

---

天津蓟州新城建设投资有限公司  
应收账款收益权项目  
风险评估报告

上海进元投资管理有限公司

2020.05.20

---

# 目录

一、	项目简介 .....	3
二、	区域财政情况 .....	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.	融资方分析评价 .....	7
四、	担保方 .....	8
1.	基本情况 .....	8
2.	股权结构 .....	8
3.	财务状况 .....	8
3.1	资产负债 .....	8
3.2	营业利润 .....	11
3.3	现金流量 .....	11
4.	债务情况 .....	13
5.	担保方评价 .....	13
五、	总结 .....	13

## 一、项目简介

项目名称	天津蓟州新城建设投资应收账款收益权项目 3 号
产品规模	0.5 亿元
产品期限	1 年
预期收益率	30-50 万:9.0%;50-100 万:9.3%;100-300 万:9.5%;300 万及以上:9.8%
付息方式	按季付息
融资方	天津蓟州新城投资有限公司
担保方	天津广成投资集团有限公司
资金用途	本次融资资金用于天津市蓟县（蓟州区）新型城镇化（棚户区改造）项目
风控措施	1、天津广成投资集团有限公司承担不可撤销的无限连带责任担保 2、融资方将对应蓟州区土地整理中心金额不低于 7500 万元的应收账款进行质押

## 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
2018	381.66	4.8%	27.83	15.83	43.32	26.05	18.55	89.80
2017	365.42	-2.3%	25.34	14.61	36.97	37.34	31.46	77.79
2016	392.55	7.5%	41.44	15.65	31.75	19.16	17.20	94.83

蓟州区，隶属天津市，位于天津市最北部，地处京、津、唐、承四市之腹心，位于北京和天津经济圈的交汇点，区位优势显著。2016 年 6 月撤销蓟县，设立天津市蓟州区。蓟州区是天津市唯一的半山区，也是天津市的“后花园”，被列为全国生态示范区、全国首家绿色食品示范区、第一批国家新型城镇化综合试点地区。

蓟州区 2018 年地区生产总值为 381.66 亿元，地区经济增长不稳定。同年一般公共预算收入完成 27.83 亿元，其中税收收入占比 56.88%为 15.83 亿元；转移性收入为 43.32 亿元；政府性基金收入为 26.05 亿元，其中土地出让收入占比 71.21%为 18.55 亿元。整体而言蓟州区政府财政收入能力一般，收入结构较差，收支平衡对转移性收入依赖过高，地方财力处于不稳定状态。

项目	政府债务余额	综合财力	财政自给率	负债率	债务率
2018	80.86	97.20	30.99%	21.19%	83.19%
2017	63.85	99.65	32.57%	17.47%	64.07%
2016	46.87	92.35	43.70%	11.94%	50.75%

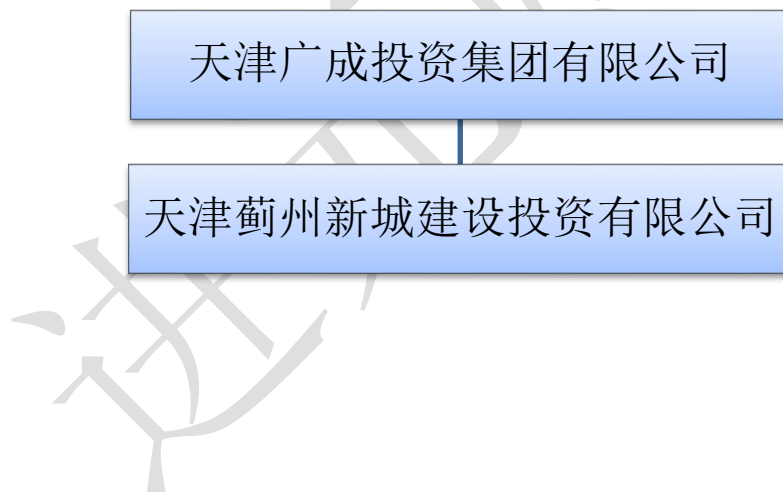
2018 年末，蓟州区地方政府债务余额为 80.86 亿元，较上年增长 26.64%，同期核算综合财力为 97.20 亿元，公开债务规模大幅增长，但综合财力保持相对稳定。政府负债率为 21.19%表明债务规模仍处于较高水平；债务率为 83.19%，债务率偏高。整体而言，蓟州区政府财政收入结构较差，政府债务规模过高，债务负担较重，财政资金紧张。

