
华鑫信托
63 号成都新都集合资金信托计划
风险评估报告

上海进元投资管理有限公司

2020.04.21

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	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	9
1.	基本情况	9
2.	股权结构	9
3.	财务状况	9
3.1	资产负债	9
3.2	营业利润	11
3.3	现金流量	12
4.	债务状况	13
5.	担保方评价	13
五、	总结	13

一、项目简介

信托名称	华鑫信托 63 号成都新都集合资金信托计划
信托规模	3.5 亿元
信托期限	1/2 年
预期收益	100~300 万：7.2%/7.6%；300~1000 万：7.4%/8.0%；1000 万及以上：7.6%/协商
付息方式	按季付息
融资方	成都香城城市发展有限公司
担保方	成都香城投资集团有限公司
资金用途	信托资金用于受让成都香城城市发展有限公司对成都市新都区兴城建设投资有限公司（下称“新都兴城”或“债务人”）约 7 亿元应收债权，资金用于补充融资人营运资金。信托到期，成都香城城市发展有限公司回购信托所持
风控措施	1、成都香城投资集团有限公司对成都香城城市发展有限公司的还款义务提供不可撤销连带责任担保 2、在人行征信系统办理应收账款转让登记手续 3、办理合同面签公证

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	759.70	8.9%	61.00	42.50	32.93	63.50	52.35	84.40
2017	722.67	8.9%	54.43	37.50	34.20	50.50	43.54	67.64
2016	632.17	8.0%	50.05	35.84	15.66	33.55	27.26	54.63

成都市新都区，地处成都北部，是成都市中心城区之一。新都区位优势，是成德绵经济带重要节点城市，地处成都城市发展北中轴线上，距成都火车客运东站、北站和成都铁路集装箱中心站、双流国际机场都在 30 分钟车程内。规划建设中的地铁 1、3、5 号线直达新都。新都物流中心已成为重要的西部城际配送枢纽和城市配送中心。

2018 年新都区完成地区生产总值 759.70 亿元，地区经济保持高速增长。同年新都区全市完成一般公共预算收入 61.00 亿元，其中税收收入 42.50 亿元，占比 69.67%；转移性收入为 32.93 亿元；政府性基金收入完成 63.50 亿元，其中土地出让收入 52.35 亿元，占比 82.44%。整体而言新都区地方政府财政收入能力较强，收入质量仍有待进一步提高，地方政府财政自给率高，土地出让收入与一般公共预算收入持平，地区财政状况良好。

项目	政府债务余额	综合财力	财政自给率	负债率	债务率
2018	68.60	157.43	72.27%	9.03%	43.57%
2017	61.20	139.13	80.47%	8.47%	43.99%
2016	59.80	99.26	91.62%	9.46%	60.25%

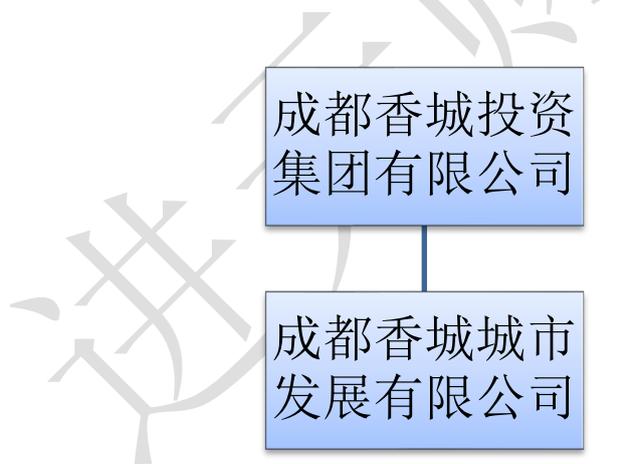
截止 2018 年末，新都区地方政府债务余额为 68.60 亿元，负债率为 9.03%，表明新都区地方政府债务规模较小且总体呈下降趋势；同期核算新都区地方综合财力为 157.43 亿元，债务率下降至 43.57%，两年间财力受土地出让收入影响大，因此导致债务率大幅下滑。整体而言，判断新都区地方政府偿债压力低，地方政府财政资金充裕。

