

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。

国企·XX06039 号债券投资集合资金信托计划 投资分析报告

部门：创新业务部

二〇二三年五月

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) 标的债券担保人简介与分析	27
(八) 标的债券偿付保障措施	40
三、标的债券价值分析	42
(一) 安全性分析	42
(二) 流动性分析	42
(三) 收益性分析	43
(四) 标的债券投资价值评价	43
四、信托财产的投资管理	43
(一) 投资范围及投资限制	43
(二) 投资审查及操作流程	44
(三) 设置预警线	45
(四) 信托收益的分配	46
(五) 信托计划退出方式	47
五、信托财产的估值	49
(一) 估值时间及频率	49
(二) 估值原则及方法	49
(三) 估值程序	50
(四) 暂停估值的情形	50
六、信托计划合规性分析	50
(一) 交易结构	51
(二) 信托资金来源	51
(三) 信托资金投向	51
(四) 关联交易审查	51
(五) 消费者权益保护	52
(六) 绿色金融合规情况	52
七、风险揭示与风险处置预案	53
(一) 风险揭示	53

(二) 风险防范及处置措施.....	58
八、投资分析结论.....	61

前 言

发行人山东滕建投资集团有限公司原为滕州市市级平台，2023年1月发行人股权被划转至滕州市经开区，但其经营范围仍保持为滕州市范围。经开区未披露一般公共预算收入等数据，故参考滕州市财政状况。滕州市，位于山东省枣庄市，滕州市交通便利，京杭大运河、京沪铁路、京沪高速铁路和京福高速公路过境而过，总面积1,495平方公里。2021年末，滕州市常住人口为157.35万人。2022年，滕州市实现一般公共预算收入63.59亿元，同比增长6.4%；全年实现GDP901.31亿元，同比增长4.2%。

我公司拟通过发行“国企·XX06039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15,000万元，主要用于投资“山东滕建投资集团有限公司2023年面向专业投资者非公开发行公司债券（第一期）”（以下简称“标的债券”）及信托业保障基金，闲置资金可用于投资现金管理类产品，标的债券票面利率暂定6.3%/年（暂定，最终根据簿记建档结果确定），标的债券由滕州信华投资集团有限公司（以下简称“担保人”，长期信用等级为AA+）提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。标的债券拟在上海证券交易所交易，是标准化固定收益类产品。信托计划期限不超过24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，项目经理李树昂、李小龙于2023年5月11日-12日前往滕州市，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：国企·XX06039 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：国企信托有限责任公司。

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 15,000 万元，以信托生效时实际募集资金规模为准。信托期限不超过 24 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，由公司财富管理中心营销。

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（0.02%/年，暂定）、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率为 0.8%/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、保障基金缴纳主体：由信托财产缴纳

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：山东滕建投资集团有限公司 2023 年面向专业投资

者非公开发行公司债券（第一期）；

2、发行主体：山东滕建投资集团有限公司（以下简称“发行人”）；

3、拟发行规模：10亿元（暂定）；

4、债券期限：标的债券期限为5年，附加第2年末和第4年末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：经大公国际资信评估有限公司评定，发行人的主体信用等级为AA，评级展望为稳定，本期债券评级AA+；

6、债券利率及确定方式：6.3%/年（暂定，最终根据簿记建档结果确定）；

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：由滕州信华投资集团有限公司提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保；

9、主承销商、簿记管理人：申万宏源证券有限公司；

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，拟将不超过9.80亿元用于偿还公司债券本金，不超过0.20亿元用于偿还公司债券利息；

12、还款资金：偿债资金来源于①发行人的经营收入，②良好的资信状况，③充足的可变现土地资产；

（二）标的债券发行准备及运行情况

1、标的债券备案情况：2023年3月3日，上海证券交易所签发《关于对山东滕建投资集团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[2023]576号），公司获准非公开发行面值不超过15亿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。

2、标的债券发行情况：标的债券预计5月24日簿记建档，债券简称为23滕投02，债券代码为251118。

(三) 标的债券发行各参与主体

参与主体	机构名称
发行人	山东滕建投资集团有限公司
牵头主承销商、簿记管理人	申万宏源证券有限公司
会计事务所	中审亚太会计师事务所(特殊普通合伙)
律师事务所	山东君雅律师事务所
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：申万宏源证券有限公司

成立日期：2015-01-16

注册资本：5350000 万元人民币

法定代表人：杨玉成

地址：上海市徐汇区长乐路 989 号 45 层

企业类型：有限责任公司

经营范围：许可项目：证券业务；证券投资咨询；证券投资基金销售服务；证券投资基金托管。（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：山东君雅律师事务所

负责人：孙涛

住所：山东省滕州市红星美凯龙双子座大厦 3 号楼 425 号

联系地址：山东省滕州市红星美凯龙双子座大厦 3 号楼 425 号

联系人：孙涛

电话：0632-5555148

邮编：277500

3、会计师事务所：中审亚太会计师事务所（特殊普通合伙）

负责人：郝树平

住所：北京市海淀区复兴路 47 号天行健商务大厦 22-23 层

联系地址：北京市海淀区复兴路 47 号天行建商务大厦 22 层

联系人：李家忠

电话：010-51716789

传真：010-51716790

邮编：100000

（四）标的债券资金用途

标的债券募集资金扣除发行费用后，拟将不超过 9.80 亿元用于偿还公司债券本金，不超过 0.20 亿元用于偿还公司债券利息，偿还债务具体明细如下：

本期债券拟偿还的公司债券本金及利息

单位：万元

借款人	金融机构/ 债券简称	借款日	行权日	到期日	拟偿还本 金	拟偿还利 息	合计
滕建 集团	19 滕投 01	2019/5/31	2023/5/31	2024/5/31	98,000.00	2,000.00	100,000.00

因本期债券的发行时间及实际发行规模尚有一定不确定性，发行人将综合考虑本期债券发行时间及实际发行规模、募集资金的到账情况、相关债务本息偿付要求、公司债务结构调整计划等因素，本着有利于优化公司债务结构和节省财务费用的原则，未来可能调整偿还公司债券本金及利息的具体金额及具体明细。

发行人承诺本期公司债券募集资金将按照募集说明书约定用途使用，若本期债券募集资金拟用于回售公司债券，发行人保证本期债券偿还的回售部分不能转售。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、公司良好的经营业绩是本期债券偿还的基础

发行人偿债资金将主要来源于公司良好收入状况。2021-2022年度，发行人实现营业收入分别为 137,662.56 万元和 137,048.99 万元，归属于母公司所有者的净利润分别为 18,785.75 万元和 19,723.55 万元，经营活动现金流入分别为 306,015.24 万元和 306,724.30 万元。发行人是由山东滕发投资控股有限公司和农发基金共同出资的国有控股企业，作为负责滕州市城市基础设施投资、建设、经营和管理的主体，承担着加快市内城建事业发展、确保国有资产保值增值的职责，未来随着滕州市区域经济快速发展，基础设施建设等代建项目也将逐渐增多。随着未来滕州市城镇化率不断提升，住房需求或将持续上升，发行人房地产开发业务也将迎来发展契机。发行人良好的经营能力和较多的业务机会以及现金获取能力可为本期债券的本息偿付提供保障。

2、公司资信状况优良

发行人主体信用级别达 AA 级，与国内多家银行建立了长期稳固的合作关系，具有一定的融资能力。发行人根据实际资金需求，将充分利用银行授信资金积极推进主营业务发展，为偿付本期债券提供充足的经营性现金流来源。同时，发行人正在积极扩大直接融资渠道，未来将主要采取发行债券的方式，在为偿付本期债券本息提供资金保障的同时，进一步优化公司融资结构和提升融资能力。

3、公司拥有较多可变现资产为本期债券偿付提供保证

发行人长期保持较为稳健的财务政策，资产流动性良好，必要时可以通过流动资产变现来补充偿债资金。截至 2022 年末，公司流动

资产为 1,731,056.50 万元，其中以存货、应收账款为主，流动资产占同期资产总额的比例为 88.38%。发行人现金储备充足、存货规模较大，土地资产均为出让地，具备一定的变现能力，为本期债券的偿付提供有效保障。

