

奇翼 8 号腾冲市政私募投资基金 尽调报告

项目负责人：陈吴价

2017 年 7 月

目录

一、项目摘要	3
(一) 项目简述	3
1. 私募基金简介	3
2. 项目基本要素	4
(二) 参与方基本要素	4
1. 融资人要素	4
2. 保证人要素	5
3. 地方财政情况	5
二、本基金主要关系人的尽职调查	5
(一) 融资人	6
1. 公司基本情况简介	6
2. 公司财务状况	6
3. 公司资信情况	10
4. 总体分析评价	10
(二) 保证人	10
1. 公司基本情况	11
2. 公司财务状况	12
3. 公司资信情况	16
4. 总体分析评价	16
(三) 腾冲市人民政府	16
1. 腾冲市基本情况分析	16
2. 腾冲市财政情况	20
3. 履约意愿	21
4. 小结	21
三、应收账款项目分析	22
四、项目主要风险和控制手段	22
(一) 信用及流动性风险	23
(二) 市场风险	23
(三) 操作风险	23
五、投后管理方案	23
(一) 投后管理原则	24
(二) 投后管理的具体措施	24
(三) 应急管理预案	24
六、结论	25

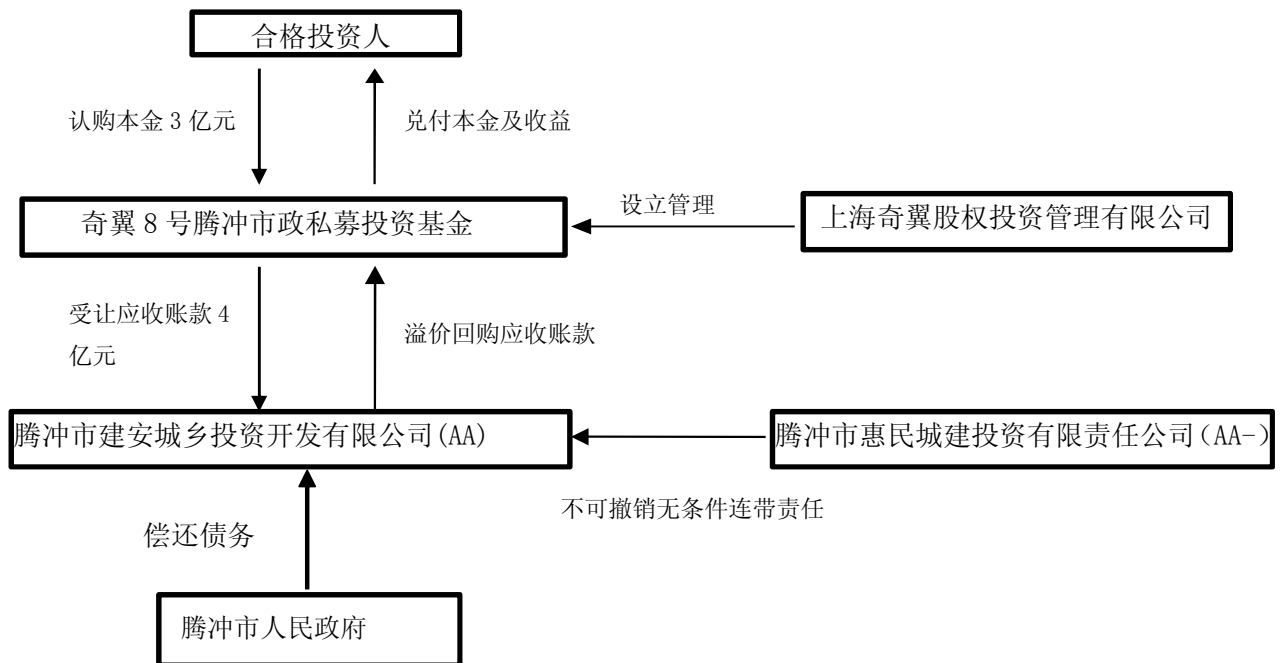
根据《中华人民共和国合同法》、《私募投资基金监督管理暂行办法》、《上海奇翼股权投资管理有限公司投资制度》以及其他有关法律、法规，上海奇翼股权投资管理有限公司（以下简称“上海奇翼”）拟推出“奇翼 8 号腾冲市政私募投资基金”（名称以最终成立的契约型私募基金名称为准，以下简称“本基金”），投资于腾冲市建安城乡投资开发有限公司（以下简称“腾冲建投”或“融资方”，主体 AA 信用评级）持有的对腾冲市人民政府的应收账款。为控制项目风险，腾冲市惠民城建投资有限责任公司（以下简称“腾冲城投”或“担保方”，主体 AA-信用评级）为本次融资提供无限连带责任担保。

本着恪尽职守，诚实谨慎的原则，上海奇翼对本项目进行了尽职调查。

一、项目摘要

（一）项目简述

1. 私募基金简介



上海奇翼股权投资管理有限公司拟发起“奇翼 8 号腾冲市政私募投资基金”（以下简称“本基金”），本基金拟募集不超过 3 亿元资金，每期基金存续期间 24 个月，募集资金用于受让融资人腾冲建投合法拥有的对腾冲市人民政府因投资建设腾冲县城乡一体化石头山产城融合区项目而产生的应收账款债权 4 亿元，融资人腾冲建投

按约定的时间和方式支付溢价回购款，并于本基金结束时全额回购应收账款转让款；腾冲城投为融资人的还款义务承担不可撤销无条件连带担保责任；腾冲市人民政府对本次融资的还款计划进行监督管理。

2. 项目基本要素

项目基本要素

项目名称	奇翼 8 号腾冲市政私募投资基金
项目类别	政信类
融资人	腾冲市建安城乡投资开发有限公司（主体 AA 信用评级）
担保人	腾冲市惠民城建投资有限责任公司（主体 AA-信用评级）
交易方式与退出方式	交易方式：基金受让融资主体对腾冲市人民政府的应收账款 退出方式：融资人还本付息或者担保人代为偿还本息
投资标的	受让融资人合法拥有的对腾冲市人民政府因投资建设【腾冲县城乡一体化石头山产城融合区项目】而产生的应收账款债权 4 亿元
融资规模（亿元）	不超过 3 亿元
存续期限（年）	2 年
增信措施	1. 融资主体对腾冲市人民政府应收账款转让给本基金，由本基金管理人在中国人民银行征信中心登记； 2. 腾冲城投为本次融资提供完全连带责任担保； 3. 腾冲市人民政府知晓本次融资并督促及时足额还款；

