
中粮信托
华景 12 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

2020/03/25

目录

一、	项目简介	3
二、	区域环境	3
三、	融资方——绵阳鄞海文化旅游投资经营有限公司	4
1.	基本情况	4
2.	股权结构	5
3.	财务状况	5
3.1	资产负债	5
3.2	营业利润	6
4.	债务状况	7
5.	融资方鄞海文旅评价	7
四、	担保方——绵阳宏大资产投资经营（集团）有限公司	8
1.	基本情况	8
2.	股权结构	8
3.	财务状况	8
3.1	资产负债	8
3.2	营业利润	10
3.3	现金流量	10
4.	债务状况	11
5.	担保方宏达集团评价	12
五、	担保方——绵阳科技城发展投资（集团）有限公司	12
1.	基本情况	12
2.	股权结构	13
3.	财务状况	13
3.1	资产负债	13
3.2	营业利润	15
3.3	现金流量	15
4.	债务状况	16
5.	担保方绵阳科发评价	16
六、	总结	17

一、项目简介

产品名称	中粮信托-华景 12 号四川绵阳集合资金信托计划
产品规模	5 亿元
产品期限	2 年
预期收益	100-300 万：8.7%；300 万：9.0%
付息方式	季度付息
融资方	绵阳郪海文化旅游投资经营有限公司
担保方	1、绵阳宏达资产投资经营（集团）有限公司 2、绵阳科技城发展投资（集团）有限公司
资金用途	用于受让绵阳郪海文化旅游投资经营有限公司依法持有的价值为 8 亿元的应收账款收益权，资金最终用于融资人对潼川古城旅游综合开发项目的建设
风控措施	1、本信托计划设置资金监管，确保信托资金仅用于潼川古城的项目建设 2、宏达集团和科发集团对郪海旅投的还款义务提供无限连带责任保证担保 3、郪海旅投以其持有的本金价值不低于 8 亿元的应收账款提供质押担保

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
绵阳市								
2018	2,613.30	9.0%	124.54	78.62	225.25	196.64	156.17	408.16
2017	2,074.75	9.1%	110.59	66.87	212.49	80.01	71.51	365.06
2016	1,830.42	8.3%	107.62	63.84	218.16	59.96	53.22	335.04
三台县								
2018	342.60	8.6%	10.20	5.30	37.82	19.85	18.05	58.22
2017	245.66	8.5%	9.20	4.70	47.03	13.75	12.49	56.16
2016	223.36	7.4%	8.47	4.27	40.41	5.68	4.87	52.39

绵阳是中国唯一的科技城，四川第二大城市和第二大经济体、成渝城市群区域中心城市。三台县距绵阳市区 36 公里，距成都市区 107 公里，是川西北交通枢纽。

2018 年三台县实现地区生产总值 342.60 亿元。同年，三台县全县实现一般公共预算收入 10.20 亿元，其中税收收入 5.30 亿元，占比 51.96%；转移性收入为 37.82 亿元；政府性基金收入完成 19.85 亿元，其中土地出让收入 18.05 亿元，占比 90.93。整体而言，三台县地方政府经济发展水平一般，地方政府财政收入收入能力较差，收入质量有待改善，且财政收支结构不平衡。

项目	政府债务余额	综合财力	财政自给率	负债率	债务率
绵阳市					
2018	406.61	546.43	30.51%	15.56%	74.41%

2017	376.87	403.09	30.29%	18.16%	93.50%
2016	322.91	385.74	32.12%	17.64%	83.71%
三台县					
2018	37.21	67.87	17.52%	10.86%	54.83%
2017	34.08	69.98	16.38%	13.87%	48.70%
2016	28.05	54.56	16.17%	12.56%	51.41%

截止 2018 年末，三台县地方政府公开债务余额为 37.21 亿元，地方政府债务规模控制较为合理，且近几年政府负债率总体有所降低，期末负债率为 10.86%处于较低水平。当期三台县地方政府公开债务率为 54.83%，同样处于较低水平。三台县地方政府公开债务压力较小，偿债能力良好。

三、 融资方——绵阳鄞海文化旅游投资经营有限公司

1. 基本情况

公司名称	绵阳鄞海文化旅游投资经营有限公司
主体评级	无
法定代表人	达迎春
注册资本	10.1 亿元
注册日期	2014/08/05
注册地址	三台县潼川镇学街 96 号
统一社会信用代码	91510722314463761M
经营范围	对国家政策允许的项目投资及投资管理（不含金融、证券、保险及融资性担保等需前置审批的业务）；旅游文化产业的资源开发；旅游开发与经营；旅游商品研发投资；旅游节庆、会展、体育赛事；园林苗圃；旅游文化项目策划、规划、建设管理；文化体育用品、设备及相关文化产品的生产和销售；餐饮服务；住宿服务；酒店管理；水源及供水设施工程建筑；服装生产与销售；房地产开发经营；农村土地整理服务；房屋建筑工程施工；房屋拆迁服务；市政工程施工；市政道路工程建筑；农副产品销售；预包装食品销售。（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	三台县国有资产监督管理委员会
是否名单内	否

