

天津蓟州新城建设投资有限公司

应收账款收益权项目

尽调报告

报告申报日期：2019年7月

说 明

鸿祥（北京）投资基金管理有限公司（以下简称“鸿祥基金”）接天津蓟州新城建设投资有限公司（以下简称“发行人”或“蓟州建设”）发行产品（以下简称“本次发行”）的申请，于2019年4月21日成立项目小组，开展尽职调查工作。

发行人指派本次发行的项目小组根据《中华人民共和国公司法》（以下简称“《公司法》”）、《中华人民共和国合同法》（以下简称“《合同法》”）及其他相关规定，诚实守信，勤勉尽责，严格按照依法制订的业务规则、行业执业规范和道德准则出具本尽职调查报告，并保证所出具文件的真实性、准确性和完整性。

在此项工作中，发行人的责任是提供真实、合法、完整的原始书面材料、副本或影印材料、口头证言及其他相关资料，并确保其所提供的文件及相关资料均真实、准确、完整、有效，无任何隐瞒、遗漏或虚假之处。

项目小组经过尽职调查，已掌握了发行人业务经营的基本情况及面临的竞争与风险，并参阅了其他中介机构出具的专业报告。发行人已符合《公司法》、《合同法》等法律法规所规定的产品的条件，并确信发行人本次发行的申请文件真实、准确、完整。

声明与保证

在此声明与保证：本报告根据《项目尽职调查管理办法》有关规定，本着恪尽职守、诚实谨慎的原则，对此项目进行了尽职调查，根据合作方提供资料以及我部自主收集的资料，经审慎调查、核实、分析和整理后完成了本报告。

本报告全面反映了客户及项目最主要、最基本的信息，我们对报告内容的真实性、准确性、完整性及所作判断的合理性负责。报告已经通过部门内部审核。

目录

第一节 项目概况.....	1
一、项目背景.....	1
二、基本要素.....	1
三、交易结构.....	1
四、与本次发行有关的机构.....	2
第二节 地区经济分析.....	2
一、蓟州区基本情况.....	2
二、蓟州区经济情况.....	3
第三节 融资人分析—天津蓟州新城建设投资有限公司.....	3
一、基本情况.....	3
二、公司股权结构.....	4
三、组织架构.....	4
四、经营情况.....	6
五、财务分析.....	7
六、发债与评级.....	17
七、征信及被执行人信息查询情况.....	17
八、综合评价.....	17
第四节 担保人分析—天津广成投资集团有限公司.....	18
一、基本情况.....	18
二、股权结构.....	18
三、公司治理与管理.....	20
四、经营情况.....	21
五、财务情况.....	26
六、企业征信及被执行人信息查询情况.....	36
七、综合评价.....	37
第五节 应收账款情况.....	38
一、基本情况.....	38
二、已提供文件及划款凭证.....	38
第六节 还款来源分析.....	40
第七节 风险分析.....	41

第一节 项目概况

一、项目背景

在对基础资产、交易结构、项目要素、法律文件、风险控制、项目执行等事项进行了确认和落实的基础上，现申请实施该项目，请领导批示。现将本项目相关情况汇报如下：

二、基本要素

项目名称：天津蓟州新城建设投资应收账款收益权项目（1.2.3.4号）

项目期限：1年

预计最大融资规模：20000万元，分四期发放，每期不高于5000万

受托管理人：鸿祥（北京）投资基金管理有限公司

备案登记机构：指深圳亚太租赁资产交易中心有限公司

投资标的：定向投资于天津蓟州新城投资有限公司对天津市蓟州区土地整理中心的应收账款收益权，最终资金用于天津市蓟县新型城镇化（棚户区改造）项目建设，该棚改项目已与蓟州区（原蓟县）签署了**政府购买服务协议**，财政性资金已在财政预算中统筹安排，并将在协议期内逐年纳入未来年度本级财政预算支出管理。

收益分配：按不同期限及投资金额设定收益分层

担保方式：

- 1、天津广成投资集团有限公司提供担保
- 2、天津蓟州新城投资有限公司将对应蓟州区土地整理中心金额不低于3亿元的应收账款进行质押。

三、交易结构

本应收账款收益权募集资金总额不超过20000万元人民币，投资于天津蓟州

新城建设投资有限公司持有对应天津土地整理中心的应收账款。偿付资金来源：
1、天津蓟州新城建设投资有限公司持有的对蓟州区土地整理中心签署的价值总
30000万元的应收账款；2、天津蓟州新城建设投资有限公司用款项目的经营性
收入；3、担保人经营性收入。

四、与本次发行有关的机构

发行人：

名称：天津蓟州新城建设投资有限公司

法定代表人：赵欣

住所：天津市蓟州区中昌南大道2号

担保人：

天津广成投资集团有限公司

受托管理人：

名称：鸿祥(北京)投资基金管理有限公司

法定代表人：李宏亮

住所：北京市海淀区中关村大街18号8层04-1055

备案登记机构：

名称：深圳亚太租赁资产交易中心有限公司

法定代表人：樊东平

住所： 深圳市前海深港合作区前湾一路1号A栋201室

第二节 地区经济分析

一、蓟州区基本情况

蓟州区位于北京和天津经济圈的交汇点，区位优势显著，发展前景向好。

2016年6月，根据《国务院关于同意天津市调整部分行政区划的批复》
(国函【2016】98号)，同意撤销蓟县，设立天津市蓟州区，以原蓟县的行政

区域为蓟州区的行政区域，政府所在地不变。蓟州区地理位置优越，地处京、津、唐、承四市之腹心，距北京 88 公里，距天津 115 公里，距承德 220 公里，距秦皇岛 236 公里，处于北京和天津经济圈的交汇点，区位优势显著，发展前景向好。津蓟高速公路，京哈、津围、邦喜、宝平等干线公路和县乡公路纵横交织，四通八达。蓟州区是天津市历史文化名城，是“全国首批生态环境建设示范县”和“全国环保模范城区”。

二、蓟州区经济情况

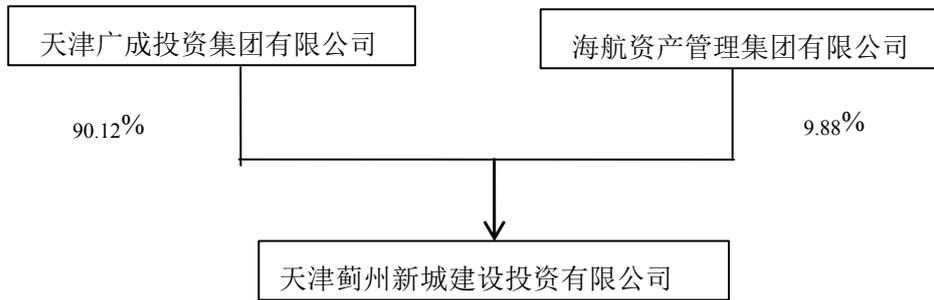
2018 年实现地区生产总值 381 亿元，按可比口径增长 4.2%；一般公共预算收入 27.8 亿元，相比 2017 年增长 9.8%；全社会固定资产投资 122 亿元；居民人均可支配收入达到 26488 元，增长 6%。区域财政实力较强，增长稳定，区域经济比较发达。

第三节 融资人分析—天津蓟州新城建设投资有限公司

一、基本情况

名称	天津蓟州新城建设投资有限公司
公司类型	有限责任公司
住所	天津市蓟州区中昌南大道2号
统一信用代码	91120225562691130T
法定代表人	赵欣
成立日期	2010-11-16
营业期限	2010-11-16 至 2030-11-15
注册资本	810000 万元人民币
业务范围	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。)

二、公司股权结构



三、组织架构

公司设置了合理的法人治理结构，结构设置符合国有独资企业特点。公司根据《公司法》及有关法律、法规的要求，建立了由股东会、董事会、监事会组成的公司治理结构，设有健全的股东会、董事会、监事会等制度。公司股东会由全体股东组成，是公司的最高权力结构，依据《公司法》及《公司章程》行使职权。股东会行使下列职权：决定公司的经营方针和投资计划；选举和更换非由职工代表担任的董事、监事，决定有关董事、监事的报酬事项；审议批准董事会的报告；审议批准监事会的报告；审议批准公司的年度财务预算方案、决算方案；审议批准公司的利润分配方案和弥补亏损的方案等。

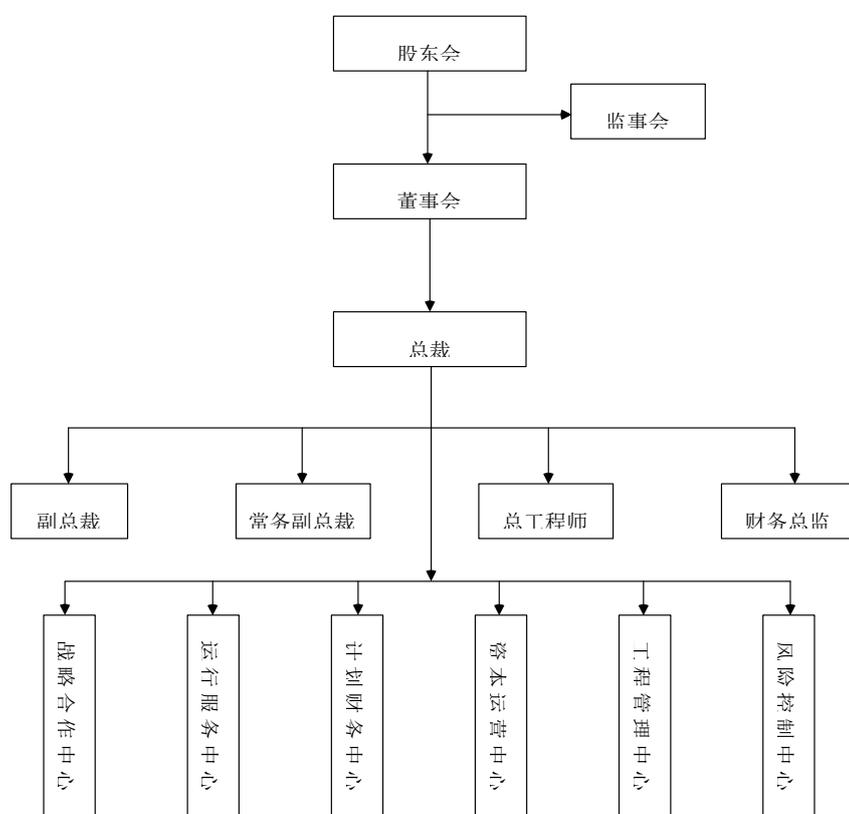
公司设董事会，成员为 6 人，由股东会选举产生，董事任期 3 年，任期届满，可连选连任。董事会设董事长 1 人，副董事长 1 人，由董事会全体成员过半数选举产生。董事会对股东会负责，行使下列职权：负责召集股东会会议，并向股东会报告工作；执行股东会的决议；定公司的经营计划和投资方案；决定公司对外投资和对外担保；按照三方股东的推荐，聘任或解聘公司总经理、常务副总经理、财务总监；并决定其报酬事项等。目前，公司董事会成员已全部到位。

