

博兴标准化城投债集合信托计划

投资分析报告

目录

前言	4
一、信托计划基本情况	5
二、标的债券简介	6
(一) 标的债券基本情况	6
(二) 标的债券发行准备及运行情况	7
(三) 标的债券发行各参与主体	8
(四) 标的债券资金用途	9
(五) 标的债券偿债资金来源	10
(六) 标的债券发行人简介与分析	11
(七) 信托担保人简介与分析	22
(八) 标的债券偿付保障措施	33
三、标的债券价值分析	35
(一) 安全性分析	35
(二) 流动性分析	35
(三) 收益性分析	36
(四) 标的债券投资价值评价	36
四、信托财产的投资管理	36
(一) 投资范围及投资限制	36
(二) 投资审查及操作流程	37
(三) 设置预警线	38
(四) 信托收益的分配	39
(五) 信托计划退出方式	40
五、信托财产的估值	42
(一) 估值时间及频率	42
(二) 估值原则及方法	42
(三) 估值程序	43
(四) 暂停估值的情形	43
六、信托计划合规性分析	44
(一) 交易结构	44
(二) 信托资金来源	44
(三) 信托资金投向	44
(四) 关联交易审查	44
(五) 消费者权益保护	45
(六) 绿色金融合规情况	45
七、风险揭示与风险处置预案	46
(一) 风险揭示	46

(二) 风险防范及处置措施.....	50
八、投资分析结论.....	53

前 言

博兴，隶属山东省滨州市，位于滨州市东南部，总面积 900.7 平方千米。截至 2021 年末，博兴共有 9 个镇，3 个街道，户籍总人口 50.39 万人。博兴境内有黄河、小清河、支脉河三大水系，盛产小麦、棉花、大豆、玉米以及林果、蔬菜等多种农副产品，是全国蒲草系列工艺制品的唯一产地、全国草柳编工艺品出口基地，也是山东省重要的粮棉生产基地和无公害蔬菜生产基地，被命名为“中国草柳编之乡”、“中国优质西红柿之乡”。2021 年，博兴实现一般公共预算收入 34.29 亿元，同比增长 8.47%；全年实现 GDP 441.89 亿元，同比增长 9.50%。

我公司拟通过发行“央企国企信托·博兴标准化城投债集合信托计划”（以下简称“本信托计划”）募集资金为人民币 15,000 万元至 16,050 万元之间，信托资金以受托人名义投资于山东省博兴鑫达建设投资开发有限公司（以下简称“发行人”或“鑫达建投”，主体信用评级 AA）在上海证券交易所发行的“山东省博兴鑫达建设投资开发有限公司 2021 年非公开发行公司债券（保障性住房）（第一期）”（以下简称“标的债券”），闲置资金可用于投资现金管理类产品，信托计划期限不超过 36 个月。本信托计划存续期内，发行人按约定的方式支付标的债券本息。在信托计划存续期间，受托人聘请宁波银行股份有限公司（以下简称“宁波银行”）作为本信托计划的保管银行和估值服务机构，为本信托计划提供保管、估值及清算等服务。

我部本着恪尽职守、谨慎勤勉的原则，项目经理对发行人等进行了现场尽职调查，并多次通过电话、电邮进行了非现场尽职调查。尽职调查过程中，尽职调查人员与发行人等企业人员就标的债券发行相关事项进行了面谈并获取了相关的资料。

我部根据《信托法》、《信托公司集合资金信托计划管理办法》、《关于规范金融机构资产管理业务的指导意见》、《标准化债权类资产认定规则》等法律法规以及发行人提供的标的债券《募集说明书》、《债券信用评级报告》等文件，通过对本信托计划基本情况、标的债券基本情况和投资价值、发行人情况以及投资风险等相关信息进行分析，出具本投资分析报告。

一、信托计划基本情况

1、信托计划名称：央企国企信托·博兴标准化城投债集合信托计划。

2、信托计划目的：委托人基于对受托人的信任，自愿将其合法拥有的资金委托给受托人，以受托人的名义投资标的债券，通过受托人专业化的投资管理，实现受益人利益最大化。

3、受托职责类型：主动管理。

4、信托计划产品类型：固定收益类产品。

5、信托当事人（委托人、受托人和受益人）

委托人：符合监管机构规定的合格投资者。

受托人：

受益人：本信托为自益信托，受益人即委托人。

6、信托规模及信托期限：信托规模为人民币 15,000 万元至 16,050 万元之间，以信托生效时实际募集资金规模为准。信托期限不超过 36 个月，自信托成立之日起计算。如本信托计划项下信托资产未能全部回收且为非现金形式的，受托人根据信托文件约定处置信托财产。

7、信托单位：用于计算、衡量委托人认购信托份额的计量单位，本信托计划等额分割，委托人交付的每 1 元信托资金计算为 1 份信托单位，以后各期以申购日的信托单位净值为 1 份信托单位。

8、发行方式：私募发行。

9、信托资金用途：用于投资标的债券，闲置资金可用于投资现金管理类产品。

10、信托税费和信托管理费用

（1）信托税费是指受托人因处理信托事务发生的下列税款和费用，包括但不限于：

①受托人因管理、运用和处分信托财产而需缴纳的增值税等税费；

②文件或账册制作、印刷费用；

③信息披露费用；

- ④与信托相关的审计费、律师费等中介费用；
- ⑤支付银行保管费用、资金划付费用等；
- ⑥与投资标的债券有关的交易费用、管理费用（如有）等；
- ⑦其他费用，如代销费（如有）、信托财产处置变现费用、因涉及诉讼而产生的诉讼费、律师费等；
- ⑧按照有关规定可以列入的其他税费等。

（2）信托税费的计付

①信托税费按实际发生额列支，信托税费由受托人从信托财产中扣除。

②信托计划存续过程中实际发生的上述税费从信托财产中支付。受托人以固有财产先行垫付的，受托人有权从信托财产中优先受偿。

（3）信托管理费用的计收

①受托人为委托人（受益人）利益履行义务应收取的信托管理费用由信托财产承担。自本信托计划成立之日起，受托人按信托资金募集总规模的一定比例收取信托管理费用。

本信托计划信托管理费自本信托计划成立之日起每日计提，每年按照 365 天计算，每日计提的信托管理费用如下：

每日计提信托管理费用=信托计划总份额×信托管理费率/365；

②信托管理费用的收取，受托人有权选择在分配信托收益前收取。

11、保障基金缴纳主体：由发行人鑫达建投缴纳。

12、以上 1-11 项信托计划要素如有变化，以信托合同等信托文件约定为准。

二、标的债券简介

（一）标的债券基本情况

1、债券名称：山东省博兴鑫达建设投资开发有限公司 2021 年非公开发行公司债券（保障性住房）（第一期）；

2、发行主体：山东省博兴鑫达建设投资开发有限公司；

3、发行规模：7 亿元，于 2021 年 4 月 13 日成功发行；

4、债券期限：标的债券期限为 5 年，于 2026 年 4 月 13 日到期，不附加发行人上调票面利率选择权和投资者回售选择权；

5、评级情况：经中诚信国际信用评级有限责任公司 2022 年综合评定，标的债券信用等级为 AA，发行人主体长期信用等级为 AA，评级展望为稳定；

6、债券利率及确定方式：标的债券票面利率为 7.0%/年；

7、还本付息方式：采用单利按年付息，不计复利。每年付息一次，到期一次还本，最后一期利息随本金的兑付一起支付；

8、担保措施：标的债券无担保；

9、主承销商、簿记管理人：上海证券有限责任公司；

10、挂牌转让场所：上海证券交易所；

11、募集资金用途：募集资金扣除发行费用后，拟全部用于偿还发行人公司有息债务；

12、还款资金：偿债资金来源于①发行人的经营收入，②国有控股股东的支持，③充足的可变现土地资产；

13、债券现状：标的债券于 2021 年 4 月 13 日在上海证券交易所成功发行，债券简称“21 博兴 01”，债券代码“177289.SH”。

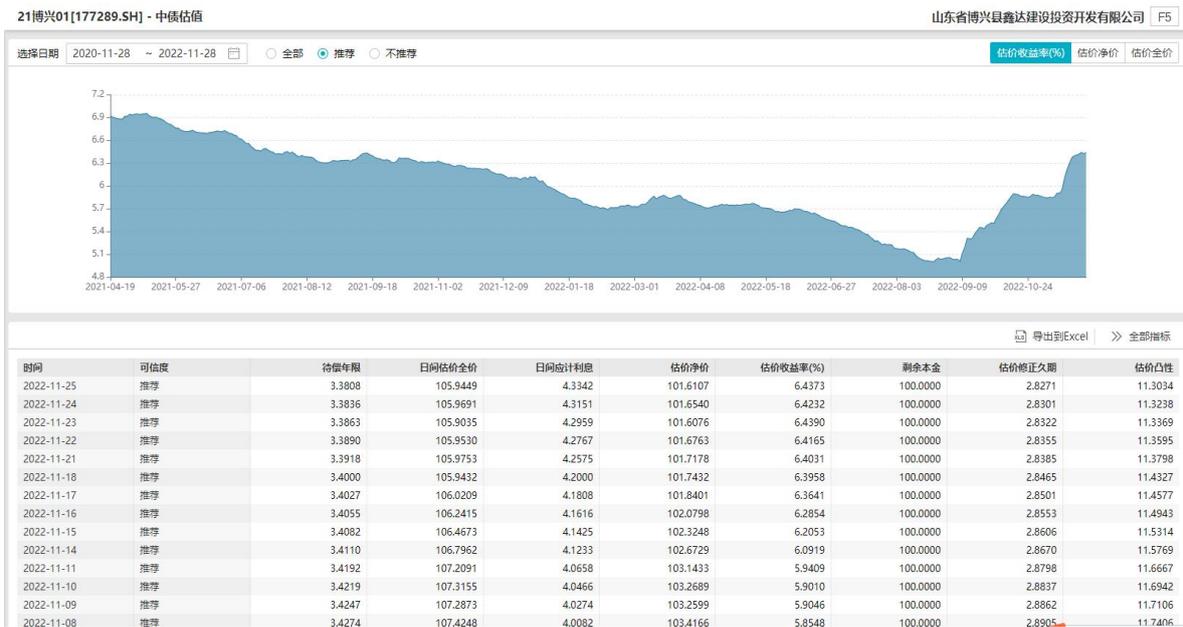
（二）标的债券发行准备及运行情况

1、标的债券备案情况：2020 年 4 月 1 日，上海证券交易所签发《关于对山东省博兴鑫达建设投资开发有限公司非公开发行公司债券挂牌转让无异议的函》（上证函[2020]641 号），公司获准非公开发行面值不超过 17 亿元人民币的公司债券，自获得无异议函之日起一年内发行有效（疫情原因有效期延长一年）。

2、标的债券发行情况：标的债券于 2021 年 4 月 13 日在上海证券交易所成功发行，发行规模为人民币 7 亿元，票面利率为 7.0%/年，债券简称“21 博兴 01”，债券代码“177289.SH”。

3、标的债券运行情况：经查询 Wind 金融数据库以及“企业预警通”，截至目前标的债券运行情况正常。截至查询日（2022 年 11 月 25 日），标的债券中债估值净价为 101.6107 元，中债估值的估价收

益率为 6.4373%。查询情况如下：



(三) 标的债券发行各参与主体

参与主体	机构名称
发行人	山东省博兴鑫达建设投资开发有限公司
牵头主承销商、簿记管理人	上海证券有限责任公司
会计事务所	中汇会计师事务所（特殊普通合伙）
律师事务所	北京市世纪律师事务所
发行场所	上海证券交易所
登记机构	中国证券登记结算有限责任公司上海分公司

主要参与主体简介：

1、主承销商、簿记管理人：上海证券有限责任公司

成立日期：2001-04-27

注册资本：532653.2 万元人民币

法定代表人：何伟

地址：上海市黄浦区四川中路 213 号 7 楼

企业类型：有限责任公司（国有控股）

经营范围：许可项目：证券业务（证券经纪；证券投资咨询；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问；证券（不含股票、上市公司发行的公司债券）承销；证券自营；证券资产管理；融资融券业务；

