
渤海信托
2019 湘麓 7 号集合资金信托计划
风险评估报告

上海进元投资管理有限公司

2019.11.20

目录

一、	项目简介	4
二、	区域环境	4
三、	融资方——宁乡市交通建设投资有限公司	5
1.	基本情况	5
2.	股权结构	5
3.	财务状况	6
3.1	资产负债	6
3.2	营业利润	7
3.3	现金流量	7
4.	债务情况	8
5.	融资方——宁乡市交通建设投资有限公司评价	8
四、	担保方——宁乡市国资投资控股集团有限公司	9
1.	基本情况	9
2.	财务状况	9
2.1	资产负债	9
2.2	营业利润	11
2.3	现金流量	11
3.	债务状况	12
4.	担保方——宁乡市国资投资控股集团有限公司评价	13
五、	担保方——长沙金洲新城开发建设投资有限公司	13
1.	基本情况	13
2.	股权结构	13
3.	财务状况	14
3.1	资产负债	14
3.2	营业利润	15
3.3	现金流量	16
4.	债务状况	17
5.	担保方——长沙金洲新城开发建设投资有限公司评价	17
六、	总结	17

进元财官

一、项目简介

产品名称	渤海信托-湘麓宁乡交投集合资金信托计划
产品规模	3 亿元
产品期限	2 年
融资方	宁乡市交通建设投资有限公司
担保方	1、宁乡市国资投资控股集团有限公司 2、长沙金洲新城开发建设投资有限公司
资金用途	用于融资方补充流动资金
风控措施	1、宁乡市国资投资控股集团有限公司为融资人履行还款义务承担提供保证担保 2、长沙金洲新城开发建设投资有限公司为融资人履行还款义务承担提供保证担保
还款来源	1、融资方的经营收入、经营性现金流 2、担保方的保证担保收入

二、区域环境

项目	GDP	一般公共预算收入	税收收入	转移性收入	政府性基金收入	一般公共预算支出
2018	1113.74	80.60	66.30	35.95	55.76	104.16
2017	1224.45	71.42	54.92	37.46	22.59	90.50
2016	1098.35	42.68	24.71	38.29	17.30	80.62

宁乡市是湖南省辖县级市，由省会长沙市代管，2017 年撤县建市，全国县域经济综合竞争力排名第 18。区域经济发展水平较好，2018 年宁乡市完成地方生产总值 1113.74 亿元。同年宁乡市全市完成一般公共预算收入 80.60 亿元，其中税收收入 66.30 亿元，占比 82.26%；转移性收入 35.95 亿元；政府新基金收入完成 55.76 亿元，主要为土地出让收入。整体而言宁乡市地方财政收入结构良好，地方政府财力较强。

项目	政府债务余额	综合财力	财政自给率	负债率	债务率
2018	101.28	172.31	77.38%	9.09%	58.78%
2017	85.84	131.47	78.92%	7.85%	65.29%
2016	90.37	98.27	52.94%	8.23%	91.96%

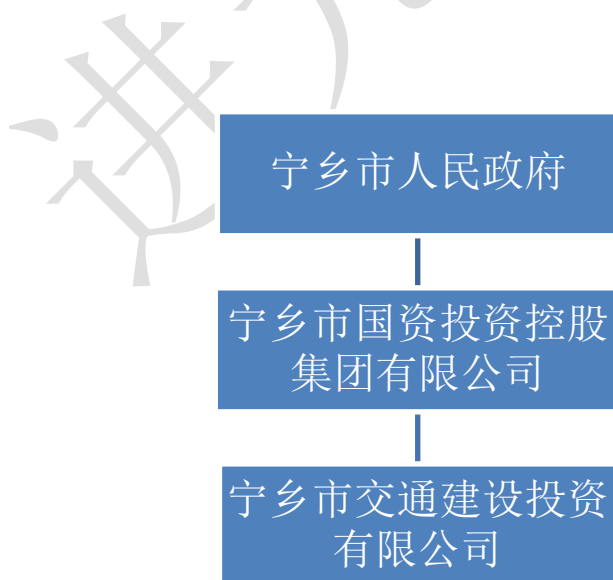
截止 2018 年末，宁乡市地方政府债务余额为 101.28 亿元，负债率为 9.09%，近几年负债率均处在 10% 以下，地方政府公开债务规模较小。同期核算宁乡市综合财力为 172.31 亿元，债务率为 58.78%，综合财力逐年增强，债务率逐年降低，整体而言宁乡市地方政府偿债压力低。