公司设立监事会，成员由 3 名监事组成，监事会中股东代表监事 2 名和职工代表监事 1 名，股东代表监事由股东会选举产生，职工代表监事由职工代表大会选举产生。监事会主席由全体监事过半数选举产生，负责召集和主持监事会会议。监事的每届任期为三年，任期届满，根据委派（选举），可以连任。

监事会行使以下职权：检查公司财务；对董事、高级管理人员执行公司职务的行为进行监督，对违反法律、行政法规、公司章程或者股东会决议的董事、高级管理人员提出罢免的建议等。目前，公司监事会成员已全部到位。

公司设总裁一名，由董事会按照广成集团的推荐聘任或解聘。总裁对董事会负责，行使下列职权：主持公司的生产经营管理工作，组织实施董事会决议；组织实施公司年度经营计划和投资方案；拟订公司内部管理机构设置方案等。

公司内设工程管理中心、计划财务中心、运行服务中心等 6 个部门。



法人简介：

赵欣，男，高级工程师，1966年11月7日生于天津市蓟县渔阳镇，现担任天津蓟州新城建设投资有限公司党委书记、董事长。

1989年，毕业于西安公路学院筑机系起重运输与工程机械专业。1992年9月，分配至天津市蓟县交通局公路工程队工作；

2006年8月-2011年12月，任天津市蓟县公路工程处主任、党总支副书记兼交通局副局长、党委委员；

2011年12月-2012年6月，任万事兴投资控股集团有限公司党委书记、董事长、总经理，享受蓟县建设管理委员会正局级待遇；

2012年6月-2014年11月，任万事兴投资控股集团有限公司党委书记、董事长，享受蓟县建设管理委员会正局级待遇；

2014年11月-2019年1月，任万事兴投资控股集团有限公司党委书记、董事长；

2019年1月至今，任天津蓟州新城建设投资有限公司党委书记、董事长。

四、经营情况

公司经营范围为：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。）

公司内设工程管理中心、计划财务中心等6个部门。截至2019年7月，公司合并范围内拥有15家全资二级子公司，公司股权结构图和组织结构图如下：

对外投资情况说明：

序号	被投资企业名称	注册资本（万元）	出资比例
1	天津正远房地产开发有限公司	1000	100%
2	天津通晟房地产开发有限公司	1000	100%
3	北京清逸康养科技有限公司	1000	30%
4	天津金源丰业农业有限公司	20	100%
5	天津双成置业有限公司	3000	51%
6	天津津晟通建筑工程有限公司	800	100%
7	宁波梅山保税港区蓟创棚改恒宇投资中心	-	20%
8	天津璞瑞旅游管理有限公司	1000	100%
9	天津腾飞置业有限责任公司	3000	100%
10	天津忆江南置业有限责任公司	10000	51%
11	宁波梅山保税港区蓟州新城投资中心	-	16.7378%
12	天津蓟州新城棚改建设投资有限公司	201000	100%
13	天津盘龙谷金富科技有限公司	1000	70%
14	天津蓟州新城房地产开发有限公司	21000	100%
15	天津蓟州新城农业发展有限公司	80000	100%
16	天津蓟州新城资产管理有限公司	5000	100%
17	天津蓟州新城民乐物业管理有限公司	1500	100%

18	天津蓟州新城民兴物业管理有限公司	6500	100%
19	天津蓟州新城民康物业管理有限公司	1500	100%
20	天津蓟州新城民富物业管理有限公司	1500	100%
21	天津蓟州新城商业管理有限公司	10000	100%

五、财务分析

根据【亚太（集团）会计师事务所（特殊普通合伙人）】2017、2018、2019年度无保留意见审计报告（审字号）等，【天津蓟州新城建设投资有限公司】主要财务数据如下：

资产负债表

编制单位：天津蓟州新城建设投资有限公司

单位：人民币元

资 产	2019年3月31日	2018年12月31日	2017年12月31日	2016年12月31日
流动资产：				
货币资金	2,229,260,955.67	1,919,997,288.40	4,576,577,744.86	5,005,817,980.14
短期投资				
应收票据				
应收股利				
应收利息				
应收账款	2,065,001,987.58	2,611,423,655.24	2,955,363,801.63	1,156,923,203.25
其它应收款	8,399,664,306.51	2,780,579,155.25	1,191,936,341.50	379,899,923.15
预付账款	3,464,517,311.06	8,411,824,736.79	8,150,268,847.5	4,205,742,305.14
应收补贴款				
存货	18,311,988,329.47	17,342,409,759.79	14,595,876,896.39	11,915,026,275.42
其他流动资产	14,029,759.98	8181,946.65	2,001,351,596.96	1,970,000,000.00
流动资产合计	34,484,462,650.27	33,074,416,542.12	33,471,375,228.90	24,633,409,687.10
非流动资产：				
可供出售金融资产				
持有至到期投资	30,000,000.00	1,000,000.00	1,000,000.00	1,000,000.00
长期应收款				
长期股权投资				
投资性房地产				
固定资产	41,953,169.12	43,412,012.10	45,270,706.95	47,783,111.29
在建工程	432,680.79	72,815.53		
工程物资				
固定资产清理				
生产性生物资产	22,132,805.32	21,875,744.34	16,185,521.08	
油气资产				

无形资产	554,508.92	589,502.66	604,104.19	671,905.11
开发支出				
商誉				
长期待摊费用	19,192,907.98	20,738,206.14	23,471,228.14	38,298,043.76
递延所得税资产				
其他非流动资产	20,954,437,013.49	20,927,479,156.18	18,367,748,895.77	17,736,424,165.77
非流动资产合计	21,068,703,085.62	21,015,167,436.95	18,454,280,456.13	17,824,177,225.93
资产总计：	55,553,165,735.89	54,089,583,979.07	51,925,655,685.03	42,457,586,913.03

资产负债表（续）

编制单位：天津蓟州新城建设投资有限公司

单位：人民币元

负债和所有者权益	2019年3月31日	2018年12月31日	2017年12月31日	2016年12月31日
流动负债				
短期借款	205,000,000.00	45,000,000.00	134,000,000.00	45,000,000.00
衍生金融负债				
应付票据				
应付账款	1,409,682,290.74	1,313,871,795.30	530,089,222.22	571,064,302.84
预收款项	1,263,191.00	2,473,119.00	3,000.00	150,514.10
应付职工薪酬	3,365,426.49	3,243,706.97	3,282,551.10	2,100,577.27
应交税费	1,074,017,010.71	1,070,927,901.32	636,646,478.00	538,613,057.43
应付利息	286,826,592.47	315,366,304.24	342,560,253.32	289,210,573.57
应付股利				
其他应付款	5,042,641,758.08	2,054,865,229.46	1,248,515,835.36	1,376,071,673.98
一年内到期的非流动负债	10,050,285,478.84	11,808,022,582.55	4,452,744,085.16	4,058,176,076.09
其他流动负债	2,043,386,990.00	850,000,000.00	402,640,301.61	4,346,344.04
流动负债合计：	19,829,642,145.86	17,148,404,334.60	7,407,921,473.45	6,884,733,119.32
非流动负债：				
长期借款	14,629,000,000.00	14,832,000,000.00	19,488,550,000.00	11,659,310,000.00
应付债券	1,769,704,687.31	2,457,068,469.81	5,080,116,115.54	5,267,983,215.07
其中：优先股				
永续股				
长期应付款	2,827,116,216.85	3,160,594,355.27	4,118,497,121.52	7,072,799,342.62
长期应付职工薪酬				
专项应付款				
预计负债				
递延收益	2,540,000.00	2,540,000.00		
递延所得税负债				
其他非流动负债				
非流动负债合计：	19,228,360,904.16	20,452,202,825.08	28,687,163,270.06	24,000,092,557.69

负债合计：	39,058,003,050.02	37,600,607,159.68	36,095,084,710.51	30,884,825,677.01
所有者权益：				
实收资本	12,100,000,000.00	12,100,000,000.00	12,100,000,000.00	8,100,000,000.00
其他权益工具				
其中：优先股				
永续债				
资本公积	1,077,804,659.46	1,077,804,659.46	1,077,804,659.46	1,077,804,659.46
减：库存股				
其他综合收益				
专项储备				
盈余公积	374,924,712.06	374,924,712.06	296,693,109.93	259,066,116.39
一般风险准备				
未分配利润	2,931,671,982.92	2,925,297,303.86	2,346,265,195.23	2,135,890,460.17
归属于母公司所有 者权益合计	16,484,401,354.44	16,478,026,675.38	15,820,762,964.62	11,572,761,236.02
少数股东权益	10,761,331.43	10,950,144.01	9,808,009.90	
所有者权益合计：	16,495,162,685.87	16,488,976,819.39	15,830,570,974.52	11,572,761,236.02
负债和所有者权益	55,553,165,735.89	54,089,583,979.07	51,925,655,685.03	42,457,586,913.03

