

xx • 安泰 06028 号债券投资集合资金信托计划  
投资分析报告

## 前 言

菏泽市——山东省辖地级市，中国牡丹之都。菏泽历史悠久，文化底蕴深厚。菏泽古称曹州，是伏羲之桑梓，尧舜之故里，曾数度成为中原地区重要的政治、经济、文化中心，享有“天下之中”美誉。2021年全市生产总值达到3977亿元，可比增长8.8%、居全省第3位。一般公共预算收入完成283.9亿元，增长19.3%、居全省第1位。城乡居民人均可支配收入分别达到31872元、16872元，增长8.5%和11.7%，增速居全省第1位和第2位。

郓城县位于山东省西南部，隶属于山东省菏泽市，全县辖16个镇、2个乡、4个街道、1个省级经济开发区，总面积1,643平方公里，2021年末常住人口约128万人，是水浒故事的发祥地。2021年郓城县地区生产总值为498.60亿元，按可比价格计算，同比增长7.9%。2021年，郓城县一般公共预算收入35.07亿元，同比增长6.27%。

我公司拟通过发行“国元·安泰06028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10,300万元，信托资金以受托人名义投资于郓城县水浒城市建设投资有限公司（以下简称“郓城城建”，主体信用评级AA）在上海证券交易所发行的“郓城县水浒城市建设投资有限公司2022年面向专业投资者非公开发行公司债券（第二期）”（以下简称“标的债券”），本信托计划认购标的债券票面规模不超过10000万元，信托期限不超过2年，标的债券票面利率%/年（暂定）。

## 一、信托计划基本情况

1、信托计划名称：xx·安泰 06028 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：R2 固定收益类产品。

5、信托当事人（委托人、受托人和受益人）

6、信托规模及信托期限：信托规模不超过人民币 10,300 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 2 年，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。

### （一）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、公司基本情况

|                |   |       |              |
|----------------|---|-------|--------------|
| 企业名称           | 郓城县水浒城市建设投资有限公司   |       |              |
| 注册地址           | 郓城县临城路 68 号   |       |              |
| 企业性质           | 有限责任公司（国有独资）  | 法定代表人 | 丁晓生          |
| 营业执照号/统一信用代码证号 | 913717250523616847  | 注册资本  | 152300 万元人民币 |
| 营业期限           | 2012-08-13 至 无固定期限  | 客户标识  | 新增客户         |
| 主要经营范围         | 房地产开发经营；旧城改造；新农村建设；投资开发与资产管理；建筑工程安装施工；水利工程施工；保障性住房建设；建筑材料销售。（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

发行人前身系郓城县水浒城市建设投资开发有限公司，成立于

2012年8月，系根据《郓城县人民政府关于成立郓城县水浒城市建设投资开发有限公司的通知》（郓政发〔2012〕51号），由郓城县人民政府委托郓城县国有资产运营中心出资成立的有限责任公司，注册资本为人民币6,000万元。菏泽诚和有限责任会计师事务所出具了菏诚会验字〔2012〕第178号验资报告对上述注册资本出资情况进行了审验。

2022年5月，发行人发生大股东变更及注册资本增加，大股东从“国开发展基金有限公司”变更为“郓城县人民政府国有资产监督管理委员会”，注册资本从“97300万元人民币”增加到“152300万元人民币”。

### 3、股权结构

截至本报告期，发行人股权结构如下：

| 序号 | 股东名称               | 出资比例     | 认缴出资额（万元）  |
|----|--------------------|----------|------------|
| 1  | 郓城县人民政府国有资产监督管理委员会 | 39.4616% | 60,100.00  |
| 2  | 国开发展基金有限公司         | 38.2141% | 58,200.00  |
| 3  | 中国农发重点建设基金有限公司     | 22.3244% | 34,000.00  |
| 合计 |                    | 100.00%  | 152,300.00 |

截至本报告期，国开发展基金有限公司、中国农发重点建设基金有限公司和郓城县人民政府国有资产监督管理委员会分别持有发行人股权比例为38.2141%、22.3244%和39.4616%。根据公司章程及签署的有关投资合同的相关条款规定，国开发展基金有限公司和中国农发重点建设基金有限公司不向发行人委派董事、监事和高级管理人员，不直接参与发行人的日常正常经营，对发行人不具有控制和重大影响。因此，发行人控股股东为郓城县人民政府国有资产监督管理委员会，实际控制人为郓城县人民政府。

### 4、公司高级管理人员简介

法定代表人简介：丁晓生先生，1973年10月出生，本科学历。曾任郓城县水务局局长，现任郓城县水浒城市建设投资有限公司董事长兼总经理。

### 5、主要子公司情况

截至报告期末，公司纳入合并范围内的主要子公司情况如下：

| 公司全称           | 级次 | 成立时间       | 注册资本      | 持股比例   |
|----------------|----|------------|-----------|--------|
| 郓城兴郓生物医药科技有限公司 | 一级 | 2020.3.4   | 10,000.00 | 60.00  |
| 山东郓州投资发展有限公司   | 一级 | 2020.7.23  | 10,000.00 | 100.00 |
| 郓城县健和实业有限责任公司  | 一级 | 2021.12.10 | 10,000.00 | 100.00 |

## 6、经营状况

随着郓城县城建设步伐的不断加快，近年来公司综合实力和运营管理能力也逐步提高。发行人作为郓城县城基础设施建设和国有资产管理的主要载体，主营业务收入包括市政工程项目代建收入和房屋租赁收入。

发行人近两年及一期营业收入的构成如下表所示：

### 主营业务收入构成情况

单位：万元、%

| 营业收入   | 2022年1-6月 |        | 2021年度    |        | 2020年度    |        |
|--------|-----------|--------|-----------|--------|-----------|--------|
|        | 金额        | 占比     | 金额        | 占比     | 金额        | 占比     |
| 主营业务收入 | 43,550.32 | 100.00 | 72,074.77 | 100.00 | 68,932.43 | 100.00 |
| 项目代建业务 | 43,517.53 | 99.92  | 72,054.29 | 99.97  | 68,913.38 | 99.97  |
| 房屋租赁   | 32.79     | 0.08   | 20.48     | 0.03   | 19.05     | 0.03   |

近两年及一期，发行人主营业务收入分别为 68,932.43 万元、72,074.77 万元和 43,550.32 万元，基本保持稳定。其中市政工程项目代建收入的占比分别为 99.97%、99.97%和 99.92%，项目代建收入为发行人的主要收入来源。截至 2022 年 6 月末，发行人重大在建项目包括郓州大道片区二期棚改项目、北关片区二期棚改项目、城区交通枢纽工程项目、大班额改造项目、八里河片区二期棚改项目、南湖名门 B 区棚改项目、县医院新区医疗中心、新动能产业园等。发行人为郓城县政府代建项目最重要实施主体之一，随着郓城县近年来的市政工程量增加，发行人的该项收入来源较为稳定。

