

---

国元信托  
成都新益州城建集合资金信托计划  
风险评估报告

上海进元投资管理有限公司

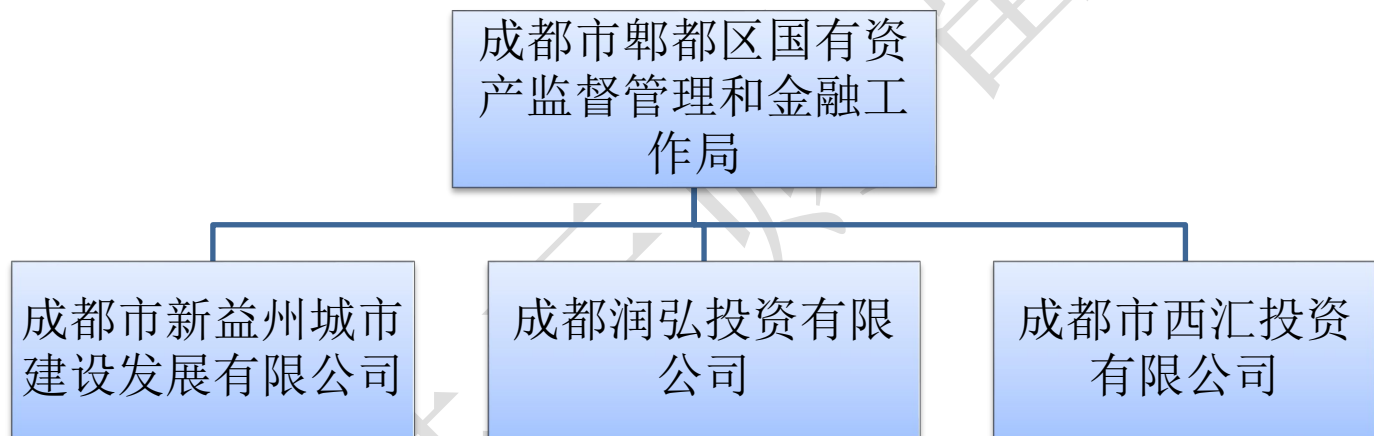
2020/05/12

# 目录

一、	项目简介 .....	3
二、	区域环境 .....	3
三、	融资方——成都市新益州城市建设发展有限公司 .....	4
1.	基本情况 .....	4
2.	财务状况 .....	4
2.1	资产负债 .....	4
2.2	营业利润 .....	6
2.3	现金流量 .....	6
3.	债务状况 .....	7
4.	融资方新益州城建评价 .....	7
四、	担保方——成都市润弘投资有限公司 .....	8
1.	基本情况 .....	8
2.	财务状况 .....	8
2.1	资产负债 .....	8
2.2	营业利润 .....	10
2.3	现金流量 .....	11
3.	担保方润弘投资评价 .....	11
五、	担保方——成都市西汇投资有限公司 .....	11
1.	基本情况 .....	11
2.	财务状况 .....	12
2.1	资产负债 .....	12
2.2	营业利润 .....	14
2.3	现金流量 .....	14
3.	债务状况 .....	15
4.	担保方西汇投资评价 .....	15
六、	总结 .....	15

## 一、项目简介

产品名称	成都市新益州城市建设发展有限公司贷款集合资金信托计划
产品规模	1 亿元
产品期限	2 年
预期收益	100-300-800 万 :8.4%-8.6%-8.8%
付息方式	年度付息
融资方	成都市新益州城市建设发展有限公司
担保方	1、成都润弘投资有限公司 2、成都市西汇投资有限公司
资金用途	补充融资方新益州城建流动资金
风控措施	1、成都润弘投资有限公司为本次融资提供无限连带责任担保； 2、成都市西汇投资有限公司为本次融资提供无限连带责任担保；



## 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	一般公共预算支出
2018	580.20	7.80%	46.01	33.00	13.49	52.61	56.10
2017	525.03	8.00%	41.88	27.96	18.77	46.55	64.09
2016	462.73	8.10%	39.78	27.63	15.41	33.04	60.07

郫都区位于成都市西北近郊，2016 年 12 月撤县设区，在此之前一直为全国百强县，是成都中心城区的重要组成部分。郫都区 2018 年完成地区生产总值 580.20 亿元，地区经济发展水平较好，且增速稳定。同年全区完成一般公共预算收入 46.01 亿元，其中税收收入 33.00 亿元，占比 71.72%；转移性收入为 13.49 亿元；政府性基金收入完成 52.61 亿元。整体而言，郫都区地方政府财政收入能力强，且近几年一直保持稳定增长状态。

项目	政府债务余额	综合财力	财政自给率	负债率	债务率
2018	92.38	112.11	82.01%	15.92%	82.40%
2017	86.63	107.20	65.35%	16.50%	80.81%
2016	86.62	88.23	66.22%	18.72%	98.18%