（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	山东滕建投资集团有限公司		
注册地址	山东省枣庄市滕州市解放中路 9 号		
企业性质	有限责任公司	法定代表人	方玉新
营业执照号/统一社会信用代码证号	91370481696889185G	注册资本	72406 万元人民币
营业期限	2009-11-18 至 2059-11-17	客户标识	存续客户
经营范围	项目投资：城镇基础设施建设与投资；房地产开发经营与营销策划；物业管理；装饰材料销售；房屋租赁。（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

山东滕建投资集团有限公司系根据滕州市国有资产监督管理局滕国资字[2009]55号文件批准，由滕州市国资局于2009年11月出资组建的有限责任公司，注册资本为人民币5,000万元，滕州市国资局为公司的唯一股东，股东以货币出资5,000万元。山东中亿源联合会计师事务所出具了山东中亿源会验字（2009）第251号验资报告。

2010年3月，滕州市国资局以货币资金对公司增资人民币5,006万元，公司注册资本增加至人民币10,006万元。2016年6月，经公司股东批准，新增股东中国农发重点建设基金有限公司以货币方式对公司增资6,000万元，公司注册资本增加至人民币16,006万元。

2017年8月，经公司股东会批准，公司注册资本由16,006万元增加至48,406万元，其中滕州市国资局认缴出资额26,106万元，农发基金认缴出资额22,300万元。变更后，滕州市国资局持股比例为53.93%，农发基金持股比例为46.07%。

2022年9月，公司注册资本认缴出资额变更，变更后滕州市国有资产监督管理局认缴出资额30,810.07万元，持股比例为63.65%，中国农发重点建设基金有限公司认缴出资额17,595.93万元，持股比例为36.35%。

2022年10月，滕州市国有资产监督管理局增资24,000万元，增资以后公司注册资本变更为72,406万元。

2023年1月，滕州市国有资产监督管理局将持有山东滕建投资集团有限公司75.70%的股权整体无偿划转给山东滕发投资控股有限公司。截至本报告期，发行人注册资本为72,406万元，其中山东滕发投资控股有限公司持股75.7%，中国农发重点建设基金有限公司持股24.30%。

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，公司设股东会，由全体股东组成，是公司的权力机构。公司设董事会，董事会由5名董事组成。董事每届任期三年，获得连续委派可以连任。公司设监事会，监事会由5名监事组成，每届任期三年，获得连续委派可以连任。董事、高级管理人员不得兼任监事。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	山东滕发投资控股有限公司	54810.07	75.7%

2	中国农发重点建设基金有限公司	17595.93	24.3%
合计		72,406.00	100%

发行人实际控制人为滕州经开区管委会。

4、高级管理人员介绍

法定代表人简介：方玉新，男，1973年生，大学学历。历任滕州市园林管理处科员、宣传科长，滕州市建设局（借调）科员，滕州市委政策研究室科员、科长、副主任，滕州市国土资源局、市土地储备中心党组成员、副局长、党组成员、土地储备中心主任，市工业资产运营有限公司党委副书记、总经理，现任山东滕建投资集团有限公司董事长、法定代表人。

5、经营状况

发行人作为滕州市重要的基础设施建设开发主体，是滕州市城市建设的骨干之一，主要负责滕州市的保障房代建、基础设施代建和房地产开发等工作。2022年度，发行人合并层面主营业务收入中保障房收入和房屋销售收入占比较大，其中保障房收入为89,223.06万元，占比66.7%；房屋销售收入为38,628.34万元，占比28.88%。

6、财务状况

发行人提供了2020年-2022年经审计的财务报告；截至2022年末（合并口径），发行人资产总额195.87亿元，负债总额120.32亿元，所有者权益75.56亿元，资产负债率为61.43%。

发行人合并资产负债表

单位：万元

	2022 年报	2021 年报	2020 年报
报表类型	合并	合并	合并
流动资产：			
货币资金	90,080.68	89,623.54	131,338.44
应收票据	20.00	350.00	4,950.00
应收账款	58,630.49	155,079.27	142,229.32
预付款项	28,027.35	74,972.74	53,283.31
其他应收款	142,707.66	124,067.87	119,633.36
合同资产	--	13,865.84	--
存货	1,397,684.09	777,096.17	744,127.94
其他流动资产	13,906.24	1,473.96	4,004.58
流动资产合计	1,731,056.50	1,236,529.39	1,199,566.93

非流动资产：			
可供出售金融资产	--	--	48,500.59
其他权益工具投资	48,536.99	48,536.99	--
投资性房地产	163,590.16	111,672.38	--
固定资产合计	6,009.87	5,700.52	4,606.11
在建工程合计	0.00	0.00	0.00
无形资产	20.80	--	--
长期待摊费用	--	--	754.53
递延所得税资产	9,525.31	8,969.74	6,944.71
非流动资产合计	227,683.14	174,879.64	60,805.94
资产总计	1,958,739.64	1,411,409.03	1,260,372.88
流动负债：			
短期借款	21,460.00	7,980.00	6,790.00
应付票据	30,200.00	--	--
应付账款	45,408.66	17,850.29	17,876.66
预收款项	--	999.80	198,805.08
合同负债	310,732.53	233,070.46	--
应付职工薪酬	442.62	243.02	181.00
应交税费	65,140.41	50,486.54	46,093.45
其他应付款合计	150,173.43	47,112.05	41,890.66
一年内到期的非流动负债	67,328.62	124,208.60	75,470.00
其他流动负债	120.15	--	--
流动负债合计	691,006.41	481,950.76	387,106.84
非流动负债：			
长期借款	193,787.00	162,067.00	232,317.00
应付债券	160,000.00	160,000.00	137,500.00
长期应付款合计	132,350.25	18,849.47	895.13
递延所得税负债	--	16,800.54	--
递延收益-非流动负债	26,012.04	--	--
非流动负债合计	512,149.28	357,717.01	370,712.13
负债合计	1,203,155.70	839,667.76	757,818.98
所有者权益(或股东权益)：			
实收资本(或股本)	48,406.00	48,406.00	48,406.00
资本公积	418,546.02	254,426.89	254,426.89
其他综合收益	50,401.62	50,401.62	--
盈余公积	22,622.30	21,312.81	19,398.77
未分配利润	215,608.01	197,193.94	180,322.23
归属于母公司所有者权益合计	755,583.94	571,741.27	502,553.90
所有者权益合计	755,583.94	571,741.27	502,553.90
负债和所有者权益总计	1,958,739.64	1,411,409.03	1,260,372.88

发行人合并利润表

单位：万元

	2022 年报	2021 年报	2020 年报
报表类型	合并	合并	合并
一、营业总收入	136,010.49	137,662.56	137,494.57
其中：营业收入	136,010.49	137,662.56	137,494.57
二、营业总成本	130,555.21	131,386.74	125,234.75
其中：营业成本	120,758.18	122,708.84	119,754.90
税金及附加	2,462.75	4,237.28	2,898.17
销售费用	571.65	284.29	174.43
管理费用	5,056.47	3,421.00	2,431.52
财务费用	1,706.17	735.35	-24.28
加：公允价值变动收益	4,944.57	--	--
投资收益	373.12	373.12	516.73
资产处置收益	--	6.17	--
资产减值损失	--	--	-1,052.62
信用减值损失	7,971.69	-2,328.26	--
其他收益	7,153.24	14,205.90	13,000.00
三、营业利润	25,897.90	18,532.75	24,723.92
加：营业外收入	119.85	298.69	282.00
减：营业外支出	401.47	299.09	292.95
四、利润总额	25,616.28	18,532.35	24,712.98
减：所得税费用	5,892.73	-253.40	4,922.37
五、净利润	19,723.55	18,785.75	19,790.60

