

---

华鑫信托  
鑫苏 175 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

2020.03.31

# 目录

一、	项目简介 .....	3
二、	区域财政情况 .....	3
三、	融资方——淮安市淮阴区城市资产经营有限公司 .....	4
1.	基本情况 .....	4
2.	股权结构 .....	4
3.	财务状况 .....	5
3.1	资产负债 .....	5
3.2	营业利润 .....	6
3.3	现金流量 .....	7
4.	债务情况 .....	8
5.	融资方评价 .....	8
四、	担保方——淮安市水利控股集团有限公司 .....	8
1.	基本情况 .....	8
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 .....	12
3.	债务情况 .....	13
4.	担保方评价 .....	13
五、	总结 .....	13

## 一、项目简介

项目名称	华鑫信托-鑫苏 175 号集合资金信托计划
融资方	淮安市淮阴区城市资产经营有限公司
担保方	淮安市水利控股集团有限公司
产品规模	2 亿元
信托期限	2 年
预期收益率	100-300 万：8.2%；300 万及以上 8.5%
付息方式	半年付息
资金用途	用于偿还淮安市淮阴区城市资产经营有限公司的金融机构借款
风控措施	1、由淮安市水利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、相关交易合同办理合同公证

## 二、区域财政情况

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
淮安市								
2018	3601.25	6.50%	247.27	203.49	211.10	215.96	199.15	486.77
2017	3328.88	7.40%	230.61	177.06	207.30	162.55	152.77	452.31
2016	3048.00	9.00%	315.51	235.15	188.80	121.07	108.43	483.47
淮阴区								
2018	534.50	6.40%	26.27	21.14	32.35	12.13	9.07	67.60
2017	482.94	7.49%	25.57	18.79	29.73	6.57	5.99	57.12
2016	435.72	9.80%	40.58	30.12	27.83	4.77	3.29	62.71

淮安市 2018 年地区生产总值为 3601.25 亿元，增速有所放缓；一般公共预算收入完成 247.27 亿元，其中税收收入占比 82.29%为 203.49 亿元，近两年一般公共预算收入较 2016 年有所降低主要是受营改增的影响；转移性收入为 211.1 亿元，且近几年缓慢增长；政府性基金收入涨幅较大，2018 年达到 215.96 亿元，其中土地出让收入占比 92.22%为 199.15 亿元。整体而言淮安市财政收入能力较强，财政实力稳步上升。淮阴区大致情况与淮安市相近，整体而言体量较所属地级市较小。

项目	政府债务余额	综合财力	财政自给率	负债率	债务率
淮安市					
2018	524.90	674.33	50.80%	14.58%	77.84%
2017	473.39	600.46	50.98%	14.22%	78.84%
2016		625.38	65.26%		
淮阴区					
2018	47.33	70.75	38.86%	8.86%	66.90%
2017	43.53	61.87	44.77%	9.01%	70.36%
2016	40.59	73.18	64.71%	9.32%	55.47%

2018 年末，淮安市地方政府债务余额为 524.9 亿元，较上年增长 51.51 亿元，综合财力为 674.33 亿元，涨幅近 74 亿元，主要受土地出让收入增长的影响较大。负债率低于 15%，债务率为 77.84%，整体而言，淮安市偿债压力较小，债务规模可控。

