

投资分析人申明：已按照《信托公司集合资金信托计划管理办法》和公司《集合资金信托业务尽职调查指引》的要求，进行了投资分析，有充分理由确信投资分析报告无虚假记载、误导性陈述及重大遗漏，并对报告真实性、准确性和完整性承担相应责任。

## XX·安泰 06003 号债券投资集合资金信托计划 投资分析报告

二〇二一年五月

## 目录

前 言.....	3
一、信托计划基本情况.....	4
二、标的债券简介.....	6
(一) 标的债券基本情况.....	6
(二) 标的债券发行准备情况.....	6
(三) 标的债券发行各参与主体.....	7
(四) 标的债券资金用途.....	11
(五) 标的债券偿债资金来源.....	11
(六) 标的债券发行人简介与分析.....	13
(七) 标的债券偿付保障措施.....	26
三、标的债券价值分析.....	28
(一) 安全性分析.....	28
(二) 流动性分析.....	28
(三) 收益性分析.....	29
(四) 标的债券投资价值评价.....	29
四、信托财产的投资管理.....	29
(一) 投资范围及投资限制.....	29
(二) 投资审查及操作流程.....	30
(三) 设置预警线.....	32
(四) 信托收益的分配.....	32
(五) 信托计划退出方式.....	33
五、信托财产的估值.....	35
(一) 估值时间及频率.....	35
(二) 估值原则及方法.....	35
(三) 估值程序.....	36
(四) 暂停估值的情形.....	36
六、信托计划合规性分析.....	37
(一) 交易结构.....	37
(二) 信托资金来源.....	37
(三) 信托资金投向.....	37
(四) 关联交易审查.....	37
七、风险揭示与风险处置预案.....	38
(一) 风险揭示.....	38
(二) 风险防范及处置措施.....	43
八、投资分析结论.....	45

## 前言

山东省济宁市兖州区位于山东省西南部，东与曲阜相邻。兖州原为山东省济宁市下辖的县级市，2013年12月济宁市调整行政区划，兖州撤市设区。兖州区总面积651.1平方公里，下辖7个镇、5个街道，常住人口超过50万人。兖州是山东省重点支持发展的30强县市（区）和全国百强县（区）。兖州火车站是全国一等货运站，是鲁西南最大的物资集散地和客运中转站。兖州区资源丰富，是国家八大重要煤炭基地之一，煤田储量200多亿吨，年开采量3,500多万吨；地下水储量约20亿立方米，是山东省三大丰水区之一；境内已控制铁矿资源量10亿吨，是山东省目前发现的最大的铁矿。2020年兖州区实现地区生产总值525.72亿元，实现一般公共预算收入47.35亿元。

我公司拟通过发行“XX·安泰06003号债券投资集合资金信托计划”（以下简称“本信托计划”）募集资金不超过人民币20,600万元，信托资金以受托人名义投资于济宁市兖州区惠民城建投资有限公司（以下简称“惠民城投”或“发行人”，主体信用评级AA+）在上海证券交易所发行的“济宁市兖州区惠民城建投资有限公司2021年非公开发行公司债券”（以下简称“标的债券”）（第一期）及认购信托业保障基金，信托期限不超过2年，标的债券票面利率7.5%/年（暂定）。本信托计划存续期内，惠民城投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运营外包服务机构，为本信托计划提供保管、估值及清算等服务。

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：XX·安泰 06003 号债券投资集合资金信托计划。

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，以受托人的名义认购标的债券及信托业保障基金，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：XXXX 信托有限责任公司。

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：信托规模不超过人民币 20,600 万元（大写：贰亿零陆佰万元整），以信托生效时实际募集资金规模为准。信托期限不超过 2 年，自信托成立之日起计算。信托期满时，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。

8、发行方式：金融机构代销。

9、信托资金用途：用于投资标的债券（第一期）及认购信托业保障基金。

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（0.02%/年，暂定）、资金划付费用等；
- ⑥与认购标的债券有关的交易费用、债券账户开户费（400元）及管理费用（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率为0.05%/年（暂定）。信托管理费率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、保障基金缴纳方式

本信托计划的信托业保障基金从信托财产中列支，按照信托计划规模的1%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：济宁市兖州区惠民城建投资有限公司 2021 年非公开发行公司债券；

2、发行主体：济宁市兖州区惠民城建投资有限公司；

3、发行规模：标的债券总规模不超过人民币 20 亿元，第一期发行不超过 10 亿元，本信托计划认购标的债券（第一期）规模不超过 20,600 万元；

4、债券期限：标的债券总期限不超过 5 年，其中第一期为 2 年期；

5、评级情况：经大公国际资信评估有限公司评定，发行人主体长期信用评级 AA+，评级展望为稳定，标的债券无评级；

6、债券利率及确定方式：标的债券票面利率为 7.5%/年（暂定），债券票面利率通过市场询价方式确定；

7、还本付息方式：标的债券采用单利按年计息付息，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、担保情况：标的债券为无担保债券；

9、主承销商：上海证券有限责任公司；

10、债券受托管理人：上海证券有限责任公司；

11、拟挂牌转让场所：上海证券交易所；

12、募集资金用途：标的债券募集资金用于偿还有息负债及补充营运资金；

13、还款资金：主要来源于发行人经营收入。

### (二) 标的债券发行准备情况

#### 1、发行人审批情况

(1) 2020 年 3 月 6 日，发行人公司召开董事会，会议审议通过

《济宁市兖州区惠民城建投资有限公司 2021 年非公开发行公司债券的决议》。

(2) 2020 年 3 月 13 日，发行人公司股东山东省济宁市兖州区国有资产监督管理局决议同意公司非公开发行公司债券，并授权董事会负责办理债券发行的相关事宜。

**2、标的债券备案情况：**2020 年 9 月 8 日，发行人取得上海证券交易所出具的《关于对济宁市兖州区惠民城建投资有限公司 2021 年非公开发行公司债券挂牌转让无异议的函》（上证函[2020]第 1979 号），获批发行标的债券规模不超过人民币 20 亿元，自获得无异议函之日起一年内发行有效。目前仍在有效期内，符合发行条件。

### （三）标的债券发行各参与主体

参与主体	机构名称
发行人	济宁市兖州区惠民城建投资有限公司
主承销商/债券受托管理人	上海证券有限责任公司
会计事务所	和信会计师事务所（特殊普通合伙）
律师事务所	山东恒正律师事务所
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/债券受托管理人：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)

### (1) 财务情况

截至 2020 年末,上海证券总资产为 379.91 亿元,比上年增加 29.31%;公司的资产中主要以货币资金、结算备付金、融出资金、买入返售金融资产、金融投资为主,固定资产等长期资产占比较低,整体资产安全性较高,流动性较好,具有较强的偿债能力,符合公司经营特点。上海证券净资产 75.11 亿元,比上年增加 3.26%;净资本 72.13 亿元;净资本与净资产比率为 96.03%,各项风险控制指标符合监管要求。截至 2020 年末,公司负债总额为 304.80 亿元,比上年增加 37.88%;净资本与负债比率为 35.55%,净资产与负债比率为 37.02%,符合风险控制指标监管要求。