代销金融产品业务)；证券投资基金销售服务。(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,具体经营项目以相关部门批准文件或许可证件为准)一般项目:证券公司为期货公司提供中间介绍业务。(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)

2、律师事务所:北京市世纪律师事务所

成立日期:1994-04-21

负责人:郭志联

注册地址:北京市海淀区复兴路丙12号办公楼422-430

机构简介:北京市世纪律师事务所成立于1994年,是北京市司法局批准成立的合伙制律师事务所。目前在全国多地开设办公室,主要从事民事、刑事、经济、行政、金融、房地产、知识产权、海商海事、资产评估、招标投标、破产兼并、资产重组、涉外投资、诉讼与仲裁、税务法律、常年法律顾问等法律事务方面的服务。

3、会计师事务所:中汇会计师事务所(特殊普通合伙)

成立日期:2013-12-19

注册资本:1950万元人民币

执行事务合伙人:余强

地址:浙江省杭州市上城区新业路8号华联时代大厦A幢601室

企业类型:特殊普通合伙企业

经营范围:审查企业会计报表、出具审计报告;验证企业资本,出具验资报告;办理企业合并、分立、清算事宜中的审计业务,出具有关报告;基本建设年度决算审计;代理记账;会计咨询、税务咨询、管理咨询、会计培训;法律、法规规定的其他业务。

(四) 标的债券资金用途

标的债券募集资金扣除发行费用后,全部用于偿还了公司有息债务,偿还债务具体明细如下:

偿还有息债务明细表

单位：万元、%

债务人	贷款人/债券名称	债务余额	利率	债务期限	2021 年到期	2022 年到期
财鑫商贸	中国邮政储蓄银行博兴支行	1,000.00	4.785	2020/9/9-2021/9/8	1000.00	
财鑫商贸	山东博兴新华村镇银行	470.00	6.03	2019/5/15-2021/5/14	470.00	
方正建设	潍坊银行博兴支行	2,000.00	5.70	2020/9/7-2023/9/	200.00	200.00
鑫达建设	恒丰银行滨州博兴支行	10,000.00	5.22	2020/9/4-2021/9/4	10,000.00	
鑫达建设	济南市钢城小额贷款股份有限公司	3,200.00	7.50	2019/9/6-2022/9/6	1,600.00	
鑫达建设	14 博兴债	40,000.00	8.00	2014/12/24-2021/12/22	20,000.00	
鑫达建设	草柳编项目债	13,745.00	7.5-8.5	2018 年-2022 年	10,041.00	2,362.00
鑫达建设	打渔张项目债	17,270.00	7.5-8.5	2019 年-2023 年	4,606.00	10,350.00
鑫达建设	中国环球租赁有限公司	26,000.00	6.78	2020/10/13-2025/10/13	5,200.00	5,200.00
合计					53,117.00	18,112.00

在有息债务偿付日前，发行人可以在不影响偿债计划的前提下，根据公司财务管理制度，将闲置的债券募集资金用于补充流动资金（单次补充流动资金最长不超过 12 个月）。为了充分、有效地维护和保障公司债券持有人的利益，发行人将加强募集资金管控，严格按照约定用途使用募集资金，用于符合国家法律法规及政策要求的企业生产经营活动。

发行人承诺，标的债券募集资金补充公司流动资金部分不投向地方政府融资平台类公司、不投向房地产业务、不用于证券二级市场投资。同时，发行人承诺，本期债券发行不涉及新增地方政府债务，本期债券募集资金将不用于偿还地方政府债务或者投向不产生经营性收入的公益性项目，不用于与其他企业之间的资金拆借，亦不用于地方政府融资平台，并建立切实有效的募集资金监管和隔离机制。

（五）标的债券偿债资金来源

根据募集说明书，发行人将根据标的债券本息未来到期支付安排，

制定还款计划，合理调度分配资金，保证按期支付到期利息和本金。标的债券偿债资金来源如下：

1、发行人营业收入

2019 年度至 2021 年度，发行人营业收入分别为 112,680.47 万元、100,608.33 万元和 84,851.05 万元。根据发行人未来战略发展规划，发行人将通过自我发展、自主经营进一步提升项目管理水平，提高资金使用效率，积极推进城市基础设施项目建设。预计发行人未来的营业收入和可支配现金流可以支持发行人到期债务的偿还和相关经营活动的开展。在标的债券存续期内，发行人稳健经营产生的利润和项目产生的收入为标的债券按时还本付息提供支持。

2、国有控股股东的支持

发行人作为一家国有控股公司，地方政府在财政经营补贴方面给予了公司一定支持，报告期内，发行人获得财政给予的补贴共计 6,440.28 万元，对财政补贴的依赖性较低，未来，随着发行人代建业务规模的提升，财政补贴金额有望得到一定的提升。公司既有良好的国有背景，同时作为一个独立法人机构完全遵循市场化经营原则，资产规模稳步增长，发展活力日益提升，极大地增强了公司的偿付能力。

3、充足的可变现土地资产

截至 2021 年末，发行人存货中土地使用权账面价值 278,678.22 万元，主要为无抵押受限情况的出让性质土地，未来部分土地资产的出让，能够为发行人偿债提供有利支持。

（六）标的债券发行人简介与分析

以下发行人概况、历史沿革、公司治理、高管人员简介、经营情况、财务报表及分析等均来自于标的债券募集说明书和信用评级报告等文件。

1、公司简介

企业名称	山东省博兴鑫达建设投资开发有限公司		
注册地址	博兴博城三路 185 号		
企业性质	有限责任公司（国有独资）	法定代表人	王绪进

营业执照号/统一信用代码证号	91371625757494372P	注册资本	71000 万元人民币
营业期限	2003-12-23 至 无固定期限	客户标识	新开发客户
经营范围	<p>一般项目:金属结构销售;砼结构构件销售;以自有资金从事投资活动;自有资金投资的资产管理服务;园林绿化工程施工;市政设施管理;公路管理与养护;停车场服务;建筑材料销售;建筑用金属配件销售;建筑装饰材料销售;建筑用钢筋产品销售;建筑陶瓷制品销售;建筑工程机械与设备租赁;轻质建筑材料销售;建筑废弃物再生技术研发;城乡市容管理;搪瓷制品销售;技术玻璃制品销售;五金产品零售;保温材料销售;装卸搬运;石灰和石膏销售;大气污染治理;节能管理服务;办公设备销售;海上风电相关装备销售;环境保护专用设备销售;水污染治理;特种设备销售;特种设备出租;自然生态系统保护管理;水污染防治服务;园区管理服务;智能农业管理;农业机械销售;仓储设备租赁服务等。</p>		

2、历史沿革及组织架构

2003 年 12 月 23 日，发行人前身山东省博兴鑫达国有资产投资经营有限公司由博兴国有资产管理局和博兴市政工程公司出资设立，双方出资额分别为 4,800 万元和 200.00 万元，设立时初始注册资本 5,000 万元，实收资本 5,000 万元，该出资由滨州宏信有限责任会计师事务所出具了滨宏会验字（2003）第 257 号验资报告。2011 年 6 月 16 日，公司更名为山东省博兴鑫达建设投资开发有限公司。

2008 年 1 月 23 日，博兴国有资产管理局对发行人公司增资 5,000 万元，增资后发行人注册资本为 10,000 万元，其中博兴国有资产管理局出资 9,800 万元，博兴市政工程公司出资 200 万元。

2011 年 8 月 10 日，博兴市政工程公司将其持有的 2% 的公司股权无偿转让给博兴市政管理处。本次股权变更后，发行人注册资本为 10,000 万元，其中博兴国有资产管理局出资 9,800 万元，博兴市政管理处出资 200 万元。2012 年 12 月 27 日，博兴方圆控股集团有限公司对公司增资 60,000 万元，增资后发行人注册资本为 70,000 万元，其中博兴方圆控股集团有限公司出资 60,000 万元，博兴国有资产管理局出资 9,800 万元，博兴市政管理处出资 200 万元。

2013 年 1 月 8 日，博兴市政管理处将其持有的 200 万股股权无偿

转让给博兴国有资产管理局。股权转让后，公司注册资本为 70,000 万元，其中博兴方圆控股集团有限公司出资 60,000 万元，博兴国有资产管理局出资 10,000 万元。2016 年 7 月 25 日，中国农发重点建设基金有限公司对公司增资 1,000 万元，增资后公司注册资本为 71,000 万元，其中博兴方圆控股集团有限公司出资 60,000 万元，博兴国有资产管理局出资 10,000 万元，中国农发重点建设基金有限公司出资 1,000 万元。

2019 年 11 月 7 日，原股东中国农发重点建设基金有限公司将其持有的公司股权转让给博兴基础设施建设资金管理服务中心，博兴方圆控股集团有限公司、博兴国有资产管理局均将其持有的公司全部股权无偿转让给博兴基础设施建设资金管理服务中心。本次变更完成后，公司注册资本 71,000 万元，博兴基础设施建设资金管理服务中心为公司唯一股东。截至本报告日，发行人的注册资本为 71,000 万元，实收资本为 71,000 万元。

发行人建立了较为完善的公司组织架构及治理制度，根据公司章程，公司不设股东会，由博兴基础设施资金管理服务中心履行出资人职责。公司设董事会，董事会由 3 名董事组成。董事每届任期三年，获得连续委派可以连任。公司不设监事会，由全体职工选举一名监事，高级管理人员不得兼任监事。监事的任期每届为 3 年，届满可以连任。公司设总经理一名，由董事会聘任或解聘，总经理对董事会负责。

3、股权结构

截至本报告期，发行人股东出资金额、持股比例如下图所示：

发行人股权结构

单位：万元

序号	股东名称	实缴出资额（万元）	持股比例
1	博兴基础设施建设资金管理服务中心	71,000.00	100.00%
	合计	71,000.00	100.00%

4、高级管理人员介绍

法定代表人简介：王绪进，男，1974 年出生。1993 年 11 月至 2019 年 7 月，曾就职于博兴盐务局、博兴盐业公司；2019 年 7 月至今，担任博兴财金投资集团有限公司副总经理；2019 年 11 月至今，

担任山东省博兴鑫达建设投资开发有限公司董事长兼总经理。

5、经营状况

发行人自成立以来，主要从事博兴域范围内基础设施建设项目的投资和建设，为博兴重要的基础设施投资建设主体；同时发行人还从事自有可转让资产的出售以及贸易业务。发行人的主营业务收入来源于工程施工、出让业务以及贸易业务，其他业务收入主要为租赁业务收入。2021年末，发行人主营业务收入为8.19亿元，其他业务收入为0.29亿元；其中主营业务中工程施工收入1.10亿元，土地出让2.87亿元，土地开发4.18亿元，商品销售及服务0.05亿元。

6、财务状况

发行人提供了2019年-2021年经中汇会计师事务所(特殊普通合伙)审计的财务报告及2022年9月未经审计的财务报表；截至2022年9月末(合并口径)，发行人资产总额152.03亿元，负债总额79.84亿元，所有者权益72.19亿元，资产负债率为52.51%。

发行人合并资产负债表

单位：万元

科目	2019年末	2020年末	2021年末	2022年9月末
流动资产：				
货币资金	35,164.74	87,272.93	88,264.82	67,314.39
应收票据	0.00	10.00	0.00	58.71
应收账款	312,461.66	353,615.16	448,996.59	478,214.68
预付款项	7,775.37	7,861.19	5,212.86	104,909.87
其他应收款	142,108.50	166,231.17	176,486.61	178,703.24
存货	330,651.62	429,806.44	482,520.52	527,190.71
其他流动资产	911.65	3,479.71	5,488.15	7,584.93
流动资产合计	829,073.55	1,048,276.61	1,206,969.55	1,363,976.53
非流动资产：				
可供出售金融资产	12,098.00	12,098.00	0.00	0.00
其他权益工具投资	0.00	0.00	12,157.98	13,854.68
投资性房地产	19,290.26	18,658.19	45,608.93	44,565.90
固定资产	37,012.37	56,361.67	51,091.49	50,028.34
在建工程	6,034.87	4,250.94	14,045.16	20,337.46
无形资产	30,656.92	29,650.23	28,643.55	27,134.00
递延所得税资产	113.76	130.09	398.78	398.78
非流动资产合计	105,206.17	121,149.13	151,945.90	156,319.16
资产总计	934,279.72	1,169,425.73	1,358,915.44	1,520,295.68
流动负债：				

