
渤海信托
苏盈 2 号集合资金信托计划
风险评估报告

上海进元投资管理有限公司

2020.05.27

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 |
| 4. | 现金流量 | 6 |
| 5. | 债务状况 | 7 |
| 6. | 融资方评价 | 8 |
| 四、 | 担保方 | 8 |
| 1. | 基本情况 | 8 |
| 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 |
| 4. | 现金流量 | 12 |
| 5. | 债务状况 | 13 |
| 6. | 担保方评价 | 14 |
| 五、 | 总结 | 14 |

一、项目简介

| | |
|------|------------------------------|
| 项目名称 | 渤海信托 2020 苏盈 2 号集合资金信托计划 |
| 产品规模 | 2.5 亿元 |
| 产品期限 | 2 年 |
| 预期收益 | 100-1000 万：8.0%;1000 万及以上:协商 |
| 付息方式 | 季度付息 |
| 融资方 | 丹阳市新农市镇建设发展有限公司 |
| 担保方 | 丹阳投资集团有限公司 |
| 资金用途 | 用于偿还金融机构借款、购买原材料 |
| 增信措施 | 丹阳投资集团有限公司提供连带责任保证担保 |

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 |
|------|---------|--------|----------|-------|-------|---------|--------|----------|
| 2018 | 1250.25 | 2.80% | 61.40 | 52.80 | 24.99 | 35.75 | 31.96 | 91.65 |
| 2017 | 1233.27 | 7.10% | 61.05 | 50.66 | 27.58 | 57.92 | 53.16 | 82.88 |
| 2016 | 1136.04 | 9.10% | 64.55 | 54.23 | 26.34 | 36.19 | 33.13 | 79.01 |

丹阳，江苏省镇江市代管县级市，地处长江三角洲，位于江苏省南部，属太湖流域片区。丹阳是世界最大的镜片生产基地，素有“中国眼镜之乡”美誉。

丹阳市地区内生产总值超过 1000 亿元，但 2018 年增速大幅下降，2018 年 GDP 为 1250.25 亿元，较上年仅增长 2.8%。2018 年丹阳市确认完成一半公共预算收入 61.40 亿元，其中税收收入 52.80 亿元，占比 85.99%；转移性收入 24.99 亿元；政府性基金收入 35.75 亿元，其中土地出让收入 31.96 亿元，占比 89.40%。整体来看，丹阳市近几年经济发展骤然放缓，地方政府财政收入能力波动大，其中土地出让收入最不稳定，2018 年土地出让收入较上年减少 21.20 亿元，跌幅达 39.88%。

| 项目 | 政府债务余额 | 综合财力 | 财政自给率 | 负债率 | 债务率 |
|------|--------|--------|--------|--------|---------|
| 2018 | 136.06 | 122.14 | 66.99% | 10.88% | 111.40% |
| 2017 | 120.06 | 146.55 | 73.66% | 9.74% | 81.92% |
| 2016 | 108.06 | 127.08 | 81.70% | 9.51% | 85.04% |

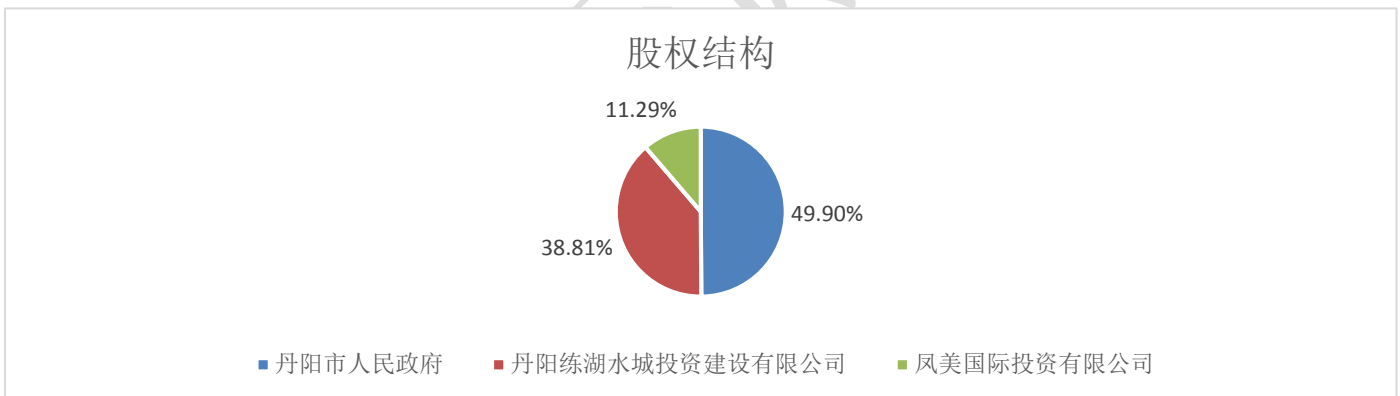
丹阳市地方政府债务规模逐渐扩大，2018 年地方政府债务余额为 136.06 亿元，而综合财力因财政收入不稳定而有所下降，经核算当年综合财力为 122.14 亿元，较上年减少 24.41 亿元。整体而言，丹阳市地区经济发展良好，但地方政府财政收入不稳定，就目前而言地方政府债务规模较小，但由于地方政府财政收入能力不稳定，导致当地债务率升高。综上所述，判断丹阳市地方政府偿债压力为中等偏高。