### 三、 融资方

#### 1. 基本情况

企业名称	天津蓟州新城建设投资有限公司
主体评级	AA
法人代表	赵欣
注册资本	81 亿元
注册地址	天津市蓟县中昌南大道 2 号
注册日期	2010/11/16
统一社会信用代码	91120225562691130T
经营范围	城镇建设投资；基础设施建设；房地产开发与经营；房屋买卖、租赁服务；房屋建筑工程施工。（国家有专项专营规定的按规定执行；涉及行政许可的，凭批准文件、证件经营。）
实际控制人	天津市蓟州区人民政府国有资产监督管理委员会
是否名单内	否

#### 2. 股权结构

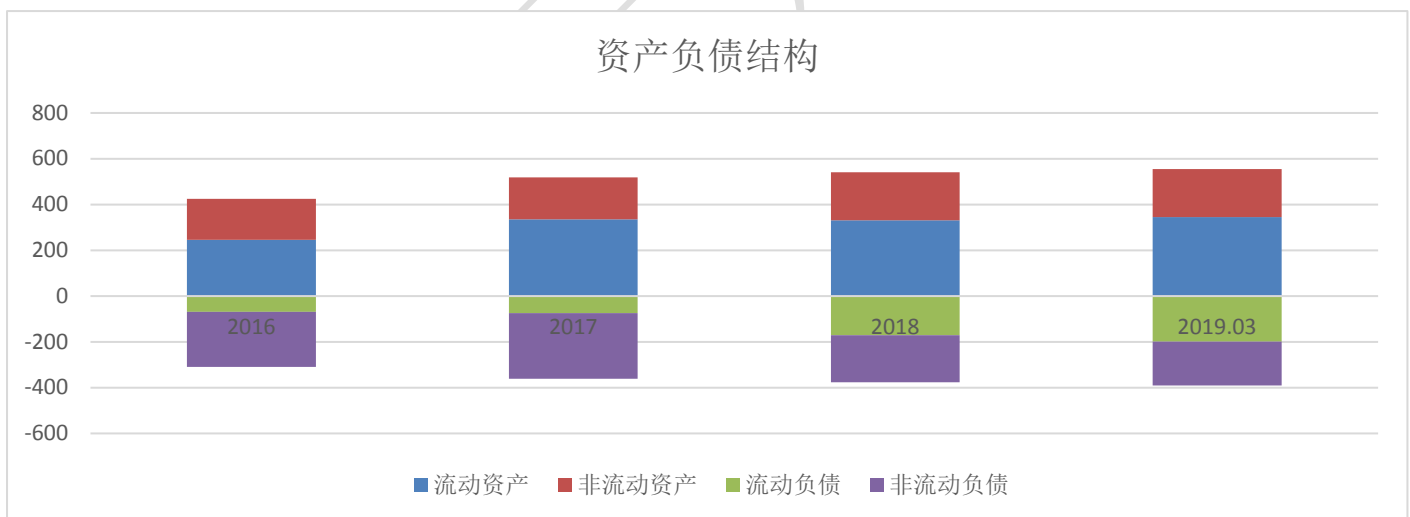


#### 3. 财务状况

##### 3.1 资产负债

项目	2019 年 3 月	2018 年	2017 年	2016 年
货币资金	22.29	19.20	45.77	50.06
应收账款	20.65	26.11	29.55	11.57
其他应收款	84.00	27.81	11.92	3.80
预付账款	34.65	84.12	81.50	42.06
存货	183.12	173.42	145.96	119.15
其他流动资产	0.14	0.08	20.01	19.70
流动资产合计	344.84	330.74	334.71	246.33
持有至到期投资	0.30	0.01	0.01	0.01
固定资产	0.42	0.43	0.45	0.48