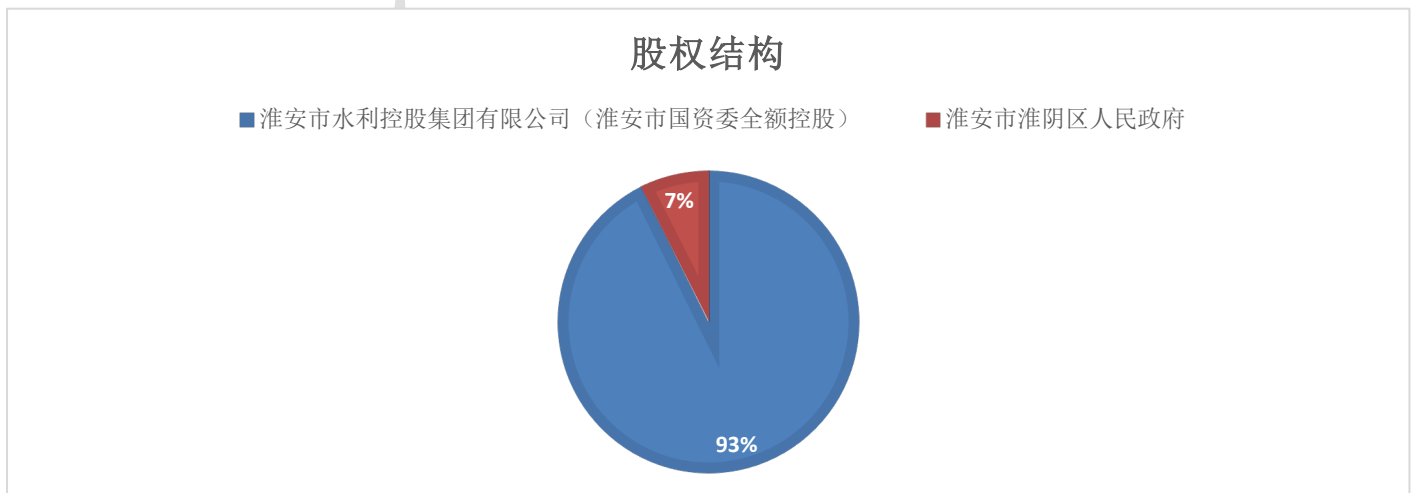
淮阴区出体量较淮安市小以外，区域负债率低于 10%，且呈下降趋势，债务率较上级单位更低，仅为 66.90%，整体而言，区域债务负担较轻。

### 三、 融资方——淮安市淮阴区城市资产经营有限公司

#### 1. 基本情况

企业名称	淮安市淮阴区城市资产经营有限公司
主体评级	AA
法人代表	董淮陈
注册资本	10.9 亿元
注册地址	淮阴区沈阳路西侧、樱花路北侧
注册日期	2002/11/25
统一社会信用代码	91320804743932765P
经营范围	区政府授权经营的城市国有控股企业和其他企业的国有资本经营、管理、转让、投资、企业兼并联合资产重组、承包租赁以及所批准的其他业务。对拥有所有权的淮阴区路桥冠名及城市无形资产进行有偿转让。为土地整理开发、待开发土地收购、农业综合开发提供服务，农村基础设施建设，房地产开发、销售，市政工程、道路、桥梁工程、绿化工程、房屋建设工程施工，房屋征收安置。（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	淮安市人民政府国有资产监督管理委员会
是否名单内	否（于 2016 年 9 月移出平台名单）