2. 股权结构

绵阳宏大资产投资经营（集团）有限公司

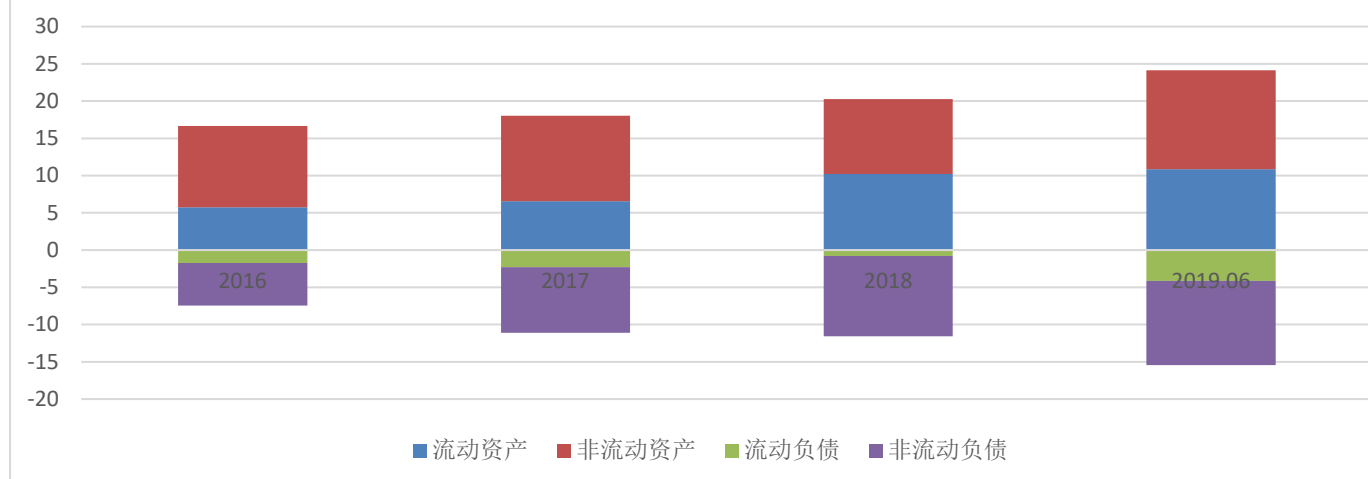
绵阳鄯海文化旅游投资经营有限公司

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	1.31	1.94	1.54	1.55
应收账款	2.86	2.00	-	-
预付款项	0.36	0.38	-	-
其他应收款	2.53	2.53	5.00	4.17
存货	3.80	3.22	-	-
其他流动资产	-	0.14	-	-
流动资产合计	10.86	10.21	6.54	5.73
固定资产净值	2.43	2.43	0.01	0.01
在建工程	4.81	1.58	5.70	5.11
无形资产	5.80	5.80	5.80	5.80
长期待摊费用	0.24	0.25	-	-
非流动资产合计	13.28	10.06	11.50	10.91
资产总计	24.14	20.26	18.04	16.64
短期借款	0.28	-	0.70	0.41
应付账款	0.00	0.01	-	-
预收款项	0.00	-	0.01	-
应交税费	0.02	-	-	-
其他应付款	0.85	0.77	1.59	1.32
流动负债合计	4.13	0.77	2.30	1.74
长期借款	6.29	9.29	7.06	1.50
长期应付款	5.00	-	-	4.22
其他长期负债	-	1.50	1.76	-
非流动负债合计	11.29	10.79	8.82	5.72
负债合计	15.43	11.56	11.12	7.46
所有者权益合计	8.72	8.70	6.92	9.18

资产负债结构



截至 2019 年 6 月底，公司资产总额为 24.14 亿元，其中流动资产和非流动资产分别占 44.98%和 55.02%，融资人资产中非流动资产占比较大；其中流动资产中以存货和应收账款占比较大，分别占流动资产 34.98%和 26.30%。公司非流动资产中在建工程 and 无形资产占比较大，分别为 36.24%和 43.65%。

- 1、截止 2019 年 6 月底，公司应收账款余额 2.86 亿元，其中三台县财政局欠款 2.00 亿元；
- 2、存货余额 3.80 亿元，主要内容为建设开发成本；
- 3、无形资产余额 5.80 亿元，均为土地使用权。

项目	2019 年 6 月	2018 年	2017 年	2016 年
资产负债率	63.89%	57.07%	61.64%	44.81%
流动比率	2.63	13.23	2.84	3.30
速动比率	1.62	8.56	2.84	3.30

截止 2019 年 6 月末，融资方资产负债率为 63.89%，公司规模较小，因此较小的变动导致偿债能力指标的变化较大，期末公司资产负债率处于较高水平；同期流动比率与速动比率分别为 2.63、1.62，两项指标均处于正常水平，整体来看公司短期偿债能力相对稳定。

3.2 营业利润

项目	2019 年 6 月	2018 年	2017 年	2016 年
主营业务收入	0.31	1.30	0.45	0.31
主营业务成本	0.27	1.19	0.35	0.21
税金及附加	0.00	0.01	0.00	0.00
主营业务利润	0.04	0.10	0.10	0.10
管理费用	0.00	0.04	0.05	0.03
财务费用	0.01	-0.00	0.00	0.00
营业利润	0.02	0.06	0.05	0.07
减：营业外支出	-	0.00	0.00	0.01
利润总额	0.02	0.06	0.04	0.06
减：所得税费用	-	0.01	0.01	0.01

净利润	0.02	0.04	0.03	0.05
-----	------	------	------	------

作为绵阳三台县文化旅游产业规划开发经营的主体和投融资平台，公司主要负责主要从事旅游项目投资、旅游资源开发和旅游景区景点等旅游产品的经营以及广告策划、设计、制作、代理、酒店管理等。收入来源较为稳定，2016年-2018年公司实现营业收入分别为3109万元、4512万元、13010万元。整体看，公司营业收入呈增长趋势，但收入规模小，且净利润呈下降状态，公司营业收入能力较差。