## 7、公司财务状况

菏泽诚和有限责任会计师事务所对发行人 2019 年财务报表出具了标准无保留意见的审计报告。中勤万信会计师事务所（特殊普通合伙）对发行人 2020 年度及 2021 年度财务报表进行了审计，并分别

出具了标准无保留意见的审计报告，2022年6月末报表未经审计。截至2022年6月末（合并口径），发行人资产总额139.01亿元，负债总额73.18亿元，所有者权益65.83亿元，资产负债率52.65%。

资产负债表（合并）

单位：万元

| 项目                   | 2019-12-31          | 2020-12-31          | 2021-12-31          | 2022-6-30           |
|----------------------|---------------------|---------------------|---------------------|---------------------|
| <b>流动资产：</b>         |                     |                     |                     |                     |
| 货币资金                 | 59,905.04           | 60,205.95           | 50,915.05           | 44,690.83           |
| 应收账款                 | 91,503.18           | 143,948.08          | 182,806.15          | 208,849.80          |
| 预付款项                 |                     | 24,511.00           | 22,023.00           | 22,220.48           |
| 其他应收款                | 180,636.10          | 236,861.92          | 169,664.43          | 163,052.57          |
| 存货                   | 326,677.14          | 420,352.82          | 522,976.46          | 515,616.27          |
| 其他流动资产               | 1,764.12            | 17,677.32           | 21,517.29           | 22,320.80           |
| <b>流动资产合计</b>        | <b>660,485.58</b>   | <b>903,557.08</b>   | <b>969,902.37</b>   | <b>976,750.75</b>   |
| <b>非流动资产：</b>        |                     |                     |                     |                     |
| 可供出售金融资产             | 15,737.12           | 16,372.35           |                     |                     |
| 其他权益工具投资             |                     |                     | 17,372.35           | 17,372.35           |
| 长期股权投资               | 27,459.19           | 27,863.20           | 31,521.62           | 31,521.62           |
| 投资性房地产               | 332,515.73          | 332,722.13          | 333,508.72          | 333,508.72          |
| 固定资产                 | 29.66               | 73.27               | 56.82               | 47.07               |
| 无形资产                 | 4,149.90            | 23,052.03           | 22,377.73           | 22,083.89           |
| 长期待摊费用               |                     | 2,251.14            | 7,939.08            | 8,868.78            |
| <b>非流动资产合计</b>       | <b>379,891.60</b>   | <b>402,334.14</b>   | <b>412,776.31</b>   | <b>413,402.43</b>   |
| <b>资产总计</b>          | <b>1,040,377.19</b> | <b>1,305,891.22</b> | <b>1,382,678.69</b> | <b>1,390,153.18</b> |
| <b>流动负债：</b>         |                     |                     |                     |                     |
| 短期借款                 |                     | 10,000.00           |                     |                     |
| 应付票据                 | 12,000.00           | 16,000.00           | 17,000.00           | 24,550.00           |
| 应付账款                 | 5,917.36            | 1,661.73            | 3,112.46            | 1,571.21            |
| 预收款项                 |                     | 11,546.18           | 12,567.68           | 16,982.85           |
| 应交税费                 | 1,658.40            | 140.44              | 459.78              | 494.22              |
| 其他应付款                | 19,884.26           | 28,650.85           | 64,037.68           | 72,818.63           |
| 一年内到期的非流动负债          | 66,009.59           | 86,927.92           | 83,889.39           | 78,966.68           |
| <b>流动负债合计</b>        | <b>105,469.61</b>   | <b>154,927.13</b>   | <b>181,066.99</b>   | <b>195,383.60</b>   |
| <b>非流动负债：</b>        |                     |                     |                     |                     |
| 长期借款                 | 114,229.00          | 124,729.00          | 158,024.00          | 141,919.00          |
| 应付债券                 | 57,705.29           | 157,048.69          | 217,234.13          | 217,240.44          |
| 长期应付款                | 145,155.72          | 247,506.30          | 167,841.66          | 171,393.59          |
| 递延所得税负债              | 5,667.01            | 5,718.61            | 5,915.26            | 5,915.26            |
| <b>非流动负债合计</b>       | <b>322,757.02</b>   | <b>535,002.61</b>   | <b>549,015.04</b>   | <b>536,468.28</b>   |
| <b>负债合计</b>          | <b>428,226.63</b>   | <b>689,929.74</b>   | <b>730,082.04</b>   | <b>731,851.88</b>   |
| <b>所有者权益(或股东权益)：</b> |                     |                     |                     |                     |

|                   |                     |                     |                     |                     |
|-------------------|---------------------|---------------------|---------------------|---------------------|
| 实收资本(或股本)         | 107,300.00          | 107,300.00          | 143,300.00          | 152,300.00          |
| 资本公积金             | 371,375.12          | 373,054.33          | 373,054.33          | 373,054.33          |
| 盈余公积金             | 14,177.28           | 16,196.98           | 17,810.49           | 17,810.49           |
| 未分配利润             | 119,298.15          | 119,410.18          | 118,431.83          | 115,135.47          |
| 归属于母公司所有者权益合计     | 612,150.56          | 615,961.48          | 652,596.65          | 658,300.30          |
| <b>所有者权益合计</b>    | <b>612,150.56</b>   | <b>615,961.48</b>   | <b>652,596.65</b>   | <b>658,300.30</b>   |
| <b>负债和所有者权益总计</b> | <b>1,040,377.19</b> | <b>1,305,891.22</b> | <b>1,382,678.69</b> | <b>1,390,152.18</b> |