#### 2. 股权结构

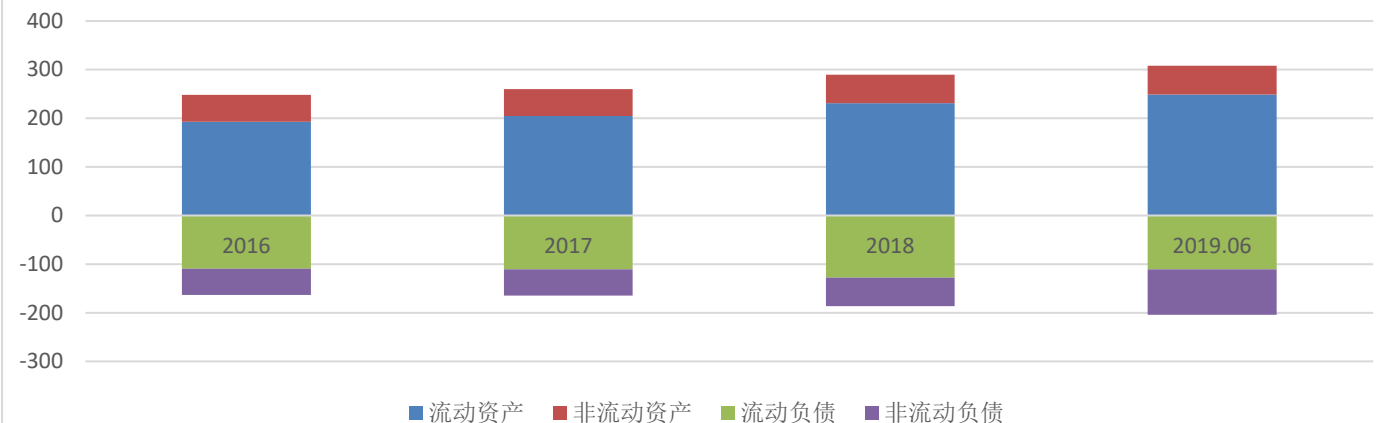


### 3. 财务状况

#### 3.1 资产负债

项目	2019年6月	2018	2017	2016
货币资金	13.01	14.69	12.45	44.05
应收账款	20.80	15.01	10.27	7.20
预付款项	25.18	22.23	20.88	14.10
其他应收款	40.55	45.20	53.97	42.19
存货	145.95	131.15	106.51	85.56
流动资产合计	248.71	231.35	204.91	193.11
可供出售金融资产	5.01	5.01	1.96	3.05
固定资产	6.07	6.15	6.23	4.90
在建工程	4.87	4.05	3.76	3.56
其他非流动资产	41.67	41.67	41.67	41.67
非流动资产合计	59.50	58.59	55.24	54.84
资产总计	308.21	289.94	260.15	247.95
短期借款	28.16	30.62	11.06	15.65
应付票据	-	3.50	7.62	9.96
应付账款	1.78	1.02	0.08	0.11
预收款项	23.62	18.39	7.87	3.37
应交税费	1.54	1.26	-0.29	-0.97
其他应付款	45.99	59.66	64.93	76.39
一年内到期的非流动负债	9.33	13.51	19.50	4.96
流动负债合计	110.42	127.95	110.87	109.48
长期借款	61.52	36.15	46.46	50.82
应付债券	29.88	19.92	4.97	-
长期应付款	2.11	2.11	2.35	3.13
非流动负债合计	93.50	58.18	53.78	53.94
负债合计	203.92	186.13	164.65	163.42
所有者权益合计	104.28	103.81	95.50	84.53

资产负债结构



资产构成方面，公司流动资产占比较高，2016年-2018年，流动资产分别为193.11亿元、204.91亿元和232.35亿元，占总资产的比重分别为77.88%、78.77%和81.98%，主要由存货、其他应收款、货币资金、预付款项构成。非流动资产总额分别为54.84亿元、55.24亿元和58.59亿元，占总资产的比例分别为22.12%、21.23%和18.02%，其中占比较大的是固定资产和其他非流动资产。

负债结构中，流动负债占比突出，其中2018年短期借款金额为30亿元，一年内到期非流动负债近两年在10亿元以上；另外融资方流动负债中其他应付款占比最高，为59.66亿元，债权人主要为淮安市平台公司，表明该地区平台间拆借调用资金情况较为普遍。

2018年末融资方应收账款为15.01亿元，其中对淮阴区政府部门的应收账款超过98%；其他应收款45.2亿元，主要为政府与其他平台公司往来拆借款，对淮阴区经济开发区金额近8亿元，对淮阴区财政局近4亿元。

项目	2019年6月	2018年	2017年	2016年
资产负债率	66.16%	64.20%	63.29%	65.91%
流动比率	2.25	1.81	1.85	1.76
速动比率	0.70	0.61	0.70	0.85

截止2019年6月末，融资方资产负债率为66.16%，处于较高水平，近三年间公司资产负债率整体呈上升趋势；同期流动比率与速动比率分别为2.25、0.70，流动比率尚表现良好但速动比率较低，公司资产流动性较差，速动资产占比较低，但公司2019年上半年取得了大量长期借款及发行债券，债务结构有所改善，短期偿债能力有所增强。

### 3.2 营业利润

项目	2019年6月	2018年	2017年	2016年
一、营业总收入	5.84	8.28	6.87	6.20
其中：营业收入	5.84	8.28	6.87	6.20
二、营业总成本	5.37	7.89	6.73	6.15
其中：营业成本	5.17	7.26	6.14	5.54
营业税金及附加	0.02	0.08	0.08	0.03
销售费用	0.08	0.09	0.06	-
管理费用	0.22	0.43	0.38	0.38
财务费用	0.07	-0.02	0.01	0.11
资产减值损失	-0.18	0.05	0.06	0.09
投资收益	-0.00	-0.00	-0.00	0.01
其他收益	0.40	0.80	1.00	-
三、营业利润	0.50	1.19	1.14	0.06
加：营业外收入	0.06	0.00	0.00	1.20
减：营业外支出	0.01	0.02	0.01	0.02
四、利润总额	0.55	1.17	1.14	1.24
减：所得税费用	0.08	0.13	0.07	0.02
五、净利润	0.48	1.04	1.07	1.22