### (2) 业务概况

经纪业务:2020 年度,公司经纪业务实现收入 7.77 亿元,同比增加 32.59%。其中:代理买卖证券业务净收入(不含交易席位租赁费)6.05 亿元,市场份额 0.582%,同比下降 4.42%,行业排名第 45 位,与上年持平;股基交易市场份额 0.499%,同比下降 8.50%,行业排名下降 1 名。报告期内,新增合格客户数 7.56 万户,同比增加 11.91%,累计合格客户总量 109.68 万户,同比增加 7.02%,其中 50 万以上中高端客户 4.88 万户,同比增加 20.93%。新增客户引入资产 108.93 亿元,同比增加 102.76%;报告期末,经纪业务客户总资产 2,611 亿元,同比增加 2.41%。

财富管理业务:2020 年度,财富管理业务的产品销售情况为,代销外部产品 88.29 亿元,同比增加 57.21%。其中,非货币公募基金销量 23.33 亿元,同比增加 168%,组织销售公募基金 171 只,其中首发 118 只,同比增长 136%,产品质量明显提升。财富管理业



务的机构业务情况为，新增私募机构 104 家，同比增加 18.18%，累计私募机构 323 家，同比增加 47.49%；新引入私募资产 25.46 亿元，同比增加 20.7%，累计引入私募资产 178.23 亿元，同比增加 39.69%。报告期内，财富管理业务的产品销售情况为，代销外部产品 88.29 亿元，同比增加 57.21%。其中，非货币公募基金销量 23.33 亿元，同比增加 168%，组织销售公募基金 171 只，其中首发 118 只，同比增长 136%，产品质量明显提升。财富管理业务的机构业务情况为，新增私募机构 104 家，同比增加 18.18%，累计私募机构 323 家，同比增加 47.49%；新引入私募资产 25.46 亿元，同比增加 20.7%，累计引入私募资产 178.23 亿元，同比增加 39.69%。

证券投资业务：2020 年度，公司证券投资业务实现业务收入 5.30 亿元（不包括公司做市业务、信用业务持仓等损益），同比增加 5.79%。年度综合投资收益率 6.33%。

资产管理业务：2020 年度，公司资产管理业务在保持固收优势的同时，进行了“固收+”产品的有益尝试，在泛权益投资、全市场 FOF 方面坚持探索，布局资产配置类业务特色方向。2020 年度，资产管理规模 249.03 亿元，管理规模较上年增长 8.02%，其中：集合资管规模 44.07 亿，单一资管规模 188.06 亿，专项资管规模 16.9 亿元，新发产品 9 只，主要产品业绩保持在可比基金中的前 20%，年末受托资金规模行业排名上升 8 名至第 67 位。

信用业务：2020 年度，公司信用业务实现收入 4.53 亿元。期末公司两融余额 73.04 亿元，较上年末增加 47.99%，行业排名上升 3 位至第 40 位，两融余额市场份额 0.451%，同比下降 6.84%；股票质押业务自有资金出资规模 9.55 亿元，较上年末下降 1.81 亿元，风险敞口继续缩小。全年新增两融客户 1567 户，同比增加 26.58%。

## 2、律师事务所：山东恒正律师事务所

山东恒正律师事务所成立于 1993 年，负责人：王友为，地址位于山东省济宁市市中区任城路 66 号，经营范围：山东恒正律师事务

所是根据《律师法》等法律、法规而设立的普通合伙制律师事务所，主要从事金融证券、投资融资、公司并购、房地产及民商事诉讼代理业务，是一家综合性的律师事务所，是济宁市首批成立的合伙制律师事务所之一，首届获得“市级文明律师事务所”、“诚信律师事务所”、“济宁市优秀律师事务所”“先进集体”等荣誉称号。其中多人次获得“济宁市劳动模范”、“济宁市十大（功勋）经济风云人物”、“济宁市十佳律师”等荣誉。目前该所有执业律师 27 人，均具备法律本科以上学历，部分律师具有双学历，以及企业法律顾问资格证书、劳动仲裁员资格证书、市仲裁委仲裁员资格证书、心理咨询师证书、拍卖评估师资格等。

### 3、会计师事务所：和信会计师事务所（特殊普通合伙）

和信会计师事务所(特殊普通合伙)(以下简称“和信”)成立于 2013 年 4 月，是经财政部批准，由山东正源和信会计师事务所联合山东汇德会计师事务所总部有关业务部及其烟台分所,山东天恒信会计师事务所济宁分所、济南分所转制设立的。设立时名称为山东和信会计师事务所(特殊普通合伙)，2019 年 7 月更名为和信会计师事务所(特殊普通合伙)。

和信总部设在山东省济南市历下区，注册资本 1155 万元。总部设有质量技术委员会、办公室、财务部、质量技术部、标准培训部、审计业务部等部门，下设济南分所、青岛分所、潍坊分所、烟台分所、烟台芝罘分所、济宁分所、临沂分所、上海分所、湖南分所、河南分所、广西分所等十余家分支机构。该所目前有职工 750 余人，其中注册会计师近 300 人；本科 551 人、研究生 34 人，本科以上学历的占全部人员的 80%；全国行业领军人才 6 人。山东省高端人才 11 人，中国注册会计师协会资深会员 8 人。中注协理事 4 人，省注协副会长 1 人，常务理事 4 人，理事 7 人。2018 年该所业务收入达到 1.87 亿元。目前该上市公司客户 43 家，新三板客 200 家，2018 年度《年度会计师事务所综合评价前百家信息》排名全国第 38 位。

#### （四）标的债券资金用途

本次标的债券募集资金总额不超过人民币 20 亿元，拟分期发行。标的债券募集资金扣除发行费用后，其中 14 亿元用于偿还公司债务，调整债务结构，6 亿元用于补充营运资金。根据募集说明书，标的债券（第一期）发行规模不超过 10 亿元（含 10 亿元），扣除发行费用后，全部用于偿还公司债务，发行人拟偿还的债务如下表所示：

单位：万元

借款名称	借款余额 (亿元)	拟还款金额 (亿元)	借款起止日期	拟还款日期
19 尧投 01	12.40	4.80	2019.8.22-2024.8.22	2021.8.22
20 尧投 02	5.20	5.20	2020.7.21-2025.7.21	2021.7.21
合计		10.00		

因标的债券的发行时间尚有一定不确定性，募集资金实际使用可能无法按上表计划执行，或无法直接以标的债券募集资金于上述有息债务到期日进行偿还。故上表募集资金使用计划中各项有息债务拟使用募集资金规模将根据标的债券募集资金实际到位情况及相关债务本息偿付资金要求作适当调整。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，根据发行人财务管理制度，将闲置的债券募集资金用于补充流动资金。

#### （五）标的债券偿债资金来源

根据募集说明书，本次标的债券的偿债资金主要来源于发行人日常经营所产生的营业收入，同时良好的再融资能力及流动资产变现能力均可以为其偿还债券本息提供补充，具体如下：

##### 1、发行人日常经营所产生的营业收入

标的债券的偿债资金主要来源于发行人日常经营所产生的收入。2018 年-2020 年度，发行人分别实现营业收入 372,050.78 万元、1,247,541.53 万元和 1,190,862.35 万元，公司的商品销售收入、代

