

调查人申明：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 号债券投资集合资金信托计划 尽调报告

二〇二一年五月

前 言.....	3
一、信托计划基本情况.....	3
二、标的债券简介.....	5
（一）标的债券基本情况.....	5
（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.....	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) 投资标的债券的保护措施简介.....	31
三、标的债券价值分析.....	32
(一) 安全性分析.....	32
(二) 流动性分析.....	32
(三) 收益性分析.....	33
(四) 标的债券投资价值评价.....	33
四、信托财产的投资管理.....	33
(一) 投资范围及投资限制.....	33
(二) 投资审查及操作流程.....	34
(三) 设置预警线.....	36
(四) 信托收益的分配.....	36
(五) 信托计划退出方式.....	37
五、债券外担保.....	39
六、信托财产的估值.....	50
(一) 估值时间及频率.....	50
(二) 估值原则及方法.....	51
(三) 估值程序.....	51
(四) 暂停估值的情形.....	52
七、信托计划合规性分析.....	52
(一) 交易结构.....	52
(二) 信托资金来源.....	52
(三) 信托资金投向.....	53
(四) 关联交易审查.....	53
八、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.....	59
九、投资分析结.....	60

前 言

济宁市任城区，为济宁市政治、经济、文化中心，济宁市组群城市核心区。济宁市任城区位于鲁西南平原，京杭大运河中段。济宁市任城区总面积 651 平方公里，常住人口 102.31 万人。2020 年，任城区地区生产总值 542.16 亿元，按可比价格计算，同比增长 2.6%。一般公共预算收入完成 69.56 亿元，同比增长 2.00%，税收收入 47.20 亿元，同比增长 0.60%。

我公司拟通过发行“XX 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 15600 万元，信托资金以受托人名义投资于任兴集团有限公司（以下简称“任兴集团”或“发行人”，主体信用评级 AA+）在上海证券交易所发行的“任兴集团有限公司 2021 年非公开发行公司债券”（以下简称“标的债券”）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%/年（暂定）。本信托计划存续期内，任兴集团按约定的方式向受托人支付标的债券本息。在信托计划存续期间，受托人聘请宁波银行作为本信托计划的保管银行，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》、《信托公司证券投资信托业务操作指引》、《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 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：XX 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 15600 万元（大写：壹亿伍仟陆佰万元整），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：信托计划募集规模不超过人民币 15600 万元，其中不超过 15000 万元用于投资“任兴集团有限公司 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。本信托计划存续期内，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。

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（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)，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%用来缴纳。

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：任兴集团有限公司 2021 年非公开发行公司债券；
- 2、发行主体：任兴集团有限公司；

3、发行规模：不超过人民币 23 亿元，其中本期募集不超过 18 亿元，可分期发行。本信托计划认购标的债券规模不超过 15000 万元；

4、债券期限：本期债券期限为 3 年期，附第 2 年末投资者回售期债券按面值全部或部分回售给发行人；

5、评级情况：经大公国际资信评估有限公司评定，本期债券的信用等级为 AA+，发行人主体长期信用评级 AA+，评级展望稳定；

6、债券利率及确定方式：标的债券票面利率为 7.0%/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，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一起支付；

8、担保情况：本期债券无担保；

9、主承销商：申港证券股份有限公司；

10、债券受托管理人：申港证券股份有限公司；

11、拟挂牌转让场所：上海证券交易所；

12、募集资金用途：标的债券募集资金扣除发行费用后，拟用于偿还“17 任兴 01”、“18 任城 01”、“16 任城债”和“16 任兴债”债券本息。

（二）标的债券发行准备情况

1、**发行人内部审批情况：**本次债券发行于 2020 年 9 月 2 日经公司董事会决议通过，并于 2020 年 9 月 21 日经公司股东会决议通过，同意发行人非公开发行不超过人民币 23 亿元的公司债券。

2、**标的债券备案情况：**2020 年 11 月 20 日，上海证券交易所出具《关于对任兴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[2020]2617 号），接受公司非公开发行不超过人民币 23 亿元公司债券的挂牌转让申请，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	任兴集团有限公司
主承销商/债券受托管理人	申港证券股份有限公司
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	山东康桥律师事务所
评级机构	大公国际资信评估有限公司
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

1、主承销商/债券受托管理人

标的债券主承销商/债券受托管理人为申港证券股份有限公司。

申港证券股份有限公司（以下简称“申港证券”）于2016年3月14日获中国证监会批复设立，并于同年10月18日正式开业，系国内首家根据CEPA协议设立的合资全牌照证券公司、1998年以来中国证监会批准成立的首家全牌照证券公司以及注册在自贸区的首家合资全牌照证券公司。申港证券的成立被评为“上海自贸区金融创新案例”。

申港证券总部位于上海自贸区，在上海、北京、深圳、湖北、四川、天津、重庆、山东、福建、大连、广东、浙江、江苏、湖南、河南、安徽、陕西和广西等地设有18家分公司和4家营业部。申港证券现有员工600多人，主要经营证券经纪，证券承销与保荐，证券自营，证券资产管理，证券投资咨询，与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问，股票期权经纪，人民币利率互换，IB，代理证券质押登记，股票质押式回购，受托管理保险资金等业务。申港证券注册资本43.15亿元人民币，由3家香港持牌金融机构、11家国内机构投资者共同发起设立，其中港资股东持股比例合计为29.32%。股东主要包括茂宸集团控股有限公司（港资）、民众证券有限公司（港资）、上

海长甲投资有限公司、中诚信投资集团有限公司等。申港证券发行各类资产管理产品，总规模超过 800 亿元。

申港证券规范运作、稳健经营，2017-2020 年证券公司分类评价连续获评 BBB 级；荣获“第 16 届中国财经风云榜 2018 年度成长性券商”、“2018 年中国证券期货业最佳服务贫困地区企业融资项目奖”、

“2018 年度中债优秀成员债券业务进步奖”、“2019 年银行间本币市场《活跃交易商》”、“2019 年中国证券金紫荆奖“进步最快研究机构”、“2019 年东方财富风云榜——年度最具潜力研究机构”、

“2019 年度 Wind 最佳投行评选——债券承销快速进步奖”和“2020 中国区资产证券化项目君鼎奖”等荣誉。

2、律师事务所

山东康桥律师事务所（以下简称“康桥”）是一家为国际和国内客户提供全方位法律服务的综合性大所，总部设在山东济南，目前已在北京、上海、青岛、烟台、淄博、临沂、济宁、潍坊、东营、枣庄、威海设有分支机构，总分所一体化管理。康桥现有执业律师及其他专业人员近 500 人，均受过良好的法学专业或其他专业教育，部分律师具有在政府行政机关、公检法、跨国企业、大型国有或民营企业的工作经历，在法律和商业领域均具有丰富的实务经验。工作语言有中文、英文、德文、日文、韩文等。

