贵州遵义
仁怀水务 2020 年债权资产项目
风险评估报告

进元财富

上海进元投资管理有限公司

2020/05/18

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 5

3.1 资产负债 5

3.2 营业利润 6

3.3 现金流量 7

4. 债务状况 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. 债务情况 12

5. 担保方评价 13

五、 总结 13

进元财富

一、 项目简介

产品名称	仁怀市水务投资开发有限责任公司 2020 年债权资产项目
产品规模	3 亿元
产品期限	1 年
预期收益	8.0%
付息方式	半年付息
融资方	仁怀市水务投资开发有限责任公司
担保方	仁怀市城市开发建设投资经营有限责任公司
资金用途	用于“温泉小镇（一期）工程建设项目”建设
风控措施	1、 仁怀市城市开发建设投资经营有限责任公司提供不可撤销连带责任担保 2、 融资方提供对仁怀市水务局 3.8 亿元应收账款质押

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	722.74	13.91%	67.28	58.78	18.55	11.20	78.08
2017	640.77	12.30%	44.98	38.90	18.36	6.88	61.60
2016	560.83	12.80%	34.13	29.32	/	/	55.76

仁怀位于贵州省西北部，隶属贵州省遵义市，背靠遵义，是黔北经济区与川南经济区的连接点，是茅台酒的故乡，2004 年 7 月，被正式认定为“中国酒都”。2019 年被评为 2019 年度全国综合实力百强县市、2019 中国西部百强县市。

2018 年仁怀市实现地区生产总值 722.74 亿元，地区经济保持高速发展。同年仁怀市完成一般公共预算收入 67.28 亿元，其中税收收入 58.78 亿元，占比 87.37%；转移性收入为 18.55 亿元；政府性基金收入完成 11.20 亿元。仁怀市地方政府财政收入能力较强，且随着经济不断高速发展，政府税收收入大幅增长，财政收支相对平衡。

项目	政府债务余额	综合财力	财政自给率	负债率	债务率
2018	79.96	97.03	86.17%	11.06%	82.41%
2017	80.00	70.22	73.02%	12.48%	113.93%
2016	/	/	61.21%	/	/

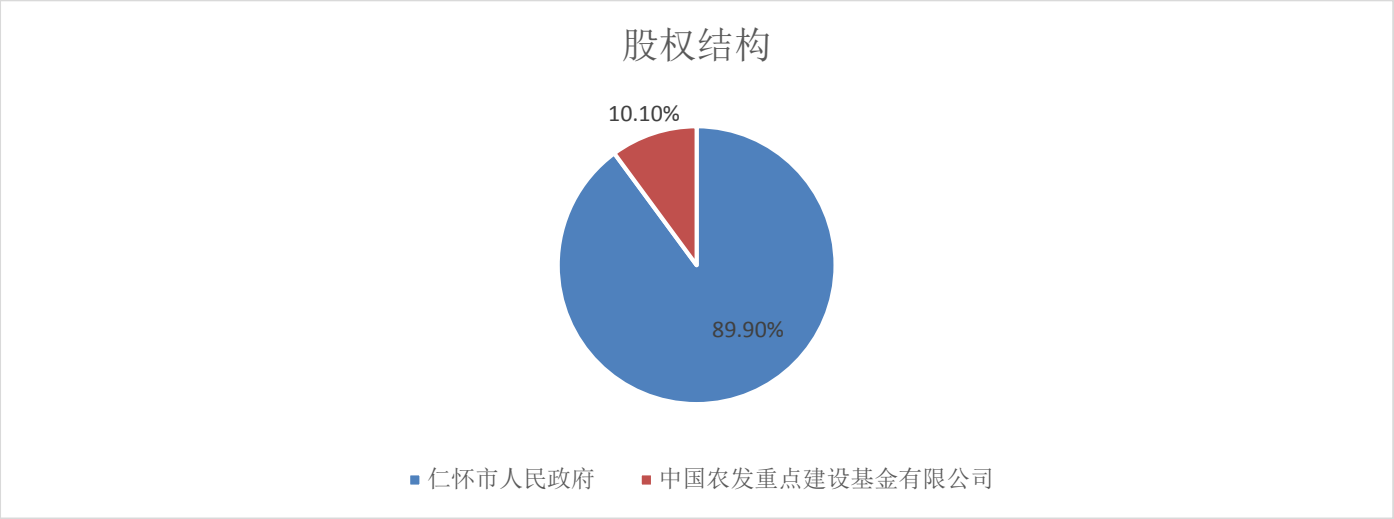
截止 2018 年末，仁怀市地方政府债务余额为 79.96 亿元，负债率为 11.06%，当期债务余额保持稳定，期末债务规模处于较低水平；同期核算综合财力为 97.03 亿元，综合财力受一般公共预算收入增长而大幅增加，同期债务率为 82.41%，系当期财力的增加使债务率明显下降。整体而言，仁怀市财政收入收入能力较强，收入质量高，地区发展前景良好，报告期间地区政府性基金收入能力较弱，公开债务规模小，偿债压力适中。