利润表

编制单位：天津蓟州新城建设投资有限公司

单位：人民币元

项 目	2019年1-3月	2018年度	2017年度	2016年度
一、营业总收入	84,849,167.42	5,733,194,750.52	4,895,833,136.23	1,710,960,934.39
其中：营业收入	84,849,167.42	5,733,194,750.52	4,895,833,136.23	1,710,960,934.39
利息收入	10,920,232.63	83,389,838.77	337,506.59	
二、营业总成本	64,165,337.95	4,908,190,131.12	4,680,064,420.57	1,520,284,861.94
其中：营业成本	27,655,893.96	4,727,501,520.18	4,523,398,031.46	1,427,419,577.00
税金及附加	773,696.93	41,416,169.44	25,059,770.36	15,927,444.22
销售费用	145,302.65	580,954.27	661,392.21	2,302,744.84
管理费用	15,027,844.10	66,547,427.71	55,335,359.19	24,863,087.56
财务费用	20,562,600.31	72,144,059.52	75,609,867.35	49,772,008.32
资产减值损失				
加：其他收益		5,000.00	23,630,000.00	

投资收益		80,116,852.76	135,522,570.10	64,120,098.71
其中：对联营企业和合营企业的投资收益				
三、营业利润	20,683,829.47	905,126,472.16	374,921,285.76	254,796,171.16
加：营业外收入	477,620.37	1,274,966.23	1,436,471.74	96,486,707.31
非流动资产处置利得				
减：营业外支出	6,933.66	1,715,952.58	2,050,503.03	494,922.69
其中：非流动资产处置损失				
四、利润总额	21,154,516.18	904,685,485.81	374,307,254.47	350,787,955.78
减：所得税费用	14,968,649.70	260,979,640.94	126,297,515.97	111,931,412.36
五、净利润	6,185,866.48	643,705,844.87	248,009,738.50	238,856,543.42
归属于母公司股东的净利润	6,374,679.06	657,263,710.76	248,001,728.60	238,856,543.42
少数股东权益	-188,812.58	-13,557,865.89	8,009.90	
六、综合收益总额	6,185,866.48	643,705,844.87	248,009,738.50	238,856,543.42
归属于母公司股东的综合收益总额	6,374,679.06	57,263,710.76	248,001,728.60	238,856,543.42
归属于少数股东的综合收益总额	-188,812.58	-13,557,865.89	8,009.90	

现金流量表

编制单位：天津蓟州新城建设投资有限公司

单位：人民币元

项 目	2019年1-3月	2018年度	2017年度	2016年度
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	812,524,927.90	1,764,152,531.52	1,950,009,527.96	243,812,695.34

收到的税费 返还			23,630,000.00	70,620,000.00
收到的其他 与经营活动有关 的现金	4,377,658,971.98	3,412,588,733.66	848,890,378.88	4,372,088,156.01
经营活动 现金流入小计	5,190,183,899.88	5,176,741,265.18	2,822,529,906.84	4,686,520,851.35
购买商品、接受 劳务支付的现金	483,485,551.13	1,640,961,105.45	6,917,426,455.32	3,956,477,717.41
支付给职工以及 为职工支付的现 金	17,973,983.49	67,209,061.83	45,455,244.37	38,953,425.15
支付的各项税费	25,307,497.78	101,475,894.19	131,037,267.66	39,434,535.48
支付的其它与经 营活动有关的现 金	2,484,155,926.82	2,678,965,690.89	4,526,843,536.24	6,424,505,667.27
经营活动现 金流出小计	3,010,922,959.22	4,488,611,752.36	11,620,762,503.5 9	10,459,371,345.31
经营活动产生的 现金流量净额	2,179,260,940.66	688,129,512.82	- 8,798,232,596.75	-5,772,850,493.96
二、投资活动产 生的现金流量：				
收回投资所 收到的现金		301,000,000.00	6,536,359,927.6 0	140,761,589.04
取得投资收益 所收到的现金		47,124,284.03	137,922,755.37	75,531,916.72
处置固定资产、 无形资产和其他 长期资产所收回		500.00	94,237.10	

的现金净额				
收到的其他与投资活动有关的现金				3,049,213,013.70
投资活动现金流入小计		48,124,784.03	6,67 4,376,920.07	3,265,506,519.46
购建固定资产、无形资产和其他长期资产所支付的现金	28,232,844.94	192,436,056.9	1,446, 162,298.41	685,211,507.80
投资所支付的现金		1,000,000.00	6,832,800,000. 00	78,000,000.00
支付的其他与投资活动有关的现金	28,000,000.00			3,563,000,000.00
投资活动现金流出小计	56,232,844.94	348,124,784.03	8,278,962,298.41	4,326,211,507.80
投资活动产生的现金流量净额	-56,232,844.94	154,688,727.10	-1,604,585,378.3	-1,060,704,988.34
三、筹资活动产生的现金流量：				
吸收投资所收到的现金		14,700,000.00	4,009,800,000.00	2,100,000,000.00
借款所收到的现金	2,121,386,990.00	3,684,000,000.0	5,459,000,000.0	7,064,000,000.00
发行债券收到的现金			1,391,000,000.00	5,307,190,000.00
收到的其他与筹资活动有关的现	161,000,000.00	1,050,000,000.00	4,755,100,000.00	3,777,710,000.00

金				
筹资活动现金流入小计	2,282,386,990.00	4,748,700,000.00	15,614,900,000.00	18,248,900,000.00
偿还债务所支付的现金	3,379,341,012.42	5,185,656,576.14	6,117,106,783.20	6,558,164,446.45
分配股利、利润或偿付利息所支付的现金	518,529,888.81	1,992,118,711.75	1,977,823,573.82	1,505,295,319.96
支付的其他与筹资活动有关的现金	78,280,517.22	70,323,408.49	216,391,903.17	144,403,836.99
筹资活动现金流出小计	3,976,151,418.45	7,248,098,696.38	8,311,322,260.19	8,207,863,603.40
筹资活动产生的现金流量净额	-1,693,764,428.45	-2,499,398,696.38	7,303,577,739.81	10,041,036,396.60
四、汇率变动对现金的影响额				
五、现金及现金等价物净增加额	429,263,667.27	-1,656,580,456.46	3,099,240,235.28	3,207,480,914.30
加：期初现金及现金等价物余额	249,997,288.40	1,906,577,744.86	5,005,817,980.14	1,798,337,065.84
六、期末现金及现金等价物余额	679,260,955.67	49,997,288.40	1,906,577,744.86	5,005,817,980.14

1、资产质量和资产结构分析

(1) 流动资产

2017年末到2018年末，公司资产总额分别为519.25亿元和540.9亿元，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。

2018 年末，公司其他应收款规模为 27.81 亿元，2017 年末为 11.92 亿元，同比增加 133.3%。2018 年末其他应收款占流动资产比例为 8.4%。公司其他应收款主要由保证金和往来款构成，回收风险较小。

2018 年末，公司预付账款为 84.11 亿元，为预付保证金。2018 年末存货为 173.42 亿，2017 年末为 145.96 亿，分别占流动资产的比例为 52.43%和 43.6%。公司存货以开发成本为主，2017 年底为 145.96 亿元，同比增长 22.50%，主要系对于蓟县新城示范小城镇一期项目和棚改项目的成本的增长所致。

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。2016~2017 年，公司应收账款快速增长，年均复合增长 155.4%。主要系应收工程建设款及土地出让款大幅增长所致。公司应收账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。

19 年第一季度，公司资产总额为 555.53 亿，比上一年递增 2.6%，2019 年第一季度末，公司货币资金 22.29 亿，比上一年递增 3.1 亿，主要系当下节点不是偿付对外款项节点有关，公司第一季度存货为 183.11 亿，较上年全年增加 5.78%，主要系公司对蓟县新城示范小镇一期项目和于桥水库项目建设成本增加所致。

(2) 非流动资产

2017 年末到 2018 年末，公司非流动资产总额分别为 184.54 亿元和 210.15 亿元，分别占资产总额的 35.54%和 38.85%。公司非流动资产主要由其他非流动资产构成，占比在 99%以上。公司其他非流动资产主要由新城建设项目拆迁补偿、征地款和安置房成本款构成。2016-2017 年，公司其他非流动资产有所增长，年均增长率 3.3%，主要系蓟州新城一期建设项目拆迁及安置房建设成本增长所致，其中公司安置房成本 68.23 亿元，未来将作为土地出让成本结转。2017 年，公司共结转土地整理成本 37.05 亿元，同比增长 32.49 亿元。

2018 年末，公司其他应收款 14.00 亿元，较 2017 年底增长 17.50%，主要为新增对天津市土地交易中心的往来款；公司存货 167.92 亿元，较 2017

年底增长 15.04%，主要系公司对于蓟县新城示范小城镇一期项目和于桥水库项目建设成本的增长所致；公司其他非流动资产 187.88 亿元，较 2017 年底增长 2.29%，主要系项目拆迁补偿款增长所致。