短期借款	1,500.00	20,500.00	20,500.00	20,000.00
应付票据	21,700.00	0.00	7,370.00	8,020.00
应付账款	2,398.39	1,724.79	6,032.27	3,823.63
预收款项	71.26	3,820.44	2.94	2.94
合同负债	0.00	0.00	14,230.79	25,809.14
应付职工薪酬	7.56	10.52	14.69	3.22
应交税费	33,836.46	39,414.80	46,266.31	45,364.82
其他应付款	57,091.41	92,824.37	100,328.52	135,921.91
一年内到期的非流动负债	36,472.00	55,412.00	29,668.68	21,428.68
流动负债合计	153,077.08	213,706.92	224,414.21	260,374.34
非流动负债：				
长期借款	49,255.00	93,650.00	122,475.86	248,068.22
应付债券	32,932.32	8,276.00	75,285.45	72,337.19
长期应付款	39,131.36	122,953.88	195,012.06	211,427.51
递延收益	0.00	6,440.00	6,305.83	6,205.21
非流动负债合计	121,318.68	231,319.88	399,079.22	538,038.13
负债合计	274,395.75	445,026.80	623,493.42	798,412.46
所有者权益：				
实收资本	71,000.00	71,000.00	71,000.00	71,000.00
资本公积	459,319.80	514,557.75	518,046.83	515,639.95
其他综合收益	0.00	0.00	-726.76	-726.76
盈余公积	13,239.92	14,240.35	14,252.77	14,252.77
未分配利润	116,324.24	124,600.84	132,849.19	121,717.26
所有者权益合计	659,883.96	724,398.94	735,422.02	721,883.22
负债和所有者权益总计	934,279.72	1,169,425.73	1,358,915.44	1,520,295.68

发行人合并利润表

单位：万元

项目	2019年	2020年	2021年	2022年1-9月
一、营业收入	112,680.47	100,608.33	84,851.05	142,715.97
减：营业成本	82,290.57	69,125.45	57,124.97	139,262.73
营业税金及附加	72.39	444.20	853.77	2,243.24
销售费用	-	145.60	87.87	36.25
管理费用	3,467.55	6,497.29	4,546.14	5,183.41
财务费用	7,294.54	7,410.12	10,818.33	5,631.27
资产减值损失	40.93	65.34	105.74	-
加：公允价值变动收益	-	-	134.45	100.63
二、营业利润	19,514.48	16,920.33	11,448.67	-9,540.31
加：营业外收入	0.70	0.93	5.05	52.84
减：营业外支出	4.89	3,223.49	-	1,644.45
三、利润总额	19,510.30	13,697.78	11,453.72	-11,131.92

减：所得税费用	5,231.06	4,420.76	3,192.95	-
四、净利润	14,279.24	9,277.02	8,260.77	-11,131.92

发行人合并现金流量表

单位：万元

项目	2019年	2020年	2021年	2022年1-9月
一、经营活动产生的现金流量：				
经营活动现金流入小计	27,983.58	54,656.86	11,968.96	65,154.24
经营活动现金流出小计	68,981.19	143,390.85	127,126.31	196,258.10
经营活动产生的现金流量净额	-40,997.62	-88,733.99	-115,157.35	-131,103.86
二、投资活动产生的现金流量：				
投资活动现金流入小计	0.00	63,022.52	0.00	0.00
投资活动现金流出小计	1,386.39	4,264.93	9,796.03	7,988.99
投资活动产生的现金流量净额	-1,386.39	58,757.59	-9,796.03	-7,988.99
三、筹资活动产生的现金流量：				
筹资活动现金流入小计	109,788.46	200,367.29	233,960.53	181,241.83
筹资活动现金流出小计	81,637.38	96,711.95	110,365.43	70,012.18
筹资活动产生的现金流量净额	28,151.09	103,655.34	123,595.10	111,229.66
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	-14,232.92	73,678.94	-1,358.18	-27,863.20
六、期初现金及现金等价物余额	25,216.80	10,983.88	84,662.82	83,304.64
七、期末现金及现金等价物余额	10,983.88	84,662.82	83,304.64	55,441.44

发行人母公司资产负债表

单位：万元

科目	2019年末	2020年末	2021年末	2022年9月末
流动资产：				
货币资金	3,178.54	23,009.83	10,306.38	9,792.83
应收账款	309,810.80	350,084.45	395,258.30	393,021.05
预付款项	5,000.00	5,218.69	1,228.69	161.55
其他应收款	117,276.06	151,055.42	178,091.51	186,160.30
存货	270,287.31	310,331.80	278,678.22	282,504.73
流动资产合计	705,552.72	839,700.19	863,563.10	871,640.46
非流动资产：				
可供出售金融资产	11,400.00	11,400.00	0.00	0.00
长期股权投资	27,175.00	27,175.00	27,175.00	27,175.00
其他权益工具投资	0.00	0.00	10,430.98	10,430.98
投资性房地产	19,290.26	18,658.19	45,608.93	44,565.90
固定资产	24,465.72	38,255.49	39,506.71	38,370.36
在建工程	6,034.87	10,285.81	14,045.16	19,022.24
无形资产	30,642.25	29,640.32	28,638.40	27,127.57
递延所得税资产	106.88	120.01	373.32	373.32

非流动资产合计	119,114.98	135,534.82	165,778.51	167,065.37
资产总计	824,667.70	975,235.01	1,029,341.61	1,038,705.84
流动负债：				
短期借款	0.00	17,000.00	18,000.00	17,000.00
应付票据	0.00	0.00	3,370.00	4,080.00
应付账款	0.00	3.48	1,528.29	1,528.29
预收款项	55.00	58.87	2.94	2.94
应交税费	33,716.99	39,219.34	40,205.54	39,376.26
其他应付款	58,261.56	74,918.35	67,061.90	93,007.16
一年内到期的非流动负债	34,842.00	42,007.00	13,088.68	4,848.68
流动负债合计	126,875.55	173,207.03	143,257.36	159,843.33
非流动负债：				
长期借款	3,200.00	1,600.00	193.65	0.00
应付债券	32,932.32	8,385.88	75,285.45	72,337.19
长期应付款	0.00	58,700.00	74,510.70	86,526.15
递延收益	0.00	6,440.00	6,305.83	6,205.21
非流动负债合计	36,132.32	75,125.88	156,295.64	165,068.55
负债合计	163,007.87	248,332.91	299,552.99	324,911.88
所有者权益：				
实收资本	71,000.00	71,000.00	71,000.00	71,000.00
资本公积	458,181.01	513,418.96	516,908.03	513,501.16
其他综合收益	0.00	0.00	-726.76	-726.76
盈余公积	13,239.92	14,240.35	14,252.77	14,252.77
未分配利润	119,238.91	128,242.79	128,354.57	115,766.79
所有者权益合计	661,659.84	726,902.10	729,788.62	713,793.96
负债和所有者权益总计	824,667.70	975,235.01	1,029,341.61	1,038,705.84

发行人母公司利润表

单位：万元

项目	2019年	2020年	2021年	2022年1-9月
一、营业收入	85,628.62	63,866.22	43,993.98	1,951.63
减：营业成本	55,706.88	32,727.57	30,302.38	1,043.65
营业税金及附加	21.88	360.83	442.52	2,089.95
销售费用	-	-	-	-
管理费用	2,730.95	5,875.00	3,829.90	4,579.10
财务费用	6,555.31	7,217.97	9,343.58	5,337.53
资产减值损失	69.95	52.54	44.21	-
加：公允价值变动收益	-	-	134.17	100.63
二、营业利润	20,543.66	17,632.31	165.55	-10,997.97
加：营业外收入	-	-	0.05	50.76
减：营业外支出	1.88	3,220.67	-	1,640.57
三、利润总额	20,541.77	14,411.64	165.60	-12,587.78
减：所得税费用	5,135.96	4,407.33	41.40	-

四、净利润	15,405.81	10,004.31	124.20	-12,587.78
-------	-----------	-----------	--------	------------

发行人母公司现金流量表

单位：万元

项目	2019年	2020年	2021年	2022年1-9月
一、经营活动产生的现金流量：				
经营活动现金流入小计	210.57	11,738.42	160.43	38.82
经营活动现金流出小计	1,753.10	37,960.22	15,419.29	5,124.28
经营活动产生的现金流量净额	-1,542.54	-26,221.79	-15,258.87	-5,085.46
二、投资活动产生的现金流量：				
投资活动现金流入小计	0.00	37,900.00	20,000.00	0.00
投资活动现金流出小计	650.00	4,253.43	9,794.23	6,292.29
投资活动产生的现金流量净额	-650.00	33,646.57	10,205.77	-6,292.29
三、筹资活动产生的现金流量：				
筹资活动现金流入小计	39,036.73	82,761.00	106,164.18	48,127.99
筹资活动现金流出小计	37,251.08	70,354.49	114,010.26	37,068.06
筹资活动产生的现金流量净额	1,785.65	12,406.51	-7,846.08	11,059.93
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	-406.88	19,831.29	-12,899.17	-317.83
六、期初现金及现金等价物余额	1,585.42	1,178.54	21,009.83	8,110.66
七、期末现金及现金等价物余额	1,178.54	21,009.83	8,110.66	7,792.83

2021年末资产负债表（合并）主要科目及2022年9月末变化较大科目说明如下（单位：万元）：

1、应收账款期末余额为448,996.59万元，按欠款方归集的金额较大的明细如下：

单位名称	期末余额（单位：万元）
博兴土地资金管理中心	178,606.20
山东博兴胜利科技有限公司	43,861.65
博兴财政局	44,823.71
博兴国土资源局-出售工业用地	36,970.07
博兴人民政府	44,286.02
合计	348,547.64

2、预付款项期末余额为5,212.86万元，前五名明细如下：

单位名称	期末余额（单位：万元）
博兴锦秋办事处	1,228.69
山东中成混凝土有限责任公司	900.00
山东滨州城建集团有限公司博兴分公司	500.00
山东中益化工有限公司	312.48
山东昌达通公路工程有限公司	322.51
合计	3,263.68

2022年9月末预付款项余额为104,909.87万元，较2021年末大幅增加，主要系新增预付博兴四好农村路（主干线）建设项目7亿元、博兴四好农村路

(路网) 建设项目 2 亿元, 共 9 亿元。

3、其他应收款期末余额为 176,486.61 万元, 其中金额较大的明细如下:

单位名称	期末余额 (单位: 万元)
中小企业投资担保中心	34,910.00
博兴财政局	16,024.16
山东茂鑫实业发展有限公司	15,000.00
博兴交通工程有限公司	14,949.00
博兴财金投资集团有限公司	12,612.15
合计	93,495.31

4、存货期末余额为 482,520.52 万元, 其中土地使用权 278,678.22 万元, 开发成本 203,842.30 万元。

5、投资性房地产期末余额为 45,608.93 万元, 其中房屋及建筑物 24,866.37 万元, 土地使用权 20,742.56 万元。

6、固定资产期末余额为 51,091.49 万元, 分类明细如下:

项目	期末余额 (单位: 万元)
房屋及建筑物	49,960.84
机器设备	1,102.96
运输工具	8.12
电子及其他设备	19.57
合计	51,091.49

7、在建工程期末余额为 14,045.16 万元, 具体为草柳编创意产业园项目二期工程。

8、无形资产期末余额为 28,643.55 万元, 其中主要为土地使用权 28,643.55 万元。

9、短期借款期末余额为 20,500.00 万元, 具体借款明细如下:

贷款单位	借款类别	余额 (单位: 万元)
邮储银行博兴支行	质押+保证借款	1,000.00
齐鲁银行滨州博兴支行	保证+抵押借款	10,000.00
山东博兴新华村镇银行	保证借款	500.00
齐鲁银行滨州博兴支行	保证借款	1,000.00
恒丰银行滨州博兴支行	保证借款	8,000.00
合计		20,500.00

10、其他应付款期末余额为 100,328.52 万元, 期末前五名重要其他应付款如下:

项目	期末余额 (单位: 万元)
博兴方圆控股集团有限公司	25,592.47
博兴交通工程有限公司	18,788.00
博兴财金投资集团有限公司	16,075.01
山东茂鑫实业发展有限公司	11,181.52
滨州联昌福利包装有限公司	4,000.00
合计	75,637.00

2022 年 9 月末其他应付款余额为 135,921.91 万元, 较 2021 年末余额大幅

增加，主要系应付博兴方圆控股集团有限公司和博兴交通工程有限公司往来款增加所致。

11、一年内到期非流动负债期末余额为 29,668.68 万元，其中 1 年内到期的长期借款 18,180.00 万元；1 年内到期的应付债券 6,640.00 万元；1 年内到期的长期应付款 4,848.68 万元。

12、长期借款期末余额为 122,475.86 万元，期末重要长期借款明细如下：

贷款单位	期限	余额（单位：万元）
中国农业银行博兴支行	2020.9.7-2023.9.6	12,043.74
潍坊银行博兴支行	2020.9.7-2023.9.6	1,700.00
农发行博兴支行	2017.12.14-2029.11.21	15,200.00
农发行博兴支行	2018.8.30-2033.8.24	99,880.00
农发行博兴支行	2021.8.4-2026.8.3	10,000.00
济南市钢城小额贷款股份有限公司	2019.9.6-2022.9.6	1,600.00
减：一年内到期部分		18,180.00
合计		122,243.74

2022 年 9 月末长期借款期末余额为 248,068.22 万元，较 2021 年末余额大幅增加，主要系合并范围内子公司博兴城建集团有限公司新增 13 亿元的 10 年期农发行博兴支行的农村道路主干道、管网项目贷款。

13、应付债券期末余额 75,285.45 万元，具体明细如下

债券名称	发行日期	债券期限	余额（单位：万元）
草柳编项目债	2018.11.04	3 年	477.78
打渔张项目债	2018.11.04	3 年	1,290.42
21 博兴 01	2021.4.13	5 年	73,517.26
合计			75,285.46

14、长期应付款期末余额为 195,012.06 万元，其中长期应付款为 16,610.70 万元，专项应付款 178,401.36 万元，具体如下：

单位名称	期末余额（单位：万元）
中国环球融资租赁有限公司	16,610.70
博兴城区城中村棚户区改造一期工程	178,401.36
合计	195,012.06

财务状况分析：

①资产构成分析

2019 年-2022 年 9 月末，发行人总资产规模分别为 934,279.72 万元、1,169,425.73 万元、1,358,915.44 万元和 1,520,295.68 万元，资产规模逐年稳步增长。在总资产中，近三年及最近一期，流动资产占比分别为 88.74%、89.64%、88.82%和 89.72%，主要由应收账款、其他应收款和存货构成；非流动资产占比分别为 11.26%、10.36%、11.18%

和 10.28%，主要由投资性房地产、固定资产、在建工程 and 无形资产构成。

② 负债构成分析

2019 年-2022 年 9 月末，发行人总负债规模分别为 274,395.75 万元、445,026.80 万元、623,493.42 万元和 798,412.46 万元，负债规模逐年增长。在负债结构中，近三年及最近一期，流动负债占比分别为 55.79%、48.02%、35.99%和 32.61%，流动负债占比逐年降低，主要系短期借款、其他应付款和一年内到期的非流动负债构成。非流动负债占比分别为 44.21%、51.98%、64.01%和 67.39%。非流动负债占比逐年增加，主要由长期借款、应付债券和长期应付款构成。

③ 所有者权益分析

2019 年-2022 年 9 月末，发行人的所有者权益分别为 659,883.96 万元、724,398.94 万元、735,422.02 万元和 721,883.22 万元，近年来保持稳定。所有者权益主要由实收资本、资本公积和未分配利润构成。

④ 偿债能力分析

偿债能力指标

指标	2019 年末	2020 年末	2021 年末	2022 年 9 月末
资产负债率	29.37%	38.06%	45.88%	52.52%
流动比率	5.42	4.91	5.38	5.24
速动比率	3.25	2.88	3.20	3.18

上述指标显示，发行人资产负债率虽逐年增加，但仍处于合理水平。流动比率和速动比率保持稳定，处于合理范围内。综上，发行人具备长短期偿债能力。

⑤ 盈利能力分析

盈利能力指标

指标	2019 年	2020 年	2021 年
营业收入（万元）	112,680.47	100,608.33	84,851.05
营业利润（万元）	19,514.48	16,920.33	11,448.67
净利润（万元）	14,279.24	9,277.02	8,260.77
营业利润率	17.32%	16.82%	13.49%
销售净利率	12.67%	9.22%	9.74%

2019年-2021年，发行人公司营业利润率和销售净利率指标处于合理范围，综上，发行人具备一定盈利能力。

7、资信状况

(1) 经人民银行征信系统查询，截至2022年11月17日，发行人于2006年首次有信贷交易记录，报告期内，共在7家金融机构办理过信贷业务，目前在3家金融机构的业务仍未结清，当前负债余额为50,901.94万元，无不良和关注类余额。对外担保债务余额80,253.58万元，全部为对国有企业担保，无不良和关注类担保。

(2) 通过“国家企业信用信息公示系统”查询，发行人暂无行政处罚信息、暂未被列入经营异常名录和严重违法失信企业名单；通过“企查查”、“全国法院被执行人信息查询系统”及“裁判文书网”查询，发行人及其法定代表人暂无失信被执行情况，涉诉事件主要为合同纠纷等日常经营纠纷，无重大违约事件。

8、主体信用评级情况

经中诚信国际信用评级有限责任公司综合评定，标的债券信用等级为AA，发行人主体长期信用等级为AA，评级展望为稳定。

9、总体评价

发行人鑫达建投主要从事博兴域范围内基础设施建设项目的投资和建设，为博兴重要的基础设施投资建设主体。同时，近年来该公司资产规模较大，经营状况良好，获得的外部支持力度较大，具有一定的偿债能力，作为AA级发债主体，无逾期、违约等情况发生，信用良好。

(七) 信托担保人简介与分析

博兴县方圆控股集团有限公司（以下简称“方圆控股”或“保证人”）为我司投资标的债券提供全额、无条件的、不可撤销的连带责任保证担保。保证人保证的范围包括债券本金和利息，以及违约金、损害赔偿金、实现债权的费用和其他应支付的费用。

1、保证人基本概况

企业名称	博兴县方圆控股集团有限公司
------	---------------

注册地址	山东省滨州市博兴县博昌街道博城三路 185 号		
企业性质	有限责任公司（国有独资）	注册资本	28000 万元人民币
统一社会信用代码	91371625699652642N	法人代表	王绪进
营业期限	2009-12-29 至无固定期限	客户标识	新开发客户
经营范围	水资源调配、蓄水、供排水；农田水利工程、污水处理；中水回用以及与水相关的水土资源综合利用；水利水电建筑施工、设备安装、承建；市政工程承建建设；湿地保护及开发利用；土地储备开发经营；基础设施开发建设。不锈钢板材、镀锌板、彩涂板、热轧板、冷轧板、锌锭、有色金属、钢材销售；PVC 手套、普通化工原料及产品（以上不含危险化学品）；汽车配件。（国家法律规定禁止的项目除外）（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；不得从事本地产业政策禁止和限制类项目的经营活动）		

2、保证人历史沿革

博兴县方圆控股集团有限公司（原名“山东省博兴县兴博水务投资有限公司”）成立于 2009 年 12 月 29 日。

2017 年 5 月，股东博兴县水利局将其持有的 8,000.00 万元出资份额、股东博兴县国有资产管理局将其持有的 20,000.00 万元出资份额转让给博兴县财金投资集团有限公司，本次转让后，博兴县财金投资集团有限公司持有博兴县方圆控股集团有限公司 100% 股权，博兴县方圆控股集团有限公司注册资本和实收资本均为 28,000.00 万元。

2018 年 11 月，博兴县财金投资集团有限公司将其持有的 28,000.00 万元出资份额转让给博兴县国有资产管理局。2019 年 11 月，博兴县国有资产管理局将其持有的 28,000.00 万元出资份额转让给博兴县国有资产中心。截至本报告期，博兴县方圆控股集团有限公司注册资本和实收资本均为 28,000.00 万元，股东为博兴县国有资产中心。

3、保证人股东构成

截至报告期公司股东实缴出资额、出资占比如下图所示：

股东	实缴出资额（万元）	出资占比
博兴县国有资产中心	28,000.00	100%

--	--	--

保证人的全资控股股东和实际控制人为博兴县国有资产中心。

4、保证人组织架构

根据方圆控股章程显示，公司设董事会，成员 3 人，董事会成员除职工董事外由出资人委派。董事每届任期 3 年，任期届满，连选可以连任。董事长为公司的法定代表人。公司设立监事会，成员为 5 名，职工代表监事通过公司职工代表大会选举产生，其余监事会成员由出资人委派。监事每届 3 年，任期届满，连选可以连任。监事会设主席 1 名，由出资人在监事中指定。

5、法定代表人简介

方圆控股法定代表人王绪进，男，1974 年 8 月 26 日出生，汉族。

1993 年 11 月-2019 年 7 月，在博兴县盐务局、博兴县盐业公司曾任专营处主任、稽查大队长、副经理、副局长、经理、局长；

2019 年 7 月至今任博兴县财金投资集团有限公司副总经理；

2021 年 5 月至今，博兴县方圆控股集团有限公司董事长兼总经理。

6、保证人经营情况

2019-2021 年度，方圆控股营业收入分别为 68,728.24 万元、81,012.53 万元和 89,066.43 万元，保持了持续稳定的增长。保证人营业收入的来源主要包括基础设施建设业务、水利设施建设和钢材销售等。2021 年，公司实现营业收入 89,066.43 万元，净利润 8,323.63 万元。

7、保证人财务状况

方圆控股提供了 2019-2021 经审计的财务报告及 2022 年 9 月末未经审计的财务报告。

截至 2021 年末（合并口径），方圆控股资产总额 1,160,921.21 万元，负债总额 347,962.63 万元，所有者权益 812,958.58 万元，资产负债率 29.97%。2021 年实现营业总收入 89,066.43 万元。

资产负债表（合并）

单位：万元

科目	2019年末	2020年末	2021年末
	合并	合并	合并
流动资产：			
货币资金	5,204.66	23,211.73	28,098.88
应收票据	32.00	38.20	0.00
应收账款	30,438.94	63,098.22	62,908.77
预付款项	9,798.76	14,202.70	8,902.12
其他应收款	68,256.33	142,451.52	157,432.41
存货	257,767.82	236,691.14	228,097.04
其他流动资产	11.27	75.95	0.00
流动资产合计	371,509.78	479,769.46	485,439.21
非流动资产：			
可供出售金融资产	13,234.17	13,434.17	13,434.17
投资性房地产	633,328.32	639,468.46	639,603.13
固定资产	11,802.41	14,146.80	13,521.39
在建工程	3,544.12	4,217.06	3,932.45
无形资产	2,274.15	4,926.89	4,222.62
长期待摊费用	0.00	177.84	98.72
其他非流动资产	669.51	669.51	669.51
非流动资产合计	664,852.68	677,040.73	675,482.00
资产总计	1,036,362.45	1,156,810.19	1,160,921.21
流动负债：			
短期借款	3,400.00	22,500.00	23,700.00
应付票据	16,500.00	33,510.00	21,000.00
应付账款	2,550.16	1,826.89	0.00
预收款项	40,329.07	48,315.58	45,435.47
应付职工薪酬	256.65	326.60	0.00
应交税费	1,664.70	2,165.76	2,615.99
其他应付款	156,230.87	147,274.76	157,965.23
一年内到期的非流动负债	1,600.00	12,702.72	0.00
流动负债合计	222,531.46	268,622.29	250,716.69
非流动负债：			
长期借款	24,350.00	35,700.00	53,571.21
长期应付款	0.00	44,647.28	39,969.58
递延所得税负债	2,136.45	3,671.48	3,705.15
非流动负债合计	26,486.45	84,018.77	97,245.94
负债合计	249,017.91	352,641.06	347,962.63
所有者权益：			
实收资本	28,000.00	28,000.00	28,000.00
资本公积	650,108.99	650,271.99	650,271.99
专项储备	71.88	120.86	0.00
盈余公积	10,347.44	11,937.18	0.00
未分配利润	92,267.68	106,508.95	126,769.75

