

---

光大信托  
蓉悦 14 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

2020.05.26

---

# 目录

一、	项目简介 .....	3
二、	区域环境 .....	3
三、	融资方 .....	4
1.	基本情况 .....	4
2.	股权结构 .....	4
3.	财务状况 .....	4
3.1	资产负债 .....	4
3.2	营业利润 .....	5
4.	债务状况 .....	6
5.	融资方评价 .....	6
四、	担保方 .....	6
1.	基本情况 .....	6
2.	股权结构 .....	7
3.	财务状况 .....	7
3.1	资产负债 .....	7
3.2	营业利润 .....	9
3.3	现金流量 .....	9
4.	债务状况 .....	10
5.	担保方评价 .....	11
五、	抵押物 .....	11
六、	总结 .....	11

## 一、项目简介

项目名称	央企信托·成都金堂集合资金信托计划
产品规模	2.8 亿元(本期 1.5 亿)
产品期限	2 年
预期收益	100 万以上:8.4%
付息方式	半年付息
融资方	四川凯金交通建设投资有限公司
担保方	金堂县国有资产投资经营有限责任公司
资金用途	补充融资人凯金交投流动资金
增信措施	1、金堂国投为本次融资提供不可撤销的无限连带责任担保 2、金堂交投提供评估价值不低于 10.68 亿元的国有建设用地使用权为融资人履行应收账款回购义务提供抵押担保，抵押率仅 26% 3、凯金交投以其与金堂交投总价值不低于 4.99 亿元的应收账款（覆盖本息 1.43 倍）作为转让，为本次信托计划承担回购和差额补足的义务

## 二、区域环境

项目	GDP	GDP 增速	一般公共预算收入	税收收入	转移性收入	政府性基金收入	土地出让收入	一般公共预算支出
2018	424.10	10.5%	34.32	17.88	26.14	29.79	24.69	57.97
2017	374.99	10.9%	30.67	20.75	25.97	6.81	2.82	54.01
2016	323.66	12.3%	24.51	16.23	25.03	5.80	4.88	46.72

金堂县，隶属于四川省成都市，地处成都平原东北部，金堂县是“成都平原经济圈”内的重点发展县和成都市“特色产业发展区”。中河、毗河、北河穿城而过，有“天府花园水城”之美誉。是国家知识产权强县工程试点县。2019 中国西部百强县市。

2018 年金堂县实现地区生产总值 424.10 亿元，当期经济仍保持高速发展。同年金堂县全市实现一般公共预算收入 34.21 亿元其中税收收入 17.88 亿元，占比 52.10%；转移性收入为 26.14 亿元；政府性基金收入完成 29.79 亿元，其中土地出让收入 24.69 亿元，占比 82.88%。金堂县地方政府财政收入能力较不稳定，税收收入占比较低，收入质量差，土地出让收入在 2018 年度大幅增长，但存在一定不确定性。

项目	政府债务余额	综合财力	财政自给率	负债率	债务率
2018	86.88	90.25	59.21%	20.49%	96.27%
2017	72.39	63.45	56.79%	19.30%	114.09%
2016	79.13	55.34	52.46%	24.45%	142.99%