三、 融资方

1. 基本情况

| | |
|----------|--|
| 公司名称 | 丹阳市新农贸市场建设发展有限公司 |
| 主体评级 | 无 |
| 法定代表人 | 戎庭芳 |
| 注册资本 | 27.06 亿元 |
| 注册日期 | 2012/03/29 |
| 注册地址 | 丹阳市开发区齐梁路 999 号 |
| 统一社会信用代码 | 913211815925791666 |
| 经营范围 | 旧城改造、拆迁、道路交通建设、水利基础设施建设、市政基础设施建设、新市镇和新农村建设、城镇与农村环境整理、农业生产建设、生态旅游资源开发、生态环境工程建设；经营管理市政府授权范围内的国有资产。（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 | 丹阳市人民政府 |
| 是否名单内 | 否 |

2. 股权结构



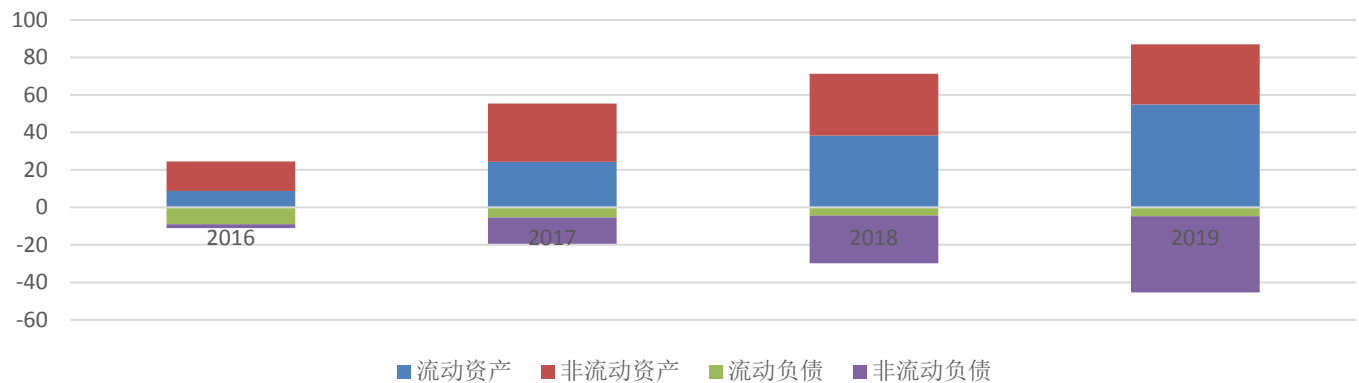
3. 财务状况

3.1 资产负债

| 项目 | 2019 年 | 2018 年 | 2017 年 | 2016 年 |
|--------|--------|--------|--------|--------|
| 货币资金 | 8.52 | 1.59 | 5.19 | 2.33 |
| 应收账款 | 29.08 | 22.38 | 13.08 | - |
| 其他应收款 | 10.25 | 8.32 | 0.15 | 0.52 |
| 存货 | 7.03 | 6.04 | 5.81 | 5.91 |
| 流动资产合计 | 54.88 | 38.33 | 24.23 | 8.76 |
| 在建工程 | 32.16 | 32.91 | 31.14 | 15.69 |

| | | | | |
|---------|-------|-------|-------|-------|
| 资产总计 | 90.04 | 72.74 | 55.37 | 24.45 |
| 短期借款 | 1.05 | - | 2.46 | 2.00 |
| 应付票据 | 2.80 | 2.80 | - | 2.00 |
| 其他应付款 | 0.95 | 1.52 | 2.97 | 4.92 |
| 流动负债合计 | 4.80 | 4.32 | 5.43 | 8.92 |
| 长期借款 | 40.54 | 25.53 | 14.00 | 2.20 |
| 负债合计 | 45.34 | 29.85 | 19.43 | 11.12 |
| 所有者权益合计 | 44.70 | 42.89 | 35.94 | 13.33 |

资产负债结构



公司 2016-2019 年总资产规模分别为 24.45 亿元、55.37 亿元、72.74 亿元、90.04 亿元。公司发展迅速，期间 2017 年获得大量注资，融资规模长期处于扩张状态。2019 年期间公司长期借款涨幅明显，当期公司资金充足。

- 1、截止 2018 年末，公司货币资金余额 1.59 亿元，其中受限资金 1.44 亿元，均为定期存单；
- 2、应收账款余额 22.38 亿元，应收单位均为地区内其他城投平台；

| 债务人 | 应收余额 | 占比 |
|------------------|-------|---------|
| 丹阳市丹晟水利建设发展有限公司 | 18.76 | 83.84% |
| 丹阳市新农村建设发展有限公司 | 2.18 | 9.75% |
| 丹阳市丹昇新市镇建设发展有限公司 | 1.43 | 6.41% |
| 合计 | 22.38 | 100.00% |