（二）参与方基本要素

1. 融资人要素

腾冲市建安城乡投资开发有限公司（截至 2016 年 12 月 31 日）

注册资本（亿元）	1
总资产（亿元）	228.25
净资产（亿元）	194.22
负债率（%）	14.91%

短期有息负债（亿元）	17.53
长期有息负债（亿元）	16.49
利润总额（万元）	43690.20
营业外利润（主要为营业外收入）（万元）	31157.23
最新主体信用评级（注明评级机构）	AA（鹏元资信）

2. 保证人要素

腾冲市惠民城建投资有限责任公司（截至 2016 年 12 月 31 日）

注册资本（亿元）	1
总资产（亿元）	38.47
净资产（亿元）	27.85
负债率（%）	27.58%
短期有息负债（亿元）	6.95
长期有息负债（亿元）	3
利润总额（万元）	8571.02
营业外利润（主要为补贴收入）（万元）	15002
最新主体信用评级（注明评级机构）	AA-（大公国际）

3. 地方财政情况

腾冲市主要数据（2016 年度）

GDP（亿元）	160.11
GDP 增速	9.74%
政府财政预算收入（亿元）	82.49
财政收入增长率（%）	4.22%

二、本基金主要关系人的尽职调查

（一）融资人

腾冲市建安城乡投资开发有限公司基本信息(根据全国企业信用信息公示系统)

注册号:	91530522323111258T
名称:	腾冲市建安城乡投资开发有限公司
住所:	云南省保山市腾冲市腾越镇观音唐社区（腾冲市政务中心）
法定代表人:	宝启凡
注册资本:	壹亿元整
公司类型:	有限责任公司（国有独资）
经营范围:	城乡土地开发、市政基础设施、城市道路、桥梁、码头、广场、体育场馆、会展中心、公共场地等公益性资产的投资、开发、经营；城市出租车（客运、货运）道路公共泊车位等资产的经营；户外公共广告位经营；城市公共照明设施、城市绿化材料、市政建设基础材料、建材销售；其他政府特许经营事项和城市公用设施经营。
成立日期:	2015 年 1 月 20 日
营业期限:	2015 年 1 月 20 日至 2045 年 1 月 20 日
年检情况	正常
股权结构	腾冲市国有资产监督管理委员会

1. 公司基本情况简介

腾冲市建安城乡投资开发有限公司成立于 2015 年 1 月 20 日，注册资本 10000 万元人民币，由腾冲市国有资产监督管理委员会持有 100% 的股权。截止目前，腾冲市国有资产监督管理委员会持有的 100% 股权不存在质押、冻结、信托等其它权利受限情形。

腾冲建投是腾冲市重要的基础设施建设主体，受腾冲县国有资产监督管理委员会委托，从事开发区内基础设施项目的投资建设。2016 年公司累计承建项目 25 个，概算总投资 791524.89 万元。先期完成食品药品监督管理局等 30 家单位的土地房产按现行价值评估入账，房屋入账 1.08 亿元，土地入账 5.18 亿元，入账资产 6.26 亿元。成功包装腾冲县城乡一体化石头山产城融合区建设项目，获批贷款 26 亿元；成功利用公司资产担保、抵押融资 4000 万元。

腾冲建投自成立以来所承建项目 26 个，多以市政基础设施为主，城市干道，休闲广场，国学教育基地，城市停车场以及城市配套农贸市场等项目，属公益性或准公益性。项目经市政府研究同意，批准腾冲建投为建设主体，再由腾冲建投进行规划，设计等，通过规委会，发改局，国土局，住建局等各相关部门出具文件，按照政府审核项目程序依法进行建设。项目资金由公司自筹，企业贷款融资解决。

公司设立董事会，其成员为 5 人，其中职工代表 1 人，由腾冲市国有资产监督管理委员会委派；董事会设董事长 1 人，副董事长 1 人，由腾冲市国有资产监督管理委员会由董事会成员中指定，并报请腾冲市人民政府批准人民。董事任期三年，任期届满，可连任。经县国资委批准，董事可以兼任总经理。

公司设监事会，其成员为 5 人，其中监事会设主席 1 名，4 名监事（其中，2 名为职工代表），监事会成员由腾冲市国有资产监督管理委员会委派，其中，职工代表由职工代表大会选举产生。

公司共有办公室（综合部）、项目部、工程部、保障房部、财务部五个部门，各部门职能分明。

2. 公司财务状况

1) 资产负债表项目分析

腾冲建投 2015-2017 年 3 月资产负债表 单位：万元

项目	2017/3/31	百分比	2016/12/31	2015/12/31
流动资产：				
货币资金	39,252.37	1.71%	36,896.91	4,034.05
应收账款	222,696.63	9.72%	182,887.82	89,432.35
预付款项	277.64	0.01%	277.64	107.90
其他应收款	36,035.83	1.57%	33,730.99	9,772.44
存货	423,272.98	18.47%	459,670.92	353,154.98

流动资产合计	721,535.45	31.49%	713,464.28	456,501.71
非流动资产：				
长期股权投资	284,835.52	12.43%	284,733.00	-
固定资产	37,326.42	1.63%	37,725.72	4,944.23
在建工程	156.30	0.01%	156.30	-
生产性生物资产	1,089,845.12	47.57%	1,089,845.12	-
无形资产	157,356.17	6.87%	156,565.90	34,969.38
递延所得税资产	91.52	0.00%	6.75	13.67
非流动资产合计	1,569,611.05	68.51%	1,569,032.79	39,927.28
资产总计	2,291,146.50	100.00%	2,282,497.07	496,428.98
流动负债：				
应付账款	135,235.20	5.90%	160,235.20	138,141.12
预收款项	0.30	0.00%	0.30	-
应付职工薪酬	9.75	0.00%	9.75	-
应交税费	11,284.61	0.49%	11,954.39	5,135.31
其他应付款	23,768.74	1.04%	3,058.13	2.40
一年内到期的非流动负债	-	0.00%	50.00	-
流动负债合计	170,298.59	7.43%	175,307.76	143,278.83
非流动负债：				
长期借款	165,000.00	7.20%	164,950.00	120,000.00
非流动负债合计	165,000.00	7.20%	164,950.00	120,000.00
负债合计	335,298.59	14.63%	340,257.76	263,278.83
所有者权益（或股东权益）：				
实收资本（或股本）	10,202.52	0.45%	10,000.00	10,000.00
资本公积	1,854,313.68	80.93%	1,854,313.68	185,865.12
专项储备	1,000.00	0.04%	1,000.00	1,000.00
盈余公积	9,010.93	0.39%	7,675.46	3,628.50
未分配利润	81,320.78	3.55%	69,103.78	32,656.53
归属于母公司股东权益合计	1,955,847.91	85.37%	1,942,092.92	233,150.16
少数股东权益	-	0.00%	146.38	-
所有者权益（或股东权益）合计	1,955,847.91	85.37%	1,942,239.30	233,150.16
负债和所有者权益（或股东权益）总计	2,291,146.50	100.00%	2,282,497.07	496,428.98