三、 融资方

1. 基本情况

公司名称	仁怀市水务投资开发有限责任公司
主体评级	AA
法定代表人	龙静
注册资本	10 亿元
注册日期	2013/12/11
注册地址	贵州省遵义市仁怀市盐津办
统一社会信用代码	915203820856644623
经营范围	法律、法规、国务院决定规定禁止的不得经营；法律、法规、国务院决定规定应当许可（审批）的，经审批机关批准后凭许可（审批）文件经营;法律、法规、国务院决定规定无需许可（审批）的，市场主体自主选择经营。（水务、交通、农业基础设施项目的建设、投融资及经营管理;饮用水生产、销售及水质检测；土地资源、水能资源及交通资源的开发与利用、房地产开发、不动产经营;放心粮油购销、储备和农产品的贸易经营;污水处理、固废污泥处置利用、中水回用;城乡供排水设施建设安装及水务物资器材经营管理；各类车辆及配套服务设施的投资、建设及经营管理；公路养护、仓储物流、交通旅游、民爆物品及再生资源经营；市政府（或其他部门）授权的安置房、生态移民、易地扶贫搬迁等农业农村基础设施建设、经营和管理、项目代建；负责承担政府指定的防控疫情应急任务和重大自然灾害等救灾任务的物资采购、销售、储备与保障；乡村振兴、农业投资开发、林业投资开发、畜牧产业投资开发、医疗设备、器械及其他医用物资的采购及销售以及经批准的其他业务。涉及许可经营项目，应取得相关部门许可后方可经营）
实际控制人	仁怀市人民政府
是否名单内	否