三、 融资方

1. 基本情况

公司名称	成都香城城市发展有限公司
曾用名	成都家具产业园建设投资有限公司
主体评级	无
法定代表人	钟瑜
注册资本	10 亿元
注册日期	2007/08/23
注册地址	成都市新都区新都街道育英路 838 号
统一社会信用代码	9151011466532427XP
经营范围	保障性住房开发及销售服务；公共基础设施与管理；环境治理；土地整治服务；不动产测绘服务；物业管理；贸易代理。（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	成都市新都区国有资产监督管理局和金融工作局
是否名单内	否

2. 股权结构

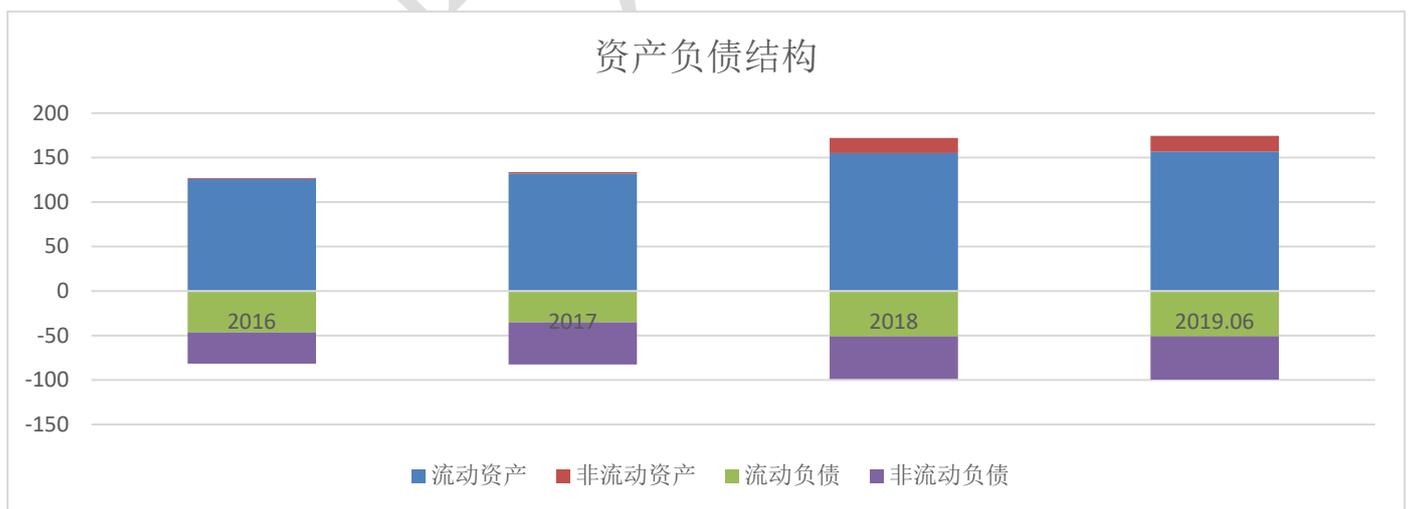


3. 财务状况

3.1 资产负债

项目	2019 年 6 月	2018 年	2017 年	2016 年
货币资金	1.70	1.72	5.66	11.99
应收账款	17.11	18.30	12.30	9.67
预付款项	0.62	0.35	0.33	1.71
其他应收款	29.68	28.26	27.85	26.94
存货	107.60	106.23	85.97	75.64