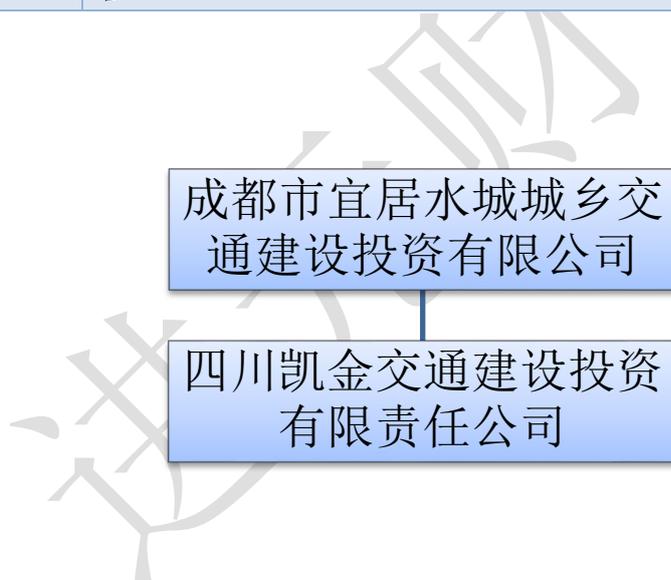
截止 2018 年末，金堂县公开债务余额为 86.88 亿元，债务规模存在波动但总体呈上升趋势，当期负债率达 20.49%，政府公开债务规模较高；同期核算综合财力为 90.25 亿元，因土地出让收入的增长而大幅增加，但当期债务率仍为 96.27%，金堂县偿债压力处于较高水平。

### 三、 融资方

#### 1. 基本情况

公司名称	四川凯金交通建设投资有限公司
主体评级	无
法定代表人	吴睿
注册资本	2 亿元
注册日期	2014/01/10
注册地址	四川省成都市金堂县赵镇幸福路 131 号
统一社会信用代码	91510121086660009B
经营范围	从事交通基础设施的建设、投资(不得从事非法集资, 吸收公众资金等金融活动); 公路沿线相关物业综合建设、开发和经营管理; 道路、隧道和桥梁工程建筑; 公路广告特许经营权; 中(江)金(堂)快速通道收费经营权; 其他无需审批或许可的合法项目。(依法须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	成都市宜居水城城乡交通建设投资有限公司
是否名单内	否

#### 2. 股权结构

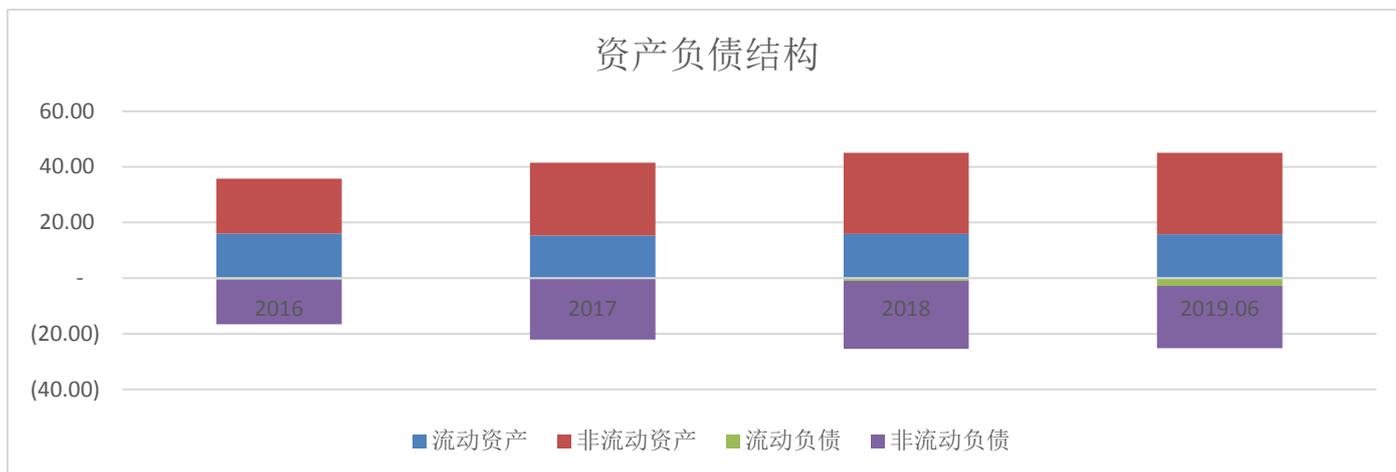


#### 3. 财务状况

##### 3.1 资产负债

项目	2019 年 6 月	2018 年	2017 年	2016 年
货币资金	0.38	0.02	0.22	0.37
应收账款	0.31	0.32	0.12	13.34
预付账款	1.50	0.30	0.50	2.30
其他应收款	13.57	15.28	14.45	-
流动资产	15.77	15.92	15.30	16.01
在建工程	29.26	29.19	26.27	19.82
非流动资产	29.26	29.19	26.27	19.82
总资产	45.03	45.11	41.57	35.82

