
聊城市凤凰工业园
市政基础设施建设项目债权产品
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
3.3	现金流量	6
4.	融资方评价	7
四、	担保方	7
1.	基本情况	7
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	9
3.3	现金流量	10
4.	债务状况	11
5.	担保方评价	11
五、	总结	11

一、项目简介

产品名称	聊城市凤凰工业园市政基础设施建设项目（二期）债权产品
融资规模	2.6 亿元
产品期限	1/2 年
预期收益	10-50 万:8.5%-9.0%; 50-100 万: 8.8%-9.5%; 100 万及以上: 9.0%-10.0%
付息方式	季度付息
融资主体	聊城市凤凰工业园投资开发有限公司
担保主体	聊城东安国有资本运营集团有限公司
资金用途	用于补充融资方流动资金
增信措施	聊城东安国有资本运营集团有限公司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	346.25	6.1%	36.77	30.21	7.42	0.04	40.16
2017	573.19	8.0%	35.01	28.43	7.00	0.05	38.07
2016	520.83	7.0%	31.85	24.18	7.00	0.06	33.87

凤凰工业园位于聊城市南郊，规划总面积 9.8 平方公里。园区区位优势独特，交通便利，设施完善，政策优惠，服务周到，环境优美，成为中外客商投资兴业的理想场所。工业园成立以来，在区委、区政府的领导下，园区建设取得了突飞猛进的发展，目前，园区基础设施配套，服务功能齐全，已形成水、电、路、通讯、排水“五通一平”及“五横五纵”的交通格局。管委会对园区实行封闭式管理，“一条龙”服务，形成了园区良好的软硬环境。

2018 年东昌府区地区生产总值达到 346.25 亿元；当期一般公共预算收入完成 36.77 亿元，其中税收收入 30.21 亿元，占比 82.16%，且近几年来稳步增长，税收收入占其公共预算收入的比重都维持在近 80%的水平，显示东昌府区财政收入以来源较为稳定的税收为主，其可持续性与稳定性均较好；转移性收入较为平稳，全年收到上级转移支付 7.42 亿元；政府性基金收入全年完成 0.04 亿元，土地出让能力弱。

项目	政府债务余额	综合财力	财政自给率	负债率	债务率
2018	35.93	44.23	91.56%	10.38%	81.23%
2017	28.13	42.06	91.96%	4.91%	66.88%
2016	29.39	38.91	94.04%	5.64%	75.53%

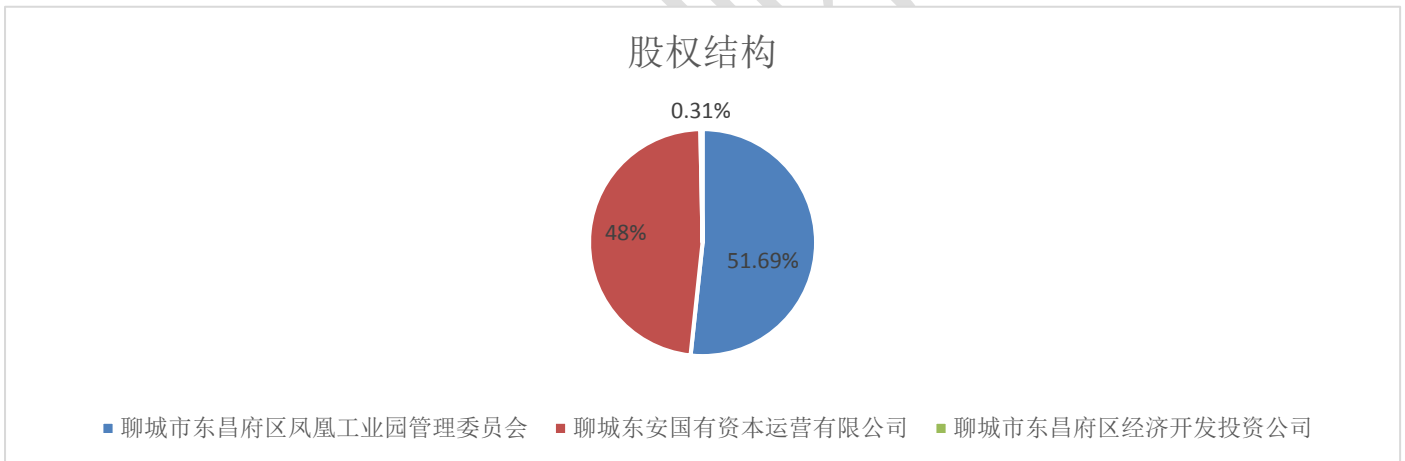
东昌府区地方政府公开债务规模持续扩大，2018 年债务余额为 35.93 亿元，负债率为 10.38%处于较低水平，同年综合财力实现 44.23 亿元，呈稳定增长状态，相较其综合财力而言，东昌府区地方政府债务率为 81.23%。地方政府债务规模较小，偿债压力尚处在合理范围。