2019 年第一季度，公司其他非流动资产为 209.54 亿，较 2018 年末增加 0.27 亿，主要系项目拆迁补偿款增加所致。

总体来看：公司流动资产中存货、预付款项和应收账款占比大，对公司资金形成较大占用；非流动资产中以其他非流动资产为主。

资本结构分析

所有者权益：

公司所有者权益主要由实收资本、资本公积和未分配利润构成。2016~2018 年，公司所有者权益快速增长，年均复合增长 36.2%。

2017 年底，公司所有者权益合计 158.31 亿元，同比增长 36.79%，主要系 2017 年广成集团对公司新增 40.00 亿元致实收资本大幅增长。2017 年公司所有者权益中实收资本占 76.43%、资本公积占 6.81%、盈余公积占 1.87%、未分配利润占 18.42%。2018 年末，所有者权益合计 164.89 亿元，较 2017 年底增长 4.1%，主要系受盈余公积和未分配利润增长的影响。

2019 年第一季度，公司所有者权益合计 164.96 亿，较 2018 年全年增加 0.11 亿，主要系未分配利润增长，2019 年第一季度月底，所有者权益构成基本无变化，稳定性较强。

总体来讲，公司所有者权益规模稳步上升，实收资本不断充实，以实收资本为主，稳定性较强。

2、偿债能力分析

2016-2018 年末公司偿债能力指标

	2018 年末	2017 年末	2016 年末
资产负债率	69.62%	69.36%	72.74%
流动比率	1.92	4.51	3.57
速动比率	0.92	5.54	1.85

从短期偿债能力指标来看，2017 年末到 2018 年末，公司流动比率和速动比率有所下降，主要系存货增加，流动负债上升。从长期偿债能力指标来看，

2016 年末公司资产负债率为 72.74%，负债较高；2017 年末和 2018 年末资产负债率分别为 69.36%和 69.62%，公司通过调整流动资产、负债规模来优化资产结构。

2016~2018 年，公司负债总额快速增长，年均复合增长 4.45%。2017 年底，负债总额余额为 360.95 亿元，同比增长 16.87%，主要系长期借款大幅增加所致，2017 年底，公司负债中流动负债占比 20.52%、非流动负债占比 79.48%，公司非流动负债占比进一步提升。2017 年底，流动负债为 74.08 亿元，同比增长 7.60%，主要系一年内到期的非流动负债和其他流动负债大幅增长所致。公司流动负债主要由应付账款、应交税费、其他应付款和一年内到期的非流动负债构成。

2018 年末，公司负债总额 376 亿元，非流动负债合计 204.52 亿，较上一年下降 28.7%，长期借款为 148 亿，较上一年下降 23.71%，负债下降系偿还了长期借款原因。

2019 年第一季度，公司负债总额 390.58 亿，较上一年增加 3.88%。其中流动负债合计 198.29 亿，较上一年增加 15.79%，主要系其他应付款增加所致。非流动负债合计 192.28 亿，较上一年减少 11.73 亿，主要系应付债券和长期应付款减少所致。

从偿债指标看，随着公司债务规模和权益的同时上升，2016~2018 年，公司资产负债率有所波动，全部债务资本化比率有所增长，长期债务资本化比率快速增长。

3、现金流分析

2017-2018 年末，公司经营性现金流入为-87.98 亿转为 68.81 亿，现金流首次回正，公司收现质量提升；投资性现金流由-16 亿转为 1.5 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 亿转为-24 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，整体对外融资依赖度下降。

2019 年第一季度，公司经营性现金流量净额为 21.79 亿，比上一年同期增加 282.28%，主要系支付的各项税费减少以及收到的与经营活动有关的现金增

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，公司的现金流状况较为稳健，整体对外融资依赖度下降。

六、发债与评级

截止目前，蓟州新城债券存量规模 30.3 亿元，存量只数 4 只，最新主体信用评级为 AA，具体发债详情见下图：

债券简称	票面利率 (%)	余额（亿元）
16 蓟投 01 SP0073	6.3%	7.5
16 蓟投 01 118533	7.2%	3.1
17 蓟州新城 PPN001 031778003	7.2%	12
16 蓟州 04 118793	5.9%	7.7

七、征信信息查询情况

征信情况

根据查询发行人 2019 年 7 月人民银行征信报告，未发现发行人逾期等征信情况。

八、综合评价

发行人所处的蓟州区处于北京和天津经济圈的交汇点，区位优势显著，发展前景向好，同时公司作为天津市蓟州区基础设施领域的重要投融资及建设主体，负责蓟州区重点项目，业务定位明确。公司所有者权益以实收资本为主，稳定性较强，发行人持续获得有力的外部支持，未来随着基建项目配套土地出

让的推进，公司的营业收入规模及现金流状况有望进一步提升。此外，公司部门设置较为完善，权责分工明确，尚未发现公司存在重大负面信息。

第四节 担保人分析—天津广成投资集团有限公司

一、基本情况

公司名称	天津广成投资集团有限公司
统一社会信用代码	91120225684724623D
成立时间	2009-03-09
住所	蓟州区迎宾路十八号
法定代表人	杨东升
企业类型	有限责任公司
注册资本	人民币 50 亿元
实收资本	人民币 50 亿元
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。

二、股权结构

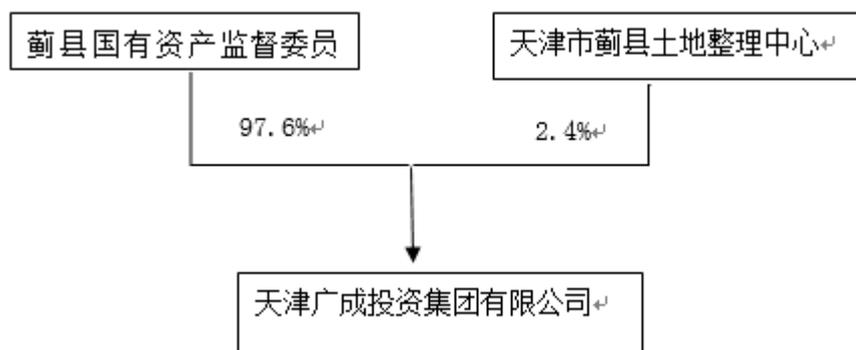
股权比例：

该公司为国有控股企业，股东为蓟州区国资委和土地整理中心，实际控制人为蓟州区国资委。截至 2018 年 9 月末，蓟州区国资委持股 97.60%，土地整理中心持股 2.40%。

股东名称	持股比例%	出资金额（万港币）	出资形式
蓟县国有资产监督委员会	97.6%	488000 万	货币、土地使用权、股权、实物

天津市蓟县土地整理中心	2.4%	12000 万	货币
-------------	------	---------	----

股权结构图



法人简历:

杨东升，男，汉族，1967年10月出生，天津市蓟县人，1989年8月参加工作，1995年6月入党，大学本科文化，身体健康。

工作经历:

- 1989.08-1990.05 天津市蓟县城关镇供销社干部
- 1990.05-1991.03 天津市蓟县供销社业务科科员
- 1991.03-1995.01 天津市蓟县供销社办公室科员
- 1995.01-1997.10 天津市蓟县供销社办公室副主任科员
- 1997.10-2000.03 天津市蓟县供销社办公室副主任
- 2000.03-2003.02 天津市蓟县供销社办公室主任
- 2003.02-2007.01 天津市蓟县商业学校校长
- 2007.01-2007.05 天津市蓟县开发性银政合作办公室主任（试用期一年）
- 2007.10-2008.03 天津市蓟县开发性银政合作办公室县属副局级（试用期间）
- 2008.03-2008.06 天津市蓟县开发性银政合作办公室副主任（试用期间）
- 2008.06-2011.03 天津市蓟县开发性银政合作办公室副主任
- 2011.03-2012.06 天津市广成投资集团有限公司副总经理
- 2012.06 至今 天津市广成投资集团有限公司总经理

对外投资情况说明:

序号	被投资企业名称	注册资本（万元）	出资比例
1	天津广成宏景生态基础设施建设有限公司	10000	100%
2	天津瑞嘉房地产开发有限公司	1000	100%
3	天津逸盛房地产开发有限公司	1000	100%
4	天津绿源矿山地质环境治理有限公司	84500	59.17%
5	天津元庆投资有限公司	10000	100%
6	天津凯骏投资有限公司	30000	100%

7	天津懿轩投资有限公司	1000	100%
8	天津捷昌投资有限公司	5000	20%
9	天津天乐广成投资咨询有限公司	100	40%
10	天津大通广成投资担保有限公司	10000	30%
11	天津蓟州新城投资建设有限公司	810000	90.12%
12	天津东帝龙山陵园有限公司	1000	20%
13	天津市蓟州区银政通财务咨询有限公司	10	100%
14	天津鑫利广成建设开发有限公司	6000	40%
15	天津广成宏凯园区开发有限公司	232500	100%
16	天津广成宏发投资有限公司	100000	100%
17	天津广成宏盛基础设施投资建设有限公司	200000	100%

三、公司治理与管理

根据《天津广成投资集团有限公司章程》，该公司股东会由全体股东组成，是公司的最高权力机构。公司设董事会，成员为 6 人，由股东会选举产生，董事任期 3 年，期满后经批准可连任；董事会设董事长 1 名，经董事会选举产生。公司设监事会，成员为 3 人，任期 3 年。公司设总经理 1 名，副总经理 2 名，由董事长聘用或解聘。

管理架构及模式

该公司根据业务需要，设立了融资部、资产经营部、土地置业部、工程管理部、人力资源部、计划管理部、财务部、成本控制部、法务部和综合办公室 10 个部门。各部门职责分工明确，各司其职，可满足公司日常经营管理需要。公司组织架构详见附录二。

管理制度及水平

该公司制定了较为规范的规章制度，基本能够控制公司经营活动的主要风险，并确保公司战略目标的实现。

在财务管理方面，该公司根据相关法律、法规制定了财务管理办法、融资管理办法、募集资金管理制度和财务管理实施细则，以加强日常财务管理和项目投融资管理。公司建立了授权审批、岗位责任、项目建设资金使用计划及预算管理、会计核算控制、全面预算管理和内部审计等覆盖财务各方面工作的管理制度；同时还建立了风险预警指标体系，实行周例会制度，安排下周资金工