4. 债务状况

截止2019年9月末，融资方有息负债合计11.73亿元，相较于公司规模，融资方对外融资金额较高，公司融资明细如下：

金融机构	贷款金额	产品类别	期限	期限
陕西省国际信托投资股份有限公司	1.50	信托	3年	2017.1.20-2020.5.30
私募债	1.50	私募债	3年	2016.11.19-2020.1.19
哈尔滨银行成都分行	0.98	固定资产贷款	5年	2017.1.4-2022.1.3
中国工商银行	2.30	固定资产贷款	15年	2017.1.20-2032.1.20
农发行	2.10	固定资产贷款	5年	2017.11.28-2022.11.28
安徽国元信托有限责任公司	1.48	信托	2年	2017.11.17-2020.1.15
四川天府银行成都分行	0.80	信托	2年	2017.11.14-2020.2.9
绵商行	0.50	流动资金贷款	3年	2018.7.23-2021.7.23
光大银行	0.28	存单质押	1年	2019.1.9-2020.1.8
光大银行	0.28	存单质押	1年	2019.5.17-2020.5.17
合计	11.73			

根据债务信息披露情况，统计到有息负债到期分布情况如下：

年份	2020	2021	2022
到期金额	5.85	0.50	3.08

5. 融资方鄞海文旅评价

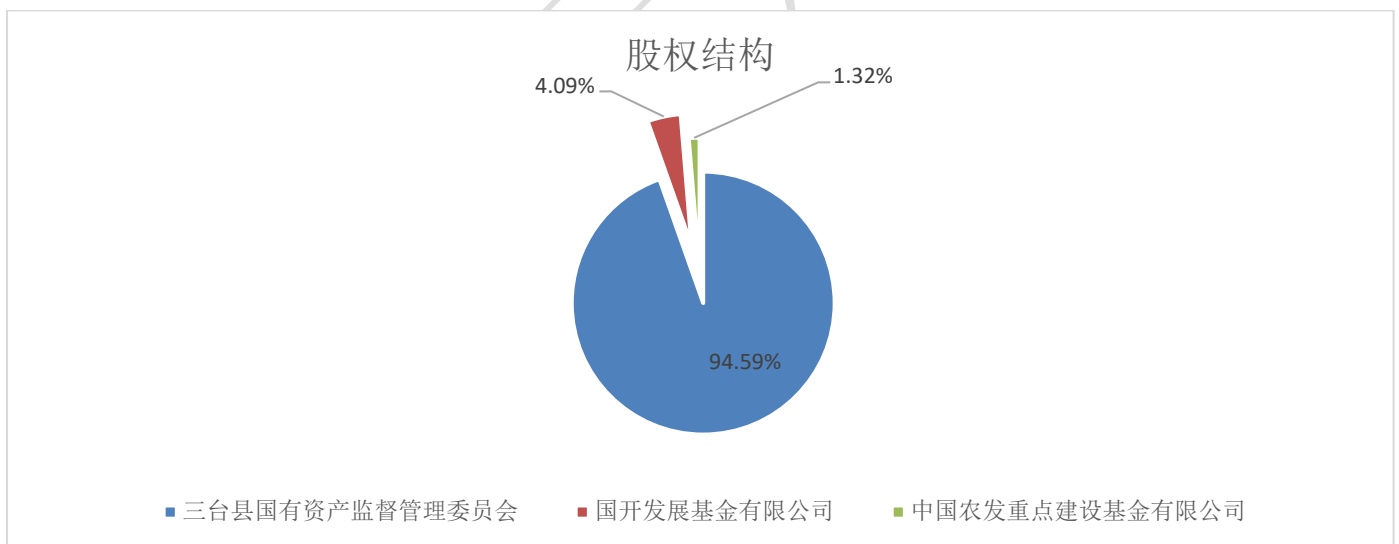
融资方鄞海文旅是由绵阳宏达集团下设子公司，公司规模小，重要性较低。公司运营情况不稳定，资产负债结构及偿债能力等情况长期处于波动中，公司营业收入主要来源于旅游项目，收入规模小，盈利能力较差，且未收到政府补贴。公司有息负债相较公司规模偏高，且债务多为中短期借款，项目存续期间内公司面临的偿债压力略高。综上所述，判断融资方延期兑付风险为中等偏高。

四、担保方——绵阳宏大资产投资经营（集团）有限公司

1. 基本情况

公司名称	绵阳宏大资产投资经营（集团）有限公司
主体评级	AA
法定代表人	赵坤军
注册资本	15.17 亿元
注册日期	2005/12/26
注册地址	四川省绵阳市三台县潼川镇学街 96 号
统一社会信用代码	91510722782288917C
经营范围	经营、管理行政事业单位国有资产、国有收益和收取投资、闲置资产处置、企业中的国有股权、国有土地资源。基础设施、重点工程建设、房地产、高新技术、旅游、物业管理、能源、通讯、工程管理项目的投资管理和服务；自来水生产、供应及管道安装。广告设计、制作、发布(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	三台县国有资产监督管理委员会
是否名单内	否