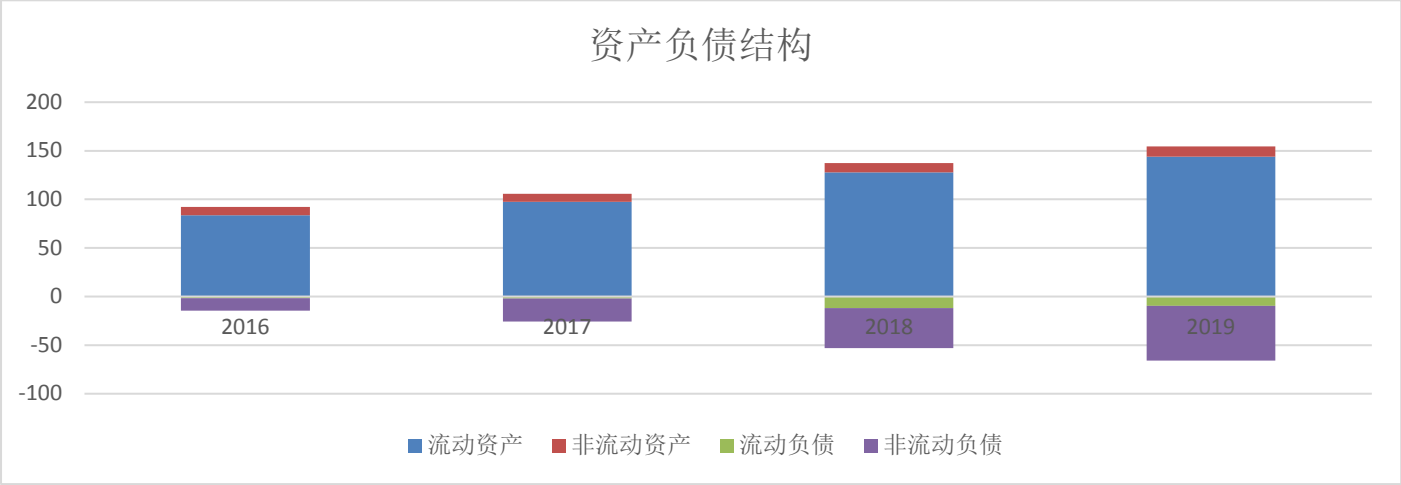
2. 股权结构



3. 财务状况

3.1 资产负债

项目	2019 年	2018 年	2017 年	2016 年
货币资金	3.34	10.62	4.12	2.63
应收账款	7.42	5.00	5.74	4.54
预付款项	0.12	0.05	0.09	0.04
其他应收款	34.36	26.21	13.72	3.05
存货	98.77	85.89	73.92	73.46
流动资产合计	144.01	127.76	97.59	83.71
可供出售金融资产	0.21	0.00	-	-
长期股权投资	1.43	1.41	-	-
固定资产	8.40	8.25	8.12	8.55
在建工程合计	0.10	0.01	0.00	0.00
无形资产	0.33	0.01	0.00	0.00
非流动资产合计	10.47	9.69	8.12	8.55
资产总计	154.49	137.45	105.71	92.26
短期借款	0.14	2.52	-	-
应付账款	1.38	0.52	0.20	0.35
预收账款	0.06	0.01	0.00	0.01
应付职工薪酬	0.11	0.11	0.06	0.03
应交税费	1.16	1.17	1.00	0.73
其他应付款	3.50	7.39	0.67	0.44
一年内到期非流动负债	3.21	-	-	-
流动负债合计	9.56	11.73	1.93	1.57
长期借款	27.58	22.19	14.27	11.55
应付债券	25.69	15.19	7.69	
长期应付款合计	3.22	4.10	1.68	1.45
非流动负债合计	56.49	41.47	23.64	13.00
负债合计	66.05	53.21	25.56	14.57
所有者权益合计	88.44	84.24	80.15	77.69



截至 2019 年末，公司资产总计 154.49 亿元，较 2018 年末增长 12.40%。从结构来看，流动资产总额为 144.01 亿元，流动资产占总资产的比例为 93.22%；非流动资产 10.47 亿元，占比为 6.78%，主要为固定资产与长期股权投资。

1、 截止 2018 年末，公司货币资金余额为 10.62 亿元，其中受限资金 1 亿元，为定期存单；

2、 公司应收账款余额为 5.00 亿元，主要为仁怀市水务局欠款，应收政府部门或国企等占比达 99.03%；

单位名称	余额	占比
仁怀市水务局	4.40	88.05%
贵州茅台酒股份有限公司	0.51	10.15%
仁怀市城市开发建设投资经营有限责任公司	0.04	0.74%
贵州仁怀碧桂园房地产开发有限公司	0.02	0.49%
仁怀新亿商置业有限公司	0.01	0.19%
合计	4.98	99.62%

3、 公司其他应收款余额为 26.21 亿元，其中 79.89%为政府或关联方欠款、20.11%为民营企业欠款且已计提 0.02 亿元坏账准备；

单位名称	余额	占比
仁怀市财政局	7.27	27.71%
仁怀市城市开发建设投资经营有限责任公司	3.40	12.96%
仁怀市水库和生态移民局	2.82	10.76%
仁怀市交通建设投资开发有限公司	2.00	7.62%
仁怀市南部新城建设投资开发有限责任公司	1.37	5.23%
合计	16.86	64.28%

4、 公司存货余额为 85.89 亿元，其中土地资产余额 71.21 亿元、工程开发成本余额 11.11 亿元。

项目	2019 年	2018 年	2017 年	2016 年
资产负债率	42.75%	38.71%	24.18%	15.79%
流动比率	15.06	10.89	50.56	53.32
速动比率	4.72	3.57	12.22	6.50

截止 2019 年末，融资方资产负债率为 42.75%，处于较低水平，公司扩张迅速主要系受到当地政府的大力支持，公司早期便受到政府注入大量土地资产，近几年不断扩大融资规模，资产负债率呈逐年上升状态；同期流动比率与速动比率 15.06、4.72，两项偿债能力指标均处于较高水平，公司短期偿债能力较强。