建收入是公司收入来源的重要组成部分，运输收入、酒店运营收入和文化旅游收入也是营业收入的有效补充。收入构成具体情况如下：

### 发行人 2018-2020 年度营业收入情况

单位：万元、%

营业收入	2020 年度		2019 年度		2018 年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
市政工程收入	93,000.00	7.81	93,527.00	7.50	93,234.60	25.06
土地整理收入	-	-	-	-	470.84	0.13
演出收入	-	-	758.91	0.06	1,050.12	0.28
运输收入	731.06	0.06	1,426.79	0.11	1,552.88	0.42
商品销售	1,038,079.09	87.22	1,029,309.64	82.51	164,518.27	44.22
房屋销售	7,937.53	0.67	19,463.82	1.56	25,743.93	6.92
酒店收入	302.87	0.03	124.45	0.01	-	-
其他收入	1,613.57	0.14				
主营业务收入小计	1,141,664.12	95.87	1,144,610.60	91.75	286,570.65	77.02
转让土地使用权	48,391.09	4.07	101,871.74	8.17	84,511.55	22.72
公交广告	-	-	-	-	27.30	0.01
房租收入	249.73	0.02	520.57	0.04	596.21	0.16
其他收入	557.41	0.05	538.61	0.04	345.06	0.09
其他业务收入小计	49,198.22	4.13	102,930.93	8.25	85,480.12	22.98
合计	1,190,862.34	100.00	1,247,541.53	100.00	372,050.78	100.00

## 2、良好的间接融资渠道

发行人经营状况及发展前景良好，近年来发行人与商业银行等金融机构建立了长期良好的合作关系，在各商业银行均拥有优良的信用记录，历年银行贷款按时偿还率均达到 100%，无不良贷款记录。发行人与各银行之间的融资渠道畅通，银行授信充裕，截至 2021 年 2 月 23 日，发行人获得的各银行授信总额为 805,300.00 万元，未使用授信余额为 222,638.60 万元。发行人获得授信额度较高，具备一定间接债务融资能力。

## 3、流动资金变现能力

长期以来，发行人财务政策稳健，注重对流动性的管理。截至

2020年12月末，流动资产余额为3,663,740.72万元，在总资产中占84.42%，明细构成如下：

单位：万元、%

项目	2020年12月31日	
	金额	占比
货币资金	217,544.33	5.94
应收票据	33.50	0.00
应收账款	875,755.82	23.90
其他应收款	694,472.70	18.96
预付款项	3,950.56	0.11
存货	1,861,090.42	50.80
其他流动资产	10,893.39	0.30
<b>流动资产合计</b>	<b>3,663,740.72</b>	<b>100.00</b>

若出现发行人现金不能按期足额偿付标的债券本息时，发行人拥有的变现能力较强的流动性资产可迅速变现，及时偿付本次公司债券募集资金上限及利息。

综上所述，发行人稳健经营所产生的营业收入、良好的再融资能力及流动资金变现能力，均有效支持标的债券按时还本付息，这将确保标的债券能够按时、足额偿付。

## （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	济宁市兖州区惠民城建投资有限公司		
注册地址	济宁市兖州区建设西路(牛旺地质家园西邻)		
企业性质	有限责任公司(国有独资)	法定代表人	孔浩
营业执照号/统一社会信用代码证号	91370882740225002D	注册资本	370,117.51万元人民币
营业期限	2002年6月24日至2038年12月28日	客户标识	存量客户
主要经营范围	城乡基础设施建设投资及经营；土地综合开发及利用；房地产开发，房屋拆迁，房屋租赁；餐饮，宾		

	馆；旅游资源开发和经营管理；建筑材料销售；工业供水，污水处理；公共管廊建设、经营、租赁与管理。（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）
--	---

## 2、历史沿革及组织架构

济宁市兖州区惠民城建投资有限公司(原兖州市西城建设发展中心)成立于2002年6月24日,由原兖州市西城区建设管理委员会办公室投资设立,注册资金为300万元,全部为货币资金。

2004年,发行人原股东将持有的原兖州市西城建设发展中心全部股权无偿转让给济宁市兖州区华融经济发展投资有限公司,同时新股东以评估价值为11,820.80万元的土地资产进行增资,增资后发行人注册资金增加至12,120.80万元。

2008年12月,原兖州市西城建设发展中心改制为有限责任公司,同时更名为兖州市惠民城建投资有限公司,同时进行增资,增资后兖州市惠民城建投资有限公司实收资本为270,117.51万元。由于行政区划的调整,2015年12月15日,兖州市惠民城建投资有限公司更名为济宁市兖州区惠民城建投资有限公司。

2019年10月,按照济宁市市委市政府《关于加快推进国有企业改革的十二条实施意见》,将济宁市兖州区华融经济发展投资有限公司持有的济宁市兖州区惠民城建投资有限公司100%股权无偿划转至济宁市兖州区国有资产监督管理局持有。

根据2020年6月12日济宁市兖州区惠民城建投资有限公司股东会决议,决议同意济宁市兖州区国有资产监督管理局以货币形式向发行人增资30亿元,其中8亿元计入实收资本,22亿元计入资本公积;同意济宁市兖州区华融经济发展投资有限公司以货币形式向发行人增资25亿元,其中2亿元计入实收资本,23亿元计入资本公积。2020年6月19日,相关新股东入股、增加注册资本的工商登记变更手续已办理完毕,发行人注册资本增加为370,117.51万元。

惠民城投建立了符合《公司法》及其他法律法规要求的规范化公司治理结构。公司不设股东会,由股东行使股东权利。公司设董事会、

监事会、总经理及经营管理机构。董事会是公司的权力机构和决策机构，董事会成员为 5 人，设董事长 1 名；董事每届任期 3 年，可以连任。公司依法设立监事会，监事会成员按《公司法》要求委派或选举产生。监事会成员为 5 人，监事每届任期 3 年，可以连任。公司设总经理 1 名，负责公司的日常经营管理工作，总经理对董事会负责。

### 3、股权结构

截至本报告期，发行人注册资本为 370117.51 万元，股权结构如下：

序号	股东名称	出资额（万元）	实缴出资（万元）	出资比例
1	兖州区国有资产监督管理局	350,117.51	350,117.51	94.60%
2	兖州区华融经济发展投资有限公司	20,000	20,000	5.40%
	合计	370,117.51	370,117.51	100.00%

### 4、高级管理人员介绍

姓名	性别	公司职务	任期起止日期
孔浩	男	董事长	2018 年 7 月-2021 年 7 月
孙志刚	男	总经理、董事	2018 年 5 月-2021 年 10 月
吴鹏	男	董事	2018 年 10 月-2021 年 10 月
赵慧君	女	财务负责人、董事	2018 年 7 月-2021 年 7 月
宋亚娟	女	董事	2018 年 10 月-2021 年 10 月
张晓	男	监事会主席	2018 年 7 月-2021 年 7 月
曹迎亚	女	监事	2018 年 7 月-2021 年 7 月
胡笑然	男	监事	2018 年 7 月-2021 年 7 月

法定代表人简介：孔浩，男，1975 年 10 月出生，中共党员，本科学历，经济师；1995 年-2004 年，在财政局工作；2004 年 6 月-2015 年 6 月，任发行人监事；2015 年 4 月-2015 年 8 月，任兖州区国开齐鲁文化旅游开发有限公司董事长兼总经理；2015 年 7 月至今任发行人董事长。