2. 股权结构

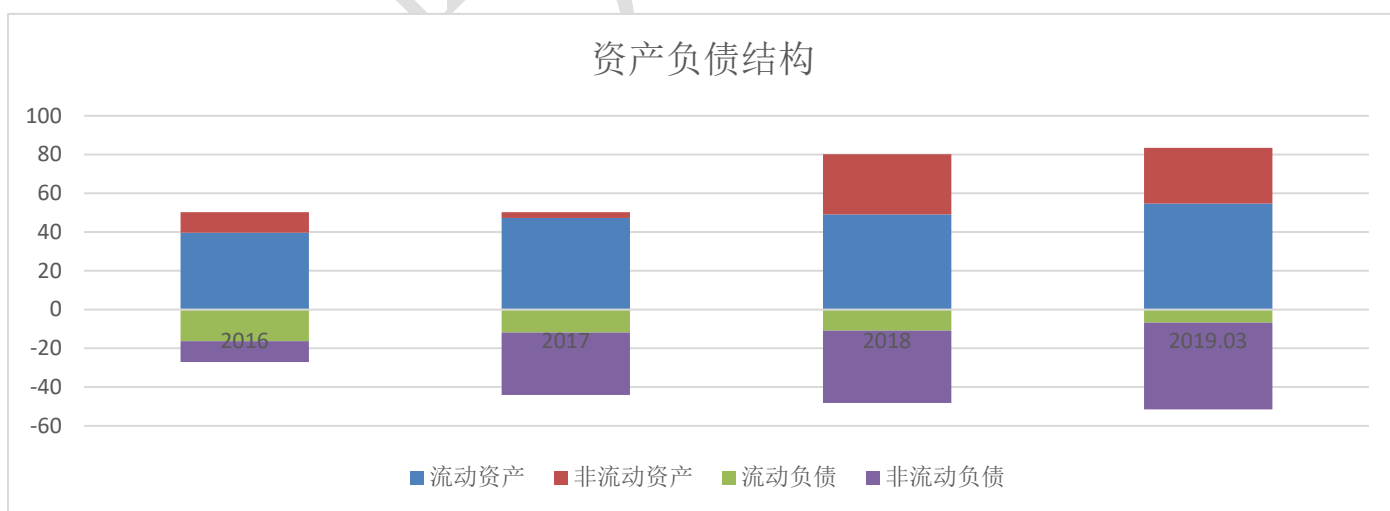


3. 财务状况

3.1 资产负债

项目	2019 年 3 月	2018 年	2017 年	2016 年
货币资金	7.13	9.20	10.37	6.37
应收账款	10.26	10.52	12.92	7.16

预付款项	6.70	2.80	1.01	2.20
其他应收款	8.99	7.93	11.26	4.56
存货	21.24	18.39	11.73	19.36
其他流动资产	0.50	0.33	0.10	0.00
流动资产合计	54.81	49.17	47.38	39.65
可供出售金融资产	0.76	5.32	0.62	0.62
长期股权投资	1.92	1.89	1.97	1.10
投资性房地产	9.16	9.16	9.18	3.99
固定资产净值	11.20	11.56	10.78	4.24
在建工程	1.84	1.34	1.53	0.36
无形资产	3.38	3.22	1.15	0.22
长期待摊费用	0.37	0.38	0.41	-
递延所得税资产	0.08	0.08	0.18	0.09
非流动资产合计	28.71	31.01	2.84	10.63
资产总计	83.52	80.18	76.03	50.28
短期借款	1.26	0.30	1.20	2.91
应付账款	0.12	0.43	1.98	2.74
预收款项	0.62	0.16	0.03	0.59
应付职工薪酬	0.01	0.01	0.01	0.01
应交税费	0.49	0.44	0.49	0.32
其他应付款	4.21	4.33	5.87	9.69
流动负债合计	6.71	10.92	11.78	16.26
长期借款	32.53	26.75	20.01	9.51
非流动负债合计	44.72	37.22	32.23	10.78
负债合计	51.42	48.15	44.01	27.04
所有者权益合计	32.10	32.04	32.01	23.24



截至 2019 年 3 月底，公司资产总额为 83.52 亿元，其中流动资产和非流动资产分别占 65.62% 和 34.38%，担保人资产中流动资产占比较大；其中流动资产中以存货和应收账款占比较大，分别占流动资产 38.76% 和 18.72%。公司非流动资产中固定资产和投资性房地产占比较大，分别为 14.30 亿元、11.61 亿元和 19.81 亿元，分别占比 38.99% 和 31.91%。

- 1、截止 2019 年 3 月末，担保方绵阳宏达应收账款余额为 10.26 亿元，其中三台县财政局欠款 5.78 亿元占比 54.78%、三台县市政工程公司欠款 4.02 亿元占比 38.08%；
- 2、存货余额 21.24 亿元，近几年存货增长较快，主要为开发成本与土地构成。

项目	2019 年 3 月	2018 年	2017 年	2016 年
资产负债率	61.57%	60.05%	57.89%	53.77%
流动比率	8.17	4.50	4.02	2.44
速动比率	4.01	2.56	2.94	1.11

截止 2019 年 3 月末，担保方绵阳宏达资产负债率为 61.57%，近几年来处于持续增长状态，截止报告期末处于较高水平；同期流动比率与速动比率分别为 8.17、4.01，较以往年度大幅提升，系公司流动负债占比减小所致。整体而言担保方宏达集团具备较强的短期偿债能力。

3.2 营业利润

项目	2019 年 3 月	2018 年	2017 年	2016 年
一、营业总收入	1.06	5.60	7.55	3.57
二、营业总成本	0.98	4.18	6.12	4.21
其中：营业成本	0.98	4.84	6.86	3.40
税金及附加	0.00	0.10	0.05	0.06
销售费用	0.01	0.02	-	-
管理费用	0.25	0.66	0.53	0.36
财务费用	0.00	0.13	0.01	0.32
投资收益	-	-0.05	0.21	0.13
三、营业利润	0.08	1.43	1.43	-0.21
加：营业外收入	0.00	0.00	0.00	1.53
减：营业外支出	0.01	0.06	0.05	0.00
四、利润总额	0.07	1.37	1.38	1.31
减：所得税费用	0.02	0.46	0.34	0.00
五、净利润	0.05	0.91	1.04	1.31