3.2 营业利润

项目	2019 年	2018 年	2017 年	2016 年
一、营业总收入	9.05	8.89	6.78	6.89
二、营业总成本	9.97	9.39	6.56	6.46
营业成本	7.48	7.25	5.56	5.84
营业税金及附加	0.02	0.02	0.03	0.03
销售费用	0.22	0.34	-	-
管理费用	1.67	1.32	0.85	0.58

财务费用	0.59	0.45	0.12	-0.00
资产减值损失	-	0.02	-0.00	0.00
投资收益	0.02	0.01	-	-
资产减值损失	-0.02	-	-	-
资产处置收益	-	-0.00	-0.00	-
其他收益	3.39	3.00	2.31	-
三、营业利润	2.47	2.51	2.52	0.42
加：营业外收入	0.01	0.09	0.01	2.23
减：营业外支出	0.04	0.04	0.00	0.00
四、利润总额	2.44	2.56	2.53	2.65
减：所得税费用	0.02	0.07	0.08	0.11
五、净利润	2.41	2.49	2.46	2.54

融资方仁怀水务经营范围主要包括水利工程建设、自来水销售、粮食销售等。2018 年公司新增了粮食购销业务，对收入和现金流形成一定支撑，但同时工程建设收入下滑较多，不稳定性较大。2016-2019 年末公司分别实现营业收入 6.89 亿元、6.78 亿元、8.89 亿元和 9.05 亿元，2018 年间公司营业收入构成变化明显，期间营业收入规模有所上升。此外公司长期受到政府大力补助，营业外收入与其他收益科目金额不断增长，公司盈利能力因此表现较强。

项目	2018 年		2017 年	
	金额	占比	收入	占比
工程建设收入	2.95	33.18%	5.76	69.40%
粮食销售	4.84	54.44%	2.45	29.52%
水费收入	0.68	7.65%	0.09	1.08%
安装收入	0.32	3.60%	-	-
污水处理收入	0.03	0.34%	-	-
其他收入	0.07	0.79%	-	-
合计	8.89	100.00%	8.30	100.00%

3.3 现金流量

项目	2019 年	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	17.95	29.81	9.70	15.35
经营活动现金流出小计	36.20	29.30	17.00	16.87
经营活动产生的现金流量净额	-18.26	0.51	-7.29	-1.52
二、投资活动产生的现金流量：				
投资活动现金流入小计	4.50	3.77	-	-
投资活动现金流出小计	5.51	9.40	0.08	0.02
投资活动产生的现金流量净额	-1.01	-5.63	-0.08	-0.02
三、筹资活动产生的现金流量：				
筹资活动现金流入小计	24.60	20.20	11.84	5.57
筹资活动现金流出小计	11.61	8.56	2.96	3.51
筹资活动产生的现金流量净额	13.00	11.64	8.87	2.06
四、现金及现金等价物净增加额	-6.27	6.51	1.49	0.52

经营活动方面，2016-2019 年末，公司经营活动产生的现金流量净额分别为-1.52 亿元、-7.29 亿元、0.51 亿元和-18.26 亿元，2019 年间公司经营活动资金流出量较大，其中支付与其他经营活动有关的现金 17.99 亿元。

投资活动方面，2016-2019 年末，公司投资活动产生的现金流量净额分别为-0.02 亿元、-0.08 亿元、-5.63 亿元和-1.01 亿元，主要系由于购置长期资产支付的现金流出，资金规模较小，对公司构成影响较弱。

筹资活动方面，2016-2019 年末，公司筹资活动产生的现金流量净额分别为 2.06 亿元、8.87 亿元、11.64 亿元和 13.00 亿元。公司融资活动产生的现金流量持续为净流入状态，且金额逐年扩大，表明公司融资活动趋于频繁且融资能力较强。

4. 债务状况

截止 2019 年末，融资方有息负债为 59.84 亿元，有息负债分类情况如下：

负债类型	余额	占比
银行借款	30.62	51.17%
债券融资	26.00	43.45%
租赁融资	3.22	5.38%
合计	59.84	100.00%

公司有息负债主要来源于银行借款与债券融资。其中银行借款多为产长期借款，年限大多在 5 年以上，项目存续期间到期较少；报告期末公司存量债项 4 笔，均在本项目之外到期。公司无信托融资，有息负债质量极高。