其他流动资产	0.13	0.12	0.00	-
流动资产合计	156.83	155.00	132.11	125.94
可供出售金融资产	0.04	0.04	0.04	0.04
长期股权投资	12.80	12.30	-	-
固定资产	0.80	0.81	0.29	0.30
在建工程	0.01	0.01	0.40	0.16
无形资产	3.49	3.52	0.29	0.29
商誉	0.14	0.14	0.14	-
其他非流动资产	0.38	0.38	0.38	0.37
非流动资产合计	17.66	17.19	1.54	1.17
资产总计	174.50	172.19	133.65	127.11
短期借款	0.35	0.59	0.77	0.44
应付账款	0.30	0.06	0.98	0.00
预收款项	0.04	0.01	0.01	0.03
应付职工薪酬	0.02	0.02	0.02	0.01
应交税费	1.31	1.19	1.16	0.90
其他应付款	43.05	40.52	24.35	34.46
一年内到期的非流动负债	5.70	8.49	7.82	10.62
流动负债合计	50.78	50.88	35.11	46.46
长期借款	45.30	45.08	44.48	31.47
应付债券	-	-	-	0.95
长期应付款	3.55	2.90	3.01	2.76
其他非流动负债	0.02	0.02	0.02	0.02
非流动负债合计	48.87	48.00	47.50	35.20
负债合计	99.65	98.88	82.61	81.65
所有者权益合计	74.85	73.30	51.03	45.46



截至 2018 年底，公司合并范围包括子公司 5 家。期间香投集团将持有的香投地产 66% 股权划拨至公司，公司合并范围增加 1 家子公司。截至 2019 年 6 月底，公司资产总额 174.50 亿元，其中流动资产 156.83 亿元，占比 89.87%，主要由应收账款、其他应收款与存货构成。

1、截至 2018 年末，公司货币资金余额 1.72 亿元，其中受限资金 1.20 亿元，占 69.58%；

2、2016—2018 年，公司应收账款快速增长，2018 年底为 18.30 亿元，同比增长 48.81%，主要系应收代建款项增加所致，前五名合计占比 99.82%，集中度高，回收风险较小；

债务人	金额	占比
成都市新都区龙桥镇人民政府	7.58	41.37%
成都市新都区城乡建设局	7.00	38.21%
成都市新都区大丰街道办事处	1.85	10.12%
成都市新都区斑竹园人民政府	1.84	10.04%
成都汇特饲料有限公司	0.01	0.08%
合计	18.29	99.82

3、2016—2018 年，公司其他应收款保持稳定，2018 年底为 28.26 亿元，同比变动不大，主要为应收新都区政府单位或国有企业的往来款项；

债务人	金额	占比
成都市新都区百泉投资有限责任公司	5.53	19.58%
成都市新都区城乡建设局	4.25	15.02%
成都市新都区兴城建设投资有限公司	3.84	13.58%
成都香城投资集团有限公司	2.50	8.84%
新都区财政局	1.74	6.16%
合计	17.86	63.18%

项目	2019 年 6 月	2018 年	2017 年	2016 年
资产负债率	57.11%	57.43%	61.81%	64.24%
流动比率	3.09	3.05	3.76	2.71
速动比率	0.96	0.95	1.30	1.05

截止 2019 年 6 月末，融资方资产负债率为 57.11%，处于略高水平，2018 年期间由于合并范围的变更当期资产负债率有所下降，但整体区域平稳；同期公司流动比率与速动比率分别为 3.09、0.96，均处在正常水平，但公司流动负债占比较高。整体来看公司具备较为稳定的偿债能力。

3.2 营业利润

项目	2019 年 6 月	2018 年	2017 年	2016 年
一、营业收入	4.23	11.95	8.01	16.66
减：营业成本	3.79	10.65	7.19	15.03
税金及附加	0.02	0.07	0.03	0.05
销售费用	0.03	0.04	0.05	0.04
管理费用	0.11	0.20	0.14	0.12
财务费用	0.20	0.01	0.51	0.61
加：其他收益	0.03	0.06	0.05	-
二、营业利润	0.11	1.04	0.15	0.82
加：营业外收入	0.10	0.19	1.03	1.67
减：营业外支出	0.00	0.00	0.00	0.00