公司营业收入主要由土地拆迁整理、市政基础设施代建、不动产销售和工程施工构成。2018年，公司营业总收入

入为 8.28 亿元，其中土地整理收入 6.51 亿元，同比有所增长，主要系当期整理土地面积有所增加所致；市政设施代建业务收入 1.13 亿元，同比有所增长，主要系项目完工并结转收入所致；不动产销售收入 0.26 亿元，为当期新增收入，全部来自淮安市东郊医院项目整体转让；工程施工收入 0.16 亿元，有所下降，主要受项目进度影响。此外，2018 年，公司其他收入增长明显，主要来自新增利息收入 0.12 亿元、酒店经营收入 0.02 亿元及租金收入增加 0.03 亿元，其中利息收入来自子公司淮安淮佳融资租赁有限公司融资租赁业务，酒店经营收入来自淮安城市名人酒店住宿、餐饮收入。

总体来看，2018 年公司营业总收入有所增长，毛利率小幅上升，利润总额基本稳定。但到公司主要业务盈利能力较弱，利润实现对政府补助依赖性较强。

### 3.3 现金流量

科目	2018	2017	2016
<b>经营活动产生的现金流量：</b>			
销售商品、提供劳务收到的现金	14.34	4.73	3.27
收到其他与经营活动有关的现金	5.58	12.63	57.25
经营活动现金流入小计	19.92	17.36	60.52
购买商品、接受劳务支付的现金	15.43	15.34	12.46
支付其他与经营活动有关的现金	0.20	9.16	20.68
经营活动现金流出小计	16.30	25.12	33.53
经营活动产生的现金流量净额	3.62	-7.76	26.99
<b>投资活动产生的现金流量：</b>			
投资活动产生的现金流量净额	-7.33	-8.41	-2.76
<b>筹资活动产生的现金流量：</b>			
筹资活动现金流入小计	101.16	69.47	54.36
筹资活动现金流出	99.26	78.60	57.40
筹资活动产生的现金流量净额	1.90	-9.13	-3.04
现金及现金等价物净增加额	-1.81	-25.30	21.19

经营活动现金流方面，2018 年，公司销售商品、提供劳务收到的现金分别为 14.34 亿元，主要来自保障房和商品房业务预收房款；同期，公司购买商品、接受劳务支付的现金分别为 15.43 亿元和 1.28 亿元，公司土地整理和基础设施等项目保持较大投资规模，购买商品接受劳务支付的现金较高。此外，公司往来款流入流出亦对经营活动现金流有一定影响。2018 年受主营业务支出和回款时间不匹配影响，经营活动净现金流波动较大。

投资活动现金流方面，2018 年公司投资活动净现金流分别为 7.33 亿元。2018 年公司投资活动现金流出-7.33 亿元，主要系投资淮安中意新能源汽车产业投资中心(有限合伙)3.20 亿元、新华基金嘉颖资产管理计划 2.76 亿元等支付现金 6.69 亿元。

筹资活动现金流方面，2018 年，公司筹资活动净现金流分别为 1.90 亿元。2018 年公司偿还债务较多，导致当期筹资活动净现金流较小。

## 4. 债务情况

截止 2019 年 9 月末，融资方有息负债合计 145.68 亿元，当期筹资活动频繁，较期初公司负债结构发生了较大变化，公司有息负债分类情况如下：

负债类型	金额	占比
信托借款	56.93	39.08%
银行借款	47.60	32.67%
债券融资	29.83	20.48%
其他	11.32	7.77%
合计	145.68	100.00%

根据披露信息，统计到融资方项目存续期间内有息负债到期情况如下：

年份	2019 (9月~)	2020	2021	2022
金额	28.38	55.28	37.85	1.49

## 5. 融资方评价

融资方淮阴城投由淮安水利控股，公司实际控制人为淮安市国资委，但其与淮阴区政府部门关联程度较高。公司资产结构一般，资产流动性较差，速动资产占比较低；负债结构因 2019 年上半年度频繁融资而有所变化，非流动负债占比有所增加，公司短期偿债能力增强。公司主要营业收入来源于市政设施建设与土地整理，收入能力良好，来源稳定。此外融资方有息负债规模较高，主要债务来源于信托借款、银行借款和债券，负债质量有所不足，项目存续期间内，公司 2020 年偿债压力尤为突出。考虑到公司融资渠道畅通、平台重要性较高、负债结构转好等因素，判断融资方延期兑付风险为中等。