发行人合并现金流量表

单位：万元

	2022 年报	2021 年报	2020 年报
报表类型	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	306,724.30	306,015.24	240,930.34
经营活动现金流出小计	276,591.03	285,429.91	220,175.01
经营活动产生的现金流量净额	30,133.27	20,585.33	20,755.33
二、投资活动产生的现金流量：			
投资活动现金流入小计	373.12	373.12	11,716.73
投资活动现金流出小计	983.41	1,477.82	4,987.16
投资活动产生的现金流量净额	-610.29	-1,104.70	6,729.57
三、筹资活动产生的现金流量：			
筹资活动现金流入小计	220,880.00	186,000.00	76,380.00
筹资活动现金流出小计	288,184.75	247,195.53	90,008.93
筹资活动产生的现金流量净额	-67,304.75	-61,195.53	-13,628.93
五、现金及现金等价物净增加额	-37,781.77	-41,714.89	13,855.96
加：期初现金及现金等价物余额	78,623.54	120,338.44	106,482.47

六、期末现金及现金等价物余额	40,841.77	78,623.54	120,338.44
----------------	-----------	-----------	------------

发行人母公司资产负债表

单位：万元

	2022 年报	2021 年报	2020 年报
报表类型	母公司	母公司	母公司
流动资产：			
货币资金	40,304.68	82,576.58	82,229.60
应收票据	--	240.00	2,600.00
应收账款	55,235.99	133,467.09	121,147.20
预付款项	984.16	76,754.87	58,646.89
其他应收款合计	251,688.60	279,747.18	198,025.94
合同资产	--	13,865.84	--
存货	753,866.99	582,558.22	558,984.55
流动资产合计	1,102,080.42	1,169,209.78	1,021,634.18
非流动资产：			
可供出售金融资产	--	--	48,000.59
长期股权投资	64,646.89	60,686.89	60,386.89
其他权益工具投资	48,036.99	48,036.99	--
投资性房地产	97,466.86	93,616.64	--
固定资产合计	3,803.07	3,523.47	3,646.83
在建工程合计	0.00	0.00	0.00
递延所得税资产	4,509.14	5,326.08	3,356.38
非流动资产合计	218,462.95	211,190.07	115,390.69
资产总计	1,320,543.37	1,380,399.86	1,137,024.87
流动负债：			
应付票据	15,000.00	--	--
应付账款	23,017.83	23,434.80	23,334.83
预收款项	--	--	94,510.15
合同负债	92,487.53	134,724.20	--
应付职工薪酬	109.29	74.74	65.31
应交税费	36,930.78	39,851.67	36,651.32
其他应付款合计	181,423.21	195,715.95	89,090.51
一年内到期的非流动负债	38,218.67	107,598.60	75,410.00
流动负债合计	387,187.31	501,399.95	319,062.11
非流动负债：			
长期借款	174,037.00	160,087.00	215,227.00
应付债券	160,000.00	160,000.00	137,500.00
长期应付款合计	45,198.25	18,849.47	895.13
递延所得税负债	15,108.15	14,145.60	--
非流动负债合计	394,343.40	353,082.06	353,622.13
负债合计	781,530.70	854,482.02	672,684.24
所有者权益(或股东权益)：			
实收资本(或股本)	48,406.00	48,406.00	48,406.00

资本公积	222,241.15	222,241.15	222,241.15
其他综合收益	42,436.79	42,436.79	--
盈余公积	22,622.30	21,312.81	19,398.77
未分配利润	203,306.43	191,521.09	174,294.71
归属于母公司所有者权益合计	539,012.67	525,917.84	464,340.63
所有者权益合计	539,012.67	525,917.84	464,340.63
负债和所有者权益总计	1,320,543.37	1,380,399.86	1,137,024.87

发行人母公司利润表

单位：万元

	2022 年报	2021 年报	2020 年报
报表类型	母公司	母公司	母公司
一、营业总收入	70,954.63	113,894.35	124,450.49
其中：营业收入	70,954.63	113,894.35	124,450.49
二、营业总成本	67,359.09	108,680.60	112,101.94
其中：营业成本	63,725.11	104,733.85	110,004.38
税金及附加	963.96	3,319.21	2,140.87
管理费用	2,026.33	1,214.45	947.74
财务费用	643.69	-586.91	-991.06
加：公允价值变动收益	3,850.22	--	--
投资收益	373.12	373.12	516.73
资产减值损失	--	--	-863.50
信用减值损失	3,267.79	-1,846.73	--
其他收益	5,680.24	14,205.90	13,000.00
三、营业利润	16,766.92	17,946.05	25,001.78
加：营业外收入	5.93	8.35	196.89
减：营业外支出	241.28	155.28	138.53
四、利润总额	16,531.57	17,799.12	25,060.13
减：所得税费用	3,436.74	-1,341.30	5,420.41
五、净利润	13,094.83	19,140.42	19,639.72

发行人母公司现金流量表

单位：万元

	2022 年报	2021 年报	2020 年报
报表类型	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	417,903.34	387,325.58	213,244.24
经营活动现金流出小计	397,624.25	363,775.62	203,851.38
经营活动产生的现金流量净额	20,279.09	23,549.96	9,392.85
二、投资活动产生的现金流量：			
投资活动现金流入小计	373.12	373.12	11,716.73

投资活动现金流出小计	4,836.39	453.08	5,071.44
投资活动产生的现金流量净额	-4,463.27	-79.96	6,645.29
三、筹资活动产生的现金流量：			
筹资活动现金流入小计	124,000.00	224,247.20	57,600.00
筹资活动现金流出小计	197,087.72	247,370.22	60,549.88
筹资活动产生的现金流量净额	-73,087.72	-23,123.02	-2,949.88
五、现金及现金等价物净增加额	-57,271.90	346.98	13,088.26
加：期初现金及现金等价物余额	71,576.58	71,229.60	58,141.34
六、期末现金及现金等价物余额	14,304.68	71,576.58	71,229.60

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

1、货币资金期末余额为 90,080.68 万元，主要为银行存款和其他货币资金，银行存款为 40,800.99 万元，其他货币资金为 49,238.91 万元。

2、应收账款期末余额为 58,630.49 万元，前五名明细如下：

单位名称	期末余额
滕州市财政局	49,220.93
滕州市工业资产运营有限公司	6,874.03
山东滕发投资控股有限公司	2,500.00
蚌埠荣盛伟业房地产开发有限公司	27.91
中建八局第一建设分公司	14.73
合计	58,637.60

较 2021 年末期末余额大幅减少，主要系对滕州市工业资产运营有限公司和滕州市财政局的应收账款大量减少所致。

3、预付款项期末余额为 28,027.35 万元，前五名明细如下：

单位名称	期末余额
滕州市宏泰安装有限责任公司	3,101.33
山东兴盟置业有限公司	3,000.00

滕州市城乡供水中心	2,684.18
滕州市鑫宇市政工程有限责任公司	2,190.78
山东滕国建设工程有限公司	1,777.56
合计	12,753.85

较 2021 年末期末余额大幅减少，主要系对滕州市中远建设有限公司、滕州市宝丰物质有限公司和山东连云山混凝土有限公司的预付款项减少所致。

4、其他应收款期末余额为 142,707.66 万元，前五名明细如下：

单位名称	期末余额
滕州市财政局	42,619.70
山东新兴置业有限公司	26,208.16
滕州市新兴房地产开发有限公司一分 公司	22,265.32
山东滕发投资控股（集团）有限公司	8,513.45
滕州市土地储备中心	5,840.00
合计	105,446.63

5、存货期末余额为 1,397,684.09 万元，明细如下：

项目	期末余额
库存商品	11,288.74
开发产品	73,079.72
开发成本	1,260,758.78
工程施工	52,556.85
合计	1,397,684.09

较 2021 年末期末余额大幅增长，主要系开发成本大幅增加所致。

6、投资性房地产期末余额为 163,590.16 万元，其中土地使用权期末余额为 115,543.87 万元，房屋、建筑物期末余额为 48,046.28 万元。较 2021 年末期末余额大幅增长，主要系房屋、建筑物期末余额大幅增长所致。