迄今，康桥已为银行、证券、保险、建筑房地产、基础设施建设、电力、交通、医药、化工、通讯、矿产、钢铁、机电、贸易投资、轻工、制造、软件、高新技术等四十多个行业的数千家国内国外企业提供了优质的法律服务，被全球著名法律评级机构钱伯斯评定为东部沿海最佳中资律师事务所。

3、会计师事务所

中审亚太会计师事务所（特殊普通合伙）成立于 1988 年 8 月，

住所：北京市海淀区复兴路 47 号天行建商务大厦 20 层 2206，统一社会信用代码：91110108061301173Y，经营范围：审查企业会计报表、出具审计报告；验证企业资本，出具验资报告；办理企业合并、分立、清算事宜中的审计业务，出具有关报告；基本建设年度财务决算审计；代理记账；会计咨询、税务咨询、管理咨询、会计培训；法律、法规规定的其他业务。（市场主体依法自主选择经营项目，开展经营活动；依法须经批准的项目，经相关部门批准后依批准的内容开展经营活动；不得从事国家和本市产业政策禁止和限制类项目的经营活动。）机构负责人：王增明，经办会计师：解乐、赵建华。

4、评级机构

大公国际资信评估有限公司（以下简称“大公国际”）成立于 1994 年，是中国人民银行和原国家经贸委共同批准成立的全国性信用评级机构，拥有政府监管部门批准的全部评级资质，能够对中国资本市场所有债务工具和参与主体进行信用评级。

大公国际是中国国新控股有限责任公司控股子公司，总部位于北京。现有从事评级作业和研究的专业分析师 150 余人，其中 90% 具有证券从业资格，97% 具有硕士、博士学历。成立 27 年来，大公国际独立研究制定国家、地方政府和行业的信用评级标准，推动国内债务工具的创新设计与推广应用，先后对 31 个省（自治区、直辖市）和香港特别行政区、70 多个行业的近万家企业进行信用评级。

（四）标的债券资金用途

本期债券发行总额不超过人民币 23.00 亿元（含 23.00 亿元），债券募集资金扣除发行费用后，拟用于偿还“17 任兴 01”、“18 任城 01”、“16 任城债”和“16 任兴债”债券本息。根据募集说明书，发行人拟将募集资金用于偿还的以下所列债务，届时将根据公司实际情况需求选择：

单位：万元

序号	发行主体	证券名称	起息日	回售行权日	到期日	债券余额	利率	待偿利息
1	任兴集团有限公司	17 任兴 01	2017-12-13	2020-12-13	2022-12-13-	3.20	7.50%	0.24
2	山东任城融鑫发展有限公司	18 任城 01	2018-4-27	2021-4-27	2023-04-27	6.40	7.70%	0.4928
3	山东任城融鑫发展有限公司	16 任城债	2016-6-7	-	2021-6-7	10.74	7.00%	0.7518
4	任兴集团有限公司	16 任兴债	2016-6-23	-	2021-6-23	1.30	7.00%	0.0455
合计		-	-	-	-	21.64		1.5301

注：1、山东任城融鑫发展有限公司为发行人子公司；2、“16 任兴债”付息频率为每年 2 次；3、若发生下列情形之一，则本期债券募集资金可暂时用于补充流动资金：（1）本期债券发行时点早于待偿付债券回售日或到期日；（2）偿还“17 任兴 01”和“18 任城 01”债券回售本息后仍有剩余。发行人承诺“17 任兴 01”和“18 任城 01”未回售部分到期时不再发行新债券偿还。

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，或无法直接以本期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

本期债券偿债资金主要来源于发行人日常经营所产生的营业收入及净利润。2018 年度、2019 年度和 2020 年度，公司合并财务报表营业总收入分别为 24.50 亿元、25.22 亿元和 25.74 亿元；实现净利润分别为 3.99 亿元、4.56 亿元和 5.12 亿元。发行人较好的盈利能力将为本期债券本息的偿付提供有力保障。

2、良好的间接融资渠道

发行人经营情况良好，财务状况优良，拥有较高的声誉，具有通畅的融资渠道。发行人已和多家金融机构建立了稳固、良好的合作关系，具有较强的融资能力。截至 2020 年末，发行人银行授信总额度 231.90 亿元，其中未使用授信额度 107.13 亿元。除传统的金融机构借款外，近年来发行人积极拓展其他多元化融资渠道。强大的外部融资能力为发行人的持续发展和偿债能力提供了有力支撑。

3、流动资金变现能力

截至 2020 年末，发行人货币资金和存货金额分别为 47.23 亿元和 215.44 亿元。若出现公司不能按期足额偿付本期债券本息的情形时，公司拥有的变现能力较强的高流动性资产可迅速变现，为本期债券本息及时偿付提供一定的保障。

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，均有效支持本次债券按时还本付息，这将确保本次债券能够按时、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、股权结构、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。

1、公司简介

企业名称	任兴集团有限公司		
注册地址	济宁市光河路 105 号(任城区财政局)		
企业性质	其他有限责任公司	法定代表人	史祚政
营业执照号/统一信用代码证号	91370811673158582Y	注册资本	489,750.00 万元
营业期限	2007 年 12 月 14 日至 无固定期限	客户标识	存量客户
主要经营范围	项目投资(不含国家有专项规定的项目);资产管理;市政工程、房屋建筑工程、园林绿化工程、室内外装饰装修工程、线路管道安装工程施工(凭资质证书经营);物业管理服务(凭资质证书经营);工程		

	技术研发；苗木种植；农业开发与技术服务；建材(不含木材)销售；停车服务；停车设施的建设、运营；停车系统的技术研发。(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

济宁任兴投资有限公司由股东济宁市任城区国有资产经营公司以 100 万元现金出资设立，注册资本 100 万元，法定代表人为刘诚。

2009 年 3 月 16 日，发行人股东决定新增注册资本 900 万，注册资本由 100 万增至 1,000 万，新增资本全部由济宁市任城区国有资产经营公司以货币出资。2012 年 12 月 25 日，发行人股东决定新增注册资本 5,000 万，注册资本由 1,000 万增至 6,000 万，新增资本全部由济宁市任城区国有资产经营公司以货币出资。2013 年 2 月 25 日，发行人股东决定新增注册资本 7,000 万元，注册资本由 6,000 万元增至 13,000 万元，新增资本由济宁市任城区国有资产经营公司以货币出资。2013 年 3 月 10 日，发行人股东决定新增注册资本 7,000 万元，注册资本由 13,000 万元增至 20,000 万元，新增资本由济宁市任城区国有资产经营公司以货币出资。2013 年 11 月 19 日，发行人变更公司名称，变更后公司名称为任兴集团有限公司。2014 年 5 月 26 日，济宁市任城区国有资产经营公司做出股东决议，同意将济宁市任城区国有资产经营公司所持有的任兴集团有限公司 100% 股权无偿转让给济宁市任城区国有资产投资管理中心，股权转让后，发行人的股东变更为“济宁市任城区国有资产投资管理中心”。2015 年 12 月 31 日，发行人股东决定新增注册资本 615.2 万元，注册资本由 20,000 万增至 20,615.2 万，新增资本全部由国开发展基金有限公司以货币出资。