## 四、担保方——淮安市水利控股集团有限公司

### 1. 基本情况

企业名称	淮安市水利控股集团有限公司
主体评级	AA+
法定代表人	庄亚洲
注册资本	612.19 亿元人民币
注册地址	淮安市清江浦区淮海东路 1 号丰惠广场 3601 室
注册日期	2002/09/17
统一社会信用代码	913208917437140206
经营范围	淮安市政府授权经营的城市水利国有及国有控股企业和其他企业国有资产经营、管理、转让、投资、企业兼并与联合、资产重组、承包租赁以及所批准的其他业务；城市防洪、供排水、污水处理、水环境综合整治等城市水利设施的投资、开发、建设、管理；水土资源的开发利用；水利工程设备物资的采购与供应；



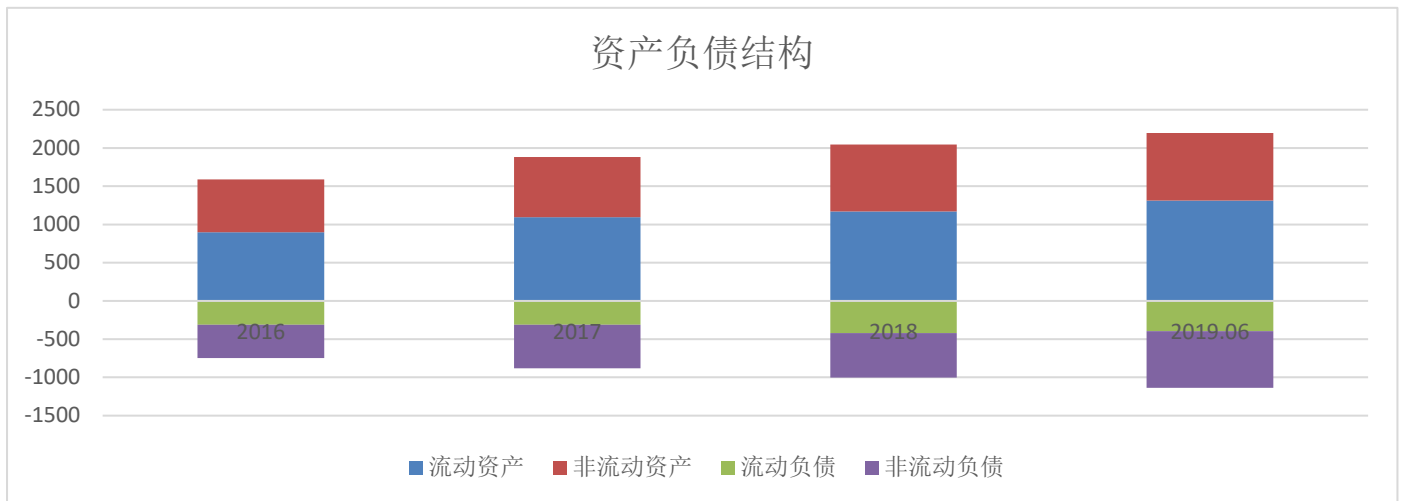
	土地储备;房地产开发、园林绿化工程等市政工程施工;现代农业开发与管理;水利水电工程施工;桥梁、船闸、土石方施工;旧城改造;资产管理;股权投资(非证券股权投资活动)、企业兼并、重组;区域经济投资咨询服务;受托管理私募股权投资基金;文化影视、传媒、文创产品开发销售等市政府授权的其他项目经营。(依法须经批准的项目,经相关部门批准后方可开展经营活动)
实际控制人	淮安市人民政府国有资产监督管理委员会(100%)
是否名单内	否(于2011年移出平台名单)