### 利润表（合并）

单位：万元

| 项目           | 2019-12-31       | 2020-12-31       | 2021-12-31       | 2022年1-6月        |
|--------------|------------------|------------------|------------------|------------------|
| <b>营业总收入</b> | <b>76,171.06</b> | <b>68,932.43</b> | <b>72,074.77</b> | <b>43,550.32</b> |
| 营业收入         | 76,171.06        | 68,932.43        | 72,074.77        | 43,550.32        |
| <b>营业总成本</b> | <b>73,553.97</b> | <b>68,577.91</b> | <b>79,171.30</b> | <b>47,928.04</b> |
| 营业成本         | 67,708.16        | 61,434.46        | 63,983.34        | 39,477.47        |
| 税金及附加        | 1,482.91         | 1,077.19         | 1,322.63         | 704.89           |
| 销售费用         | 845.91           | 2.52             | 124.28           | 63.57            |
| 管理费用         | 818.98           | 625.72           | 1,056.74         | 619.58           |
| 财务费用         | 2,698.00         | 5,438.03         | 12,684.33        | 7,062.53         |
| 加：其他收益       | 16,472.44        | 18,469.80        | 22,066.00        | 12,000.00        |
| 投资净收益        | -538.53          | 404.01           | 475.71           |                  |
| 公允价值变动净收益    | 589.41           | 206.4            | 786.59           |                  |
| 资产处置收益       | -784.44          |                  |                  |                  |
| <b>营业利润</b>  | <b>18,355.98</b> | <b>19,434.72</b> | <b>16,231.76</b> | <b>7,622.27</b>  |
| 加：营业外收入      | 17.02            | 2,375.68         | 104.25           | 279.93           |
| 减：营业外支出      | 59.49            | 1,163.56         | 4.2              | 0.06             |
| <b>利润总额</b>  | <b>18,313.51</b> | <b>20,646.85</b> | <b>16,331.81</b> | <b>7,902.14</b>  |
| 减：所得税        | 217.88           | 449.92           | 196.65           |                  |
| <b>净利润</b>   | <b>18,095.63</b> | <b>20,196.92</b> | <b>16,135.17</b> | <b>7,902.14</b>  |

### 现金流量表（合并）

单位：万元

| 项目                   | 2019-12-31       | 2020-12-31         | 2021-12-31        | 2022年1-6月        |
|----------------------|------------------|--------------------|-------------------|------------------|
| <b>经营活动产生的现金流量：</b>  |                  |                    |                   |                  |
| 经营活动现金流入小计           | 161,261.15       | 141,102.80         | 222,124.47        | 83,201.77        |
| 经营活动现金流出小计           | 151,992.66       | 257,452.85         | 257,539.37        | 45,514.34        |
| <b>经营活动产生的现金流量净额</b> | <b>9,268.48</b>  | <b>-116,350.05</b> | <b>-35,414.90</b> | <b>37,687.42</b> |
| <b>投资活动产生的现金流量：</b>  |                  |                    |                   |                  |
| 投资活动现金流入小计           | 180,132.39       |                    | 0.63              |                  |
| 投资活动现金流出小计           | 148,783.28       | 20,096.25          | 5,189.81          | 3.19             |
| <b>投资活动产生的现金流量净额</b> | <b>31,349.11</b> | <b>-20,096.25</b>  | <b>-5,189.17</b>  | <b>-3.19</b>     |
| <b>筹资活动产生的现金流量：</b>  |                  |                    |                   |                  |
| 筹资活动现金流入小计           | 41,930.44        | 224,600.00         | 229,700.00        | 96,400.00        |
| 筹资活动现金流出小计           | 111,708.98       | 109,852.80         | 199,386.83        | 136,858.45       |

|               |            |            |            |            |
|---------------|------------|------------|------------|------------|
| 筹资活动产生的现金流量净额 | -69,778.54 | 114,747.20 | 30,313.17  | -40,458.45 |
| 汇率变动对现金的影响    |            |            |            |            |
| 现金及现金等价物净增加额  | -29,160.95 | -21,699.10 | -10,290.90 | -2,774.22  |
| 期初现金及现金等价物余额  | 84,063.18  | 54,902.23  | 33,203.13  | 22,912.23  |
| 期末现金及现金等价物余额  | 54,902.23  | 33,203.13  | 22,912.23  | 20,138.01  |

### 财务状况分析：

#### (1) 资产结构分析

2019年-2022年6月末，发行人资产总额分别为1,040,377.19万元、1,305,891.22万元、1,382,678.69万元和1,390,152.18万元，资产规模稳定增长。资产结构中流动资产占比较大，非流动资产占比较小。

流动资产方面，2019年-2022年6月末，发行人流动资产分别为660,485.58万元、903,557.08万元、969,902.37万元和976,750.75万元，分别占当期资产总额的比例分别为63.49%、69.19%、70.15%和70.26%，流动资产占比相对较高。流动资产构成方面，发行人流动资产以货币资金、应收账款、其他应收款和存货为主。

2019年-2022年6月末，发行人非流动资产分别为379,891.60万元、402,334.14万元、412,776.31万元和413,402.43万元，分别占资产总额的比重为36.51%、30.81%、29.85%和29.74%，非流动资产占比相对较小。非流动资产构成方面，发行人的非流动资产主要由投资性房地产等构成。

#### (2) 负债结构分析

2019年-2022年6月末，发行人负债总额分别为428,226.63万元、689,929.74万元、730,082.04万元和731,851.88万元，负债规模较为稳定增长。2021年末发行人负债规模较2020年末增加40,152.30万元，增幅5.82%。报告期内发行人负债规模不断增大，主要系随着公司承担的建设项目逐步增加，外部融资规模也随之增长。

发行人负债结构较为稳定，2019年-2022年6月末，公司负债主要由其他应付款、一年内到期的非流动负债、长期借款、应付债券及长期应付款等项目构成。

#### (3) 所有者权益结构分析



2019年-2022年6月末，发行人所有者权益合计金额分别为612,150.56万元、615,961.48万元、652,596.65万元和658,300.30万元，较为稳定增长，2022年6月末较2021年末所有者权益增加主要系实收资本增加。

#### (4) 偿债能力分析

发行人偿债能力指标

| 指标    | 2019年末 | 2020年末 | 2021年末 | 2022年6月末 |
|-------|--------|--------|--------|----------|
| 资产负债率 | 41.16% | 52.83% | 52.80% | 52.65%   |
| 流动比率  | 6.26   | 5.83   | 5.36   | 5.00     |
| 速动比率  | 3.16   | 3.12   | 2.47   | 2.36     |

2019年-2022年6月末，发行人的流动比率分别为6.26、5.83、5.36和5.00，速动比率分别为3.16、3.12、2.47和2.36。发行人资产主要为应收账款、其他应收款、存货等流动资产，负债主要为长期借款等非流动负债，因此流动比率处于较高水平。但是，由于发行人存货余额较高，因此速动比率相对较低。发行人流动资产对流动负债的覆盖情况良好，短期偿债能力较强。

2019年-2022年6月末，发行人的资产负债率分别为41.16%、52.83%、52.80%和52.65%，发行人业务规模持续扩大，外部融资随之增大，发行人资产负债率也持续升高，整体看来发行人资产负债率仍处于合理水平。总体来看，公司资产负债率处于可控水平，未来仍具有一定的融资空间。综合来看，发行人具备一定的长、短期偿债能力。