数据来源：腾冲建投 2017 年 3 月 31 日报表

2015年~2017年3月末，公司资产总额分别为49.64亿元、228.25亿元和229.11亿元。由于承建的基础设施项目持续增加，近年来公司资产总额保持快速增长。

2015年~2017年3月末，公司的流动资产分别为45.65亿元、71.35亿元和72.15亿元，主要由应收账款和存货构成。2015年~2017年3月末，公司存货分别为35.32亿元、45.97亿元和42.33亿元；应收账款分别为8.94亿元、18.29亿元和22.27亿元。

从结构上看，公司资产以非流动资产为主，2015年~2017年3月末，公司非

流动资产占资产总额的比重分别为8.04%、68.74%和68.51%。非流动资产主要由生物性生物资产、长期股权投资和无形资产构成。2015年~2017年3月末，公司生物性生物资产分别为0、108.98亿元和108.98亿元，增长迅速；长期股权投资分别为0、28.47亿元和28.48亿元；无形资产分别为5.5亿元、15.66亿元和15.74亿元，复合增长率为69.17%。

2015年~2017年3月末，公司的负债总额分别为26.33亿元、34.03亿元和33.53亿元，流动负债和非流动负债金额接近，流动负债略高。2015年~2017年3月末，公司流动负债分别为14.33亿元、17.53亿元、17.03亿元，主要由应付账款构成。2015年~2017年3月末，应付账款分别为13.81亿元、16.02亿元和13.52亿元。2015年~2017年3月末，非流动负债分别为12亿元、16.5亿元和16.5亿元，全部由长期借款构成。

2015年~2017年3月末，公司资产负债率分别为53.03%、14.91%和14.63%，负债水平较低，且呈现逐年递减的趋势。2015年~2017年3月末，公司流动比率分别为3.19、4.07和4.24，速动比率分别为0.72、1.45和1.75，逐年递增。截至2017年3月末，公司短期偿债能力较好，资产流动性较强。

2) 利润表及现金流量表项目分析

腾冲建投 2015-2017 年 1~3 月利润表 单位：万元

项目	2017年1-3月	2016年度	2015年度
一、营业收入	41,857.63	110,768.37	89,435.85
减：营业成本	36,397.94	95,987.16	77,767.26
营业税金及附加	100.46	434.43	2,951.27
销售费用	-	5.83	-
管理费用	334.14	1,752.71	210.64
财务费用	11.23	87.49	-8.05
资产减值损失	339.08	-27.69	54.68
投资收益（损失以“-”号填列）	-	30.00	-
二、营业利润（亏损以“-”号填列）	4,674.78	12,558.44	8,460.05
加：营业外收入	10,000.00	31,157.23	29,940.00
减：营业外支出	-	25.48	-
三、利润总额（亏损总额以“-”号填列）	14,674.78	43,690.20	38,400.05
减：所得税费用	1,168.69	3,158.88	2,115.01
四、净利润（净亏损以“-”号填列）	13,506.08	40,531.32	36,285.04

数据来源：腾冲建投 2017 年 3 月 31 日报表

2015 年~2017 年 1-3 月，公司营收入分别为 8.94 亿元、11.08 亿元和 4.19

亿元，主要来源于腾冲市基础设施建设。

2015 年~2017 年 1-3 月，公司利润总额分别为 3.84 亿元、4.37 亿元和 1.47 亿元。2015 年~2017 年 1-3 月，利润净额分别为 3.63 亿元、4.05 亿元和 1.35 亿元，公司盈利能力较强。

综合来看，腾冲建投资产规模不断扩大、资产结构稳定，负债规模较低，长短期偿债能力较好。作为腾冲市重要的融资平台，承担着基础设施项目投融资、基础工程建设等重要民生项目建设的任务，腾冲建投得到政府的有力支持，未来几年内财政补贴是可预期的，整体现金流比较安全。因此，我们认为公司的财务状况良好，具有良好的偿债能力。

3. 公司资信情况

根据中国人民银行征信系统查询信息，截至 2017 年 3 月 1 日，腾冲建投未结清贷款共 22 笔，贷款余额 17.52 亿元，均为正常类贷款。

截至目前，腾冲建投无未结清和已结清的不良信贷记录，债务履约情况良好。

经鹏元资信评估有限公司综合评定，鹏信评【2017】第 Z【315】号 01，发行人的主体长期信用等级为 AA。

4. 总体分析评价

腾冲建投是腾冲县国有资产监督管理委员会设立的经工商登记等行政程序确认，具有独立完整的业务、资产、人员、机构和财务体系的独立法人，受腾冲县国有资产监督管理委员会委托，从事腾冲市内基础设施项目的投资建设。

根据公司目前的经营状况和我们所了解到的信息，公司经营稳定，资产规模大，资产负债率低，现金流较为稳定，财务状况良好。我们认为在本基金期限内，腾冲建投经营、财务状况和偿债能力发生重大转变的可能性较低，公司具有较强的偿债能力。

