
华鑫信托
浙江长兴集合资金信托计划
风险评估报告

上海进元投资管理有限公司

2020/04/22

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	5
3.	财务状况	5
3.1	资产负债	5
3.2	营业利润	7
3.3	现金流量	8
4.	债务状况	9
5.	融资方评价	9
四、	担保方	9
1.	基本情况	9
2.	股权结构	10
3.	财务状况	10
3.1	资产负债	10
3.2	营业利润	12
3.3	现金流量	13
4.	债务状况	14
5.	担保方评价	14
五、	总结	15

一、项目简介

信托名称	华鑫信托—浙江长兴集合资金信托计划
信托规模	5 亿元
信托期限	1/2 年
预期收益	100-300 万：6.8%/7.0%；300-2000 万：7.0%/7.3%；2000 万及以上；协商
付息方式	季度付息
融资方	浙江长兴经开建设开发有限公司
担保方	长兴交通投资集团有限公司
资金用途	用于受让融资人对长兴永恒市政建设有限公司约 6.27 亿元的应收债权，资金用于补充营运资金
风控措施	长兴交通投资集团有限公司为融资方的还款义务提供不可撤销连带责任担保

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
湖州市								
2018	2,719.10	8.10%	287.10	240.88	115.54	630.46	576.24	397.54
2017	2,476.13	8.50%	237.43	202.45	96.65	385.35	335.60	325.02
2016	2,284.37	7.50%	211.18	182.60	96.26	132.69	93.37	288.62
长兴县								
2018	609.78	8.5%	59.37	50.11	20.57	71.28	52.96	71.58
2017	554.13	8.1%	49.50	42.05	19.55	45.36	34.87	63.08
2016	509.21	8.1%	45.46	38.18				57.46

长兴县，隶属于浙江省湖州市，地处浙江省北部，长江三角洲杭嘉湖平原，苏浙皖三省交界，湖州市长兴县经济持续快速增长，经济总量居湖州市各区、县（市）第二位，区域经济发展水平较高。

2018 年全县完成地区生产总值 609.78 亿元，经济发展迅速。同年全县一般公共预算收入完成 59.37 亿元，其中税收收入 50.11 亿元，占比 84.40%；转移性收入为 20.57 亿元；政府性基金收入 71.28 亿元，其中土地出让收入 52.96 亿元，占比 74.30%。整体而言长兴县地方政府财政收入能力强，一般公共预算收入增长迅速，收入来源稳定；政府性基金收入涨幅大，由于地理位置优势，区域内土地流动性强且价值较高。

项目	政府债务余额	综合财力	财政自给率	负债率	债务率
湖州市					
2018	693.02	1,033.10	72.22%	25.49%	67.08%
2017	666.90	719.43	73.05%	26.93%	92.70%
2016	672.72	440.13	73.17%	29.45%	152.85%
长兴县					
2018	158.05	151.22	82.94%	25.92%	104.52%
2017	159.05	114.41	78.47%	28.70%	139.02%
2016					

截止 2018 年末，长兴县地方政府债务余额为 151.22 亿元，负债率为 25.92%，政府公开债务规模较高；同期核算综合财力为 151.22 亿元，综合财力主要受土地出让收入影响增长迅速，使近两年债务率大幅下降，截止 2018 年末债务率为 104.52%，仍处于较高水平，地方政府债务负担较重。

经查询，截止 2019 年 10 月 25 日，长兴县共有 7 家公开发债主体，其中 AA+评级两家，AA 评级五家，公开市场存续债券余额 219.60 亿元。本信托计划融资人在长兴平台中资产排名第四，担保人资产排名第一，具体明细如下：