作，预计当月需求和来源，预测未来一个季度资金供求情况，并进行风险分析，对下一季度资金使用情况及资金来源情况进行分析，做好风险提示和化解风险预案，以保障公司各项资金的正常周转。

在风险管理上，该公司根据相关法律、法规制定了风险管理制度，从战略风险、经营风险及财务风险等方面规范风险管理，建立了规范、有效的风险控制体系，提高风险防范能力，保证公司安全稳健运行，提高经营管理水平。

在子公司管理方面，该公司建有完善的组织架构和决策工作程序，公司本部与下属成员公司之间采用垂直管控体系，每个层级、部门、岗位都有清晰的工作职责，各司其职，每个业务环节都有业务流程。同时对控股子公司实行统一的财务管理制度，要求其定期向公司提交月份、季度、半年度、年度财务报表及经营情况报告等；建立对各控股子公司的绩效考核制度和检查制度，从制度建设与执行以及经营业绩等方面进行综合考核，使公司对控股子公司的管理得到有效控制。

在对外担保方面，该公司对内和对外提供担保需经集团董事会、股东大会审批。同时公司会对被担保单位的经营、管理等方面的情况进行持续跟踪，以控制或有风险。

过往债务履约及其他行为记录

根据该公司 2019 年 7 月的《企业信用报告》，公司本部历史偿债记录良好，无信贷违约情况。截至 2019 年 7 月，根据查询国家工商总局、国家税务总局、人民法院等信用信息公开平台信息查询结果，未发现公司本部存在重大异常情况。

四、经营情况

作为蓟州区最大的基础设施建设和运营主体，该公司主要负债蓟州区范围内基础设施建设、土地整理、委托代建、基础设施运营管服务及蓟州新城地区的安置房建设、项目工程建设等，业务具有一定垄断性，且能持续获得政府及股东较大支持。随着土地整理工作持续推进，公司可出让土地规模较大，能为其后续业务开展以及债务偿付提供一定支撑，但区域土地市场价格波动及出让时间的不确定将一定程度上影响公司业务资金回笼情况。目前，公司在建项

目数量多，资金需求规模大。

（1）土地整理业务板块

土地整理业务板块是该公司重要的收入来源，该业务板块主要包括土地整理业务和土地看管及服务业务。2015-2017 年和 2018 年前三季度，该业务板块分别实现收入 2.80 亿元、8.02 亿元、38.83 亿元和 13.78 亿元，2017 年同比大幅增长 384.16%，主要系当年度新城地区土地大幅出让所致；同期，土地整理业务毛利率分别为 90.21%、37.86%、9.92%和 41.19%，2017 年毛利率较低主要系出让的土地为近几年整理取得，整理成本相对较高所致。

2013 年之前，土地整理中心、该公司本部及下属三家子公司天津广成宏发投资有限公司（以下简称“宏发投资”）、天津广成宏盛基础设施建设投资有限公司、天津广成宏凯园区开发有限公司（以下简称“宏凯园区开发”）等均具有土地收储整理资质。其中，土地整理中心收储较少，主要委托公司及下属子公司进行土地收储整理工作。2013 年以来，国土资源部对地方具有土地收储职能的单位进行重新规划，根据《土地储备机构目录（第二批）》（国土资厅函【2013】240 号），土地整理中心是蓟州区唯一具有土地收储职能的单位，公司不具备收储职能。自此，蓟州区的土地收储工作均由土地整理中心负责，但土地收储所需资金仍由公司先行垫付，并计入“预付账款”科目。土地整理完成后，由土地整理中心委托天津市土地交易中心按照招、拍、挂程序公开出让。土地拍卖后，蓟州区财政局将土地整理成本全额返还给土地整理中心（开发成本包括征地和拆迁补偿费用、前期开发整理的建设费用、银行及其他金融机构贷款或融资的利息支出以及经县财政局同意的与土地整理相关的费用），同时将土地收益地方留存部分按一定比例拨付给土地整理中心。土地整理中心将收到的上述款项返还给公司，形成公司的土地整理业务收入。

2015-2017 年及 2018 年前三季度，该公司分别出让土地面积 120.39 亩、236.10 亩、1170.97 亩和 815.71 亩，分别形成土地整理收入 2.64 亿元、7.88 亿，2017 年及 2018 年前三季度，该公司分别实现农产品收入 1.93 亿元和 15.00 亿元。38.64 亿元和 12.20 亿元。目前蓟州区的土地整理工作主要集中于蓟州新城地区，由天津蓟州新城建设投资有限公司（简称“新城建投”）具体负责。截至 2018 年 9 月末，公司土地储备余额中预计可出让的土

地面积为 21603.98 亩，其中新城建投土地储备余额中预计可出让的土地面积为 12951.30 亩。

项目	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年前三季度
当年出让土地面积 (亩)	120.39	236.10	1170.97	815.71
整理开发成本 (亿元)	0.26	4.90	34.80	7.17
土地出让收入 (亿元)	2.64	7.88	38.64	12.20

资料来源：广成投资

除土地整理外，该公司还接受土地整理中心委托，代为进行土地收储业务，并对已收储土地进行看管服务。土地收储服务费按照委托服务范围内的国有土地收购价格的 1% 向土地整理中心收取，土地看管服务费按照《天津市土地整理中心收购土地看护管理办法》收取。2015-2017 年及 2018 年前三季度，公司取得的土地看管及服务收入分别为 0.16 亿元、0.14 亿元、0.19 亿元和 1.59 亿元，2018 年前三季度收入大幅增长主要系当期新增一宗土地 2 的收储服务费较高所致。

(2) 基础设施建设及代建业务

该公司是蓟州区基础设施的主要建设和运营主体，公司承建的项目主要包括城市路网、公益性基础设施、两园（上仓园区和汽车产业园）建设及蓟州新城示范小城镇（一期）及于桥水库环境治理建设项目（公乐园、市政道路工程）（简称“新城示范小城镇项目”）等，上述项目截至 2018 年 9 月末累计已投资 317.55 亿元，未来还需投资约 36 亿元，资金需求主要集中于蓟州新城及两园内建设项目。项目前期建设资金主要依靠公司自有资金和外部融资，资金平衡主要依靠土地出让金。

截至 2018 年 9 月末公司主要在建项目情况（单位：亿元）

项目名称	计划投资额	累计投资额	开工时间	计划完工时间 ³
蓟州新城示范小城镇（一期）及于桥水库环境治理建设项目（公乐园、市政道路工程）	284.34 ⁴	283.26	2011.6	2018.12
天津专用汽车产业园项目（汽车产业园基础设施工程）	16.00	7.55	2009.8	2018.12
邦喜公路（津冀界-五龙山大道）改建工程	12.40	3.05	2016.2	2020.6
津围公路北二线（喜邦公路-河北兴隆界）工程	9.66	7.23	2014.3	2018.10
天津上仓酒业及绿色食品加工区项目（上仓园）	8.00	4.32	2009.8	2018.12

区基础设施工程)			
----------	--	--	--

- ² 2017 年 12 月 31 日，宏发投资与土地整理中心签订协议，约定由宏发投资收储蓟州区官庄镇燕山西大街北侧地块，该地块总面积为 1593 亩，并约定土地整理中心按每亩 10 万元人民币向宏发投资支付总计 1.59 亿元的服务费。2018 年前三季度，宏发投资已收到该地块收储服务费 1.50 亿元。
- ³ 部分项目已完工，但尚未进行完工决算。
- ⁴ 新城示范小城镇项目经批复的计划总投资额为 237.71 亿元，但建设过程中由于安置房建设投资超出计划投资，项目实际总投资额将达到 284.34 亿元。

项目名称	计划投资额	累计投资额	开工时间	计划完工时间 ³
蓟州西翼路工程	7.00	10.21	2011.5	2012.6
现代物流园	6.00	0.01	2015.7	2020.12
仓桑公路(平宝公路-津冀界)工程	4.70	0.63	2016.7	2019.7
蓟州盘山大道五期	1.35	0.00 ¹	2017.5	2019.5
新城控制性详细规划项目	1.11	0.96	2010.2	2015.2
蓟县下营镇乡村路网改造工程	0.99	0.01	2016.12	2018.12
马营公路西延线(津围公路-北京界)工程项目	0.88	0.24	2016.3	2019.12
蓟县森林防火大队训练基地	0.85	0.04	2015.7	2018.12
合计	353.28	317.55	—	—

资料来源：广成投资

新城示范小城镇项目为该公司承担的重点基础设施建设项目。子公司新城建投被授权为新城示范小城镇项目的建设主体。新城示范小城镇项目总体涉及蓟州库区和新城 65 个村，12167 户，42588 人，主要建设内容包括农民还迁安置用房建设、土地整理及复垦和新区基础设施建设。其中，农民安置用房总建筑面积 310.98 万平方米，包括农民还迁住宅 259.30 万平方米，保障农民长远生计用房 26.30 万平方米，非经营性公建 6.85 万平方米；实施土地整理工程 15.01 万平方米，市政基础设施为 13.48 万平方公里。新城示范小城镇项目各项相关批复已经完成，已于 2011 年 6 月开工。截至 2018 年 9 月末，新城示范小城镇项目已投入资金 283.26 亿元，主要包括农民安置房建设及基础设施建设 120.63 亿元、土地整理及复垦 98.21 亿元、建设期利息 64.42

¹ 截至 2018 年 9 月末，该项目已投入 1.89 万元。

亿元；竣工面积 314.46 万平方米，其中安置房 271.53 万平方米。预计新城示范小城镇项目未来尚需投资 1.08 亿元，主要为安置房建设支出。该项目资金平衡主要来源于土地出让收入等。