截至 2018 年营业收入方面，担保人主营业务收入主要由代建项目、运营养管、房屋和摊位租赁费构成，其中房屋、摊位租赁收入 0.23 亿元，占主营业务收入的 4.19%；代建项目收入 4.65 亿元，占主营业务收入的 84.31%，较上年同期减少 2.47 亿元，降幅 34.74%；运营养管收入 0.51 亿元，占主营业务收入的 9.16%。截止 2019 年 3 月末营业收入为 1.06 亿元。过去三年毛利润分别为 0.17 亿元、0.69 亿元和 0.69 亿元。公司主营业务的盈利能力比较平稳但营业收入能力变化较大呈不稳定状态。

3.3 现金流量

项目	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	5.30	1.74	2.86

收到其他与经营活动有关的现金	14.32	10.24	7.16
经营活动现金流入小计	19.63	12.02	10.02
购买商品、接受劳务支付的现金	13.62	4.64	11.14
支付给职工以及为职工支付的现金	0.26	0.19	0.08
支付的各项税费	0.55	0.33	0.16
支付其他与经营活动有关的现金	11.72	16.46	2.81
经营活动现金流出小计	26.16	21.62	14.19
经营活动产生的现金流量净额	-6.53	-9.59	-4.17
二、投资活动产生的现金流量：			
投资活动现金流入小计	-0.03	-0.79	0.00
投资活动现金流出小计	2.91	3.97	0.22
投资活动产生的现金流量净额	-2.94	-4.76	-0.22
三、筹资活动产生的现金流量：			
吸收投资收到的现金	1.30	0.11	0.06
取得借款所收到的现金	12.81	16.60	10.65
收到其他与筹资活动有关的现金	-	8.15	-
筹资活动现金流入小计	14.11	24.86	11.98
偿还债务所支付的现金	3.61	4.78	1.82
分配股利、利润或偿付利息所支付的现金	2.03	1.25	0.31
支付其他与筹资活动有关的现金	0.17	0.50	0.05
筹资活动现金流出小计	5.80	6.53	2.17
筹资活动产生的现金流量净额	8.30	18.33	9.81
四、现金及现金等价物净增加额	-1.17	3.98	5.41

经营活动方面，2016年、2017年和2018年公司经营活动现金流入分别10.02亿元、12.02亿元和19.63亿元；同期，经营活动现金流出14.19亿元、21.62亿元和26.16亿元。三年经营活动产生的现金流量净额分别为-4.17亿、-9.59亿元和-6.53亿元，由于担保人公司业务规模拓展，支付与经营活动有关的现金增加所致。

投资活动方面，2016-2018年投资活动现金流出分别为0.22亿、3.97亿和2.91亿，主要为购建固定资产、无形资产所支付的现金。三年投资活动投资活动都是净流出。

筹资活动方面，2016年-2018年筹资活动现金分别流入11.98亿、24.86亿和14.11亿元；2016年-2018年筹资活动现金流出2.17亿元、6.53亿元和5.80亿元。三年筹资活动现金流量都为净流入。

总体看，截止至2018年末，经营活动现金和投资活动现金流量都为净流出，不过占比不大。筹资活动现金都为净流入，说明公司长期以来融资维持资金流稳定。

4. 债务状况

截止2019年9月末，担保方宏达集团有息负债合计49.15亿元。分类统计情况如下：

负债类型	余额	占比
银行借款	30.31	61.67%
债券融资	8.00	16.28%
信托借款	6.19	12.59%

其他		4.65	9.46%
合计		49.15	100.00%

据披露信息统计到担保方有息负债到期情况如下：

年份	2019（9月~）	2020	2021	2022
到期金额	6.23	6.27	2.68	9.18

5. 担保方宏达集团评价

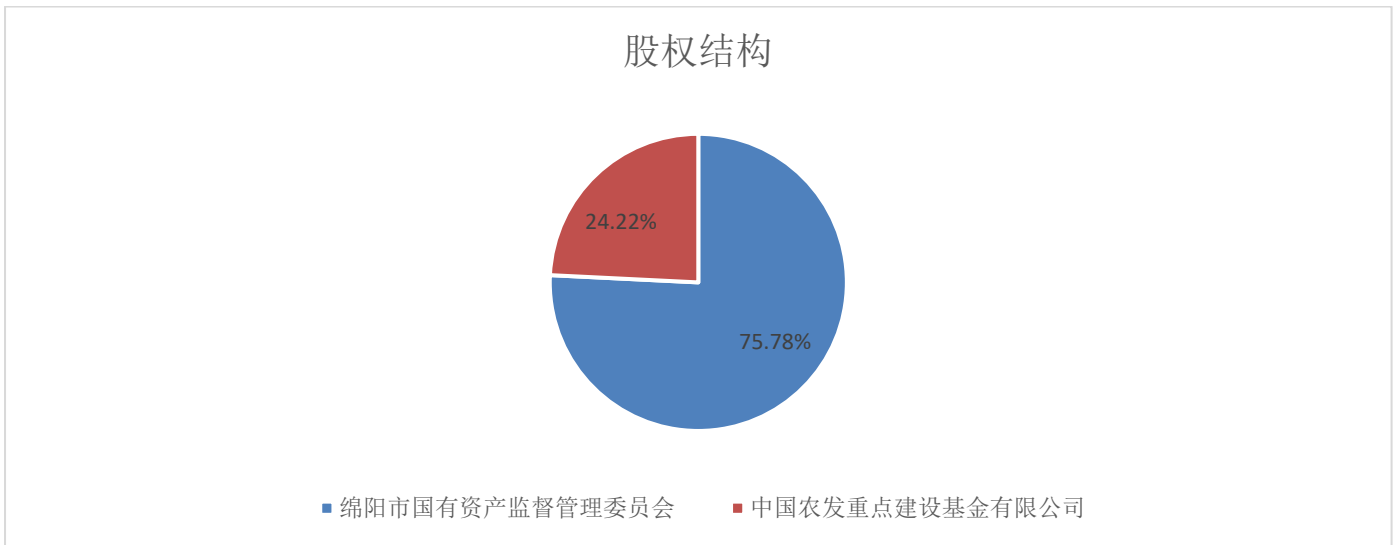
担保方宏达集团是三台县国有资产监督管理委员会控股的县级平台，公司资产负债结构趋于稳定，负债构成进一步优化，相对而言公司具备良好的资产负债结构。公司营业收入主要来源于工程代建，相较公司规模而言营业收入能力良好，但收入规模不稳定，且呈现出下降趋势。公司有息负债结构良好，主要债务来源于银行与债券，质量较高，项目存续期间内，公司偿债压力相对适中，2022年偿债压力较为突出但大部分债务在本项目之后。综上所述，判断担保方宏达集团延期兑付风险为中等偏低。

