
山西信托
晋信宁河 1 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

2020.05.29

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	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	11
4.	债务情况	12
5.	担保方评价	13
五、	总结	13

一、项目简介

项目名称	山西信托-晋信宁河1号集合资金信托计划
产品规模	0.7亿元
产品期限	2年
预期收益率	100-300-1000万:8.6%-8.9%-9.2%
付息方式	季度付息
融资方	天津市宁河区兴宁建设投资集团有限公司
担保方	天津宁河投资控股有限公司
资金用途	向天津市宁河区兴宁建设投资集团有限公司发放流动资金贷款
风控措施	天津宁河投资控股有限公司承担不可撤销的无限连带责任担保

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
2019	464.28	6.0%	25.02	18.42	28.90	31.96	26.52	73.44
2018	438.00	11.6%	21.26	17.30	31.66	13.98	8.56	59.48
2017	379.50	2.4%	26.19	10.10	21.31	11.36	7.06	60.62

宁河区，位于天津市东北部，地处环渤海经济区核心区域，位居京津唐和曹妃甸工业区中心地带。距天津港 20 分钟、天津滨海国际机场 30 分钟、北京首都国际机场 60 分钟，与天津中心城区、滨海新区核心区、唐山市区、曹妃甸工业区和北京整体纳入了 1 小时经济圈。

宁河区 2018 年地区生产总值为 438.00 亿元，地区经济增长不稳定，按年初计划 2019 年预计实现 GDP464.28 亿元。2019 年宁河区一般公共预算收入完成 25.02 亿元，其中税收收入占比 73.62%为 18.42 亿元；转移性收入为 28.90 亿元；政府性基金收入为 31.96 亿元，其中土地出让收入占比 82.98%为 26.52 亿元。整体而言宁河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，当期土地出让收入大幅增长存在一定不确定性。

项目	政府债务余额	综合财力	财政自给率	负债率	债务率
2019	118.45	85.88	34.07%	25.51%	137.93%
2018	53.62	66.90	35.74%	12.24%	80.15%
2017	56.45	58.86	43.20%	14.87%	95.91%

2019 年末，宁河区地方政府债务余额为 118.45 亿元，较上年增长 120.91%，涨幅极大，当期公开债务规模达到债务限额；同期核算综合财力为 85.88 亿元，公开债务规模大幅增长，综合财力也因土地出让收入增长而有所增加。政府负债率为 25.51%表明债务规模处于较高水平；当期债务率为 137.93%，处于高水平。整体而言宁河区公开债务规模大，政府财政收入能力相对不足，财政资金紧张。

三、 融资方

1. 基本情况

企业名称	天津市宁河区兴宁建设投资集团有限公司
主体评级	AA
法人代表	于克谦
注册资本	52.31 亿元
注册地址	天津市宁河区芦台镇朝阳路东段北侧
注册日期	2007/01/04
统一社会信用代码	91120221797254269X
经营范围	一般项目：以自有资金从事投资活动；土地整治服务；城乡市容管理；城市绿化管理；市政设施管理；规划设计管理；环保咨询服务；园区管理服务；非居住房地产租赁；工程管理服务。（除依法须经批准的项目外，凭营业执照依法自主开展经营活动）许可项目：房地产开发经营。（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，具体经营项目以相关部门批准文件或许可证件为准）
实际控制人	天津市宁河区人民政府国有资产监督管理委员会
是否名单内	否（2011 年 6 月调出平台名单）