2016 年 5 月 11 日，发行人新增注册资本 6,134.80 万元，新增资本全部由国开发展基金有限公司以货币出资。2016 年 9 月 2 日，发行人新增注册资本 13,000 万元，新增资本全部由国开发展基金有限公司以货币出资。2017 年 10 月 26 日，发行人新增注册资本 150,000 万元，新增资本全部由济宁市任城区国有资产投资管理中心以货币出资。2018 年 12 月 27 日，国开发展基金有限公司按照约定将其持有

的 550 万出资额转让给济宁市任城区国有资产投资管理中心。股权转让后，济宁市任城区国有资产投资管理中心出资 170,550 万元人民币，持股 89.88%；国开发展基金有限公司出资 19,200 万元人民币，持股 10.12%。

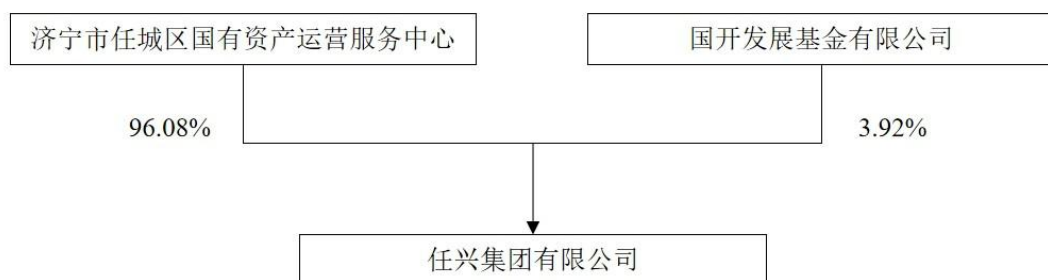
2019 年 12 月 26 日，根据济宁市任城区人民政府出具的济任政字[2019]42 号文，任兴集团取得政府投入资本性资金 30 亿元。增资后，济宁市任城区国有资产投资管理中心出资 470,550 万元人民币，持股 96.08%；国开发展基金有限公司出资 19,200 万元人民币，持股 3.92%。

发行人控股股东为济宁市任城区国有资产运营服务中心，实际控制人为任城区政府。报告期内发行人实际控制人未发生变化。

注：公司控股股东于 2019 年 11 月 11 日，公司控股股东名称发生变更由“济宁市任城区国有资产投资管理中心”变更为“济宁市任城区国有资产运营服务中心”。

3、股权结构

济宁市任城区国有资产运营服务中心持有发行人 96.08% 的股权，为发行人控股股东，国开发展基金有限公司持有发行人 3.92% 股权。股权结构如下图所示：



4、高级管理人员介绍

法定代表人简介：史祚政先生，1981 年出生，中共党员，党校研究生学历，现任任兴集团有限公司董事长兼总经理。曾任任城区机关后勤处、区政府办公室干部、任城区李营镇政府副镇长、任城区李

营街道办事处副主任、任城区委办公室督查室副主任、任城区委、区政府接待办公室主任、济宁市任城区观音阁街道党工委副书记。

5、主要子公司情况

截至 2020 年末，公司纳入合并范围内的主要子公司 15 家，具体情况如下表：

序号	子公司名称	注册资本	持股比例
1	山东任城融鑫发展有限公司	301,000.00	83.06
2	山东济宁任兴置业有限公司	100,000.00	100.00
3	济宁融达股权投资管理有限公司	52,000.00	100.00
4	济宁兴润基金管理有限公司	52,000.00	100.00
5	山东济宁任兴新农村建设投资有限公司	50,000.00	100.00
6	济宁任兴文化旅游发展有限公司	50,000.00	100.00
7	济宁任兴教育发展有限公司	12,000.00	100.00
8	济宁任兴资产管理有限公司	10,000.00	100.00
9	山东济宁任兴建筑有限公司	5,000.00	100.00
10	山东众旺农业科技发展有限公司	5,000.00	80.00
11	济宁民间金融街管理有限公司	3,000.00	100.00
12	山东金创股权投资管理有限公司	1,008.00	80.00
13	济宁任兴物业服务有限公司	1,000.00	51.00
14	济宁市任融商贸有限公司	10,000.00	100.00
15	济宁任兴医疗投资有限公司	100,000.00	100.00

6、经营状况

发行人自成立以来，统筹经营相关资源，是济宁市任城区从事城市基础设施建设和回迁安置房建设的经营实体。发行人紧紧围绕自身发展战略，构建了以基础设施代建、回迁安置房建设、租赁收入为主营业务的多元化的业务体系。发行人目前已初步形成各具特色、综合发展的多元化经营格局，实现了资源整合和业务快速拓展。2018 年度、2019 年度和 2020 年度，公司分别实现营业收入 244,968.62 万元、252,156.41 万元和 257,422.95 万元，分别实现营业利润 45,371.06 万元、51,493.08 万元和 63,220.88 万元；分别实现净利润 39,945.22 万元、45,555.74 万元和 51,208.50 万元。

1、主营业务收入构成

按业务板块分类统计，发行人 2018 年度、2019 年度和 2020 年度主营业务收入构成情况如下所示：

单位：万元，%

项目	2020 年度		2019 年度		2018 年度	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例
基础设施代建	111,120.68	50.31	110,292.72	43.74	153,178.56	62.53
回迁安置房	73,039.58	33.07	104,785.09	41.56	60,838.31	24.84
租赁收入	35,566.66	16.10	37,029.51	14.69	30,897.95	12.61
其他	1,158.05	0.52	49.08	0.02	53.81	0.02
合计	220,884.98	100.00	252,156.41	100.00	244,968.62	100.00

报告期内，公司的营业收入主要来源于基础设施代建、回迁安置房、租赁收入等业务。2018 年、2019 年和 2020 年，发行人基础设施代建收入分别为 153,178.56 万元、110,292.72 万元和 111,120.68 万元，分别占当年主营业务收入的 62.53%、43.74%和 50.31%。随着任城区的经济持续发展、城市建设不断深化，发行人承担的基础设施建设任务将越来越多，获得的基础设施建设收入也将持续增长。2018 年、2019 年和 2020 年，发行人回迁安置房建设收入分别为 60,838.31 万元、104,785.09 万元和 73,039.58 万元，分别占当年主营业务收入的 24.84%、41.56%和 33.07%。2018 年、2019 年和 2020 年月，发行人租赁收入分别为 30,897.95 万元、37,029.51 万元和 35,566.66 万元，占比分别为 12.61%、14.69%和 16.10%。