五、担保方——绵阳科技城发展投资（集团）有限公司

1. 基本情况

公司名称	绵阳科技城发展投资（集团）有限公司
主体评级	AA
法定代表人	蒋代明
注册资本	14.87 亿元
注册日期	2001/07/02
注册地址	绵阳科教创业园区
统一社会信用代码	91510700MA6248T32G
经营范围	对高新技术产业、工业、商业、房地产业、金融衍生品、农业、生物工程、医药、医药器械、计算机软件及网络技术的投资及管理，土地综合开发，城市基础设施建设，文化、旅游、会展、体育，计算机软、硬件的设计、开发、销售，建筑材料、电子产品、通讯器材（不含无线电发射设备）、化工产品（易燃易爆品除外）销售，企业管理咨询服务，对动产抵押物的仓储管理服务，货物仓库服务，体育场地场馆租赁，商业演出策划，国内旅游，机械设备租赁，文化艺术交流活动组织策划，影视及多媒体制作，酒店管理服务，国内广告设计、制作、代理、发布，餐饮管理，物业服务，金属材料、耐火材料、冶金物资购销。（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	绵阳市国有资产监督管理委员会
是否名单内	否（2011年6月调出平台名单）

2. 股权结构

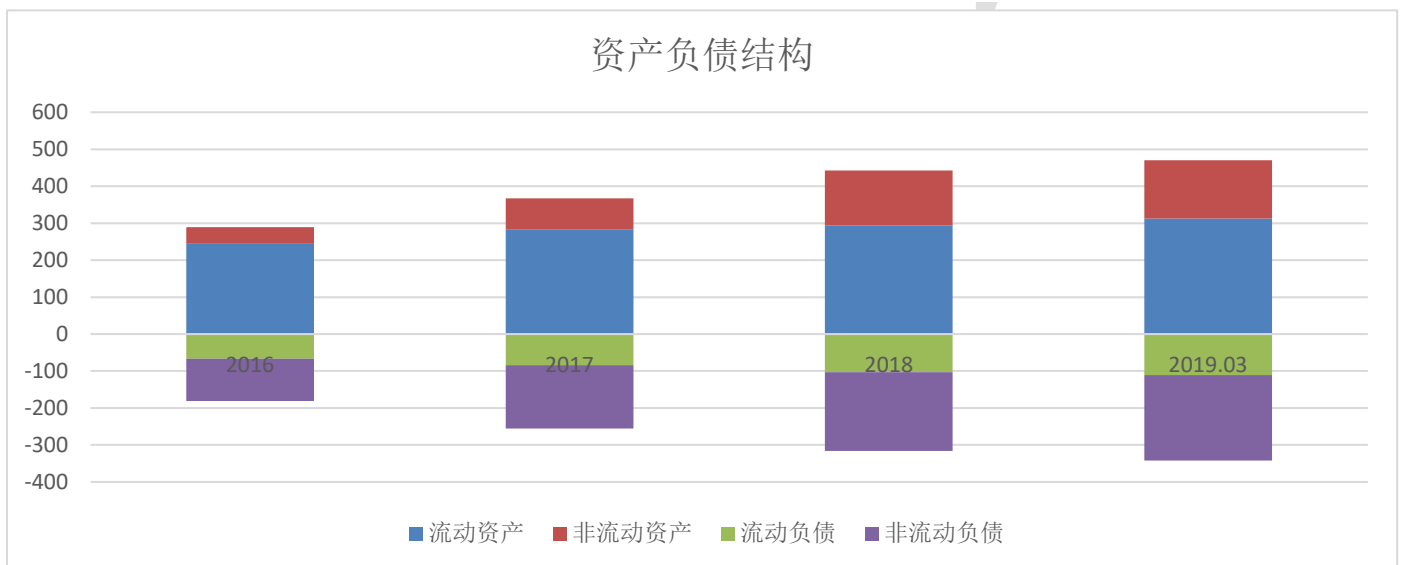


3. 财务状况

3.1 资产负债

项目	2019年3月	2018年	2017年	2016年
货币资金	21.63	10.30	50.26	30.22
应收账款	44.23	47.70	34.51	25.95
预付款项	8.18	6.49	11.15	6.73
其他应收款	26.97	23.11	26.95	32.54
存货	203.26	198.51	150.05	140.65
其他流动资产	7.69	6.98	6.10	5.96
流动资产合计	312.42	293.56	282.07	244.27
可供出售金融资产	4.31	3.65	11.12	4.12
持有至到期投资	0.25	-	-	-
长期股权投资	34.92	27.95	1.82	2.50
投资性房地产	25.61	25.78	24.84	6.67
固定资产	32.63	32.66	8.81	9.12
在建工程	14.37	13.21	5.02	18.95
无形资产	30.70	30.84	3.09	2.94
长期待摊费用	0.74	0.55	0.23	0.62
递延所得税资产	0.58	0.85	0.03	0.01
其他非流动资产	1.68	1.68	30.53	0.27
非流动资产合计	157.46	148.84	85.49	45.21
资产总计	469.88	442.40	367.56	289.48
短期借款	22.75	24.64	27.47	5.64
应付账款	25.58	25.34	10.55	6.10
预收款项	2.14	2.14	1.40	1.62
应付职工薪酬	0.55	0.85	0.27	0.28

应交税费	1.38	1.86	0.93	1.27
应付利息	-	-	2.14	2.85
其他应付款	38.58	24.01	12.10	13.44
一年内到期的非流动负债	17.83	22.57	18.19	27.35
其他流动负债	0.08	-	-	0.01
流动负债合计	110.49	102.99	84.21	67.09
长期借款	121.43	115.66	72.95	39.05
应付债券	85.88	75.88	85.45	71.63
长期应付款	16.42	13.84	9.54	2.47
专项应付款	-	-	3.32	0.39
非流动负债合计	231.27	213.00	171.43	113.72
负债合计	341.75	315.99	255.64	180.81
所有者权益合计	128.12	126.41	111.92	108.67