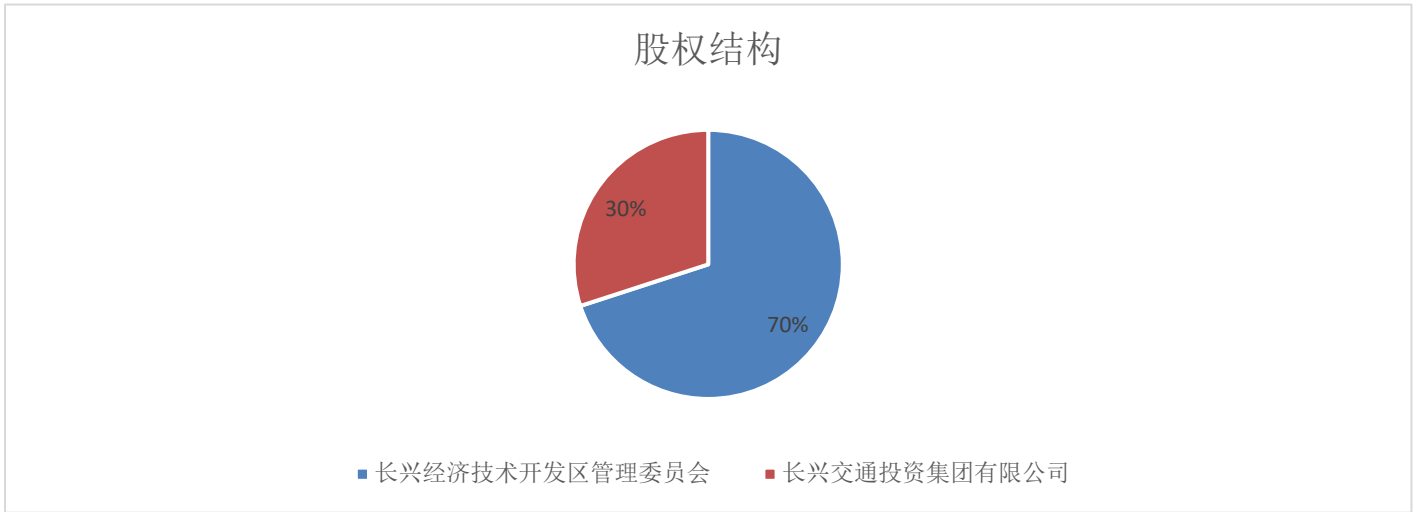
平台名单	控股股东	经营范围	总资产 (亿元)	资产负债率	公开债券 余额	评级
长兴交通投资集团有限公司	长兴县交通局	交通建设经营和管理;经济技术咨询服务;土地开发。	595.99	57.82%	39.6	AA+
长兴城市建设投资集团有限公司	长兴县住建局	城市基础设施建设;城市公用设施建设;土地整理和土地开发;	327.38	48.95%	54.8	AA+
浙江长兴金融控股集团有限公司	长兴县财政局	授权范围内资产的管理、收购、实业投资;企业重组,金融投资等;	484.33	56.27%	20	AA
浙江长兴经开建设开发有限公司	长兴经开管委会	长兴经济技术开发区的基础设施建设和土地开发整理;	309.67	53.76%	25.2	AA
浙江长兴环太湖经济投资开发有限公司	长兴县财政局	太湖图影旅游度假区的开发、建设与运营;	206.5	47.17%	24	AA
长兴县永兴建设开发有限公司	长兴县交通局	长兴龙山片区基础设施建设和土地开发整理;	125.02	53.51%	38	AA
长兴南太湖投资开发有限公司	长兴县交通局	南太湖交通建设项目的咨询服务;土地开发;城市基础设施建设;	123.87	60.96%	18	AA
合计:					219.6	

三、 融资方

1. 基本情况

公司名称	浙江长兴经开建设开发有限公司
曾用名	浙江省长兴县经济技术开发总公司
主体评级	AA
法定代表人	李勇
注册资本	10 亿元
注册日期	1992/09/18
注册地址	长兴国际大酒店三期商务楼四层
统一社会信用代码	9133052214714894X5
经营范围	城市基础设施建设、投资;土地整治和开发;经济信息(除金融、期货、证券信息)咨询、服务;建筑材料销售
实际控制人	长兴经济技术开发区管理委员会
是否名单内	否