### 5、主要子公司情况

截至 2020 年 12 月末，公司纳入合并范围内的主要子公司 17 家，具体情况如下表：

序号	公司名称	注册资本（万元）	持股比例（%）
1	济宁市兖州区燃气服务中心	776.50	100.00
2	济宁市兖州区城市建设综合开发公司	1,000.00	100.00
3	济宁市兖州区公共汽车公司	317.50	100.00
4	济宁市兖州区国开齐鲁文化旅游开发有限公司	38,000.00	100.00
5	济宁市兖州区富民基础设施建设有限公司	100,000.00	100.00
6	济宁市兖州区帅元文化旅游发展有限公司	10,000.00	90.00
7	济宁市兖州区创新时代管理服务有限公司	3,000.00	100.00
8	山东兴隆文化园有限公司	3,000.00	100.00
9	济宁市兖州区惠民产业投资运营有限公司	60,000.00	100.00
10	济宁市兖州区惠金资产管理有限公司	50,000.00	100.00
11	济宁市兖州区惠金融资性担保有限公司	30,000.00	100.00
12	济宁市兖州区惠民均和贸易有限公司	50,000.00	51.00
13	济宁英大房地产经纪有限公司	26,490.00	100.00
14	山东大兴隆寺旅行社有限公司	300.00	100.00
15	山东大兴隆寺文化传媒有限公司	300.00	100.00
16	济宁创新时代建筑科技有限公司	5,000.00	89.94
17	山东惠园工投产业发展有限公司	20,000.00	100.00

## 6、经营状况

惠民城投是济宁市兖州区最主要的城市基础设施代建主体，承担着兖州区大型项目的代建任务。惠民城投同时是兖州区规模较大的产业投资集团，集团业务范围多元。公司的商品销售收入、代建收入是公司收入来源的重要组成部分，运输收入、酒店运营收入和文化旅游收入也是营业收入的有效补充。2018至2020年，发行人实现营业收入分别为372,050.78万元、1,247,541.53万元和1,190,862.35万元，收入规模相对稳定。

## 7、财务状况

发行人提供了2018年度、2019年度的财务报告经和信会计师事务所（特殊普通合伙）审计，并出具了和信审字（2019）第000802号、和信审字（2020）第000414号标准无保留意见的审计报告，以



及 2020 年和信审字(2021)第 000305 号标准无保留意见的审计报告。

发行人最近三年合并资产负债表

金额单位：万元

项目	2020 年末	2019 年末	2018 年末
<b>流动资产：</b>			
货币资金	217,544.33	165,424.75	127,397.53
应收票据	33.50	5.00	35.00
应收账款	875,755.82	730,685.51	603,998.23
其他应收款	694,472.70	227,169.24	217,272.88
预付账款	3,950.56	3,291.12	6,134.50
存货	1,861,090.42	1,730,851.12	1,477,071.78
其他流动资产	10,893.39	6510.17	3,881.33
<b>流动资产合计</b>	<b>3,663,740.72</b>	<b>2,863,936.91</b>	<b>2,435,791.25</b>
<b>非流动资产：</b>			
可供出售金融资产	262,787.94	161,028.59	75,039.18
长期股权投资	37,880.51	32,221.86	32,013.23
投资性房地产	237,937.77	239,764.37	294,671.47
固定资产	136,035.34	141,139.25	134,424.87
在建工程	265,074.55	227,398.65	202,206.94
无形资产	116.09	52.23	68.18
长期待摊费用	2,195.54	1,354.28	226.87
递延所得税资产	0.50	-	-
<b>非流动资产合计</b>	<b>942,028.23</b>	<b>802,959.24</b>	<b>738,650.74</b>
<b>资产总计</b>	<b>4,605,768.95</b>	<b>3,666,896.14</b>	<b>3,174,441.99</b>
<b>流动负债：</b>			
短期借款	104,829.00	124,483.00	30,285.00
应付票据	100,500.00	-	61,000.00
应付账款	13,112.48	15,581.73	14,261.95
预收账款	23,147.11	5,968.97	3,732.61
应付职工薪酬	889.24	2,726.25	2,536.63
应交税费	770.18	1,295.22	627.06
其他应付款	156,523.44	363,220.34	211,749.56
一年内到期的非流动负债	316,924.14	386,223.31	394,955.95
其他流动负债	2.20	-	-
<b>流动负债合计</b>	<b>716,697.80</b>	<b>899,498.83</b>	<b>719,148.77</b>
<b>非流动负债：</b>			
长期借款	1,440,696.59	1,073,821.63	994,868.74
应付债券	387,000.00	205,000.00	-

项目	2020 年末	2019 年末	2018 年末
长期应付款	295.26	295.26	358.36
递延收益	334.18	42.17	50.16
<b>非流动负债合计</b>	<b>1,828,326.03</b>	<b>1,279,159.06</b>	<b>995,277.26</b>
<b>负债合计</b>	<b>2,545,023.84</b>	<b>2,178,657.89</b>	<b>1,714,426.03</b>
<b>所有者权益：</b>			
实收资本（或股本）	370,117.51	270,117.51	270,117.51
资本公积	1,154,060.77	705,002.92	705,002.92
其他综合收益	76,486.95	77,362.60	85,024.40
盈余公积	46,310.54	45,205.16	40,920.70
未分配利润	387,631.42	364,527.29	339,622.16
归属于母公司所有者权益合计	2,034,607.19	1,462,215.48	1440687.70
少数股东权益	26137.92	26,022.78	19,328.27
<b>所有者权益合计</b>	<b>2,060,745.11</b>	<b>1,488,238.26</b>	<b>1,460,015.97</b>
<b>负债和股东权益合计</b>	<b>4,605,768.95</b>	<b>3,666,896.14</b>	<b>3,174,441.99</b>

### 发行人最近三年合并利润表

金额单位：万元

项目	2020 年度	2019 年度	2018 年度
<b>一、营业总收入</b>	<b>1,190,862.35</b>	<b>1,247,541.53</b>	<b>372,050.78</b>
其中：营业收入	1,190,862.35	1,247,541.53	372,050.78
<b>二、营业总成本</b>	<b>1,277,149.68</b>	<b>1,311,087.87</b>	<b>393,523.82</b>
其中：营业成本	1,176,918.95	1,212,007.94	347,782.98
税金及附加	18,659.15	7,500.73	861.62
销售费用	1,209.32	1,471.28	516.36
管理费用	10,580.96	15,630.99	8,312.83
财务费用	69,781.30	74,476.94	36,050.03
其中：利息费用	56,214.37	63,042.63	36,069.36
利息收入	2,572.81	1,896.62	4,331.87
加：其他收益	125,709.84	80,162.94	43,748.31
投资收益	1,148.02	1,998.80	2,311.52
其中：对联营企业和合营企业的投资收益	373.64	-241.37	1,299.96
公允价值变动收益（损失以“-”号填列）	-	13,311.34	-
资产减值损失（损失以“-”号填列）	-72.67	14.73	371.05
资产处置收益	3.94	15.88	24.20
<b>三、营业利润（亏损以“-”号</b>	<b>40,501.81</b>	<b>31,957.34</b>	<b>24,982.03</b>