三、利润总额	0.21	1.23	1.18	2.48
减：所得税费用	-	0.28	0.05	0.19
四、净利润	0.21	0.95	1.13	2.29

公司是新都区保障房及基础设施建设主体之一以及成都家具产业园唯一的基础设施建设主体，收入主要源于区域内基础设施项目的投资建设及粮食销售业务。

2016—2018年，公司主营业务收入波动较大，分别为16.64亿元、7.93亿元和11.87亿元，主要系代建收入大幅波动所致。收入构成方面，代建项目收入系公司最主要的收入来源，近三年占比均在85%以上。因代建项目结算规模较小，2017年代建项目收入同比下降54.16%至6.79亿元；2018年，公司代建项目收入回升至11.21亿元，同比增长65.10%。受下游饲料市场景气度影响，公司收缩粮油贸易业务，近三年公司粮食销售收入快速下降，年均复合下降41.06%。公司其他主营业务收入包括租赁收入及物管收入，但规模均较小。

项目	2018年度		2017年度		2016年度	
	收入	占比	收入	占比	收入	占比
代建工程	11.21	94.78%	6.79	85.64%	14.81	89.03%
粮食销售	0.63	5.06%	1.14	14.33%	1.83	10.97%
其他	0.02	0.16%	0.00	0.04%	-	-
合计	11.87	100.00%	7.93	100.00%	16.64	100.00%

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	5.83	3.79	6.47	12.68
收到其他与经营活动有关的现金	2.57	18.70	10.95	8.24
经营活动现金流入小计	8.39	22.50	17.42	20.92
购买商品、接受劳务支付的现金	3.21	23.99	10.63	19.29
支付给职工以及为职工支付的现金	0.08	0.12	0.09	0.07
支付的各项税费	0.01	0.78	0.02	0.00
支付其他与经营活动有关的现金	2.64	2.72	18.24	19.16
经营活动现金流出小计	5.94	27.61	28.98	38.53
经营活动产生的现金流量净额	2.45	-5.11	-11.56	-17.61
二、投资活动产生的现金流量：				
投资活动现金流入小计	0.00	0.01	0.01	0.01
投资活动现金流出小计	0.55	3.43	0.24	0.17
投资活动产生的现金流量净额	-0.55	-3.42	-0.23	-0.16
三、筹资活动产生的现金流量：				
吸收投资收到的现金	1.00	8.50	-	-
取得借款收到的现金	0.55	9.39	19.33	28.19
收到其他与筹资活动有关的现金	9.75	0.52	7.74	10.11
筹资活动现金流入小计	11.30	18.41	27.07	38.30
偿还债务支付的现金	2.55	8.30	7.25	3.74
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	2.07	3.61	3.68	2.47

支付其他与筹资活动有关的现金	7.40	3.11	10.68	12.41
筹资活动现金流出小计	12.02	15.02	21.61	18.62
筹资活动产生的现金流量净额	-0.72	3.39	5.46	19.68
四、现金及现金等价物净增加额	1.18	-5.14	-6.33	1.91

经营活动方面，2016—2018年，公司经营活动现金流入波动增长，年均复合增长3.70%。其中，受代建业务回款滞后影响，公司销售商品、提供劳务收到的现金快速下降，年均复合下降45.32%，2018年为3.79亿元；同期，公司现金收入比分别为76.12%、80.81%和31.74%，收入实现质量较差。

公司投资活动主要体现为现金流出，2016—2018年，公司购建固定资产、无形资产等支付的现金快速增长，分别为0.17亿元、0.24亿元和3.43亿元。2016—2018年，公司投资活动产生的现金流量净额分别为-0.16亿元、0.23亿元和-3.42亿元。

筹资活动方面，2016—2018年，公司筹资活动现金流入快速下降，年均复合下降30.67%；2018年，公司筹资活动现金流入18.41亿元，同比下降32.00%，其中吸收投资收到的现金8.50亿元，系香投集团拨入的资本金。