2. 股权结构

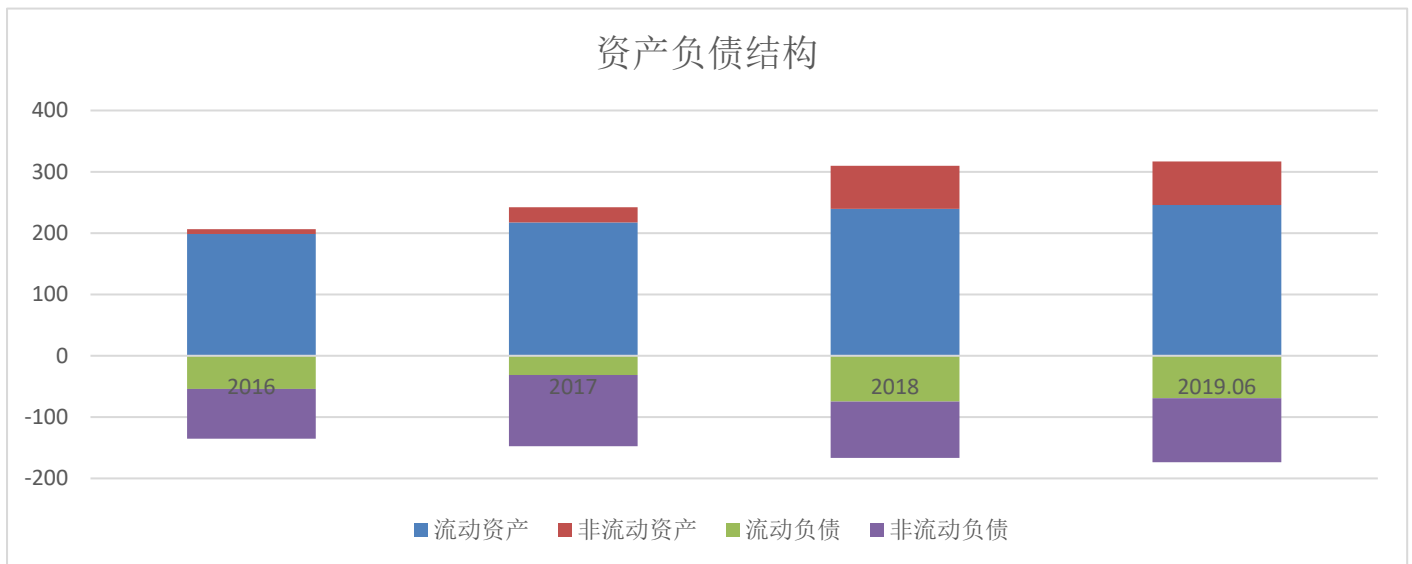


3. 财务状况

3.1 资产负债

项目	2019年6月	2018年	2017年	2016年
货币资金	2.07	2.30	7.11	13.68
应收账款	0.00	1.75	0.00	-
其他应收款	76.41	72.31	50.84	47.05
存货	167.00	162.90	159.36	137.90
其他流动资产	0.40	0.26	0.03	0.01
流动资产合计	245.88	239.51	217.34	198.64
可供出售金融资产	15.64	15.41	2.41	1.06
持有至到期投资	0.54	0.54	-	-
长期应收款	0.62	0.35	0.24	2.70
长期股权投资	32.50	32.19	-	0.42
投资性房地产	2.75	2.84	2.96	3.29
固定资产	18.83	18.83	19.17	0.25
在建工程	-	-	-	0.04
非流动资产合计	70.87	70.16	24.77	7.76
资产总计	316.75	309.67	242.11	206.39
短期借款	2.00	-	-	-
应付账款	0.31	0.94	0.46	0.42
预收款项	7.96	7.63	1.20	3.57
应交税费	0.15	0.46	0.02	0.01
应付利息	-	-	1.73	1.54
其他应付款	32.72	24.11	16.75	21.89
一年内到期的非流动负债	26.01	30.47	11.20	26.50
其他流动负债	-	10.98	-	-

流动负债合计	69.15	74.60	31.35	53.94
长期借款	59.18	58.16	84.73	58.42
应付债券	25.34	27.90	30.07	22.80
长期应付款	7.41	3.22	0.99	0.02
递延收益	0.47	0.47	0.48	-
其他非流动负债	12.00	2.14	-	-
非流动负债合计	104.40	91.88	116.27	81.24
负债合计	173.55	166.48	147.62	135.18
所有者权益合计	143.20	143.19	94.49	71.21



2018 年末，公司资产总额为 309.67 亿元，较上年末增长 27.91%。公司资产结构仍以流动资产为主，流动资产占资产总额的比例为 77.34%，公司流动资产为 239.51 亿元，较上年末增长 10.20%，公司流动资产仍主要由其他应收款和存货构成，二者合计占流动资产的比重为 98.20%。

公司其他应收款系公司与当地政府及企业的往来款。2018 年末，公司其他应收账款为 72.31 亿元，较上年末增长 42.23%，跟踪期内公司其他应收款大幅增加，对公司资金占用较多，存在一定的流动性风险。前五名其他应收款债务人明细如下：

债务人	金额	占比
长兴长发建设开发有限公司	25.10	34.71%
长兴永恒市政建设有限公司	15.32	21.19%
长兴经开管委会	8.75	12.10%
长兴欣盛建设开发有限公司	7.24	10.01%
长兴经纬建设开发有限公司	5.61	7.76%
合计	62.02	85.77%

公司存货仍主要由土地开发整理成本和土地使用权等构成。2018 年末，公司存货为 162.90 亿元，较上年末增长 2.22%。其中，开发成本为 76.65 亿元，主要为土地开发整理成本和部分基础设施建设配套的土地开发整理成本；土地使用权为 70.85 亿元，主要来自于政府划入和公司以招拍挂方式获得的国有土地使用权；基础设施建设成本为 9.69 亿元，为公司承担基础设施建设工程项目的工程成本；开发产品 5.71 亿元，系公司已完工未结算的工程项目成本。

总体来看，公司存货变现能力仍较弱。

公司非流动资产主要由可供出售金融资产、长期股权投资和固定资产构成。2018 年末，公司非流动资产为 70.16 亿元，较上年末大幅增长 183.20%，主要系无偿划入环太湖经开的股权及新增对长兴兴利投资合伙企业（有限合伙）等 8 家企业的投资所致。

项目	2019 年 6 月	2018 年	2017 年	2016 年
资产负债率	54.79%	53.76%	60.97%	65.50%
流动比率	3.56	3.21	6.93	3.68
速动比率	1.14	1.03	1.85	1.13