（二）保证人

腾冲市惠民城建投资有限责任公司（根据全国企业信用信息公示系统）

注册号:	9153052266551193XJ
名称:	腾冲市惠民城建投资有限责任公司

住所:	腾冲市腾越镇山源社区范家坡 74 号
法定代表人:	段胜辉
注册资本:	壹亿元整
公司类型:	有限责任公司（国有独资）
经营范围:	实业投资、公益性投资、旅游文化产业投资及对所投资项目的管理；城市市政基础设施建设、管理、维护；城镇土地开发服务；房地产开发经营；旅游资源开发；房地产经济服务；物资供销（专营、专控、专卖及专项审批的商品除外）；货物仓储、配载服务（不含危险化学品）；会议及展览服务；停车场服务；广告设计、制作、发布
成立日期:	2007 年 8 月 20 日
营业期限:	2007 年 8 月 20 日至 2037 年 8 月 19 日
年检情况	正常
股权结构	腾冲市国有资产监督管理委员会

1. 公司基本情况

为了充分发挥腾冲市的区位、资源、侨乡等优势，围绕把腾冲市建成集旅游、商贸、口岸、侨乡为一体的生态花园城市的目标，走“农业稳市、工业立市、旅游名市、口岸活市、文化强市”之路。按《中华人民共和国公司法》，经市人民政府批准。接受市人民政府依法管理和监督，2007 年 8 月由腾冲市国有资产经营有限责任公司（国有独资）出资 1 亿元人民币。2013 年 10 月 10 日以保政复（2013）113 号文同意腾冲市惠民城建投资有限责任公司作为保山市国有资产经营有限责任公司子公司。2014 年 3 月 28 日惠民公司投资人由腾冲市国有资产经营有限责任公司变更为保山市国有资产经营有限责任公司设立成具有独立法人地位以城市基础设施建设、管理、维护、城镇土地开发为经营范围的国有独资有限责任公司。

截至目前，保山市国有资产经营有限公司出资 5100 万元，持股 51%；腾冲市建安城乡投资开发有限公司出资 4900 万元，持股 49%。

公司设立董事会，董事会是公司的最高权力机构，董事会由9名董事成员组成，由段胜辉担任董事长，其余8名董事分别由国土局2人，建设局1人，发改局1人，保山市果子公司1人，腾冲市国资公司1人，腾越镇1人，土地收购储备中心1人组成。董事会成员每届任期三年，届满时，可以连续聘任。公司设董事长1名，总经理1名，副经理1名。

公司设立监事会，监事会是公司的常设监察机构对公司的董事会、董事、公司的高级职员进行监督。监事会成员三人，监事会成员每届任期三年，届满时，可以连续聘任。监事会成员聘请监察局1人，审计局1人，财政局1人，监事会推举由监察局1人为监事会召集人。

公司依照法律、法规和财政部有关规定，按照《企业财务通则》和《企业会计准则》建立了严格的财务管理和会计核算制度。

2. 公司财务状况

1) 资产负债表项目分析

2014-2016年腾冲城投资产负债表 单位：万元

	2016/12/31	2015/12/31	2014/12/31
流动资产：			
货币资金	34,051.08	4,000.94	5,583.11
其他应收款	15,297.28	83,852.55	71,411.59
预付工程款	-	55,957.64	56,969.00
存货	-	5,368.55	5,368.55
流动资产合计	49,348.35	149,179.70	139,332.26
非流动资产：			
长期股权投资	-	14,700.00	14,700.00
可供出售金融资产	2,000.00	-	-
投资性房地产	251,026.94	-	-
固定资产净额	17.82	23,674.74	5,846.35
在建工程	41,068.61	21,312.22	13,567.85
无形资产	230.41	248,267.85	253,446.03
长期待摊费用	13.08	-	-
递延所得税资产	38.63	-	-
其他非流动资产	40,906.67	-	-
非流动资产合计	335,302.16	307,954.81	287,560.22
资产总计	384,650.51	457,134.51	426,892.48
流动负债：			
应付账款	11,036.72	10,104.45	9,857.28
预收款项	28.50	786.94	786.94

应付职工薪酬	7.82	-	-
应交税费	2,397.30	1,063.00	2,046.15
其他应交款	-	0.07	4.31
其他应付款	56,044.60	73,293.25	60,401.67
流动负债合计	69,514.95	85,247.71	73,096.35
非流动负债:			
长期借款	30,000.00	15,000.00	20,000.00
专项应付款	-	22,954.73	10,164.01
其他长期负债	6,633.62	11,120.72	8,731.72
非流动负债合计	36,633.62	49,075.45	38,895.72
负债合计	106,148.56	134,323.15	111,992.08
所有者权益:			
实收资本	10,000.00	10,000.00	10,000.00
资本公积	210,882.27	260,434.50	260,434.50
盈余公积	5,862.81	5,237.69	4,446.59
未分配利润	51,756.87	47,139.18	40,019.32
所有者权益合计	278,501.95	322,811.36	304,900.41
负债和所有者权益总计	384,650.51	457,134.51	416,892.48

数据来源：腾冲城投 2014-2015 年审计报告、2016 年末财务报表

截至 2016 年末，公司资产总计 38.47 亿元，公司负债合计 10.61 亿元。

从资产结构来看，腾冲城投的资产主要是非流动资产，2016 年末非流动资产占总资产的 87.17%。

腾冲城投流动资产主要由货币资金、其他应收款和预付工程款构成。2015 年末，货币资金全部为银行存款，期末余额为 4000.94 万元；预付工程款主要为 1-2 年工程款，占比 81.06%。2015 年末预付工程款前五名分别为腾冲县住房和城乡建设局、保山宏勘建筑公司、腾飞市政工程公司、昆明干洲交通科技开发有限公司、腾冲县水务局；2015 年末其他应收款账龄主要集中在 1-2 年，占 77.23%，其他应收款前五名为腾冲县住建局、财政补助资金、腾冲县城市工作委员会、腾冲县交通局、腾冲县财政局。

腾冲城投非流动资产主要是在建工程和无形资产。2015 年末，在建工程由待摊投资、建筑安装工程和其他投资构成，期末余额分别为 9596 万元、11633 万元和 83 万元。2015 年末无形资产全部为土地使用权。