少数股东权益	6,548.56	7,330.16	7,916.84
所有者权益合计	787,344.55	804,169.13	812,958.58
负债和所有者权益总计	1,036,362.45	1,156,810.19	1,160,921.21

利润表（合并）

单位：万元

项目	2019 年末	2020 年末	2021 年末
	合并	合并	合并
一、营业收入	68,728.24	81,012.53	89,066.43
减：营业成本	61,583.44	70,647.72	77,681.99
营业税金及附加	162.42	130.72	192.89
销售费用	587.71	660.40	729.88
管理费用	1,380.01	1,888.87	2,182.84
财务费用	894.58	5,033.54	5,398.77
资产减值损失	5.28	122.21	0.00
加：公允价值变动收益	5,206.52	6,140.14	134.67
投资收益	111.72	0.00	0.00
其他收益	9,070.00	10,527.00	8,000.00
二、营业利润	18,503.05	19,196.21	11,014.75
加：营业外收入	1.62	4.31	2.91
减：营业外支出	5.16	76.67	52.82
三、利润总额	18,499.51	19,123.85	10,964.84
减：所得税费用	2,532.96	2,562.22	2,641.21
四、净利润	15,966.55	16,561.63	8,323.63

现金流量表（合并）

单位：万元

项目	2019 年末	2020 年末	2021 年末
	合并	合并	合并
一、经营活动产生的现金流量：			
经营活动现金流入小计	116,306.54	157,120.74	188,110.74
经营活动现金流出小计	120,632.09	210,523.51	212,258.56
经营活动产生的现金流量净额	-4,325.55	-53,402.77	-24,147.82
二、投资活动产生的现金流量：			
投资活动现金流入小计	20,111.72	0.00	0.00
投资活动现金流出小计	10,419.87	7,232.64	0.00
投资活动产生的现金流量净额	9,691.85	-7,232.64	0.00
三、筹资活动产生的现金流量：			

筹资活动现金流入小计	6,476.47	103,463.00	82,000.00
筹资活动现金流出小计	11,910.94	40,687.38	32,344.01
筹资活动产生的现金流量净额	-5,434.47	62,775.62	49,655.99
四、汇率变动对现金的影响额	14.00	-143.14	-111.03
五、现金及现金等价物净增加额	-54.17	1,997.07	25,397.14
六、期初现金及现金等价物余额	758.83	704.66	2,701.73
七、期末现金及现金等价物余额	704.66	2,701.73	28,098.88

资产负债表（母公司）

单位：万元

科目	2019 年末	2020 年末	2021 年末	2022 年 9 月末
	母公司	母公司	母公司	母公司
流动资产：				
货币资金	61.80	2,100.31	8,015.50	3,429.58
应收票据	0.00	0.00	0.00	0.00
应收账款	22,990.57	41,064.28	40,082.07	16,634.03
预付款项	0.00	0.00	0.00	423.23
其他应收款	48,311.19	103,610.55	137,494.78	145,578.24
存货	127,168.07	105,708.90	77,113.50	0.00
流动资产合计	198,531.63	252,484.03	262,705.84	166,065.08
非流动资产：				
可供出售金融资产	12,500.17	12,700.17	12,700.17	0.00
长期股权投资	29,321.00	29,642.00	29,642.00	39,852.50
投资性房地产	633,328.32	639,468.46	639,603.13	0.00
固定资产	0.99	0.99	0.89	0.99
在建工程	0.00	0.00	0.00	9,553.66
无形资产	0.00	2,629.69	2,435.61	625,456.47
非流动资产合计	675,150.47	684,441.31	684,381.80	674,863.62
资产总计	873,682.11	936,925.34	947,087.64	840,928.70
流动负债：				
短期借款	0.00	13,000.00	14,000.00	16,000.00
应付票据	10,000.00	13,000.00	10,000.00	3,360.00
应付账款	0.00	0.00	0.00	31.54
预收款项	0.00	0.00	0.00	1,500.00
应交税费	1,503.01	1,839.35	2,119.80	549.21
其他应付款	68,635.75	40,110.21	45,045.06	123,959.94
一年内到期的非流动负债	0.00	11,752.72	0.00	0.00
流动负债合计	80,138.76	79,702.28	71,164.86	145,400.69
非流动负债：				
长期借款	17,100.00	28,200.00	26,850.05	43,808.73
长期应付款	0.00	35,147.28	41,512.04	20,910.46
专项应付款	0.00	0.00	0.00	3,000.00
递延所得税负债	2,136.45	3,671.48	3,705.15	0.00

非流动负债合计	19,236.45	67,018.77	72,067.24	67,719.19
负债合计	99,375.21	146,721.05	143,232.11	213,119.89
所有者权益：				
实收资本	28,000.00	28,000.00	28,000.00	28,000.00
资本公积	642,832.52	642,832.52	650,271.99	620,995.31
盈余公积	10,347.44	11,937.18	11,937.18	181.67
未分配利润	93,126.94	107,434.60	113,646.37	-21,368.17
所有者权益合计	774,306.90	790,204.30	803,855.53	627,808.81
负债和所有者权益总计	873,682.11	936,925.34	947,087.64	840,928.70

利润表（母公司）

单位：万元

项目	2019年末	2020年末	2021年末	2022年9月末
	母公司	母公司	母公司	母公司
一、营业收入	22,856.62	30,124.78	33,592.65	1,919.25
减：营业成本	19,456.46	25,643.40	28,595.40	1,918.38
营业税金及附加	18.12	18.72	20.02	24.35
管理费用	30.02	77.71	83.00	1,407.18
财务费用	331.52	3,328.56	4,279.89	5,509.08
资产减值损失	0.00	0.00	0.00	0.00
加：公允价值变动收益	5,206.52	6,140.14	134.67	0.00
投资收益	601.72	0.00	0.00	187.25
其他收益	9,070.00	10,500.00	7,400.00	0.00
二、营业利润	17,898.74	17,696.53	8,149.02	-6,752.49
加：营业外收入	0.00	0.00	0.00	0.00
减：营业外支出	0.00	0.00	0.00	0.00
三、利润总额	17,898.74	17,696.53	8,149.02	-6,752.49
减：所得税费用	2,056.75	1,799.13	1,937.26	0.00
四、净利润	15,841.98	15,897.40	6,211.77	-6,752.49

现金流量表（母公司）

单位：万元

项目	2019年末	2020年末	2021年末	2022年9月末
	母公司	母公司	母公司	母公司
一、经营活动产生的现金流量：				
经营活动现金流入小计	30,752.49	22,710.55	46,065.62	13,868.19
经营活动现金流出小计	40,555.57	82,669.21	89,331.53	7,254.21
经营活动产生的现金流量净额	-9,803.08	-59,958.66	-43,265.91	6,613.98
二、投资活动产生的现金流量：				

投资活动现金流入小计	20,601.72	0.00	0.00	0.00
投资活动现金流出小计	9,800.17	3,195.08	0.00	-8,746.27
投资活动产生的现金流量净额	10,801.55	-3,195.08	0.00	8,746.27
三、筹资活动产生的现金流量：				
筹资活动现金流入小计	2,200.00	78,200.00	60,000.00	0.00
筹资活动现金流出小计	3,446.88	13,007.76	10,818.90	20,970.76
筹资活动产生的现金流量净额	-1,246.88	65,192.24	49,181.10	-20,970.76
四、汇率变动对现金的影响额	0.00	0.00	0.00	0.00
五、现金及现金等价物净增加额	-248.41	2,038.51	5,915.19	-5,610.51
六、期初现金及现金等价物余额	310.21	61.80	2,100.31	
七、期末现金及现金等价物余额	61.80	2,100.31	8,015.49	-5,610.51

2021年合并资产负债表主要科目及变化较大科目说明如下（单位：万元）：

(1) 货币资金期末余额 28,098.88 万元，明细如下：

项目	期末余额
库存现金	83.94
银行存款	13,514.94
其他货币资金	14,500.00
合计	28,098.88

(2) 应收账款期末余额为 62,908.77 万元，前五名明细如下：

单位名称	期末余额
博兴县财金投资集团有限公司	48,299.35
山东汉鸿新材料科技有限公司	8,852.40
山东盛福化工有限公司	2,101.63
山东中益化工有限公司	633.22
山东昌达通公路工程有限公司	590.67
合计	60,477.27

(3) 其他应收款期末余额为 157,432.41 万元，前五名明细如下：

单位名称	期末余额
博兴县财金投资集团有限公司	47,522.29
山东省博兴县鑫达建设投资开发有限公司	25,592.47
博兴县麻大湖文化旅游开发有限公司	24,885.11
博兴县汇鑫资产管理有限公司	12,000.63
博兴县大禹水务有限公司	5,376.00

合计	115,376.52
----	------------

(4) 存货期末余额为 228,097.04 万元，明细如下：

项目	期末余额
原材料	2,385.34
库存商品	946.14
开发成本	224,765.56
合计	228,097.04

(5) 投资性房地产期末余额为 639,603.13 万元，全部为土地使用权。

(6) 固定资产期末余额为 13,521.39 万元，明细如下：

项目	期末余额
房屋建筑物	8,309.16
机器设备	4,909.61
运输设备	190.08
办公设备	112.55
合计	13,521.39

(7) 短期借款期末余额为 23,700.00 万元，明细如下：

借款类别	期末余额
信用借款	1,700.00
保证借款	9,000.00
保证+抵押借款	13,000.00
合计	23,700.00

(8) 应付票据期末余额为 21,000.00 万元，全部为银行承兑汇票。

(9) 预收款项期末余额为 45,435.47 万元，其中主要为对博兴县财金投资集团有限公司的预收账款，金额为 41,146.27 万元。

(10) 其他应付款期末余额为 157,965.23 万元，前五名明细如下：

单位名称	期末余额
博兴县财金投资集团有限公司	45,420.09
博兴县大禹水务有限公司	40,057.09
博兴县麻大湖文化旅游开发有限公司	38,111.65

博兴县三河两水一湖生态文化区建设指挥部	7,682.17
博兴县振兴教育有限公司	5,544.27
合计	136,815.28

(11) 长期借款期末余额为 53,571.21 万元，主要明细如下：

借款类别	期末余额
信用借款	29,791.21
质押+抵押+保证借款	12,230.00
合计	42,021.21

(12) 长期应付款期末余额为 39,969.58 万元，明细如下：

单位名称	期末余额
济钢国际融资租赁有限公司	3,000.00
国泰租赁有限公司	5,476.50
青岛城乡建设融资租赁有限公司	8,158.24
山东高速环球融资租赁有限公司	13,834.84
银达融资租赁有限公司	9,500.00
合计	39,969.58

财务状况分析：

(1) 资产结构分析

2019 年-2021 年末，方圆控股资产总额分别为 1,036,362.45 万元、1,156,810.19 万元和 1,160,921.21 万元，资产规模呈逐年增长趋势。流动资产近三年占总资产的比重分别为 35.85%、41.47%和 41.82%，主要由应收账款、其他应收款和存货构成。非流动资产近三年占总资产的比重分别为 64.15%、58.53%和 58.18%，主要由投资性房地产和固定资产构成。

(2) 负债结构分析

2019 年-2021 年末，方圆控股负债总额分别为 249,017.91 万元、352,641.06 万元和 347,962.63 万元，负债规模总体呈增长趋势。负债结构中，流动负债占比较大，非流动负债占比较小。