4. 债务情况

截止2019年8月末，融资方有息负债合计65.95亿元，有息负债分类情况如下：

负债类型	余额	占比
银行借款	59.04	89.52%
信托借款	5.00	7.58%
融资租赁	1.91	2.90%
合计	65.95	100.00%

从融资结构上看，公司主要融资来源为银行，占比89.52%，有息负债来源良好。

根据披露信息，统计到融资方未来两年内有息负债到期情况如下：

年份	2019 (8月~)	2020	2021	2022
到期金额	8.52	16.41	13.77	3.5

5. 融资方评价

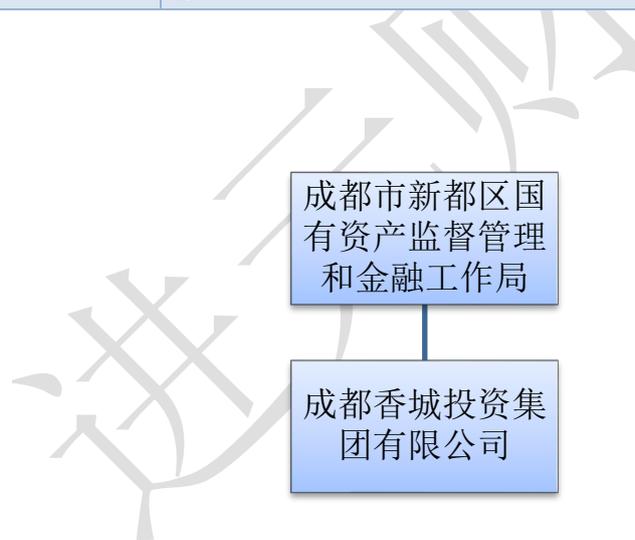
融资方香城发展是成都香城投资集团有限公司控股的子公司，平台重要性在集团内部较为突出，报告期内公司除并入香投地产外无其他重大变化，资产流动一般，受集团内部的支持较多；公司营业收入能力良好，但收入稳定性较差；此外公司融资能力良好，但筹资渠有限，有息负债来源良好，未来几年内有息负债到期规模适中。综上所述，判断融资方偿债压力适中，延期兑付风险为中等。

四、担保方

1. 基本情况

公司名称	成都香城投资集团有限公司
主体评级	AA+
法定代表人	张启明
注册资本	50 亿元
注册日期	2017/03/20
注册地址	四川省成都市新都区新都街道静安路香投大厦 11-12 楼
统一社会信用代码	91510114MA6CLXF252
经营范围	参与区内土地整理与开发；市政基础设施与环境治理的投融资、建设和管理；房地产开发与销售；文化、医疗、体育等项目的投资；物业管理；资本运作；对外投资；项目招标、项目投资咨询；城市公交客运、客运站经营管理；劳务服务（以上经营范围不含国家法律、行政法规、国务院决定禁止或限制的项目，涉及资质证的凭资质经营）
实际控制人	成都市新都区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