公司 2014-2016 年负债分别为 11.19 亿元、13.43 亿元和 10.61 亿元，负债以流动负债为主。

2014-2016 年，公司流动负债为 7.31 亿元、8.52 亿元和 6.95 亿元，主要由

应付账款和其他应付款构成。2015年末，应付账款中账龄1年以内占37.77%，账龄1-2年占62.23%，应付账款前五名分别为彭安宁、腾飞市政工程公司、保山下村建筑公司、胡天禄、腾冲县越洲建筑工程有限公司。2015年末，其他应付款中账龄1年以内占45.05%，账龄1-2年占54.95%，其他应付款前五名分别为腾冲县国资公司、腾冲县土地收购储备中心、腾冲县招商局、腾冲县财政局、腾冲兴业园区开发投资有限公司。

2014-2016年，公司非流动负债为3.89亿元、4.91亿元和3.66亿元，主要由长期借款和专项应付款构成。2015年末，长期借款全部为对农业发展银行的借款；专项应付款分别为预收腾冲至龙陵二级路建设资金、城市建设项目资金、城市基础设施建设拨款。

2014-2016年腾冲城投利润表 单位：万元

	2016年度	2015年度	2014年度
一、营业总收入	8,349.23	369.57	5,079.81
其中：营业收入	8,349.23	369.57	5,079.81
二、营业总成本	14,715.90	7,356.58	8,746.76
其中：营业成本	12,935.58	75.16	1,101.21
税金及附加	1,113.27	28.09	18.90
管理费用	1,047.42	7,266.45	7,637.55
财务费用	-16.59	-13.13	-10.91
资产减值损失	-363.78	-	-
三、营业利润	-6,366.67	-6,987.00	-3,666.96
营业外收入	15,002.00	15,000.40	10,392.70
营业外支出	64.31	11.16	7.55
四、利润总额	8,571.02	8,002.24	6,718.19
所得税费用	90.95	-	-
五、净利润	8,480.08	8,002.24	6,718.19

数据来源：腾冲城投2014-2015年审计报告、2016年末财务报表

公司营业收入主要来源于城市基础设施建设、管理、维护、城镇土地开发等。2014-2016年公司营业利润为负。为保障公司持续健康发展，腾冲市政府在财政补贴方面给予了公司较大的支持。2014-2016年公司净利润分别为6,718.19万元、8,002.24万元和8,480.08万元。

总体来看，腾冲城投收入规模较小，盈利能力较差，但受政府财政支持，持

续财政补贴为公司利润形成了一定的安全边际。

2014-2016 年腾冲城投现金流量表 单位：万元

	2016 年度	2015 年度	2014 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	238.16	1,118.35	5,079.81
收到其他与经营活动有关的现金	53,679.59	49,956.63	95,224.87
经营活动现金流入小计	53,917.75	51,074.99	100,304.67
购买商品、接收劳务支付的现金	5,391.08	4,276.27	-
支付给职工以及为职工支付的现金	125.42	114.94	191.20
支付的各项税费	56.38	2,113.71	83.78
支付其他与经营活动有关的现金	12,161.32	17,397.48	50,801.69
经营活动现金流出小计	17,734.19	23,902.40	51,076.67
经营活动产生的现金流量净额	36,183.56	27,172.58	49,228.00
二、投资活动产生的现金流量：			
投资活动现金流入小计	-	-	-
购建固定资产、无形资产和其他长期资产所支付的现金	26,133.43	26,154.75	41,535.51
投资活动现金流出小计	26,133.43	26,154.75	41,535.51
投资活动产生的现金流量净额	-26,133.43	-26,154.75	-41,535.51
三、筹资活动产生的现金流量：			
取得借款所收到的现金	30,000.00	-	-
筹资活动现金流入小计	30,000.00	-	-
偿还债务所支付的现金	10,000.00	2,600.00	5,000.00
筹资活动现金流出小计	10,000.00	2,600.00	5,000.00
筹资活动产生的现金流量净额	20,000.00	-2,600.00	-5,000.00
四、现金及现金等价物净增加额	30,050.13	-1,582.17	2,692.49
加：期初现金及现金等价物余额	4,000.94	5,583.11	2,890.62
五、期末现金及现金等价物余额	34,051.08	4,000.94	5,583.11

2014-2016 年，腾冲城投经营活动现金流入分别为 10.03 亿元、5.11 亿元和 5.39 亿元；经营活动现金流出分别为 5.11 亿元、2.39 亿元和 1.77 亿元，规模均呈现逐年递减的情况。

2014-2016 年，腾冲城投投资活动现金流入均为 0；投资活动现金流出分别为 5.11 亿元、2.39 亿元和 1.774.15 亿元、2.62 亿元和 2.61 亿元，规模均呈现逐年递减的情况。近年公司基础设施建设项目投资支出规模较大，投资现金流均表现为大额净流出。考虑到公司承担的基础设施建设任务较重，未来仍将面临一定的投资支出压力。

2014-2016 年，腾冲城投筹资活动现金流入分别为 0、0 和 3 亿元；筹资活

动现金流出分别为 0.5 亿元、0.26 亿元和 1 亿元。

鉴于政府支持力度的加大，公司未来的现金流保障能力可靠。

3. 公司资信情况

根据中国人民银行征信系统查询信息，截至 2017 年 2 月 24 日，腾冲城投未结清贷款共 1 笔，贷款余额 3 亿元，均为正常类贷款；对外担保有 2 笔，金额 3.4 亿元，为正常的抵押担保。

截至目前，腾冲城投无未结清和已结清的不良信贷记录，债务履约情况良好。

经大公国际资信评估有限公司综合评定，大公报 D【2016】1040 号，发行人的主体长期信用等级为 AA-。

4. 总体分析评价

腾冲城投盈利能力较弱，主要依赖政府的补贴，但在建项目较多，并均与政府签订有回购和代建协议，未来回购和代建收入较有保障。担保人 2016 年获得各类财政补贴合计 1.5 亿元，未来将继续获得地方政府财政补贴。

根据腾冲城投目前的经营状况、财务状况和其他所了解到的信息，该公司资产负债率稳健，政府补贴较高较为稳定。同时，作为腾冲市融资平台之一，融资渠道通畅，融资能力强。因此，我们认为在本计划期限内，腾冲城投经营和财务状况发生重大转变的可能性低，具有较强的对外担保能力。