三、 融资方——宁乡市交通建设投资有限公司

1. 基本情况

公司名称	宁乡市交通建设投资有限公司
主体评级	无
法定代表人	朱超
注册资本	0.5 亿元
注册日期	2009/02/25
注册地址	宁乡市玉潭街道楚沅中路 182 号
统一社会信用代码	91430124685011596K
经营范围	公路建设投资; 公司路建设; 铁路、道路、隧道和桥梁工程建筑; 交通设备、设施的清洗及、充电桩维护; 公路建筑安装工程施工; 公路路面工程服务; 公路管理与养护; 公路工程施工总承包; 公路工程项目监理业务; 新能源汽车充电桩建设、产品与系统的销售、研发、运营及技术服务; 土地管理服务; 公共交通基础设施建设; 交通运输器材、建筑材料、保安器材销售; 通讯设备及配套设备批发; 公共交通基础设施经营; 各种交通信号灯及系统安装; 交通运输咨询服务; 智慧交通产品研发和推广应用; 交通分流组织服务; 土地规划咨询; 广告制作服务; 广告国内代理服务; 广告发布服务; 加油站加油系统经营管理服务; 机械设备租赁; 出租汽车电召服务; 监控系统工程安装服务; 房地产开发经营。(依法须经批准的项目, 经相关部门批准后方可开展经营活动)
实际控制人	宁乡市人民政府
是否名单内	否 (2011 年 6 月调出名单)

2. 股权结构

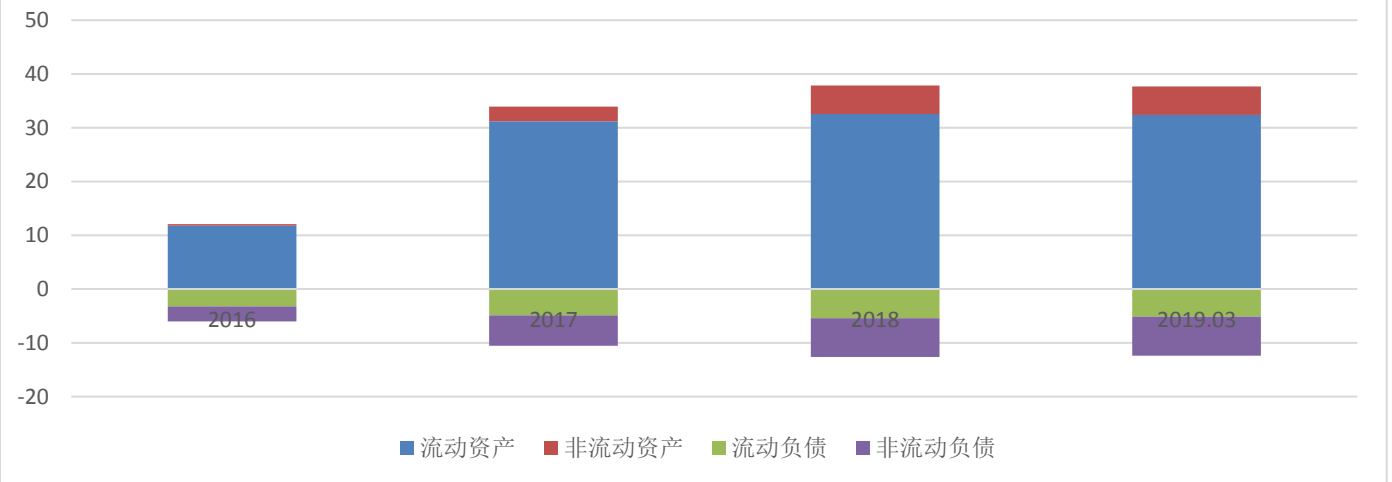


3. 财务状况

3.1 资产负债

科目	2019年3月	2018年	2017年	2016年
货币资金	1.64	2.01	1.99	1.82
预付款项	3.87	3.77	3.41	3.47
其他应收款	5.84	5.78	5.06	2.21
存货	21.03	20.99	20.70	4.28
流动资产合计	32.38	32.56	31.17	11.78
长期股权投资	0.10	0.10	0.10	-
固定资产	4.90	4.90	2.37	0.01
无形资产	0.30	0.30	0.30	0.30
非流动资产合计	5.30	5.30	2.78	0.31
资产合计	37.68	37.85	33.94	12.09
短期借款	1.00	1.00	-	-
其他应付款	3.86	4.14	4.66	3.25
其它流动负债	0.30	0.30	0.25	-
流动负债合计	5.16	5.44	4.91	3.25
长期借款	6.75	6.75	5.15	2.80
长期应付款	0.47	0.47	0.47	-
长期负债合计	7.22	7.22	5.62	2.80
负债合计	12.38	12.66	10.53	6.05
所有者权益合计	25.30	25.19	23.41	6.04

资产负债结构



融资方规模较小，截止 2019 年 3 月，公司总资产 37.68 亿元，其中流动资产 32.38 亿元，占比 85.93%。流动资产主要由存货构成，同期存货余额 21.03 亿元，均为在建项目开发成本。此外公司无应收账款余额，其他应收款余额 5.84 亿元，前五名明细如下：

债务人名称	款项内容	金额	备注
宁乡县公路管理站	往来款	0.17	公路建设资金借款

宁乡市公共汽车公司	往来款	1.21	拆借款
长沙交通投资控股集团有限公司	往来款	0.28	国开行贷款质保金
宁乡县非税收入管理局	往来款	0.24	拆借款
中建国省干线投资有限公司	往来款	3.40	拆借款
宁乡县中小企业信用担保有限公司	往来款	0.02	拆借款
合计		5.33	