截至 2019 年 3 月，公司资产总额为 469.88 亿元，其中流动资产和非流动资产分别占 66.49%和 33.51%，公司资产以流动资产为主；截止 2019 年 3 月流动资产 312.43 亿元，其中流动资产中存货以占比大，存货占流动资产 65.06%。截至 2019 年 3 月，公司非流动资产 157.46 亿元，其中长期股权投资、固定资产和无形资产占比较大，分别为 34.92 亿元、32.63 亿元和 30.70 亿元，分别占比 22.17%、20.72%和 19.50%。

公司大量资产集中于存货，截止 2019 年 3 月末，存货余额 203.26 亿元，占总资产 43.26%，其中 2018 年对波鸿实业债务重组后形成控制，该事项导致存货增加 21.93 亿元。

项目	2019 年 3 月	2018 年	2017 年	2016 年
资产负债率	72.73%	71.43%	69.55%	62.46%
流动比率	2.83	2.85	3.35	3.64
速动比率	0.91	0.86	1.44	1.44

截止 2019 年 3 月末，担保方绵阳科发资产负债率为 72.73%，公司资产负债率处于高水平，集团内部存在一定债务问题，长期偿债能力较弱；同期公司流动比率与速动比率分别为 2.83、0.91，两项偿债能力指标尚表现正常，速动比率略偏低，系公司资产流动性较弱，变现能力差，短期偿债能力仍有待进一步改善。

3.2 营业利润

项目	2019年3月	2018年	2017年	2016年
一、营业总收入	20.67	104.52	57.79	36.31
其中:营业收入	20.67	104.52	57.79	36.31
二、营业总成本	22.80	121.62	60.11	38.82
其中:营业成本	19.68	99.14	54.89	32.68
税金及附加	0.07	0.76	0.37	0.36
销售费用	0.44	1.77	0.28	0.34
管理费用	1.04	5.51	1.81	1.82
财务费用	1.51	8.40	2.70	3.49
资产减值损失	-	5.59	-0.00	0.11
投资收益	0.00	-0.13	0.33	0.24
三、营业利润	0.12	-4.27	0.41	-2.28
加:营业外收入	0.67	8.34	1.36	4.84
减:营业外支出	0.01	0.13	0.07	0.06
四、利润总额	0.54	3.95	1.69	2.50
减:所得税费用	0.03	0.57	0.24	0.43
五、净利润	0.51	3.38	1.45	2.08

营业收入方面,担保人营业收入主要以贸易销售收入及土地开发收入为主。截止至2019年3月,公司营业收入为20.67亿元。2016-2018年,公司营业收入逐步增长,分别为36.30亿元、57.79亿元和104.52亿元,公司经营情况良好。2016-2018年,公司利润总额分别为2.50亿元、1.69亿元和3.95亿元。2016-2018年公司净利润分别为2.08亿元、1.45亿元和3.38亿元。整体看,公司主营业务收入和毛利润总体上呈现相对稳定的态势,公司营业收入主要来源于贸易销售收入及土地开发,但利润主要来自于营业外收入即依赖政府补贴。

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	28.64	104.43	56.29	31.22
收到的税收返还	0.18	0.58	0.00	0.01
收到其他与经营活动有关的现金	8.72	28.25	24.22	19.73
经营活动现金流入小计	37.54	133.25	80.51	50.97
购买商品、接受劳务支付的现金	27.48	106.80	66.17	35.03
支付给职工以及为职工支付的现金	1.92	5.07	1.50	1.23
支付的各项税费	0.93	2.58	2.20	1.38
支付其他与经营活动有关的现金	5.22	16.38	19.32	19.48
经营活动现金流出小计	35.54	130.83	89.20	57.12
经营活动产生的现金流量净额	2.00	2.42	-8.68	-6.15
二、投资活动产生的现金流量:	-	-	-	-
投资活动现金流入小计	0.05	5.59	27.33	1.43