2、主营业务成本构成

按业务板块分类统计，发行人 2018 年度、2019 年度和 2020 年度主营业务成本构成情况如下所示：

单位：万元，%

项目	2020 年度		2019 年度		2018 年度	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例
基础设施代建	99,214.90	60.59	98,475.65	49.79	134,258.45	69.79
回迁安置房	63,787.00	38.95	98,853.86	49.98	57,394.63	29.83
租赁收入	-	-	5.62	0.00	306.75	0.16
其他	752.39	0.46	463.01	0.23	422.43	0.22
合计	163,754.28	100.00	197,798.13	100.00	192,382.25	100.00

发行人 2018 年度、2019 年度和 2020 年主营业务成本分别为

192,382.25 万元、197,798.13 万元和 163,754.28 万元，变动趋势和主营业务收入保持一致。

3、主营业务毛利润及毛利率构成

按业务板块分类统计，发行人 2018 年度、2019 年度和 2020 年度主营业务毛利润构成如下所示：

单位：万元，%

项目	2020 年度		2019 年度		2018 年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
基础设施代建	11,905.79	20.84	11,817.08	21.73	18,920.11	35.93
回迁安置房	9,252.58	16.20	5,931.23	10.87	3,443.68	6.46
租赁收入	35,566.66	62.25	37,023.90	68.14	30,591.20	58.17
其他	405.66	0.71	-413.93	-0.74	-412.31	-0.76
合计	57,130.70	100.00	54,358.28	100.00	52,586.37	100.00

按业务板块分类统计，发行人 2018 年度、2019 年度和 2020 年度主营业务毛利率构成如下所示：

单位：%

业务板块	2020 年度	2019 年度	2018 年度
基础设施代建	10.71	10.71	12.35
回迁安置房	12.67	5.66	5.66
租赁收入	100.00	99.98	99.01
其他	35.03	-843.30	-685.07
主营业务毛利率	25.86	21.56	21.47

2018 年度、2019 年度及 2020 年度公司主营业务毛利润分别为 52,586.37 万元、54,358.28 万元和 57,130.70 万元，主营业务毛利率分别为 21.47%、21.56%和 25.86%，毛利率整体较为稳定。

7、财务状况

发行人 2018 年度、2019 年度和 2020 年度财务报告根据《企业会计准则》的规定编制，中审亚太会计师事务所（特殊普通合伙）对发行人 2018-2020 年度的财务报告进行了审计，并出具了编号为“中审亚太审字（2020）020271 号”、“中审亚太审字（2021）020224

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	2020/12/31	2019/12/31	2018/12/31
流动资产：			
货币资金	472,256.62	291,105.62	331,846.40
应收账款	225,622.24	232,705.41	165,490.35
预付账款	484,915.51	564,761.49	577,250.52
其他应收款	393,574.12	385,047.89	390,055.38
存货	2,154,366.76	1,848,140.96	1,040,997.53
其他流动资产	5,728.14	9,693.42	2,426.54
流动资产合计	3,736,463.39	3,331,454.79	2,508,066.72
非流动资产：			
可供出售金融资产	153,842.89	195,702.89	122,536.24
长期股权投资	24,962.63	25,370.63	23,973.38
投资性房地产	817,645.61	652,608.20	413,676.88
固定资产	7,065.97	110,552.74	8,049.02
在建工程	-	-	118.93
无形资产	13,500.26	13,796.20	14,114.94
长期待摊费用	1,337.00	1,737.48	1,782.72
递延所得税资产	1,343.68	900.54	310.48
其他非流动资产	84,306.46	97,919.52	211,517.45
非流动资产合计	1,104,004.51	1,098,588.19	796,080.03
资产总计	4,840,467.90	4,430,042.98	3,304,146.75
流动负债：			
短期借款	184,200.00	124,769.96	25,500.00
应付票据	20,000.00	125,000.00	72,000.00
应付账款	2,918.70	2,456.53	5,855.19
应付职工薪酬	18.04	6.93	2.14
应交税费	22,172.37	48,553.90	42,897.88
其他应付款	38,032.15	35,524.27	23,123.79
一年内到期的非流动负债	663,704.69	230,989.89	469,663.14
流动负债合计	931,045.96	567,301.47	639,042.13

项目	2020/12/31	2019/12/31	2018/12/31
非流动负债：			
长期借款	1,093,839.03	1,266,691.15	804,198.81
应付债券	833,368.34	841,415.42	639,584.72
递延所得税负债	42,854.08	36,285.22	34,174.34
非流动负债合计	1,970,061.45	2,144,391.79	1,477,957.87
负债合计	2,901,107.41	2,711,693.26	2,117,000.00
所有者权益（或股东权益）：			
实收资本（或股本）	489,750.00	489,750.00	189,750.00
资本公积	884,098.71	717,822.02	460,947.68
其他综合收益	67,806.25	65,708.59	65,708.59
盈余公积	16,491.82	13,934.43	11,018.52
未分配利润	332,523.45	290,101.16	251,594.85
归属于母公司所有者权益合计	1,790,670.23	1,577,316.20	979,019.64
少数股东权益	148,690.26	141,033.52	208,127.11
所有者权益（或股东权益）合计	1,939,360.49	1,718,349.72	1,187,146.75
负债及所有者权益（或股东权益）总计	4,840,467.90	4,430,042.98	3,304,146.75

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
一、营业收入	257,422.95	252,156.41	244,968.62
减：营业总成本	244,396.32	242,516.34	246,460.38
营业成本	192,984.65	197,798.13	192,382.25
营业税金及附加	9,555.15	7,756.45	5,870.42
管理费用	4,652.17	6,561.10	4,787.86
财务费用	37,204.35	30,400.66	43,419.86
加：其他收益	40,000.51	40,000.00	39,729.55
加：公允价值变动收益（损失以“-”号填列）	11,181.52	2,544.55	2,883.45
二、营业利润（亏损以“-”号填列）	63,220.88	51,493.08	45,371.06
加：营业外收入	1.81	0.28	1.02

项目	2020 年度	2019 年度	2018 年度
减：营业外支出	26.11	96.47	84.81
三、利润总额（亏损以“-”号填列）	63,196.58	51,396.90	45,287.27
减：所得税费用	11,988.08	5,841.16	5,342.05
四、净利润（亏损以“-”号填列）	51,208.50	45,555.74	39,945.22
少数股东损益	6,228.83	4,133.52	3,520.84
归属于母公司所有者的净利润	44,979.68	41,422.22	36,424.38
五、综合收益总额	51,208.50	45,555.74	40,027.25
归属于母公司所有者的综合收益总额	44,979.68	41,422.22	36,424.38
归属于少数股东的综合收益总额	6,228.83	4,133.52	3,520.84