7、短期借款期末余额为 21,460.00 万元，主要为保证借款，其明细如下：

贷款单位	期末余额
山东滕州中银富登村镇银行有限责任公司	440.00
山东滕州农村商业银行中小企业专业支行	3,900.00
济宁银行股份有限公司枣庄滕州支行	1,000.00
日照银行股份有限公司滕州善国路支行	1,000.00
济宁银行股份有限公司滕州支行	1,000.00
山东滕州农村商业银行中小企业专业支行	1,980.00
山东滕州农村商业银行中小企业专业支行	3,900.00
山东滕州中银富登村镇银行有限责任公司	440.00
青岛银行股份有限公司枣庄滕州支行	1,900.00
日照银行股份有限公司滕州支行	1,000.00
山东滕州农村商业银行中小企业专业支行	3,900.00
青岛银行股份有限公司枣庄滕州支行	1,000.00
合计	21,460.00

较 2021 年末大幅增加，主要系新增山东滕州农村商业银行中小企业专业支行、青岛银行股份有限公司枣庄滕州支行等借款所致。

8、应付票据期末余额为 30,200.00 万元，全部为银行承兑汇票。较 2021 年期末余额大幅增长，主要系新增银行承兑汇票所致。

9、应付账款期末余额为 45,408.66 万元，前五名明细如下：

项目	期末余额
山东连云港混凝土有限公司	6,753.77
滕州市安信建设工程有限公司	4,253.50
滕州市华盟建筑安装工程有限责任公司	1,896.10
山东凯莱新型建材有限公司	1,030.05
滕州市善泽商贸有限公司	909.52
合计	14,842.94

较 2021 年期末余额大幅增长，主要系新增山东连云港混凝土有限公司、滕州市安信建设工程有限公司等企业应付账款所致。

10、其他应付款期末余额为 150,173.43 万元，前五名明细如下：

项目	期末余额
滕州市城市建设综合开发公司	24,684.41
上海青投融资租赁有限公司	9,900.00
青岛城乡建设融资租赁借款	8,526.65
鲁南（枣庄）经济开发投资有限公司	7,562.00
滕州市汇泉房地产开发有限公司	3,000.00
合计	53,673.06

较 2021 年末期末余额大幅增加，主要系新增滕州市城市建设综合开发公司、上海青投融资租赁有限公司等企业其他应付款所致。

11、一年内到期的非流动负债期末余额为 67,328.62 万元，其中一年内到期的长期借款为 16090.00 万元，一年内到期的长期应付款为 51238.62 万元。较 2021 年末期末余额大幅减少，主要系一年内到期的长期借款和一年内到期的应付债券大幅减少所致。

12、长期借款期末余额为 193,787.00 万元，主要为保证及质押、抵押借款，

明细如下：

贷款单位	期末余额
中国农业发展银行	70,250.00
中国农业发展银行	72,500.00
广发银行	1,000.00
广发银行	2,500.00
广发银行	1,500.00
济宁银行	20,000.00
合计	167,750.00

13、应付债券期末余额为 160,000.00 万元，其中 2019 年非公开发行公司债券期末余额为 110000.00 万元，21 山滕 01 债 50000.00 万元。

14、长期应付款期末余额为 132,350.25 万元，其中主要为长期应付款 130,906.28 万元。明细如下：

金融机构	余额（万元）
XX 国企信托有限责任公司	16,653.00
青岛城乡建设融资租赁有限公司	5,876.21
青岛城乡建设融资租赁有限公司/2022	8,522.91
鲁南（枣庄）经济开发投资有限公司/ 荆西二	39,040.00
鲁南（枣庄）经济开发投资有限公司/ 荆西三	36,100.00

青岛城乡建融资租赁有限公司/202208	8,489.83
枣庄市新时代城市基础设施建设发展有限公司	1,430.00
江苏金融租赁股份有限公司	6,350.33
徽银金融租赁有限公司	12,500.00
中国环球租赁有限公司	32,182.62
山东国惠小额贷款有限公司	15,000.00
减：一年内到期的长期应付款	51,,238.60
合计	130,906.28

较 2021 年末期末余额大幅增加，主要系新增鲁南（枣庄）经济开发投资有限公司、中国环球租赁有限公司等企业长期应付款所致。

财务状况分析：

①资产构成分析

2020 年-2022 年末，发行人总资产规模分别为 1,260,372.88 万元、1,411,409.03 万元和 1,958,739.64 万元，资产规模逐年稳步增长。在总资产中，近三年，流动资产占比分别为 95.18%、87.61%和 88.38%%，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 4.82%、12.39%和 11.62%，主要由投资性房地产构成。

②负债构成分析

2020 年-2022 年末，发行人总负债规模分别为 757,818.98 万元、839,667.76 万元和 1,203,155.70 万元，负债规模逐年增长。在负债结构中，近三年，流动负债占比分别为 51.08%、57.40%和 57.43%，流动负债占比逐年增加，主要系短期借款、合同负债、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 48.92%、42.60%和 42.57%。非流动负债占比逐年降低，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

2020年-2022年末,发行人的所有者权益分别为502,553.90万元、571,741.27万元和755,583.94万元,保持逐年增长趋势。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	2020年末	2021年末	2022年末
资产负债率	60.13%	59.49%	61.43%
流动比率	3.1	2.57	2.51
速动比率	1.03	0.79	0.42

上述指标显示,发行人资产负债率保持稳定,维持在60%左右水平。流动比率指标良好,速动比率因存货占比较高导致近两年指标较低,但仍处于合理范围内。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	2020年	2021年	2022年
营业收入(万元)	137,494.57	137,662.56	136,010.49
营业利润(万元)	24,723.92	18,532.75	2,5897.9
净利润(万元)	19,790.60	18,785.75	19,723.55
营业利润率	17.98%	13.46%	19.04%
销售净利率	14.39%	13.65%	14.50%

2020年-2022年,发行人公司营业收入总体保持稳定,2022年小幅下降,主要系2022年度受项目结算进度影响,发行人代建工程项目确认收入减少所致。2020年-2022年,发行人净利润总体呈稳定水平,2021年度有所下降,主要系2021年度营业成本增加所致。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。

⑥现金流量情况分析

2020年-2022年，发行人经营活动产生的现金流量净额分别为20,755.33万元、20,585.33万元和30,133.27万元。发行人经营活动现金流量净额总体呈增长趋势。

2020年-2022年，发行人投资活动产生的现金流量净额分别为6,729.57万元、-1,104.70万元和-610.29万元。2021年-2022年发行人投资活动现金流量为负主要系发行人投资固定资产、无形资产和其他长期资产所致。

2020年-2022年，发行人筹资活动产生的现金流量净额分别为-13,628.93万元、-61,195.53万元和-67,304.75万元。发行人报告期内筹资活动产生的现金流量净额持续为负，主要系发行人为支持业务发展，增加融资规模，同时到期债务规模增加所致。发行人取得借款收到的现金和偿还债务支付的现金规模大致相当，对发行人偿债能力不会产生重大不利影响。

7、资信状况

(1) 经人民银行征信系统查询，截至2023年5月10日，发行人于2011年首次有信贷交易记录，报告期内，共在12家金融机构办理过信贷业务，目前在6家金融机构的业务仍未结清，当前负债余额为187,525.26万元，无不良和关注类余额。对外担保债务余额159,116.58万元，全部为对国有企业担保。其中关注类担保70.23万元，系发行人为销售悦府一期楼盘，与中国邮政储蓄银行滕州支行达成贷款合作，发行人根据银行要求，为每位按揭购房者提供阶段性担保，该阶段性担保待购房者办理完成房屋转移登记后便相应解除。发行人按照购房者贷款金额一定比例存入保证金，若购房者逾期未支付房贷，银行可将该笔保证金先行扣除。征信报告显示70.23万元的关注类担保系购房者因疫情原因未能及时和银行沟通延期还款，导致逾期，故银行将发行人为该购房者提供的70.23万元的担保责任列为关注类担保，目前购房者已将逾期贷款还清，发行人正在积极与银行沟通解除该笔关注类担保。发行人母公司层面融资明细如下：