（三）腾冲市人民政府

1. 腾冲市基本情况分析

1) 腾冲市概况

腾冲隶属云南省，由保山市代管的县级市，位于云南省西南部，地处保山市西部，东与隆阳区相连，南与龙陵县、梁河县接壤，西与盈江县、缅甸联邦共和国毗连，东北与怒江傈僳族自治州泸水市相邻。市区距省会昆明 436 公里，距缅甸密支那 127.4 公里，距印度雷多 602 公里，是中国通向南亚、东南亚的重要门户和节点。

2) 区域特点

腾冲市位于云南南部，与缅甸山水相连，国境线长 148.075 公里。距省会昆明 436 公里，距缅甸密支那 127.4 公里，境内有国家一类口岸——猴桥口岸和自治、滇滩、胆扎等 16 条通道，是中国陆路通向南亚、东南亚的重要门户，是中缅贸易的重要前沿。腾冲交通条件便捷，有腾冲——密支那、腾冲——板瓦两条二级国际公路通往缅甸克钦邦；由昆明出发经腾冲至缅甸密支那到印度雷多的中缅印国际大通道（即著名的史迪威公路）昆明—腾冲—密支那段已全部实现高等级化，密支那——缅印边境班哨段晴通雨阻，这条大通道是连接中、缅、印三国中里程最短、条件最优、最为便捷、辐射人口最多的一条陆路大通道。腾冲机场 2009 年 1 月建成通航，累计开通 16 条航线，2016 年旅客吞吐量达 80.56 万人次，航班量 7144 架次，现已启动二期改扩建及航空口岸建设。保山至腾冲（猴桥）铁路已列入《国家中长期铁路网规划》和云南省“五出境”铁路网发展规划，现正在争取列入国家“十三五”规划。立体式的交通网络，使腾冲在中国面向南亚开放中的区位优势更加突出，为腾冲赢得了巨大的发展机遇。

腾冲市交通区位图



数据来源：百度地图

3) 行政区划

腾冲市辖 11 镇、7 乡：腾越镇、芒棒镇、和顺镇、固东镇、滇滩镇、猴桥镇、界头镇、曲石镇、明光镇、中和镇、荷花镇、马站乡、北海乡、清水乡、五合乡、新华乡、蒲川乡、团田乡。

4) 自然资源与旅游资源

腾冲是天赐资源富集地，物产资源丰富，木材储备量充足，活立木储蓄量 4872 万平方米，木材储量居云南省第二位；矿产资源种类繁多，品位较高，是云南省富矿县（市）之一，现已发现的矿产有 35 种，已探明储量的有 19 种，有铀、锡、钨、铷、铯、钽、硒等稀有金属。铁矿储量 2 亿吨，平均品位达 40%—50%；硅藻土储量 4.7 亿吨，约占全国已探明储量的 1/3；硅灰石储量超过 1.2 亿吨，属特大型矿床；褐煤储量 1.4 亿吨。现已开发的主要有铁、锡、铅、锌等金属矿和硅藻土、硅灰石、高岭土等非金属矿。火山石储量极其丰富，全市火山石分布面积达 1100 平方公里，储量 200 亿立方米，是理想的绿色节能环保建筑材料。境内有槟榔江、龙川江、大盈江三条主要水系，水能蕴藏量 130 多万千瓦，目前正在进行整体开发。

腾冲旅游资源丰富，类型齐全、组合度高、特色鲜明，与周边地区的旅游资源相比具有独特性和互补性，有火山、热海、和顺古镇、北海湿地等核心景区，有国殇墓园、滇西抗战纪念馆、和顺图书馆等文化景区，有银杏村、云峰山、樱花谷、柱状节理等正全力打造的景区景点，还有大树杜鹃、天台山、宝华山等一大批乡村生态旅游景区等待开发。近年来，腾冲按照“中国腾冲·天下和顺”的形象定位，以国际标准加快推进旅游服务标准化建设，构建旅游产业体系，旅行社和导游服务水平日益提高，成功打造了一批星级酒店、特色主题酒店和民居旅馆，开发建设了一批生态、养生、宜居的旅游地产项目，推出了户外运动、健康休闲、科考探险等系列旅游产品，旅游软环境得到进一步改善和提升，成为了云南旅游的新亮点。先后获得了“中国翡翠第一城”、“中国第一魅力名镇——和顺”、“中国优秀旅游名县”、“最具魅力的中国十大风景名胜区”、“中国文化旅游大县”、“中国最佳文化生态旅游目的地”、“中国最美风景县云南 10 佳”、“最美人文旅游休闲名县”、“全球优选生态旅游目的地”等称号。

5) 区域经济发展水平

根据腾冲市《2017 年政府工作报告》，腾冲市预计 2016 年，实现生产总值 160.4 亿元，是 2012 年的 1.5 倍，年均增长 11%；人均生产总值 24035 元，是 2012 年的 1.5 倍，年均增长 10.3%。完成规模以上固定资产投资 167.6 亿元，是 2012 年的 1.6 倍，年均增长 13.2%。城镇、农村常住居民人均可支配收入 27092 元、9502 元，分别是 2012 年的 1.4 倍和 1.6 倍，年均分别增长 10.7%和 15.2%。

实现社会消费品零售总额 39.1 亿元，是 2012 年的 1.5 倍，年均增长 12.9%。金融机构各项存款余额 255 亿元，是 2012 年的 1.6 倍，年均增长 13.1%；贷款余额 178 亿元，是 2012 年的 1.7 倍，年均增长 14.2%。三次产业结构从 2012 年的 24 : 35.3 : 40.7 调整为 21.4 : 36.9 : 41.7。

工业提质增效扎实推进。预计实现工业总产值 161 亿元、年均增长 16.9%，工业增加值 42 亿元、年均增长 14.8%。四年实施工业项目 133 项，完成工业固定资产投资 63.9 亿元。

现代农业建设效果明显。预计实现农业总产值 56.3 亿元、年均增长 7.2%，农业增加值 34.7 亿元、年均增长 6.9%。粮食总产从 39.3 万吨增至 43.7 万吨，年均增长 2.7%，评为全国粮食生产先进县。