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
一、经营活动产生的现金流量：			
销售商品提供劳务收到的现金	251,779.11	197,889.11	271,006.67
收到的其他与经营活动有关的现金	965,933.67	1,451,303.59	1,283,443.79
经营活动现金流入小计	1,217,712.78	1,649,192.70	1,554,450.46
购买商品、接受劳务支付的现金	454,454.27	810,408.93	613,959.42
支付给职工以及为职工支付的现金	575.25	580.67	459.48
支付的各项税费	14,575.37	4,372.21	3,873.56
支付的与其他与经营活动有关的现金	942,246.48	1,345,363.99	1,361,362.90
经营活动现金流出小计	1,411,851.37	2,160,725.81	1,979,655.35
经营活动产生的现金流量净额	-194,138.59	-511,533.10	-425,204.89
二、投资活动产生的现金流量			
收回投资所收到的现金	25,500.00	-	34,120.00
取得投资收益所收到的现金	1,384.19	1,712.01	1,208.65
收到的其他与投资活动有关的现金	-	-	55,440.00
投资活动现金流入小计	26,884.19	1,712.01	90,768.65
购建固定资产、无形资产和其他	47.82	56,089.79	191,340.64

长期资产所支付的现金			
投资所支付的现金	640.00	68,736.65	25,176.00
支付的其他与投资活动有关的现金	-	-	9,189.05
投资活动现金流出小计	687.82	124,826.44	225,705.70
投资活动产生的现金流量净额	26,196.37	-123,114.43	-134,937.04
三、筹资活动产生的现金流量			
吸收投资所收到的现金	156,000.00	355,000.00	141,167.00
借款所收到的现金	1,141,851.95	1,140,220.43	747,707.00
收到的其他与筹资活动有关的现金	-	27,993.00	72,325.27
筹资活动现金流入小计	1,297,851.95	1,523,213.43	961,199.27
偿还债务所支付的现金	864,438.13	616,751.33	464,775.43
分配利润股利、利润或偿付利息所支付的现金	183,452.60	150,004.14	36,280.59
支付的其他与筹资活动有关的现金	22,868.00	212,501.21	77,240.14
筹资活动现金流出小计	1,070,758.73	979,256.67	578,296.15
筹资活动产生的现金流量净额	227,093.22	543,956.75	382,903.12
四、汇率变动对现金的影响	-	-	2.63
五、现金及现金等价物净增加额	59,151.01	-90,690.78	-177,236.19
加：期初现金及现金等价物余额	123,106.62	213,797.40	391,033.59
六、期末现金及现金等价物余额	182,257.62	123,106.62	213,797.40

发行人最近三年母公司资产负债表

金额单位：万元

项目	2020/12/31	2019/12/31	2018/12/31
流动资产：			
货币资金	71,129.28	23,192.35	111,111.69
应收账款	138,799.86	153,252.11	91,228.78
预付账款	113,612.82	102,182.93	77,485.00
其他应收款	466,111.11	297,240.33	199,606.11
存货	482,757.37	404,194.33	128,680.42
其他流动资产	-	380.00	2,320.00
流动资产合计	1,272,410.43	980,442.04	610,432.01
非流动资产：			

项目	2020/12/31	2019/12/31	2018/12/31
可供出售金融资产	77,383.83	93,743.83	79,243.83
长期股权投资	799,551.67	769,959.67	732,562.43
投资性房地产	554,040.47	510,951.69	280,493.17
固定资产	107.59	110.55	121.81
无形资产	3,723.71	3,833.19	3,967.29
递延所得税资产	1,002.08	389.59	151.87
其他非流动资产	76,636.46	90,249.52	112,847.45
非流动资产合计	1,512,445.81	1,469,238.03	1,209,387.84
资产总计	2,784,856.24	2,449,680.07	1,819,819.85
流动负债：			
短期借款	153,040.00	109,229.96	7,000.00
应付票据	20,000.00	-	62,000.00
应付账款	-	63.61	77.21
应交税费	15,911.25	21,995.07	25,233.69
其他应付款	110,111.54	80,357.15	85,836.92
一年内到期的非流动负债	271,662.40	140,790.58	239,707.63
流动负债合计	570,725.19	352,436.36	419,855.46
非流动负债：			
长期借款	472,151.10	422,124.43	256,068.17
应付债券	264,387.87	330,563.46	330,327.79
递延所得税负债	32,839.79	31,377.42	31,423.47
非流动负债合计	769,378.75	784,065.30	617,819.42
负债合计	1,340,103.94	1,136,501.67	1,037,674.88
所有者权益（或股东权益）：			
实收资本（或股本）	489,750.00	489,750.00	189,750.00
资本公积	732,132.56	626,132.56	424,258.22
其他综合收益	63,124.51	63,124.51	63,124.51
盈余公积	16,491.82	13,934.43	11,018.52
未分配利润	143,253.41	120,236.91	93,993.72
所有者权益（或股东权益）合计	1,444,752.30	1,313,178.41	782,144.97
负债及所有者权益（或股东权益）总计	2,784,856.24	2,449,680.07	1,819,819.85

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
一、营业收入	136,504.04	137,641.93	142,238.55
营业成本	99,216.71	98,475.65	105,611.82
营业税金及附加	4,599.93	4,637.53	3,748.01
管理费用	2,264.98	2,171.03	4,014.61
财务费用	13,916.17	9,634.54	19,667.38
加：其他收益		10,000.00	13,744.55
加：公允价值变动收益（损失以“-”号填列）	-	-184.20	1,862.25
二、营业利润（亏损以“-”号填列）	30,822.88	33,215.07	26,551.22
加：营业外收入	0.01	-	-
减：营业外支出	7.50	29.07	0.00
三、利润总额（亏损以“-”号填列）	30,815.39	33,186.00	26,551.22
减：所得税费用	5,241.49	4,026.90	3,088.40
四、净利润（亏损以“-”号填列）	25,573.89	29,159.10	23,462.82
五、综合收益总额	25,573.89	29,159.10	23,462.82

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
一、经营活动产生的现金流量：			
销售商品提供劳务收到的现金	133,130.79	75,618.60	160,164.44
收到的税费返还	-	-	-
收到的其他与经营活动有关的现金	354,942.26	1,385,029.63	1,447,498.79
经营活动现金流入小计	488,073.05	1,460,648.23	1,607,663.23
购买商品、接受劳务支付的现金	96,236.21	391,003.15	99,862.28
支付给职工以及为职工支付的现金	169.40	202.93	227.33
支付的各项税费	8,031.00	1,369.17	2,978.18
支付的与其他与经营活动有关的现金	457,202.66	1,491,390.78	1,404,689.83