截止 2019 年 6 月，融资方资产负债率为 54.79%，资产负债率适中，主要为近几年间无偿并入的其他公司导致公司净资产占比升高，资产负债率有所降低；同期流动比率与速动比率分别为 3.56、1.14，均处于正常水平，公司短期偿债能力相对保持稳定，但公司大量速动资产集中于其他应收款，区域平台间拆借痕迹明显，地区存在一定系统性风险。

3.2 营业利润

项目	2019 年 6 月	2018 年	2017 年	2016 年
一、营业总收入	1.80	10.48	5.91	4.91
二、营业总成本	2.93	11.26	6.75	5.57
其中：营业成本	1.87	9.97	5.62	4.67
营业税金及附加	0.08	0.09	0.05	0.02
销售费用	0.01	0.04	0.04	0.02
管理费用	0.12	0.62	0.51	0.24
财务费用	0.86	0.51	0.55	0.55
资产减值损失	-	-	-0.02	0.07
加：投资收益	-	-	0.01	-0.38
其他收益	0.87	-	2.01	-
三、营业利润	0.02	1.24	1.17	-1.03
加：营业外收入	0.00	0.01	0.00	1.90
减：营业外支出	0.00	-	-	0.00
四、利润总额	0.02	1.25	1.17	0.87
减：所得税	0.00	0.00	0.00	0.00
五、净利润	0.02	1.24	1.17	0.87

公司营业收入有所增长。2018 年，公司实现营业收入 10.48 亿元，较 2017 年增长 77.33%，主要系公司土地开发整理收入大幅增加以及新增贸易业务所致。

2018 年，公司土地开发整理业务实现收入 7.66 亿元，同比增长 29.83%；公司新增贸易收入 2.06 亿元，为新纳入合并报表子公司经开贸易贸易业务所致。受长兴经开区管委会回购计划影响，公司仍无基础设施建设业务收入；公司所持世贸大厦开始对外出租，使得公司租金收入增至 0.36 亿元。公司其他业务大幅增加，系子公司都市股份有限公司本期转让一处厂房所致。

项目	2018年		2017年		2016年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
基础设施建设	-	-	-	-	2.34	47.65%
土地开发整理	7.66	73.04%	5.90	99.92%	2.32	47.18%
贸易	2.06	19.67%	-	-	-	-
租金	0.36	3.45%	0.00	0.04%	0.25	5.16%
其他	0.40	3.85%	0.00	0.04%	0.00	0.00%
合计	10.48	100.00%	5.91	100.00%	4.91	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	3.98	16.27	4.79	5.20
收到其他与经营活动有关的现金	24.66	51.63	31.98	19.18
经营活动现金流入小计	28.64	67.90	36.77	24.38
购买商品、接受劳务支付的现金	2.36	13.06	15.67	9.25
支付给职工以及为职工支付的现金	0.02	0.06	0.07	0.07
支付的各项税费	0.46	0.05	0.06	0.02
支付其他与经营活动有关的现金	18.82	56.12	30.34	30.81
经营活动现金流出小计	21.66	69.30	46.14	40.16
经营活动产生的现金流量净额	6.98	-1.40	-9.37	-15.78
二、投资活动产生的现金流量：				
投资活动现金流入小计	0.08	0.14	1.87	0.69
投资活动现金流出小计	0.28	13.98	2.39	1.86
投资活动产生的现金流量净额	-0.20	-13.85	-0.51	-1.17
三、筹资活动产生的现金流量：				
取得借款收到的现金	18.67	15.69	39.21	34.14
发行债券收到的现金	-	-	-	10.00
收到其他与筹资活动有关的现金	12.89	16.65	2.58	0.34
筹资活动现金流入小计	31.55	32.33	41.80	44.48
偿还债务支付的现金	20.96	14.88	30.60	11.58
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	5.58	8.25	7.09	6.09
支付其他与筹资活动有关的现金	11.70	1.10	0.39	1.73

公司经营性现金流仍表现为净流出，对土地开发整理结算款和往来款的依赖程度较大，投资性现金净流出大幅增加，资金来源对筹资活动依赖仍较大。

经营活动现金流方面，2018年，公司经营活动现金流入67.90亿元，较上年增加31.13亿元，主要为公司因基础设施建设工程款、土地开发整理结算款、贸易业务和往来款等形成的现金流入，主营业务现金获取能力大幅提升。公司经营活动现金流对土地开发整理结算款和往来款的依赖程度较大，未来存在一定的不确定性。

投资活动现金流方面，2018年，公司投资活动现金流入0.14亿元；投资活动现金流出为13.98亿元，较上年增加11.60亿元，主要系公司兴利合伙等8家企业的投资所致；投资活动净现金流为-13.85亿元。

筹资活动现金流方面，2018年，公司筹资活动现金流入为32.33亿元，较上年减少9.46亿元，主要为公司通过银行借款等方式获得的现金流入；筹资活动现金流出为24.24亿元，较上年减少13.84亿元，主要用于偿还金融机构借款本金和利息；筹资活动净现金流为8.10亿元。公司外部融资仍保持快速增长。