2. 股权结构

天津市宁河区人民政府国有资产监督管理委员会

天津市宁河区兴宁建设投资集团有限公司

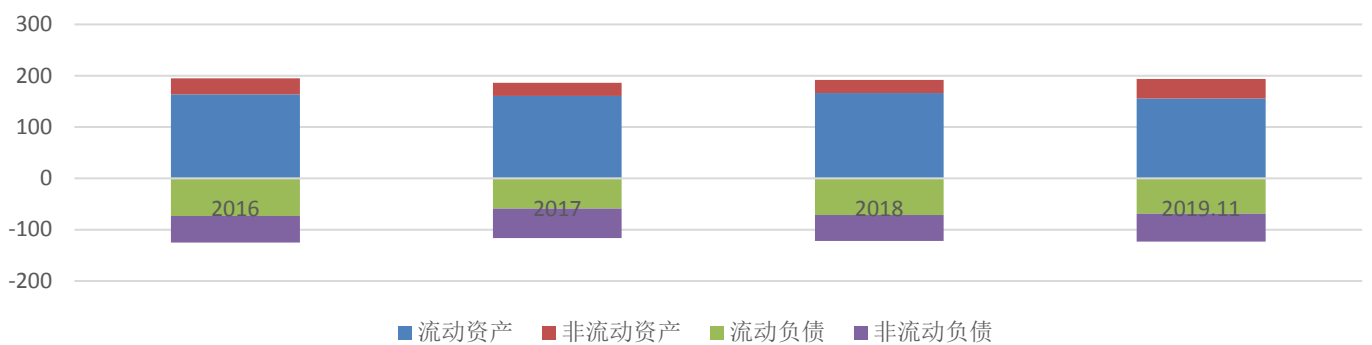
3. 财务状况

3.1 资产负债

项目	2019 年 11 月	2018 年	2017 年	2016 年
货币资金	1.88	3.67	10.94	9.27
应收账款	0.39	4.37	11.19	8.75
预付账款	27.09	29.28	33.31	31.97
其他应收款	70.72	73.54	54.15	66.75
存货	55.36	55.18	51.02	46.91
流动资产合计	155.44	166.04	160.60	163.66
长期股权投资	23.35	9.06	7.54	4.18

固定资产	6.40	7.82	7.14	5.61
在建工程	4.07	4.44	4.39	12.95
无形资产	0.25	0.28	0.28	0.25
其他非流动资产	4.00	4.01	6.00	8.00
非流动资产合计	38.07	25.60	25.35	30.99
资产总计	193.51	191.65	185.95	194.65
短期借款	0.39	-	0.75	3.75
应付账款	0.37	3.97	4.36	3.70
预收账款	0.00	0.35	0.56	1.21
应付职工薪酬	0.00	0.07	0.06	0.04
应交税费	1.01	1.52	1.38	0.30
应付利息	0.82	0.82	1.63	0.88
其他应付款	66.14	47.99	37.03	53.54
一年内到期长期负债	0.21	16.97	13.21	9.71
流动负债合计	68.93	71.68	58.99	73.12
长期借款	22.79	15.62	22.16	15.06
递延收益	1.41	2.28	2.37	1.71
应付债券	9.05	16.00	19.00	22.00
专项应付款	21.34	16.09	13.75	13.47
非流动负债合计	54.59	49.99	57.29	52.23
负债合计	123.52	121.67	116.27	125.35
所有者权益合计	69.99	69.98	69.68	69.30

资产负债结构



2016-2018 年及 2019 年 11 月，融资人总资产分别为 193.50 亿元、191.64 亿元、185.95 亿元和 194.65 亿元，总资产持续稳步上升。融资人资产以流动资产为主，占总资产比例分别为 80.33%、86.64%、86.37%和 84.08%。公司资产结构良好，公司资产主要由预付账款、其他应收款与存货构成。

- 1、2018 年末货币资金账面余额 3.67 亿元，无资金受限情况，但报告期内公司资金余额不断减少；
- 2、预付款项金额 29.28 亿元，主要为预支项目工程款，集中度较高；

项目	期末数	比例
天津新河湾投资有限公司	24.73	84.45%
江苏南通二建集团有限公司	0.48	1.64%
天津三建建筑工程有限公司	0.42	1.43%
天津金建达建筑工程有限公司	0.31	1.06%