序号	借款人	余额（单位：万元）
1	国开行	12,277.00
2	农发行	70,250.00
3	农发行	72,500.00
4	枣庄银行	9,950.00
5	广发银行	5,000.00
6	江苏金租融资租赁	6,350.33
7	徽银金租融资租赁	12,500.00
8	环球租赁融资租赁	20,688.82
9	环球租赁融资租赁	11,493.79
10	国惠基金小额贷款	7,000.00
11	国惠小贷小额贷款	2,000.00
12	济宁银行	20,000.00
13	19 滕投 01	100,000.00
14	19 滕投 03	10,000.00
15	21 山滕 01	50,000.00
合计		410,009.94

其中融资、小额贷款债务合计 60,032.94 万元，占母公司负债总额比率为 7.68%。

（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

经大公国际资信评估有限公司综合评定，发行人主体信用等级为AA，评级展望为稳定，本期债券评级为AA+。

9、总体评价

发行人主要从事滕州市范围内基础设施建设项目的投资和建设，为滕州市重要的基础设施投资建设主体。同时，近年来该公司经营状况良好，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）标的债券担保人简介与分析

标的债券由滕州信华投资集团有限公司提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。

1、公司简介

企业名称	滕州信华投资集团有限公司		
注册地址	山东省枣庄市滕州市荆河中路91号		
企业性质	有限责任公司	法定代表人	徐俊
营业执照号/统一社会信用代码证号	91370481MA3P4KPF38	注册资本	5000万元人民币
营业期限	2019-02-03 至 无固定期限	客户标识	新开发客户
经营范围	城市建设项目开发和经营；房地产综合开发；对项目进行投资、参股和收购；企业策划、投资咨询；房屋租赁。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后凭许可证方可开展经营活动）		

2、历史沿革及组织架构

担保人曾用名滕州信华投资控股有限公司，系根据《滕州市人民政府关于印发<滕州市房地产管理局所属国有企业改革方案>的通知》（滕政字[2018]135号）文件要求，由滕州市政府授权滕州市国

有资产监督管理局履行出资人职责，于2019年2月3日成立的国有独资公司，成立时注册资本为5,000万元。

2019年3月，根据《关于将有关国有企业股权划转至滕州信华投资控股有限公司的核准意见》（滕国资核字【2019】12号），滕州市国有资产监督管理局将滕州市房地产管理局持有的山东信华发展有限公司（曾用名：滕州市房地产综合开发有限公司）39.75%股权、滕州市中远建设有限公司100%股权，中远建设及山东腾程城市物业服务股份有限公司持有的山东信华金融投资控股有限公司100%股权，滕州市房屋装潢公司、山东云川城市创意科技有限公司及山东古滕建筑安装工程有限公司持有的山东腾程城市物业服务股份有限公司100%股权，滕州国资局持有的滕州市国土规划勘测院有限公司100%股权无偿划转至发行人。

2019年12月6日，经滕州市国有资产监督管理局批准，担保人更名为“滕州信华投资集团有限公司”。

根据《关于同意无偿划转滕州市城市建设综合开发公司国有股权的核准意见》（滕国资核字【2020】42号），滕州市国有资产监督管理局于2020年9月将持有的滕州市城市建设综合开发公司100%股权无偿划转至担保人。滕州市国有资产监督管理局后分别于2020年10月将其持有的山东聚石新材料科技有限公司（持股比例51%），于2020年11月将其持有的滕州市远景市政工程有限公司（持股比例100%）、滕州市远大安装装潢有限责任公司（持股比例100%）股权划转至担保人。

2021年12月，滕州国资局将其持有的担保人1.35%股权转让至山东省财欣资产运营有限公司（以下简称“山东财欣运营”），此次股权转让后，滕州国资局及山东财欣运营分别持有公司98.65%和1.35%的股份。截至本报告期，担保人注册资本5000.00万元，滕州市国有资产监督管理局持股98.6488%，山东省财欣资产运营有限公司持股1.3512%。

担保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，公司设股东会，由全体股东组成，是公司的权力机构。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。公司设监事会，监事会由 5 名监事组成，每届任期三年，获得连续委派可以连任。董事、高级管理人员不得兼任监事。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，担保人股东出资金额、持股比例如下图所示：

担保人股权结构

单位：万元

序号	股东名称	实缴出资额（万元）	持股比例
1	滕州市国有资产监督管理局	4932.44	98.6488%
2	山东省财欣资产运营有限公司	67.56	1.3512%
合计		5,000.00	100%

担保人实际控制人为滕州市国有资产监督管理局。

4、高级管理人员介绍

法定代表人简介：徐俊，男，汉族，1972 年 12 月生，研究生学历，工商管理学硕士，现任公司董事长。曾任滕州市财政局国库科科长；城市国有资产经营公司常务副总经理；至能投资担保有限公司董事长、总经理；滕州市房地产管理局局长。

5、经营状况

担保人是滕州市重要的棚户区改造项目的建设主体，主要从事棚户区改造及配套基础设施建设、房地产开发、建筑安装、金融及现代服务业等业务。发行人主营业务范围涵盖保障房、商品房的开发等，具有良好、稳定的收益来源。

6、财务状况

担保人提供了 2020 年-2022 年经审计的财务报告；截至 2022 年末（合并口径），发行人资产总额 360.04 亿元，负债总额 247.93 亿元，所有者权益 112.11 亿元，资产负债率为 68.86%。

合并资产负债表

单位：万元

	2022 年报	2021 年报	2020 年报
报表类型	合并	合并	合并

流动资产：			
货币资金	175,168.80	169,534.31	116,027.57
应收票据	640.36	1,097.75	36.00
应收账款	16,012.38	7,765.50	4,655.98
预付款项	177,507.68	183,572.11	293,785.99
其他应收款合计	445,031.94	551,168.00	571,645.11
存货	2,627,359.58	2,763,068.90	2,516,307.50
其他流动资产	57,071.93	57,680.67	35,154.23
流动资产合计	3,498,792.69	3,733,887.25	3,537,612.39
非流动资产：			
可供出售金融资产	--	--	27,019.00
持有至到期投资	--	--	29,222.00
债权投资	33,705.00	32,270.00	--
其他债权投资	1,941.28	34,146.68	--
长期股权投资	30,682.11	30,495.05	24,352.60
其他权益工具投资	9,514.00	2,019.00	--
投资性房地产	10,792.02	20,841.20	21,514.48
固定资产合计	6,287.47	7,955.75	6,840.87
在建工程合计	2,374.18	545.21	387.00
无形资产	302.42	642.98	696.01
长期待摊费用	586.19	180.71	176.51
递延所得税资产	5,416.84	6,450.98	8,362.48
非流动资产合计	101,601.49	135,547.56	118,570.95
资产总计	3,600,394.18	3,869,434.80	3,656,183.33
流动负债：			
短期借款	100,165.60	33,980.00	32,012.00
应付票据	27,932.93	87,100.00	31,000.00
应付账款	99,890.41	114,545.60	266,333.07
预收款项	--	461,512.69	410,747.66
合同负债	237,368.11	--	--
应付职工薪酬	909.13	933.54	1,036.14
应交税费	34,526.72	49,808.95	41,811.48
其他应付款合计	1,231,101.24	1,156,029.57	905,881.48
一年内到期的非流动负债	205,520.26	151,632.82	143,926.39
其他流动负债	6,591.40	244.95	221.08
流动负债合计	1,944,005.80	2,055,788.12	1,832,969.30
非流动负债：			
长期借款	329,711.00	397,530.40	445,384.30
应付债券	128,991.28	110,000.00	214,500.00
长期应付款合计	76,572.23	111,822.67	44,911.15
非流动负债合计	535,274.50	619,353.07	704,795.45
负债合计	2,479,280.30	2,675,141.19	2,537,764.74
所有者权益(或股东权益)：			
实收资本(或股本)	675.60	675.60	675.60