截止 2018 年末，郫都区地方政府债务余额为 92.38 亿元，较以往年度有所增长，负债率为 15.92%，且负债率呈下降趋势，表明地方经济发展迅速，地方政府公开债务规模尚适中；同期核算综合财力为 112.11 亿元，债务率为 82.40%，地方政府偿债压力同样为适中状态。

### 三、 融资方——成都市新益州城市建设发展有限公司

#### 1. 基本情况

公司名称	成都市新益州城市建设发展有限公司
主体评级	AA
法定代表人	叶海
注册资本	24 亿元人民币
注册日期	2010/08/13
注册地址	成都市郫都区德源镇红旗大道北段 221 号
统一社会信用代码	91510124558983405W
经营范围	从事基础设施、公益设施建设项目的投资及投资管理、项目投资咨询服务;基础设施、公益设施的开发建设;土地整理;房地产开发经营;销售:钢材、水泥、化工产品(不含危险品)、建辅建材、水暖器材、机电设备、机械产品、计算机及软硬件、家用电器、日用百货、通讯设备(不含无线电发射设备)。(以上范围不含前置许可项目,国家法律、行政法规、国务院决定禁止或限制的除外,涉及资质证的凭资质证经营)。
实际控制人	成都市郫都区国有资产监督管理局和金融工作局
是否名单内	否

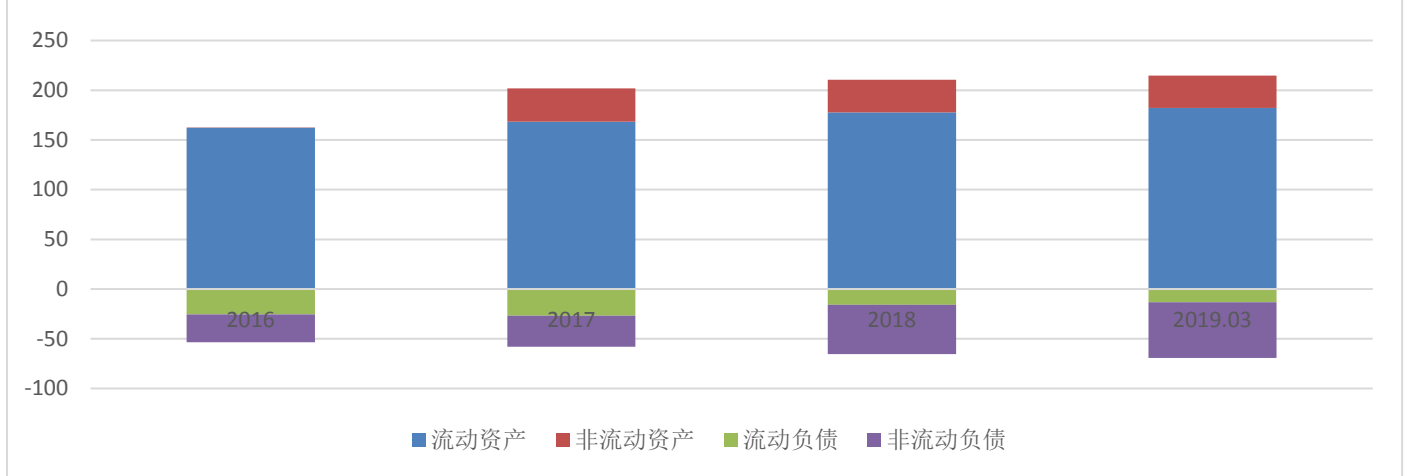
#### 2. 财务状况

##### 2.1 资产负债

项目	2019 年 3 月	2018 年	2017 年	2016 年
货币资金	1.02	0.24	2.60	5.09
应收账款	13.15	13.77	9.66	8.33
其他应收款	40.23	36.30	26.69	13.59
存货	127.03	126.64	127.97	133.82
其他流动资产	0.72	0.85	1.36	1.50
流动资产合计	182.15	177.80	168.28	162.33
长期股权投资	0.23	0.23	0.23	0.23
投资性房地产	14.96	15.05	15.44	-
固定资产	17.37	17.48	17.93	0.00

递延所得税资产	0.03	0.03	0.02	0.01
非流动资产合计	32.58	32.79	33.61	0.25
资产总计	214.72	210.58	201.89	162.58
应交税费	0.82	0.78	0.59	0.53
其他应付款	6.12	6.75	9.51	9.02
一年内到期的非流动负债	10.68	8.25	16.61	16.02
流动负债合计	13.34	15.78	26.71	25.57
长期借款	34.59	32.74	26.21	27.80
长期应付款	17.18	17.06	4.96	-
非流动负债合计	56.05	49.80	31.17	27.80
负债合计	69.39	65.58	57.88	51.87
所有者权益合计	145.34	145.01	144.01	109.21