天津市沅东供热有限公司	0.24	0.81%
合计	26.17	89.39%

3、其他应收款余额 73.54 亿元，主要为地方政府部门、平台公司的往来款，对公司资金造成较大占用；

单位名称	金额	占比
宁河区土地整理中心	16.10	21.91%
天津新河湾建设投资有限公司	10.10	13.75%
天津诚通创远城镇建设投资有限公司	8.83	12.02%
宁河区建设管理委员会	7.53	10.25%
天津宁河万泰现代产业建设投资有限公司	7.26	9.88%
合计	49.82	67.81%

4、存货余额为 55.18 亿，主要为工程项目开发成本，报告期内存货金额逐年增加。

5、期末公司其他应付款余额 47.99 亿元，占流动负债 66.95%，欠款集中于地方国有企业。

单位名称	金额	占比
天津宁投控股有限公司	26.28	54.76%
天津宁盛建筑工程有限公司	6.10	12.71%
天津友联盛业金属制品有限公司	2.00	4.17%
天津现代文化产业有限公司	1.00	2.08%
天津未来科技城建设发展有限公司	1.00	2.08%
合计	36.38	75.80%

项目	2019 年 11 月	2018 年	2017 年	2016 年
资产负债率	63.83%	63.48%	62.53%	64.40%
流动比率	2.25	2.32	2.72	2.24
速动比率	1.06	1.14	1.29	1.16

截止 2019 年 11 月末，融资方资产负债率为 63.83%，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 2.25、1.06，两项短期偿债能力指标均处于正常范围内。公司短期偿债能力有所下降，随着 2019 年到期债务的减少与其他应付款不断增多，公司短期偿债压力与区域平台间拆借的关系加深。

3.2 营业利润

项目	2018 年	2017 年	2016 年
一、营业收入	3.17	2.62	2.47
减：营业成本	2.30	2.11	1.19
税金及附加	0.05	0.05	0.06
销售费用	0.00	0.01	0.01
管理费用	0.55	0.46	0.28
财务费用	-0.03	-0.03	-0.02
加：投资收益	-0.11	3.73	-0.00
二、营业利润	0.18	3.76	0.95
加：营业外收入	0.20	0.20	0.07
减：营业外支出	0.01	0.00	0.03

三、利润总额	0.37	3.96	1.00
减：所得税费用	0.17	1.00	0.20
四、净利润	0.21	2.96	0.79

融资人的主营业务收入主要包括采暖收入、水费收入、工程收入、委托代建收入及销售商品收入，其他业务收入包括租金收入、物业收入及其他收入。2017年兴宁集团获得的3.73亿元人民币收益，系保利地产（天津）有限公司以增资扩股的形式收购兴宁集团子公司宁盛公司60%的股权，产生的投资收益。融资人主营业务利润分别为1.00亿元、3.96亿元和0.37亿元。融资人毛利润主要来源于财政补贴、资产性补贴和其他收入，公司盈利能力不稳定且表现较差。

项目	2018年	2017年	2016年
1.主营业务收入小计	3.03	2.58	2.27
采暖收入	0.73	0.66	-
水费收入	0.01	-	0.03
工程收入	1.20	1.92	2.24
委托代建收入	1.08	-	-
销售商品收入	0.01	-	-
2.其他业务收入小计	0.14	0.04	0.20
租金	0.14	0.04	0.12
物业收入	0.00	-	0.08
其他	0.01	-	0.00
合计	3.17	2.62	2.47

3.3 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	2.08	1.68	0.08
收到其他与经营活动有关的现金	19.66	26.23	45.67
经营活动现金流入小计	21.73	27.92	45.75
购买商品、接受劳务支付的现金	2.55	5.06	12.95
支付给职工以及为职工支付的现金	0.26	0.20	0.07
支付的各项税费	0.12	0.08	0.04
支付其他与经营活动有关的现金	14.56	21.11	31.08
经营活动现金流出小计	17.47	26.45	44.14
经营活动产生的现金流量净额	4.26	1.47	1.62
二、投资活动产生的现金流量：			
投资活动现金流入小计	0.01	-0.51	0.66
投资活动现金流出小计	1.75	-0.13	2.17
投资活动产生的现金流量净额	-1.74	-0.38	-1.50
三、筹资活动产生的现金流量：			
吸收投资收到的现金	0.11	0.03	-
取得借款收到的现金	10.95	21.51	20.15
收到其他与筹资活动有关的现金	1.75	2.68	1.15