三、 融资方

1. 基本情况

公司名称	聊城市凤凰工业园投资开发有限公司
主体评级	无
法定代表人	季峰
注册资本	16 亿元
注册日期	2003/09/27
注册地址	东昌府区凤凰工业园
统一社会信用代码	91371502755437219W
经营范围	园区土地开发、基础设施建设使用权转让、房地产开发、园林绿化、物业管理、基础设施投资(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	聊城市东昌府区凤凰工业园管理委员会
是否名单内	否

2. 股权结构

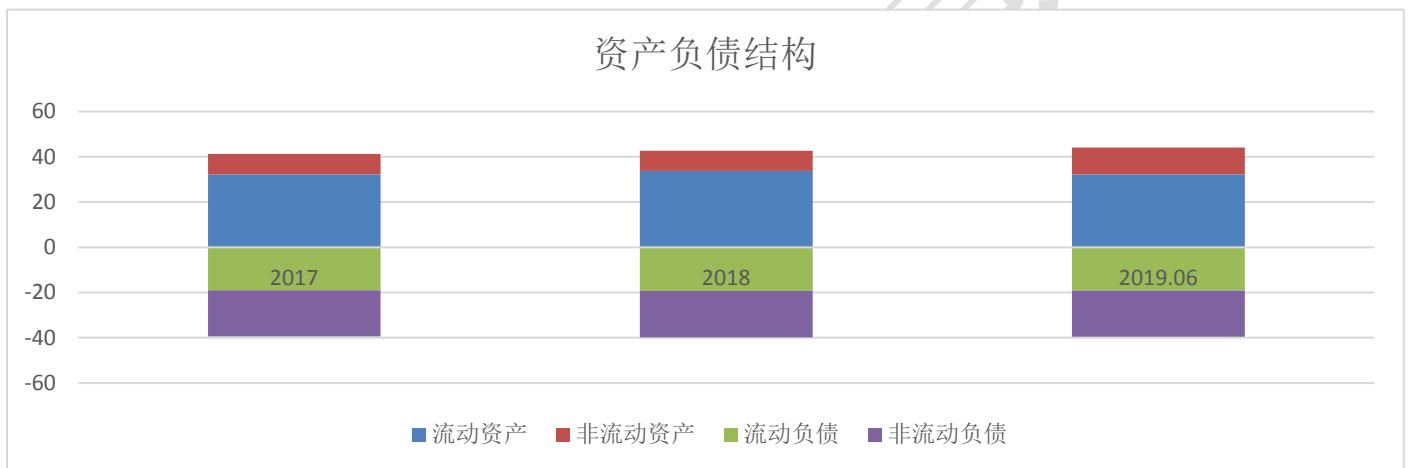


3. 财务状况

3.1 资产负债

项目	2019 年 6 月	2018 年	2017 年
货币资金	5.29	7.46	6.58
应收账款	2.46	2.01	1.81
预付款项	0.85	0.81	0.71
其他应收款	0.67	0.64	0.62
存货	22.95	22.85	22.58
流动资产合计	32.22	33.78	32.28

固定资产	7.26	7.32	7.44
在建工程	4.40	1.34	1.30
无形资产	0.26	0.26	0.27
非流动资产合计	11.91	8.92	9.01
资产总计	44.13	42.70	41.29
应付账款	7.47	8.30	8.46
预收款项	4.78	4.02	4.25
应交税金	0.19	0.38	0.36
应付利息	0.06	0.11	0.11
其他应付款	6.64	6.43	5.85
流动负债合计	19.14	19.25	19.04
长期借款	1.24	1.24	1.24
非流动负债合计	1.24	1.24	1.24
负债合计	20.38	20.50	20.28
所有者权益合计	23.75	22.21	21.00



融资方规模较小，公司资产负债结构简单。截止 2019 年 6 月末，公司资产总计 44.13 亿元，其中流动资产 32.22 亿元，占总资产 73.01%，主要由存货构成。同期公司负债总计 20.38 亿元，其中流动负债 19.14 亿元，占总负债 93.92%，主要为应付账款、预收款项与其他应付款。