生产性生物资产	0.22	0.22	0.16	-
无形资产	0.01	0.01	0.01	0.01
长期待摊费用	0.19	0.21	0.23	0.38
其他非流动资产	209.54	209.27	183.68	177.36
非流动资产合计	210.69	210.15	184.54	178.24
资产总计：	555.53	540.90	519.26	424.58
短期借款	2.05	0.45	1.34	0.45
应付账款	14.10	13.14	5.30	5.71
预收款项	0.01	0.02	0.00	0.00
应付职工薪酬	0.03	0.03	0.03	0.02
应交税费	10.74	10.71	6.37	5.39
应付利息	2.87	3.15	3.43	2.89
其他应付款	50.43	20.55	12.49	13.76
一年内到期的非流动负债	100.50	118.08	44.53	40.58
其他流动负债	20.43	8.50	4.03	0.04
流动负债合计：	198.30	171.48	74.08	68.85
长期借款	146.29	148.32	194.89	116.59
应付债券	17.70	24.57	50.80	52.68
长期应付款	28.27	31.61	41.18	70.73
递延收益	0.03	0.03	-	-
非流动负债合计：	192.28	204.52	286.87	240.00
负债合计：	390.58	376.01	360.95	308.85
所有者权益合计：	164.95	164.89	158.31	115.73



2017 年末到 2018 年末，公司资产总额分别为 519.25 亿元和 540.90 亿元，公司总资产增加 21.65 亿元。公司资产主要以流动资产为主。2017 年末到 2018 年末，公司流动资产总额分别为 334.71 亿元和 330.74 亿元，分别占资产总额的 64.46%和 61.14%。公司流动资产主要由存货和预付账款构成。

- 1、2018 年末货币资金账面余额 19.20 亿元，较上年大幅下降；
- 2、应收账款余额 26.11 亿元，公司应收账款主要为工程项目建设和土地出让形成的经营性应收款，主要欠款方为天津蓟县财政局，占比 99.99%，未计提坏账准备；

3、2018 年末，公司预付账款为 84.11 亿元，其中天津市蓟州区土地整理中心欠款 81.39 亿元，对公司资金构成较大占用；

4、2018 年末，公司其他应收款规模为 27.81 亿元，主要情况披露如下：

单位名称	金额	占比
天津市蓟州区国有资产监督管理委员会	9.91	35.63%
天津金傲伟诚投资有限公司	5.00	17.98%
天津中翔新中房地产开发有限公司	3.21	11.54%
天津土地交易中心	0.67	2.41%
(国网)天津市电力公司	0.64	2.30%
合计	19.43	69.87%

5、2018 年末存货为 173.42 亿，占流动资产的比例为 52.43%，公司存货以开发成本为主。

项目	2019 年 3 月	2018 年	2017 年	2016 年
资产负债率	70.31%	69.52%	69.51%	72.74%
流动比率	1.74	1.93	4.52	3.58
速动比率	0.64	0.43	1.45	1.24

截止 2019 年 3 月末，融资方资产负债率为 70.31%，期末公司资产负债率处于较高水平，公司长期偿债能力一般；同期流动比率与速动比率分别为 1.74、0.64，两项短期偿债能力指标均处于较低水平，自 2018 年以来公司流动负债规模迅速扩大，公司面临较重的债务兑付压力，短期偿债能力十分有限。

### 3.2 营业利润

项目	2019 年 3 月	2018 年	2017 年	2016 年
一、营业总收入	0.85	57.33	48.96	17.11
二、营业总成本	0.64	49.08	46.80	15.20
其中：营业成本	0.28	47.28	45.23	14.27
税金及附加	0.01	0.41	0.25	0.16
销售费用	0.00	0.01	0.01	0.02
管理费用	0.15	0.67	0.55	0.25
财务费用	0.21	0.72	0.76	0.50
加：其他收益	-	0.00	0.24	-
投资收益	-	0.80	1.36	0.64
三、营业利润	0.21	9.05	3.75	2.55
加：营业外收入	0.00	0.01	0.01	0.96
减：营业外支出	0.00	0.02	0.02	0.00
四、利润总额	0.21	9.05	3.74	3.51
减：所得税费用	0.15	2.61	1.26	1.12
五、净利润	0.06	6.44	2.48	2.39

2016-2018 年间融资方分别完成营业收入 17.11 亿元、48.96 亿元和 57.33 亿元，三年间公司营业收入规模变化较大，期间公司盈利能力在 2018 年得到极大提升，三年间公司分别实现净利润 2.39 亿元、2.48 亿元和 6.44 亿元，公司盈利能力较强。