## 2. 财务状况

### 2.1 资产负债

项目	2019年6月	2018年	2017年	2016年
货币资金	214.19	142.34	149.95	175.55
应收账款	149.29	124.08	61.49	42.20
预付款项	58.09	72.14	98.24	105.29
其他应收款	211.37	205.06	199.32	141.93
存货	661.97	611.41	560.27	409.85
其他流动资产	18.18	16.84	24.07	22.56
流动资产	1,313.08	1,171.87	1,093.34	897.38
发放贷款及垫款	5.94	5.62	4.33	3.77
可供出售金融资产	13.39	14.07	8.07	9.22
持有至到期投资	14.97	10.58	3.81	6.81
长期应收款	20.19	19.94	9.74	-
长期股权投资	34.36	32.80	28.14	20.76
投资性房地产	64.15	64.15	37.92	-
固定资产	326.95	327.88	312.86	309.48
在建工程	21.71	19.84	16.86	81.77
无形资产	36.58	36.96	29.11	34.93
商誉	0.09	0.09	0.09	0.09
长期待摊费用	0.37	0.23	0.12	#VALUE!
递延所得税资产	3.69	3.63	1.58	0.17
其他非流动资产	338.55	338.55	337.43	224.69
非流动资产合计	880.92	874.33	790.06	691.68
资产总计	2,194.00	2,046.20	1,883.40	1,589.06
短期借款	88.11	71.08	48.81	48.17
应付账款	30.99	27.45	23.71	35.51
预收款项	37.10	27.06	17.80	19.49
应付职工薪酬	0.15	0.25	0.15	0.15
应交税费	14.70	13.88	9.34	7.60
其他应付款	88.15	131.64	125.39	147.51
一年内到期的非流动负债	130.30	133.46	77.52	52.84
其他流动负债	6.84	15.24	10.31	0.03
流动负债合计	396.33	420.06	313.02	311.30

长期借款	273.90	212.01	241.34	191.89
应付债券	387.30	331.88	291.75	208.08
长期应付款	60.26	20.76	26.78	35.21
递延所得税负债	12.42	12.36	7.68	-
其他非流动负债	4.00	4.00	0.28	-
非流动负债合计	737.88	581.01	567.83	435.17
负债合计	1,134.20	1,001.08	880.84	746.47
所有者权益合计	1,059.80	1,045.13	1,002.56	842.59



担保方资产结构中流动资产略高于非流动资产，主要原因是担保方固定资产与其他非流动资产较多，主要是一些建设工程、道路。负债结构以非流动负债为主，流动负债中短期借款、一年内到期非流动负债以及其他应付款金额突出。

截止 2018 年末，担保方前五大应收账款单位分别为淮安生态新城财政局（23.45%）、淮安区城市资产管理服务中心（22.00%）、淮阴区政府（11.82%）、青浦区财政局（9.34%）、现代农村建设开发有限公司（9.24%），总占比为 75.85%，主要为应收工程款；其他应收款为 205.06 亿元，占公司同期资产总额的比重分别为 8.91%、10.58%及 10.02%，公司其他应收款数额较大并逐年上升。公司其他应收款主要为与淮安市财政局及当地其他国有企业之间的往来暂借款项。

科目	2019 年 6 月	2018 年	2017 年	2016 年
资产负债率	51.70%	48.92%	46.77%	46.98%
流动比率	3.31	2.79	3.49	2.88
速动比率	1.50	1.16	1.39	1.23

截止 2019 年 6 月末，担保方资产负债率为 51.70%，公司近几年资产负债率同样呈上升趋势，但增长平稳，且期末尚处于良好水平；同期流动比率与速动比率分别为 3.31、1.50，两项偿债能力指标均表现良好，且由于公司 2019 年上半年间大幅融资，公司资产流动性有所增强，担保方偿债能力长期保持稳定，且较期初速动资产占比更高，短期偿债能力有较高保障。

## 2.2 营业利润

项目	2019年6月	2018年	2017年	2016年
一、营业总收入	47.40	97.69	87.36	76.44
其中：营业收入	47.40	97.69	87.36	76.44
二、营业总成本	45.68	94.09	81.71	72.88
其中：营业成本	39.70	81.70	72.40	65.38
营业税金及附加	0.55	1.17	1.20	1.53
销售费用	0.48	0.52	0.43	0.08
管理费用	2.76	5.40	4.09	3.72
财务费用	2.18	4.87	3.34	2.10
资产减值损失	-0.26	0.42	0.25	0.07
加：公允价值变动收益	-	2.90	-	-
投资收益	0.35	0.63	0.58	0.53
资产处置收益	0.01	0.69	0.10	-
其他收益	3.65	4.53	5.35	-
三、营业利润	5.48	12.35	11.67	4.09
加：营业外收入	0.11	5.01	0.07	4.78
减：营业外支出	0.03	0.22	0.15	0.09
四、利润总额	5.56	17.13	11.59	8.79
减：所得税费用	0.89	5.06	1.97	1.07
五、净利润	4.67	12.07	9.62	7.71