- 1、截止 2019 年 6 月末，公司货币资金余额 5.29 亿元，无资金受限情况；
- 2、应收账款余额 2.52 亿元，债务人十分分散，均为当地建筑业民企；

债务人	余额	年限
聊城市齐鑫建筑安装工程有限公司	0.22	2-3 年
聊城市新鹏都建安有限公司	0.21	0-2 年
聊城市立方建筑安装有限公司	0.08	1-2 年
赢盛建筑安装工程有限公司	0.06	1-2 年
中建钢构有限公司	0.04	1 年以内
合计	0.61	

- 3、其他应收款余额 0.67 亿元，主要为当地城投平台欠款，其中聊城东安国有资本运营集团有限公司金额最高；
- 4、存货余额 22.95 亿元，为公司资产主要组成部分，其中拟开发土地 4.21 亿元。
- 5、期末公司应付账款金额 7.47 亿元，主要应付单位为民企，账龄超过一年的大额情况如下；

单位名称	金额	未偿还原因
山东聊城建工集团第二建筑工程有限公司	2.30	工程未竣工结算
山东林圣建工股份有限公司	1.26	资金紧张
合计	3.57	

6、其他应付款金额为 6.64 亿元，其中大额内容为应付山东聊城建工集团第一建筑工程有限公司 1.06 亿元。

7、融资方仅有一笔长期借款，系聊城市东昌府区凤凰工业园管理委员会参与的信用借款，金额 1.24 亿元。

科目	2019 年 6 月	2018 年	2017 年
资产负债率	46.18%	48.01%	49.12%
流动比率	1.68	1.75	1.70
速动比率	0.44	0.53	0.47

截止 2019 年 6 月末，融资方资产负债率达 46.18%，处于较低水平，公司负债规模稳定，随着公司平稳发展资产负债率有所下降；同期流动比率与速动比率分别为 1.68、0.44，两项短期偿债能力指标均处于较低水平，公司资金链结构简单，且长期处于紧张状态，短期偿债能力有限。

3.2 营业利润

项目	2019 年 6 月	2018 年
一、营业收入	3.57	3.10
减：营业成本	2.35	1.21
税金及附加	0.01	0.01
销售费用	0.10	0.07
管理费用	0.16	0.13
财务费用	0.05	0.10
二、营业利润	0.91	1.58
三、利润总额	0.91	1.58
减：所得税费用	0.23	0.37
四、净利润	0.68	1.20

融资方营业收入均为建筑业收入，2018 年及 2019 年上半年分别发生营业收入 3.10 亿元和 3.57 亿元，2019 年公司营业收入规模明显有所增长，两期公司分别实现净利润 1.20 亿元和 0.68 亿元，利润率明显下降。

根据公司往来类款项分析，融资方经营活动上下游均为民营企业，公司将工程建设承包给建工集团与林圣建工等上游企业，工程完工结算后销售给众多建筑安装公司，实现营业收入，公司营业收入来源稳定性较弱。

3.3 现金流量

项目	2019 年 6 月	2018 年	2017 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	2.16	3.88	4.08
收到其他与经营活动有关的现金	0.55	1.12	1.06
经营活动现金流入小计	2.71	5.01	5.14
购买商品、接受劳务支付的现金	3.06	2.52	2.44

支付的各项税费	0.17	0.34	0.36
支付其他与经营活动有关的现金	1.65	1.25	1.05
经营活动现金流出小计	4.88	4.11	3.85
经营活动产生的现金流量净额	-2.17	0.90	1.29
二、投资活动产生的现金流量			
投资活动产生的现金流量净额	-	-0.00	-0.00
三、现金及现金等价物净增加额	-2.17	0.90	1.29

2017年至2019年6月，融资方现金及现金等价物净增加额分别为1.29亿元、0.90亿元和-2.17亿元，公司资金活动集中发生在经营活动，投资活动产生的现金流量极少，两年又一期中公司未发生筹资活动。

公司经营活动资金流入主要为销售商品、提供劳务收到的现金，资金流出主要为购买商品、接受劳务支付的现金，与公司经营业务性质一直。2019年上半年资金转为净流出状态系与代建方结算工程较多，随着下半年营业收入的陆续确认以及回款情况，公司资金流将有所缓解。