其他应付款	2.37	0.92	0.17	0.47
流动负债	2.80	0.92	0.17	0.47
长期借款	15.90	16.34	13.40	6.50
长期应付款	-	1.64	2.04	3.10
其他非流动负债	6.50	6.50	6.50	6.50
非流动负债	22.40	24.48	21.94	16.10
总负债	25.20	25.40	22.12	16.57
所有者权益	19.83	19.70	19.45	19.26



截至 2019 年 6 月末公司资产总额为 45.03 亿元，其中流动资产为 15.77 亿元，最主要的构成为其他应收账款，在流动资产中的占比达到 86.06%，其中应收账款和在建工程是总资产的主要组成部分。

负债方面，截至 2019 年 6 月末公司负债总额为 25.20 亿元，其中 22.40 亿元为非流动负债，其中长期借款为 15.90 亿元，占非流动负债的 70.98%，占负债总额的 63.11%。

项目	2019 年 6 月	2018 年	2017 年	2016 年
资产负债率	55.96%	56.32%	53.20%	46.24%
流动比率	5.64	17.22	87.60	34.42
速动比率	5.10	16.89	84.73	29.47

截止 2019 年 6 月末，公司资产负债率为 55.96%，处于适中水平；同期流动比率与速动比率分别为 5.64、5.10，两项短期偿债能力指标均处于较高水平，公司短期负债较少，但融资方资金链明显不稳定，流动资产主要构成为其他应付款，受地区其他平台的影响极大，公司偿债能力受区域环境的影响突出。

### 3.2 营业利润

项目	2019 年 6 月	2018 年	2017 年	2016 年
营业收入	1.63	2.90	2.61	2.39
营业利润	0.13	0.25	0.20	0.19
利润总额	0.13	0.25	0.20	0.19
净利润	0.13	0.25	0.20	0.19

根据公司 2016 年-2018 年连审财务报表，公司主营业务收入分别为 2.39 亿元、2.61 亿元和 2.90 亿元，净利润分别为 1859 万元、1953 万元和 2476 万元。公司最近三年利润较 15 年相比有较大幅度下滑。2015 年营业收入

入显著高的原因是快速公路投入修建，并且是按标段进行清算，其中 2015 年有两个标段完成建设，为了加速工程进度，政府结算并支付了代建费用，因此收入项较高，随着工程的进展接近收尾，代建收入减少，收入也随之减少。

#### 4. 债务状况

截止 2019 年 9 月 4 日，融资方有息负债合计 14.13 亿元，主要为银行借款和信托借款，情况如下：

负债类型	金额	占比
银行借款	9.90	70.06%
信托借款	3.85	27.25%
租赁融资	0.38	2.69%
合计	14.13	100.00%

有息负债到期情况分析明细如下：

年份	2019 (9月~)	2020	2021	2022
到期金额	1.18	7.06	1.11	1.05

#### 5. 融资方评价

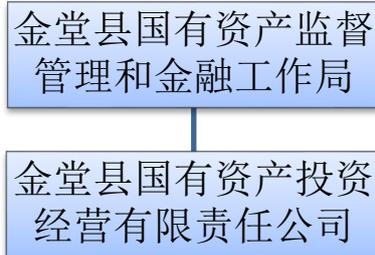
融资方四川凯金交通建设投资有限公司系成都市宜居水城城乡交通建设投资有限公司子公司，平台重要性较低，公司规模小，资产构成简单，主要由代建工程产生的其他应收款与在建工程构成；公司营业收入来源单一，均为代建工程业务收入，受母公司限制较大；有息负债方面，公司债务来源简单，报告期末负债结构保持良好，但项目存续期间的 2020 年偿债压力十分突出。综上所述，判断融资方延期兑付风险偏高。