资产负债结构



融资方近几年规模有所扩张，整体而言资产结构表现良好。截止 2019 年 3 月末，融资方总资产为 214.72 亿元，其中流动资产 182.15 亿元，占比 84.83%。流动资产主要由存货、其他应收款、应收账款构成，存货余额为 127.03 亿元，其中工程施工开发成本 34.61 亿元、待开发土地 92.41 亿元；此外应收账款与其他应收款余额分别为 13.15、40.23 亿元，主要为地方政府部门欠款，二者前五名明细如下：

应收账款	期末余额	占比
郫都区财政局	8.65	65.80%
四川省郫县建筑工程公司	0.40	3.01%
郫县土地储备中心	3.83	29.14%
成都市菁创置业有限公司	0.27	2.05%
小计	13.15	100%
其他应收款	金额	占比
郫都区土地储备中心	11.44	28.43%
郫都区财政局	8.60	21.38%
四川省郫县建筑工程公司	4.40	10.94%
成都市菁创置业有限公司	9.60	23.86%
成都市润弘投资有限公司	5.53	13.75%
小计	39.57	98.36%

融资方负债结构近几年存在较好的变化，表现为流动负债规模减小，非流动负债有所扩张，一方面融资方扩张

活动取得了较多的长期负债、另一方面近两年债务到期情况较 2016 年有所缓解。截止 2019 年 3 月末，融资方总负债为 69.39 亿元，主要由长期借款、长期应付款与一年到期非流动负债构成。

项目	2019 年 3 月	2018 年	2017 年	2016 年
资产负债率	32.31%	31.14%	28.67%	31.90%
流动比率	13.66	11.27	6.30	6.35
速动比率	4.13	3.24	1.51	1.11

截止 2019 年 3 月末，融资方资产负债率为 32.31%，公司净资产规模较高，债务总量小，期末资产负债率仍处于极低水平，公司持续融资能力仍较强。同期流动比率与速动比率分别为 13.66、4.13，两项短期偿债能力指标均处于较高水平，且近两年流动负债规模的减小，公司短期偿债压力变小、偿债能力有所提升。

## 2.2 营业利润

项目	2018 年度	2017 年度	2016 年度
一、营业收入	7.70	6.50	7.35
减：营业成本	6.76	6.26	7.01
二、营业利润	0.66	0.18	0.30
加：营业外收入	0.50	1.20	1.20
减：营业外支出	-	-	-
三、利润总额	1.17	1.38	1.50
减：所得税费用	0.17	0.04	0.08
四、净利润	1.00	1.33	1.42

融资方近三年营业收入规模存在小幅波动，2018 年全年完成营业收入为 7.70 亿元，近三年营业收入构成情况如下：

项目	2018 年度		2017 年度		2016 年	
	营业收入	占比	营业收入	占比	营业收入	占比
工程代建项目	3.02	39.29%	6.29	96.77%	7.35	100%
不动产租赁收入	1.61	20.97%	0.21	3.24%	-	-
委托征地搬迁收入	3.01	39.11%	-	-	-	-
其他	0.05	0.64%	-	-	-	-
总计	7.70	100%	6.50	100%	7.35	100%

融资方营业收入来源较为简单，近几年经营业务存在一定变化，但整体而言公司经营活动与地方政府的关联紧密。据此判断融资方营业收入来源有较好的保障，整体营业收入金额较公司规模偏低，此外公司盈利能力依赖与地方财政补贴，即公司盈利能力一般。

## 2.3 现金流量

项目	2018 年度	2017 年度	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	3.50	4.42	8.70

收到其他与经营活动有关的现金	23.03	32.52	26.65
经营活动现金流入小计	26.53	36.94	35.35
购买商品、接受劳务支付的现金	0.69	0.32	2.19
支付其他与经营活动有关的现金	24.49	39.14	14.34
经营活动现金流出小计	25.24	39.57	18.12
经营活动产生的现金流量净额	1.29	-2.63	17.24
三、筹资活动产生的现金流量：			
取得借款收到的现金	28.60	24.46	10.90
筹资活动现金流入小计	28.60	24.46	10.90
偿还债务支付的现金	18.34	17.50	22.97
分配股利、利润或偿付利息支付现金	3.67	3.83	5.73
支付其他与筹资活动有关的现金	10.25	-	-
筹资活动现金流出小计	32.25	21.32	28.69
筹资活动产生的现金流量净额	-3.65	3.14	-17.79
五、现金及现金等价物净增加额	-2.36	0.51	-0.56

融资方现金流量以 2016 年较突出，当年经营活动产生大量资金流入，同时筹资活动资金大额净流出，后续年度整体变化规模较小。整体而言公司近几年资金活动趋向于平稳，另融资方筹资能力较强。