填列)			
加：营业外收入	95.71	181.03	2,587.14
减：营业外支出	15,979.52	230.87	220.21
<b>四、利润总额（亏损总额以“-”号填列）</b>	<b>24,618.00</b>	<b>31,907.50</b>	<b>27,348.97</b>
减：所得税费用	1,188.06	1,223.41	142.93
<b>五、净利润（净亏损以“-”号填列）</b>	<b>23,429.93</b>	<b>30,684.09</b>	<b>27,206.04</b>
少数股东损益（净亏损以“-”号填列）	1,521.07	1,494.51	130.84
归属于母公司所有者的净利润（净亏损以“-”号填列）	21,908.86	29,189.58	27,075.20
<b>六、其他综合收益的税后净额</b>		-	-
<b>七、综合收益总额</b>	<b>23,429.93</b>	<b>30,684.09</b>	<b>27,206.04</b>
归属于母公司所有者的综合收益总额	21,908.86	29,189.58	27,075.20
归属于少数股东的综合收益总额	1,521.07	1,494.51	130.84

发行人最近三年合并现金流量表

金额单位：万元

项目	2020年度	2019年度	2018年度
<b>一、经营活动产生的现金流量：</b>			
销售商品、提供劳务收到的现金	1,198,564.95	1,262,802.35	290,639.23
收到的税费返还	7.19	-	-
收到其他与经营活动有关的现金	109,817.64	423,406.83	223,581.07
<b>经营活动现金流入小计</b>	<b>1,308,389.79</b>	<b>1,686,209.18</b>	<b>514,220.30</b>
购买商品、接受劳务支付的现金	1,336,406.02	1,403,510.18	252,286.76
支付给职工以及为职工支付的现金	3,673.61	5,150.63	5,673.74
支付的各项税费	21,496.36	11,245.64	2,084.77
支付其他与经营活动有关的现金	623,703.79	240,310.28	78,211.92
<b>经营活动现金流出小计</b>	<b>1,985,279.77</b>	<b>1,660,216.74</b>	<b>338,257.18</b>
<b>经营活动产生的现金流量净额</b>	<b>-676,889.98</b>	<b>25,992.44</b>	<b>175,963.12</b>
<b>二、投资活动产生的现金流量：</b>			
收回投资收到的现金	26,842.86	3,420.00	2,000.00
取得投资收益收到的现金	593.09	2,076.20	1,011.56
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	1,650.59	21.46	27.90
处置子公司及其他营业单位收到的现金净额	-26.42	-	-
收到其他与投资活动有关的现金	300.00	-	-
<b>投资活动现金流入小计</b>	<b>29,360.11</b>	<b>5,517.67</b>	<b>3,039.46</b>

购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	38,757.03	76,506.12	1,885.60
投资支付的现金	108,737.21	88,599.41	22,367.59
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额	-	-	13,342.37
支付其他与投资活动有关的现金	-	-	-
<b>投资活动现金流出小计</b>	<b>147,494.23</b>	<b>165,105.53</b>	<b>37,595.56</b>
<b>投资活动产生的现金流量净额</b>	<b>-118,134.12</b>	<b>-159,587.86</b>	<b>-34,556.11</b>
<b>三、筹资活动产生的现金流量：</b>			
吸收投资收到的现金	550,015.00	5,200.00	39,000.00
其中：子公司吸收少数股东投资收到的现金	15.00	5,200.00	19,600.00
取得借款收到的现金	979,197.33	659,371.00	438,921.48
发行债券收到的现金	182,000.00	205,000.00	-
收到其他与筹资活动有关的现金	18,000.00	-	71,715.00
<b>筹资活动现金流入小计</b>	<b>1,729,212.33</b>	<b>869,571.00</b>	<b>549,636.48</b>
偿还债务支付的现金	693,756.47	495,011.16	548,095.08
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	155,330.30	189,986.05	106,484.09
其中：子公司支付给少数股东的股利、利润	1,352.00	-	-
支付其他与筹资活动有关的现金	93,332.73	60,351.15	3,985.54
<b>筹资活动现金流出小计</b>	<b>942,419.49</b>	<b>745,348.35</b>	<b>658,564.71</b>
<b>筹资活动产生的现金流量净额</b>	<b>786,792.84</b>	<b>124,222.65</b>	<b>-108,928.23</b>
<b>四、汇率变动对现金的影响</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>五、现金及现金等价物净增加额</b>	<b>-8,231.27</b>	<b>-9,372.77</b>	<b>32,478.78</b>
加：期初现金及现金等价物余额	118,024.75	127,397.53	94,918.74
<b>六、期末现金及现金等价物余额</b>	<b>109,793.49</b>	<b>118,024.75</b>	<b>127,397.53</b>

### 发行人最近三年母公司资产负债表

金额单位：万元

项目	2020 年末	2019 年末	2018 年末
<b>流动资产：</b>			
货币资金	149,337.06	114,059.93	57,620.57
应收账款	765,526.75	667,591.84	566,614.16
预付款项	3,457.65	2,611.83	619.51
其他应收款	1,133,281.29	5,86,696.92	424,791.36
存货	1,652,514.79	1,510,419.01	1,391,888.77
其他流动资产	6,293.68	2,663.26	794.70
<b>流动资产合计</b>	<b>3,710,411.22</b>	<b>2,884,042.79</b>	<b>2,442,329.07</b>
<b>非流动资产：</b>			
可供出售金融资产	60,610.63	60,610.63	52,019.68

长期股权投资	241,225.19	266,416.67	250,858.04
投资性房地产	235,505.64	239,764.37	294,671.47
固定资产	101,775.07	104,161.73	95,893.36
在建工程	44,984.57	18,686.74	-
无形资产	78.38	9.86	13.44
长期待摊费用	809.89	-	
<b>非流动资产合计</b>	<b>684,989.36</b>	<b>689,649.99</b>	<b>693,455.99</b>
<b>资产总计</b>	<b>4,395,400.58</b>	<b>3,573,692.78</b>	<b>3,135,785.06</b>
<b>流动负债：</b>			
短期借款	87,599.00	105,483.00	29,285.00
应付票据	87,500.00	21,300.00	61,000.00
应付账款	809.81	840.83	-
预收款项	21,508.16	2,444.78	-
应交税费	470.04	216.59	16.63
其他应付款	163,553.22	417,778.12	323,486.23
一年内到期的非流动负债	291,815.72	353,560.20	3,53,955.95
<b>流动负债合计</b>	<b>653,255.95</b>	<b>901,623.52</b>	<b>767,743.81</b>
<b>非流动负债：</b>			
长期借款	1,347,222.76	1,018,864.51	974,868.74
应付债券	387,000.00	205,000.00	-
<b>非流动负债合计</b>	<b>173,4222.76</b>	<b>1,223,864.51</b>	<b>974,868.74</b>
<b>负债合计</b>	<b>2,387,478.71</b>	<b>2,125,488.03</b>	<b>1,742,612.55</b>
<b>所有者权益：</b>			
实收资本（或股本）	370,117.51	270,117.51	270,117.51
资本公积	1,097,334.93	647,796.00	627,946.48
其他综合收益	76,486.94	77,362.60	85,024.40
盈余公积	46,310.54	45,205.16	40,920.70
未分配利润	417,671.94	407,723.49	369,163.42
<b>所有者权益合计</b>	<b>2,007,921.87</b>	<b>1,448,204.76</b>	<b>1,393,172.52</b>
<b>负债和股东权益合计</b>	<b>4,395,400.58</b>	<b>3,573,692.78</b>	<b>3,135,785.06</b>