#### (5) 盈利能力分析

发行人盈利能力指标

| 指标       | 2019年     | 2020年     | 2021年     | 2022年1-6月 |
|----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| 营业收入(万元) | 76,171.06 | 68,932.43 | 72,074.77 | 43,550.32 |
| 营业利润(万元) | 18,355.98 | 19,434.72 | 16,231.76 | 7,622.27  |
| 净利润(万元)  | 18,095.63 | 20,196.92 | 16,135.17 | 7,902.14  |
| 营业利润率    | 24.10%    | 28.19%    | 22.52%    | 22.52%    |
| 销售净利率    | 23.76%    | 29.30%    | 22.39%    | 22.39%    |
| 净资产收益率   | 1.74%     | 1.55%     | 1.17%     | 0.57%     |

发行人营业收入近年有所波动，公司营业利润、净利润波动下降，主要系2020年受疫情影响工程建设部分停工所致，近年公司业务规

模较为稳定，经营状况良好。营业利润率和销售净利率有所波动但仍保持在较高水平，公司不断扩大业务范围，增加业务多样性，形成以工程项目建设为主体，其他业务为支持的收入结构。

（

## 7、资信状况

（1）经“人民银行征信系统”查询，截至2022年8月26日，发行人于2014年首次与金融机构发生信贷关系。报告期内，共在18家金融机构办理过信贷业务，目前在13家金融机构的业务仍未结清，当前负债余额192,220.54万元，不良和违约负债余额为0.00万元。

（2）经“人民银行征信系统”查询，截止2022年8月26日，发行人对外担保余额为27,440.90万元，无关注及不良类余额。

（3）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时均无失信被执行情况，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

根据中证鹏元资信评估股份有限公司2022年6月29日出具的《郓城县水泲城市建设投资有限公司及相关债券2022年跟踪评级报告》（中鹏信评【2022】跟踪第【166】号01），发行人主体信用等级为AA，评级展望为稳定。本期债券暂无评级。

## 9、总体评价

发行人郓城城建是郓城县主要的基础设施和保障房投融资及建设主体，工程代建收入规模较大，主要在建代建项目投资规模大，未来代建收入来源较有保障。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。

综上，郓城城建具备一定的履约还款能力。

## 担保方介绍:

菏泽城投控股集团有限公司（以下简称“菏泽控股”）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、公司简介

|                  |   |       |                  |
|------------------|---|-------|------------------|
| 企业名称             | 菏泽城投控股集团有限公司  |       |                  |
| 注册地址             | 菏泽市牡丹区中华路 2626 号  |       |                  |
| 企业性质             | 有限责任公司（国有独资）  | 法定代表人 | 韩冬               |
| 营业执照号/统一社会信用代码证号 | 9137170069062790XA  | 注册资本  | 100,000.00 万元人民币 |
| 营业期限             | 2009 年 6 月 18 日 至 2059 年 6 月 18 日   | 客户标识  | 存量客户             |
| 主要经营范围           | 许可项目：各类工程建设活动；房地产开发经营。（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：以自有资金从事投资活动；自有资金投资的资产管理服务；土地整治服务；工程管理服务；企业总部管理；教学专用仪器销售。（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、历史沿革及组织架构

菏泽控股成立于 2009 年 6 月 18 日，是依据菏泽市人民政府办公室《关于成立菏泽市城市建设投资有限公司的通知》（菏政办发[2009]19 号）而成立的有限责任公司。公司名称为菏泽市城市建设投资有限公司，由菏泽市经济开发投资公司以货币和实物出资 4,000.00 万，100%持股。

为适应菏泽地区经济发展和公司业务发展的需要，2009 年 11 月 23 日，根据《菏泽市经济开发投资公司决议》，担保人股东菏泽市经济开发投资公司以货币和实物（赵王河公园和环城公园的部分城市基础设施）向担保人增资 14,000.00 万元，担保人变更后的注册资金增至 18,000.00 万元。

2018 年 9 月 10 日，根据菏泽市财政局《关于增加注册资本的通

知》，担保人股东名称由菏泽市经济开发投资公司变更为菏泽市财金投资有限公司；同时为充分发挥企业职能、进一步壮大企业规模，担保人菏泽市财金投资有限公司约定以货币形式向担保人增资 63,000.00 万元，担保人变更后的注册资金增至 100,000.00 万元。

2019 年 9 月 30 日，根据《菏泽市城市建设投资有限公司股东决定》，担保人名称由菏泽市城市建设投资有限公司变更为菏泽控股控股集团有限公司。

2020 年 7 月 10 日，根据《菏泽控股控股集团有限公司股东决定》，担保人股东由菏泽市财金投资有限公司变更为菏泽市财政局。

截至报告期末，公司注册资本和实收资本均为 10.00 亿元，菏泽市财政局是公司唯一股东和实际控制人。

### 3、股权结构

截至本报告期，菏泽控股注册资本为 100,000.00 万元，股权结构如下：

#### 担保人股权结构

| 序号 | 股东名称   | 出资额(万元)    | 持股比例    |
|----|--------|------------|---------|
| 1  | 菏泽市财政局 | 100,000.00 | 100.00% |
| 合计 |        | 100,000.00 | 100.00% |

### 4、高级管理人员介绍

法定代表人简介：韩冬，男，1964 年 1 月生，山东曹县人，1984 年 7 月参加工作，中共党员，山东财政学院会计专业，现任菏泽控股集团有限公司董事长。

### 5、主要子公司情况

截至报告期末，公司纳入合并范围的二级子公司共 28 家，具体情况如下表：

#### 公司纳入合并报表范围的二级子公司情况

| 公司名称           | 持股比例 (%) |
|----------------|----------|
| 黄淮城市空间建设集团有限公司 | 60       |
| 万福商圣实业有限公司     | 70       |
| 山东海普易购云商有限公司   | 51       |

|                           |     |
|---------------------------|-----|
| 菏泽公共交通集团有限公司              | 100 |
| 菏泽市兴菏国有产权交易有限责任公司         | 100 |
| 菏泽振远租赁有限公司                | 100 |
| 菏泽市城投教育投资发展有限公司           | 100 |
| 菏泽德诚医药有限公司                | 100 |
| 菏泽市金泽置业有限责任公司             | 100 |
| 菏泽城建投福润置业有限公司             | 100 |
| 菏泽市金惠项目管理有限公司             | 51  |
| 菏泽财金东新置业有限公司              | 92  |
| 菏泽福居堂置业开发有限公司             | 70  |
| 菏泽市城建天然气有限公司              | 100 |
| 菏泽市金唐土地工程有限公司             | 51  |
| 山东大树达孚特膳食品有限公司            | 51  |
| 菏泽城投人防工程有限公司              | 100 |
| 菏泽城投投资管理有限公司              | 100 |
| 菏泽城投供应链管理有限公司             | 100 |
| 菏泽城投博信资本管理有限公司            | 51  |
| 菏泽城投天安商业发展有限公司            | 52  |
| 菏泽城投国赢新动能产业发展基金合伙企业（有限合伙） | 99  |
| 菏泽城投控股国际有限公司              | 100 |
| 菏泽市城投智能产业园有限公司            | 100 |
| 菏泽城建投睿琪实业有限公司             | 70  |
| 菏泽万福医院有限公司                | 100 |