资本公积	896,672.42	992,743.50	968,615.59
盈余公积	313.59	249.14	--
未分配利润	181,017.19	160,987.83	111,927.40
归属于母公司所有者权益合计	1,078,678.81	1,154,656.07	1,081,218.59
少数股东权益	42,435.07	39,637.54	37,200.00
所有者权益合计	1,121,113.88	1,194,293.61	1,118,418.59
负债和所有者权益总计	3,600,394.18	3,869,434.80	3,656,183.33

合并利润表

单位：万元

	2022 年报	2021 年报	2020 年报
报表类型	合并	合并	合并
一、营业总收入	492,079.76	573,467.69	396,846.21
其中：营业收入	492,079.76	573,467.69	396,846.21
二、营业总成本	456,371.84	538,129.50	373,955.37
其中：营业成本	421,384.94	501,956.59	331,216.85
税金及附加	11,148.29	9,670.58	20,637.04
销售费用	4,113.82	4,519.64	4,253.62
管理费用	14,822.96	15,619.36	11,075.59
财务费用	4,901.82	6,363.33	6,772.27
投资收益	1,778.46	3,058.19	1,564.74
资产处置收益	--	-9.32	12.39
资产减值损失	--	--	-6,933.26
信用减值损失	4,136.55	7,646.00	--
其他收益	79.47	124.00	272,871.28
三、营业利润	41,702.41	46,157.05	290,405.97
加：营业外收入	609.34	684.95	266.34
减：营业外支出	2,153.66	1,499.56	606.39
四、利润总额	40,158.09	45,342.44	290,065.92
减：所得税费用	3,346.67	8,519.68	9,556.93
五、净利润	36,811.42	36,822.76	280,508.99

合并现金流量表

单位：万元

	2022 年报	2021 年报	2020 年报
报表类型	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	744,830.81	973,706.86	650,870.21
经营活动现金流出小计	724,640.46	730,408.52	665,384.70
经营活动产生的现金流量净额	20,190.36	243,298.35	-14,514.49
二、投资活动产生的现金流量：			
投资活动现金流入小计	52,728.54	4,459.46	1,564.74
投资活动现金流出小计	29,259.07	28,353.14	18,543.63

投资活动产生的现金流量净额	23,469.46	-23,893.68	-16,978.89
三、筹资活动产生的现金流量：			
筹资活动现金流入小计	645,394.55	408,042.35	187,788.47
筹资活动现金流出小计	661,835.21	607,896.99	270,295.66
筹资活动产生的现金流量净额	-16,440.66	-199,854.64	-82,507.19
五、现金及现金等价物净增加额	27,219.15	19,550.02	-114,000.57
加：期初现金及现金等价物余额	89,981.88	70,431.86	184,432.43
六、期末现金及现金等价物余额	117,201.03	89,981.88	70,431.86

母公司资产负债表

单位：万元

	2022 年报	2021 年报	2020 年报
报表类型	母公司	母公司	母公司
流动资产：			
货币资金	15,297.54	695.44	891.75
预付款项	150.00	--	--
其他应收款合计	69,035.02	25,084.82	27,648.02
流动资产合计	84,482.56	25,780.26	28,539.76
非流动资产：			
长期股权投资	1,003,197.16	999,866.52	987,293.96
其他权益工具投资	2,537.50	--	--
投资性房地产	10,792.02	11,028.95	11,563.00
固定资产合计	15.38	28.36	31.42
在建工程合计	0.00	0.00	0.00
无形资产	12.45	43.22	48.21
递延所得税资产	21.08	--	--
非流动资产合计	1,016,575.58	1,010,967.06	998,936.58
资产总计	1,101,058.14	1,036,747.32	1,027,476.34
流动负债：			
短期借款	3,000.00	3,000.00	--
应付职工薪酬	5.93	29.48	--
应交税费	0.33	1.00	3.63
其他应付款合计	35,240.59	69,388.88	70,659.11
流动负债合计	38,246.85	72,419.37	70,662.73
非流动负债：			
应付债券	98,991.28	--	--
长期应付款合计	0.00	0.00	0.00
非流动负债合计	98,991.28	--	--
负债合计	137,238.13	72,419.37	70,662.73
所有者权益(或股东权益)：			
实收资本(或股本)	675.60	675.60	675.60
资本公积	962,179.31	962,067.18	955,912.05
盈余公积	313.59	249.14	--

未分配利润	651.51	1,336.03	225.96
归属于母公司所有者权益合计	963,820.01	964,327.95	956,813.61
所有者权益合计	963,820.01	964,327.95	956,813.61
负债和所有者权益总计	1,101,058.14	1,036,747.32	1,027,476.34

母公司利润表

单位：万元

	2022 年报	2021 年报	2020 年报
报表类型	母公司	母公司	母公司
一、营业总收入	1,932.78	302.63	0.00
其中：营业收入	1,932.78	302.63	--
二、营业总成本	2,574.75	909.31	575.70
其中：营业成本	391.66	60.42	--
税金及附加	0.17	1.14	8.99
销售费用	--	--	--
管理费用	653.40	853.91	600.32
财务费用	1,529.52	-6.16	-33.61
投资收益	1,358.91	3,094.19	659.46
信用减值损失	-84.32	--	--
其他收益	0.15	3.91	--
三、营业利润	632.77	2,491.42	83.76
加：营业外收入	6.17	--	--
减：营业外支出	15.46	0.04	11.84
四、利润总额	623.48	2,491.38	71.91
减：所得税费用	-21.08	--	--
五、净利润	644.56	2,491.38	71.91

母公司现金流量表

单位：万元

	2022 年报	2021 年报	2020 年报
报表类型	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	65,239.94	6,066.00	31,006.45
经营活动现金流出小计	142,642.85	11,714.75	20,419.81
经营活动产生的现金流量净额	-77,402.91	-5,648.75	10,586.65
二、投资活动产生的现金流量：			
投资活动现金流入小计	770.43	1,654.51	659.46
投资活动现金流出小计	4,737.70	6,435.06	11,618.67
投资活动产生的现金流量净额	-3,967.27	-4,780.55	-10,959.21
三、筹资活动产生的现金流量：			

筹资活动现金流入小计	102,400.00	11,384.67	--
筹资活动现金流出小计	9,763.56	1,151.67	--
筹资活动产生的现金流量净额	92,636.44	10,233.00	--
五、现金及现金等价物净增加额	11,266.25	-196.30	-372.56
加：期初现金及现金等价物余额	695.44	891.75	1,264.31
六、期末现金及现金等价物余额	11,961.69	695.44	891.75

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

1、货币资金期末余额为 175,168.80 万元，主要为银行存款 114,407.12 万元。

2、应收账款期末余额为 16,012.38 万元，前五名明细如下：

单位名称	期末余额
山东天行健发展有限公司	5,824.33
山东新城建房地产开发有限公司	903.05
滕州市坚邦国际地产有限公司	794.32
江苏中南建筑产业集团有限责任公司	659.77
滕州市天圣源置业有限公司	573.62
合计	8,755.09

较 2021 年末期末余额大幅增长，主要系对山东天行健发展有限公司的应收账款大幅增长所致。

3、期末余额为 177,507.68 万元，前五名明细如下：

单位名称	期末余额
滕州市华盟建筑安装工程有限责任公司	43,262.55
滕州市鑫宇市政工程有限责任公司	13,917.64
山东华东建设集团有限公司	7,886.79
北新房屋有限公司	7,323.14
滕州市成交建筑安装工程公司	5,371.01
合计	77,761.13

4、其他应收款期末余额为 445,031.94 万元，前五名明细如下：

单位名称	期末余额
滕州市财政局	84,421.76
山东天行健置业有限公司	51,220.57
鲁南高科技化工园区	20,244.14
滕州市城市国有资产经营有限公司	34,909.75
全民健身中心游泳馆	13,801.44
合计	204,597.66