公司存量债券情况披露如下：

债券简称	债项评级	票面利率	余额	起始日期
17 仁水 01（3+2）	AA	5.8%	8.00	2017.09-2022.09
18 仁怀水投债 01	AA	7.98%	5.00	2018.02-2025.02
18 仁怀水投债	AA	7.98%	2.50	2018.07-2025.07
18 仁怀水投债	AA	8.0%	10.5	2018.12-2025.12

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	2020	2021	2022
到期金额	3.35+（8.00）	3.50	2.72

5. 融资方评价

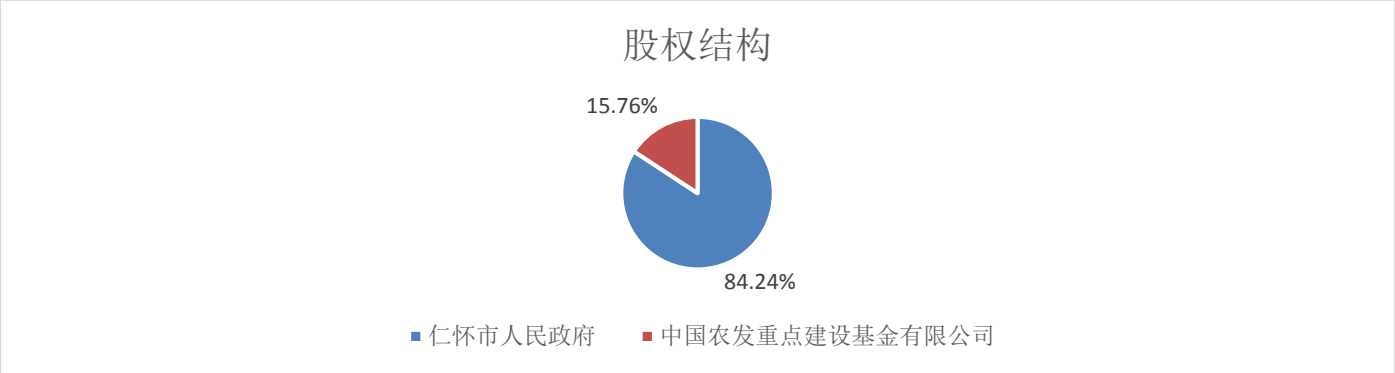
融资方仁怀市水务投资开发有限责任公司是仁怀市人民政府控股的平台，公司自成立早期就收到政府注入大量土地，公司整体资产流动性一般，负债结构较好。近几年公司处于持续扩大融资规模，快速扩张的进程中，流动性控制良好，偿债能力有较高保障；营业收入方面公司自 2018 年新增粮食购销业务后，工程建设收入占比大幅减少，与地方政府间关联减弱，盈利能力由于长期受到大额补助表现较强；有息负债方面公司债务质量极高，主要债务为超长期银行借款与债券融资，项目存续期间内到期债务规模较少，公司偿债压力低。综上所述，判断融资方延期兑付风险较低。

四、 担保方

1. 基本情况

公司名称	仁怀市城市开发建设投资经营有限责任公司
主体评级	AA+
法定代表人	宋华
注册资本	4.13 亿元
注册日期	2003/07/21
注册地址	贵州省遵义市仁怀市国酒新城北区安置房一组团
统一社会信用代码	91520382750178270L
经营范围	法律、法规、国务院决定规定禁止的不得经营；法律、法规、国务院决定规定应当许可（审批）的，经审批机关批准后凭许可（审批）文件经营;法律、法规、国务院决定规定无需许可（审批）的，市场主体自主选择经营。(投资城市基础设施建设（包括城市道路、桥梁、园林绿化、供排水、垃圾处理、地下管道、公共停车场等）和政府委托建设的重点项目；资产经营、按政府授权范围内收取国有资产收益、独资或合资开发新项目、代表政府对外招商引资、房地产开发和销售、城市房地产拆迁、建设及运营，医疗卫生项目投资建设，经营管理及资产租赁，教育项目投资建设，经营管理及资产租赁。)
实际控制人	仁怀市人民政府
是否名单内	否（2014 年 9 月调出城投平台名单）