- 3、其他应收款余额 8.32 亿元，同样均为其他平台欠款；

| 债务人 | 应收余额 | 占比 |
|-----------------|------|---------|
| 丹阳成泰建设发展有限公司 | 4.01 | 48.21% |
| 丹阳市成泰城镇建设发展有限公司 | 2.51 | 30.23% |
| 丹阳市农业综合开发有限公司 | 1.79 | 21.56% |
| 合计 | 8.32 | 100.00% |

| 项目 | 2019 年 | 2018 年 | 2017 年 | 2016 年 |
|-------|--------|--------|--------|--------|
| 资产负债率 | 50.35% | 41.03% | 35.09% | 45.48% |
| 流动比率 | 11.43 | 8.87 | 4.46 | 0.98 |
| 速动比率 | 9.97 | 7.47 | 3.39 | 0.32 |

截止 2019 年末，公司资产负债率为 50.35%，除 2017 年获得大幅注资外，公司资产负债率总体呈上升状态，期

末公司资产负债率仍处于较低水平；同期流动比率与速动比率分别为 11.43、9.97，由于公司资产结构简单，存货余额极少且无预付款项，公司资产流动性良好，本期融资活动频繁短期偿债能力大幅增强。

3.2 营业利润

| 项目 | 2019 年 | 2018 年 | 2017 年 | 2016 年 |
|---------|--------|--------|--------|--------|
| 一、营业收入 | 6.42 | 13.97 | 11.44 | 1.37 |
| 减 营业成本 | 4.43 | 10.04 | 8.01 | 0.87 |
| 营业税金及附加 | 0.13 | 0.27 | 0.19 | 0.01 |
| 管理费用 | 0.03 | 0.09 | 0.08 | 0.08 |
| 财务费用 | 0.02 | 0.01 | 0.01 | 0.01 |
| 二、营业利润 | 1.81 | 3.56 | 3.15 | 0.41 |
| 三、利润总额 | 1.81 | 3.56 | 3.15 | 0.41 |
| 四、净利润 | 1.81 | 3.56 | 3.15 | 0.41 |

2016 年-2019 年，公司分别实现主营业务收入 1.37 亿元、11.44 亿元、13.97 亿元和 6.42 亿元。

经营模式主要为：按照丹阳市政府要求对需要建设的项目进行设计，报批相关文件后，确定相关项目的建设周期，收益模式。以转包或代建的方式交由有具体施工资质的企业（主要为国有企业或行业龙头企业）进行项目建设，具有较强的区域专营性。

| 项目 | 2018 年 | 2017 年 | 2016 年 |
|-------------------|--------|--------|--------|
| 界牌万顷良田项目 | 3.08 | 0.47 | 1.37 |
| 城际广场东侧片区棚户区改造项目 | 2.28 | 0.47 | - |
| 太阳城片区一期城市资源综合利用工程 | 2.18 | 0.47 | - |
| 九曲河 | 2.15 | 5.52 | - |
| 丹阳市中小河流综合整治项目 | 2.12 | 4.51 | - |
| 香草河 | 2.15 | - | - |
| 合计 | 13.97 | 11.44 | 1.37 |

4. 现金流量

| 项目 | 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 | 13.97 | 11.44 | - |
| 收到其他与经营活动有关的现金 | - | 0.09 | 4.08 |
| 经营活动现金流入小计 | 13.97 | 11.53 | 4.08 |
| 购买商品、接受劳务支付的现金 | 10.27 | 8.01 | - |
| 支付给职工以及为职工支付的现金 | 0.09 | 0.08 | - |
| 支付的各项税费 | 0.27 | 0.19 | 0.01 |
| 支付其他与经营活动有关的现金 | 18.92 | 14.65 | 0.11 |
| 经营活动现金流出小计 | 29.55 | 22.93 | 0.12 |
| 经营活动产生的现金流量净额 | -15.58 | -11.40 | 3.96 |
| 二 投资活动产生的现金流量： | | | |

| | | | |
|-------------------|-------|--------|-------|
| 资产和其他长期资产收回的现金净额 | - | - | 1.33 |
| 购置长期资产支付的现金 | 3.27 | 15.45 | 0.60 |
| 投资活动产生的现金流量净额 | -3.27 | -15.45 | 0.74 |
| 三、筹资活动产生的现金流量： | | | |
| 吸收投资收到的现金 | 3.39 | 19.46 | - |
| 取得借款收到的现金 | 11.53 | 12.26 | 2.00 |
| 收到其他与筹资活动有关的现金 | 2.80 | - | - |
| 筹资活动现金流入小计 | 17.72 | 31.72 | 2.00 |
| 偿还债务支付的现金 | 2.46 | 2.00 | 4.76 |
| 分配股利、利润或偿付利息支付的现金 | 0.01 | 0.01 | 0.01 |
| 筹资活动现金流出小计 | 2.47 | 2.01 | 4.76 |
| 筹资活动产生的现金流量净额 | 15.25 | 29.71 | -2.76 |
| 四、现金及现金等价物净增加额 | -3.60 | 2.86 | 1.94 |