同期公司负债总计 12.38 亿元，其中非流动负债 7.22 亿元，债务结构简单且规模小。

科目	2019 年 3 月	2018 年	2017 年	2016 年
资产负债率	32.86%	33.46%	31.02%	50.03%
流动比率	6.27	5.98	6.35	3.63
速动比率	1.45	1.43	1.44	1.24

截止 2019 年 3 月，融资方资产负债率为 32.86%，公司资产负债率低，再融资能力较强。同期流动比率与速动比率分别为 6.27、1.45，均处在正常水平，公司具备较稳定的短期偿债能力。

3.2 营业利润

科目	2019 年 3 月	2018 年	2017 年	2016 年
一、营业总收入	1.18	4.48	4.11	2.77
其中：主营业务收入	1.18	4.48	4.11	2.77
二、营业总成本	1.03	4.12	3.75	2.43
营业成本	0.95	3.80	3.48	2.30
其中：主营	0.95	3.80	3.48	2.30
营业税金及附加	0.04	0.15	0.14	-
管理费用	0.03	0.10	0.10	0.09
财务费用	0.02	0.07	0.04	0.04
三、营业利润	0.14	0.37	0.35	0.35
加：营业外收入	-	2.01	0.48	-
减：营业外支出	-	0.00	-	-
四、利润总额	0.14	2.37	0.83	0.35
减：所得税费用	0.04	0.59	0.17	-
五、净利润	0.11	1.78	0.66	0.35

融资方 2016 年-2018 年营业收入分别为 2.77 亿元、4.11 亿元、4.48 亿元，营业外收入分别为 0.00、0.47、2.01 亿元。融资方的收入来源主要为代建收入。因融资方主营业务为道路桥梁建设，其建设的部分项目符合省市补贴政策的前提下，能获得部分政府补助，融资方将 2017 年及之前获得的政府补贴直接计入了营业收入，2018 年对会计科目调整，将政府补贴计入营业外收入，因而 2018 年营业外收入大幅增长。

3.3 现金流量

科目	2019 年 3 月	2018 年	2017 年	2016 年
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	1.18	4.48	4.11	2.77

收到其他与经营活动有关的现金	-	1.03	16.24	2.48
经营活动现金流入小计	1.18	5.51	20.34	5.25
购买商品、接受劳务支付的现金	1.09	4.45	19.84	0.95
支付给职工以及为职工支付的现金	0.01	0.03	0.00	0.02
支付的各项税费	0.07	0.74	0.14	-
支付其他与经营活动有关的现金	0.36	-	-	2.05
经营活动现金流出小计	1.53	5.22	19.98	3.02
经营活动产生的现金流量净额	-0.35	0.29	0.37	2.23
二、投资活动产生的现金流量：				
投资活动产生的现金流量净额	-	-2.55	-2.50	-0.00
三、筹资活动产生的现金流量：				
筹资活动现金流入小计	-	2.60	2.35	-0.14
筹资活动现金流出小计	0.02	0.32	0.04	0.93
筹资活动产生的现金流量净额	-0.02	2.28	2.31	-1.07
五、现金及现金等价物净增加额	-0.37	0.01	0.18	1.16

融资方现金流规模小，其中经营活动中“销售商品、提供劳务收到的现金每期均能覆盖公司营业收入”，因此资产负债表中“应收账款”科目无余额；公司投资活动无资金流入，流出均为购买固定资产或接受劳务；筹资活动中现金流入主要为取得借款，流出规模小。整体而言融资方现金流情况平稳。

4. 债务情况

截止 2019 年 3 月末，融资方总负债 12.38 亿元，其中有息负债 8.25 亿元，均为银行借款，明细如下：

贷款金融机构	利率 (%)	贷款金额	借款期限		期末余额	担保方式
			起始日	到期日		
长沙银行宁乡支行	8.05	2.80	2016.4.26	2019.4.25	2.35	土地抵押
华融湘江银行宁乡支行	5.54	2.80	2017.1.16	2024.12.20	2.80	单人担保
建设银行宁乡支行	5.23	1.00	2018.2.7	2020.1.30	1.00	土地抵押
建设银行宁乡支行	5.23	0.30	2018.2.13	2020.2.13	0.30	土地抵押
建设银行宁乡支行	5.23	0.30	2018.3.23	2020.3.21	0.30	土地抵押
建设银行宁乡支行	5.22	1.00	2018.8.17	2019.8.14	1.00	土地抵押
厦门国际银行厦门分行	8.45	0.50	2019.1.29	2021.1.28	0.50	单人担保
合计		8.70			8.25	

整体而言融资方有息负债规模小，偿债压力低。

5. 融资方——宁乡市交通建设投资有限公司评价

融资方是由宁乡市国资投资控股集团有限公司下设的全资子公司，主要负责区域道路建设，公司规模小，资产负债结构良好，营业收入来源稳定且回款及时，公司近几年来经营稳定无异常状况。此外融资方有息负债总量少，来源简单均为银行借款，整体而言平台重要性较低，但公司状况较好，综上所述判断融资方延期兑付风险较低。