较 2021 年末期末余额有所下降，主要系对滕州市华盟建筑安装工程有限责任公司的其他应收款减少所致。

5、存货期末余额为 2,627,359.58 万元，明细如下：

项目	期末余额
周转材料	723.73
工程施工	48,053.47
开发成本	1528,421.37
合同履约成本	193.17
合计	2,627,359.58

6、长期股权投资期末余额为 30,682.11 万元，明细如下：

被投资单位	期末余额
枣庄市普惠金融服务有限公司	896.42
滕州农商行	9,818.70
山东土地集团（滕州）有限公司	3,522.32
滕州正威供应链管理有限公司	9,238.53
正威华能（山东）新材料科技有限公司	3,111.28
中国国检测试控股集团山东有限公司	286.80
滕州市技改股权投资基金企业合伙企业（有限合伙）	3,000.00
山东幸福信华城市服务有限公司	808.07
合计	30,682.11

7、投资性房地产期末余额为 10,792.02 万元，全部为房屋及建筑物。较 2021 年末期末余额大幅减少，主要系处置房屋及建筑物所致。

8、短期借款期末余额为 100,165.60 万元，主要为保证、抵押和质押借款。

主要借款明细如下：

贷款单位	期末余额
威海市商业银行股份有限公司枣庄滕州支行	25,900.00
枣庄银行股份有限公司滕州杏花村支行	13,000.00
日照银行股份有限公司滕州塔寺路支行	10,000.00
日照银行股份有限公司枣庄滕州支行	10,000.00
日照银行股份有限公司枣庄滕州支行	6,300.00
枣庄银行股份有限公司滕州杏花村支行	4,000.00
山东滕州农村商业银行股份有限公司	3,900.00
合计	73,100.00

较 2021 年末期末余额大幅增加，主要系新增对威海市商业银行股份有限公司枣庄滕州支行等银行的短期借款所致。

9、应付票据期末余额为 27,932.93 万元，其中银行承兑汇票 18,000.00 万元，商业承兑汇票 9,932.93 万元。较 2021 年末期末余额大幅减少，主要系商业承兑汇票大幅减少所致。

10、应付账款期末余额为 99,890.41 万元，重要应付账款明细如下：

项目	期末余额
山东连云港山混凝土有限公司	8,567.75
北京房修一建筑工程有限公司	1,188.78
山东连银山环保建材有限公司	1,051.79
滕州市东郭水泥有限公司	1,732.76
鲁南中联水泥有限公司	982.23
合计	13,521.31

11、预收款项期末余额为 0，较 2021 年期末余额大幅减少，主要系对滕州市财政局的预收账款减少所致。

12、合同负债期末余额为 237,368.11 万元，其中预收售楼款 224,329.42 万元，预收工程款 13,038.69 万元。较 2021 年期末余额大幅增加，主要系预收售楼款大幅增加所致。

13、其他应付款期末余额为 1,231,101.24 万元，重要其他应付款明细如下：

项目	期末余额
鲁南（枣庄）经济开发投资有限公司	179,057.00
棚户区改造专项债券	169,000.00
滕州财信投资合伙企业（有限合伙）	18,787.58
滕州市城镇投资建设有限公司	8,594.22
滕州市国有资产经营有限公司	7,125.97
合计	382,564.77

较 2021 年期末余额有所增加，主要系新增棚户区改造专项债券所致。

14、一年内到期的非流动负债期末余额为 205,520.26 万元，明细如下：

项目	期末余额
一年内到期的长期借款	61,440.00
一年内到期的应付债券	50,000.00
一年内到期的长期应付款	94,080.26
合计	205,520.26

较 2021 年期末余额有所增加，主要系一年内到期的长期应付款增加所致。

15、长期借款期末余额为 329,711.00 万元，主要明细如下：

借款银行	期末余额
中国农业发展银行滕州市支行	165,770.00
中国农业发展银行滕州市支行	52,000.00
中国农业发展银行滕州市支行	51,410.00
中国农业发展银行滕州市支行	22,000.00
中国工商银行股份有限公司滕州支行	20,669.00

国家开发银行	16,006.00
合计	327,855.00

16、应付债券期末余额为 128,991.28 万元，明细如下：

债券名称	期末余额
21 腾房 01	30,000.00
21 滕建 01	50,000.00
22 滕信 01	98,991.28
减：一年内到期的部分	50,000.00
合计	128,991.28

17、长期应付款期末余额为 76,572.23 万元，明细如下：

项目	期末余额
融资租赁款	49,936.49
信托融资款	64,641.00
专项应付款	56,075.00
减：一年内到期部分	94,080.26
合计	76,572.23

较 2021 年末大幅减少，主要系信托融资款减少所致。

财务状况分析：

① 资产构成分析

2020 年-2022 年末，担保人总资产规模分别为 3,656,183.33 万元、3,869,434.80 万元和 3,600,394.18 万元，2020 年-2021 年，资产规模逐年增长，2022 年资产规模有所下降，主要系其他应收款、存货等下降所致。在总资产中，近三年，流动资产占比分别为 96.76%、96.50% 和 97.18%，主要由货币资金、预付款项、其他应收款和存货构成；非流动资产占比分别为 3.24%、3.50% 和 2.82%，主要由长期股权投资、投资性房地产等构成。

② 负债构成分析

2020 年-2022 年末，担保人总负债规模分别为 2,537,764.74 万元、2,675,141.19 万元和 2,479,280.30 万元，负债规模呈波动下降趋势。在负债结构中，近三年，流动负债占比分别为 72.23%、76.85% 和

78.41%，流动负债占比逐年增加，主要系短期借款、应付账款、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27.77%、23.15%和21.59%。非流动负债占比逐年降低，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

2020年-2022年末，担保人的所有者权益分别为1,118,418.59万元、1,194,293.61万元和1,121,113.88万元，保持波动增长态势。所有者权益主要由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	2020年末	2021年末	2022年末
资产负债率	69.41	69.14	68.86
流动比率	1.93	1.82	1.80
速动比率	0.38	0.35	0.33

上述指标显示，担保人资产负债率呈逐年下降趋势，且处于合理水平。流动比率指标合理，因存货规模较大，速动比率明显低于流动比率，总体来看，担保人短期偿债能力尚可。综上，担保人具备长短期偿债能力。

④ 盈利能力分析

盈利能力指标

指标	2020年	2021年	2022年
营业收入（万元）	396,846.21	573,467.69	492,079.76
营业利润（万元）	290,405.97	46,157.05	41,702.41
净利润（万元）	280,508.99	36,822.76	36,811.42
营业利润率	73.18%	8.05%	8.47%

销售净利率	70.68%	6.42%	7.48%
-------	--------	-------	-------

2020年-2022年，担保人公司营业收入呈波动增长趋势。2020年，担保人营业利润和净利润较高，主要系当年收到政府补助272,871.28万元所致。2021年-2022年担保人营业收入和净利润总体呈稳定水平。营业利润率和销售净利率指标处于合理范围，综上，担保人具备一定盈利能力。

⑤ 现金流量情况分析

2020年-2022年，担保人经营活动产生的现金流量净额分别为-14,514.49万元、243,298.35万元和20,190.36万元。2020年度担保人经营活动产生的现金流量净额为负主要是部分项目处于建设状态，现金流出量较多。2021年-2022年随着工程建设项目的逐步展开，担保人营业收入、净利润及经营活动现金流量出现回升态势，为本期债券按期还本付息提供保证。

2020年-2022年，担保人投资活动产生的现金流量净额分别为-16,978.89万元、-23,893.68万元和23,469.46万元。2020年-2021年担保人投资活动现金流量为负主要系增加对山东土地集团（滕州）有限公司、滕州市技改股权投资基金企业合伙企业（有限合伙）和正威华能（山东）新材料科技有限公司等企业及私募基金投资所致，使得投资活动产生的现金流出金额较多。