4. 融资方评价

融资方聊城市凤凰工业园投资开发有限公司为聊城市凤凰工业园区内平台公司，但随着近几年发展，公司逐渐往市场化建筑业公司转型，城投平台性质逐渐减弱。公司资产负债结构十分简单，资金链长期处于较为紧张状态；营业收入方面利润率有所下降但营业收入规模有所上升，公司经营活动与地方政府的关联少，营业收入能力存在不确定性；截至报告期末公司无融资能力，仅有一笔长期借款为凤凰工业园区管委会借壳借款，公司主要风险来源于自身经营风险。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	聊城东安国有资本运营集团有限公司
曾用名	聊城东安国有资本运营有限公司
主体评级	无
法定代表人	张文
注册资本	3亿元
注册地址	聊城市东安国有资本运营有限公司
注册日期	2013/12/30
统一社会信用代码	91371500089752689G
经营范围	授权范围内的资产管理与经营;基础设施投资。(上述经营项目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	聊城市东昌府区国有资产管理局
是否名单内	否

2. 股权结构

聊城市东昌府区国有资产
管理局

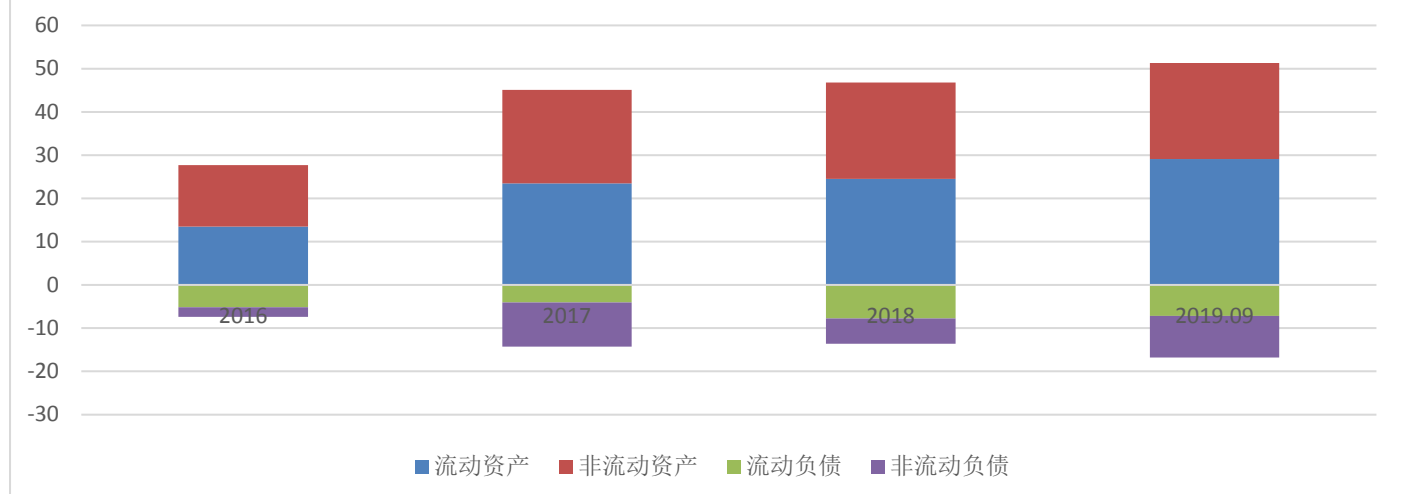
聊城东安国有资本运营
集团有限公司

3. 财务状况

3.1 资产负债

项目	2019年9月	2018年	2017年	2016年
货币资金	4.45	2.02	4.51	1.83
应收账款	4.12	2.70	0.94	0.29
预付款项	0.22	0.23	0.06	-
其他应收款	2.99	4.34	3.27	2.68
存货	17.12	15.06	14.39	8.40
其他流动资产	0.20	0.20	0.30	0.30
流动资产合计	29.10	24.53	23.47	13.50
可供出售金融资产	0.04	0.04	0.04	0.04
长期股权投资	8.50	8.50	8.50	-
投资性房地产	11.91	11.91	11.75	11.50
固定资产	0.46	0.49	0.00	-
递延所得税资产	0.01	0.01	0.00	-
其他非流动资产	1.32	1.32	1.32	2.65
非流动资产合计	22.24	22.27	21.61	14.18
资产总计	51.34	46.81	45.09	27.69
短期借款	-	0.10	1.60	-
应付账款	0.78	0.38	-	-
应交税费	0.06	0.05	0.19	0.14
其他应付款	6.29	2.87	1.75	5.05
一年内到期的非流动负债	-	4.33	0.54	-
流动负债合计	7.13	7.72	4.08	5.19
长期借款	6.91	3.63	7.94	2.12
长期应付款	2.54	2.07	2.12	-
递延所得税负债	0.19	0.19	0.15	0.08
非流动负债合计	9.63	5.88	10.21	2.21
负债合计	16.77	13.60	14.29	7.40
所有者权益合计	34.57	33.20	30.80	20.29