在新城示范小城镇项目建设过程中涉及到拆迁及安置补偿问题，新城建投负责建设安置房并以此作为对被拆迁人的一种非货币补偿，用来置换被拆迁户的宅基地。新城建投与村民委员会确定拆迁区宅基地总面积、安置用房总数及其他补偿，由村民委员会与村民签订《搬迁补偿安置协议书》并确定具体村民的补偿。安置房竣工后，由新城建投交付村民委员会，再由村委会组织村民在规定时间内搬迁，并支付相关搬迁补偿。在会计核算时，安置房建设期成本在“存货—蓟州新城小城镇建设开发成本”科目核算；安置房竣工交付使用时，由于安置房作为非货币补偿置换被拆迁人的宅基地，视为土地整理成本的一部分，确认土地整理成本的同时，确认安置房销售收入，并将土地整理成本计入“其他非流动资产”科目；整理后的土地完成出让并收到土地出让款或取得相关付款证明时，确认土地出让补偿收入，结转“其他非流动资产”科目中的土地开发成本账面金额。因此，安置房销售形式为非货币性资产交换模式，不会形成公司的现金流入，土地的出让金收入才会形成现金流入。2017 年，公司交付安置房 26.56 万平方米，确认收入 11.72 亿元。由于“营改增”后税负增加导致该业务亏损，2017 年公司安置房建设业务毛利率为-2.56%。2018 年前三季度，公司确认安置房建设收入 3.65 亿元，毛利率为-5.90%。

蓟州区人民政府（原蓟县人民政府，下同）授权新城建投代表蓟州区人民政府完成新城示范小城镇项目的建设和管理工作，并同意新城建投按新城示范小城镇项目每年新增投资额的 8%确认项目工程建设收入。2017 年和 2018 年前三季度，公司分别确认项目工程建设收入 4.49 亿元和 1.61 亿元。

该公司除作为各项基础设施建设主体外，还承担了部分基础设施代建工作，委托代建协议与蓟州区人民政府签订，公司先行垫付建设资金，项目竣工验收后，95%的代垫工程款由蓟州区人民政府分期支付，在正常使用一年后，向公司支付剩余 5%的代垫工程款。同时，公司向蓟州区人民政府收取基础设施代建费，按当年代建的基础设施账面发生额的 5%计提，并确认收入。由于公司将收到的代建费净额确认为收入，因此公司代建业务的毛利率为 100%。2017 年，公司

取得的委托代建收入为 64.37 万元，较上年下降 86.71%。2018 年前三季度，因代建费于年底进行结算，故未确认委托代建收入。同期末，公司无正式移交的代建项目。

2016 年以来公司代建项目收入情况（单位：万元）

业务类型	计划总投资	2016 年		2017 年		2018 年前三季度	
		投资额	代建费	投资额	代建费	投资额	代建费
城区污水处理厂	5259.00	33.17	1.56	—	—	—	—
蓟州老城区污水管网改造（二期）	32631.44	136.20	6.42	—	—	—	—
蓟州体育馆项目	14824.00	552.63	26.07	84.78	4.00	83.63	—
上仓第一水厂	4980.00	69.49	3.28	-53.97	-2.54	—	—
乡村公路大修	2650.00	226.76	10.70	—	—	—	—
污水处理厂（绿洁环卫）	1977.00	3.98	0.19	—	—	—	—
城区雨水管网工程项目	9996.00	348.58	16.44	302.82	14.28	197.64	—
城区给水管网工程项目	10722.00	444.61	20.97	417.25	19.68	274.37	—
污水处理厂配套管网	8500.00	382.54	18.04	348.95	16.46	236.02	—
蓟州 2016 年抗涝救急项目	—	8067.90	380.56	264.87	12.49	—	—
合计	91539.44	10265.87	484.24	1364.70	64.37	791.66	—

资料来源：广成投资

（3）基础设施运营养管业务

该公司提供蓟州区基础设施运营养管服务，托管协议同样与蓟州区人民政府签订。2012 年起，基础设施运营养管费按所看管的基础设施账面价值的 10% 提取，于每年 12 月 20 日之前由蓟州区全额拨付给公司。2015-2017 年和 2018 年前三季度，公司取得的基础设施运营养管收入分别为 4420.00 万元、4245.28 万元、5424.53 万元和 4452.78 万元，主要为滨河大街弯线段、燕山山东路及光明北路、山前景观大道等基础设施的运营养管收入。

五、财务情况

天津广成投资集团有限公司提供了亚太（集团）会计事务所（特殊普通合伙）审计并出具的标准无保留意见的 2016 年-2018 年年度审计报告。

财务报表数据：

资产负债表

编制单位：天津广成投资集团有限公司

单位：人民币元

资 产	2019年3月31日	2018年12月31日	2017年12月31日	2016年12月31日
流动资产：				
货币资金	4,133,662,155.36	2,805,224,110.62	7,176,331,422.09	9,085,477,682.33
短期投资				
应收票据	150,000.00		800,000.00	
应收股利				
应收利息				
应收账款	4,225,287,790.20	4,753,976,286.30	4,918,696,672.42	2,325,866,254.69
其它应收款	19,236,653,188.49	18,429,373,046.84	13,961,899,587.69	10,205,729,340.60
预付账款	10,848,529,233.3	10,512,089,663.64	10,072,017,905.41	6,029,895,147.99
应收补贴款				
存货	21,384,089,198.68	20,398,747,885.01	18,574,230,163.94	15,624,929,096.56
其他流动资产	34,278,855.68	26,868,243.90	2,007,812,235.28	4,285,454,759.43
流动资产合计	59,862,650,421.77	56,926,279,236.31	56,710,987,986.83	47,557,352,281.60
非流动资产：				
可供出售金融资产	16,996,000.00	16,996,000.00	16,996,000.00	16,996,000.00
持有至到期投资	30,000,000.0	1,000,000.00	1,000,000.00	1,000,000.00
长期应收款				
长期股权投资	59,677,203.66	59,677,203.66	59,652,544.32	59,892,428.37
投资性房地产	111,873,321.4	112,634,364.48	115,678,536.49	118,722,708.50
固定资产	4,226,162,908.67	4,251,050,002.16	2,875,751,721.31	2,954,721,519.76
在建工程	432,680.79	72,815.53		
工程物资				
固定资产清理				
生产性生物资产	22,132,805.3	21,875,744.34	16,185,521.08	
油气资产				
无形资产	573,469.47	600,696.22	619,659.75	691,627.33
开发支出				
商誉	8,452,320.1	8,452,320.10	8,452,320.10	954,225,100.21
长期待摊费用	20,052,598.4	21,613,915.70	24,411,013.98	39,301,905.88
递延所得税资产				
其他非流动资产	25,761,525,875.23	25,661,752,438.37	22,659,899,809.63	21,253,608,479.70
非流动资产合计	30,257,879,183.19	30,155,725,500.56	25,814,647,126.66	25,399,159,769.75
资产总计：	90,120,529,604.96	87,082,004,736.87	82,525,635,113.49	72,956,512,051.35

资产负债表

编制单位：天津广成投资集团有限公司

单位：人民币元

负债和所有者权益	2019年3月31日	2018年12月31日	2017年12月31日	2016年12月31日
流动负债				
短期借款	705,000,000.00	345,000,000.00	134,000,000.00	99,000,000.00
衍生金融负债				
应付票据				
应付账款	1,326,125,72.8	1,423,646,522.05	586,665,791.97	581,281,263.59
预收款项	154,348,191.0	3,158,119.00	1,312,480.00	175,514.10
应付职工薪酬	3,365,426.4	3,243,706.97	3,282,551.10	2,100,577.27
应交税费	1,150,120,354.2	1,160,854,611.54	772,092,077.59	729,496,581.06
应付利息	585,546,096.5	665,219,524.67	581,263,659.87	574,095,809.11
应付股利				
其他应付款	7,098,503,103.2			940,200,472.14
一年内到期的非流动负债	13,600,373,237.8	16,575,501,732.06	8,980,477,976.16	5,797,321,403.45
其他流动负债	2,843,386,990.00	1,150,000,000.00	902,640,301.61	1,000,346,344.04
流动负债合计：	28,504,882,016.8	25,061,249,344.94	13,688,583,314.59	10,124,017,964.78
非流动负债：				
长期借款	16,116,000,000.00	15,990,000,000.00	22,390,316,795.38	15,725,436,153.0
应付债券	6,330,564,085.7	7,116,488,325.46	9,902,206,284.29	11,729,109,969.74
其中：优先股				
永续股				
长期应付款	11,195,081,744.13	10,794,754,740.89	9,977,581,762.22	11,094,821,789.39
长期应付职工薪酬				
专项应付款	131,080,000.00			
预计负债				
递延收益	2,540,000.00	2,540,000.00		
递延所得税负债	96,798.9	96,798.95	96,798.95	
其他非流动负债	345,000,000.00	345,000,000.00	970,000,000.	1,970,000,000.00
非流动负债合计：	34,120,362,628.7	34,248,879,865.30	43,240,201,640.8	40,519,367,912.13
负债合计：	62,625,244,645.6	59,310,129,210.24	56,928,784,955.43	50,643,385,876.91
所有者权益：				
实收资本	5,000,000,000.00	5,000,000,000.00	5,000,000,000.00	5,000,000,000.00

其他权益工具				
其中：优先股				
永续债				
资本公积	17,874,369,247.6	17,874,369,247.60	16,302,985,398.36	13,109,061,490.15
减：库存股				
其他综合收益				
专项储备				
盈余公积	14,083,743.6	14,083,743.63	5,853,993.59	5,853,993.59
一般风险准备				
未分配利润	3,456,642,764.1	3,733,465,806.87	3,182,649,163.15	2,982,461,735.64
归属于母公司所有者 权益合计	26,345,095,755.3	26,621,918,798.10	24,491,488,555.10	21,097,377,199.38
少数股东权益	I, 150, 189,203.9	1,149,956, 728.53	1,105,361,602.96	1,215,748,975.06
所有者权益合计：	27,495,284,959.28	27,771,875,526.63	25,596,850,158.06	22,313,126,174.44
负债和所有者权益 合计：	90,120529604.96	87,082,004,736.8	82,525,635,113.49	72,956,512,051.35