## 6、经营状况

### （1）主营业务收入

2019年-2021年公司实现主营业务收入分别为107,051.21万元、120,063.65万元和125,361.97万元，菏泽控股主营业务收入规模扩大，来源涵盖基础设施建设、商品销售和其他业务等，主要来源于基础设施建设和商品销售两个板块。

2019年-2021年公司利润总额分别为23,364.46万元、22,997.72万元和21,958.18万元，净利润分别为18,267.82万元、18,867.47万元和17,224.02万元。

公司营业总收入的构成如下表所示：

## 报告期内菏泽控股主营业务收入情况

单位：万元，%

| 项目        | 2019年             |      | 2020年             |      | 2021年             |      |
|-----------|-------------------|------|-------------------|------|-------------------|------|
|           | 金额                | 占比   | 金额                | 占比   | 金额                | 占比   |
| 基础设施建设业务  | 50,318.30         | 0.50 | 75,552.95         | 0.64 | 45,699.78         | 0.36 |
| 提供劳务收入    | 2,362.94          | 0.02 | 7,806.18          | 0.07 | 20,559.64         | 0.16 |
| 商品销售业务    | 48,536.94         | 0.48 | 34,973.79         | 0.29 | 55,352.02         | 0.44 |
| 租赁收入      | 5.87              | 0.00 | 319.59            | 0.00 | 2,105.18          | 0.02 |
| 其他业务      | 5,827.15          | 0.06 | 1,411.14          | 0.01 | 1,645.34          | 0.01 |
| <b>合计</b> | <b>101,224.06</b> |      | <b>118,652.51</b> |      | <b>125,361.96</b> |      |

### 7、财务状况

菏泽控股提供了2019至2021年度的会计报表经中审亚太会计师事务所(特殊普通合伙)审计并出具了标准无保留意见审计报告和未经审计的2022年6月份财务报表。截至2022年6月末，菏泽控股总资产约330.01亿元，总负债175.87亿元，2021年营业总收入12.54亿元，净利润1.72亿元，该公司的财务状况如下：

#### 菏泽控股合并资产负债表

单位：万元

| 项目            | 2019年               | 2020年               | 2021年               | 2022年6月末            |
|---------------|---------------------|---------------------|---------------------|---------------------|
| <b>流动资产：</b>  |                     |                     |                     |                     |
| 货币资金          | 86,275.14           | 129,473.03          | 236,963.42          | 299,134.42          |
| 应收票据          | 61.50               |                     |                     |                     |
| 应收账款          | 51,624.94           | 73,718.28           | 76,839.57           | 77,884.32           |
| 预付款项          | 13,287.19           | 26,224.33           | 45,577.21           | 43,871.58           |
| 其他应收款         | 364,571.69          | 386,044.61          | 393,556.67          | 353,751.51          |
| 存货            | 1,244,572.82        | 1,419,943.15        | 1,639,287.32        | 1,865,064.97        |
| 合同资产          |                     |                     | 124,415.02          | 139,287.92          |
| 其他流动资产        | 33,943.37           | 35,033.91           | 28,030.16           | 25,030.16           |
| <b>流动资产合计</b> | <b>1,794,336.66</b> | <b>2,070,437.31</b> | <b>2,544,669.38</b> | <b>2,804,024.89</b> |
| <b>非流动资产：</b> |                     |                     |                     |                     |
| 可供出售金融资产      | 82,312.71           | 82,312.71           |                     |                     |
| 长期股权投资        | 53,236.03           | 120,204.83          | 119,532.58          | 119,532.58          |
| 其他权益工具投资      |                     |                     | 79,658.10           | 79,658.10           |
| 固定资产          | 78,040.14           | 105,839.36          | 98,998.17           | 96,744.02           |

|                   |                     |                     |                     |                     |
|-------------------|---------------------|---------------------|---------------------|---------------------|
| 在建工程              | 35,594.34           | 59,146.74           | 139,697.08          | 170,111.63          |
| 无形资产              | 13,025.42           | 27,076.72           | 26,620.88           | 26,369.32           |
| 长期待摊费用            | 3,925.05            | 1,760.25            | 833.21              | 779.94              |
| 递延所得税资产           | 3,324.33            | 3,273.29            | 2,933.63            | 2,933.63            |
| <b>非流动资产合计</b>    | <b>269,458.01</b>   | <b>399,613.89</b>   | <b>468,273.64</b>   | <b>496,129.23</b>   |
| <b>资产总计</b>       | <b>2,063,794.67</b> | <b>2,470,051.19</b> | <b>3,012,943.02</b> | <b>3,300,154.11</b> |
| <b>流动负债：</b>      |                     |                     |                     |                     |
| 短期借款              | 65,000.00           | 184,200.00          | 109,410.00          | 147,410.00          |
| 应付票据              | 5.00                | 12,000.00           | 45,000.00           | 30,000.00           |
| 应付账款              | 39,455.30           | 39,485.62           | 17,315.44           | 16,425.42           |
| 预收款项              | 17,055.94           | 22,830.17           | 39.67               | 40.46               |
| 合同负债              |                     |                     | 16,735.84           | 26,176.55           |
| 应付职工薪酬            | 2,198.94            | 4,784.80            | 1,194.60            | 1,170.51            |
| 应交税费              | 30,342.73           | 26,053.27           | 28,450.17           | 26,735.36           |
| 其他应付款             | 577,157.75          | 549,076.81          | 510,548.64          | 458,584.53          |
| 一年内到期的非流动负债       | 37,471.00           | 112,013.60          | 169,897.60          | 158,821.78          |
| 其他流动负债            |                     |                     | 1,046.66            | 1,308.83            |
| <b>流动负债合计</b>     | <b>768,686.66</b>   | <b>950,444.27</b>   | <b>899,638.61</b>   | <b>866,673.46</b>   |
| <b>非流动负债：</b>     |                     |                     |                     |                     |
| 长期借款              | 122,050.00          | 123,537.00          | 324,279.10          | 426,974.53          |
| 应付债券              |                     | 10,000.00           | 237,377.81          | 365,000.00          |
| 长期应付款             |                     | 38,707.60           | 62,673.54           | 100,051.13          |
| 递延收益-非流动负债        | 287.60              |                     |                     |                     |
| <b>非流动负债合计</b>    | <b>122,337.60</b>   | <b>172,244.60</b>   | <b>624,330.44</b>   | <b>892,025.66</b>   |
| <b>负债合计</b>       | <b>891,024.26</b>   | <b>1,122,688.87</b> | <b>1,523,969.06</b> | <b>1,758,699.12</b> |
| <b>所有者权益：</b>     |                     |                     |                     |                     |
| 实收资本              | 100,000.00          | 100,000.00          | 100,000.00          | 100,000.00          |
| 资本公积              | 946,258.06          | 1,082,758.06        | 1,208,158.06        | 1,251,139.06        |
| 盈余公积              | 3,615.02            | 4,579.92            | 5,174.97            | 5,174.97            |
| 未分配利润             | 44,657.16           | 52,545.72           | 67,256.95           | 76,544.70           |
| 归属于母公司所有者权益合计     | 1,094,530.24        | 1,239,883.70        | 1,380,589.98        | 1,432,858.73        |
| 少数股东权益            | 78,240.17           | 107,478.63          | 108,383.98          | 108,596.26          |
| <b>所有者权益合计</b>    | <b>1,172,770.41</b> | <b>1,347,362.33</b> | <b>1,488,973.96</b> | <b>1,541,454.99</b> |
| <b>负债和所有者权益总计</b> | <b>2,063,794.67</b> | <b>2,470,051.19</b> | <b>3,012,943.02</b> | <b>3,300,154.11</b> |