发行人最近三年母公司利润表

金额单位：万元

项目	2020 年度	2019 年度	2018 年度
<b>一、营业收入</b>	<b>107,903.58</b>	<b>213,687.05</b>	<b>204,557.14</b>
减：营业成本	94,738.27	179,655.64	176,093.18
税金及附加	17,512.97	6,293.04	701.89
销售费用	880.45	682.55	55.02
管理费用	5,829.80	10,616.56	4,531.01
财务费用	58,323.39	68,021.43	32,904.02
其中：利息费用	45,671.74	59,131.72	33,148.94
利息收入	2,752.19	1,841.86	4,286.52

加：其他收益	95,586.82	79,804.61	42,722.24
投资收益（损失以“-”号填列）	789.35	1,240.58	2,227.84
其中：对联营企业和合营企业的投资收益	384.60	-241.37	1,299.96
公允价值变动收益（损失以“-”号填列）		13,311.34	-
资产减值损失（损失以“-”号填列）	-72.19	5.87	371.00
资产处置收益（损失以“-”号填列）	3.94	15.88	24.20
<b>二、营业利润（亏损以“-”号填列）</b>	<b>26,926.61</b>	<b>42,796.11</b>	<b>35,617.30</b>
加：营业外收入	0.31	76.52	0.007
减：营业外支出	15,873.07	28.11	0.50
<b>三、利润总额（亏损总额以“-”号填列）</b>	<b>11,053.84</b>	<b>42,844.52</b>	<b>35,616.81</b>
减：所得税费用	-	-	-
<b>四、净利润（净亏损以“-”号填列）</b>	<b>11,053.84</b>	<b>42,844.52</b>	<b>35,616.81</b>
<b>五、其他综合收益</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>六、综合收益总额</b>	<b>11,053.84</b>	<b>42,844.52</b>	<b>35,616.81</b>

### 发行人最近三年母公司现金流量表

金额单位：万元

项目	2020 年度	2019 年度	2018 年度
<b>一、经营活动产生的现金流量：</b>			
销售商品、提供劳务收到的现金	28,202.39	117,617.11	126,925.89
收到其他与经营活动有关的现金	98,339.32	172,130.72	104,659.10
<b>经营活动现金流入小计</b>	<b>126,541.72</b>	<b>289,747.83</b>	<b>231,584.99</b>
购买商品、接受劳务支付的现金	129,689.71	88,283.09	41,852.21
支付给职工以及为职工支付的现金	316.94	386.60	266.99
支付的各项税费	18,188.08	8,378.95	1,090.58
支付其他与经营活动有关的现金	777,221.21	170,829.95	71,825.34
<b>经营活动现金流出小计</b>	<b>925,415.94</b>	<b>267,878.60</b>	<b>115,854.12</b>
<b>经营活动产生的现金流量净额</b>	<b>-798,874.22</b>	<b>21,869.23</b>	<b>115,730.86</b>
<b>二、投资活动产生的现金流量：</b>			
收回投资收到的现金	25,500.00	1,260.00	-
取得投资收益收到的现金	404.75	1,481.95	927.88
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	1,630.59	17.00	26.00
<b>投资活动现金流入小计</b>	<b>27,535.33</b>	<b>2,758.95</b>	<b>953.88</b>
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付	22,068.41	66,560.13	17.86
投资支付的现金	385.00	25,650.95	55,421.10
<b>投资活动现金流出小计</b>	<b>22,453.41</b>	<b>92,211.08</b>	<b>55,438.96</b>
<b>投资活动产生的现金流量净额</b>	<b>5,081.92</b>	<b>-89,452.13</b>	<b>-54,485.08</b>
<b>三、筹资活动产生的现金流量：</b>			
吸收投资收到的现金	550,000.00	-	19,400.00
取得借款收到的现金	885,767.33	567,071.00	437,921.48

发行债券收到的现金	182,000.00	205,000.00	-
收到其他与筹资活动有关的现金	-	-	71,715.00
<b>筹资活动现金流入小计</b>	<b>1617,767.33</b>	<b>772,071.00</b>	<b>529,036.48</b>
偿还债务支付的现金	629,871.23	447,272.98	516,877.79
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	143,824.78	187,825.76	102,091.63
支付其他与筹资活动有关的现金	92,220.73	41,249.99	3,964.65
<b>筹资活动现金流出小计</b>	<b>865,916.74</b>	<b>676,348.74</b>	<b>622,934.07</b>
<b>筹资活动产生的现金流量净额</b>	<b>751,850.60</b>	<b>95,722.26</b>	<b>-93,897.59</b>
四、汇率变动对现金的影响	-	44.73	-
<b>五、现金及现金等价物净增加额</b>	<b>-41,941.71</b>	<b>28,139.36</b>	<b>-32,651.81</b>
加：期初现金及现金等价物余额	85,759.93	57,620.57	90,272.38
<b>六、期末现金及现金等价物余额</b>	<b>43,818.22</b>	<b>85,759.93</b>	<b>57,620.57</b>

### (1) 资产构成分析

2018年-2020年末，发行人资产总额分别为3,174,441.99万元、3,666,896.14万元和4,605,768.95万元，呈逐年增长趋势。其中流动资产分别为2,435,791.25万元、2,863,936.91万元和3,663,740.72万元，占比分别为76.73%、78.10%和79.55%，非流动资产分别为738,650.74万元、802,959.24万元和942,028.23万元，占比分别为23.27%、21.90%和20.45%。2019年末发行人资产总额较2018年末增加492,454.15万元，增幅为15.51%；2020年末发行人资产总额较2019年末增加938,872.81万元，增幅为25.60%。

### (2) 负债构成分析

2018年-2020年末，截至2018年末至2020年末，发行人负债总额分别为1,714,426.03万元、2,178,657.89万元和2,545,023.84万元，呈逐年增长趋势。其中流动负债分别为719,148.77万元、899,498.83万元和716,697.80万元，占比分别为41.95%、41.29%和28.16%，非流动负债分别为995,277.26万元、1,279,159.06万元和1,828,326.03万元，占比分别为58.05%、58.71%和71.84%。2019年末发行人负债总额较2018年末增加464,231.86万元，增幅为27.08%；2020年末发行人负债总额较2019年末增加366,365.95万元，降幅为16.82%。

### (3) 所有者权益分析

2018年-2020年末，惠民城投所有者权益分别为1,460,015.97万元、1,488,238.26万元和2,060,745.11万元，保持持续增长趋势，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

近三年，发行人偿债能力指标如下：

发行人近三年主要偿债能力指标

项目	2020年末	2019年末	2018年末
流动比率（倍）	5.11	3.18	3.39
速动比率（倍）	2.52	1.26	1.33
资产负债率（%）	55.26	59.41	54.01

近三年，发行人流动比率分别为3.39、3.18和5.11，速动比率分别为1.33、1.26和2.52，发行人流动比率和速动比率呈现波动上升的趋势，发行人具备一定的短期偿债能力。近三年，发行人资产负债率分别为54.01%、59.41%和55.26%。报告期内，发行人资产负债率保持稳定且处于合理水平，资产负债结构合理，长期偿债压力不大。