2016年-2018年，公司营业总收入分别为76.44亿元、87.36亿元和97.69亿元，呈持续上涨趋势，主要来自土地开发整理和工程建设业务及房地产业务。2018年公司各板块收入构成如下：

- 1、水利工程建设板块收入16.50亿元，占主营业务收入的17.04%，该板块业务较为稳定，变动较小；
- 2、基础设施建设板块收入12.96亿元，占主营业务收入的13.38%，收入和占比下降原因主要是由于发生人承建的淮安市生态新城范围内基础设施相继建成，淮安市政府对生态新城基建项目不断减少；
- 3、土地开发业务板块收入29.53亿元，占主营业务收入的30.50%，本板块近三年呈现增长趋势，受生态新城近几年经济发展增速较快所致；
- 4、房地产业务收入27.78亿元，占主营业务收入的28.69%，增长原因为保障房建设项目陆续进入销售期，且随着生态新城教育、行政、文化中心的确立，房地产需求旺盛；
- 5、市政工程施工板块收入为3.53亿元，占主营业务收入3.64%，近三年呈增长趋势。

2016年-2018年，公司营业毛利率分别为14.46%、17.13%和16.36%，其中水利工程建设毛利率受开展合作项目影响近年来持续下降，工程建设毛利率因项目不同有所波动，土地开发业务毛利率因项目位置不同有所波动，房地产业务毛利率亦小幅波动。2019年1-3月，公司营业毛利率为14.04%，毛利率较上年有所下降，其中受项目不同影响土地开发业务毛利率和工程建设业务毛利率均有所下降。

## 2.3 现金流量

项目	2019年6月	2018年	2017年	2016年
<b>一、经营活动产生的现金流量：</b>				
销售商品、提供劳务收到的现金	34.89	65.42	57.81	73.65
收到其他与经营活动有关的现金	78.79	110.78	90.26	122.74
经营活动现金流入小计	113.67	176.20	148.07	196.39
购买商品、接受劳务支付的现金	53.96	125.02	98.32	136.83
支付给职工以及为职工支付的现金	1.23	2.39	1.84	1.06
支付的各项税费	3.76	4.19	3.34	3.37
支付其他与经营活动有关的现金	49.73	81.71	82.64	63.96
经营活动现金流出小计	108.68	213.31	186.14	205.22
经营活动产生的现金流量净额	4.99	-37.11	-38.07	-8.83
<b>二、投资活动产生的现金流量：</b>	-	-	-	-
投资活动现金流入小计	10.60	5.22	27.82	11.42
投资活动现金流出小计	63.57	35.17	40.79	108.24
投资活动产生的现金流量净额	-52.97	-29.96	-12.97	-96.83
<b>三、筹资活动产生的现金流量：</b>	-	-	-	-
吸收投资收到的现金	-	12.11	0.86	48.52
取得借款收到的现金	191.35	237.35	190.87	246.96
发行债券收到的现金	105.71	114.66	112.84	136.94
收到其他与筹资活动有关的现金	42.96	45.04	53.06	19.56
筹资活动现金流入小计	340.02	409.16	357.63	451.98
偿还债务支付的现金	133.71	250.58	157.72	195.03
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	27.82	46.06	42.99	33.79
支付其他与筹资活动有关的现金	53.59	51.70	124.07	33.96
筹资活动现金流出小计	215.12	348.34	324.78	262.78
筹资活动产生的现金流量净额	124.90	60.82	32.85	189.20
<b>四、汇率变动对现金及现金等价物的影响</b>	0.44	-	-	-
<b>五、现金及现金等价物净增加额</b>	77.36	-6.25	-18.20	83.54

近年来，公司经营活动净现金流呈持续净流出，2016年-2018年分别为-8.83亿元、-38.07亿元和-37.11亿元，其中2017年公司收到的往来款和销售回款同比降幅较大，支付的往来款有所增加，公司经营活动净现金流缺口变大，2018年公司经营活动净现金流缺口小幅收窄。2019年1-3月，公司经营活动净现金流为0.75亿元。