### 菏泽控股合并利润表

单位：万元

| 项目      | 2019年      | 2020年      | 2021年      | 2022年1-6月 |
|---------|------------|------------|------------|-----------|
| 一、营业总收入 | 107,051.21 | 120,063.65 | 125,361.97 | 79,861.96 |

|                            |                  |                   |                   |                  |
|----------------------------|------------------|-------------------|-------------------|------------------|
| 其中：营业收入                    | 107,051.21       | 120,063.65        | 125,361.97        | 79,861.96        |
| <b>二、营业总成本</b>             | <b>85,944.75</b> | <b>102,918.06</b> | <b>107,725.41</b> | <b>67,646.03</b> |
| 其中：营业成本                    | 84,748.93        | 93,290.38         | 96,432.28         | 63,785.44        |
| 税金及附加                      | 847.61           | 1,032.55          | 1,305.05          | 1,766.71         |
| 销售费用                       | 639.53           | 4,301.71          | 4,584.70          | 1,117.87         |
| 管理费用                       | 7,935.27         | 9,476.17          | 9,626.40          | 2,575.75         |
| 财务费用                       | -8,226.59        | -5,182.75         | -4,223.02         | -1,599.74        |
| 加：其他收益                     | 200.00           | 4,000.00          | 4,000.00          |                  |
| 投资收益（损失以“-”号填列）            | 5,422.58         | 1,364.03          | 1,515.92          | 457.05           |
| 其中：对联营企业和合营企业的投资收益         | -72.35           | 23.43             |                   |                  |
| 资产减值损失（损失以“-”号填列）          | -6,021.45        | 204.17            |                   |                  |
| 信用减值损失                     |                  |                   | -1,358.63         |                  |
| 资产处置收益（损失以“-”号填列）          | 2,247.14         |                   |                   |                  |
| <b>三、营业利润（损失以“-”号填列）</b>   | <b>22,954.73</b> | <b>22,713.79</b>  | <b>21,793.85</b>  | <b>12,672.98</b> |
| 加：营业外收入                    | 486.13           | 425.08            | 568.93            | 1.74             |
| 减：营业外支出                    | 76.39            | 141.14            | 404.60            | 8.02             |
| <b>四、利润总额（损失总额以“-”号填列）</b> | <b>23,364.46</b> | <b>22,997.72</b>  | <b>21,958.18</b>  | <b>12,666.71</b> |
| 减：所得税费用                    | 5,096.64         | 4,130.25          | 4,734.16          | 3,166.68         |
| <b>五、净利润（净损失以“-”号填列）</b>   | <b>18,267.82</b> | <b>18,867.47</b>  | <b>17,224.02</b>  | <b>9,500.03</b>  |

### 菏泽控股合并现金流量表

单位：万元

| 项目                    | 2019年              | 2020年              | 2021年              | 2022年1-6月          |
|-----------------------|--------------------|--------------------|--------------------|--------------------|
| <b>一、经营活动产生的现金流量：</b> |                    |                    |                    |                    |
| 经营活动现金流入小计            | 670,063.29         | 561,076.65         | 356,308.78         | 166,572.03         |
| 经营活动现金流出小计            | 1,465,384.22       | 788,043.53         | 655,016.15         | 279,074.81         |
| <b>经营活动产生的现金流量净额</b>  | <b>-795,320.93</b> | <b>-226,966.87</b> | <b>-298,707.37</b> | <b>-112,502.77</b> |
| <b>二、投资活动产生的现金流量：</b> |                    |                    |                    |                    |
| 投资活动现金流入小计            | 231,412.39         | 1,364.03           | 45,943.08          | 457.05             |
| 投资活动现金流出小计            | 96,978.23          | 135,347.91         | 122,356.38         | 30,414.55          |
| <b>投资活动产生的现金流量净额</b>  | <b>134,434.17</b>  | <b>-133,983.88</b> | <b>-76,413.30</b>  | <b>-29,957.50</b>  |



|                |             |            |            |            |
|----------------|-------------|------------|------------|------------|
| 三、筹资活动产生的现金流量： |             |            |            |            |
| 筹资活动现金流入小计     | 533,959.40  | 511,641.45 | 832,343.00 | 371,612.00 |
| 筹资活动现金流出小计     | 99,398.25   | 155,092.81 | 409,531.93 | 194,980.73 |
| 筹资活动产生的现金流量净额  | 434,561.16  | 356,548.64 | 422,811.07 | 176,631.27 |
| 四、现金及现金等价物净增加额 | -226,325.60 | -4,402.11  | 47,690.39  | 34,171.00  |
| 加：期初现金及现金等价物余额 | 312,600.74  | 86,275.14  | 81,873.03  | 129,563.42 |
| 五、期末现金及现金等价物余额 | 86,275.14   | 81,873.03  | 129,563.42 | 163,734.42 |

### 1、资产构成分析

2019 年至 2022 年 6 月末，菏泽控股资产总额分别为 2,063,794.67 万元、2,470,051.19 万元、3,012,943.02 万元和 3,300,154.11 万元，其中流动资产分别为 1,794,336.66 万元、2,070,437.31 万元、2,544,669.38 万元和 2,804,024.89 万元，占比分别为 86.94%、83.82%、84.46%和 84.97%，非流动资产分别为 269,458.01 万元、399,613.89 万元、468,273.64 万元和 496,129.23 万元，占比分别为 13.06%、16.18%、15.54%和 15.03%。