近三年流动负债占总负债的比重分别为 89.36%、76.17%和 72.05%，主要由短期借款、应付票据、预收款项和其他应付款构成。近三年非流动负债占总负债的比重分别为 10.64%、23.83%和 27.95%，主要由长期借款和长期应付款构成。

(3) 所有者权益结构分析

2019 年-2021 年末，方圆控股所有者权益分别为 787,344.55 万元、804,169.13 万元和 812,958.58 万元，所有者权益规模保持稳定增长，主要由资本公积和未分配利润构成。

(4) 偿债能力分析

方圆控股偿债能力指标

指标	2019 年末	2020 年末	2021 年末
资产负债率	24.03%	30.48%	29.97%
流动比率	1.67	1.79	1.94
速动比率	0.51	0.90	1.03

方圆控股近三年资产负债率较为稳定且保持较低水平。流动比率和速动比率逐年上升，方圆控股具备一定的长短期偿债能力。

(5) 盈利能力分析

方圆控股盈利能力指标

指标	2019 年	2020 年	2021 年
营业收入（万元）	68,728.24	81,012.53	89,066.43
营业利润（万元）	18,503.05	19,196.21	11,014.75
净利润（万元）	15,966.55	16,561.63	8,323.63
营业利润率	26.92%	23.70%	12.37%
销售净利率	23.23%	20.44%	9.35%
净资产收益率	2.03%	2.06%	1.02%

(6) 资信状况

经人民银行征信系统查询，截至 2022 年 11 月 17 日，方圆控股征信查询正常有效。方圆控股于 2014 年首次有信贷交易记录，报告期内共在 7 家金融机构办理过信贷业务，目前在 5 家的业务仍未结清，当前负债余额 62,303.25 万元，不良和违约负债余额为 0。

经人民银行征信系统查询，截至 2022 年 11 月 17 日，方圆控股对外担保担保余额 159,015.86 万元，不良和违约担保余额为 0。

通过“国家企业信用信息公示系统”查询，暂未被列入经营异常名录和严重违法失信企业名单，未有行政处罚信息。

通过“企查查”等第三方软件查询，方圆控股及其法定代表人暂时均无被执行情况，暂无涉诉及重大违约事件。经“中国裁判文书网”查询，方圆控股目前无涉及对财务状况或经营业绩构成重大不利影响的正在或等待审理的任何法律或仲裁诉讼。

（7）保证担保评价

方圆控股作为滨州市博兴县重要的投资建设、运营、管理主体，在博兴县具有一定的区域专营优势，是博兴县重要国有企业之一，资产规模较大，近年来公司营业收入保持较快增长，财务状况良好，盈利能力稳定。综上，方圆控股具备履约担保能力。

（八）标的债券偿付保障措施

为了有效地维护债券持有人的利益，保障标的债券本息按约定偿付，发行人建立了一系列工作机制，包括建立偿付工作小组，建立发行人与债券受托管理人的长效沟通机制，健全风险监管和预警机制，加强信息披露等，形成了一套完整的确保本期债券本息偿付的保障体系。

1、制定债券持有人会议规则

发行人和债券受托管理人已按照《发行与交易管理办法》的有关规定共同制订了《债券持有人会议规则》，约定了本期债券持有人通过债券持有人会议行使权利的范围、程序和其他重要事项，为保障本期债券本息的按时足额偿付做出了合理的制度安排。

2、切实做到专款专用

发行人将制定专门的债券募集资金使用计划，相关业务部门将对资金使用情况严格检查，切实做到专款专用，保证募集资金的运用、稽核等方面的顺畅。发行人承诺，在本期债券存续期内，本期发行公司债券募集资金将用于募集说明书约定的用途，不用于偿还地方政府债务，亦不用于不产生经营性收入的公益性项目。

3、建立专门的偿付工作小组

发行人总经理、财务部和办公室将共同组成本期债券本息偿付工作小组。自本期债券发行之日起至付息期限或兑付期限结束，工作小组全面负责利息支付、本金兑付及相关事务，并在需要的情况下继续处理付息或兑付期限结束后的有关事宜。

4、充分发挥债券受托管理人的作用

本期债券受托管理人代表债券持有人对发行人的相关情况进行持续监督，并在本期债券本息无法按约定偿付时，代表债券持有人采取必要及可行的措施，保护债券持有人的正当利益。发行人将严格按照《债券受托管理协议》的规定，配合债券受托管理人履行职责，定期向债券受托管理人提供公司的相关财务资料，并在可能出现债券违约时及时通知债券受托管理人，便于债券受托管理人根据《债券受托管理协议》采取必要的措施。

5、设立募集资金专项账户

为了保证本期债券募集资金的合规使用及本息的按期兑付，保障投资者利益，发行人在资金监管银行设立募集资金专项账户与专项偿债账户。本公司将设立资金专户，用于兑息、兑付资金归集和募集资金接收、存储及划转，以及本期债券付息、还本资金的提取和归集。发行人将与上海证券及监管银行签订《募集资金专户与专项偿债账户监管协议》，由监管银行对募集资金专户进行监管。发行人将严格按照募集说明书披露的资金投向使用募集资金，确保专款专用。发行人将提前安排必要的还本付息资金，保证按时还本付息。受托管理人将认真履行监管职责，切实保障发行人按时、足额提取偿债资金。公司承诺：

(1) 未能足额提取偿债资金的，不以现金方式进行利润分配。

(2) 在债券付息日 5 个工作日前，将约定的付息资金存入专项偿债账户；在债券到期日 10 个工作日前，将应付及可能偿付的还本付息资金的 20%以上存入专项偿债账户，并在到期日 5 个工作日前，将应付及可能偿付的还本付息资金全额存入专项偿债账户。

6、严格的信息披露

公司将遵循真实、准确、完整的信息披露原则，按上交所的有关规定、《债券受托管理协议》和本募集说明书的约定进行信息披露，使公司偿债能力、募集资金使用等情况受到债券持有人、债券受托管理人和监管银行的监督，防范偿债风险，充分保障债券持有人的权益。

三、标的债券价值分析

（一）安全性分析

发行人所在区域为山东省滨州市博兴，2019年-2021年，博兴实现一般公共预算收入分别为30.31亿元、31.61亿元和34.29亿元，保持逐年增长。整体来看，博兴区域经济发展向好。

发行人鑫达建投作为博兴重要的基础设施建设主体，2019年-2021年营业收入分别为11.27亿元、10.06亿元和8.49亿元，净利润分别为1.43亿元、0.93亿元和0.83亿元，营业收入和净利润略有下降，主要在于发行人近几年的开工项目未完全到结算阶段，且疫情影响下公司营业成本和费用较高所致。

根据中诚信国际信用评级有限责任公司2022年评定，发行人主体信用评级AA，评级展望为稳定。另外，为确保债券安全兑付，发行人制定了一系列偿债保障措施。

综上，基于债券发行人所在区域，发行人主体信用情况，标的债券的偿付保障措施等安全性角度分析，债券违约风险相对较低。

（二）流动性分析

本信托计划资金投资于“山东省博兴鑫达建设投资开发有限公司2021年非公开发行公司债券（保障性住房）（第一期）”，闲置资金可用于投资现金管理类产品，标的债券仅面向合格投资者非公开发行，二级市场交易活跃度较低，债券流动性较差，本信托计划投资期限为不超过36个月，持有期间不进行债券交易，流动性对信托计划影响

较小。

（三）收益性分析

投资债券的收益可以分为两部分，一部分为持有期间的票面利息收入，票面利率在债券发行时确定；另一部分为资本利得，即买卖债券的价差收入，随着债券市场波动、发行人信用状况等因素而变化。标的债券二级市场交易活跃度较低，本信托计划投资期限为不超过 36 个月，持有期间不进行债券交易。因此，本信托计划的全部收益均来源于票面利息。标的债券票面利率 7.0%，处于正常水平，持有期间收益良好。

（四）标的债券投资价值评价

根据前述分析，本信托计划资金用于投资鑫达建投在上海证券交易所发行的非公开发行公司债券，标的债券发行手续齐备，债券发行符合《公司债券发行与交易管理办法》、《上海证券交易所非公开发行公司债券业务管理暂行办法》等法规要求，债券募集资金用途符合相关规定。发行人的主体信用等级为 AA 级，同时，发行人制定了一系列偿债保障措施来保障债券持有人权益。

综上，本信托计划投资收益来源于标的债券的票面利息，持有至到期的收益性良好、稳定，债券违约风险较低，具备一定的投资价值。

四、信托财产的投资管理

（一）投资范围及投资限制

1、投资范围

本信托计划资金用于投资标的债券，闲置资金可用于投资现金管理类理财产品。其中被投资债券需满足以下限制性要求：发债主体须为参与地方建设的国有企业，发债主体评级为 AA（含）以上。全体委托人一致同意受托人将本信托计划资金中不超过 16,050 万元投资于“山东省博兴鑫达建设投资开发有限公司 2021 年非公开发行公司债券

（保障性住房）（第一期）”，闲置资金可用于投资现金管理类产品。

2、投资限制：

本信托计划财产禁止以下行为：

- （1）购买单一债券超过该债券发行规模总额的 40%；
- （2）承销行为；
- （3）违反规定向他人贷款或提供担保；
- （4）从事承担无限责任的投资；
- （5）从事内幕交易、操纵证券价格及其他不正当的证券交易活动；
- （6）法律法规、中国证监会及信托文件规定禁止从事的其他行为。

（二）投资审查及操作流程

1、投资前审查

本信托为委托人确定管理方式的集合资金信托计划。委托人指定受托人将信托财产按照信托合同约定的管理运用方向进行运用。受托人以诚实、信用、谨慎、有效管理为原则，为受益人的利益，对信托资金的运用进行管理、运用。

2020年4月1日，上海证券交易所签发《关于对山东省博兴鑫达建设投资开发有限公司非公开发行公司债券挂牌转让无异议的函》（上证函[2020]641号），公司获准非公开发行面值不超过17亿元人民币的公司债券，自获得无异议函之日起一年内发行有效（疫情原因有效期延长一年）。标的债券已于2021年4月13日在上海证券交易所成功发行，债券简称“21博兴01”，债券代码“177289.SH”。

受托人在投资前按照公司《集合资金信托业务操作流程》等规章制度要求履行必要的内部审查流程。在信托计划设立前，受托人就本信托计划在中国信托登记有限责任公司登记系统完成预登记操作，并向当地监管机构完成事前报备。

本次标的债券交易完成后，我公司发行的信托计划拟投资标的债

券规模占该期债券发行规模比例不超过 40%，符合相关要求。

2、操作流程

在履行完投资前审查流程后，受托人按如下步骤进行投资交易及存续期管理工作：

(1) 委托人将其合法拥有的资金交付受托人，并与受托人签订《资金信托合同》，受托人以自己的名义认购标的债券。

(2) 受托人与托管银行宁波银行及证券经纪服务商华安证券分配签署托管协议、证券经纪服务协议等文件，受托人向交易所提交材料完成“证券账户”开户，在证券经纪服务商处开立“资金账户”，在托管银行处开立“信托财产专户”。上述账户开立完成后，受托人、托管银行以及证券经纪服务商需完成证券账户、资金账户与信托专户的关联，便于标的债券投资交易、托管、结算以及信托计划的分配等事宜。上述操作完成后，受托人按信托文件约定将募集资金用于认购在上海证券交易所发行并上市交易的标的债券。

(3) 本信托计划存续期间，宁波银行为本信托计划提供信托资金保管、信托财产估值以及信托收益分配等服务。保管银行作为估值服务机构，于每个工作日向受托人发送信托单位估值表，受托人收到估值表在官方网站每月披露一次信托单位净值。

(4) 信托计划存续期内，受托人根据信托文件的约定向受益人进行信托收益分配，并支付信托税费、信托管理费用、保管费等所有费用。

(5) 信托到期时，受托人对信托财产进行清算分配，向委托人（受益人）交付信托财产，信托计划终止。若存在非现金形式的信托财产，信托期限延长至信托财产全部变现之日，受托人有权处置信托财产，并以现金形式向受益人分配。信托计划延长期间，受托人有权继续收取信托管理费用。