经营活动现金流出小计	561,639.27	1,883,966.02	1,507,757.61
经营活动产生的现金流量净额	-73,566.22	-423,317.79	99,905.62
二、投资活动产生的现金流量			
取得投资收益所收到的现金	1,339.04	1,607.76	847.05
收到的其他与投资活动有关的现金	-	-	11,320.00
投资活动现金流入小计	1,339.04	1,607.76	12,167.05
购建固定资产、无形资产和其他长期资产所支付的现金	20.39	27,926.12	87,399.39
投资所支付的现金	30,640.00	49,500.00	42,100.00
支付的其他与投资活动有关的现金	-	-	9,170.00
投资活动现金流出小计	30,660.39	77,426.12	138,669.39
投资活动产生的现金流量净额	-29,321.35	-75,818.35	-126,502.34
三、筹资活动产生的现金流量			
吸收投资所收到的现金	106,000.00	300,000.00	-
取得借款收到的现金	729,213.95	539,442.36	121,000.00
收到的其他与筹资活动有关的现金	-	26,993.00	8,100.00
筹资活动现金流入小计	835,213.95	866,435.36	129,100.00
偿还债务所支付的现金	604,687.82	321,371.65	136,035.01
分配利润股利、利润或偿付利息所支付的现金	99,701.63	63,463.70	23,388.13
支付的其他与筹资活动有关的现金	-	58,383.21	17,217.63
筹资活动现金流出小计	704,389.45	443,218.56	176,640.77
筹资活动产生的现金流量净额	130,824.50	423,216.80	-47,540.77
四、现金及现金等价物净增加额	27,936.93	-75,919.34	-74,137.49
加：期初现金及现金等价物余额	23,192.35	99,111.69	173,249.18
五、期末现金及现金等价物余额	51,129.28	23,192.35	99,111.69

有息债务余额情况：

发行人有息负债主要为短期借款、一年内到期的非流动负债、长期借款和应付债券。报告期各期末，发行人的有息负债余额分别为193.90亿元、246.39亿元、277.51亿元，呈上升趋势。发行人有息债务结构明细情况如下表所示：

近三年发行人有息负债明细情况

金额单位：万元

项目	2020年末		2019年末		2018年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
长期借款	109.38	37.70	126.67	46.71	80.42	37.99
应付债券	83.34	28.73	84.14	31.03	63.96	30.21
一年内到期的非流动负债	66.37	22.88	23.10	8.52	46.97	22.19
短期借款	18.42	6.35	12.48	4.60	2.55	1.20
有息负债合计	277.51	95.66	246.39	90.86	193.90	91.59

截至2020年4月30日，公司融资情况如下所示：

单位：万元、%

贷款机构	借款人	借款余额	起始日	到期日
平安银行	融鑫发展	105,040.00	2017.12.15	2025.12.15
中国银行	融鑫发展	94,000.00	2017.11.29	2027.6.28
华夏银行	融鑫发展	73,250.00	2018.1.12	2027.6.21
中融信托	融鑫发展	71,700.00	2019.9.25	2021.9.24
青岛银行	融鑫发展	70,000.00	2021.4.20	2034.4.15
山东省国际信托有限公司	融鑫发展	59,270.00	2019.6.28	2021.6.27
青岛银行	融鑫发展	57,575.00	2017.10.23	2027.9.20
建信信托	融鑫发展	50,570.00	2020.3.30	2020.9.30
齐商银行	融鑫发展	50,000.00	2021.2.23	2024.2.21
五矿信托	融鑫发展	50,000.00	2019.12.20	2021.12.20
中信信托	融鑫发展	40,000.00	2019.8.28	2021.8.27
湖南信托	融鑫发展	38,650.00	2020.12.30	2023.1.14
莱商银行	融鑫发展	38,000.00	2019.12.19	2022.12.19
华宝信托	融鑫发展	36,720.00	2019.6.5	2021.6.4
国投泰康信托	融鑫发展	36,130.00	2021.4.2	2023.4.23

济宁银行	融鑫发展	35,800.00	2019.12.27	2022.12.27
齐商银行	融鑫发展	35,000.00	2020.1.10	2023.1.9
平安信托	融鑫发展	30,800.00	2021.1.26	2023.1.27
中融信托	融鑫发展	30,710.00	2021.3.4	2023.3.23
北京银行	融鑫发展	30,000.00	2021.2.5	2022.2.1
五矿信托	融鑫发展	29,999.98	2020.12.31	2022.7.22
光大信托	融鑫发展	29,890.00	2019.8.2	2021.8.2
光大信托	融鑫发展	27,710.00	2019.3.29	2021.3.28
农发行	融鑫发展	22,000.00	2018.4.18	2038.4.9
国开行	融鑫发展	20,400.00	2017.12.7	2037.12.7
莱商银行	融鑫发展	20,000.00	2020.3.19	2023.3.18
国投泰康信托	融鑫发展	20,000.00	2021.1.7	2023.1.7
莱商银行	融鑫发展	20,000.00	2019.12.16	2022.12.15
金谷信托（领会35号）	融鑫发展	19,420.00	2021.4.2	2023.4.23
青岛银行	融鑫发展	19,160.00	2020.10.9	2021.10.9
济宁农商行	融鑫发展	19,100.00	2020.11.10	2025.10.14
农发行	融鑫发展	19,000.00	2020.1.10	2038.4.9
渤海银行	融鑫发展	19,000.00	2019.12.12	2022.12.3
国泰租赁有限公司	融鑫发展	18,472.05	2020.12.29	2023.12.29
环球租赁（天津）	融鑫发展	18,000.00	2020.9.16	2025.9.16
浙商银行	融鑫发展	17,440.00	2019.3.11	2022.3.10
工行任城支行	融鑫发展	17,142.86	2018.1.4	2032.12.1
农发行	融鑫发展	17,027.40	2019.5.15	2038.4.9
中广核租赁	融鑫发展	16,922.61	2020.9.11	2023.9.10
日照银行	融鑫发展	15,600.00	2021.1.4	2022.1.3
昆仑信托	融鑫发展	15,000.00	2020.7.27	2023.7.27
邦银金租	融鑫发展	13,316.93	2019.6.14	2022.6.13
济宁农商行	任兴集团	13,177.90	2018.10.31	2023.10.30
远海租赁	任兴集团	12,549.09	2020.10.15	2023.10.14
农发行	任兴集团	12,151.71	2019.3.28	2038.4.9
中航租赁	任兴集团	12,000.00	2018.4.10	2023.4.10
农发行	任兴集团	10,800.00	2021.2.10	2036.3.19
徽银租赁有限公司	任兴集团	10,779.21	2018.8.9	2021.8.9
久实租赁	任兴集团	10,131.43	2020.10.30	2023.10.30