筹资活动现金流入小计	12.81	24.23	21.30
偿还债务支付的现金	17.48	17.16	15.69
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	3.29	2.09	2.99
支付其他与筹资活动有关的现金	0.08	1.85	0.24
筹资活动现金流出小计	20.84	21.10	18.93
筹资活动产生的现金流量净额	-8.04	3.12	2.37
四、现金及现金等价物净增加额	-5.52	4.22	2.49

2018年融资人经营回款情况较好，为公司带来了较为稳定的经营活动现金流入，使得公司经营活动现金净流入4.26亿元，较上年有较大改善。

投资活动方面，融资人投资活动资金主要用于投资支付的现金等，2018年投资活动现金净流出1.74亿元。

融资人2018年筹资活动现金净流出8.04亿，公司筹资活动转为净流出，主要系取得借款收到的现金大量减少所致，期间公司偿债支付的现金变化较小。

4. 债务状况

截止2019年末，公司有息负债合计38.66亿元，公司有息负债分类情况如下：

负债类型	金额	占比
银行借款	17.61	45.55%
债券融资	9.05	23.41%
信托借款	1.81	4.68%
租赁融资	8.43	21.81%
其他	1.76	4.55%
合计	38.66	100.00%

公司债务来源一般，银行借款与债券融资合计占比68.96%，其中银行借款多为中短期，仅有一笔天津银行宁河支行借款于2028年到期；期末公司存量债券2只，分别于2020、2021年到期；与公司存在合作关系的信托公司分别为天津信托（0.63亿，2020年到期）、北方国际信托（1.19亿元，2021年到期），此外其他项为中国华融资产天津公司的抵押借款，2020年到期兑付。

根据披露信息，统计到融资方在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	16.23	5.85	0.16

5. 融资方评价

融资方天津市宁河区兴宁建设投资集团有限公司系宁河区国资委直接控股的调出类城投平台，公司资产流动性一般，应收类款项对资金占用较多，期间货币资金不断减少，兑付能力有所下降；公司营业收入主要来源于工程建设、委托代建和采暖，收入来源稳定但总额较小，盈利能力也十分不足；公司有息负债结构良好，但债务多位中短期负债，长期看公司偿债压力适中。综上所述，判断融资方延期兑付风险为中等。

四、担保方

1. 基本情况

企业名称	天津宁河投资控股有限公司
主体评级	AA
法定代表人	于克谦
注册资本	44 亿元
注册地址	天津市宁河区芦台镇商业道朝阳花园商业 1 号楼 4 层
注册日期	2012/02/17
统一社会信用代码	911202215897702691
经营范围	法律、法规禁止的，不得经营；应经审批的，未获批准前不得经营；法律、法规未规定审批的，自主经营。（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	天津市宁河区国有资产监督管理委员会
是否名单内	否