公司近三年现金流量净额分别为 3.96 亿元、-11.40 亿元、-15.58 亿元，整体波动较大，主要为其他应收应付变动引起的经营活动现金变化及筹资类现金变动所致。

投资活动方面公司仅有发生处置长期资产与构建长期资产产生的现金流，两项分别于在建工程的完工结算与投入有关，公司投资活动产生的现金流量较为单一。

筹资活动方面，近三年现金净流量分别为-2.76 亿元、29.71 亿元、15.25 亿元，公司筹资活动资金来源畅通，支出方面则主要为偿还债务支付的现金。

5. 债务状况

截止 2019 年末，融资方有息负债合计 41.59 亿元，借款明细如下：

| 序号 | 单位名称 | 金额 | 期限 |
|----|-------------|-------|---------------------|
| 1 | 农行 | 0.95 | 2019.1.25-2020.1.20 |
| 2 | 中信银行 | 0.10 | 2019.5.21-2020.5.16 |
| 1 | 民生银行 | 6.50 | 2017.1.3-2022.12.30 |
| 2 | 兴业银行 | 5.60 | 2017.6.27-2022.6.27 |
| 3 | 国投信托 | 7.99 | 2019.4.29-2021.4.29 |
| 4 | 国通信托 | 2.01 | 2018.9.7-2021.3.6 |
| 5 | 农商行 | 1.00 | 2018.9.21-2021.9.15 |
| 6 | 华澳信托（丹阳农商行） | 3.90 | 2018.9.27-2020.9.27 |
| 7 | 湖南信托 | 1.94 | 2019.7.5-2021.9.6 |
| 8 | 五矿信托（平安银行） | 7.60 | 2019.3.29-2021.3.29 |
| 9 | 光大兴陇信托 | 4.00 | 2019.7.19-2021.8.9 |
| 合计 | | 41.59 | |

根据披露信息，统计到融资方项目存续期间内有息负债到期情况如下：

| 年份 | 2020 | 2021 | 2022 |
|------|------|-------|-------|
| 到期金额 | 4.95 | 24.54 | 12.10 |

6. 融资方评价

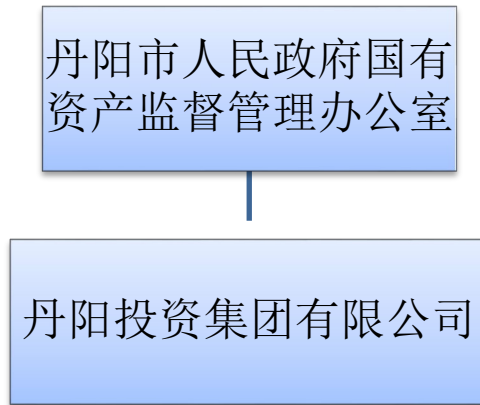
融资方丹阳市新农市镇建设发展有限公司由丹阳市人民政府控股，练水湖城投、凤美国际（港企）持股的地方平台公司。公司近几年发展迅速，融资规模不断扩大，期间同时获得了大量股东注资，报告期末公司情况良好。资产负债结构方面，流动性保持稳定，期末资金充足，兑付能力较强；营业收入来源具备城投平台性质，但交易对手均为地区其他平台，且无政府补助，公司营业收入能力不稳定；期末公司有息负债结构简单，均为银行与信托融资，但债务期限短，借款期限均在 3 年内，项目存续期间公司偿债压力较大。综上所述，判断融资方延期兑付风险为中等偏高。

四、 担保方

1. 基本情况

| | |
|----------|---|
| 公司名称 | 丹阳投资集团有限公司 |
| 曾用名 | 丹阳市城建交通投资有限公司 |
| 主体评级 | AA+ |
| 法定代表人 | 陈尧平 |
| 注册资本 | 2 亿元 |
| 注册日期 | 2007/11/28 |
| 注册地址 | 丹阳市开发区齐梁路 999 号 |
| 统一社会信用代码 | 91321181669640472N |
| 经营范围 | 国有土地资产投资开发(市政府委托),对城市基础设施、旧城改造、拆迁项目进行投资,土地前期开发和整理,资本和资产经营(市政府委托),项目投资,项目管理,国有房屋经营性出租(市政府委托),水利设施投资、建设,物业管理,信息咨询(不得开展吸收公众存款、投资担保、设立资金池、代客理财等金融业务)。(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 | 丹阳市人民政府国有资产监督管理办公室 |
| 是否名单内 | 是 |