4. 债务状况

截止2019年6月，融资方有息负债合计131.76亿元，有息负债分类情况如下：

融资类型	融资余额	占比
债券融资	43.20	32.79%
银行借款	41.04	31.15%
信托借款	35.80	27.17%
融资租赁	8.61	6.53%
其他	3.11	2.36%
合计：	131.76	100.00%

根据披露情况，统计到融资方近几年债务到期情况如下：

年份	2019 (6月~)	2020	2021	2022
到期金额	4.00	35.04	35.41	10.43

5. 融资方评价

融资方长兴经开是长兴县第四大城投平台，随着近年来的发展，公司业务不断多元化，但受限于地方政府情况，公司近几年均未发生基础设施代建收入。总体来看，公司的资产结构较为合理，但资产流动性较差，区域拆借情况明显，产生的其他应收款对资金构成较大占用，存在一定流动性风险；公司营业收入主要来源于土地整理，基础设施建设板块未来存在较大不确定性；此外公司有息负债主要来源于债券融资、银行借款与信托借款，项目存续期间内，公司2020、2021年两年面临较大偿债压力，整体来看偿债压力略高。综上所述，判断融资方延期兑付风险为中等。

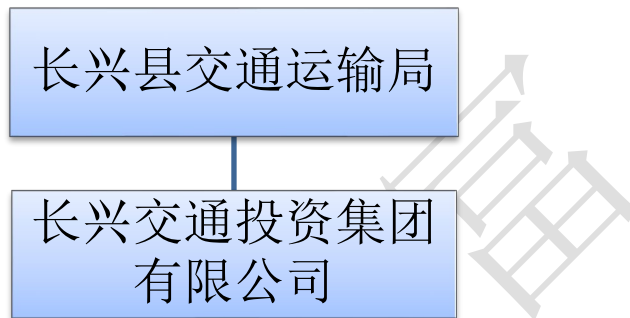
四、担保方

1. 基本情况

公司名称	长兴交通投资集团有限公司
曾用名	长兴县交通建设投资公司 长兴交通投资有限公司
主体评级	AA+
法定代表人	徐诚
注册资本	15亿元

注册日期	1994/06/05
注册地址	浙江省长兴县雒城街道明珠二路 58 号
统一社会信用代码	91330522147160105Y
经营范围	交通建设项目的策划、经营和管理；交通建设项目的经济技术咨询服务；土地开发；房地产开发；城市基础设施建设；旅游开发；生活、工业污水的处理。（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	长兴县交通运输局
是否名单内	否（2011 年 9 月调出平台名单）