四、担保方——宁乡市国资投资控股集团有限公司

1. 基本情况

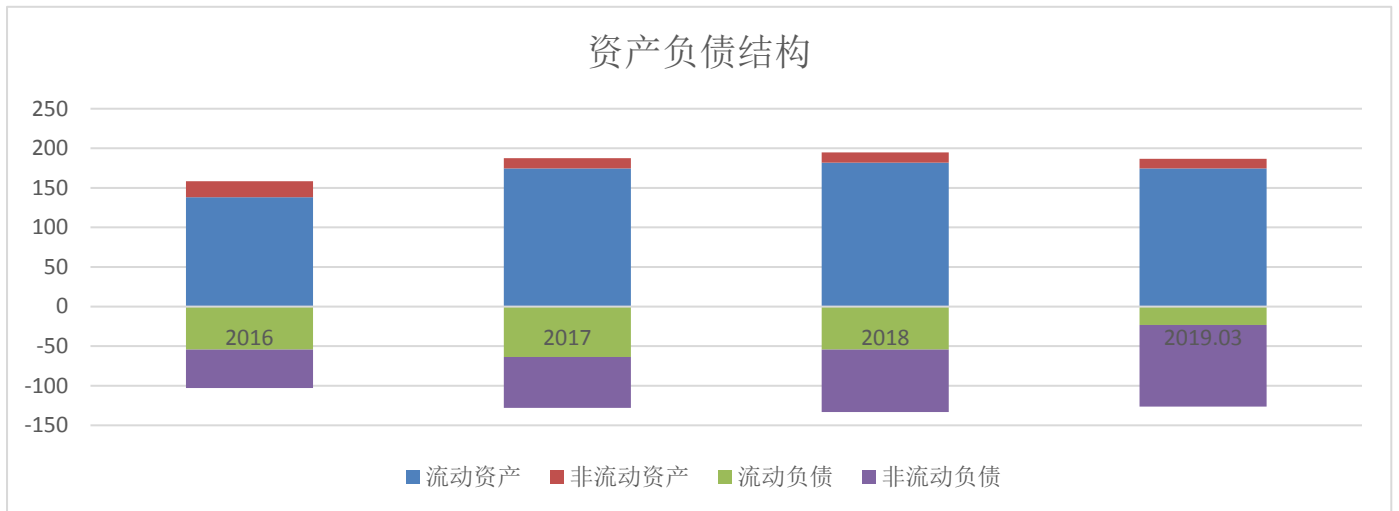
公司名称	宁乡市国资投资控股集团有限公司
曾用名	宁乡市国有资产经营有限公司 宁乡市国资投资控股有限公司
主体评级	AA
法定代表人	曾辉
注册资本	20 亿元
注册日期	2002/07/11
注册地址	宁乡市玉潭街道香山社区玉潭中路 141 号
经营范围	项目投资;房地产投资;文化旅游产业投资与管理;公园投资;基础设施投资;文化旅游产业开发;项目策划;养老产业策划、咨询;广告国内代理服务;机械设备租赁;房地产开发经营;城乡基础设施建设;储备土地前期开发及配套建设;公共交通基础设施建设;棚户区改造建设;建筑材料销售。(依法须经批准的项目,经相关部门批准后方可开展经营活动)
实际控制人	宁乡市人民政府
是否名单内	是

2. 财务状况

2.1 资产负债

科目	2019 年 3 月	2018 年	2017 年	2016 年
货币资金	6.12	7.40	23.37	19.57
应收账款	80.41	84.51	64.24	43.39
预付款项	12.77	12.78	12.72	8.56
其他应收款	14.54	16.71	15.75	8.07
存货	60.64	60.40	58.29	58.52
流动资产合计	174.55	181.87	174.42	138.11
可供出售金融资产	0.22	1.72	1.72	1.72
固定资产	5.47	4.22	4.37	4.49
无形资产	6.27	6.67	6.79	5.22
其他非流动资产	-	-	-	8.89
非流动资产合计	12.30	12.92	13.21	20.49
资产合计	186.85	194.78	187.63	158.60
短期借款	1.00	2.37	1.40	0.70
应付账款	1.69	1.87	2.44	1.73
预收款项	1.29	1.29	0.57	1.54
应交税费	5.35	5.89	4.67	2.78
其他应付款	10.73	33.86	38.84	44.59

一年内到期的非流动负债	3.00	9.05	15.42	2.81
流动负债合计	23.06	54.34	63.63	54.35
长期借款	77.27	55.19	39.76	32.89
应付债券	24.19	21.79	24.72	14.83
长期应付款	1.84	1.84	-	1.00
长期负债合计	103.33	78.84	64.51	48.72
负债合计	126.39	133.18	128.15	103.07
所有者权益合计	60.46	61.60	59.48	55.53



截止 2018 年末，担保方宁乡国投总资产合计 194.78 亿元，其中流动资产 181.87 亿元，占比 93.37%。流动资产主要由应收账款、存货构成，同期应收账款余额 84.51 亿元、其他应收款余额 16.71 亿元、存货余额 60.41 亿元，情况披露如下：