利润表

编制单位：天津广成投资集团有限公司

单位：人民币元

项 目	2019年1-3月	2018年度	2017年度	2016年度
一、营业总收入	104,204,007.68	6,746,996,689.79	5,753,928,411.95	2,417,342,970.53
其中：营业收入	102,204,601.35	6,746,996,689.79	5,753,928,411.95	2,417,342,970.53
二、营业总成本	366,296,592.4	5,924,302,061.69	5,505,764,288.40	2,525,371,818.55
其中：营业成本	31,157,614.61	4,936,603,011.84	4,811,978,366.42	1,499,064,230.51
税金及附加	23,324,580.46	50,414,788.63	34,730,597.58	25,159,449.30
销售费用	162,888.09	1,601,623.91	661,392.21	2,302,744.84
管理费用	53,808,158.08	147,676,702.67	1,184,400,026.13	95,365,620.46
财务费用	247,580,756.3	788,005,934.64	539,993,906.06	903,479,773.44
其中：利息费用		1,062,257,931.9	855,577,064.7	
利息收入		18,896,427.89	84,444,333.02	
资产减值损失				

加：其他收益		6,905,000.00	29,550,000.0	
投资收益		80,141,512.10	149,227,264.94	82,521,808.76
三、营业利润	-262,092,584.78	909,741,140.20	426,941,388.49	-25,507,039.26
加：营业外收入	477,620.3	1,287,054.11	1,436,471.80	363,498,430.0
非流动资产处置利得				
减：营业外支出	6,953.24	3,825,485.92	2,605,931.09	1,107,756.0
其中：非流动资产处置损失				
四、利润总额	-261,621,917.6	907,202,708.39	425,771,929.20	336,883,634.65
减：所得税费用	14,968,649.7	318,261,189.06	199,447,945.58	181,982,228.77
五、净利润	-276,590,567.3	588,941,519.33	226,323,983.62	154,901,405.8
归属于母公司股东的净利润	-276,823,042.7			129,850,378.69
少数股东权益	232,475.39	29,895,125.57	26,136,536.11	25,051,027.19
六、综合收益总额	-276,590,567.3	588,941,519.33	226,323,983.62	154,901,405.88
归属于母公司股东的综合收益总额	-276,823,042.7	559,046,393.76	200,187,447.51	129,850,378.69
归属于少数股东的综合收益总额	232,475.39	29,895,125.57	26,136,536.11	25,051,027.19

现金流量表

编制单位：天津广成投资集团有限公司

单位：人民币元

项目	2019年1-3月	2018年度	2017年度	2016年度
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	815,141,066.6	2,644,487,101.95	2,033,479,017.64	1,671,865,761.09
收到的税费返还			23,630,000.00	70,620,000.0
收到其他与经营活动有关的现金	6,962,958,892.15	8,214,942,049.50	7,204,188,340.33	5,113,424,615.01

经营活动现金流入小计	77,778,099,958.77	10,859,429,151.45	9,261,297,357.97	6,855,910,376.10
购买商品、接受劳务支付的现金	495,015,956.98	1,562,095,268.88	6,788,105,875.80	3,947,732,519.54
支付给职工以及为职工支付的现金	22,012,445.46	83,637,637.42	60,110,240.95	51,968,507.16
支付的各项税费	59,900,974.73	290,308,100.14	273,292,035.96	128,689,358.86
支付其他与经营活动有关的现金	4,577,584,844.18	8,174,581,951.12	12,669,846,948.21	12,654,965,864.63
经营活动现金流出小计	5,154,515,221.35	10,110,622,957.56	19,791,355,100.92	16,783,356,250.19
经营活动产生的现金流量净额	2,623,584,737.42	748,806,193.89	-10,530,057,742.95	-9,927,445,874.09
二、投资活动产生的现金流量				
收回投资收到的现金		301,000,000.0	9,575,454,759.43	5,343,756,178.09
取得投资收益收到的现金		47,124,284.03	153,013,628.30	94,706,469.49
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额		8,500.00	94,237.10	
处置子公司及其其他营业单位收到的现金净额				
收到其他与投资活动有关的现金	125,000,000.00			3,049,213,013.70
投资活动现金流入小计	125,000,000.00	348,132,784.03	9,728,562,624.83	8,487,675,661.28
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	204,793,218.70	562,164,894.90	2,238,179,436.90	1,042,608,751.92
投资支付的现金		1,000,000.0	8,562,800,000.00	78,000,000.0
取得子公司及其其他营业单位支付的现金净额				
支付其他与投资活动有关的现金	28,000,000.00			10,698,405,841.64
投资活动现金流出小计	232,793,218.70	563,164,894.96	10,800,979,436.90	11,819,014,593.56
投资活动产生的现金流量净额	-107,793,248.70	-215,032,110.93	-1,072,416,812.07	-3,331,338,932.28
三、筹资活动产生的现金流量				
吸收投资收到的现金		128,089,991.24	4,009,800,000.0	5,075,161,369.56

其中：子公司吸收少数股东投资收到的现金				
取得借款收到的现金	2,651,386,990.00	4,295,442,204.62	6,382,640,642.38	10,927,507,153.0
发行债券收到的现金	851,510,000.00	1,295,099,500.0	1,889,000,000.0	6,398,390,000.0
收到其他与筹资活动有关的现金		4,760,985,000.0	7,986,460,000.0	7,712,110,000.00
筹资活动现金流入小计	4,373,896,990.00	10,479,616,695.8	20,267,900,642.38	30,113,168,522.5
偿还债务支付的现金	5,084,606,518.67	11,179,131,719.16	9,964,755,039.48	10,033,574,458.0
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	838,446,520.19	2,923,830,272.83	3,069,467,528.67	2,260,259,361.03
其中：子公司支付给少数股东的股利、利润				
支付其他与筹资活动有关的现金	98,497,425.12	511,536,098.30	377,349,779.45	643,173,331.98
筹资活动现金流出小计	5,971,250,463.98	14,614,498,090.2	13,411,572,347.6	12,937,007,151.02
筹资活动产生的小计流量净额	-1,597,355,473.98	-4,134,881,394.4	6,856,328,294.7	17,176,161,371.54
四、汇率变动对现金的影响				
五、现金及现金等价物净增加额	918,438,044.74	-3,601,107,311.4	-4,746,146,260.2	3,917,376,565.17
加：期初现金及现金等价物余额	738,224,110.62	4,339,331,422.09	9,085,477,682.33	5,168,101,117.16
六、期末现金及等价物余额	1656,662,155.36	738,224,110.6	4,339,331,422.09	9,085,477,682.33

1、资产质量和资产结构分析

得益于政府持续的资金，土地等资产的注入，今年来所有者权益增长较快，2016-2018年，公司所有者权益分别为223.13亿，255.96亿，277.71亿。所有者权益主要由实收资本和资本公积构成。2017年公司的实收资本和资本公积合计为222.55亿元，占所有者权益的83.83%。2018年末，公司所有者权益为277.71亿，较2017年增长8.37%，主要系当前中国政府将蓟州区税务局分官网资产14.58亿注入公司及股东蓟州区国资委注入资金1.33亿导致资本公积较2017年末增长14亿元所致。

随着基础设施建设、土地整理及新城示范小城镇项目的持续推进，该公司资产规模大幅度增长。2016-2018 年末，公司资产总额分别为 729.57 亿元、825.26 亿元和 870.82 亿元。公司资产以流动资产为主，2018 年末流动资产为 569 亿元，占总资产的 65.34%。19 年第一季度，公司资产总额为 901.2 亿，比上一年递增 3.47%，流动资产总额为 598.62 亿，较上一年同期增加 5.09%，其中公司货币资金 41.33 亿，比上一年递增 47.34%。公司 19 年第一季度收到一笔价值 15 万的应收票据，第一季度存货为 213.84 亿，较上年全年增加 4.8%，主要系公司对蓟县新城示范小镇一期项目和于桥水库项目建设成本增加所致。

从具体构成看，该公司流动资产主要由货币资金、应收账款、预付账款、其他应收款和存货构成。2018 年末，该公司非流动资产余额为 301.56 亿元，占总资产的比重为 34.63%，主要以固定资产和其他非流动资产为主。2018 年末，公司固定资产余额为 42.51 亿元，主要系股东投入公司的渔阳宾馆、蓟州区燕山西路二期及西环路、环秀湖水库大坝及附属设施等房屋及建筑物、构筑物及附属设施、公司融资租入的固定资产等，其他非流动资产余额为 256.61 亿元，较上年末增长 13.27%，主要系新城示范小城镇项目拆迁补偿款、征地款、公司作为主体建设的道路、管网工程等基础设施及公司认购的信托理财产品。

公司资产流动性指标

指标	2018	2017	2016
现金比率 (%)	11.2	52.2	89
流动比率	2.27	4.14	4.70
速动比率	1.46	3.78	3.15

从资产流动性来看，2017 年末及 2018 年末，该公司现金比率分别为 52.2%和 11.2%；流动比率分别为 414%和 227 %，速动比率分别为 378%和 146%，2019 年第一季度，公司其他非流动资产为 302.58 亿，较 2018 年末增加 1 亿，主要系项目拆迁补偿款增加所致。