投资活动现金流出小计	8.89	40.36	57.11	7.77
投资活动产生的现金流量净额	8.83	-34.77	-29.79	-6.35
三、筹资活动产生的现金流量：	-	-	-	-
吸收投资收到的现金	-	11.48	0.57	4.79
取得借款所收到的现金	35.01	72.60	109.13	53.27
收到其他与筹资活动有关的现金	0.65	1.32	1.16	0.89
筹资活动现金流入小计	35.66	85.40	110.87	58.94
偿还债务所支付的现金	15.52	80.50	40.11	39.89
分配股利、利润或偿付利息所支付的现金	1.88	15.94	11.72	8.42
支付其他与筹资活动有关的现金	0.41	0.66	1.18	0.65
筹资活动现金流出小计	17.81	97.10	53.02	48.97
筹资活动产生的现金流量净额	17.85	-11.71	57.85	9.98
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	0.02	0.24	-	-
五、现金及现金等价物净增加额	10.99	-43.81	19.38	-2.52

经营活动方面，2016-2018 年公司经营活动现金流入分别为 50.97 亿元、80.51 亿元和 133.25 亿元；同期，经营活动现金流出 57.12 亿元、89.20 亿元和 130.83 亿元。2018 年公司经营活动现金流量净流出 2.42 亿元。

投资活动方面，2016-2018 年，投资活动流入分别为 1.43 亿元、27.33 亿元和 5.59 亿元，投资活动流出小计分别为 7.77 亿元、57.11 亿元和 40.36 亿元，2018 年投资活动现金流量净额分别为净流出 34.77 亿元。

筹资活动方面，2016-2018 年筹资活动现金分别流入 58.94 亿元、110.87 亿元和 85.40 亿元；同期筹资活动现金流出 48.97 亿元、53.02 亿元和 97.10 亿元。2018 年筹资活动现金流量净流出 11.71 亿元。

总体看，担保人公司经营获现能力波动较大，经营活动现金流出量大于经营活动现金流入量，经营活动现金流、投资活动现金流均表现为净流出状态，但随着公司主营业务的快速发展，公司现金流入将不断增加。

4. 债务状况

截止 2019 年 6 月末，担保方绵阳科发有息负债合计 245.27 亿元。分类统计情况如下：

负债类型	余额	占比
银行借款	143.95	58.64%
债券融资	95.88	39.06%
信托借款	3.06	1.25%
其他	2.58	1.05%
合计	245.47	100.00%

据披露信息统计到担保方有息负债到期情况如下：

年份	2019 (6 月~)	2020	2021	2022
到期金额	10.20	74.05	69.53	41.98

5. 担保方绵阳科发评价

担保方绵阳科发是由绵阳市国有资产管理委员会控制的大型国企，公司规模庞大资产负债结构稳定，营业收入

规模高，但盈利能力较差。公司融资渠道极为广泛，报告期内存续银行借款中有较多境外银行借款且借款到期均在本项目覆盖期间之外，公司在项目存续期间内面临的偿债压力仍然偏高，但其受地方政府及国家政策支持力度大，融资能力十分强劲。综上所述，判断担保方绵阳科发集团延期兑付风险较低，对该项目的担保保障较强。

六、 总结

绵阳是中国唯一的科技城，四川第二大城市和第二大经济体、成渝城市群区域中心城市。三台县距绵阳市区 36 公里，距成都市区 107 公里，是川西北交通枢纽。三台县地方政府经济发展水平一般，地方政府财政收入收入能力较差，收入质量有待改善，且财政收支结构不平衡。公开债务规模控制较为合理，且近几年政府负债率总体有所降低，政府公开债务率为同样处于较低水平。判断三台县地方政府公开债务压力较小，偿债能力良好。

融资方鄯海文旅是由绵阳宏达集团下设子公司，公司规模小，重要性较低。公司运营情况不稳定，资产负债结构及偿债能力等情况长期处于波动中，公司营业收入主要来源于旅游项目，收入规模小，盈利能力较差，且未收到政府补贴。公司有息负债相较公司规模偏高，且债务多为中短期借款，项目存续期间内公司面临的偿债压力略高。综上所述，判断融资方延期兑付风险为中等偏高。

担保方宏达集团是三台县国有资产监督管理委员会控股的县级平台，公司资产负债结构趋于稳定，负债构成进一步优化，相对而言公司具备良好的资产负债结构。公司营业收入主要来源于工程代建，相较公司规模而言营业收入能力良好，但收入规模不稳定，且呈现出下降趋势。公司有息负债结构良好，主要债务来源于银行与债券，质量较高，项目存续期间内，公司偿债压力相对适中，2022 年偿债压力较为突出但大部分债务在本项目之后。综上所述，判断担保方宏达集团延期兑付风险为中等偏低。

担保方绵阳科发是由绵阳市国有资产管理委员会控制的大型国企，公司规模庞大资产负债结构稳定，营业收入规模高，但盈利能力较差。公司融资渠道极为广泛，报告期内存续银行借款中有较多境外银行借款且借款到期均在本项目覆盖期间之外，公司在项目存续期间内面临的偿债压力仍然偏高，但其受地方政府及国家政策支持力度大，融资能力十分强劲。综上所述，判断担保方绵阳科发集团延期兑付风险较低，对该项目的担保保障较强。

本项目融资方及其母公司兼担保方之一的宏达集团为县级平台，公司规模小，但整体而言项目存续期间偿债压力适中；担保方绵阳科发集团为地级市控股国企，公司实力强劲，融资渠道畅通，受支持力度大。担保方绵阳科发对本融资方如期还本付息具备较强的保障作用，项目违约成本处于较高水平。综上所述，判断本项目延期兑付风险较低。