2020年-2022年，担保人筹资活动产生的现金流量净额分别为-82,507.19万元、-199,854.64万元和-16,440.66万元。报告期内担保人筹资活动产生的现金流量净额持续为负主要系偿还债务支付的现金较多，导致筹资活动产生的现金流出金额较多。

7、资信状况

（1）经人民银行征信系统查询，截至2023年5月10日，担保人于2021年首次有信贷交易记录，报告期内，共在1家金融机构办理过信贷业务，目前在1家金融机构的业务仍未结清，当前负债余额为3,000.00万元，无不良和关注类余额。对外担保债务余额45,320.00万元，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，担保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

经大公国际资信评估有限公司综合评定，担保人主体长期信用等级为 AA+，评级展望为稳定。

9、总体评价

担保人主要从事滕州市范围内基础设施建设项目的投资和建设，担保人目前经营和财务状况良好，作为 AA+ 的发债主体，无逾期、违约等情况发生，担保人信用良好，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、设立募集资金及偿债专项账户

发行人将为本期公司债券的发行设立募集资金及偿债专项账户，该账户独立于发行人其他账户，用于募集资金的接收、存储、划转与本息偿付。专项账户内的资金除用于本期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。发行人应确保募集资金专项账户中存放的资金必须按照募集说明书中披露的用途做到专款专用。

发行人将做好财务规划，合理安排好筹资和投资计划，同时加强对应收款项的管理，增强资产的流动性，保证发行人在兑付日前能够获得充足的资金用于向债券持有人清偿全部到期应付的本息。

2、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，为保障本期债券本息的按时偿付做出了合理的制度安排。

3、聘请债券受托管理人

发行人按照《管理办法》聘请申万宏源证券有限公司担任本期债券的受托管理人，签订了《债券受托管理协议》。在债券存续期限内，由债券受托管理人代表债券持有人对公司的相关情况进行监督，并在债券本息无法按时偿付时，代表债券持有人，采取一切必要及可行的措施，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，并在公司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及时依据债券受托管理协议采取必要的措施。

4、制定并严格执行资金管理计划

本期债券发行后，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、募集资金使用管理、资金管理等，并将根据债券本息未来到期应付情况制定年度、月度资金运用计划，保证资金按计划调度，及时、足额地准备偿债资金用于每年的利息支付以及到期本金的兑付，以充分保障投资者的利益。

5、设立专门的偿债工作小组

发行人将在每年的财务预算中落实安排本期债券本息的兑付资金，保证本息的如期偿付，保障债券持有人的利益。在利息和到期本金偿付日之前的十五个工作日内，发行人将组成偿付工作小组，负责利息和本金的偿付及与之相关的工作。偿付工作小组组成人员包括公司领导及财务部等相关部门人员。

6、严格的信息披露

发行人将遵循真实、准确、完整的信息披露原则，使发行人偿债

能力、募集资金使用等情况受到债券持有人、债券受托管理人和股东的监督，防范偿债风险。发行人将按《管理办法》、《债券受托管理协议》及其他法律、法规和规范性文件的有关规定进行重大事项信息披露。

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枣庄市滕州市，2020年-2022年，滕州市实现一般公共预算收入分别为55.70亿元、61.30亿元和63.59亿元，保持逐年增长。整体来看，滕州市区域经济发展向好。

发行人作为滕州市重要的基础设施建设主体，2020年-2022年营业收入分别为13.75亿元、13.77亿元和13.60亿元，净利润分别为1.98亿元、1.88亿元和1.97亿元，营业收入和净利润总体保持稳定且处于较高水平，发行人盈利能力较好。

根据大公国际资信评估有限公司综合评定，发行人主体信用等级为AA，评级展望为稳定，本期债券评级为AA+。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“山东滕建投资集团有限公司2023年面向专业投资者非公开发行公司债券（第一期）”及信托业保障基金，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24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 24 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。

（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发行人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及信托业保障基金，闲置资金可用于投资现金管理类产品。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 15,000 万元投资于“山东滕建投资集团有限公司 2023 年面向专业投资者非公开发行公司债券（第一期）”及信托业保障基金，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审批发行总量的 20%；
- (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。

2023年3月3日，上海证券交易所签发《关于对山东滕建投资集团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[2023]576号），公司获准非公开发行面值不超过15亿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。

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标的债券审批发行总量比例不超过20%，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	信托管理费用率（年化）	业绩比较基准（年化）
M	不超过 24 个月	0.8%	5.1%

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/或利息以及迟延支付本金和/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 24 个月，本信托计划在标的债券第一个行权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）的信托单位净值在下一工作日（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）的下一工作日（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“山东滕建投资集团有限公司 2023 年面向专业投资者非公开发行公司债券（第一期）”，标的债券按照债券募集说明书中约定的资金用途，募集资金扣除发行费用后，拟将不超过 9.80 亿元用于偿还公司债券本金，不超过 0.20 亿元用于偿还公司债券利息。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行权日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。若发生发行人行权日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

发行人承建的项目建设周期较长，在项目建设期间，可能遇到不可抗拒的自然灾害、意外事故，突发状况等对工程进度以及施工质量造成较大压力，从而可能导致项目延迟交付，影响项目进展。此外发行人的在建项目均已通过有权部门审批，且项目管理与推进情况良好，但未来在建项目的建设进度、后续资金保障、项目实施效果等仍有一定的不确定性。如果在项目的建设过程中出现原材料价格上涨以及劳动力成本上升、恶劣的自然地理条件影响施工等重大问题，则有可能出现项目实际投资超出预算以及施工期延长的情况，将会影响项目的按期竣工和投入运营，并对项目收益的实现产生不利影响。

（3）房屋销售业务风险

报告期内，发行人房屋销售业务毛利率分别为 16.00%和 15.11%，存在一定波动。一方面，房屋销售受成本影响明显，近年来钢铁、水泥等建筑材料价格和人力成本不断上升以及发行人房地产开发项目贷款利息资本化增多，商品房销售成本增加；另一方面，2022 年以来，滕州市房地产市场热度有所衰减，导致发行人个别地产项目价格出现小幅度下跌趋势，如果未来地方房地产市场持续走低，房价不断下行，发行人房屋销售业务或将受到不利影响，房屋销售业务毛利率下降将会对发行人的盈利能力产生一定的负面影响。

（4）代建项目风险

发行人承担了滕州市区域内较多的基础设施代建项目和保障房代建项目，该类项目投资规模大，其进度和成本容易受到多方面因素的影响。如果滕州市经济发展水平下降，导致滕州市政府放缓该类项目的推进，发行人的代建业务规模将受到影响，将有可能对发行人的主营业务规模和收入水平产生一定影响，或将面临主营业务变化和收入下降风险。

（5）管理风险

发行人已经建立了较为健全的管理制度体系，但随着公司资产规模和经营规模的快速扩张，公司内部管理、资本运作和风险控制难度也在加大，难以完全保证内部控制制度覆盖到公司运营的各个方面和所有环节，不能完全避免因业务操作差错可能导致的安全事故、经济损失、法律纠纷和违规风险。

发行人一般同时进行多个工程建设项目，这对发行人统筹管理、资金安排调度、工程进度管理、质量监督等方面均提出了较高要求，给发行人带来了一定的项目管理风险。同时公司的工程建设项目运营业务建设周期较长，在项目建设期间，可能遇到不可抗拒的自然灾害、意外事故等对工程进度以及施工质量造成不利影响，从而可能导致项目延迟交付。此外原材料价格波动及劳动力成本上涨或其他不可预见的不利情况，都将导致总成本上升，从而影响公司的盈利水平。

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 15%，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，关注博兴县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“山东滕建投资集团有限公司 2023 年面向专业投资者非公开发行公司债券（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。标的债券由滕州信华投资集团有限公司（信用等级为 AA+，评级展望为稳定）提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。同时，标的债券设置了一系列偿债保障措施，风险相对可控；

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。

附件：

- 1、关于对山东滕建投资集团有限公司非公开发行公司债券挂牌转让无异议的函；
- 2、标的债券募集说明书。