应收账款	余额	占比
宁乡市财政局	84.29	99.74%
其他应收款	余额	占比
宁乡市财政局	6.37	36.06%
国开发展(宁乡)城镇开发投资有限公司	1.41	7.99%
宁乡新玉城镇建设有限公司	0.84	4.75%
国开精诚(北京)投资基金有限公司	0.2	1.13%
宁乡县新型城镇开发建设投资有限公司	0.17	0.94%
合计	8.99	50.86%
存货	余额	占比
库存商品	32.45	53.73%
开发成本	27.03	44.75%
开发产品	0.91	1.51%
原材料	0.01	0.02%
低值易耗品	15 万元	0.00%
合计	60.4	100.00%

担保方应收账款逐年以 20 亿左右规模增长，表明公司营业收入回款情况差，对应现金流量表中科目金额较营业收入差额应较大。此处存在一定风险，但公司应收账款主要为宁乡市财政局欠款，款项未计提坏账准备，与地方

政府信用关联紧密。此外担保方在 2019 年 3 月末债务结构有所优化，期末负债总计 126.39 亿元。

科目	2019 年 3 月	2018 年	2017 年	2016 年
资产负债率	67.64%	68.37%	68.30%	64.99%
流动比率	7.57	3.35	2.74	2.54
速动比率	4.39	2.00	1.63	1.31

截止 2019 年 3 月，担保方资产负债率为 67.64%，较上年期末小幅下降，本年第一季度通过取得大量长期借款置换流动负债，因此流动比率与速动比率均有所上升，二者分别为 7.57、4.39，公司短期偿债能力较好，但公司债务问题并未得到完全解决。

2.2 营业利润

科目	2019 年 3 月	2018 年	2017 年	2016 年
一、营业总收入	2.84	33.64	34.60	17.72
二、营业总成本	2.68	30.38	32.98	16.06
营业成本	2.49	28.17	30.77	15.03
其中：主营业务成本	2.49	28.17	30.77	15.03
营业税金及附加	0.02	0.07	0.18	0.04
销售费用	-	0.03	0.06	0.03
管理费用	0.18	0.67	0.48	0.60
财务费用	0.00	1.32	1.28	0.18
资产减值损失	-	0.11	0.22	0.18
三、营业利润	0.16	3.28	4.62	1.68
加：营业外收入	-	0.01	0.00	0.46
减：营业外支出	-	0.09	0.01	0.01
四、利润总额	0.16	3.20	4.61	2.13
减：所得税费用	-	1.08	0.66	0.57
五、净利润	0.16	2.12	3.95	1.56

担保方营业收入规模在 2017~2018 年间较为稳定，较 2016 年大幅上涨。2018 年公司全年完成营业收入 33.64 亿元，其中基础设施建设收入 32.48 亿元，占比 96.55%，营业收入规模庞大且与地方政府关联紧密。

资产负债表存货中库存商品余额仍有 32.45 亿元，即工程建设已完工但地方政府未确认工程交接。就此而言公司后续年度营业收入有较强的保障，实际情况受制于地方政府统筹规划。

2.3 现金流量

科目	2019 年 3 月	2018 年	2017 年	2016 年
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	3.75	14.29	11.23	8.36
收到其他与经营活动有关的现金	-	0.70	9.84	3.84
经营活动现金流入小计	3.75	14.99	21.06	12.20
购买商品、接受劳务支付的现金	4.60	27.42	17.61	18.03

支付给职工以及为职工支付的现金	0.02	0.28	0.17	0.13
支付的各项税费	-	0.17	0.34	0.36
支付其他与经营活动有关的现金	1.58	0.43	26.93	10.65
经营活动现金流出小计	6.20	28.30	45.04	29.17
经营活动产生的现金流量净额	-2.45	-13.31	-23.98	-16.97
二、投资活动产生的现金流量：	-	-	-	-
投资活动现金流入小计	-	4.22	0.00	0.47
投资活动现金流出小计	-	0.05	1.68	0.79
投资活动产生的现金流量净额	-	4.17	-1.68	-0.32
三、筹资活动产生的现金流量：	-	-	-	-
吸收投资收到的现金	0.11	-	-	-
取得借款收到的现金	7.59	37.49	38.51	37.80
收到其他与筹资活动有关的现金	1.13	25.02	5.69	16.57
筹资活动现金流入小计	8.82	62.50	44.20	54.37
偿还债务支付的现金	6.05	27.17	9.33	13.10
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	1.60	5.62	4.72	3.86
支付其他与筹资活动有关的现金	-	32.36	0.65	6.76
筹资活动现金流出小计	7.65	65.14	14.71	23.72
筹资活动产生的现金流量净额	1.17	-2.64	29.49	30.65
四、现金及现金等价物净增加额	-1.28	-11.78	3.83	13.36

2016-2018年，公司经营活动净现金分别为-16.97亿元、-23.98亿元、-13.31亿元，经营活动净现金流全部为负值。公司的主要收入来源为基础设施建设，收入确认方式为项目验收合格后由政府按年确认并支付收入，因财政未能按年足额支付给公司代建收入，因此公司确认收到的经营活动流入资金数额减少导致经营活动净现金流长期处于负值。但筹资活动较为活跃，2016-2018年，筹资活动净现金流分别为30.65亿元、29.49亿元、-2.64亿元。2018年筹资活动净现金流为负，系因公司在2018年偿还的到期债务较多，但受市场影响，筹资资金流入较上年有所减少所致，但公司进入2019年以来筹资活动流入资金较大，证明其筹资情况已恢复正常。