总体来看，发行人各项偿债能力指标处于正常范围，资产流动性较强，负债水平合理，整体偿债能力较好。

#### (5) 盈利能力分析

发行人近三年主要盈利能力指标

单位：万元、%

项目	2020年末	2019年末	2018年末
营业总收入	1,190,862.35	1,247,541.53	372,050.78
营业成本	1,277,149.68	1,311,087.87	393,523.82
营业利润	40,501.81	31,957.34	24,982.03
利润总额	24,618.00	31,907.50	27,348.97
净利润	23,429.93	30,684.09	27,206.04

近三年，发行人分别实现主营业务收入372,050.78万元、1,247,541.53万元和1,190,862.35万元，营业成本分别为393,523.82万元、1,311,087.87万元和1,277,149.68万元。发行人主营业务收入主要来源于商品销售收入、市政工程收入、转让土地使



用权收入、房屋销售收入、运输收入、酒店收入、房租收入等几大板块。其中商品销售收入和市政工程收入占比较大。

报告期内，发行人主营业务收入总体上呈现稳步发展的趋势，收入来源稳定。近三年，发行人净资产收益率分别为 1.94%、2.08%和 0.57%，2019 年净资产收益率有所上升，主要原因是净利润有所增长。2019 年，发行人营业总收入较 2018 年增加 875,490.75 万元，增幅 235.31%，主要系公司 2019 年贸易板块收入稳步增长所致。2019 年发行人营业利润同比增加 6,975.31 万元，增幅 27.92%，主要系公司 2019 年度政府补贴增加所致。发行人积极拓展大宗商品贸易业务，也有效提升了未来的利润空间。随着几大业务板块的稳步发展，发行人具备可持续性的盈利能力和竞争力。

## 7、资信状况

(1) 根据募集说明书，发行人资信状况良好，与包括国开行等国有银行、渤海银行、浙商银行、民生银行等股份制银行，济宁银行、莱商银行等区域城商行等金融机构建立了信贷关系，在银行内部信用评级状况良好。发行人自成立以来，贷款无欠息、逾期等情况发生，贷款形态正常。

(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，发行人涉及的诉讼主要案由是劳务合同纠纷、建设工程施工合同纠纷和房屋拆迁安置补偿合同纠纷。发行人的涉诉案件未对公司经营产生实质影响。

## 8、对外担保及资产受限情况

根据募集说明书，截至 2020 年末，发行人对外提供担保共计 358,700.00 万元，占当期净资产的比例为 7.79%，发行人对外担保企业主要为国有企业。

截至 2020 年末，发行人利用包括货币资金、存货和无形资产等

多项资产进行抵押和质押，受限资产余额为 648,638.74 万元，占当期净资产的比例为 14.22%。虽然发行人历年来资信状况良好，未出现逾期偿还借款本息的情况，但整体上发行人受限资产金额仍较大，存在受限资产规模较大的风险。

## 9、总体评价

近年来，惠民城投资产规模较大，经营状况良好，盈利能力较好，作为 AA+发债主体，无逾期、违约等情况发生，信用良好，具备标的债券本息偿付的能力。

### （七）标的债券偿付保障措施

为了保证标的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与偿债保障金专项账户。此外为了充分、有效维护债券持有人的利益，发行人为保障标的债券的按时足额偿付制定了一系列工作计划，包括设立偿债保障金专户，聘请债券受托管理人，制定债券持有人会议规则，加强信息披露，严格执行资金管理计划，并做好偿债事项组织协调工作等，努力形成一套确保债券安全兑付的保障措施。

#### 1、开立募集资金专户专款专用

发行人开立募集资金专户专项用于募集资金款项的接收、存储及划转活动，将严格按照募集说明书披露的资金投向，确保专款专用。

发行人与债券受托管理人、资金监管银行签订《募集资金与偿债保障金专项账户监管协议》，规定由济宁银行股份有限公司兖州支行监督募集资金的使用情况。

#### 2、开立偿债保障金专户

为了保证标的债券本息按期兑付，保障投资者利益，发行人将在监管银行开设偿债保障金专户，偿债资金来源于发行人日常经营所产生的收入及利润。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。监管银行将履行监管的职责，切实保障发行人按时、足额

提取偿债资金。偿债保障金专户内的资金除了用于标的债券的本金兑付和支付债券利息以及银行结算费用外，不得用于其他用途。

### **3、制定《债券持有人会议规则》**

发行人已按照《管理办法》的要求制定了《债券持有人会议规则》，约定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，为保障标的债券本息及时足额偿付做出了合理的制度安排。

### **4、聘请债券受托管理人**

发行人按照《管理办法》的相关规定，聘任上海证券有限责任公司担任标的债券的受托管理人，并订立了《债券受托管理协议》。在债券存续期间内，由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监督，并依照协议的约定维护标的债券持有人的合法利益。

### **5、设立专门的偿付工作小组**

在标的债券存续期间，发行人将成立由分管高级管理人员和主要相关部门负责人员组成的专门偿债工作小组，负责推动偿债计划的实施、利息支付、本金兑付等相关事务。保证本息的如期偿付，从而保障债券持有人的合法利益。

### **6、偿债计划的财务安排**

标的债券发行后，发行人将根据债务结构情况进一步加强公司的资产负债管理、流动性管理和募集资金使用管理，发行人将把标的债券本息偿付的资金安排纳入公司整体资金计划，以保障标的债券投资者的合法权益。针对本金部分偿还数额较大的特点，发行人将结合未来收入状况，提前匹配未来的现金流入和流出，确保对标的债券的偿付覆盖，建立一个多层次、互为补充的财务规划，以提供充分、可靠的资金来源用于还本付息。

### **7、持续信息披露**

发行人将严格遵循真实、准确、完整的信息披露原则，按照交易场所及监管机构的规定履行信息披露义务，使公司偿债能力、募集资

金使用等情况受到投资者和相关监管机构的监督，防范偿债风险。

## 8、募集资金专款专用

发行人承诺本次募集资金做到专户专用，并且受托管理人后期持续监管募集资金的使用，做到本次发行债券所募集资金严格按照募集说明书披露的方式使用，不会新增地方政府债务，不用于偿还地方政府债务，不投向不产生经营性收入的公益性项目，不转借他人，不借给处于平台名单内的子公司。

## 三、标的债券价值分析

### （一）安全性分析

发行人所在区域经济较为发达地区，济宁市兖州区 2020 年完成一般公共预算收入 47.35 亿元，比上年增长 1.87%；完成一般公共预算支出 61.71 亿元，比上年增长 7.83%。惠民城投是济宁市兖州区重要的基础设施建设及运营主体，在济宁市兖州区基础设施建设、国有资产运营以及经济发展中具有重要作用，同时得到济宁市兖州区财政局在资金注入、财政补贴等方面的有力支持，均为发行人未来债券本息按时偿付提供充足保障。