### 3.3 现金流量

项目	2019年3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	8.13	17.64	19.50	2.44
收到的税费返还	-	-	0.24	0.71
收到的其他与经营活动有关的现金	43.78	34.13	8.49	43.72
经营活动现金流入小计	51.90	51.77	28.23	46.87
购买商品、接受劳务支付的现金	4.83	16.41	69.17	39.56
支付给职工以及为职工支付的现金	0.18	0.67	0.45	0.39
支付的各项税费	0.25	1.01	1.31	0.39
支付的其它与经营活动有关的现金	24.84	26.79	45.27	64.25
经营活动现金流出小计	30.11	44.89	116.21	104.59
经营活动产生的现金流量净额	21.79	6.88	-87.98	-57.73
<b>二、投资活动产生的现金流量：</b>				
投资活动现金流入小计	-	0.48	66.74	32.66
投资活动现金流出小计	0.56	3.48	82.79	43.26
投资活动产生的现金流量净额	-0.56	1.55	-16.05	-10.61
<b>三、筹资活动产生的现金流量：</b>				
吸收投资所收到的现金	-	0.15	40.10	21.00
借款所收到的现金	21.21	36.84	54.59	70.64
发行债券收到的现金	-	-	13.91	53.07
收到的其他与筹资活动有关的现金	1.61	10.50	47.55	37.78
筹资活动现金流入小计	22.82	47.49	156.15	182.49
偿还债务所支付的现金	33.79	51.86	61.17	65.58
分配股利、利润或偿付利息所支付的现金	5.19	19.92	19.78	15.05
支付的其他与筹资活动有关的现金	0.78	0.70	2.16	1.44
筹资活动现金流出小计	39.76	72.48	83.11	82.08
筹资活动产生的现金流量净额	-16.94	-24.99	73.04	100.41
<b>四、现金及现金等价物净增加额</b>	<b>4.29</b>	<b>-16.57</b>	<b>-30.99</b>	<b>32.07</b>

2017-2018年末，公司经营性现金流入为-87.98亿转为6.88亿，现金流首次回正，公司收现质量提升；投资性现金流由-16.05亿转为1.55亿，投资活动有所收敛，转为提升内部经营战略。筹资活动现金流73.04亿转为-24.99亿，筹资活动产生的现金流由正转负，公司逐渐摆脱依赖筹资活动现金来平衡经营及投资活动现金净流出，整体对外融资多所致。投资性现金流由去年同期正转负，主要系上期收到一笔收回投资收到的现金2.5亿以及由此产生的利息收入所致。总体来讲，公司偿债压力持续扩张导致公司面临极大的资金需求。

### 4. 融资方分析评价

融资方天津蓟州新城建设投资有限公司系担保方天津广成投资集团有限公司子公司。公司资产流动性差，大量资金被占用，且流动负债规模扩大，短期偿债压力骤增；营业收入方面，公司收入规模高，期间变化较大，且2018

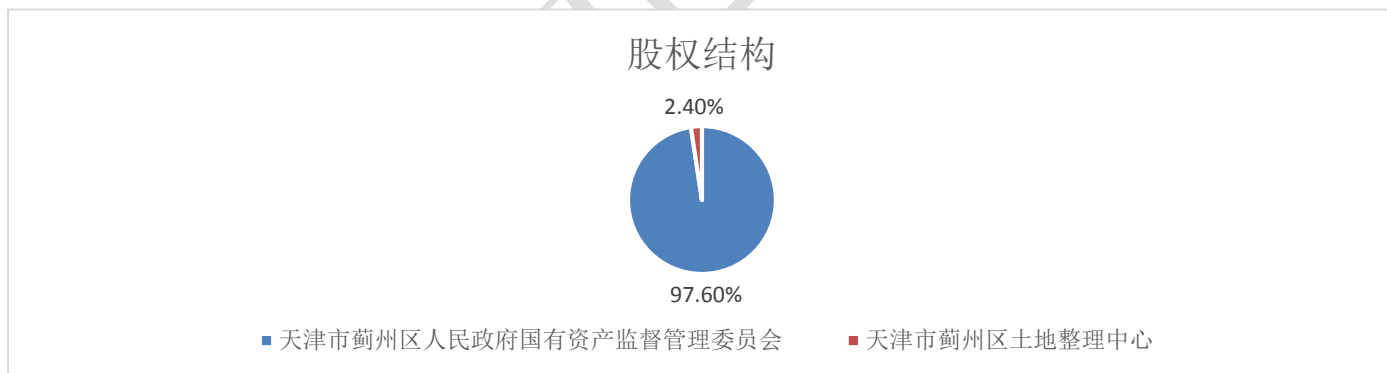
年盈利能力得到较大提升；报告期末公司存量有息负债主要来源于银行借款，但公司债务规模庞大，债务负担沉重，到期债务集中，项目存续期间公司面临的偿债压力尤为突出。综上所述，判断融资方延期兑付风险较高。