2. 股权结构



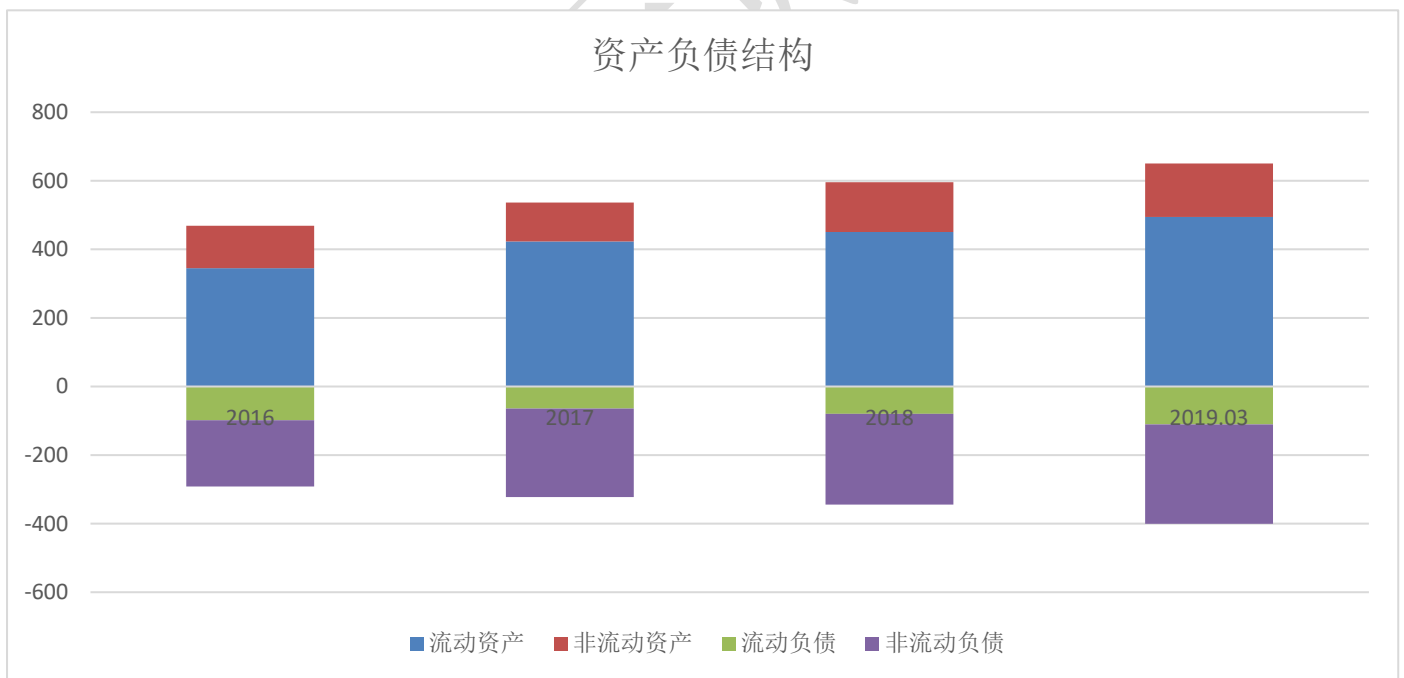
3. 财务状况

3.1 资产负债

项目	2019 年 3 月	2018 年	2017 年	2016 年
货币资金	42.73	23.24	34.03	23.90
应收账款	1.92	2.86	4.65	1.08
预付款项	6.70	5.83	15.37	19.85
其他应收款	109.90	89.57	71.32	56.88
存货	332.88	329.05	297.28	243.35
其他流动资产	0.25	0.27	0.32	0.10
流动资产合计	494.38	450.82	422.96	345.15
可供出售金融资产	13.02	12.16	3.89	2.47
持有至到期投资	8.46	8.46	3.35	3.92
长期股权投资	9.00	8.50	8.32	7.89
投资性房地产	20.73	20.73	2.11	-
固定资产	32.04	31.85	32.17	6.28
在建工程	19.58	16.55	14.65	57.24
无形资产	29.31	23.16	25.21	29.23
商誉	-	-	0.32	0.35
长期待摊费用	0.61	0.50	0.20	0.29
递延所得税资产	0.03	0.04	0.03	0.01
其他非流动资产	23.22	23.22	23.11	15.94

非流动资产合计	155.99	145.17	113.37	123.61
资产总计	650.37	595.99	536.33	468.76
短期借款	15.56	2.70	6.58	8.99
应付账款	1.47	0.55	0.70	3.88
预收款项	4.42	4.58	1.58	2.40
应付职工薪酬	0.17	0.19	0.13	0.09
应交税费	0.86	0.97	0.81	0.57
应付利息	-	-	2.59	2.52
其他应付款	60.27	34.75	35.81	49.42
一年内到期的非流动负债	27.64	32.96	16.09	30.69
其他流动负债	-	2.86	-	-
流动负债合计	110.40	79.56	64.30	98.55
长期借款	107.31	96.49	106.09	57.54
应付债券	74.42	74.46	80.28	61.54
长期应付款	77.52	66.41	61.19	47.66
专项应付款	-	-	10.04	25.79
递延收益	0.39	0.37	0.44	0.39
递延所得税负债	2.34	2.34	-	-
其他非流动负债	28.24	24.94	-	-
非流动负债合计	290.22	265.02	258.04	192.92
负债合计	400.62	344.57	322.34	291.47
所有者权益合计	249.74	251.42	213.98	177.29

资产负债结构



担保人 2016-2018 年末总资产分别为 468.76 亿元、536.33 亿元和 595.99 亿元。其中流动资产占比较大，分别为 345.15 亿元、422.96 亿元和 450.82 亿元。占同期总资产比例分别为 54.58%、73.63%、78.86%和 75.64%。从 2018 年流动资产结构可以看出，存货、其他应收款和货币资金组成了流动资产的主要部分，上述三项金额合计达 441.86 亿元，占比 98.01%。2018 年末较年初增加 59.66 亿元，主要是由于存货大幅增加所致。

- 1、2018 年末，公司货币资金余额为 23.24 亿元，其中 6.29 亿元资金受限，主要用于借款质押；
- 2、公司其他应收款余额为 89.57 亿元，主要为政府各部门及长兴县范围内其他国有企业的往来款项，收回风险小，且均已按会计准则及会计制度计提坏账准备，前五名情况如下：

债务人	金额	占比
长兴县交通工程公司	14.63	16.32%
长兴丽城建设发展有限公司	10.49	11.70%
长兴港通建设开发有限公司	9.84	10.97%
长兴永畅物流建设开发有限公司	7.98	8.91%
长兴长发建设开发有限公司	5.54	6.17%
合计	48.48	54.07%

- 3、存货余额为 329.05 亿元，主要由开发成本和土地资产构成。其中开发成本金额为 192.49 亿元，主要为土地整理成本和基础设施建设成本；土地资产金额为 106.59 亿元。合计占比 90.89%。存货中公司可出让土地为 56 宗，类型主要为住宅用地和商业用地。2018 年底，公司存货中 4.77 亿元用于借款抵押。