2. 股权结构

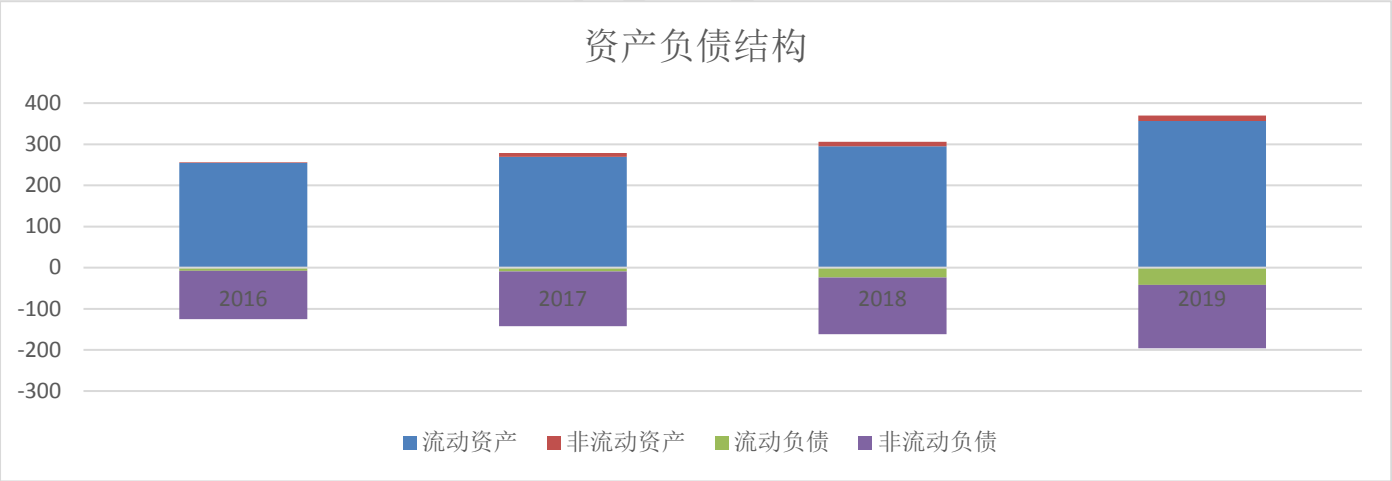


3. 财务状况

3.1 资产负债

项目	2019 年	2018 年	2017 年	2016 年
货币资金	28.67	12.98	14.17	25.49
应收账款	35.00	27.53	30.59	21.12

预付款项	0.02	-	-	-
其他应收款	46.97	46.81	39.06	31.52
存货	244.69	206.37	184.74	175.62
其他流动资产	1.08	1.00	0.50	0.50
流动资产合计	356.42	294.69	269.06	254.24
长期股权投资	0.59	0.53	-	-
固定资产	0.06	0.06	0.07	0.08
在建工程	12.21	10.77	9.66	1.71
递延所得税资产	0.19	0.17	0.11	0.06
非流动资产合计	13.06	11.53	9.84	1.85
资产总计	369.48	306.22	278.90	256.09
短期借款	2.94	-	-	-
应付账款	2.28	1.36	1.94	0.11
预收账款	10.95	5.41	-	-
应交税费	4.11	3.63	2.93	2.50
其他应付款	21.41	13.40	4.11	4.86
流动负债合计	41.69	23.81	8.99	7.47
长期借款	67.35	52.25	39.22	32.25
应付债券	49.33	54.00	65.20	58.00
长期应付款合计	24.32	19.19	24.03	22.21
其他非流动负债	13.40	12.27	5.00	5.00
非流动负债合计	154.39	137.72	133.45	117.45
负债合计	196.08	161.52	142.44	124.92
所有者权益合计	173.40	144.69	136.46	131.17



2019 年末，公司资产总计 369.48 亿元，2019 年期间公司获得股东大幅注资，当期所有者权益合计为 173.40 亿元，较上年增长 19.84%。公司资产构成中流动资产余额为 356.42 亿元，占总资产 96.47%，非流动资产 13.06 亿元，占 3.53%。公司资产结构以流动资产为主，主要由货币资金、应收账款、其他应收款和存货构成。

1、 截止 2019 年末，公司货币资金余额为 28.67 亿元，其中受限资金 5.02 亿元，公司货币资金充足；

2、 公司应收账款余额 35 亿元，其中应收仁怀市国有资产投资经营有限责任公司 34.97 亿元，占比 99.91%，此外应收茅台酒厂 0.03 亿元，应收账款十分集中，回收风险较小，但对公司资金构成占用；