腾冲市主要经济指标及同比变化（单位：亿元）

项目	2015		2014		2013	
	产值	增速	产值	增速	产值	增速
地区生产总值	145.90	0.10	133.40	0.08	122.28	0.16
第一产业增加值	32.17	0.07	30.02	0.07	27.30	0.07
第二产业增加值	52.25	0.14	48.41	0.11	44.07	0.21
第三产业增加值	61.48	0.08	54.93	0.06	50.91	0.16
全部工业增加值	37.26	0.13	35.30	0.11	25.80	-0.07
全社会固定资产投资	152.37	0.05	145.00	0.11	130.71	0.28
社会消费品销售总额	34.96	12.60%	34.01	13.00%	30.14	14.10%

数据来源：腾冲市 2015 年统计公报及市场公开信息

腾冲市 2014-2016 年生产总值一直位列保山市第 2 名，远远超过第 3 名，相对于保山市其他市县，腾冲市经济基础较好，经济发展水平相对较高，产业也较为完善，但是近几年来腾冲市经济发展增速较慢，增速缓慢上升。

保山市其他下辖各区（市/县）地区生产总值和增速情况（单位：亿元）

排名	地区	2016		2015		2014	
		产值	增速	产值	增速	产值	增速
1	隆阳区	234.59	11.68%	210.06	12.40%	190.02	13.00%
2	腾冲市	160.4	9.94%	145.9	9.37%	133.4	9.09%
3	昌宁县	94.59	12.00%	83.74	12.10%	75.94	11.30%
4	龙陵县	68.7	11.60%	60.82	12.00%	55.17	11.20%
5	施甸县	56	12.00%	50.18	12.20%	46.5	13.00%

数据来源：各市（州）2014-2016 年统计公报及市场公开信息

2. 腾冲市财政情况

根据腾冲市财政局提供的地方综合财力统计表等资料，腾冲市 2013 年至 2016 年财政收入情况如下：

2013-2016 年腾冲市本级财政收入数据 单位：亿元

指标	2013 年	2014 年	2015 年	2016 年
GDP（全口径）	122.	133.4	145.9	160.11
地方政府综合财力	64.1	57.3	57.15	58.86
政府财政预算收入	71.6	64.85	79.18	82.49
（一）一般公共预算总收入	40.6	43.39	61.56	66.14
1、当年一般公共预算收入	14.9	15.3	15.94	16.57
（1）税收收入	12.2	10.8	11.55	12.27
（2）非税收入	2.65	4.5	4.39	4.3
2、上级补助收入	23.6	25.08	28.73	30.93
（1）返还性收入	0.77	0.73	0.7	1.2
（2）一般性转移支付收入	11.3	11.7	16.53	16.6
（3）专项转移支付收入	11.5	12.65	11.5	13.13
3、下级上解收入				
4、调入预算稳定调节基金			2.24	1.65
5、上年结余	1.2	0.94	0.87	0.8
6、调入资金	0.75	0.88	1.18	1.69
7、债券转贷收入	0.1	1.2	12.6	14.5
（二）政府性基金总收入	24.9	14.95	10.66	7.79
（三）国有资本经营总收入				0.38
（四）社会保险基金预算总收入	6.1	6.51	6.96	8.18
综合财力中增加或扣除收入	4.1	5.1	-10.53	

数据来源：腾冲市财政局

受益于腾冲市工业经济和旅游经济的快增长，腾冲市政府一般公共预算收入

近几年穩速增长，由 2014 年的 15.3 亿元增加到 2016 年的 16.57 亿元，近三年年均增长率为 4.07%。其中 2016 年税收收入达 12.27 亿元，占一般预算收入 74.05%，近三年平均增长率为 6.23%，税收收入增长速度较快，主要是由于工业经济的快速起步。

腾冲市在上级财政转移支付方面获得了国家和省级财政的大力支持，2014 年-2016 年上级补助收入分别为 25.08 亿元、28.73 亿元和 30.93 亿元，占地方综合财力的比重为 43.77%、50.27%和 52.55%，比重逐年上升。

2014 年-2016 年政府性基金收入分别为 14.95 亿元、10.66 亿元和 7.79 亿元，对财政总收入贡献整体处于适中水平。

综合来看，2014-2016 年腾冲市政府财政预算收入分别为 64.85 亿元、79.18 亿元和 82.49 亿元，整体较为稳定。上级补助占综合财力比重较大，一般预算收入略有增加，这说明腾冲市财政实力主要依赖于上级补助，但同时也随着经济实力的发展不断缓慢增强，上级部门对当地经济建设的支持力度较大，未来的增长具有可预期和持续性。随着地区产业规模的不断扩大、支柱产业的建立，未来税收收入有望保持继续快速增长，整体综合财力水平持续增长。

3. 履约意愿

腾冲市作为中国通向南亚、东南亚的重要门户和节点，近几年来经济实力和财政实力穩速发展，目前全市经济运行良好，财政收支平衡，其经济发展和财政实力增长具有可持续性，未来财政收入现金流有保障，政府具有良好的履约意愿。

同时，2013 年 12 月 10 日中组部印发的《关于改进地方党政领导班子和领导干部政绩考核工作的通知》中明确，地方政府性债务成官员政绩考核重要指标，留职离任也要追究责任。这些政策措施的相继出台一方面是对现任官员的震慑和约束，一方面也加强了政府的履约意愿，增加了违约成本。

总体来看，腾冲市政府具有良好的履约意愿，未发现其有主观的违约动机。

4. 小结

综上所述，腾冲市经济和财政实力穩速发展，经济环境健康，政府财政情况良好，税收收入来源稳定，资信状况良好，具有较强的偿债能力；同时受上级政

府政策支持和财政补贴力度较大，未来发展前景良好，违约可能性较小。

三、 应收账款项目分析

（一）基本情况

本次应收账款项目为“腾冲县城乡一体化石头山产城融合区项目”。

根据腾冲县发展和改革局文件腾发改投资【2015】201号《腾冲县发展和改革局关于腾冲县城乡一体化石头山产城融合区项目建议书的函》，腾冲建投承建腾冲县城乡一体化石头山产城融合区项目，项目的基本情况如下：

- （1）项目名称：腾冲县城乡一体化石头山产城融合区项目
- （2）建设性质：新建
- （3）项目法人：腾冲县建安城乡投资开发有限公司
- （4）建设地点：经济开发区、中和镇、和顺镇
- （5）建设内容：腾冲县综合物流加工产业园区项目、腾冲县职教园区建设项目、腾梁路改扩建工程
- （6）投资估算及资金来源：项目估算总投资 374743 万元（公司自筹 84743 万元，申请银行贷款 290000 万元）
- （7）建设年限：2015-2018 年