## 四、担保方

### 1. 基本情况

公司名称	金堂县国有资产投资经营有限责任公司
主体评级	AA
法定代表人	罗长先
注册资本	12 亿元
注册日期	2000/12/31
注册地址	四川省成都市金堂县赵镇栖谷北路十五号
统一社会信用代码	91510121725368363Y
经营范围	接受托管和经营存量国有资产；管理和经营国有无形资产；收取和运作国有资产转让收入；对外投资、参股、控股；县城中河、毗河水域旅客运输业务。(依法需批准的项目,经相关部门批准后方可开展经营活动)
实际控制人	金堂县国有资产监督管理和金融工作局
是否名单内	否

## 2. 股权结构

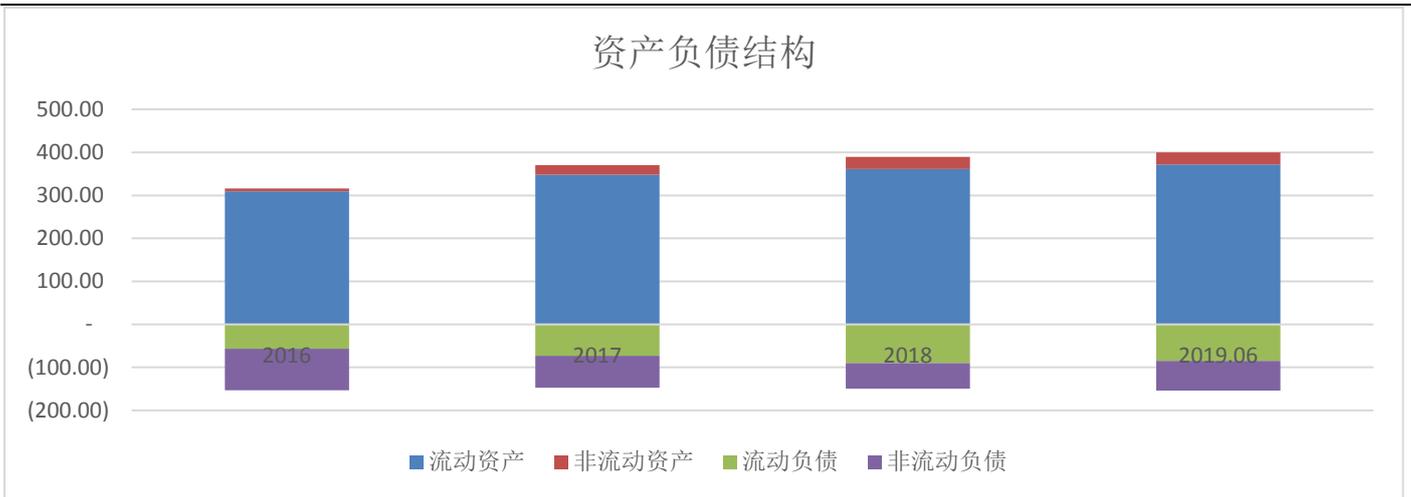


## 3. 财务状况

### 3.1 资产负债

项目	2019年6月	2018年	2017年	2016年
货币资金	5.97	0.78	11.05	18.23
应收账款	33.63	39.49	26.30	30.71
预付款项	4.29	4.30	9.35	0.08
其它应收款	69.51	64.23	53.95	49.85
存货	258.14	252.56	247.20	210.20
其它流动资产	0.04	0.06	0.12	-
流动资产合计	371.58	361.42	347.98	309.08
可供出售的金融资产	4.18	4.18	4.08	0.03
长期应收款	0.02	0.05	0.17	0.27
长期股权投资	16.52	16.54	16.08	4.68
固定资产	7.64	7.37	1.80	2.70
非流动资产合计	28.57	28.37	22.17	6.81
资产总计	400.15	389.79	370.15	315.89
短期借款	0.28	0.01	0.57	3.46
应付账款	0.44	0.44	0.20	0.26
应交税费	3.15	2.83	1.70	0.90
其他应付款	63.80	63.98	26.61	30.83
一年内到期的长期负债	14.56	21.78	43.96	20.99
其它流动负债	2.22	0.88	-	-
流动负债合计	84.48	89.94	72.74	56.46
长期借款	26.10	27.48	34.87	58.71
应付债券	32.44	25.81	24.68	16.63
长期应付款	10.55	5.80	15.02	21.24
其他长期负债	0.14	0.09	-	-
非流动负债合计	69.23	59.18	74.57	96.58
负债合计	153.71	149.12	147.31	153.04
所有者权益	246.44	240.67	222.84	162.85

## 资产负债结构



截至 2016 年末、2017 年末及 2018 年末，金堂国投总资产分别为 315.89 亿元、370.15 亿元及 389.79 亿元，2018 年较 2017 年总资产增长 5.31%，总负债分别为 153.04 亿元、147.31 亿元及 149.12 亿元