根据大公国际资信评估有限公司评定，发行人主体信用评级 AA+，评级展望稳定。另外，发行人通过设立偿付工作小组等债券持有人权益保护措施，风险控制措施有效。

总体上，标的债券安全性较高，违约风险较低。

### （二）流动性分析

本信托计划投资于单只私募债，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，本信托计划投资方式为持有至到期，持有期间不进行债券交易，流动性对信托计划影响较小。但若发生发行人到期无法兑付债券本息的情况，较差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。

### （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。鉴于本信托计划投资于单只私募债，标的债券二级市场交易活跃度较低，本信托计划采取的投资方式为持有至到期，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 7.5%（暂定），处于正常水平，持有至到期的收益性良好。

### （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惠民城投在上海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，债券发行中介资质符合《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。大公国际资信评估有限公司对发行人的主体信用评级为 AA+，评级展望稳定。另外，发行人通过设立偿付工作小组等债券持有人权益保护措施来保障债券持有人权益。

综上，标的债券票面利率较高，持有至到期的收益性良好，债券安全性较高，违约风险较低，具备投资价值。

## 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

本信托计划资金投资范围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 20,600 万元投资于“济宁市兖州区惠民城建投资有限公司 2021 年非公开发行公司债券”，信托资金的 1%用于缴纳信托业保障基金，闲置资金可用于投

资银行存款以及银行/券商/信托等发行的固定收益类产品。

## 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。

本信托计划拟投资的标的债券于 2020 年 9 月 8 日获得上海证券交易所出具的《关于对济宁市兖州区惠民城建投资有限公司非公开发行公司债券挂牌转让无异议的函》，有效期一年，目前仍在有效期内，具备发行条件。

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。

### 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) 受托人与金融机构签订《代销协议》，明确界定双方的权利与义务。根据协议约定，由金融机构代销本信托计划项下全部信托份额，并按协议约定将募集信托资金转付至受托人为本信托计划开立的信托专户。

(3) 受托人确定托管银行及服务券商，签署托管协议、证券经纪服务协议等文件，在托管行处开立信托专户，通过券商开立证券账户和资金账户。

根据中国证券登记结算有限责任公司《特殊机构及产品证券账户业务指南》，集合信托产品申请开户需提供产品预登记完成通知书且需提供两份以不同委托人签署的信托合同。因此，需要及时完成信托产品预登记，并先行确定两个投资者，签署两份信托文件，以用于开立证券账户。证券账户开立后在券商处开立证券资金账户，并在商业银行办理客户交易结算资金第三方存管，将证券资金账户和信托专户建立关联。本信托计划以受托人的名义，将募集资金用于认购在上海证券交易所发行并挂牌转让的标的债券。

(4) 宁波银行与受托人签订相关资金保管合同以及运营外包服务合同等，并开立信托专户。保管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。保管银行作为估值外包服务机构，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。

(5) 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。

(6) 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，由运营外包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

运营外包服务机构于 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 $\leq$ 【0.9】元，运营外包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认购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	信托管理费用率（年化）	业绩比较基准（年化）
M	不超过 24 个月	0.05%	7.0%

**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向受益人支付应返还的现金类信托财产；
- ⑤受托人按约定收取业绩报酬。

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：若标的债券提前支付本信托计划投资收益并返回本金，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《债券受托管理协议》和本次债券项下的违约事件具体

情况如下：

（1）发行人未能按时完成标的债券或标的债券（如分期发行）的付息兑付；

（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）发行人未按照《债券持有人会议规则》规定的程序，私自变更标的债券或标的债券（如分期发行）募集资金用途；

（5）其他对标的债券或标的债券（如分期发行）的按期付息兑付产生重大不利影响的情形。

## 2、信托退出方式

本信托计划期限不超过 2 年，自信托计划生效日（含）起至标的债券起息日的第 2 年对应日（不含，若无对应日的，为该月最后一个自然日）止。本信托计划在标的债券第 2 个年度付息还本日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运营外包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、信托业保障基金估值

信托业保障基金在受托人将该资金划缴至保障基金公司专用账户之日前的期间按银行活期存款利率计提收益，受托人缴付的保障基金自划入保障基金公司账户之日起至本信托计划终止日按一年期存款基准利率计提收益。

## 3、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，在与运营外包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

信托财产估值由运营外包服务机构负责，托管银行复核。运营外包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。若运营外包服务机构估值结果与托管银行复核结果不一致的，运营外包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、运营外包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，并以受托人的名义认购标的债券及信托业保障基金，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惠民城投在上海证券交易所发行的“济宁市兖州区惠民城建投资有限公司 2021 年非公开发行公司债券”，标的债券募集资金用于偿还有息负债以及补充营运资金。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。

综上，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等合法合规。

## 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

标的债券拟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。标的债券发行结束后，发行人将积极申请本次债券在上交所的转让服务。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，发行人无法保证本次债券在交易所申请转让服务后本次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风险

本信托计划投资的标的债券发行人为惠民城投，惠民城投是兖州区重要的基础设施建设实施主体，业务收入主要包括市政工程工、房屋销售、土地整理、商品贸易收入等。国家宏观经济政策、产业政策、物价政策的调整可能会影响发行人的经营管理活动，不排除在一定时期内对发行人经营环境和业绩产生不利影响的可能性。

发行人是济宁市兖州区最重要的基础设施建设主体。发行人主营业务具有投资规模大、建设周期长、成本回收慢的特点。因此，随着发行人投资项目建设的不断推进，发行人将面临持续性的资本支出压力。且随着济宁市兖州区基础设施建设的快速推进，预计未来几年的投资规模将不断扩大，融资规模也将进一步增加，从而加大了投融资管理的难度和风险。

2018年至2020年度，发行人取得的政府补贴收入分别为43,748.31万元、80,162.94万元和125,709.84万元，占净利润的比例分别为160.80%、261.56%和536.54%，发行人盈利对政府补贴存在一定依赖，政府补贴对发行人净利润影响较大。未来如果出现地方税收减少、地方财政紧张或政府补助减少等重大不利情形，有可能导致发行人净利润降低甚至出现亏损，影响发行人偿债能力。

#### 9、持有人会议机制对本信托计划特有的风险



债券持有人会议作出的决议，须经未偿还债券持有人（包括债券持有人代理人）所持表决权的超过二分之一通过方为有效。债券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。债券受托管理人依据债券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40%，未达二分之一，无法主导债券持有人会议的决议，若信托计划受益人大会作出的决议与持有人会议决议存在冲突，将可能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、投资保障基金的特别风险

根据《信托业保障基金管理办法》等法律法规规定及保障基金的相关协议文件的约定，受托人以部分信托财产认购的保障基金，但该

部分投资收益要较低，对信托计划总体收益会造成一定影响。

保障基金公司向受托人支付用于认购保障基金的部分信托财产的本金和收益时，存在延迟的可能性，在这种情形下，受托人可以以自有资金垫付，实现向投资者的顺利退出，但仍不排除存在委托人信托利益支付相应延迟的可能性。

#### 14、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。

#### 15、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。

#### 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，关注济宁市兖州区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》对公司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) 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、信托资金投资于惠民城投在上海证券交易所发行的“济宁市兖州区惠民城建投资有限公司 2021 年非公开发行公司债券”，信托投资偿付资金来源于发行人经营收入。发行人惠民城投资产规模较大，且近年来稳步增长，经营状况良好，盈利能力持续增长，作为 AA+发债企业，综合实力较强，具备偿债能力。

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。