公司资产主要由流动资产构成，流动资产的构成以存货为主，存货主要构成为拟开发土地、建造合同形成的已完工未结算资产、开发成本等；非流动资产科目占比较小。

#### (1) 流动资产

##### 1) 货币资金

2019 年至 2022 年 6 月末，菏泽控股货币资金分别为 86,275.14 万元、129,473.03 万元、236,963.42 万元和 299,134.42 万元。2020 年末菏泽控股货币资金较 2019 年末增加 43,197.89 万元，增幅为 50.07%，2022 年 6 月末菏泽控股货币资金继续增长。

##### 2) 应收账款

2019 年至 2022 年 6 月末，菏泽控股应收账款分别为 51,624.94 万元、73,718.28 万元、76,839.57 万元和 77,884.32 万元。2020 年末菏泽控股应收账款较 2019 年末增加 22093.34 万元，增幅为 42.80%，

2022年6月末菏泽控股应收账款继续增长。

### 2021年末公司应收账款前五名情况

单位：万元

| 单位              | 账面余额      |
|-----------------|-----------|
| 国网山东省电力公司菏泽供电公司 | 16,142.80 |
| 鄄城县乾源城市开发有限公司   | 8,995.43  |
| 菏泽市财金投资有限公司     | 8,719.34  |
| 菏泽开发区市政投资开发有限公司 | 5,948.70  |
| 菏泽正邦置业有限公司      | 2,858.43  |
| 合计              | 42,664.69 |

截至2022年6月末，菏泽控股应收账款中涉及政府及政府相关部门的往来款项主要系应收工程施工款，与菏泽控股工程施工业务相关，不存在替政府融资等行为。

#### 3) 其他应收款

2019年至2022年6月末，菏泽控股其他应收款分别为364,571.69万元、386,044.61万元、393,556.67万元和353,751.51万元。2020年末菏泽控股其他应收款较2019年末增加21,472.92万元，增幅为5.89%。2022年6月末菏泽控股其他应收款小幅下滑。

### 2021年末公司其他应收款前五名情况

单位：万元

| 单位名称            | 账面余额       |
|-----------------|------------|
| 菏泽市金玉资产管理有限公司   | 139,000.00 |
| 鄄城县乾源城市开发有限公司   | 87,000.00  |
| 菏泽正邦置业有限公司      | 39,800.00  |
| 菏泽市定陶区财政局集中支付中心 | 28,194.48  |
| 菏泽开发区市政投资有限公司   | 12,500.00  |
| 合计              | 306,494.48 |

#### 4) 存货

公司存货主要为拟开发土地、建造合同形成的已完工未结算资产、开发成本，其中土地存货占比较大。2019年至2022年6月末，菏泽

控股存货分别为 1,244,572.82 万元、1,419,943.15 万元、1,639,287.32 万元和 1,865,064.97 万元。2020 年末菏泽控股存货较 2019 年末增加 175,370.33 万元，增幅为 14.09%。2022 年 6 月末菏泽控股存货继续增长。

## （2）非流动资产

2019 年至 2022 年 6 月末，菏泽控股固定资产分别为 78,040.14 万元、105,839.36 万元、98,998.17 万元和 96,744.02 万元。2020 年末菏泽控股固定资产较 2019 年末增加 27,799.22 万元，增幅为 35.62%。2022 年 6 月末菏泽控股固定资产有所下降。

## （3）流动负债

### 1) 短期借款

2019 年至 2022 年 6 月末，菏泽控股短期借款分别为 65,000.00 万元、184,200.00 万元、109,410.00 万元和 147,410.00 万元。2020 年末菏泽控股短期借款较 2019 年末增加 119200 万元，增幅为 183.38%。2022 年 6 月末菏泽控股短期借款有所上升。

### 2) 应付账款

2019 年至 2022 年 6 月末，菏泽控股应付账款分别为 39,455.30 万元、39,485.62 万元、17,315.44 万元和 16,425.42 万元。2020 年末菏泽控股应付账款较 2019 年末增加 30.32 万元，增幅为 0.08%。2022 年 6 月末菏泽控股应付账款较 2021 年末有所下降。

### 3) 其他应付款

2019 年至 2022 年 6 月末，菏泽控股其他应付款分别为 565,907.75 万元、549,076.81 万元、510,548.64 万元和 458,584.53 万元。菏泽控股其他应付款主要是与基金类合伙企业产生的往来款和项目承建单位之间的往来资金拆借款。

## （4）非流动负债

2019 年至 2022 年 6 月末，菏泽控股长期借款分别为 122,050.00 万元、123,537.00 万元、324,279.10 万元和 426,974.53 万元。2020 年末菏泽控股长期借款较 2019 年末增加 1487 万元，增幅为 1.22%。2022 年 6 月末菏泽控股长期借款较 2021 年末大幅增长，主要系增加

对外融资所致。

### (5) 所有者权益分析

2019 年至 2022 年 6 月末，菏泽控股所有者权益合计分别为 1,184,020.41 万元、1,347,362.33 万元、1,488,973.96 万元和 1,541,454.99 万元。2022 年 6 月末菏泽控股所有者权益合计较 2021 年末增加 52,481.03 万元，增幅为 4.00%。近年末菏泽控股所有者权益逐步增长，主要系资本公积增加所致。

### 2、偿债能力分析

偿债能力情况表

| 项 目       | 2019 年末/度 | 2020 年末/度 | 2021 年末/度 | 2022 年 6 月末/度 |
|-----------|-----------|-----------|-----------|---------------|
| 资产负债率 (%) | 42.63     | 47.59     | 50.58     | 53.29         |
| 流动比率      | 2.37      | 2.27      | 2.83      | 3.23          |
| 速动比率      | 0.73      | 0.75      | 1.01      | 1.08          |

公司流动比率及速动比率基本维持在安全水平。2019 年至 2022 年 6 月末，公司资产负债率分别为 42.63%、47.59%、50.58%和 53.29%，资产负债率明显上升但处于合理水平，公司长短期偿债能力较强。

### 3、盈利能力分析

盈利能力情况表

单位：万元

| 项 目    | 2019 年度    | 2020 年度    | 2021 年度    | 2022 年 1-6 月 |
|--------|------------|------------|------------|--------------|
| 营业收入   | 107,051.21 | 120,063.65 | 125,361.97 | 79,861.96    |
| 营业成本   | 84,748.93  | 102,918.06 | 107,725.41 | 67,646.03    |
| 营业利润   | 22,954.73  | 22,713.79  | 21,793.85  | 12,672.98    |
| 投资收益   | 5,422.58   | 1,364.03   | 1,515.92   | -            |
| 利润总额   | 23,364.46  | 22,997.72  | 21,958.18  | 12,666.71    |
| 净利润    | 18,267.82  | 18,867.47  | 17,224.02  | 9,500.03     |
| 净资产收益率 | 1.92%      | 0.14%      | 0.12%      | 0.62%        |