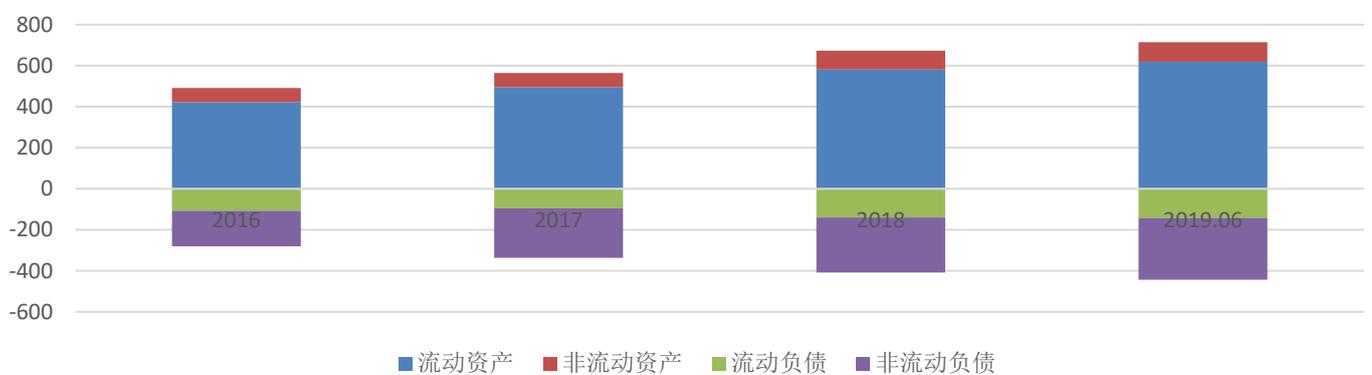
3. 财务状况

3.1 资产负债

项目	2019 年 6 月	2018 年	2017 年	2016 年
货币资金	40.30	34.05	47.39	61.51
以公允价值计量的金融资产	1.25	1.11	1.65	-
应收账款	168.39	154.59	119.19	55.84
预付款项	3.45	1.74	1.22	2.45
其他应收款	123.53	106.03	88.96	95.00
存货	281.79	283.58	236.37	202.64

其他流动资产	0.25	0.26	0.04	5.11
流动资产合计	618.97	581.36	494.83	422.55
可供出售金融资产	0.88	5.33	2.58	2.58
长期股权投资	15.32	14.08	1.54	2.39
投资性房地产	17.64	17.64	15.75	12.52
固定资产	39.74	41.01	26.40	27.53
在建工程	3.78	0.07	0.40	0.16
无形资产	4.96	4.97	19.45	20.12
商誉	0.14	0.14	0.14	-
长期待摊费用	1.34	0.89	0.22	0.05
递延所得税资产	0.02	0.02	0.00	0.04
其他非流动资产	11.54	7.61	3.46	3.45
非流动资产合计	95.37	91.77	69.95	68.84
资产总计	714.34	673.13	564.78	491.39
短期借款	4.00	0.99	0.77	0.44
应付账款	1.22	2.11	3.24	0.34
预收款项	0.14	0.85	0.84	0.52
应付职工薪酬	0.12	0.19	0.17	0.07
应交税费	3.52	3.62	3.90	2.02
其他应付款	28.93	41.56	37.64	45.30
一年内到期的非流动负债	104.40	90.55	48.14	58.89
流动负债合计	142.34	139.87	94.69	107.58
长期借款	227.59	243.89	222.93	141.53
应付债券	23.96	14.83	9.00	16.13
长期应付款	47.44	7.88	9.16	15.16
递延所得税负债	1.80	1.78	1.42	0.60
其他非流动负债	0.02	0.02	0.02	0.02
非流动负债合计	300.82	268.40	242.53	173.45
负债合计	443.16	408.27	337.22	281.02
所有者权益合计	271.18	264.85	227.56	210.36

资产负债结构



担保方香城集团近几年稳步发展，公司规模逐渐扩大。截止 2019 年 6 月末，公司资产总计 714.34 亿元，其中流动资产合计 618.97 亿元，占总资产 86.65%。流动资产主要由货币资金、应收账款、其他应收款及存货构成，公

司往来类款项金额庞大，对资金造成较大占用。

- 1、截至 2019 年 6 月末，公司货币资金余额 40.30 亿元，报告期内几年间货币资金余额均在 30 亿元以上，流动性较强；
- 2、应收账款余额 168.39 亿元，基本均为应收成都市新都区财政局、成都市新都区国土资源局、成都市新都城乡建设局等政府部门的款项；
- 3、其他应收款余额 123.53 亿元，主要为应收成都市新都区财政局、成都市新都区政府街道办事处及政府出资成立的企业相关往来款项，对资金构成较大占用；
- 4、存货余额 281.79 亿元，主要由代建项目及待开发土地成本构成，流动性较差。

项目	2019 年 6 月	2018 年	2017 年	2016 年
资产负债率	62.04%	60.65%	59.71%	57.19%
流动比率	4.35	4.16	5.23	3.93
速动比率	2.34	2.12	2.72	2.02

截止 2019 年 6 月末，担保方香城集团资产负债率为 62.04%，与融资方水平接近，报告期间几年内公司资产负债率同样随着规模的扩张不断上升；同期流动比率与速动比率分别为 4.35、2.34，均处于较高水平，一方面公司资产流动性较好、速动资产占比较高、变现能力强，另一方面公司流动负债规模控制合理，偿债压力适中。整体来看，担保方偿债能力表现较强且十分稳定。