资产负债结构



担保方聊城东安公司规模较小，截止 2019 年 9 月末，公司资产总计 51.34 亿元，负债总计 16.77 亿元。公司资产构成中流动资产占比相对较大，负债结构近几年变化较大，报告期末流动负债占比也相对较高，公司资产负债构成有所不足。截止 2019 年 9 月末，公司存货余额 17.12 亿元，均为工程开发成本。

- 1、截止 2019 年 9 月末，公司货币资金余额 4.45 亿元，无资金受限情况；
- 2、应收账款余额 4.12 亿元，其中聊城市东昌府区教育局欠款 3.14 亿元，为应收工程款；山东聊城裕隆物业管理有限公司欠款 0.98 亿元，为应收租金；
- 3、其他应收款余额为 2.99 亿元，其中应收聊城市东昌府区财政局 2.78 亿元，为政府借款。

科目	2019 年 9 月	2018 年	2017 年	2016 年
资产负债率	32.66%	29.06%	31.70%	26.72%
流动比率	4.08	3.18	5.75	2.60
速动比率	1.65	1.20	2.21	0.98

截止 2019 年 9 月末，担保方资产负债率仅为 32.66%，处于低水平，公司长期偿债能力强；同期流动比率与速动比率分别为 4.08、1.65，两项指标均处于正常水平，且相较年初，公司短期偿债能力有所增强。整体而言，担保方自身偿债能力表现较强。

3.2 营业利润

项目	2019 年 9 月	2018 年	2017 年	2016 年
一、营业收入	2.22	4.32	4.15	4.14
减：营业成本	1.66	3.33	3.13	3.10
税金及附加	0.00	0.00	0.01	0.01
管理费用	0.06	0.08	0.02	0.01
财务费用	-0.00	-0.00	0.02	0.10
资产减值损失	-	0.04	0.01	-
加：其他收益	0.90	1.26	0.92	-

投资收益	-	0.00	-0.00	-
公允价值变动收益	-	0.16	0.25	0.33
二、营业利润	1.40	2.29	2.14	1.26
加：营业外收入	-	-	-	0.85
减：营业外支出	-	0.00	-	-
三、利润总额	1.40	2.29	2.14	2.11
减：所得税费用	0.03	0.12	0.17	0.18
四、净利润	1.37	2.17	1.97	1.93

担保方营业收入均来自于工程代建收入。2016-2018 年主营业务收入分别为 3.65 亿元、3.68 亿元、3.92 亿元，占总收入的 88.23%、88.82%、90.99%，营业收入逐年递增，保持稳定增长趋势，2019 年 1-9 月已经完成收入 2.21 亿元。2016-2018 年主营业务成本分别为 3.09 亿元、3.12 亿元、3.32 亿元。

3.3 现金流量

项目	2019 年 9 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	0.75	2.41	3.31	3.64
收到其他与经营活动有关的现金	7.07	2.21	1.82	1.09
经营活动现金流入小计	7.82	4.62	5.13	4.73
购买商品、接受劳务支付的现金	3.41	3.99	9.12	0.15
支付给职工以及为职工支付的现金	0.03	0.03	0.01	0.00
支付的各项税费	0.00	0.00	0.01	0.00
支付其他与经营活动有关的现金	0.61	0.48	4.20	2.98
经营活动现金流出小计	4.06	4.51	13.34	3.14
经营活动产生的现金流量净额	3.76	0.11	-8.21	1.59
二、投资活动产生的现金流量：				
投资活动现金流入小计	-	0.38	1.78	0.32
投资活动现金流出小计	-	0.67	0.30	1.32
投资活动产生的现金流量净额	-	-0.29	1.48	-1.00
三、筹资活动产生的现金流量：				
取得借款收到的现金	3.28	1.03	11.18	1.21
收到其他与筹资活动有关的现金	-	0.60	-	-
筹资活动现金流入小计	3.28	1.63	11.18	1.21
偿还债务支付的现金	3.86	3.12	1.10	0.08
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	0.60	0.69	0.47	0.10
支付其他与筹资活动有关的现金	0.15	0.13	0.21	-
筹资活动现金流出小计	4.61	3.94	1.78	0.18
筹资活动产生的现金流量净额	-1.33	-2.31	9.40	1.02
四、现金及现金等价物净增加额	2.43	-2.49	2.67	1.62