## 四、担保方

### 1. 基本情况

企业名称	天津广成投资集团有限公司
曾用名	天津广成城乡建设投资有限公司
主体评级	AA
法定代表人	杨东升
注册资本	50 亿元
注册地址	蓟州区迎宾路十八号
注册日期	2009/03/09
统一社会信用代码	91120225684724623D
经营范围	法律、法规、国务院决定禁止的，不得经营；应经审批的，未获批准前不得经营；法律、法规、国务院决定未规定审批的，自主经营。
实际控制人	天津市蓟州区人民政府国有资产监督管理委员会
是否名单内	否（2013 年 1 月调出城投平台名单）

### 2. 股权结构



### 3. 财务状况

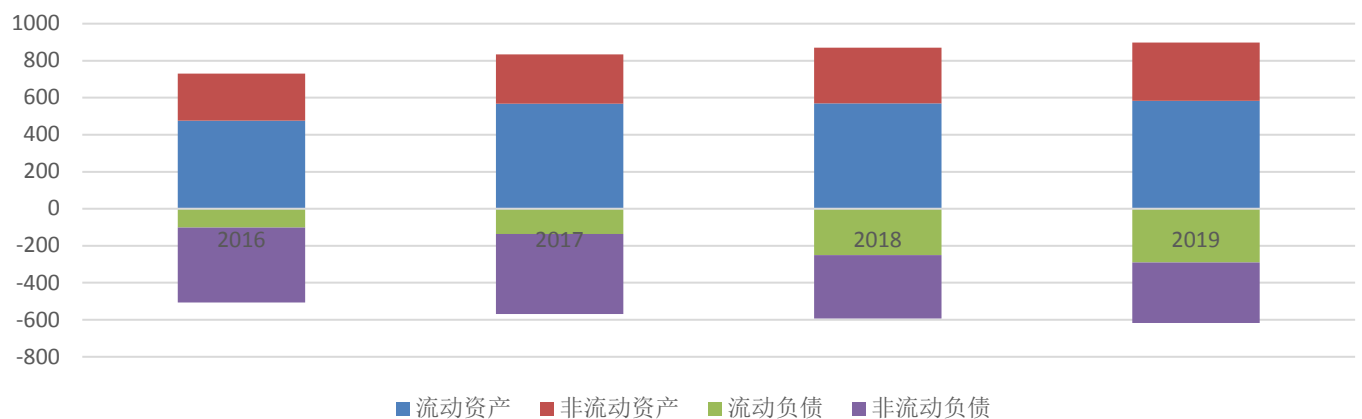
#### 3.1 资产负债

项目	2019 年	2018 年	2017 年	2016 年
货币资金	16.84	28.05	71.76	90.85
应收账款	58.14	47.54	49.19	23.26
预付款项	106.21	105.12	100.72	60.30
其他应收款	183.62	184.29	139.62	102.06