2. 股权结构

天津市宁河区人民政府国有资产监督管理委员会

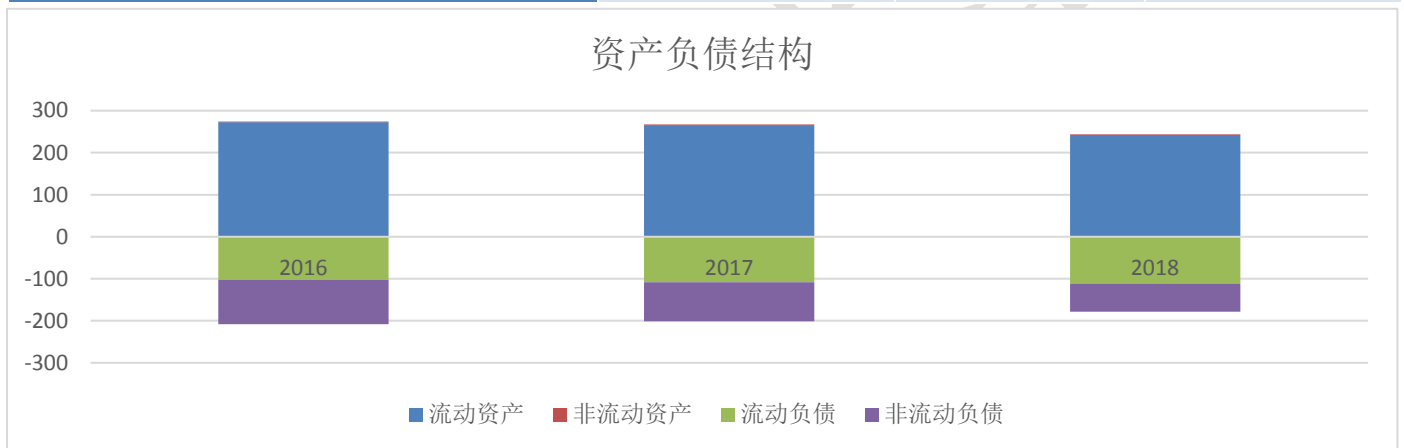
天津宁河投资控股有限公司

3. 财务状况

3.1 资产负债

项目	2018 年	2017 年	2016 年
货币资金	7.21	27.54	41.12
应收账款	8.91	8.91	13.25
预付款项	0.11	4.72	5.19
其他应收款	131.37	110.10	104.10
存货	94.19	114.48	109.06
其他流动资产	0.08	0.01	-
流动资产合计	241.87	265.76	272.72
长期股权投资	0.50	0.50	0.50
无形资产	0.61	0.61	0.61

其他非流动资产	0.34	0.59	-
非流动资产合计	1.46	1.71	1.12
资产总计	243.33	267.47	273.84
短期借款	2.80	9.06	9.84
应付账款	4.31	4.41	3.26
应交税费	2.92	2.78	2.80
应付利息	1.53	0.10	0.90
其他应付款	49.08	53.21	55.92
一年内到期的非流动负债	51.03	37.53	30.18
流动负债合计	111.67	108.04	102.90
长期借款	25.20	52.46	74.71
应付债券	35.70	29.00	20.00
长期应付款	4.55	7.20	5.50
预计负债	0.92	4.71	4.79
非流动负债合计	66.37	93.37	104.99
负债合计	178.05	201.41	207.90
所有者权益合计	65.28	66.05	65.94



2016-2018年，保证人资产总额分别为209.73亿元、243.32亿元、267.46亿元，总体呈现持续增长的趋势。从保证人资产结构来看，其资产结构较为稳定，2016-2018年流动资产占资产总额的比例分别为77.40%、99.40%、99.36%和，流动资产主要为货币资金、存货及其他应收款；非流动资产占资产总额的比例分别为22.60%、0.60%、0.64%，非流动资产主要为长期股权投资、固定资产以及无形资产。

- 1、截止2018年末，公司货币资金余额为7.21亿元，其中4.50亿元资金受限，均为质押定期存单；
- 2、应收账款余额8.91亿元，为天津市宁河区建设管理委员会工程回购及项目管理欠款；
- 3、其他应收款余额131.37亿元，主要为政府部门及地方城投平台欠款，对公司资产构成严重占用；

单位名称	余额	占比
宁河县市容和园林管理委员会	49.11	37.38%
天津市宁河区兴宁建设投资集团有限公司	15.57	11.85%
天津宁河投资小城镇建设开发有限公司	12.01	9.14%
天津市宁河县土地整理中心	9.64	7.34%
天津市源禹水利工程有限公司	6.47	4.92%
合计	92.80	70.63%

科目	2018年	2017年	2016年
资产负债率	73.17%	75.30%	75.92%
流动比率	2.17	2.46	2.65
速动比率	1.32	1.36	1.54