担保方公司规模较小，现金流量发生额也相对较低。公司近几年现金流情况整体平稳，除 2017 年外其他年度基本保持量入为出的状态。公司筹资能力一般，经营活动则体现灵活。整体而言公司现金流量稳定。

4. 债务状况

截止 2019 年末，担保方有息负债合计 8.00 亿元，融资明细如下：

序号	借款对象	借款余额	借款期限	利率 (%)	方式
1	国家开发银行	0.69	2016.9.20--2021.09.20	6.5	担保借款
3	山东省国际信托（齐鲁银行济南泉城支行）/置换为民生银行贷款	2.95	2017.02.31-2020.10.31	5.8	担保借款
4	上海远东国际融资租赁公司	0.77	2017.10.18-2022.10.18	7.4	融资租赁
5	上海远东国际融资租赁公司	0.73	2017.10.18-2022.10.18	7.4	融资租赁
6	上海远东宏信融资租赁	0.73	2017.10.20-2022.10.20	7.4	融资租赁
7	中垠融资租赁有限公司	0.43	2018.10.10-2021.10.10	9	融资租赁
8	国泰租赁有限公司	0.31	2019.4.20-2022.4.20	11.5	融资租赁
9	济宁银行聊城分行	1.4	2019.12.13-2029.12.10	8	
合计		8.00			

据以披露信息，统计到担保方在项目存续期间的几年内有息负债到期情况如下：

年份	2020	2021	2022
金额	2.95	1.11	2.54

5. 担保方评价

担保方聊城东安同样为东昌府国有资产监督管理局直接控股的区级平台，但公司规模小，平台重要性较低。公司资产负债结构均有待改善，资产流动性差，流动负债占比高。公司营业收入能力相较期规模表现良好，由于公司营业成本相对较低、期间费用较少，公司盈利能力表现较强。此外，项目存续期间内，担保方有息负债到期集中，但公司负债资产负债率低，负债规模小，偿债压力处于较低水平。综上所述，判断担保方延期兑付风险为中等偏低。

五、 总结

凤凰工业园位于聊城市南郊，规划总面积 9.8 平方公里。东昌府区一般公共预算收入稳步增长，税收收入来源稳定，可持续性较好；转移性收入较为平稳。东昌府区地方政府公开债务规模持续扩大，相较其综合财力而言，地方政府债务规模较小，偿债压力尚处在合理范围。

融资方聊城市凤凰工业园投资开发有限公司为聊城市凤凰工业园区内平台公司，但随着近几年发展，公司逐渐往市场化建筑业公司转型，城投平台性质逐渐减弱。公司资产负债结构十分简单，资金链长期处于较为紧张状态；营业收入方面利润率有所下降但营业收入规模有所上升，公司经营活动与地方政府的关联少，营业收入能力存在不确定性；截至报告期末公司无融资能力，仅有一笔长期借款为凤凰工业园区管委会借壳借款，公司主要风险来源于自身经营风险。综上所述，判断融资方延期兑付风险为中等偏高。

担保方聊城东安同样为东昌府国有资产监督管理局直接控股的区级平台，但公司规模小，平台重要性较低。公司资产负债结构均有待改善，资产流动性差，流动负债占比高。公司营业收入能力相较于规模表现良好，由于公司营业成本相对较低、期间费用较少，公司盈利能力表现较强。此外，项目存续期间内，担保方有息负债到期集中，但公司负债资产负债率低，负债规模小，偿债压力处于较低水平。综上所述，判断担保方延期兑付风险为中等偏低。

本项目涉及两家平台公司，其中融资方凤凰工投为园区平台，担保方东安国资委东昌府区区级平台；融资方逐渐转型中脱离城投平台性质，市场化程度较高，经营业务与政府关联较弱，融资能力差；担保方情况良好，资金来源稳定，且公司 2020 年债券发行计划通过，公司对本项目的担保保障较强。综上所述，判断本项目延期兑付风险为中等偏高。