存货	217.28	203.99	185.74	156.25
其他流动资产	0.52	0.27	20.08	42.85
流动资产合计	582.61	569.26	567.11	475.57
可供出售金融资产	0.17	0.17	0.17	0.17
长期股权投资	0.26	0.60	0.60	0.60
投资性房地产	-	1.13	1.16	1.19
固定资产	42.08	42.51	28.76	29.55
生产性生物资产	0.22	0.22	0.16	-
无形资产	1.18	0.01	0.01	0.01
商誉	0.08	0.08	9.61	9.54
长期待摊费用	0.16	0.22	0.24	0.39
其他非流动资产	271.21	256.62	226.96	212.54
非流动资产合计	315.40	301.56	267.67	253.99
资产总计	898.01	870.82	834.78	729.57
短期借款	16.87	3.45	1.34	4.99
应付账款	14.84	14.24	5.87	5.81
预收账款	0.27	0.03	0.01	0.00
应交税费	11.37	11.61	7.72	7.29
其他应付款	87.94	44.00	23.08	15.14
一年内到期非流动负债	127.42	165.76	89.80	57.97
其他流动负债	31.83	11.50	9.03	10.00
流动负债合计	290.56	250.61	136.89	101.24
长期借款	173.46	159.90	223.90	157.25
应付债券	49.03	71.16	99.02	117.29
长期应付款合计	105.00	107.95	99.78	110.95
其他非流动负债	-	3.45	9.70	19.70
非流动负债合计	327.52	342.49	432.40	405.19
负债合计	618.08	593.10	569.29	506.43
所有者权益合计	279.93	277.72	265.49	223.13

资产负债结构



担保方为天津市蓟州区最大平台公司，公司资产规模保持稳定增长。2019 年公司资产总额为 898.01 亿元，同比增长 3.12%，其中流动资产 582.61 亿元，占比 64.88%；非流动资产 315.40 亿元，占比 35.12%。公司资产构成一

般，其中流动资产主要由货币资金、应收账款、预付款项、其他应收款和存货构成，非流动资产主要由其他非流动资产与固定资产构成。

1、截止 2019 年末，公司货币资金余额为 16.84 亿元，其中 2.20 亿元资金受限；

2、应收账款余额 58.14 亿元，均为当地政府或国企欠款，回收风险小，但对资金构成一定占用；

单位名称	余额	占比
天津市蓟州区财政局	26.37	45.37%
天津市蓟州区土地整理中心	14.81	25.47%
天津荣威投资发展有限公司	7.50	12.90%
天津市蓟县昊辰物业管理有限公司	2.18	3.76%
天津市蓟州区国有资产投资管理经营中心	1.06	1.81%
合计	51.92	89.31%

3、预付款项余额 106.21 亿元，大部分预付款项年限超过 3 年，对公司资金构成严重占用；

单位名称	余额	账龄	占比
天津市蓟州区土地整理中心	81.39	5 年以内	76.63%
天津市规划和自然资源局蓟州分局	12.03	5 年以上	11.33%
天津聚能仓储有限公司	2.38	2-3 年	2.24%
天津万事兴建工集团有限公司	2.00	1-2 年	1.88%
天津市天政基础设施建设有限公司	1.87	5 年以上	1.76%
合计	99.67		93.84%

4、其他应收款余额 183.62 亿元，同样均为地方政府部门与其他国企；

单位名称	余额	占比
天津市蓟州区土地整理中心	87.11	47.44%
天津蓟州区鑫源资产投资有限公司	22.70	12.36%
天津荣威投资发展有限公司	12.01	6.54%
天津市蓟州区国有资产管理委员会	11.27	6.14%
天津市蓟州区农业农村委员会	6.50	3.54%
合计	139.96	76.02%

5、存货为 217.28 亿元，其中蓟州新城小城镇建设开发成本 80.64 亿元、蓟县新型城镇化棚户区改造项目 54.11 亿元，公司存货较为集中，但流动性弱；

6、其他非流动资产约 271.21 亿元，其中“新城建设项目拆迁补偿及征地款”余额 214.83 亿元，此外为各类公益性资产，变现能力差。

科目	2019 年	2018 年	2017 年	2016 年
资产负债率	68.83%	68.11%	68.20%	69.42%
流动比率	2.01	2.27	4.14	4.70
速动比率	0.89	1.04	2.05	2.56

截止 2019 年末，担保方资产负债率为 68.83%，资产负债率保持平稳，期末处于偏高水平；同期流动比率与速动比率分别为 2.01、0.89，两项短期偿债能力指标处于不断下降的状态，速动比率处于较低水平，主要系公司流动负债规模不断扩大。期末公司货币资金余额下降，但短期借款增加，一年内到期非流动负债规模仍然庞大，公司兑

