登记备案不构成对私募基金管理人投资能力、持续合规情况的认可;不作为对基金财产安全的保证。