济宁银行	任兴集团	10,000.00	2020.12.30	2023.12.29
枣庄银行	任兴集团	10,000.00	2021.4.2	2022.4.2
陕国投	任兴集团	10,000.00	2019.7.22	2021.8.23
恒丰银行	任兴集团	10,000.00	2019.5.24	2021.5.23
枣庄银行	任兴集团	10,000.00	2020.11.20	2021.11.19
枣庄银行	任兴集团	10,000.00	2020.11.06	2021.11.05
枣庄银行	任兴集团	10,000.00	2020.10.30	2021.10.30
通达金租	任兴集团	8,637.91	2017.12.21	2022.12.10
河北金租	任兴集团	8,455.20	2020.10.30	2023.10.30
山东圣泰农村合作银行	任兴集团	8,100.00	2020.12.17	2025.12.12
农发行	任兴集团	8,000.00	2019.10.31	2038.4.9
广发银行	任兴集团	8,000.00	2021.1.1	2022.1.1
华夏银行	任兴集团	7,950.00	2017.12.29	2027.6.21
长安国际信托	任兴集团	7,731.00	2019.10.12	2021.10.12
国泰租赁有限公司	任兴集团	7,353.77	2018.10.26	2021.10.25
西部信托	任兴集团	6,840.00	2019.3.29	2021.5.28
金谷信托(领会9号)	任兴集团	5,840.00	2021.2.5	2022.2.5
国泰租赁有限公司	任兴集团	5,735.60	2019.4.26	2022.4.25
国元信托	任兴集团	5,290.00	2020.2.18	2022.2.17
国泰租赁有限公司	任兴集团	5,252.35	2019.9.12	2022.9.11
农发行	任兴集团	5,000.00	2020.11.24	2036.3.19
香溢租赁	任兴集团	4,616.06	2020.12.22	2023.12.22
农发行	任兴集团	4,000.00	2020.1.10	2038.4.9
济宁儒商村镇银行	任兴集团	4,000.00	2020.7.16	2021.7.15
济宁儒商村镇银行	任兴集团	4,000.00	2020.7.16	2021.7.15
江苏金融租赁有限公司	任兴集团	3,842.03	2018.3.7	2023.3.7
农发行	任兴集团	3,800.00	2020.8.26	2036.3.19
皖江租赁有限公司	任兴集团	3,105.00	2016.10.29	2021.8.29
渤海银行	任兴集团	3,000.00	2020.8.17	2021.8.17
光大兴陇信托(光大银行)	任兴集团	2,500.00	2016.10.8	2021.8.18
济宁农商行	任兴集团	2,379.00	2020.6.29	2023.6.23
农发行	任兴集团	2,200.00	2018.3.18	2036.3.19
广发银行	任兴集团	2,000.00	2021.3.22	2024.3.21
河北金租	任兴集团	2,000.00	2020.12.24	2023.12.24

皖江租赁有限公司	任兴集团	1,920.50	2017.2.28	2022.2.28
济宁农商行	任兴资产管理	1,879.00	2020.6.29	2023.6.23
农发行	任兴新农村	1,800.00	2020.7.10	2038.4.9
国泰租赁有限公司	任兴新农村	1,588.60	2019.9.19	2022.9.18
济宁农商行	任兴新农村	1,397.00	2018.10.14	2021.10.14
济宁农商行	任兴文化旅游	1,150.00	2018.10.8	2021.10.8
农发行	任兴文化旅游	1,000.00	2018.10.31	2038.10.22
青岛银行	任兴新农村	1,000.00	2020.11.30	2021.11.30
青岛银行	任兴建筑	1,000.00	2020.11.30	2021.11.30
农发行	金鼎地产	979.70	2019.2.1	2038.4.9
济宁市市政投资有限公司	任兴置业	905.76	2016.10.15	2034.10.13
济宁农商行	任兴物业	400.00	2018.9.20	2023.9.19
日照银行(2020鲁任兴ZR002)	任兴集团	20,000.00	2020.10.28	2023.10.28
恒丰银行(北金所20鲁任兴集团ZR001)	任兴集团	40,000.00	2020.9.27	2023.9.27
合计		1,774,054.65		

财务状况分析:

(1) 资产构成分析

2018年末、2019年末和2020年末，发行人资产规模分别为3,304,146.75万元、4,430,042.98万元和4,840,467.90万元，呈逐年增长趋势。2018年末、2019年末和2020年末，流动资产分别为2,508,066.72万元、3,331,454.79万元和3,736,463.39万元，分别占总资产的75.91%、75.20%和77.19%；非流动资产分别为796,080.03万元、1,098,588.19万元和1,104,004.51万元，分别占总资产的24.09%、24.80%和22.81%。报告期内，发行人流动资产及非流动资产占总资产的比例较为稳定。

(2) 负债构成分析

2018年末、2019年末和2020年末，发行人负债总额分别为

2,117,000.00 万元、2,711,693.26 万元和 2,901,107.41 万元，负债规模呈上涨趋势。2019 年末，发行人总负债较 2018 年末增加 594,693.26 万元，增幅为 28.09%。2020 年末，发行人总负债较 2019 年末增加 189,414.15 万元，增幅为 6.99%。

(3) 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

财务指标	2020 年末	2019 年末	2018 年末
流动比率（倍）	4.01	5.87	3.92
速动比率（倍）	1.70	2.61	2.30
资产负债率（%）	59.93	61.21	64.07
全部债务（万元）	2,775,112.06	2,463,866.42	1,938,946.67
债务资本比率（%）	58.86	58.91	62.02
财务指标	2020 年度	2019 年度	2018 年度
息税折旧摊销前利润(EBITDA)(万元)	97,131.82	83,295.36	77,782.34
EBITDA利息倍数	0.53	0.57	0.61

1、短期偿债能力

2018 年末、2019 年末和 2020 年末，发行人的流动比率分别为 3.92、5.87 和 4.01，速动比率分别为 2.30、2.61 和 1.70，发行人流动比率和速动比率存在一定波动。发行人偿债能力指标保持良好，具备较强的偿债能力，同时，济宁市经济也处于稳步发展阶段，发行人是济宁市任城区城市基础设施建设的主要经营实体，随着业务的发展，将进一步提升盈利能力，其偿债能力也将进一步增强。

2、长期偿债能力

2018 年末、2019 年末和 2020 年末，发行人资产负债率分别为 64.07%、61.21%和 59.93%。资产负债结构趋于合理，发行人资产负债率处于行业内较为合理的水平。

2018 年度、2019 年度和 2020 年度，公司利润总额增长使公司 EBITDA 有所增长，公司息税折旧摊销前利润分别为 77,782.34 万元、

83,295.36 万元和 97,131.82 万元。2018 年末、2019 年末及 2020 年末，发行人 EBITDA 利息保障倍数分别为 0.61、0.57 和 0.53，EBITDA 对利息总额有一定的覆盖能力。