2. 股权结构



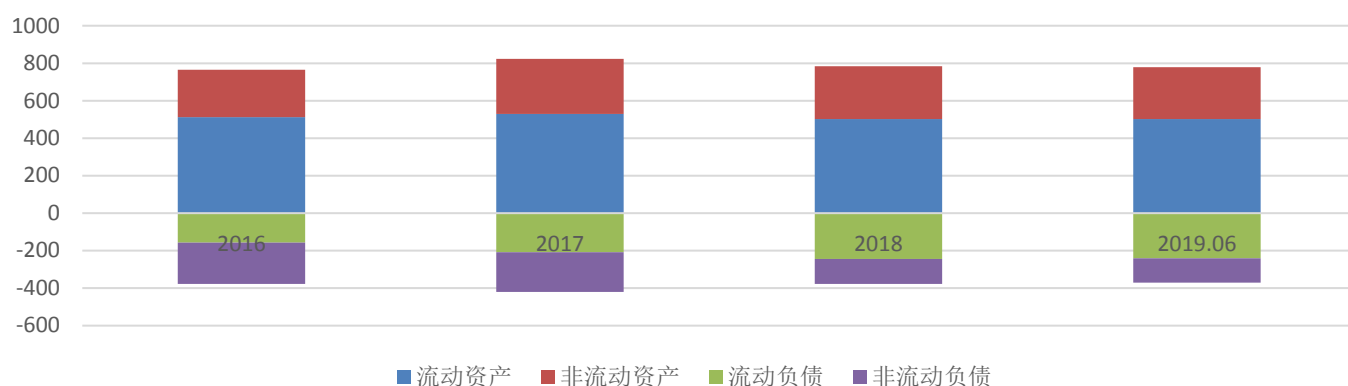
3. 财务状况

3.1 资产负债

| 项目 | 2019年6月 | 2018年 | 2017年 | 2016年 |
|----------|---------|--------|--------|--------|
| 货币资金 | 48.34 | 47.21 | 66.81 | 82.82 |
| 交易性金融资产 | 0.00 | 0.37 | 0.00 | 0.00 |
| 应收账款 | 3.90 | 3.20 | 2.99 | 1.32 |
| 预付款项 | 3.41 | 3.05 | 2.50 | 2.35 |
| 其他应收款 | 66.51 | 62.93 | 65.85 | 60.40 |
| 存货 | 374.42 | 379.39 | 376.01 | 354.97 |
| 其他流动资产 | 4.97 | 5.14 | 14.73 | 10.23 |
| 流动资产合计 | 501.54 | 501.28 | 528.88 | 512.09 |
| 可供出售金融资产 | 39.42 | 42.95 | 25.79 | 14.34 |
| 长期股权投资 | 2.81 | 2.99 | 2.61 | 3.02 |
| 投资性房地产 | 0.08 | 0.08 | 0.00 | 0.00 |
| 固定资产 | 117.00 | 120.11 | 124.84 | 105.66 |
| 在建工程 | 105.98 | 103.67 | 128.51 | 116.25 |
| 无形资产 | 5.21 | 5.08 | 5.16 | 6.14 |
| 商誉 | 2.84 | 2.75 | 2.75 | 4.41 |
| 长期待摊费用 | 0.45 | 0.73 | 0.66 | 0.86 |
| 递延所得税资产 | 0.97 | 0.86 | 0.88 | 1.19 |
| 其他非流动资产 | 3.27 | 3.27 | 3.04 | 1.58 |
| 非流动资产合计 | 278.03 | 282.51 | 294.23 | 253.46 |
| 资产总计 | 779.57 | 783.79 | 823.11 | 765.54 |
| 短期借款 | 21.15 | 12.35 | 14.66 | 12.24 |
| 应付账款 | 29.68 | 32.55 | 21.07 | 35.24 |
| 预收款项 | 16.08 | 27.98 | 29.12 | 14.57 |
| 应付职工薪酬 | 0.22 | 0.27 | 0.25 | 0.22 |
| 应交税费 | 2.79 | 3.35 | 2.32 | 1.45 |

| | | | | |
|-------------|--------|--------|--------|--------|
| 其他应付款 | 64.40 | 58.56 | 49.10 | 39.82 |
| 一年内到期的非流动负债 | 91.16 | 85.52 | 90.91 | 52.06 |
| 其他流动负债 | 15.41 | 24.03 | 1.09 | 0.97 |
| 流动负债合计 | 240.88 | 244.60 | 208.52 | 156.57 |
| 长期借款 | 79.86 | 72.26 | 94.12 | 113.68 |
| 应付债券 | 43.84 | 55.19 | 114.48 | 101.90 |
| 长期应付款 | 4.99 | 4.09 | 2.67 | 3.19 |
| 递延所得税负债 | 0.02 | 0.02 | 0.03 | 0.04 |
| 递延收益-非流动负债 | 1.55 | 1.65 | 0.33 | 1.20 |
| 非流动负债合计 | 130.26 | 133.20 | 211.63 | 220.02 |
| 负债合计 | 371.14 | 377.80 | 420.15 | 376.59 |
| 所有者权益合计 | 408.43 | 405.99 | 402.96 | 388.95 |

资产负债结构



担保方丹阳投资集团有限公司是丹阳市最大的城投平台，公司规模庞大，近几年资产无显著变化，但公司负债中流动负债占比有所扩大。截止 2019 年 6 月末，公司总资产达 779.57 亿元，其中流动资产 501.54 亿元，占总资产 64.34%。