- 4、固定资产余额 31.85 亿元，2017 年期间固定资产增幅较大，主要为当期增加 25.44 亿元的道路资产所致。

项目	2019 年 3 月	2018 年	2017 年	2016 年
资产负债率	61.60%	57.82%	60.10%	62.18%
流动比率	4.48	5.67	6.58	3.50
速动比率	1.40	1.46	1.72	0.83

截止 2019 年 3 月，担保方长兴交投资产负债率为 61.60%，近几年资产负债率在 60%左右浮动，相对维持稳定；同期流动比率与速动比率分别为 4.48、1.40，流动比率较高，两项短期偿债能力指标均处于正常范围，但与融资方情况相同，往来类款项对公司资金占用情况较为严重，存在一定流动性风险，但担保方长兴交投资金相对充足。

3.2 营业利润

项目	2019 年 3 月	2018 年	2017 年	2016 年
一、营业总收入	1.51	31.49	22.76	20.20
二、营业总成本	3.78	35.31	27.21	24.17
其中：营业成本	1.60	28.31	18.68	15.52
税金及附加	0.02	0.25	0.28	0.04
销售费用	0.02	0.09	0.17	0.17
管理费用	0.56	2.19	2.07	2.23
财务费用	1.64	4.03	5.99	5.82
资产减值损失	-0.06	0.45	0.02	0.06
加：投资收益	-	1.62	0.00	-0.12
资产处置收益	0.00	-0.00	-0.07	0.00
其他收益	0.90	5.80	7.76	-
三、营业利润	-1.37	4.97	3.25	-4.09
加：营业外收入	0.00	0.17	0.04	8.76
减：营业外支出	0.08	0.39	0.86	1.08
四、利润总额	-1.44	4.74	2.42	3.59

减：所得税费用	0.02	0.40	0.10	0.00
五、净利润	-1.46	4.35	2.33	3.59

2018年公司主营业务新增贸易板块，带动公司收入大幅增长。公司主营业务收入主要来源于工程建设、土地开发、安置房销售和贸易业务。

2018年，公司主营业务收入为30.94亿元，同比增长26.96%，主要源于新增贸易业务收入。从收入构成看，2018年，公司工程建设业务收入同比略有增长。土地开发收入受城市规划、房地产市场等因素影响较大，2018年为5.44亿元，同比下降23.33%。受长兴建设房屋开发有限公司划出合并范围影响，公司安置房销售收入为3.73亿元，同比下降55.63%。贸易业务收入为13.18亿元，在主营业务收入中占比为42.58%。

项目	2018年			2017年		
	收入	毛利率	占比	收入	毛利率	占比
工程建设	3.92	7.20%	12.67%	3.56	2.05%	15.74%
土地开发	5.44	40.38%	17.58%	7.10	54.11%	31.40%
安置房销售	3.73	16.40%	12.04%	8.40	14.46%	37.16%
贸易	13.18	0.70%	42.58%	-	-	-
其他	4.68	-8.35%	15.13%	3.55	-30.75%	15.70%
合计	30.94	9.02%	100.00%	22.59	17.86%	100.00%

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	2.13	41.03	24.15	16.97
收到其他与经营活动有关的现金	36.11	55.84	48.29	61.36
经营活动现金流入小计	38.24	96.75	72.44	78.33
购买商品、接受劳务支付的现金	6.03	54.13	29.71	20.64
支付给职工以及为职工支付的现金	0.10	2.35	1.05	1.31
支付的各项税费	0.13	0.47	0.65	0.69
支付其他与经营活动有关的现金	29.27	64.41	43.71	56.49
经营活动现金流出小计	35.53	121.36	75.12	79.13
经营活动产生的现金流量净额	2.71	-24.49	-2.68	-0.80
二、投资活动产生的现金流量：				
投资活动现金流入小计	0.01	14.54	8.13	0.26
投资活动现金流出小计	8.28	26.27	8.40	18.46
投资活动产生的现金流量净额	-8.26	-11.73	-0.27	-18.20
三、筹资活动产生的现金流量				
吸收投资收到的现金	-	0.12	0.33	0.05
取得借款所收到的现金	38.66	74.89	68.75	39.25
发行债券收到的现金	-	-	-	29.29
收到其他与筹资活动有关的现金	3.80	7.67	8.83	21.30
筹资活动现金流入小计	42.46	82.67	77.90	89.89
偿还债务支付的现金	13.90	34.04	46.60	58.98

分配股利、利润或偿付利息支付的现金	3.19	14.18	13.09	9.84
支付其他与筹资活动有关的现金	1.39	4.56	3.60	1.06
筹资活动现金流出小计	18.48	52.77	63.29	69.89
筹资活动产生的现金流量净额	23.98	29.90	14.62	20.00
四、现金及现金等价物净增加额	18.43	-6.32	11.67	1.01