3. 债务状况

截止2019年3月，担保方宁乡国投总负债126.39亿元，其中有息负债合计107.30亿元，按负债类型分类情况如下：

负债类型	余额	占比
银行借款	67.37	62.79%
信托借款	12.74	11.87%
债券融资	27.19	25.34%
合计	107.30	100%

公司有息负债规模偏高，但公司债务结构良好，根据披露情况，统计到有息负债未来两年到期情况如下：

年度	到期金额
2019 (3月~)	2.00
2020	4.14

4. 担保方——宁乡市国资投资控股集团有限公司评价

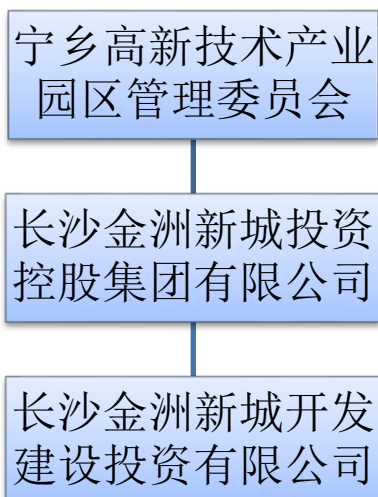
担保方宁乡国投是名单内城投平台，与宁乡市政府关联紧密。公司资产情况良好负债结构在 2019 年第一季度有较大改观，短期偿债能力较强；公司营业收入来源稳定，营业收入总额较高，但回款情况较差，存在一定风险；此外公司外部融资环境好，融资能力强，以往三年间筹资活动现金均呈净流入状态，且公司有息负债绝大多数为长期负债，未来两年内到期债务规模极小。综上所述，判断担保方宁乡国投两年内偿债压力较低，延期兑付风险低。

五、担保方——长沙金洲新城开发建设投资有限公司

1. 基本情况

公司名称	长沙金洲新城开发建设投资有限公司
曾用名	宁乡县新城开发建设投资有限公司
主体评级	AA
法定代表人	马建新
注册资本	3 亿元
注册日期	2005/10/13
注册地址	宁乡高新技术产业园区金州北路 001 号
经营范围	基础设施投资;企业自有资金投资;城乡基础设施建设;土地整理、复垦;土地管理服务;工业地产开发;房屋租赁;场地租赁;园林绿化工程服务;河湖治理及防洪设施工程建筑;建材、装饰材料的销售。(依法须经批准的项目,经相关部门批准后方可开展经营活动)
实际控制人	宁乡高新技术产业园区管理委员会
是否名单内	否