#### (1) 营业收入及营业成本

菏泽控股 2019 年至 2021 年及 2022 年 1-6 月，公司营业收入分别为 107,051.21 万元、120,063.65 万元、125,361.97 万元和

79,861.96 万元，营业收入逐年稳步增长。

2019 年至 2021 年及 2022 年 1-6 月，公司营业成本分别为 84,748.93 万元、102,918.06 万元、107,725.41 万元和 67,646.03 万元。菏泽控股营业成本的变动与营业收入的变动趋势一致。

## （2）利润水平

2019 年度，公司实现利润总额 23,364.46 万元，实现净利润 18,267.82 万元，受营业成本尤其是销售商品成本大幅增加所累，利润水平有所下滑。2020 年度，公司实现利润总额 22,997.72 万元，实现净利润 18,867.47 万元。2021 年度，公司实现利润总额 21,958.18 万元，实现净利润 17,224.02 万元。2022 年 1-6 月，公司实现利润总额 12,666.71 万元，实现净利润 9,500.03 万元

## 4、现金流量分析

### （1）经营活动产生的现金流量

2019 年至 2021 年及 2022 年 1-6 月，菏泽控股经营活动产生的现金流入分别为 670,063.29 万元、561,076.65 万元、356,308.78 万元和 166,572.03 万元，经营活动产生的现金流出分别为 1,465,384.22 万元、788,043.53 万元、655,016.15 万元和 279,074.81 万元，近年菏泽控股经营活动产生的现金流量逐步减少，主要是受到疫情影响，对项目建设经营活动现金流减少所致。

### （2）投资活动产生的现金流量

2019 年至 2021 年及 2022 年 1-6 月，菏泽控股投资活动产生的现金流入分别为 231,412.39 万元、1,364.03 万元、45,943.08 万元和 457.05 万元，投资活动产生的现金流出分别为 96,978.23 万元、135,347.91 万元、122,356.38 万元和 30,414.55 万元，菏泽控股产生的投资活动现金流量净额分别为 134,434.17 万元、-133,983.88 万元、-76,413.30 万元和 -29,957.50 万元，近年投资活动现金流净额为负，主要是接受大量投资所致。

### （3）筹资活动产生的现金流量

2019 年至 2021 年及 2022 年 1-6 月，菏泽控股筹资活动产生的现金流入分别为 533,959.40 万元、511,641.45 万元、832,343.00 万

元和 371,612.00 万元，筹资活动产生的现金流出分别为 99,398.25 万元、155,092.81 万元、409,531.93 万元和 194,980.73 万元，菏泽控股产生的筹资活动现金流量净额分别为 434,561.16 万元、356,548.64 万元、422,811.07 万元和 176,631.27 万元，近年筹资活动现金流有所增加，主要是由于业务规模扩大，公司进行了大量融资活动。

## 5、资信状况

(1) 菏泽控股资信状况良好，与包括莱商银行菏泽分行、广发银行济南分行、工商银行牡丹支行等银行建立了信贷关系。菏泽控股自身最近三年的债务(含银行贷款)无违约或者延迟支付本息的情况。经人民银行征信系统查询，截至 2022 年 8 月 26 日，与菏泽控股发生信贷交易的机构数有 29 家，在金融机构的借贷交易余额为 553,849.88 万元，不良和违约余额为 0。菏泽控股在其他借贷交易中作为保证人承担的还款责任余额为 556,819.24 万元。

(2) 通过“国家企业信用信息公示系统”查询，菏泽控股暂无行政处罚信息、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，菏泽控股及其法定代表人暂无失信被执行情况

## 6、总体评价

菏泽控股资产规模较大，经营情况正常，无不良信用记录，财务状况正常，且具有 AA+评级。因此，菏泽控股具有一定的担保能力。

## 二、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菏泽市郓城县，2019 年-2021 年，郓城县实现一般公共预算收入分别为 32.21 亿元、33.00 亿元和 35.07 亿元，保持逐年增长。2019 年-2021 年，郓城县 GDP 分别为 435.25 亿元、436.50 亿元、498.60 亿元。整体来看，郓城县区域经济发展良

好。

发行人作为郓城县主要的基础设施投融资和建设主体，业务涉及城市基础设施建设和保障房建设等。目前公司营业收入基本都来自工程代建业务，2019-2021 年营业收入分别为 7.62 亿元、6.89 亿元和 7.21 亿元，营业收入保持较高水平。作为郓城县城市基础设施领域最重要的投资和经营主体之一，公司在资金和政策等方面得到了当地政府强有力的支持。在资金支持方面，郓城县财政局每年向发行人拨付专项资金，以确保发行人的经营需要。发行人 2020 年度和 2021 年度收到郓城县财政局政府补助分别为 18,469.80 万元和 22,066.00 万元。在土地政策支持方面，郓城县政府给予发行人较大的支持力度，陆续将县域内优质的土地资产划入企业。

根据中证鹏元资信评估股份有限公司 2022 年 6 月 29 日出具的《郓城县水浒城市建设投资有限公司及相关债券 2022 年跟踪评级报告》（中鹏信评【2022】跟踪第【166】号 01），发行人主体信用等级为 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。

#### （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。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 10,300 万元投资于“郓城县水浒城市建设投资有限公司 2022 年面向专业投资者非公开发行公司债券（第二期）”，闲置资金可用于投资银行存款。

##### 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) 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 | %           | 5.5%       |

**受托人特别申明：本业绩比较基准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。**

**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。**

## (三) 信托计划退出方式

### 1、标的债券违约情形

根据募集说明书，标的债券项下的违约情形具体如下：

(1) 公司未按照《募集说明书》的规定按期、足额支付本次债券的利息和/或本金或所延期限已到仍未能按期、足额支付本次债券的利息和/或本金。

(2) 公司被宣告解散、破产或被撤销，且本次债券项下之权利义务无人承继。

(3) 本次债券的担保人（如有）或抵/质押资产（如有）发生足以影响债券持有人利益的重大事项情形，公司拒绝变更担保方式。

## 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）起至标的债券到期日止。本信托计划在标的债券到期日付息还本日实现信托计划的退出。

## 八、投资分析结论

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、消费者权益保护、绿色金融等合法合规。

2、信托资金投资于发行人在上海证券交易所发行的“郟城县水洧城市建设投资有限公司 2022 年面向专业投资者非公开发行公司债券（第二期）”，标的债券偿付资金来源于公司稳定的营业收入及政府的大力支持；发行人近年来经营情况正常，收入稳步增长，作为 AA 发债主体，历史信用良好。同时，标的债券设置了一系列偿债保障措施，风险相对可控；标的债券票面利率较高，持有至到期的收益性良好。

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。