(三) 设置预警线

1、信托成立日（T 日）后的每一个工作日为信托单位净值估值

日。在每个估值日，由估值服务机构负责信托财产估值，计算信托单位净值，并于每周最后一个工作日与托管银行进行核对。受托人于每月的第一个工作日在受托人网站上披露上月信托单位净值情况。

2、本信托计划设置预警线=【0.9】元

估值服务机构于 T+1 日估算前一工作日（T 日）信托单位净值，若估算的 T 日信托单位净值≤【0.9】元，估值服务机构与托管银行进行核对，核对一致后发送给受托人。受托人将于 T+1 日下午 5 点之前，以受托人网站公告、短信或电子邮件的方式通知委托人。

（四）信托收益的分配

1、信托收入及信托收益

信托收入包括信托财产在投资管理运作过程中产生的信托收益和信托财产存放于银行的利息收入及闲置资金进行投资产生的收入等。信托收益为信托收入扣除信托税费和信托管理费用后的余额。本信托计划信托收入主要来源于信托资金投资标的债券产生的收益。

2、信托收益分配

（1）受益人的信托收益按净值化管理的要求进行核算并向受益人进行分配，本信托计划受益人信托资金对应的信托管理费用率和按净值计算的业绩比较基准（暂定）标准如下：

认购信托计划金额 M	信托单位持有时间	业绩比较基准(年化)
M	不超过 36 个月	5.65%

受托人特别申明：本参考收益率不构成受托人对受益人本金和收益的任何承诺和保证，亦不代表受益人的实际收益水平。

（2）信托财产分配顺序：

①信托财产优先支付信托文件约定的信托税费或因受托人以固有财产先行垫付的或按约定向第三人支付的因处理信托事务产生的税费；

②受托人按约定收取信托管理费用；

③受托人按约定向受益人分配信托利益；

④受托人按约定收取业绩报酬（如有）。

业绩报酬：信托终止时受益人收益率达到业绩比较基准的，在信托财产扣除信托税费、信托管理费用、信托收益（按业绩比较基准计算）和实收信托资金后的剩余部分。

（3）信托收益的分配时间：

①信托收益预分配：本信托计划项下标的债券付息日后的 10 个工作日内，受托人划付部分信托税费、信托管理费用并对已实现的信托收益向受益人进行预分配，受益人以其所持有的信托单位份额享有相应的信托收益。

②信托计划终止后十个工作日内，受托人进行信托财产清算，受托人划付部分信托税费、信托管理费用和业绩报酬并向受益人分配已实现的信托收益、返还信托财产，受益人以其所持有的信托单位份额享有相应的信托收益。

（4）信托终止时，信托财产经过清算后，受托人应将信托财产返还给受益人。本信托计划到期终止前 20 日或提前终止时，受托人有权变现全部可变现信托财产，并在扣除信托税费、信托管理费用和业绩报酬后，按照信托财产清算分配顺序分配信托财产。

受托人特别申明：受托人在信托财产管理运作过程中，如遇标的债券提前支付本信托计划投资收益并返还本金或受托人认为会影响信托财产收益的情况时，受托人有权无需经受益人大会同意提前终止本信托计划。

（五）信托计划退出方式

1、标的债券违约情形

发行人在本次债券项下的违约事件具体情况如下：

（1）发行人未能按时偿付本次债券或本期债券（如分期发行）到期应付本金或未能偿付本次债券或本期债券付息日届满后的利息。

（2）发行人丧失清偿能力、被法院指定接管人或已开始与破产、

清算相关的诉讼程序。

(3) 发行人发生未能清偿到期债务的违约情况；债务种类包括但不限于中期票据、短期融资券、企业债券、公司债券、可转换债券、可分离债券等直接融资债务，以及银行贷款、承兑汇票等间接融资债务。

(4) 发行人在其资产、财产或股份上设定担保以致对本次债券或本期债券（如分期发行）的还本付息能力产生重大实质不利影响，或出售其重大资产等情形以致对本次债券或本期债券（如分期发行）的还本付息能力产生重大实质性不利影响。

(5) 发行人未按照《债券持有人会议规则》规定的程序，私自变更本次债券或本期债券（如分期发行）募集资金用途。

(6) 其他对本次债券或本期债券（如分期发行）的按期兑付产生重大不利影响的情形。

违约事件发生时，发行人应当承担相应的违约责任，包括但不限于按照本次债券或本期债券（如分期发行）募集说明书的约定向债券持有人及时、足额支付本金和/或利息以及迟延履行本金和/或利息产生的罚息、违约金等，并就受托管理人因发行人违约事件承担相关责任造成的损失予以赔偿。

2、信托退出方式

本信托计划期限不超过 36 个月，自信托计划生效日（含）起至 2026 年 4 月 13 日（止），本信托计划在标的债券到期兑付日（2026 年 4 月 13 日）回收本金及投资收益，信托存续期间的闲置资金可用于投资现金管理类产品，实现信托计划的退出。

本信托计划终止时，受托人依信托文件对信托财产进行清算分配，若因标的债券发生上述违约情形导致信托财产尚未全部变现的，受托人将现金形式的信托财产在扣除信托税费和信托管理费用等费用后向受益人分配。受托人对剩余非现金形式信托财产进行处置，本信托计划进入处置变现期，处置变现期为自信托计划存续期限届满之日

(含提前终止)至信托财产全部变现完毕之日(不含该日)止。

处置变现期内,受托人有权处置标的债券并采取相应措施,包括但不限于转让标的债券、召开债券持有人会议,要求债券受托管理人依据《债券受托管理协议》在必要时根据债券持有人会议的授权,参与整顿、重组或者破产的法律程序。如果债券受托管理人未按《债券受托管理协议》履行其职责,受托人有权追究债券受托管理人的违约责任。非现金形式财产变现完成后,受托人将现金形式的信托财产向受益人进行分配。受托人因处置信托财产而产生的处置费用、诉讼费、律师费等由信托财产承担。信托财产变现期内,受托人有权按信托文件继续收取信托管理费用。

五、信托财产的估值

(一) 估值时间及频率

估值日:本信托计划成立日(T日)后每一个工作日为信托单位净值估值日,估值日(T日)的信托单位净值在后一工作日(T+1日)计算。估值核对日为每周的最后一个工作日。

受托人委托宁波银行为本信托计划的运营提供外包服务,负责本信托计划的估值。估值核对日为估值日(T日)的后一工作日(T+1日)。托管银行于估值核对日对估值服务机构提交的估值结果进行核对。如果由于证券交割清算制度变化等政策原因造成不能按上述规定日期估算的,则根据相应政策调整。

受托人于每月的第一个工作日在受托人网站上披露上月信托单位净值情况。

(二) 估值原则及方法

1、标的债券估值

根据资管新规,符合以下条件之一的,可按照企业会计准则以摊余成本进行计量:1、资产管理产品为封闭式产品,且所投金融资产

以收取合同现金流量为目的并持有到期；2、资产管理产品为封闭式产品，且所投金融资产暂不具备活跃交易市场，或者在活跃市场中没有报价、也不能采用估值技术可靠计量公允价值。

本信托计划投资的标的债券为非公开发行公司债券，以获得票面利息为目的，且投资方式为持有至到期，符合摊余成本计量的使用条件。因此，本信托计划采用“摊余成本法”估值，即标的债券以买入成本列示，按照票面利率并考虑其买入时的溢价与折价，在剩余存续期内平均摊销，每日计提收益。

2、银行存款估值

以本金列示，银行存款利息不做计提，均按照实际收到利息的当日确认收入。受托人有权按照监管政策规定，在与估值服务机构及保管银行协商一致后适用具体的估值方法。

（三）估值程序

信托财产估值由估值服务机构负责，托管银行复核。估值服务机构完成估值后，将估值结果以邮件或电子对账形式发送托管银行，托管银行将按照规定的估值方法及估值频率在估值核对日对估值结果进行复核。若估值服务机构估值结果与托管银行复核结果不一致的，估值服务机构需及时通知受托人，与受托人商量解决办法，并据此调整估值。

（四）暂停估值的情形

1、信托资金投资所涉及的交易场所遇法定假日或因其它原因暂停营业时；

2、因其他任何不可抗力致使受托人、估值服务机构及托管银行无法准确评估委托财产价值时；

3、占信托财产相当比例的投资品种的估值出现重大转变，而受托人为保障委托人的利益，决定延迟估值的；

4、法律法规、信托文件规定的其它情形或监管机构批准的其他情形。

六、信托计划合规性分析

按照现行法律法规、部门规章、规范性文件以及公司相关业务指引要求，现对信托计划交易结构、信托资金来源、信托资金投向、关联交易审查等方面进行合规性分析。

（一）交易结构

本信托计划的交易结构为我公司拟通过发行集合资金信托计划，向社会募集资金，并以受托人的名义投资标的债券，并通过受托人专业化的投资管理，实现受益人利益。本项目交易结构未涉及多层嵌套等违规问题。

（二）信托资金来源

本信托计划由合格投资者认购，委托人限定符合《信托公司集合资金信托计划管理办法》及《关于规范金融机构资产管理业务的指导意见》规定的合格投资者，信托资金限定为合格投资者的自有资金，信托资金来源合规。

（三）信托资金投向

本信托计划的信托资金投资于发行人在上海证券交易所发行的“山东省博兴鑫达建设投资开发有限公司 2021 年非公开发行公司债券（保障性住房）（第一期）”，标的债券按照债券募集说明书中约定的资金用途，扣除发行费用后的募集资金全部用于偿还发行人公司有息债务。发行人承诺：本标的债券募集资金用途不用于偿还地方政府债务，不用于地方政府融资平台，不用于公益性项目，不用于房地产业务，同时本次公司债券亦不涉及新增地方政府债务。综上，信托资金投向合法合规。

（四）关联交易审查

本信托计划所投资的标的债券发行人与受托人均不存在关联关

系，本信托计划暂不涉及关联交易相关事项。其他相关交易主体如委托人、托管人、财务顾问方（如有）等，待确定时若与受托人存在关联关系，受托人将依据相关监管规定向监管机构报告，且如本信托计划投资本机构、托管机构及其控股股东、实际控制人或者与其有其他重大利害关系的公司发行或者承销的证券，或者从事其他重大关联交易的，受托人将向投资者充分披露信息。

（五）消费者权益保护

为保护消费者合法权益不受非法侵犯，受托人在董事会下设信托与消费者权益保护委员会，负责将消费者权益保护工作纳入公司治理、经营发展战略和企业文化。受托人构建了负责领导消保工作的消费者权益保护工作委员会、负责牵头消保工作的财富管理中心及各相关部门共同参与的消费者权益保护管理体系；制定了《消费者权益保护管理办法》《适当性管理办法》《消费投诉处理管理办法》《销售专区及录音录像管理规定》等保护消费者权益的制度、流程，并贯穿于信托产品或服务的全过程。

受托人不定期向消费者开展金融知识安全宣传教育，开展员工消保合规专题培训，努力培育保护消费者权益的文化氛围。项目经理在本信托产品的设计开发、协议制定等环节，确保信托产品不存在侵犯消费者合法权益情形。

（六）绿色金融合规情况

本信托计划信托资金拟投资债券未被纳入《绿色债券支持项目目录（2021年版）》。标的债券发行人不属于“两高一剩”行业，近两年未发生过严重的环境或社会风险事件，最近一年没有未处理的严重的环保处罚。

综上，本信托计划在交易结构、信托资金来源、信托资金投向、以及关联交易、消费者权益保护、绿色金融等方面合法合规。

七、风险揭示与风险处置预案

（一）风险揭示

在管理、运用、处分信托财产过程中，可能会遇到各种风险，具体如下：

1、法律政策风险

国家及监管部门等相关机构的法律法规，货币政策、财政政策、产业政策和证券市场监管政策等国家政策的变化对证券市场产生一定的影响，可能导致债券价格波动；法律法规、各种经济政策对发行人的生产经营也会产生影响，进而影响发行人的偿付能力。