3、 公司其他应收款余额为 46.97 亿元，其中政府部门或关联方国企欠款占比 93.85%；

单位名称	余额	占比
仁怀市南部新城建设投资开发有限责任公司	17.44	36.56%
仁怀市财政局	11.90	24.95%
仁怀市公路管理所	7.05	14.77%
仁怀名酒工业园区投资开发有限责任公司	1.98	4.15%
仁怀市水务投资开发有限责任公司	1.50	3.14%
合计	39.87	83.56%

4、 存货期末余额 244.69 亿元亿元，其中项目开发成本 135.70 亿元，待开发土地约 108.99 亿元。

项目	2019 年	2018 年	2017 年	2016 年
资产负债率	53.07%	52.75%	51.07%	48.78%
流动比率	8.55	12.38	29.93	34.03
速动比率	2.68	3.71	9.38	10.52

截止 2019 年末，担保方仁怀城投资产负债率为 53.07%，资产负债率呈缓慢上升状态，2019 年由于受到政府注资，降低了资产负债率增幅。同期流动比率与速动比率分别为 8.55、2.68，两项短期偿债能力指标均保持良好，2019 年由于流动负债占比增加导致速动比率有所下降，但其中预收账款增加明显、公司资金充足，兑付保障较强，公司仍具备较强短期偿债能力。

3.2 营业利润

项目	2019 年	2018 年	2017 年	2016 年
一、营业总收入	14.38	13.79	11.69	9.41
二、营业总成本	13.30	12.60	10.61	7.51
营业成本	12.98	12.26	10.34	7.41
营业税金及附加	0.05	0.07	0.02	0.02
销售费用	0.21	0.01	-	-
管理费用	0.12	0.09	0.08	0.06
财务费用	-0.05	-0.05	-0.05	-0.03
资产减值损失	-	0.21	0.22	0.04
投资收益	0.16	0.10	-	-
资产减值损失	-0.09	-	-	-
三、营业利润	1.15	1.29	1.08	1.91
加：营业外收入	0.02	1.83	3.89	2.04
减：营业外支出	0.00	-	-	0.00
四、利润总额	1.17	3.12	4.97	3.94
减：所得税费用	0.25	0.27	0.22	0.47
五、净利润	0.92	2.85	4.76	3.48

公司作为仁怀市基础设施投资建设主体，主要从事基础设施建设业务与保障房建设业务。2016-2019 年公司分别实现营业收入 9.41 亿元、11.69 亿元、13.79 亿元和 14.38 亿元，营业收入能力不断增强，主要为两项主营业务收入规模不断增强。四年间公司分别实现净利润 3.48 亿元、4.76 亿元、2.85 亿元和 0.92 亿元，公司盈利能力十分不

稳定，受财政补贴的影响极大。

项目	2019 年		2018 年	
	金额	占比	金额	占比
基础设施建设	10.42	72.46%	9.99	72.44%
保障房建设	3.84	26.70%	3.75	27.19%
其他收入	0.12	0.83%	0.06	0.44%
合计	14.38	100.00%	13.79	100.00%

3.3 现金流量

项目	2019 年	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	55.28	43.88	24.52	78.98
经营活动现金流出小计	54.30	42.36	46.59	71.57
经营活动产生的现金流量净额	0.98	1.52	-22.06	7.42
二、投资活动产生的现金流量：				
投资活动现金流入小计	0.09	0.08	-	-
投资活动现金流出小计	0.02	1.55	0.00	0.50
投资活动产生的现金流量净额	0.08	-1.47	-0.00	-0.50
三、筹资活动产生的现金流量：				
筹资活动现金流入小计	65.64	36.90	23.36	28.90
筹资活动现金流出小计	54.03	38.15	12.63	21.80
筹资活动产生的现金流量净额	11.61	-1.26	10.74	7.10
四、现金及现金等价物净增加额	12.67	-1.21	-11.32	14.01

经营活动方面，2016-2019 年，公司经营活动产生的现金流量净额分别为 7.42 亿元、-22.06 亿元、1.52 亿元和 0.98 亿元。公司经营活动现金流入主要是收到其他与经营活动有关的现金，经营活动现金流出主要是支付其他与经营活动有关的现金，除去 2017 年资金净流出 22.06 亿元以外，其他年度总体保持平衡。