付能力下降，短期偿债能力十分有限。

### 3.2 营业利润

项目	2019年	2018年	2017年	2016年
一、营业总收入	37.50	67.47	57.54	24.17
二、营业总成本	34.48	59.24	55.06	25.25
营业成本	26.77	49.37	48.12	14.99
营业税金及附加	0.56	0.50	0.35	0.25
销售费用	0.02	0.02	0.01	0.02
管理费用	2.07	1.48	1.18	0.95
财务费用	5.07	7.88	5.40	9.03
投资收益	-0.08	0.80	1.49	0.83
资产处置收益	0.00	-	-	-
其他收益	0.00	0.07	0.30	-
三、营业利润	2.94	9.10	4.27	-0.26
加：营业外收入	0.01	0.01	0.01	3.63
减：营业外支出	0.02	0.04	0.03	0.01
四、利润总额	2.93	9.07	4.26	3.37
减：所得税费用	1.44	3.18	1.99	1.82
五、净利润	1.50	5.89	2.26	1.55

担保人是天津市蓟州区规模最大的城投平台，承担着蓟州区土地整理、安置房建设、基础设施建设、自来水工程等业务。

2019年，公司实现营业收入37.50亿元，同比下降，主要系公司安置房收入的大幅下降。从收入构成上来看，土地整理收入、安置房项目收入、工程建设收入合计占营业收入的90%以上。2019年，公司实现利润总额2.93亿元，同比大幅下降。总体看，公司的营业收入对安置房收入的依赖严重，收入来源不稳定，盈利能力较弱。

项目	2019年		2018年	
	收入	占比	收入	占比
安置房项目	9.22	25.88%	40.98	62.72%
项目工程建设	2.08	5.84%	2.26	3.46%
土地整理	22.44	63.00%	19.50	29.84%
基础设施运营管	0.60	1.68%	0.60	0.92%
物业费及租金	0.47	1.32%	0.27	0.41%
自来水工程	0.38	1.07%	-	0.00%
其他	0.43	1.21%	1.73	2.65%
合计	35.62	100.00%	65.34	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				

销售商品、提供劳务收到的现金	21.58	26.44	20.33	16.72
收到的税费返还	-	-	0.24	0.71
收到的其他与经营活动有关的现金	158.29	82.15	72.04	51.13
经营活动现金流入小计	179.87	108.59	92.61	68.56
购买商品、接受劳务支付的现金	19.56	15.62	67.88	39.48
支付给职工以及为职工支付的现金	0.86	0.84	0.60	0.52
支付的各项税费	3.05	2.90	2.73	1.29
支付的其他与经营活动有关的现金	104.39	81.75	126.70	126.55
经营活动现金流出小计	127.85	101.11	197.91	167.83
经营活动产生的现金流量净额	52.02	7.49	-105.30	-99.27
二、投资活动产生的现金流量				
投资活动现金流入小计	1.29	3.48	97.29	84.88
投资活动现金流出小计	9.87	5.63	108.01	118.19
投资活动产生的现金流量净额	-8.58	-2.15	-10.72	-33.31
三、筹资活动产生的现金流量				
吸收投资收到的现金	0.02	1.28	40.10	50.75
取得借款收到的现金	157.32	42.95	63.83	109.28
发行债券收到的现金	33.65	12.95	18.89	63.98
收到其他与筹资活动有关的现金	29.14	47.61	79.86	77.12
筹资活动现金流入小计	220.13	104.80	202.68	301.13
偿还债务支付的现金	233.97	111.79	99.65	100.34
分配股利、利润或偿付利息所支付的现金	31.53	29.24	30.69	22.60
支付其他与筹资活动有关的现金	3.19	5.12	3.77	6.43
筹资活动现金流出小计	268.69	146.14	134.12	129.37
筹资活动产生的现金流量净额	-48.57	-41.35	68.56	171.76
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	0.00	-	-	-
五、现金及现金等价物净增加额	-5.12	-36.01	-47.46	39.17

该公司主营业务回款主要依赖于土地整理开发、基础设施建设进度，以及出让金返还、蓟州区财政局拨款进度。由于公司主营业务收入中占比最大的安置房建设业务不产生现金流，公司营业收入现金率水平较低。2016-2018年，公司营业收入现金率分别为69.16%、35.34%和39.18%。公司经营活动现金流出主要是安置房建设、土地整理、委托代建及其他营业成本支出以及与其他单位的往来款项。受土地整理和基础设施建设资金流出规模较大影响，公司经营活动持续呈净流出状态。