3.2 营业利润

项目	2019 年 6 月	2018 年	2017 年	2016 年
一、营业收入	26.66	62.83	80.32	38.68
减：营业成本	23.60	55.46	70.26	31.90
税金及附加	0.30	0.57	0.70	0.44
销售费用	0.04	0.53	0.30	0.23
管理费用	1.46	1.53	1.64	0.91
财务费用	3.78	9.01	18.07	10.68
资产减值损失	0.00	0.10	0.01	0.00
加：其他收益	1.03	3.14	0.89	-
投资收益	0.13	0.27	0.41	0.35
公允价值变动收益	0.14	1.36	1.05	-
资产处置收益	-	0.00	0.31	-
二、营业利润	-1.22	0.42	7.99	5.14
加：营业外收入	1.59	2.59	10.87	8.52
减：营业外支出	0.01	0.24	0.08	0.02
三、利润总额	0.36	2.77	2.80	3.37
减：所得税费用	0.02	0.80	0.52	0.78
四、净利润	0.34	1.96	2.27	2.59

香投集团主营业务收入主要包括土地整理、代建业务费、公交运营和其他业务四个板块。2016-2018 年，分别

实现营业收入 38.68 亿元、80.32 亿元和 62.83 元。

从业务板块来看，土地整理及代建业务收入是香投集团主营业务的最主要来源。2016-2018 年，香投集团代建业务收入分别为 33.68 亿元、72.81 亿元和 57.85 亿元；分别占当期主营业务收入 88.49%、91.45%和 93.16%；2016-2018 年，分别实现其他营业收入 4.38 亿元、6.81 亿元和 4.25 亿元，占主营业务的比例分别为 11.51%、8.55%和 6.84%。

项目	2018 年		2017 年		2016 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
代建业务	57.85	93.16%	72.81	91.45%	33.68	88.49%
其他业务	4.98	6.84%	7.51	8.55%	5.00	11.51%
合计	62.83	100.00%	80.32	100.00%	38.68	100.00%

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	13.46	22.87	18.78	19.06
收到其他与经营活动有关的现金	26.22	53.71	74.47	62.61
经营活动现金流入小计	39.69	76.58	93.25	81.67
购买商品、接受劳务支付的现金	16.96	53.82	71.46	28.17
支付给职工以及为职工支付的现金	1.27	2.03	0.15	1.41
支付的各项税费	0.92	3.36	1.62	0.63
支付其他与经营活动有关的现金	20.40	36.45	48.62	77.54
经营活动现金流出小计	39.55	95.67	123.23	107.76
经营活动产生的现金流量净额	0.14	19.10	29.98	26.09
二、投资活动产生的现金流量：				
投资活动现金流入小计	3.56	18.25	96.23	161.93
投资活动现金流出小计	17.00	32.18	102.56	181.72
投资活动产生的现金流量净额	-13.44	13.93	6.34	49.79
三、筹资活动产生的现金流量：				
吸收投资收到的现金	6.00	6.47	5.07	0.11
取得借款收到的现金	92.17	132.60	148.38	122.79
收到其他与筹资活动有关的现金	4.97	10.41	2.50	9.78
筹资活动现金流入小计	103.14	149.48	155.95	132.68
偿还债务支付的现金	44.79	62.97	78.18	50.42
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	13.39	23.26	18.10	7.93
支付其他与筹资活动有关的现金	21.82	47.38	33.17	5.63
筹资活动现金流出小计	80.00	133.61	129.44	63.98
筹资活动产生的现金流量净额	23.14	15.87	26.51	68.70
四、现金及现金等价物净增加额	9.84	48.90	62.83	144.57

经营活动方面，公司 2016 年-2018 年现金流净额分别为-26.09 亿元、-29.97 亿元和-19.10 亿元，近年均为净流出，主要由于公司今年承担的各项代建项目处于施工期，尚未有较多的现金流，未来待项目建成之后会有更多的业