- 1、截止 2019 年 6 月末，公司货币资金余额 48.34 亿元，其中银行存款 17.62 亿元，受限资金 30.72 亿元；
- 2、应收账款余额 3.90 亿元，其中以丹阳市财政局欠款最多；

| 债务人名称 | 期末余额 | 账龄 | 占比 |
|------------------|------|-------|--------|
| 丹阳市财政局 | 1.77 | 0-2 年 | 52.73% |
| 丹阳市丹晟城镇化建设发展有限公司 | 0.51 | 3 年以上 | 15.23% |
| 新乡永金化工有限公司 | 0.20 | 1 年以内 | 5.98% |
| 永城永金化工有限公司 | 0.14 | 1 年以内 | 4.32% |
| 安阳永金化工有限公司 | 0.08 | 1 年以内 | 2.30% |
| 合计 | 2.70 | | 80.55% |

- 3、其他应收款余额 66.51 亿元，债务人主要为当地政府部门及其他城投平台；

| 债务人名称 | 期末余额 | 账龄 | 占比 |
|--------------------|-------|-------|--------|
| 丹阳市人民政府国有资产监督管理办公室 | 15.73 | 2 年以上 | 22.71% |
| 界牌政府 | 12.60 | 0-5 年 | 18.20% |
| 丹北政府 | 6.31 | 1-5 年 | 9.11% |
| 丹阳市天惠投资发展有限公司 | 4.00 | 1 年以内 | 5.78% |

| | | | |
|------|-------|-------|--------|
| 云阳政府 | 2.75 | 1-5 年 | 3.97% |
| 合计 | 41.39 | | 59.77% |

1、存货余额 374.42 亿元，其中土地及开发成本共 364.56 亿元；

| 项目 | 余额 | 占比 |
|---------|--------|---------|
| 土地及开发成本 | 364.56 | 97.37% |
| 库存商品 | 4.66 | 1.24% |
| 原材料 | 2.23 | 0.60% |
| 林木资产 | 1.14 | 0.30% |
| 委托加工物资 | 1.09 | 0.29% |
| 工程施工 | 0.71 | 0.19% |
| 其他 | 0.01 | 0.00% |
| 合计 | 374.42 | 100.00% |

同期末公司负债总计 371.14 亿元，其中非流动负债合计 130.26 亿元，占总负债 35.10%，近几年非流动负债占比下降明显；同期流动负债合计 240.88 亿元，占比 64.90%，其中一年内到期的非流动负债余额 91.16 亿元，且该项几年来均为较高水平，表明公司面临较大的偿债压力。

| 项目 | 2019 年 6 月 | 2018 年 | 2017 年 | 2016 年 |
|-------|------------|--------|--------|--------|
| 资产负债率 | 47.61% | 48.20% | 51.04% | 49.19% |
| 流动比率 | 2.08 | 2.05 | 2.54 | 3.27 |
| 速动比率 | 0.51 | 0.49 | 0.72 | 0.99 |

截止 2019 年 6 月末，公司资产负债率为 47.61%，自 2017 年来公司资产负债率有所下降，系资产负债同时小幅降低所致，整体保持平稳，就当期末而言，公司资产负债率处于较低水平，担保方长期偿债能力良好，且仍具备较强的再融资能力；同期流动比率与速动比率分别为 2.08、0.51，流动比率处在正常水平，但速动比率较低，且指标水平较以往年度大幅下降，表明公司资产流动性差，变现能力弱，短期偿债能力有所不足。

3.2 营业利润

| 项目 | 2019 年 6 月 | 2018 年 | 2017 年 | 2016 年 |
|-------------|------------|--------|--------|--------|
| 一、营业总收入 | 22.61 | 40.38 | 38.57 | 40.03 |
| 其中：营业收入 | 22.61 | 40.38 | 38.57 | 40.03 |
| 二、营业总成本 | 22.33 | 39.65 | 38.44 | 37.78 |
| 其中：营业成本 | 17.61 | 30.29 | 27.24 | 30.42 |
| 营业税金及附加 | 0.40 | 0.91 | 0.83 | 0.77 |
| 销售费用 | 0.81 | 1.43 | 1.43 | 1.40 |
| 管理费用 | 1.78 | 3.84 | 3.42 | 3.06 |
| 研发费用 | 0.23 | 0.40 | - | - |
| 财务费用 | 1.08 | 2.46 | 3.64 | 1.74 |
| 资产减值损失 | 0.43 | 0.31 | 1.87 | 0.39 |
| 加：公允价值变动净收益 | 0.00 | 0.00 | -0.00 | 0.00 |
| 投资净收益 | 0.40 | 3.07 | 2.71 | 0.25 |
| 资产处置收益 | -0.01 | 0.00 | - | -0.01 |

| | | | | |
|---------|-------|------|------|-------|
| 其他收益 | 2.02 | 1.85 | 2.63 | - |
| 三、营业利润 | 2.69 | 5.66 | 5.47 | 2.50 |
| 加：营业外收入 | 0.03 | 0.15 | 0.22 | 3.11 |
| 减：营业外支出 | 0.08 | 0.16 | 0.10 | 0.12 |
| 四、利润总额 | 2.65 | 5.66 | 5.60 | 5.49 |
| 减：所得税费用 | -0.02 | 0.51 | 0.45 | -0.31 |
| 五、净利润 | 2.67 | 5.15 | 5.15 | 5.80 |