此外，2016年和2017年公司与其他单位的往来款整体呈净流出状态，进一步加大了经营环节现金净流出规模。2016-2018年，公司经营性现金流净额分别为-99.27亿元、-105.30亿元、7.49亿元。该公司投资活动主要核算短期理财现金收支以及在建工程项目的投资支出，2016-2018年，公司“购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金”分别为10.43亿元、22.38亿元、5.62亿元，主要为其他非流动资产中代建项目支付的工程款；同期，公司投资活动现金流量净额分别为-33.31亿元、-10.72亿元和-5.15亿元。公司经营活动与投资活动的现金缺口主要通过外部融资弥补。

## 4. 债务情况

截止 2019 年末，担保方有息负债合计 503.60 亿元，有息负债分类情况如下：

负债类型	金额	占比
银行借款	248.91	49.43%
债券融资	80.53	15.99%
租赁融资	138.89	27.58%
信托借款	3.45	0.69%
其他	31.83	6.32%
合计	503.60	100.00%

公司有息负债主要来源为银行借款与租赁融资，但债务结构较差，到期债务规模高。报告期末一年内到期的非流动负债规模达到 127.42 亿元，其中到期银行借款 58.59 亿元、债券 31.50 亿元、租赁融资 33.89 亿元和 3.45 亿元的信托融资。公司面临极大的到期兑付压力，期末资金显得尤为紧张。

## 5. 担保方评价

担保方天津广成投资集团有限公司是蓟州区最大的城投平台，但随着公司逐渐转型，经营业务多元化，收入结构收到安置房项目的影响尤为突出。公司资产结构一般，变现能力较差，期末货币资金大幅下降，资金链较为紧张；营业收入方面，收到安置房项目收入大幅下降的影响，公司营业收入规模下降明显，净利润也大幅下跌，公司营业收入与盈利能力不稳定；期末公司有息负债主要来源于银行借款与租赁融资，债务质量较差，且项目存续期间面临大量债务集中到期，兑付压力尤为突出。综上所述，判断担保方延期兑付风险较高，对项目担保保障有限。

## 五、 总结

蓟州区，隶属天津市，位于天津市最北部，地处京、津、唐、承四市之腹心，位于北京和天津经济圈的交汇点，区位优势显著。蓟州区政府财政收入能力一般，收入结构较差，收支平衡对转移性收入依赖过高，地方财力处于不稳定状态。蓟州区政府债务规模过高，债务负担较重，财政资金较为紧张。

融资方天津蓟州新城建设投资有限公司系担保方天津广成投资集团有限公司子公司。公司资产流动性差，大量资金被占用，且流动负债规模扩大，短期偿债压力骤增；营业收入方面，公司收入规模高，期间变化较大，且 2018 年盈利能力得到较大提升；报告期末公司存量有息负债主要来源于银行借款，但公司债务规模庞大，债务负担沉重，到期债务集中，项目存续期间公司面临的偿债压力尤为突出。综上所述，判断融资方延期兑付风险较高。

担保方天津广成投资集团有限公司是蓟州区最大的城投平台，但随着公司逐渐转型，经营业务多元化，收入结构收到安置房项目的影响尤为突出。公司资产结构一般，变现能力较差，期末货币资金大幅下降，资金链较为紧张；营业收入方面，收到安置房项目收入大幅下降的影响，公司营业收入规模下降明显，净利润也大幅下跌，公司营业

---

收入与盈利能力不稳定；期末公司有息负债主要来源于银行借款与租赁融资，债务质量较差，且项目存续期间面临大量债务集中到期，兑付压力尤为突出。综上所述，判断担保方延期兑付风险较高，对项目担保保障有限。

本项目涉及两家公司在未来一年期间均面临大量债务集中到期，偿债压力十分突出，项目存续期间内公司资金缺口大，且公司营业收入能力不稳定，资产变现能力差，再融资能力也由于高资产负债率受到限制。综上所述，判断本项目延期兑付风险较高。