公司与土地整理中心等政府部门间应收往来款项较大、存货以项目建设成本和土地资产为主，变现存在一定不确定性，且公司充分利用现有资产抵质押

后进行外部债务融资，受限资产规模较大，整体看，公司实际资产流动性较弱。

总体来看：公司流动资产中存货、预付款项和应收账款占比大，对公司资金形成较大占用；非流动资产中以其他非流动资产为主。整体看，公司受限资产规模较大，资产流动性弱，资产质量一般。

所有者权益：

得益于政府资产注入和当期利润的积累，近年公司所有者权益不断提升，2018 年末公司所有者权益为 277.71 亿元，比 2017 年末增加 21.75 亿元，资本实力较强。2019 年第一季度，公司所有者权益合计 164.96 亿，较 2018 年全年增加 0.11 亿，主要系未分配利润增长，2019 年第一季度月底，所有者权益构成基本无变化，稳定性较强。

总体来讲，公司所有者权益规模稳步上升，实收资本不断充实，以实收资本为主，稳定性较强。

2、 偿债能力分析：

随着蓟州区城市建设的逐步开展，该公司承接的建设任务不断增加，外部融资需求快速增长，债务融资规模持续大幅增长。2016-2018 年末，公司负债总额分别为 506 亿元、569 亿元、593 亿元，公司资产负债率分别为 69.41%、69%、68.16%，负债经营水平较高，面临偿债压力较大。

负债结构方面，公司负债主要为非流动负债，截至 2018 年末，非流动负债占比为 57.67%。公司有息债务主要为长期借款及长期应付款，债务期限相对较长。

公司流动负债主要由其他应付款和一年内到期的非流动负债构成。2018 年末，该公司负债总额为 593.1 亿元，较上年末增长 4.2%，增长主要系长期应付款较上年末增长 8.19%至 107.95 亿元所致。同期末，公司长期借款和应付债券主要受部分即将到期调整至一年内到期的非流动负债科目和偿还部分本金影响，此外，2018 年末，公司递延收益余额为 254 万元，为公路改建补贴和矿山治理项目补贴资金。2019 年第一季度，公司负债总额 626.25 亿，较上一

年增加 5.6%。其中流动负债合计 285.05 亿，较上一年增加 14%，主要系短期借款和其他应付款增加所致。非流动负债和上一年同期基本持平。

除上述科目外，公司负债构成较上年末无重大变化。

3、现金流分析：

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。2016-2018 年及 2019 年第一季度，公司筹资活动产生的现金流量净额分别为 171.76 亿元、68.56 亿元和-41.35 亿元，-15.97 亿元，2019 年前三季度为负主要系当期外部融资规模减少所致。

2019 年第一季度，公司经营性现金流量净额为 26.23 亿，比上一年同期增加 265.53%，主要系经营性活动产生的现金流出减少，支付的各项税费和其他与经营活动有关的现金减少。19 年第一季度投资性现金流净额由 18 年同期的-2.15 亿转为-1.08 亿，主要系收到其他与投资活动有关的现金 1.25 亿以及当期未发生相关投资支付的现金。筹资活动现金流净额由 18 年同期-41 亿转为-15 亿，主要系本期偿还债务支付的现金较少 54.8%，以及分配股利支付的现金大量减少，由 29.23 亿减少为 8.38 亿所致。

总体来讲，公司的现金流状况较为稳健，整体对外融资依赖度下降。

4、发债与评级

截至 2019 年 7 月，天津广成投资集团有限公司发债明细如下，最新主体信用评级为 AA：

债券简称	债券代码	发行人/受托机构
19广成投资SCP002	011900716	天津广成投资集团有限公司
19广成投资SCP001	011900388	天津广成投资集团有限公司
18广成投资SCP002	011800853	天津广成投资集团有限公司
18广成投资SCP001	011800620	天津广成投资集团有限公司
17广成投资CP001	041769012	天津广成投资集团有限公司
16广成投资CP002	041669018	天津广成投资集团有限公司
16津广成债	1680194	天津广成投资集团有限公司
16广成投资CP001	041669010	天津广成投资集团有限公司
15广成投资PPN002	031562044	天津广成投资集团有限公司
15广成投资PPN001	031562041	天津广成投资集团有限公司
14津广成债	1480422	天津广成投资集团有限公司
13津广成债	1380060	天津广成投资集团有限公司

六、企业征信及信息查询情况

征信情况

根据查询发行人 2019 年 7 月人民银行征信报告，未发现发行人逾期等征信情况。

七、综合评价

该公司是蓟州区国资委控股的国有独资企业，产权结构清晰。公司法人治理结构较为健全，并根据自身业务发展需要设置了相应的组织架构和管理制度，部门职能分工明确，能够满足日常经营管理和战略发展需要。

作为蓟州区最大的基础设施建设和运营主体，该公司主要负责蓟州区内的土地整理、基础设施建设、委托代建等业务及蓟州新城地区的安置房建设和项

目工程建设业务，业务具有一定垄断性，且能持续获得政府及股东在业务开展、资本补充、财政补贴等方面的较大支持。目前，公司收入主要来源于安置房建设、项目工程建设和土地整理业务。随着土地整理工作持续推进，公司可出让土地规模较大，能为其后续业务开展以及债务偿付提供一定支撑。

第五节 应收账款情况

一、基本情况

天津蓟州新城建设投资有限公司(以下简称“债权方”)与天津市蓟州区土地整理中心(以下简称“债务方”)于2017年08月22日因一级土地整理合作项目，签署编号为JZTD-JZXC-TDZL01的《一级土地整理合作协议》。天津市蓟州区土地整理中心具有一级土地整理资质，负责提供合作的土地，双方进行一级土地整理，最后将整理后的经营用地按计划供应市场。债权人委托债务人进行土地整理，后续土地供应市场后，债务人将向债权方返还土地出让金。

二、已提供文件及划款凭证

此笔应收账款目前取得的文件包括：

- 1、天津蓟州新城建设投资有限公司(以下简称“债权方”)与天津市蓟州区土地整理中心(以下简称“债务方”)签署的《一级土地整理合作协议》；
- 2、编号：JZXC-JZTDZLZX-QRH01的应收账款确认函；
- 3、天津蓟州新城建设投资有限公司(以下简称“债权方”)与天津市蓟州区土地整理中心(以下简称“债务方”)发生债务时的4.5亿转账凭证；

目前，已收到天津蓟州新城建设投资有限公司划付资金凭证4.5亿元，截至2019年7月30日，经查询人民银行动产融资统一登记公示系统，上述应收账款此前未用于融资。

第六节 还款来源分析

本项目第一还款来源为发行方持有的应收账款，第二还款来源是发行方的经营收入和再融资资金，第三还款来源为担保人经营收入。

为维护本产品持有人的合法利益，发行方建立了一系列保障措施，包括建立发行方与受托管理人的长效沟通机制，健全风险监管和预警机制及加强信息披露等，形成一套本产品按时兑付本金支付收益的保障措施。具体如下：

1、发行方到期兑付本产品认购方全部本金及收益，其自身的收入是本产品偿债能力的切实保障。

2、制定并严格执行资金管理计划。本产品发行后，发行方将根据债务结构情况进一步加强资产负债管理、流动性管理、募集资金使用管理、资金管理等，并将根据本产品本金及收益未来到期应付情况制定定期资金运用计划，保证资金按计划调度，及时、足额地准备偿债资金用于收益支付及到期本金的兑付，以充分保障认购方的利益。

3、充分发挥受托管理人的作用。为确保专款专用，受托管理人将监督本产品使用及到期还款，确保资金安全使用及按时还款。从制度上保障本产品按约使用。发行方将严格遵守《受托管理协议》的相关规定，配合受托管理人履行职责，定期向受托管理人提供相关的财务资料及运作情况，并在出现影响发行方偿债能力的情况时，及时通知受托管理人，便于受托管理人采取相应措施。

4、严格履行信息披露业务。发行方将遵循真实、准确、完整、及时的信息披露原则，按亚租所中心的有关规定进行重大事项信息披露，使发行方兑付能力等情况受到本产品持有人的监督，防范偿债风险。

第七节 风险分析

1、流动性风险：本产品融资期限内，投资本产品的认购方不能提前终止或赎回，在投资存续期内如果认购方有流动性需求，认购方不能够使用本产品的投资资金，也因此丧失了投资其它更高收益的产品或金融市场产品的机会。

2、信用风险：本产品投资运作过程中，如果本项目的融资主体或提供保证的自然人等发生违约、信用状况恶化等，认购方将面临投资本金和收益损失的风险。

3、法律与政策风险：国家监管政策、货币政策、财政税收政策、产业政策、宏观政策及相关法律、法规的调整与变化将会影响本产品的正常运行，甚至导致本产品投资本金和收益发生损失。

4、早偿风险：如遇国家相关政策调整、法律法规规定、监管机构要求等影响本产品正常运作(包括但不限于本产品募集不成立或者产品提前终止等)，或发生任何本产品发行方或本中心认为需要提前终止本产品的情况，本产品发行方或本中心有权部分或全部提前终止本产品，认购方可能无法实现期初预期的全部收益，并将面临再投资机会风险。

5、信息传递风险：本中心按照发行方的授权委托，发布本产品投资相关的信息。认购方应主动、及时通过本中心或本中心认可的其他渠道获取相关信息。如果认购方未及时查询，或由于通讯故障、系统故障以及其他不可抗力等因素的影响使得认购方无法及时了解投资信息，由此而产生的责任和风险由认购方自行承担。如认购方预留的有效联系方式变更但未及时告知本中心的，致使在需要联系认购方时无法及时联系并可能会由此影响认购方的投资决策，由此而产生的责任和风险由认购方自行承担。

6、不可抗力风险：因自然灾害（包括但不限于台风、地震、洪水、冰雹等）、重大政治事件（如战争、政府行为产生的征收、征用等）、社会异常事件（如罢工、骚乱）等不可避免、不可克服的以及其他不可预见的意外事件可能致使本产品投资面临损失的任何风险。