- 1、截止 2018 年末，公司货币资金余额 0.78 亿元，当期公司资金流十分紧张；
- 2、应收账款余额 39.49 亿元，主要为金堂县地方政府部门欠款；

债务人名称	余额	占比
金堂县财政局	32.66	82.67%
成阿工业园区管委会	0.13	2.73%
合计	32.79	85.40%

- 3、其他应收款余额 64.23 亿元，同样主要为当地政府部门欠款，对资金造成较大占用；

债务人名称	余额	占比
金堂县财政局	29.41	45.74%
金堂县建设用地统一征地办公室	8.88	13.81%
金堂县国有资产管理委员会办公室	3.16	4.91%
金堂县山水生态城建设投资有限公司	3.00	4.67%
金堂县社会保险事业管理局	1.33	2.07%
合计	45.78	71.20%

- 4、存货余额 252.56 亿元，其中 214.77 亿元为土地成本。

项目	2019 年 6 月	2018 年	2017 年	2016 年
资产负债率	38.41%	38.26%	39.80%	48.45%
流动比率	4.40	4.02	4.78	5.47
速动比率	1.29	1.16	1.26	1.75

截止 2019 年 6 月末，公司资产负债率为 38.41%，公司于 2017 年收到大量注资，当期资产负债率降幅明显，此后几年间债务规模保持在稳定水平，增减变化较小；同期流动比率与速动比率分别为 4.44、1.29，速动比率指标略低，主要系公司流动负债规模突出，平台参与地区拆借频繁，应收类款项回收时间不确定而其他应付款自 2018 年大幅增加以来处于高水平，由此造成公司短期偿债能力的减弱。

### 3.2 营业利润

项目	2019年6月	2018年	2017年	2016年
一、营业收入	6.33	16.29	15.11	13.55
减：营业成本	5.49	13.92	12.92	11.62
税金及附加	0.03	0.08	0.07	0.05
销售费用	0.01	0.01	0.01	0.00
管理费用	0.14	0.36	0.27	0.24
财务费用	0.01	0.18	0.25	0.22
资产减值损失	0.09	0.04	-0.01	-0.01
投资收益	-0.01	-0.03	0.01	0.12
资产处置收益	-	0.13	-0.00	-0.00
二、营业利润	0.55	1.81	1.60	1.53
加：营业外收入	0.22	0.73	0.77	0.37
减：营业外支出	0.00	0.00	0.00	0.00
三、利润总额	0.77	2.54	2.37	1.90
减：所得税费用	0.00	0.34	0.11	0.18
四、净利润	0.77	2.20	2.26	1.72