### 3. 债务状况

截止 2019 年 7 月末，融资方有息负债总计 68.66 亿元，按负债类型分类如下：

负债类型	余额	占比
银行借款	29.54	43.02%
债券融资	19.03	27.72%
信托借款	12.70	18.50%
租赁融资	7.40	10.78%
合计	68.66	100.00%

据披露信息，统计到融资方近几年有息负债到期情况如下：

年份	2019 (7月~)	2020	2021	2022
到期金额	0.50	10.47	23.08	3.63

### 4. 融资方新益州城建评价

融资方规模有所扩张但结构保持良好，负债结构有所优化，长期负债较多，流动负债少且逐年减少，整体而言公司资产负债率低，偿债能力与再融资能力均有较强的保障。公司营业收入来源较为稳定，与地方政府的关联程度强，此外近几年现金流表现平稳，公司运营稳定。此外近几年有息负债到期规模较小，未来两年内偿债压力小，综上所述判断融资方延期兑付风险低。

## 四、担保方——成都市润弘投资有限公司

### 1. 基本情况

公司名称	成都市润弘投资有限公司
曾用名	成都市润弘房产开发有限公司
主体评级	AA
法定代表人	叶海
注册资本	10 亿元
注册日期	2010/08/25
注册地址	成都市郫都区德源镇红旗大道北段 221 号
统一社会信用代码	915101245589954141
经营范围	项目投资及资产管理（不含金融、证券、期货）；投资咨询服务；房地产开发及经营；基础设施、公益设施、保障性住房的开发建设；土地整理；房屋租赁；物业管理；房屋拆迁；销售：钢材、水泥、化工产品（不含危险化学品）、建筑材料、水暖器材、机电设备、机械产品、计算机及软硬件、家用电器、日用百货、通讯设备（不含无线电发射设备）；酒店管理服务。（以上范围国家法律、行政法规、国务院决定禁止或限制的除外，涉及资质证的凭资质证经营）
实际控制人	成都市郫都区国有资产监督管理和金融工作局
是否名单内	否