投资活动方面，2016-2019 年，公司投资活动产生的现金流量净额分别为-0.50 亿元、-0.00 亿元、-1.47 亿元和 0.08 亿元，投资活动资金发生额较小，对公司产生的影响较小。

筹资活动方面，2016-2019 年，公司筹资活动产生的现金流量净额分别为 7.10 亿元、10.74 亿元、-1.26 亿元和 11.61 亿元，公司融资渠道长期保持畅通，筹资能力较强。

4. 债务情况

截止 2019 年末，担保方仁怀城投有息负债合计 139.38 亿元，分类情况如下：

负债类型	余额	占比
银行借款	70.17	50.34%
债券融资	49.33	35.39%
信托借款	12.27	8.80%
租赁融资	7.49	5.37%

其他	0.12	0.09%
合计	139.38	100.00%

担保方仁怀城投有息负债来源同样质量较高，其中银行借款与债券融资合计金额占比 95.73%，其中银行借款多为长期借款，项目存续期间内到期极少。公司发债能力强，且项目存续期间到期较多，对期间内公司偿债压力构成较大影响。此外公司信托借款仅有一笔中信信托有限责任公司融资单一资金信托，集中度较高。

根据披露情况，统计到担保方仁怀城投有息负债到期情况如下：

年份	2020	2021	2022
到期金额	5.94	34.13	11.49

5. 担保方评价

担保方仁怀城投为是由仁怀市人民政府控股的调出类平台，公司资产负债结构良好，长期以来公司融资渠道畅通，资金链保持稳定；营业收入方面公司收入来源主要为基础设施建设与保障房建设，两项主营业务收入规模不断增加，但盈利能力受政府补贴制约变动较大；报告期末，公司有息负债质量较高，持有大量长期银行借款对期间偿债压力影响较小，到期债务主要为几项债券到期，整体偿债压力适中。综上所述，判断担保方延期兑付风险较低。

五、 总结

仁怀位于贵州省西北部，隶属贵州省遵义市，背靠遵义，是黔北经济区与川南经济区的连接点，是茅台酒的故乡，2004 年 7 月，被正式认定为“中国酒都”。2019 年被评为 2019 年度全国综合实力百强县市、2019 中国西部百强县市。仁怀市地方政府财政收入能力较强，且随着经济不断高速发展，政府税收收入大幅增长，财政收支相对平衡，地区发展前景良好，报告期间地区政府性基金收入能力较弱，公开债务规模小，偿债压力适中。

融资方仁怀市水务投资开发有限责任公司是仁怀市人民政府控股的平台，公司自成立早期就收到政府注入大量土地，公司整体资产流动性一般，负债结构较好。近几年公司处于持续扩大融资规模，快速扩张的进程中，流动性控制良好，偿债能力有较高保障；营业收入方面公司自 2018 年新增粮食购销业务后，工程建设收入占比大幅减少，与地方政府间关联减弱，盈利能力由于长期受到大额补助表现较强；有息负债方面公司债务质量极高，主要债务为超长期银行借款与债券融资，项目存续期间内到期债务规模较少，公司偿债压力低。综上所述，判断融资方延期兑付风险较低。

担保方仁怀城投为是由仁怀市人民政府控股的调出类平台，公司资产负债结构良好，长期以来公司融资渠道畅通，资金链保持稳定；营业收入方面公司收入来源主要为基础设施建设与保障房建设，两项主营业务收入规模不断增加，但盈利能力受政府补贴制约变动较大；报告期末，公司有息负债质量较高，持有大量长期银行借款对期间偿债压力影响较小，到期债务主要为几项债券到期，整体偿债压力适中。综上所述，判断担保方延期兑付风险较低。

本项目涉及仁怀市地区两家发债平台，融资方资质相对较弱，但公司同样收到当地政府的大力支持，公司债务

质量较高，但通过债券明细，公司融资成本明显上浮；担保方仁怀城投为地区最大平台，公司资金充足且保持稳定，项目存续期间偿债压力较小，且公司已进行了债券置换工作。由于贵州地区融资环境较差，市场认可度较低，但仁怀市地区政府财政收入能力稳定且不断增强，项目设计两家平台非标融资极少。综上所述，判断本项目延期兑付风险较低。

进元财富