担保方 2016 年、2017 年、2018 年以及 2019 年 6 月的营业收入分别为 40.03 亿元、38.57 亿元、40.38 亿元和 22.61 亿元，担保方营业收入规模十分稳定。净利润分别为 5.80 亿元、5.15 亿元、5.15 亿元和 2.67 亿元，净利润同样也相对稳定，均处于 5 亿元以上，担保方具备较强的盈利能力。

| 项目 | 2018 年 | | 2017 年 | | 2016 年 | |
|---------|--------|---------|--------|---------|--------|---------|
| | 金额 | 占比 | 金额 | 占比 | 金额 | 占比 |
| 土地整理与开发 | 17.26 | 42.74% | 12.12 | 33.72% | 18.13 | 46.56% |
| 水务收入 | 1.82 | 4.51% | 1.79 | 4.99% | 1.73 | 4.44% |
| 化工收入 | 12.82 | 31.74% | 12.24 | 34.06% | 8.00 | 20.54% |
| 广电收入 | 0.02 | 0.06% | 0.01 | 0.03% | 0.15 | 0.38% |
| 工程施工 | 1.87 | 4.62% | 4.80 | 13.36% | 6.82 | 17.51% |
| 资产租赁 | 3.84 | 9.52% | 3.92 | 10.91% | 3.89 | 9.99% |
| 投资及其他 | 2.75 | 6.81% | 1.05 | 2.93% | 0.22 | 0.58% |
| 合计 | 40.38 | 100.00% | 35.95 | 100.00% | 38.94 | 100.00% |

担保方营业收入主要来源于土地整理与开发和化工收入，其中土地整理与开发业务主要交易对手为丹阳市政府部门，而化工收入倾向于市场化。整体而言，担保方营业收入能力强且收入能力稳定，盈利能力也有很好的保障。

4. 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 | 12.60 | 42.53 | 54.40 | 32.81 |
| 收到的税费返还 | - | - | - | 0.04 |
| 收到其他与经营活动有关的现金 | 33.81 | 63.30 | 45.87 | 60.75 |
| 经营活动现金流入小计 | 46.41 | 105.82 | 100.27 | 93.59 |
| 购买商品、接受劳务支付的现金 | 13.27 | 27.64 | 42.60 | 34.68 |
| 支付给职工以及为职工支付的现金 | 1.74 | 2.99 | 2.61 | 2.29 |
| 支付的各项税费 | 1.49 | 1.57 | 1.58 | 1.21 |
| 支付其他与经营活动有关的现金 | 17.26 | 28.60 | 37.14 | 44.45 |
| 经营活动现金流出小计 | 33.76 | 60.80 | 83.93 | 82.64 |
| 经营活动产生的现金流量净额 | 12.66 | 45.03 | 16.34 | 10.96 |
| 二、投资活动产生的现金流量： | | | | |
| 投资活动现金流入小计 | 11.56 | 29.57 | 32.95 | 18.94 |
| 投资活动现金流出小计 | 17.43 | 50.05 | 77.55 | 65.91 |
| 投资活动产生的现金流量净额 | -5.87 | -20.48 | -44.60 | -46.97 |
| 三、筹资活动产生的现金流量： | | | | |

| | | | | |
|--------------------|-------|--------|--------|--------|
| 吸收投资收到的现金 | 0.02 | 0.51 | 0.66 | 17.51 |
| 取得借款收到的现金 | 44.52 | 26.37 | 45.32 | 176.29 |
| 收到其他与筹资活动有关的现金 | 20.22 | 71.86 | 77.53 | 32.49 |
| 发行债券收到的现金 | 1.36 | 33.94 | 50.00 | - |
| 筹资活动现金流入小计 | 66.11 | 132.68 | 173.52 | 226.29 |
| 偿还债务支付的现金 | 42.58 | 124.17 | 73.79 | 78.31 |
| 分配股利、利润或偿付利息支付的现金 | 3.46 | 36.67 | 36.09 | 30.38 |
| 支付其他与筹资活动有关的现金 | 24.88 | 27.66 | 32.33 | 59.45 |
| 筹资活动现金流出小计 | 70.93 | 188.50 | 142.21 | 168.14 |
| 筹资活动产生的现金流量净额 | -4.81 | -55.82 | 31.30 | 58.16 |
| 四、汇率变动对现金及现金等价物的影响 | 0.00 | 0.24 | -0.76 | 0.00 |
| 五、现金及现金等价物净增加额 | 1.97 | -31.03 | 2.28 | 22.15 |

2016-2019年6月担保方经营活动产生的现金净额分别为10.96亿元、16.34亿元、45.03亿元、12.66亿元。经营活动产生的净流量均为正值，表明公司运行能力强，且销售商品、提供劳务收到的现金金额能很好覆盖公司营业收入，即公司收现率处于较高水平，与资产负债表中应收账款较小余额吻合。公司经营状况表现良好。

2016-2019年6月担保方投资活动产生的现金流量净额分别为-46.97亿元、-44.60亿元、-20.48亿元、-5.87亿元。投资活动均呈净流出状态，该项资金流出规模庞大，但近几年资金缺口有所缩减，表明担保方放缓了投资。