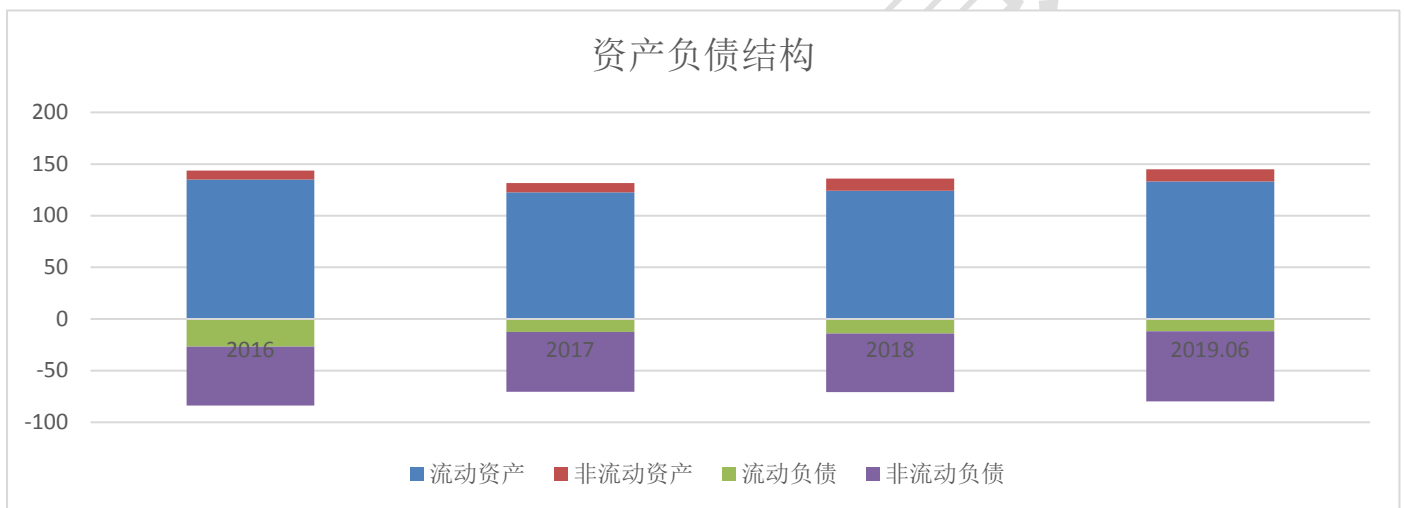
### 2. 财务状况

#### 2.1 资产负债

项目	2019 年 6 月	2018 年	2017 年	2016 年
货币资金	3.24	1.09	2.88	5.96
应收账款	7.41	7.81	6.58	6.08
预付账款	0.42	0.40	0.40	0.39
其他应收款	58.14	51.02	49.38	58.52
存货	63.82	63.73	63.10	63.60
其他流动资产	0.20	0.20	0.20	0.30
流动资产合计	133.25	124.25	122.55	134.85
可供出售金融资产	-	-	0.90	0.39
长期股权投资	0.23	0.16	-	-
投资性房地产	7.27	7.31	7.47	7.69
固定资产	4.02	4.06	0.38	0.46
长期待摊费用	0.16	0.15	0.30	0.40
非流动资产合计	11.70	11.68	9.06	8.94
资产总计	144.95	135.93	131.61	143.79
短期借款	0.66	0.66	-	-
应付票据及应付账款	0.89	0.91	0.93	1.10



预收账款	0.89	1.90	2.82	0.27
应付职工薪酬	0.03	0.04	0.04	0.03
应交税费	2.57	2.69	2.30	2.11
应付利息	-	-	0.53	0.53
其他应付款	2.95	2.72	3.28	3.11
一年内到期的非流动负债	3.92	5.01	2.67	19.73
其他流动负债	0.02	-	-	-
流动负债合计	11.93	13.92	12.57	26.87
长期借款	32.92	24.97	27.26	13.07
应付债券	30.74	29.73	29.74	29.50
长期应付款	4.04	2.01	0.92	14.40
递延收益	0.01	0.01	0.01	-
非流动负债合计	67.71	56.71	57.93	56.96
负债合计	79.64	70.63	70.51	83.83
所有者权益合计	65.31	65.30	61.10	59.96



担保方润弘投资资产负债结构同样表现良好，截止 2019 年 6 月末，公司总资产为 144.95 亿元，其中流动资产 133.25 亿元，占比 91.93%。流动资产主要由存货、其他应收款、应收账款构成，公司资金链较为稳定，报告期末资金较为充足。

存货	余额	占比
土地	43.43	68.15%
库存商品	15.69	24.62%
其他	4.61	7.23%
合计	<b>63.73</b>	<b>100.00%</b>
应收账款	余额	占比
郫都区住房和城乡建设局	2.89	37.02%
成都市菁创置业有限公司	1.30	16.69%
四川汇美置业有限公司	0.92	11.78%
成都市创新创业示范基地管委会	0.81	10.42%
郫县兴城投资有限公司	0.63	8.06%
合计	<b>6.56</b>	<b>83.97%</b>
其他应收款	余额	占比

成都市郫县财政局	24.81	48.64%
四川省郫县建筑工程公司	7.17	14.06%
成都市菁创置业有限公司	7.17	14.05%
成都市西汇投资有限公司	3.66	7.18%
成都市港通投资开发有限责任公司	3.51	6.88%
合计	46.33	90.81%

同期负债总额为 79.64 亿元，其中非流动负债 67.71 亿元，占比 85.02%，公司负债结构良好，流动负债占比较小，短期偿债压力较低。

项目	2019 年 6 月	2018 年	2017 年	2016 年
资产负债率	54.94%	51.96%	53.57%	58.30%
流动比率	11.17	8.93	9.75	5.02
速动比率	5.79	4.32	4.70	2.64

截止 2019 年 6 月末，担保方润弘投资资产负债率为 54.94%，近几年资产负债率波动较大，同期流动比率与速动比率分别为 11.17、5.79，均处在较好水平，整体而言公司长期偿债能力良好，短期偿债能力极强，公司整体偿债能力稳定。

## 2.2 营业利润

项目	2019 年 6 月	2018 年	2017 年	2016 年
一、营业收入	1.27	3.93	4.11	4.88
减：营业成本	1.00	2.17	2.18	2.72
税金及附加	0.10	0.20	0.16	0.27
销售费用	0.07	0.28	0.29	0.10
管理费用	0.10	0.22	0.23	0.19
财务费用	-0.00	-0.00	-0.03	-0.03
资产减值损失	-	-0.04	0.03	0.01
其他收益	-	0.35	0.20	-
投资收益	-	-0.02	-	-
二、营业利润	0.01	1.44	1.45	1.61
加：营业外收入	0.00	0.01	0.01	0.15
减：营业外支出	0.00	0.00	0.00	0.00
三、利润总额	0.01	1.44	1.45	1.77
减：所得税费用	-	0.28	0.31	0.49
四、净利润	0.01	1.17	1.14	1.27

2018 年公司实现营业收入 3.93 亿元，具体来看，2017 年房屋租赁业务收入为公司的主要收入来源，实现营业收入 1.60 亿元，占营业总收入的 40.71%，其他收入来源主要包括物业管理收入、委托代建收入、管网租赁收入和酒店收入等。