2. 股权结构

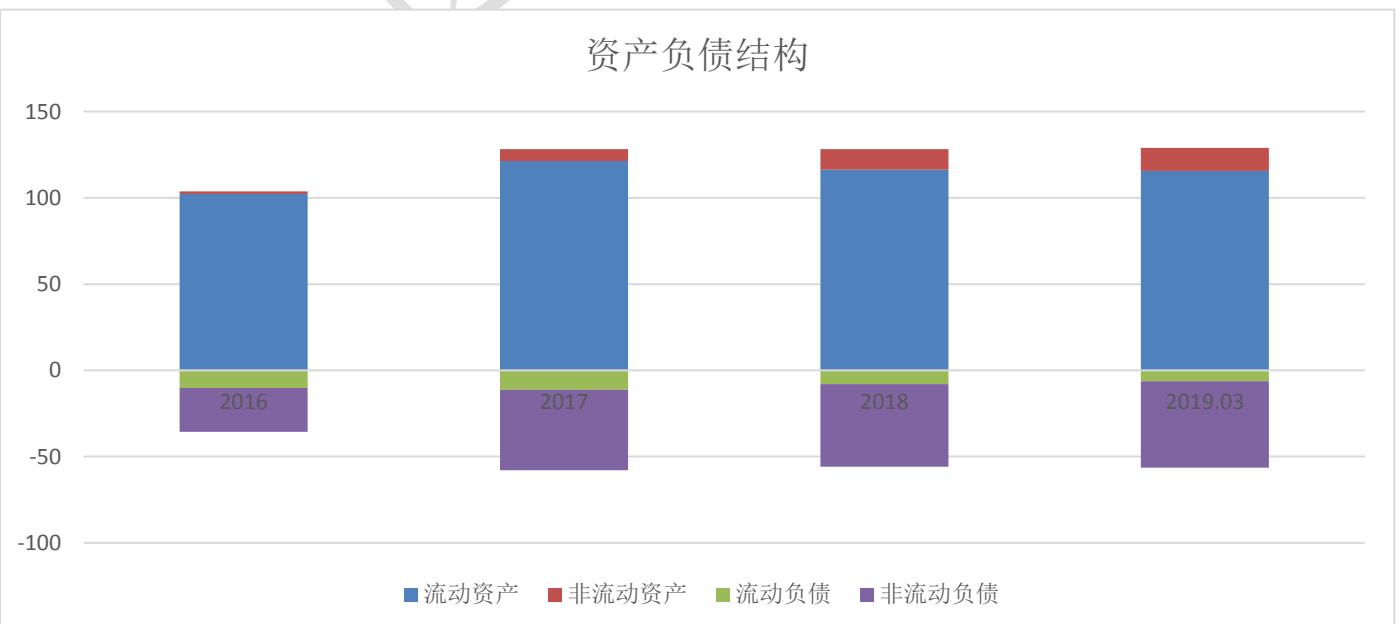


3. 财务状况

3.1 资产负债

科目	2019年3月	2018年	2017年	2016年
货币资金	7.80	6.63	15.33	6.04
应收账款	29.50	31.76	27.69	21.78
预付款项	0.44	0.25	4.35	4.69
其他应收款	10.97	10.90	9.59	1.88
存货	66.86	66.86	64.39	67.91
流动资产合计	115.57	116.41	121.34	102.31
可供出售金融资产	2.31	2.31	1.60	1.30
长期股权投资	0.11	0.11	0.11	0.11
投资性房地产	3.45	3.47	-	-
在建工程	7.43	5.83	5.23	-
非流动资产合计	13.31	11.74	6.96	1.44
资产合计	128.88	128.15	128.30	103.75
短期借款	-	-	-	0.30
应付账款	1.03	0.21	0.06	0.02
其他应付款	2.30	2.23	1.52	5.92
一年内到期的非流动负债	2.95	5.60	8.78	3.93
流动负债合计	6.31	8.05	11.27	10.16
长期借款	20.08	17.70	16.65	20.96
应付债券	29.86	29.85	29.81	-
长期应付款	0.20	0.20	-	4.01
专项应付款	-	-	0.24	0.43
长期负债合计	50.14	47.75	46.70	25.40
负债合计	56.45	55.80	57.97	35.56
所有者权益合计	72.42	72.35	70.33	68.19

资产负债结构



担保方金洲新城近几年运行情况较为稳定，资产负债无突出变化。截止 2018 年末，公司总资产 128.88 亿元，其中流动资产 115.57 亿元，占比 89.67%。流动资产主要由存货及应收账款构成，主要情况披露如下：

应收账款	余额	占比
宁乡高新技术产业园区管理委员会	15.32	48.25%
长沙恩吉实业投资有限公司	16.43	51.73%
合计	31.75	99.98%
其他应收款	余额	占比
长沙金洲惠民物业服务有限公司	3.4	30.79%
长沙恩吉实业投资公司	2.58	23.33%
宁乡高新技术产业园区管理委员会	1.49	13.52%
湖南亮之星米业有限公司	0.66	5.94%
夏铎铺建设开发公司	0.52	4.69%
合计	8.65	78.28%
存货	余额	占比
土地资产	61.65	92.21%
基础设施工程	1.51	2.26%
土地整理项目	3.70	5.53%
合计	66.86	100.00%

同期负债合计 55.80 亿元，其中非流动负债 47.75，占比 85.57%，表明公司债务结构好。

科目	2019 年 3 月	2018 年	2017 年	2016 年
资产负债率	43.80%	43.54%	45.18%	34.28%
流动比率	18.32	14.46	10.77	10.07
速动比率	7.65	6.12	4.67	2.92

截止 2019 年 3 月末，担保方金洲新城资产负债率为 43.80%，近几年资产负债率整体有所增长，但一直处于较低水平，公司再融资能力较强。同期流动比率与速动比率分别为 18.32、7.65，两项指标均较高，一方面公司流动负债规模极小，另一方面公司速动资产占比较高，整体而言公司短期偿债能力不断增强。

3.2 营业利润

项目	2019 年 3 月	2018 年	2017 年	2016 年
一、营业总收入	3.16	12.73	12.16	9.42
二、营业总成本	3.11	12.22	11.85	9.41
营业成本	2.64	10.60	10.13	7.85
其中：主营业务成本	2.64	10.60	10.13	7.85
营业税金及附加	0.01	0.02	0.12	-
管理费用	0.03	0.20	0.17	0.11
财务费用	0.43	1.38	1.42	1.36
资产减值损失	-	0.02	0.01	0.09
投资收益	0.02	0.09	0.06	0.05
其他收益	-	1.07	1.08	1.30
三、营业利润	0.08	1.66	1.44	1.36

四、利润总额	0.08	1.66	1.44	1.36
五、净利润	0.08	1.66	1.44	1.36

担保方金洲新城营业收入较为稳定，2018 年全年确认营业收入金额为 12.73 亿元，近两年营业收入情况分类如下：

项目	2018 年		2017 年	
	收入	成本	收入	成本
基础设施工程建设收入	10.53	8.77	5.90	4.92
土地整理开发收入	2.11	1.76	6.25	5.21
房屋出租收入	0.09	0.07		
合计	12.73	10.6	12.16	10.13