2、利率风险

受国家宏观经济运行状况、货币政策、金融政策以及国际经济环境变化等因素的影响，市场利率存在波动的可能性。由于标的债券采用固定利率且期限相对较长，可能跨越多个经济周期。在标的债券存续期内，债券的投资价值可能随着市场利率的波动而发生变动，从而使标的债券投资者持有的债券价值具有一定的不确定性。

3、信用风险

标的债券发行人在债券到期时无法还本付息而使本信托计划投资本金及收益遭受损失的风险。发行人自身面临行业风险、财务风险、经营风险、管理风险以及政策风险，将影响其偿付能力。信托财产投资于债券市场，虽然债券本身及其发行主体有外部评级，但受市场经济变化影响，债券发行人可能面临经济环境、行业政策、法律政策、经营形势、融资环境等多方面影响，其偿债能力可能会发生下降，因此存在标的债券发行人到期无法兑付债券本息的风险。在该等情况下，投资于标的债券的信托财产可能面临重大损失，导致委托人的本金可能会发生重大亏损甚至全部损失。

4、流动性风险

标的债券在上交所申请转让服务，合格投资者可通过上交所固定收益证券平台进行债券转让。非公开发行债券市场交易的活跃程度受

到投资者认可度、宏观经济环境、投资者分布、投资者交易意愿等因素的影响，发行人无法保证标的债券在交易所申请转让服务后标的债券的持有人能够随时并足额交易其所持有的债券。若发生发行人到期无法兑付债券本息的情况，较低的流动性将影响信托计划通过二级市场转让方式处置标的债券的可行性。

5、管理风险

受托人管理风险：在信托管理过程中，受托人可能因获取信息不对称、发行人、债券受托管理人披露信息不及时、披露的信息存在虚假或重大遗漏等因素，导致未能及时发现标的债券出现的风险情况以及发行人生产、经营及市场风险，从而影响信托财产收益水平，可能导致信托财产损失。

债券受托管理人风险：根据发行人与上海证券有限责任公司签署的《债券受托管理协议》，上海证券有限责任公司受聘担任标的债券的债券受托管理人，在债券存续期限内，受托管理人将代表债券持有人，按照债券受托管理协议约定履行受托管理人职责，为债券持有人的最大利益行事。如上海证券有限责任公司未能履行其职责或利用其债券受托管理人地位而获得的有关信息为自己或任何其他第三方谋取不正当利益，将会对债券持有人利益和信托财产造成损失。

6、技术及操作风险

指因交易所、清算所或其它市场暂停交易、证券经纪商证券交易系统发生任何故障、电子或机械设备或通讯线路失灵、电话或其它接收系统出现问题等导致意外损失的风险。由于上述问题导致信托计划资金不能及时划付、交易不能及时执行等结果从而影响到信托财产的投资运作效率。信托财产管理过程中，受托人、托管银行可能操作失误或违反其操作规程，从而影响信托财产的收益。

7、委托人本金和收益损失的风险

本信托计划投资于单只私募债，信托计划投资方式为持有至到期，投资风险集中。标的债券发行人到期如无法兑付债券本息，则将造成委托人本金和收益的损失，委托人认购信托单位，表明委托人已经完

全了解该风险，并愿意承担由此遭受的损失。

8、本信托计划与发行人相关的主要风险

（1）经济周期风险

发行人的盈利能力与经济周期的正相关性比较明显，随国民经济发展趋势同向波动。经济周期的变化会引起发行人业务规模与收益水平的波动。因此，发行人主营业务会随着经济周期的变化而波动，一旦遇到经济增长放缓或衰退，将可能致使发行人经营效益的下降。

（2）项目建设风险

发行人主要投资项目集中在基础设施建设项目，总体投资规模大、建设周期长，是受到多方面不可预见因素影响的系统工程。由于投资规模大、施工强度高、建设周期长，对施工的组织管理和物资设备的技术性能要求高，如果工程建设管理中出现重大失误，有可能对项目的按期运营、实现收益产生不利影响。

（3）土地价格波动风险

发行人计入存货科目的土地使用权，在未来出让时，受宏观经济形势和调控政策影响未来土地价格可能出现较大波动，对发行人的资产质量、盈利能力、偿债能力等产生一定影响。

（4）管理风险

发行人目前已建立了较为规范、全面的管理制度体系，保障了公司正常的运营。但随着发行人业务的多元化和经营规模的进一步扩大，发行人面临着保持员工队伍稳定、提升员工素质、加强企业内部控制和财务管理等多方面的管理压力。公司在管理方面若不能及时跟进，组织机构设置不合理，重大投资决策、财务安全、人力资源管理 etc 管理制度不完善，将会给公司的生产经营和整体发展带来不利影响。

9、持有人会议机制对本信托计划特有的风险

标的债券持有人会议对一般事项作出的决议，经超过出席债券持有人会议且有表决权的持有人所持表决权的二分之一同意方可生效。债券持有人会议对重大事项作出的决议，经全体有表决权的债券持有人所持表决权的三分之二以上同意方可生效。持有人会议决议自通过

之日起生效，并对全体债券持有人具有同等约束力，债券持有人单独行使债权，不得与债券持有人会议通过的有效决议相抵触。持有人会议决议处理事务的结果由全体债券持有人承担。本信托计划持有的表决权不超过 22%，如信托计划受益人利益与持有人会议决议存在冲突，将会对信托财产产生不利影响。

10、中介机构不尽职履职的风险

债券承销商、会计师事务所、律师事务所、资信评级机构等标的债券发行服务中介机构及其人员应当勤勉尽责，严格遵守执业规范和监管规则，按规定和约定履行义务。如中介机构未严格履行相关义务，制作、出具的文件有虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，使投资者无法了解发行人及标的债券真实情况，从而误导投资者投资决策，可能致使债券持有人利益和信托财产出现损失。

11、信托提前终止及延期风险

本信托计划投资可能在运行期间面临全部或部分提前终止或延期的风险。若出现标的债券的极端情况导致信托计划项下财产无法及时变现（需要延期），导致受托人无法及时兑付委托人利益，甚至委托人交付的认购资金可能受到损失。委托人认购信托单位，表明委托人已经完全了解该风险，并愿意承担由此遭受的损失。

12、无止损平仓风险

本信托计划项下设置了预警值，未设置平仓线。当信托单位净值达到预警值时，受托人仅通知投资者信托单位净值情况，并不进行任何止损平仓操作，可能会出现信托财产损失的风险。

13、净值化管理风险

本信托计划将根据《关于规范金融机构资产管理业务的指导意见》等规定实行净值化管理，净值生成应当符合企业会计准则规定，及时反映信托财产的收益和风险。本信托计划项下信托财产净值将根据《关于规范金融机构资产管理业务的指导意见》及相关规定，按照企业会计准则确定并适用的具体的估值方法进行计量，受托人有权根据监管规定或者市场通行做法，调整会计核算，选择更为公允的估值方

法，若估值与实际分配时存在偏差，或者估值及数据核对等出现错误的，将对信托利益的实现产生一定影响，以上事项导致的信托财产损失或者受益人利益损失等相关风险，均由届时存续的信托受益人承担。

14、估值外包的风险

受托人将本信托计划的估值核算等事项、职责以服务外包等方式交由其他服务机构办理，如因受托服务机构因管理不善、技术系统故障、操作失误等，可能给本信托计划的委托人/受益人带来一定的风险。服务机构的服务能力、服务水平将直接影响其职责的履行成效，在其提供估值服务的过程中，可能因服务机构的差错等因素影响本信托计划的估值。服务机构因停业、解散、撤销、破产，或者被监管机构撤销相关业务许可、责令停业整顿等原因不能履行职责，可能给本信托计划的估值运作带来一定的影响。

15、环境、气候风险

发行人主营业务是负责区域内的基础设施建设，属于基础设施行业，不属于重工业和高污染行业；标的债券募集资金用于偿还有息债务，且承建的基础设施项目符合环评要求，对环境和气候影响可忽略不计。受托人从企业性质、所属行业、资金用途等方面对发行人以及标的债券进行环境、气候风险评级，环境、气候风险评级结果为“三级”，对环境、气候影响轻微，风险较小。

16、其他风险

直接或间接因受托人所不能控制的情况导致受托人延迟或未能履行义务，或因前述情况、环境直接或间接因素、不可预测因素、不可抗力因素等导致信托财产损失的风险。

(二) 风险防范及处置措施

1、风险防范措施

针对上述可能发生的风险，本信托计划在以下几个方面采取了针对性措施，应对可能的风险：

(1) 受托人将关注国家相关政策及法律法规的调整与变化，关注

国家行业政策的变化，关注博兴经济发展及财政收入情况，在发生重大不利于信托运行的风险时，将及时向委托人及受益人进行信息披露。

(2) 受托人将关注发行人经营发展情况，发行人债券发行、债券跟踪评级、财务报表及重大事项披露情况，严密跟踪发行人在信托计划期间对各类对外负债的偿付情况，并及时向委托人及受益人进行信息披露。

(3) 受托人要求信托项目经理将严格按照信托文件要求管理信托事务，同时督促债券受托管理人严格按照《债券受托管理协议》对发行人的相关情况进行监督管理，在发行人发生《债券受托管理协议》和《债券持有人会议规则》约定的重大不利情形时，督促债券受托管理人及时组织召开债券持有人大会，以采取相关措施，尽量降低信托的管理风险。

(4) 根据标的债券设置的债券持有人偿债保障措施，要求债券受托管理人监督发行人在债券本息兑付日前按承诺将应付本息存入专项偿债账户；预计发行人不能按期偿付债券本息或者到期未能按期偿付债券本息时，由债券受托管理人根据《债券受托管理协议》督促发行人做出相关决议并采取相应措施。

2、风险处置措施

尽管受托人将采取相关风险防范措施，以应对可能出现的上述风险，但不意味本信托计划可以完全规避上述风险。当上述风险情况发生时，受托人将采取以下一项或多项方式进行处置：

(1) 召集受益人大会，根据受益人大会决议采取措施，包括但不限于寻找机构投资者或专业处置机构，转让标的债券等。

(2) 提议召开债券持有人会议，授权债券受托管理人或由受托人以自己的名义参与谈判、提起民事诉讼、参与重组或破产的法律程序。

(3) 如果债券受托管理人未按《债券受托管理协议》履行其职责，受托人有权追究债券受托管理人的违约责任。

(4) 项目经理在后续管理过程中将加强对发行人所属行业、环境、气候风险监测，密切关注国家调整产业结构、关闭落后产能、实

施绿色信贷等对授信企业生产经营、财务状况等的影响，查询人行信贷征信系统、环保部门记录及银保监会披露的环保信息等，及时发现发行人可能存在的不良环保记录。对于一级与二级等重点领域环境、气候风险客户和项目，协助并督促其制定有效的环境风险应对预案及缓释措施，对存量业务发生重大环境、气候事故的，受托人可采取有效措施强化担保、资产保全，并在风险分类、准备计提、损失核销等方面及时作出调整。

（5）其他可能减少信托财产损失的措施

上述处置方式，因操作程序简繁及司法程序的差异，无法预计所需处置时间及处置效果，受益人的信托利益及信托财产存在部分或全部损失的可能性。受托人将依据法律法规，积极处置风险并及时发布处置进展情况公告。

八、投资分析结论

我部经过分析后认为：

1、本信托计划交易结构、信托资金来源、信托资金投向以及关联交易审查等合法合规。

2、信托资金投资于发行人在上海证券交易所发行的“山东省博兴鑫达建设投资开发有限公司 2021 年非公开发行公司债券（保障性住房）（第一期）”，信托投资偿付资金来源于发行人经营收入及再融资。发行人为 AA 发债企业，近年来资产规模稳步增长，各项财务指标适中，具备一定履约还款能力。同时，标的债券设置了一系列偿债保障措施，风险相对可控；标的债券票面利率 7.0%/年，持有期间收益稳定、良好。

综上所述，标的债券具备一定的投资价值，分析人员认为本信托计划可行，建议提交公司评审。