## 2.3 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				
经营活动现金流入小计	3.72	11.04	22.44	6.70
经营活动现金流出小计	7.57	10.10	9.48	19.48
经营活动产生的现金流量净额	-3.85	0.94	12.96	-12.78
二、投资活动产生的现金流量				
投资活动现金流入小计	0.00	0.10	-	-
投资活动现金流出小计	0.14	0.18	0.51	0.39
投资活动产生的现金流量净额	-0.14	-0.08	-0.51	-0.39
三、筹资活动产生的现金流量				
筹资活动现金流入小计	24.98	8.87	16.75	18.17
筹资活动现金流出小计	18.85	11.51	29.73	21.67
筹资活动产生的现金流量净额	6.14	-2.64	-12.98	-3.49
四、现金及现金等价物净增加额	2.15	-1.79	-0.53	-16.66

担保方润弘投资近几年资金活动变化较大，其中 2016 年整体资金较大额度流出；2017 年表现为筹资活动资金大额流出，经营活动资金大额流入；2018 年各项活动资金流较为稳定。资金活动与公司营业收入构成变化大致相符。整体而言公司筹资能力强，以往年度偿债活动频繁，近年来偿债压力变小。

## 3. 担保方润弘投资评价

担保方润弘投资资产负债结构良好，资产负债率适中，公司短期偿债压力小，偿债能力极强；近几年公司经营业务存在一定变化，营业收入成下降趋势，不稳定因素较多。根据公司资金活动状况推测，公司在 2016-2017 年间进行了频繁的债务置换活动，同时清偿了一部分债务，2018 年后公司债务结构得到一定改善，项目存续期间公司偿债压力较低。整体而言，判断担保方润弘投资延期兑付风险为中等偏低。

## 五、担保方——成都市西汇投资有限公司

### 1. 基本情况

公司名称	成都市西汇投资有限公司
曾用名	成都市西汇城市建设有限公司
主体评级	无
法定代表人	邱林
注册资本	8 亿元人民币
注册日期	2004/03/19
注册地址	成都市郫都区郫筒镇何公路 28 号
统一信用代码	915101007587710877

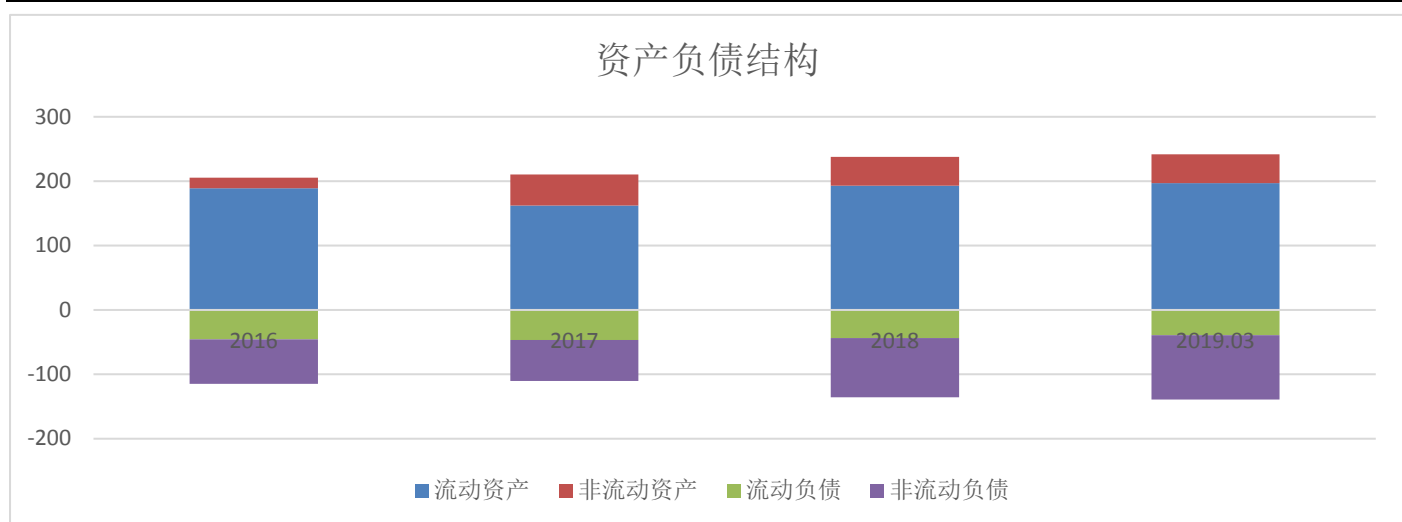
经营范围	项目投资、投资管理、资产经营管理及资本运作、投资咨询服务(不得从事非法集资、吸收公众资金等金融活动);停车场服务、自有房屋租赁;基础设施、公益设施的开发建设、土地整理;房地产开发经营;销售钢材、水泥、化工产品、建辅建材、水暖器材、机电设备、机械产品、计算机及软硬件、家用电器、日用百货、通讯设备。(依法须经批准的项目,经相关部门批准后方可开展经营活动)。
实际控制人	成都市郫都区国有资产监督管理和金融工作局
是否名单内	否