公司营业收入主要来源于基础设施工程建设收入与土地整理开发收入，整体而言公司营业收入来源稳定。

3.3 现金流量

项目	2019 年 3 月	2018 年	2017 年	2016 年
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	5.43	8.66	6.25	4.17
收到其他与经营活动有关的现金	0.20	3.29	3.70	2.07
经营活动现金流入小计	5.63	11.95	9.95	6.24
购买商品、接受劳务支付的现金	1.72	9.34	6.16	7.36
支付给职工以及为职工支付的现金	0.03	0.05	0.04	0.03
支付的各项税费	0.01	0.02	0.12	0.01
支付其他与经营活动有关的现金	0.26	1.97	7.21	0.55
经营活动现金流出小计	2.02	11.38	13.53	7.95
经营活动产生的现金流量净额	3.61	0.58	-3.58	-1.71
二、投资活动产生的现金流量：				
投资活动现金流入小计	0.02	0.30	0.06	5.45
投资活动现金流出小计	1.35	4.42	11.80	3.41
投资活动产生的现金流量净额	-1.33	-4.12	-11.74	2.04
三、筹资活动产生的现金流量：				
吸收投资收到的现金	-	0.27	0.50	-
取得借款收到的现金	3.68	6.37	9.50	10.13
发行债券收到的现金	-	-	29.86	-
收到其他与筹资活动有关的现金	-	1.70	-	0.19
筹资活动现金流入小计	3.68	8.34	39.86	10.32
偿还债务支付的现金	3.95	8.51	12.40	5.61
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	0.85	3.29	2.84	2.43
筹资活动现金流出小计	4.80	11.80	15.24	8.04
筹资活动产生的现金流量净额	-1.12	-3.46	24.61	2.28
四、现金及现金等价物净增加额	1.17	-7.00	9.29	2.61

公司在 2016 年-2018 年经营活动净现金流分别为-1.71、-3.58、0.58 亿元，投资活动净现金流分别为 2.04、-11.74、-4.12 亿元，筹资活动净现金流分别为 2.28、24.61、-3.46 亿元。近两年来公司投资活动净现金流为负，主要因投资

支出较大，后续有望产生相关投资收益。筹资活动净现金流前两年为正，且金额较大，2018 年为负，系因公司在 2018 年偿还的到期债务较多，但受市场影响，筹资资金流入较上年有所减少所致。担保方金洲新城的筹资活动在 2019 年略有改善。

4. 债务状况

截止 2019 年 3 月末，担保方金洲新城总负债 56.45 亿元，其中有息负债合计 51.77 亿元，分类情况如下：

负债类型	余额	占比
银行借款	15.46	29.86%
信托借款	6.31	12.19%
债券融资	30.00	57.95%
合计	51.77	100.00%

公司有息负债主要来源于债券融资，应付债券余额 30 亿元其中 15 亿元为企业债券、另 15 亿元为非公开公司债券。整体而言公司有息负债来源优质。此外，据披露情况统计到未来几年有息负债到期情况如下：

年份	到期金额
2019 (3 月~)	1.65
2020	6.18
2021	4.60

5. 担保方——长沙金洲新城开发建设投资有限公司评价

担保方金洲新城是宁乡高新技术产业园区内长沙金洲新城投资控股集团有限公司全资控股的城投平台，公司重要性较差。整体而言公司资产负债结构优秀；营业收入来源稳定但同样回款存在一定问题，整体而言对公司影响较小；公司负债结构良好，近几年债务到期规模较小，债务集中到期年度为 2022 年在本项目之外。综上所述，判断担保方金洲新城未来两年内偿债压力较低，延期兑付风险低。

六、 总结

宁乡市地区经济发展水平好，工业发展情况排名中部地区首位，地方政府财政收入能力良好且收入来源稳定，地方政府公开债务规模小，整体而言判断宁乡市地方政府偿债压力较小。

融资方是由宁乡市国资投资控股集团有限公司下设的全资子公司，主要负责区域道路建设，公司规模小，但就上述情况来看，融资方在集团内部重要性突出，受支持力度大。公司资产负债结构良好，营业收入来源稳定且回款及时，公司近几年来经营稳定无异常状况。此外融资方有息负债总量少，来源简单均为银行借款，整体而言平台重要性较低，但公司状况较好，综上所述判断融资方延期兑付风险较低。

担保方宁乡国投是名单内城投平台，与宁乡市政府关联紧密。公司资产情况良好负债结构在 2019 年第一季度

有较大改观，短期偿债能力较强；公司营业收入来源稳定，营业收入总额较高，但回款情况较差，存在一定风险；此外公司外部融资环境好，融资能力强，以往三年间筹资活动现金均呈净流入状态，且公司有息负债绝大多数为长期负债，未来两年内到期债务规模极小。综上所述，判断担保方宁乡国投两年内偿债压力较低，延期兑付风险低。

担保方金洲新城是宁乡高新技术产业园区内长沙金洲新城投资控股集团有限公司全资控股的城投平台，公司重要性较差。整体而言公司资产负债结构优秀；营业收入来源稳定但同样回款存在一定问题，整体而言对公司影响较小；公司负债结构良好，近几年债务到期规模较小，债务集中到期年度为 2022 年在本项目之外。综上所述，判断担保方金洲新城未来两年内偿债压力较低，延期兑付风险低。

就该项目而言，融资方自身情况良好，具备较强的可持续经营能力，两家 AA 级平台作为担保方，两者未来两年内到期债务均较少，偿债压力不大。综上所述，判断该项目延期风险较低。