(1) 国有资产处置收入：公司代表县政府对国有资产进行管理，按县政府规划，对相应的国有资产进行处置，并确认收入。

(2) 经营性资产租金收入：公司代表县政府对经营性国有资产进行管理，出租并收取租金。

(3) 利润分红：公司代表县委、县政府对四川金堂石化燃气有限公司、成都金堂发展投资有限公司、四川成阿发展实业公司进行投资、金堂欣盛市场经营管理有限公司、四川成德产城实业有限公司、成都文旅五凤溪投资经营有限公司，按期接收子公司利润分红。

(4) 政府代建收入：公司每年对县委、县政府的建设项目进行代建项目收入，及处置建设项目的经营性物业。

国有资产处置收入的多少主要依据县委、县政府的政策，存在较大的不稳定性；部分国有资产处置收入存在直接转入县财政专户的情况，公司未计入营业收入；另外，代建项目完成后才会和县委、县政府进行清算。主要由于上述情况造成公司营业收入和营业利润出现较大的波动。公司营业收入能力及盈利能力总体保持良好。

### 3.3 现金流量

项目	2019年6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	5.64	6.83	4.63	1.22
收到其他与经营活动有关的现金	52.67	69.83	87.52	19.51
经营活动现金流入小计	58.31	76.66	92.15	20.73
购买商品、接受劳务支付的现金	4.69	7.94	36.63	12.79
支付给职工以及为职工支付的现金	0.08	0.16	0.16	0.14
支付的各项税费	0.10	0.05	1.50	0.03

支付其他与经营活动有关的现金	41.18	46.78	74.46	50.48
经营活动现金流出小计	46.05	54.93	112.75	63.45
经营活动产生的现金流量净额	12.26	21.73	-20.60	-42.72
二、投资活动产生的现金流量：				
投资活动现金流入小计	0.02	0.14	0.23	0.10
投资活动现金流出小计	3.34	0.81	5.23	0.64
投资活动产生的现金流量净额	-3.32	-0.67	-5.00	-0.54
三、筹资活动产生的现金流量：				
吸收投资收到的现金	-	9.96	10.00	-
取得借款收到的现金	10.51	11.52	34.55	77.67
发行债券收到的现金	6.70	4.96	-	-
收到其他与筹资活动有关的现金	-	0.00	19.43	-
筹资活动现金流入小计	17.21	26.44	63.99	77.67
偿还债务支付的现金	18.31	49.70	34.63	15.32
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	2.47	7.96	10.75	8.42
支付的其他与筹资活动有关的现金	0.18	0.12	0.19	-
筹资活动现金流出小计	20.96	57.78	45.57	23.74
筹资活动产生的现金流量净额	-3.75	-31.34	18.42	53.94
四、现金及现金等价物净增加额	5.20	-10.27	-7.18	10.68

经营活动方面，2016年-2018年公司经营活动现金流量净流量分别为-42.72亿元、-20.60亿元和21.73亿元。由于担保人公司主营业务性质原因，购买商品支付的现金变化较大。

投资活动方面，2016年-2018年投资活动现金流量净额分别为净流量-0.54亿元、-5.00亿元和-0.67亿元，主要为构建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金。

筹资活动方面，2016年-2018年筹资活动现金分别流入77.67亿元、63.99亿元和26.44亿元；2016年、2017年以及2018年筹资活动现金流出分别为23.74亿元、45.57亿元和57.78亿元。公司在融资规模缩减的同时面临债务集中到期兑付压力，造成2018年期间资金尤为紧张。

#### 4. 债务状况

截止2019年3月末，担保方有息负债合计82.95亿元，借款明细如下：

负债类型	余额	占比
银行借款	35.51	42.81%
债券融资	32.52	39.20%
信托借款	7.90	9.52%
租赁融资	5.92	7.14%
其他	1.12	1.35%
合计	82.95	100.00%