## 2. 财务状况

### 2.1 资产负债

项目	2019年3月末	2018年末	2017年末	2016年末
货币资金	8.41	10.57	5.89	10.19
应收账款	4.78	4.03	2.80	2.78
预付款项	0.02	0.02	0.00	4.39
其他应收款	21.25	22.87	12.04	9.31
存货	161.48	154.78	140.63	161.31
其他流动资产	0.88	0.82	0.85	0.75
流动资产合计	196.82	193.10	162.22	188.83
长期应收款	24.52	24.52	27.82	-
长期股权投资	5.80	5.80	4.90	4.76
固定资产	2.70	2.71	2.75	2.79
其他非流动资产	11.67	11.67	11.67	9.17
非流动资产合计	44.73	44.74	47.98	16.75
资产总计	241.55	237.84	210.20	205.58
短期借款	3.50	3.50	2.80	1.05
应付账款	1.92	2.34	2.06	2.97
预收款项	2.08	3.18	3.19	0.87
其他应付款	16.49	18.06	13.27	22.22
一年内到期的非流动负债	14.99	16.58	25.50	18.42
流动负债合计	39.02	43.73	46.85	45.79
长期借款	47.38	47.50	49.27	49.26
长期应付款	52.87	44.52	3.00	0.54
专项应付款	-	-	11.35	19.02
非流动负债合计	100.25	92.02	63.62	68.82
负债合计	139.27	135.75	110.47	114.61
所有者权益合计	102.28	102.09	99.73	90.97

## 资产负债结构



近三年来担保方西汇投资资产负债结构无突出变化，截止 2018 年末，公司资产总计 237.84 亿元，其中流动资产 193.10 亿元，占比 84.19%。流动资产主要由存货、其他应收款构成，二者余额分别为 154.78、22.87 亿元，此外应收账款余额 4.05 亿元。三项资产主要情况如下：

应收账款	2018 年末余额	占比
郫都区财政局	3.84	94.81%
其他应收款	2018 年末余额	占比
郫都区土地储备中心	7.99	34.92%
成都市新益州城市建设发展有限公司	0.20	0.85%
成都市润弘投资有限公司	3.34	14.60%
郫县兴城投资有限公司	3.07	13.43%
郫县财政局	2.61	11.39%
合计	17.20	75.19%
存货	2018 年末余额	占比
土地使用权	27.06	17.48%
工程施工	125.76	81.25%
开发成本	1.95	1.26%
周转材料	19 万元	0.00%
库存商品	0.01	0.01%
合计	154.78	100.00%

同期公司负债总额 135.75 亿元，其中非流动负债 92.02 亿元，占比 67.79%，负债主要由长期借款及长期应付款构成，此外“一年内到期非流动负债”科目较以往年度有所减少。

项目	2019 年 3 月末	2018 年末	2017 年末	2016 年末
资产负债率	57.66%	57.08%	52.56%	55.75%
流动比率	5.04	4.42	3.46	4.12
速动比率	0.91	0.88	0.46	0.51

截止 2019 年 3 月末，担保方西汇投资资产负债率为 57.66%，处于偏高水平，同期流动比率与速动比率分别为 5.04、0.91，流动比率较高，但速动比率偏低，表明公司流动性较强的速动资产占比较小，短期偿债能力有限。

## 2.2 营业利润

项目	2018 年度	2017 年度	2016 年度
一、营业收入	6.03	4.93	4.77
减：营业成本	4.64	4.03	3.97
二、营业利润	0.89	0.40	0.50
加：营业外收入	1.09	1.39	1.30
减：营业外支出	0.03	0.00	0.00
三、利润总额	1.94	1.79	1.80
减：所得税费用	0.19	0.09	0.18
四、净利润	1.75	1.70	1.62

担保方西汇投资营业收入规模呈增长趋势，2018 年全年完成营业收入 6.03 亿元，同期净利润为 1.75 亿元，与营业收入规模相同，公司盈利能力同时有所上升。

项目	2018 年		2017 年		2016 年	
	营业收入	占比	营业收入	占比	营业收入	占比
房产销售收入	2.34	40.17%	1.29	27.08%	0.96	20.84%
工程施工收入	3.06	52.58%	3.10	64.78%	3.36	72.53%
钢材销售收入	-	0.00%	-	0.00%	0.03	0.60%
物管费收入	0.21	3.55%	0.15	3.15%	0.13	2.74%
西药收入	0.07	1.17%	0.06	1.20%	0.05	1.03%
医疗收入	0.03	0.52%	0.03	0.57%	0.02	0.51%
测绘收入	0.12	2.00%	0.10	2.11%	0.08	1.74%
临时停车收入	-	0.00%	0.05	1.11%	0.00	0.02%
合计	5.82	100.00%	4.78	100.00%	4.63	100.00%