截止 2018 年末，担保方资产负债率为 73.17%，资产负债率保持平稳，期末处于高水平，公司负债规模庞大，长期偿债能力不足；同期流动比率与速动比率分别为 2.17、1.32，两项短期偿债能力指标均处于正常范围，公司短期偿债压力主要来源于其他应付款和一年内到期的非流动负债，其中到期债务规模不断扩大报告期末处于最高水平，担保方短期资金压力十分明显，且由于公司应收款对资金构成严重占用，资产流动性受区域环境影响极大，判断担保方短期偿债能力一般。

3.2 营业利润

项目	2018年	2017年	2016年
一、营业总收入	2.98	1.97	6.56
二、营业总成本	2.82	1.91	6.11
其中：营业成本	2.76	1.80	6.05
税金及附加	0.02	0.05	0.04
管理费用	0.04	0.05	0.02
财务费用	-0.00	-0.01	-0.00
利息收入	0.00	0.01	0.00
投资收益	0.15	-	-
三、营业利润	0.31	0.06	0.45
加：营业外收入	0.00	-	-
减：营业外支出	0.00	0.00	-
四、利润总额	0.31	0.06	0.45
减：所得税费用	0.08	0.03	0.12
五、净利润	0.23	0.03	0.33

2016-2018 年，保证人分别实现营业收入 6.56 亿元、1.97 亿元和 2.98 亿元，期间公司营业收入规模明显大幅下降。2018 年公司主要营业收入来源为土地出让收入，占总收入的 99.64%。公司营业收入能力不稳定。

2016-2018 年，保证人分别实现利润总额 0.45 亿元、0.06 亿元和 0.31 亿元。保证人主营业务对利润总额贡献较小，利润主要来源于投资收益。

3.3 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	2.98	0.00	0.66
收到的税费返还	-	-	1.76

收到其他与经营活动有关的现金	5.78	17.31	58.01
经营活动现金流入小计	8.75	17.31	60.43
购买商品、接受劳务支付的现金	1.89	1.22	9.93
支付给职工以及为职工支付的现金	0.02	0.01	0.01
支付的各项税费	0.03	0.05	1.79
支付其他与经营活动有关的现金	4.53	16.13	52.44
经营活动现金流出小计	6.47	17.41	64.17
经营活动产生的现金流量净额	2.28	-0.10	-3.74
二、投资活动产生的现金流量：			
投资活动现金流入小计	0.39	-0.00	1.64
投资活动现金流出小计	0.00	0.59	0.00
投资活动产生的现金流量净额	0.39	-0.59	1.64
三、筹资活动产生的现金流量：			
吸收投资收到的现金	-	-	3.00
取得借款所收到的现金	9.98	30.00	56.17
发行债券收到的现金	11.62	9.00	20.00
收到其他与筹资活动有关的现金	8.00	4.13	8.50
筹资活动现金流入小计	29.60	43.13	87.67
偿还债务所支付的现金	37.54	42.54	46.38
分配股利、利润或偿付利息所支付的现金	7.06	7.60	9.07
支付其他与筹资活动有关的现金	-	2.08	7.41
筹资活动现金流出小计	44.60	52.23	62.85
筹资活动产生的现金流量净额	-15.00	-9.09	24.82
四、现金及现金等价物净增加额	-12.33	-9.78	22.72

2016-2018年，保证人经营活动净现金流分别为-3.74亿元、-0.10亿元和2.28亿元。保证人经营活动现金流入主要由销售商品、提供劳务收到的现金和收到其他与经营活动有关的现金构成。由于保证人购买商品、接受劳务支付的现金及支付其他与经营活动有关的现金减少，因此经营活动净现金流波动较大。

2016-2018年，保证人投资活动产生的净现金流分别为1.64亿元、-0.59亿元和0.39亿元，保证人投资活动现金流入主要由取得投资收益收到的现金构成。保证人于2018年取得投资回报及本金，因此当年现金流有2017年亏损转为收益。