（二）应收账款确权

本基金成立前，将由腾冲市人民政府和腾冲建投共同签署《债权确认协议》。协议确认：根据委托代建协议及其补充协议等相关资料，腾冲市建安城乡投资开发有限公司作为应收账款所有人有权向腾冲市人民政府收取“腾冲县城乡一体化石头山产城融合区”已经发生的建设用款，共计人民币约 4 亿元。

腾冲建投确认，在本基金成立前，上述《债权确认协议》或其他相关协议中应对上述应收账款的具体支付时点及支付金额进行调整和约定，调整后的支付安排与本基金的利益分配安排相匹配。

我们认为上述应收账款来源清楚、金额准确。

四、 项目主要风险和控制手段

（一）信用及流动性风险

本项目的信用及流动性风险均在于基金能否按期偿付的问题。

管理措施：

1. 腾冲城投为本次融资提供无限连带责任担保；
2. 腾冲市人民政府出具文件协调安排还款资金。

（二）市场风险

即经济形势变化、利率调整等市场变化而产生的风险。

管理措施：

本基金的收益不受利率风险影响。考虑目前经济形势，政府通过投融资平台的投资行为应有所收紧，但在政府财政实力可支撑的情况下受影响应较小。腾冲市作为中国通向南亚、东南亚的重要门户和节点，近年来经济实力和财政实力快速增强。目前全市经济运行良好，财政收支平衡，其经济发展和财政实力增长具有可持续性，未来财政收入现金流有保障，政府具有良好的履约意愿。

（三）操作风险

即受托人未履行合同规定的各项受托人职责和义务而产生的风险。

管理措施：

我们将严格按照合同要求管理本基金事务，包括基金财产管理、对投资者收益分配、信息披露等具体工作，以保证本基金的顺利进展。同时，在基金份额出售前，落实相关担保和增信措施；在份额出售后，定期收集、整理、分析融资方和保证人的财务数据和运营状况，对其履约能力进行持续监控，防范项目当事方的履约风险，加强项目过程管理。如出现到期偿付风险，及时与融资方、腾冲市人民政府等协商，全力保证本基金按时足额兑付。

五、投后管理方案

（一）投后管理原则

1. 成立专门的项目小组负责本项目后续监督与管理：成立 2 人的项目小组，专门负责本项目的后续监督与管理工作，随时关注项目存续过程中可能产生的各种风险，对出现的重大事项，及时以书面的形式通知融资人并进行相应的处理。
2. 严格执行公司内部相关管理办法，密切注意项目已经发生的风险和可能发生的风险状况，包括但不限于融资方的经营状况、偿债能力等，对融资方的经营状况、财务状况、主要履约风险等逐一进行分析，并对可能或者已经发生的风险状况进行处理，保证本基金的安全。

（二）投后管理的具体措施

对于项目的后续管理，我们拟按如下操作：

本基金存续期间，我司将按季对腾冲建投、腾冲城投进行投后现场或非现场的核查工作，包括在每季度末结束后 30 个工作日内要求腾冲建投、腾冲城投提供该季度的财务报表等资料；同时，我们会及时了解腾冲市最新的财政收支情况或政府负债情况。并且，在产品到期前 3 个月，我们会和腾冲建投以及腾冲市政府等相关部门访谈并核查核实他们对于该笔融资的还款资金安排情况，确保按时还本付息。

（三）应急管理预案

1. 紧急事件的定义

若融资方或担保方发生以下情形，则属于紧急事件：

- 1) 融资方或担保方的对外融资或债务(包括但不限于企业债券、银行贷款、信托融资、其他机构融资等)出现延期支付利息、本金等违约情况；
- 2) 融资方或担保方发生资产解散、破产、停业整顿、重大诉讼等情况；
- 3) 融资方或担保方季度末资产负债率达到或超过 75%时；

2. 紧急事件的应对措施

如发生上述紧急事件时，我部项目人员将采取以下应急措施：

1) 在获知上述紧急事件的 1 小时内，向部门领导、合规人员、风控人员进行汇报；

2) 在获知上述紧急事件发生之日 3 个工作日内前往融资方所在地，对紧急事件的具体情况进行详细了解，收集所有相关的资料和信息；

3) 在详细了解紧急事件发生的具体情况后，评估该紧急事件的严重程度，并于当天将评估结果及具体应急措施方案向部门领导、合规人员、风控人员进行汇报；

4) 与部门领导、合规人员、风控人员详细沟通后，综合评判该紧急事件的严重程度，并于当天将评估结果及具体应急措施方案向公司合规部、风控部进行汇报。

5) 经公司领导、合规部、风控部认可后，根据紧急事件的具体情况，启动具体的应急措施，可选择的措施包括但不限于：

① 要求融资方新增足额的抵质押物；②根据签署的合同约定，要求担保方履行担保义务；③着手抵质押物的处置事宜；④根据基金合同，宣布产品延期；⑤与融资方共同寻找第三方机构，洽谈信托贷款（或委托贷款）债权转让事宜；⑥协调信托公司（或基金子公司、委贷行）通过诉讼等途径主张法律权利，对融资方进行追索。

六、结论

1、融资方——腾冲建投经营稳定，资产负债率低，现金流较为稳定，财务状况良好。我们认为在本基金期限内，腾冲建投经营、财务状况和偿债能力发生重大转变的可能性较低，公司具有较强的偿债能力。

2、担保方——腾冲城投资产负债率稳健，政府补贴较高较为稳定。同时，作为腾冲市融资平台之一，融资渠道通畅，融资能力强。因此，我们认为在本计划期限内，腾冲城投经营和财务状况发生重大转变的可能性低，具有较强的对外担保能力。

4、腾冲市政府——腾冲市作为中国通向南亚、东南亚的重要门户和节点，近几年来经济实力和财政实力稳速发展，目前全市经济运行良好，财政收支平衡，其经济发展和财政实力增长具有可持续性，未来财政收入现金流有保障，政府具

有良好的履约意愿。

综上，我们认为，上述项目的各方交易对手信用记录较好、偿债能力较强，通过落实相关风控措施，风险可得到有效控制。因此，本基金的可行性较高，向公司推荐该项目。