根据披露信息，统计到公司未来几年内有息负债到期情况如下：

年度	2019 (3月~)	2020	2021	2022
到期金额	10.11	18.62	15.07	0.70

## 5. 担保方评价

担保方金堂县国有资产投资经营有限责任公司金堂县国资局直接控股的县城投平台，公司重要性较为突出，资产规模大。公司资产流动性一般，参与地区平台间拆借行为十分严重，应收类款项占比高，回收时间存在不确定性，对资金造成极大占用；公司营业收入方面来源稳定，且持续受到政府补贴，盈利能力良好；2017-2018 两年间公司经历了一轮债务集中到期，期间主要通过平台拆借完成了债务的置换，未来几年间债务到期分散，兑付压力较低，但区域风险仍然存在。综上所述，判断担保方延期兑付风险为中等。

## 五、 抵押物

金堂交投以 1 块国有建设用地使用权为融资主体履行应收账款回购义务提供抵押担保，具体明细如下：

不动产权证号	权利人	使用权性质	地类（用途）	使用权面积	坐落
三星国用（2016）第 628 号	金堂交投	出让	二类居住用地	51,274.01 平方米	三星镇兰家店村
三星国用（2016）第 632 号	金堂交投	出让	二类居住用地	68,575.01 平方米	三星镇天灯村

根据土地权利人提供的估价对象《土地使用权证书》[三星国用（2016）第 628 号]及[三星国用（2016）第 632 号]记载，登记土地用途均为二类居住用地，实际用途均为住宅兼容商业。评估机构遵循土地使用的合法性原则，本次评估按住宅用地设定估价对象的土地用途。

抵押物合计估值不低于 10 亿元，贷款额度 2.8 亿元，抵押率为 30%。

## 六、 总结

金堂县，隶属于四川省成都市，地处成都平原东北部，金堂县是“成都平原经济圈”内的重点发展县和成都市“特色产业发展区”。中河、毗河、北河穿城而过，有“天府花园水城”之美誉。是国家知识产权强县工程试点县。2019 中国西部百强县市。金堂县地方政府财政收入能力较不稳定，税收收入占比较低，收入质量差，土地出让收入在 2018 年度大幅增长，但存在一定不确定性。金堂县公开债务存在波动但总体呈上升趋势，债务规模较高，偿债压力处于较高水平。

融资方四川凯金交通建设投资有限公司系成都市宜居水城城乡交通建设投资有限公司子公司，平台重要性较低，公司规模小，资产构成简单，主要由代建工程产生的其他应收款与在建工程构成；公司营业收入来源单一，均为代建工程业务收入，受母公司限制较大；有息负债方面，公司债务来源简单，报告期末负债结构保持良好，但项目存续期间的 2020 年偿债压力十分突出。综上所述，判断融资方延期兑付风险偏高。

担保方金堂县国有资产投资经营有限责任公司金堂县国资局直接控股的县城投平台，公司重要性较为突出，资产规模大。公司资产流动性一般，参与地区平台间拆借行为十分严重，应收类款项占比高，回收时间存在不确定性，

---

对资金造成极大占用；公司营业收入方面来源稳定，且持续受到政府补贴，盈利能力良好；2017-2018 两年间公司经历了一轮债务集中到期，期间主要通过平台拆借完成了债务的置换，未来几年间债务到期分散，兑付压力较低，但区域风险仍然存在。综上所述，判断担保方延期兑付风险为中等。

本项目融资方四川凯金交投建设投资有限公司重要性在金堂县内处于较低水平，公司资质较弱，运行情况受外部环境影响极大；担保方金堂国投同样参与地区拆借活动十分明显，项目存续期间仍存在一定资金压力；抵押物为融资方母公司金堂交投提供的二类住宅用地做抵押，保障作用一般。综上所述，判断本项目延期兑付风险偏高。