2016-2018年，保证人筹资活动产生的净现金流分别为24.82亿元、-9.09亿元和-15.00亿元。保证人筹资活动现金流入主要由借款收到的现金和收到其他与筹资活动有关的现金构成；筹资活动现金流出主要由偿还债务支付的现金、分配股利、利润或偿付利息支付的现金和支付的其他与筹资活动有关的现金构成。2018年保证人到期债务较多，同时由于融资渠道不畅表现为筹资活动现金净流出。

4. 债务情况

截止2019年末，担保方有息负债合计101.45亿元，有息负债分类情况如下：

负债类型	金额	占比
------	----	----

银行借款	64.29	63.37%
债券融资	22.70	22.38%
信托借款	8.89	8.76%
租赁融资	5.47	5.39%
其他	0.10	0.10%
合计	101.45	100.00%

公司有息负债质量较高，其中银行借款与债券融资合计占比达 85.75%，公司 2019 年期间顺利扩大融资规模，取得大量长期借款，缓解了当期债务压力，其中较为突出的债项为天津农商银行宁河中心支行借款金额合计 27.70 亿元，与 2027、2028 年期间到期，公司偿债压力得到极大程度的缓解。

与公司合作的信托公司分别为渤海信托（1.34 亿，2020 年到期）、新华信托（2.75 亿，2020 到期）、兴业信托（3.00 亿，2020 到期），其他项为北京同兴共赢资产管理有限公司的保证&质押借款，2021 年末到期。

根据披露信息，统计到担保方在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	29.67	8.80	1.25

5. 担保方评价

担保方天津宁河投资控股有限公司同样为宁河区国资委直接控股的地方平台，公司融资能力较强，但对区域内其他平台或政府部门的拆借活动十分频繁，对公司资产构成严重占用；公司营业收入能力较弱，主要收入来源为土地出让收入，盈利能力也表现极差；报告期内，公司于 2019 年取得了大量长期债务，置换到期债务后公司缓解了偿债压力，但与融资方情况类似，公司仍面临较大短期偿债压力，长期来看项目存续期间公司偿债压力适中。综上所述，判断担保方延期兑付风险为中等偏高。

五、 总结

宁河区，位于天津市东北部，地处环渤海经济区核心区域，位居京津唐和曹妃甸工业区中心地带。宁河区经济增长不稳定，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，当期土地出让收入大幅增长存在一定不确定性。2019 年宁河区地方政府公开债务规模大幅增长，综合财力也因土地出让收入增长而有所增加。整体而言宁河区公开债务规模大，政府财政收入能力相对不足，财政资金紧张。

融资方天津市宁河区兴宁建设投资集团有限公司系宁河区国资委直接控股的调出类城投平台，公司资产流动性一般，应收类款项对资金占用较多，期间货币资金不断减少，兑付能力有所下降；公司营业收入主要来源于工程建设、委托代建和采暖，收入来源稳定但总额较小，盈利能力也十分不足；公司有息负债结构良好，但债务多位中短期负债，长期看公司偿债压力适中。综上所述，判断融资方延期兑付风险为中等。

担保方天津宁河投资控股有限公司同样为宁河区国资委直接控股的地方平台，公司融资能力较强，但对区域内

其他平台或政府部门的拆借活动十分频繁，对公司资产构成严重占用；公司营业收入能力较弱，主要收入来源为土地出让收入，盈利能力也表现极差；报告期内，公司于 2019 年取得了大量长期债务，置换到期债务后公司缓解了偿债压力，但与融资方情况类似，公司仍面临较大短期偿债压力，长期来看项目存续期间公司偿债压力适中。综上所述，判断担保方延期兑付风险为中等偏高。

本项目涉及两家宁河区城投平台，控股股东均为宁河区国资委，法人代表相同，两家公司可视为同一主体。两家公司之间往来十分频繁，存在较多相互拆借行为，两家平台公司营业收入能力及盈利能力差，且两家公司均面临较大短期偿债压力，项目存续期间整体偿债压力适中。综上所述，判断本项目延期兑付风险较高。