2016-2019年6月担保方筹资活动产生的现金流量净额分别为58.16亿元、31.30亿元、-55.82亿元、-4.81亿元。其中2016、2017年资金大额净流入，2018年偿债压力十分突出，当期净流出55.82亿元，担保方未来几年间偿债压力同样较大。

5. 债务状况

截止2019年6月，担保方丹阳市投资集团有限公司有息负债合计250.73亿元，有息负债分类情况如下：

| 负债类型 | 余额 | 占比 |
|------|--------|---------|
| 银行借款 | 108.51 | 58.70% |
| 债券融资 | 106.62 | 29.86% |
| 信托借款 | 17.28 | 2.27% |
| 其他 | 18.32 | 7.15% |
| 合计 | 250.73 | 100.00% |

担保方融资渠道广泛，其中以银行借款与债券融资为主，负债来源优质。当期末公司存量债券共9笔（其中1笔美元债，按当期末汇率换算为人民币），合计金额106.62亿元。公司债券情况如下：

| 债券名称 | 余额 | 评级 |
|--------------|-------|-----|
| 13丹投债 | 5.20 | AAA |
| 16丹投债 | 12.80 | AAA |
| 14中期票据 | 9.00 | |
| 15中期票据 | 9.00 | |
| 16丹阳投资PPN001 | 10.00 | |

| | | |
|----------------------|--------|-----|
| 16 苏丹阳投资债券融资计划 | 10.00 | |
| 17 丹阳投资 MTN 001 中期票据 | 15.00 | AA+ |
| 16 丹阳投资绿色债券 | 15.00 | AAA |
| 16 美元债 | 20.62 | |
| 合计 | 106.62 | |

债券中 65.37 亿元在 1 年内（2019.06-2010.06）到期，计入一年内到期的非流动负债科目，此外上表中除“16 丹投债”、“16 丹阳投资绿色债券”、“17 丹投 MTN001”外，其他债项均在本项目覆盖期之内到期。担保方在 2019 年下半年陆续发行超短期融资债券 19 丹投 SCP 债券 1-3，共计融资 20 亿元，也将于 2020 年到期偿付。

根据披露信息，统计到公司未来两年内有息负债到期情况如下：

| 年度 | 到期金额 |
|-----------|--------|
| 2019（6月~） | 55.29 |
| 2020 | 102.69 |
| 2021 | 65.80 |

6. 担保方评价

担保方丹阳投资集团有限公司是由丹阳市人民政府国有资产监督管理委员会控股的名单内城投平台。公司近几年运营稳定，资产结构未发生明显变化。近几年公司接近一半的收入来自于土地整理，此外绝大多来源于化工收入，公司营业收入能力较强，且盈利能力保持良好。此外，公司最近几年间负债中流动负债占比持续扩大，以往年度发行的债券出现大规模集中到期现象，由此公司面临的偿债压力陡然增加，由于 2019 年公司通过发行超短期债券缓解偿债压力，但问题未得到实质解决，在本项目覆盖起内，公司面临的偿债压力仍然较高。

五、 总结

丹阳，江苏省镇江市代管县级市，地处长江三角洲，位于江苏省南部，属太湖流域片区。丹阳是世界最大的镜片生产基地，素有“中国眼镜之乡”美誉。近几年丹阳市经济发展骤然放缓，地方政府财政收入能力波动大，其中土地出让收入最不稳定，而地方政府债务规模逐渐扩大，综合财力因财政收入不稳定而有所下降。整体而言，丹阳市地区经济发展良好，就目前而言地方政府债务规模较小，但由于地方政府财政收入能力不稳定，导致当地债务率升高。综上所述，判断丹阳市地方政府偿债压力为中等偏高。

融资方丹阳市新农市镇建设发展有限公司由丹阳市人民政府控股，练水湖城投、凤美国际（港企）持股的地方平台公司。公司近几年发展迅速，融资规模不断扩大，期间同时获得了大量股东注资，报告期末公司情况良好。资产负债结构方面，流动性保持稳定，期末资金充足，兑付能力较强；营业收入来源具备城投平台性质，但交易对手均为地区其他平台，且无政府补助，公司营业收入能力不稳定；期末公司有息负债结构简单，均为银行与信托融资，但债务期限短，借款期限均在 3 年内，项目存续期间公司偿债压力较大。综上所述，判断融资方延期兑付风险为中

等偏高。

担保方丹阳投资集团有限公司是由丹阳市人民政府国有资产监督管理委员会控股的名单内城投平台。公司近几年运营稳定，资产结构未发生明显变化。近几年公司接近一半的收入来自于土地整理，此外绝大多数来源于化工收入，公司营业收入能力较强，且盈利能力保持良好。此外，公司最近几年间负债中流动负债占比持续扩大，以往年度发行的债券出现大规模集中到期现象，由此公司面临的偿债压力陡然增加，由于 2019 年公司通过发行超短期债券缓解偿债压力，但问题未得到实质解决，在本项目覆盖起内，公司面临的偿债压力仍然较高。

本项目涉及的担保方丹阳投资集团为融资方上游城投平台，集团子公司与融资方往来频繁，但两家公司在项目存续期间内均存在较多债务到期，兑付压力偏高。综上所述，判断本项目延期兑付风险为中等偏高。