公司投资活动现金流呈现净流出状态，2016年-2018年，投资活动净现金流分别为-96.83亿元、-12.97亿元和-29.96亿元，其中2016年主要由于购买土地使用权、自营项目投资以及股权投资支出较大，投资活动净现金流呈较大净流出，2018年受方特旅游景区建设项目投入增加等影响，投资活动净现金流缺口扩大。2019年1-3月，公司投资活动净现金流为-33.97亿元，亦主要系方特项目等支付其他与投资活动有关的现金支出影响。

2016年-2018年，公司筹资活动的现金流量净额分别为189.20亿元、32.85亿元和60.82亿元，其中2016年筹资活动产生的现金流入大幅增加，除借款外还包括发行债券收到的现金136.94亿元，另外吸收投资收到的现金为48.52亿元，主要为股东注资。2018年公司借款收到现金237.35亿元、发行债券收到现金114.66亿元，偿还债务支付现

金 250.58 亿元，筹资活动净现金流有所回升。此外,2018 年，子公司淮安新城、淮阴城资、徐州正升置业发展有限公司等收到少数股东注资 12.11 亿元。2019 年 1-3 月，公司筹资活动净现金流为 84.71 亿元，仍维持较大规模净流入。

### 3. 债务情况

截止 2019 年 6 月末，担保方有息负债合计 930.46 亿元，有息负债分类情况如下：

负债类型	金额	占比
债券融资	387.29	41.62%
银行借款	362.71	38.98%
信托借款	120.06	12.90%
租赁融资	41.85	4.50%
其他	18.55	1.99%
合计	930.46	100.00%

根据披露信息，统计到担保方有息负债到期情况如下：

年份	2019 (6 月~)	2020	2021	2022 及以后
金额	166.06	239.01	249.48	275.91

### 4. 担保方评价

担保方体量庞大，是淮安市最大城投平台，且是融资方控股母公司。资产负债结构较为合理，资产负债率低，往来类款项中政府部门占份额较大，与地方政府的关联程度高；营业收入来源稳定，且盈利能力逐年增长；另其筹资能力强，债务规模虽庞大，但流入资金对债务有较强覆盖能力。综合以上几点判断，担保方偿债能力强，延期兑付风险较低，作为本项目担保方对融资方按期兑付具有较强的保障作用。

## 五、 总结

淮安市地处江苏，经济实力较强，发展较好，政府财政收入能力有保障，且土地出让收入逐年增长较快，相较于其债务规模，政府债务率低于 80%，债务规模整体可控。另地区融资环境较好，但地区平台间拆借情况普遍。

融资方淮阴城投由淮安水利控股，公司实际控制人为淮安市国资委，但其与淮阴区政府部门关联程度较高。公司资产结构一般，资产流动性较差，速动资产占比较低；负债结构因 2019 年上半年度频繁融资而有所变化，非流动负债占比有所增加，公司短期偿债能力增强。公司主要营业收入来源于市政设施建设与土地整理，收入能力良好，来源稳定。此外融资方有息负债规模较高，主要债务来源于信托借款、银行借款和债券，负债质量有所不足，项目存续期间内，公司 2020 年偿债压力尤为突出。考虑到公司融资渠道畅通、平台重要性较高、负债结构转好等因素，判断融资方延期兑付风险为中等。

---

担保方体量庞大，是淮安市最大城投平台，且是融资方控股母公司。资产负债结构较为合理，资产负债率低，往来类款项中政府部门占份额较大，与地方政府的关联程度高；营业收入来源稳定，且盈利能力逐年增长；另其筹资能力强，债务规模虽庞大，但流入资金对债务有较强覆盖能力。综合以上几点判断，担保方偿债能力强，延期兑付风险较低，作为本项目担保方对融资方按期兑付具有较强的保障作用。

就该项目而言，融资方 2019 年进行了频繁融资，取得了较多非流动负债，公司负债结构转好，短期偿债能力较以往有所增强；担保方为淮安最大平台，公司情况良好，融资渠道畅通、偿债能力稳定，对本项目具备较强的担保作用。综上所述，判断本项目延期兑付风险较低。