担保人经营活动产生的现金流入主要为销售商品和收到其他与经营活动有关的现金，现金流出主要为支付其他与经营活动有关的现金、购买商品和接受劳务支付的现金。2016年、2017年、2018年及2019年1-3月，担保人经营活动产生的现金流量净额分别为-0.80亿元、-2.68亿元、-24.49亿元和2.71亿元。

近三年及一期，担保人投资活动产生的现金流量净额分别为-18.20亿元、-0.27亿元、-11.73亿元和-8.26亿元。2017年较2016年现金流量净额有大幅增加，主要是由于购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金以及投资支付的现金减少。2018年较2017年投资活动净额大幅减少，呈现净流出状态，主要是因为本年度投资支付的现金大幅增多。

近三年及一期，担保人筹资活动现金流入分别为89.89亿元、77.90亿元、82.67亿元和42.46亿元，担保人筹资活动产生的现金流入主要为取得借款收到的现金、收到其他与筹资活动有关的现金和发行债券收到的现金。近三年，担保人筹资活动现金流出分别为69.89亿元、63.29亿元、52.77亿元和18.48亿元。现金流出主要为偿还债务支付的现金和分配股利、利润或偿付利息支付的现金，以及支付其他与筹资活动有关的现金。近三年及一期，担保人筹资活动产生的现金流量净额为20.00亿元、14.62亿元、29.90亿元和23.98亿元。担保人筹资活动现金流量逐年升高，显示公司处于快速发展中，对外开展的投资筹资活动较多。

4. 债务状况

截止2018年末，担保方长兴交投有息负债合计256.06亿元，有息负债分类情况如下：

借款类别	金额	占比
债券融资	110.03	42.97%
银行借款	83.74	32.70%
信托借款	35.5	13.86%
租赁融资	26.79	10.46%
合计	256.06	100.00%

根据披露情况，统计到担保方织里城投近几年债务到期情况如下：

年份	2019	2020	2021
到期金额	48.38	52.72	54.89

5. 担保方评价

担保方织里城投是由长兴县交通运输局直接控股的调出类城投平台，作为长兴县最大平台公司在区域内重要性尤为突出。公司资产负债机构保持良好，运营状况稳定，长期以来受到当地政府的大力支持，但与融资方相同，公

司参与区域内平台拆借情况明显，但公司资金相对充足，偿债能力控制在稳定水平；公司营业收入稳定，且持续受到政府补贴，盈利能力良好；此外公司有息负债质量较高，相较公司规模而言，项目存续期间内偿债压力适中。综上所述，判断担保方长兴交投延期兑付风险为中等偏低。

五、 总结

长兴县，隶属于浙江省湖州市，地处浙江省北部，长江三角洲杭嘉湖平原，苏浙皖三省交界，湖州市长兴县经济持续快速增长，经济总量居湖州市各区、县（市）第二位，区域经济发展水平较高。长兴县地方政府财政收入能力强，一般公共预算收入增长迅速，收入来源稳定；政府性基金收入涨幅大，由于地理位置优势，区域内土地流动性强且价值较高。政府公开债务规模较高，综合财力主要受土地出让收入影响增长迅速，使近两年债务率大幅下降，但报告期末仍处于较高水平，地方政府债务负担较重。

融资方长兴经开是长兴县第四大城投平台，随着近年来的发展，公司业务不断多元化，但受限于地方政府情况，公司近几年均未发生基础设施代建收入。总体来看，公司的资产结构较为合理，但资产流动性较差，区域拆借情况明显，产生的其他应收款对资金构成较大占用，存在一定流动性风险；公司营业收入主要来源于土地整理，基础设施建设板块未来存在较大不确定性；此外公司有息负债主要来源于债券融资、银行借款与信托借款，项目存续期间内，公司 2020、2021 年两年面临较大偿债压力，整体来看偿债压力略高。综上所述，判断融资方延期兑付风险为中等。

担保方织里城投是由长兴县交通运输局直接控股的调出类城投平台，作为长兴县最大平台公司在区域内重要性尤为突出。公司资产负债机构保持良好，运营状况稳定，长期以来受到当地政府的大力支持，但与融资方相同，公司参与区域内平台拆借情况明显，但公司资金相对充足，偿债能力控制在稳定水平；公司营业收入稳定，且持续受到政府补贴，盈利能力良好；此外公司有息负债质量较高，相较公司规模而言，项目存续期间内偿债压力适中。综上所述，判断担保方长兴交投延期兑付风险为中等偏低。

本项目涉及的融资方长兴经开与担保方长兴交投分别为地区第四、第一大城投平台，但融资方重要性较低，持续两年未发生基础设施代建业务，公司资产流动性较差；两家平台的往来类款项情况表明长兴县地区内平台之间拆借情况十分频繁，存在一定区域性风险；由于融资方与担保方均为发债主体，两家公司融资渠道较为广泛但项目存续期间债务到期规模略高。综上所述，判断本项目延期兑付风险为中等。