务回款。

投资活动方面，公司 2016 年-2018 年现金流净额分别为-19.79 亿元、-6.34 亿元和-13.93 亿元，近年公司的投资活动现金流有所缩减，主要由于公司的投资项目支付现金减。

筹资活动方面，公司 2016 年-2018 年现金流净额分别为 68.70 亿元、26.51 亿元和 15.87 亿元，近年筹资活动现金流有所减少，主要由于公司偿还到期借款、以及支付利息和融资服务费等。

4. 债务状况

截止 2018 年末，担保方负债总计 408.27 亿元，其中有息负债合计 348.02 亿元，占总负债 86.94%。有息负债分类情况如下：

融资类型	金额	占比
银行借款	167.26	48.06%
信托借款	111.12	31.93%
融资租赁	43.71	12.56%
债券融资	17.56	5.04%
其他	8.37	2.40%
合计	348.02	100.00%

期末公司信托借款余额 111.12 亿元，占比 31.93%；融资租赁借款 43.71 亿元，占比 12.56%，另有私募债 8.37 亿元，占比 2.40%。公司融资以银行、信托为主，另有发行债券及融资租赁和私募债等借款为辅，融资渠道较多，方式多元，但报告期末债务来源质量较差。

根据披露信息，统计到担保方未来两年内有息负债到期情况如下：

年份	2019	2020	2021
到期金额	51.98	92.46	57.34

5. 担保方评价

担保方香城集团是新都区最大的城投平台，公司受地方政府支持力度较大，近几年处于快速扩张的过程中，公司整体资产结构良好，资产流动性强，变现能力较强；公司营业收入规模较高，收入来源稳定，与地方政府的关联较强，但同样期间出现代建收入波动现象；此外公司在 2020 年度面临较为集中的偿债压力，但公司融资渠道多，融资能力较强，相较其筹资能力而言，判断担保方偿债压力略高。综上所述，判断担保方延期兑付风险为中等低，对该项目担保作用较强。

五、 总结

成都市新都区，地处成都北部，是成都市中心城区之一。新都区位优势，是成德绵经济带重要节点城市，地处

成都城市发展北中轴线上，距成都火车客运东站、北站和成都铁路集装箱中心站、双流国际机场都在 30 分钟车程内。新都区经济保持高速增长。地方政府财政收入能力较强，收入质量仍有待进一步提高，地方政府财政自给率高，土地出让收入与一般公共预算收入持平，地区财政状况良好。政府公开债务规模较小且总体呈下降趋势；综合财力两年间受土地出让收入影响大，因此导致债务率大幅下滑。整体而言，判断新都区地方政府偿债压力低，地方政府财政资金充裕。

融资方香城发展是成都香城投资集团有限公司控股的子公司，平台重要性在集团内部较为突出，报告期内公司除并入香投地产外无其他重大变化，资产流动一般，受集团内部的支持较多；公司营业收入能力良好，但收入稳定性较差；此外公司融资能力良好，但筹资渠道有限，有息负债来源良好，未来几年内有息负债到期规模适中。综上所述，判断融资方偿债压力适中，延期兑付风险为中等。

担保方香城集团是新都区最大的城投平台，公司受地方政府支持力度较大，近几年处于快速扩张的过程中，公司整体资产结构良好，资产流动性强，变现能力较强；公司营业收入规模较高，收入来源稳定，与地方政府的关联较强，但同样期间出现代建收入波动现象；此外公司在 2020 年度面临较为集中的偿债压力，但公司融资渠道多，融资能力较强，相较其筹资能力而言，判断担保方偿债压力略高。综上所述，判断担保方延期兑付风险为中等低，对该项目担保作用较强。

本项目融资方为担保方子公司，两者可视为同一主体，关联性极强。整体来看，香城集团资产流动性较强，融资渠道广泛，但报告期末公司存量债务质量较差，银行借款与债券融资占比较小，对集团造成较重负担，且 2020 年期间公司偿债压力尤为突出。考虑到公司在区域内重要地位，及报告期外公司持续进行债务置换等情况，综合判断本项目延期兑付风险为中等偏低。