担保方西汇投资经营业务区域多元化，营业收入结构中工程施工收入略有减少，房产销售收入上升较快。整体而言公司营业收入能力一般但呈持续增长趋势，公司盈利能力尚依赖于政府补贴，但营业外收入项有所减小，表明公司盈利能力同样也在增强。

## 2.3 现金流量

项目	2018 年度	2017 年度	2016 年度
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	5.09	7.30	3.96
收到的其他与经营活动有关的现金	25.55	32.27	58.36
现金流入小计	30.64	39.56	62.33
购买商品、接受劳务支付的现金	12.32	7.18	8.88
支付的其他与经营活动有关的现金	15.70	44.23	51.55
现金流出小计	28.67	52.91	61.81
经营活动产生的现金流量净额	1.97	-13.35	0.52
三、筹资活动产生的现金流量：			
吸收投资所收到的现金	0.60	4.50	-

借款所收到的现金	4.22	34.80	46.29
收到的其他与筹资活动有关的现金	39.32	2.00	-
现金流入小计	44.15	41.30	46.29
偿还债务所支付的现金	4.32	19.26	28.15
分配股利、利润或偿付利息所支付的现金	5.60	6.72	7.90
支付的其他与筹资活动有关的现金	31.45	0.93	1.49
现金流出小计	41.37	26.91	37.53
筹资活动产生的现金流量净额	2.78	14.39	8.76
五、现金及现金等价物净增加额	4.68	-2.30	4.77

担保方西汇投资近几年现金流同样存在波动，就筹资活动而言，公司每年筹资活动产生的现金流入较为稳定，偿还债务支付的现金逐年减少，2018年该项资金流出仅为4.32亿元，表明公司偿债压力趋于缓解。

### 3. 债务状况

截止2019年3月末，担保方西汇投资负债总计135.75亿元，其中有息负债92.83亿元，分类情况如下：

负债类型	金额	占比
银行借款	58.35	62.86%
信托借款	13.59	14.64%
租赁融资	20.88	22.49%
合计	92.83	100%

根据披露信息，统计到担保方西汇投资近几年有息负债到期情况如下：

年份	2019 (3月~)	2020	2021
到期金额	11.34	0.64	10.00

### 4. 担保方西汇投资评价

担保方西汇投资资产负债结构稳定，营业收入趋向于多元化且呈增长趋势，公司在保证工程项目建设的同时拓展了其他经营业务，与地方政府间的关联基本不变，业务扩张的同时公司盈利能力也同时有所增强，且逐渐降低对政府补贴的依赖，此外公司到期债务在未来两年中规模小，偿债压力低。整体而言判断担保方西汇投资延期兑付风险低。

## 六、 总结

郫都区位于成都市西北近郊，2016年12月撤县设区，地区经济发展水平较好，且增速稳定。整体而言，郫都区地方政府财政收入能力强，公开债务规模尚适中，偿债压力同样为中等。

融资方规模有所扩张但结构保持良好，负债结构有所优化，长期负债较多，流动负债少且逐年减少，整体而言公司资产负债率低，偿债能力与再融资能力均有较强的保障。公司营业收入来源较为稳定，与地方政府的关联程度

---

强，此外近几年现金流表现平稳，公司运营稳定。此外近几年有息负债到期规模较小，未来两年内偿债压力小，综上所述判断融资方延期兑付风险低。

担保方润弘投资资产负债结构良好，资产负债率适中，公司短期偿债压力小，偿债能力极强；近几年公司经营业务存在一定变化，营业收入成下降趋势，不稳定因素较多。根据公司资金活动状况推测，公司在 2016-2017 年间进行了频繁的债务置换活动，同时清偿了一部分债务，2018 年后公司债务结构得到一定改善，项目存续期间公司偿债压力较低。整体而言，判断担保方润弘投资延期兑付风险为中等偏低。

担保方西汇投资资产负债结构稳定，营业收入趋向于多元化且呈增长趋势，公司在保证工程项目建设的同时拓展了其他经营业务，与地方政府间的关联基本不变，业务扩张的同时公司盈利能力也同时有所增强，且逐渐降低对政府补贴的依赖，此外公司到期债务在未来两年中规模小，偿债压力低。整体而言判断担保方西汇投资延期兑付风险低。

就该项目而言，三家公司整体规模相当，资产中均存在大量土地，由于地处成都近郊，该项资产具备较高价值。融资方与担保方润弘投资均为 AA 级平台公司。三家公司在项目存续期的未来两年中偿债压力较小。综上所述，判断该项目延期兑付风险低。