(4) 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 年度	2019 年度	2018 年度
营业收入	257,422.95	252,156.41	244,968.62
营业总成本	244,396.32	242,516.34	246,460.38
投资收益	784.82	1,668.69	851.53
营业利润	63,220.88	51,493.08	45,371.06
营业外收入	1.81	0.28	1.02
利润总额	63,196.58	51,396.90	45,287.27
净利润	51,208.50	45,555.74	39,945.22
归属于母公司所有者的净利润	44,979.68	41,422.22	36,424.38
营业毛利率 (%)	25.86	21.56	21.47
总资产报酬率 (%)	2.07	2.03	2.51
净资产收益率 (%)	2.80	3.14	3.59
净利润率 (%)	23.18	18.07	16.31

2018 年、2019 年及 2020 年度，公司营业收入分别为 244,968.62 万元、252,156.41 万元和 257,422.95 万元，营业成本分别为 246,460.38 万元、242,516.34 万元和 244,396.32 万元，公司营业利润分别为 45,371.06 万元、51,493.08 万元和 63,220.88 万元，利润总额分别为 45,287.27 万元、51,396.90 万元和 63,196.58 万元，净利润分别为 39,945.22 万元、45,555.74 万元和 51,208.50 万元，归属于母公司股东的净利润分别为 36,424.38 万元、41,422.22 万元和 44,979.68 万元。整体而言，发行人盈利状况较好。

7、资信状况

(1) 根据募集说明书，发行人资信状况良好，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，涉诉案件主要为日常经营相关的合同纠纷，无其他重大涉诉案件及违约情况。

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 1,372,856.47 万元，占当期净资产的比例为 70.79%，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 886,499.53 万元，占当期净资产的比例为 45.71%。

项目	期末账面价值	受限原因
投资性房地产	501,069.04	借款抵押
货币资金	289,999.00	票据保证金、大额定期存单
存货	69,124.16	借款抵押
其他非流动资产	15,108.78	借款抵押
无形资产	4,842.48	借款抵押
固定资产	4,157.23	借款抵押
可供出售金融资产	2,198.85	借款质押
合计	886,499.53	-

9、总体评价

任兴集团是是济宁市任城区从事城市基础设施建设和回迁安置房建设的经营实体。发行人紧紧围绕自身发展战略，构建了以基础设施代建、回迁安置房建设、租赁收入为主营业务的多元化的业务体系。发行人目前已初步形成各具特色、综合发展的多元化经营格局，实现

了资源整合和业务快速拓展。近年来该公司资产规模较大，经营状况良好，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，具备为标的债券本息提供偿付能力。

（七）投资标的债券的保护措施简介

1、设立募集资金专用账户

为了保证本期债券募集资金的合规使用及本息的按期兑付，保障投资者利益，发行人设立募集资金专用账户用于本期债券的募集资金的归集、划转、归集偿债资金、偿付本期债券本息。

发行人与监管银行及申港证券签订《募集资金及偿债资金专项账户监管协议》，规定由监管银行及申港证券监督募集资金的使用情况。

2、充分发挥债券受托管理人的作用

发行人已按照《公司债券发行与交易管理办法》的规定聘请了债券受托管理人，并签订了《债券受托管理协议》，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。

3、制定《债券持有人会议规则》

发行人已按照《公司债券发行与交易管理办法》的规定制定了《债券持有人会议规则》，约定了本期债券持有人通过债券持有人会议行使权利的范围、程序和其他重要事项，为保障本期债券本息及时足额偿付做出了合理的制度安排。

4、设立专门的偿付工作小组

发行人财务部组建本期债券本息偿付工作小组，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，保证债券持有人的利益。自本期债券发行之日起至付息期限或兑付期限结束，工作小组全面负责利息支付、本金兑付及相关事务，并在需要的情况下继续处理付息或兑付期限结束后的有关事宜。

5、严格履行信息披露义务

发行人将遵循真实、准确、完整、及时的信息披露原则，按《债券受托管理协议》及中国证监会、上海证券交易所等的有关规定进行重大事项信息披露，使发行人的偿债能力、募集资金使用、专项账户运作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。

三、标的债券价值分析

（一）安全性分析

发行人所在区域济宁市经济较为发达地区，为全国百强市，2020年实现地区生产总值4,494.31亿元，位列全国地级市GDP排名第47位，任城区作为为济宁市政治、经济、文化中心，济宁市组群城市核心区，经济财政实力较强。任兴集团是从事城市基础设施建设和回迁安置房建设的经营实体。构建了以基础设施代建、回迁安置房建设、租赁收入为主营业务的多元化的业务体系，为发行人未来债券本息按时偿付提供充足保障。

大公国际于2020年10月20日出具《任兴集团有限公司2020年非公开发行公司债券信用评级报告》（大公报D【2020】827号），确认发行人的主体长期信用等级为AA+，评级展望为稳定。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 7.0%（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任兴集团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。大公国际对发行人的信用评级为 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。

综上，本期债券票面利率较高，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 15000 万元投资于“任兴集团有限公司 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、中国证监会及本合同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 11 月 20 日，上海证券交易所出具《关于对任兴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[2020]2617 号），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%	/

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。

（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，受托人有权不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) 发行人在本次债券到期未能偿付应付本金；

(2) 发行人未能偿付本次债券的到期利息；

(3) 发行人不履行或违反《债券受托管理协议》项下的任何承诺（上述违约情形除外），且经受托管理人书面通知，或经单独或合并持有本次债券未偿还本金总额 25%以上的债券持有人书面通知，该违约持续 30 个工作日仍未得到完全纠正；

(4) 发行人发生未能清偿到期银行借款本金和/或利息，以及其他到期债务的违约情况；

(5) 发行人丧失清偿能力、被法院指定接管或已开始相关的诉讼程序。

(6) 在本次债券存续期内，其他因发行人自身违约和/或违规行为而对本次债券本息偿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。标的债券期限不超过 3 年，本信托计划在标的债券第 2 个年度付息日行使投资者回售选择权，将持有的本期债券按面值全部回售给发行人，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、债券外担保

济宁市市中城建投资有限公司（以下简称“市中城建”或“担保人”，主体信用等级为 AA）为我司投资标的债券提供全额、无条件的、不可撤销的连带责任保证担保。保证人保证的范围包括债券本金和利息，以及违约金、损害赔偿金、实现债权的费用和其他应支付的费用。

（1）保证人基本概况

企业名称	济宁市市中城建投资有限公司		
注册地址	市中区太白东路 64 号（市中区财政局）		
企业性质	其他有限责任公司	注册资本	18.5 亿元
统一社会信用代码	91370811668050649N	法人代表	孔祥春
营业期限	2007-9-30 至 无固定期限	客户标识	存量客户
经营范围	城市基础设施建设项目投资；房地产开发（须凭资质证书经营）；从事政府授权范围内的国有资产经营；对外投资、担保（不含融资性担保）。（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）保证人历史沿革

市中城建由济宁市市中区国有资产投资管理中心根据济宁市市中区国有资产管理局批复（济区国资委（2007）2号）出资组建，于 2007 年 9 月 30 日成立，注册为国有独资公司。根据有关协议、章程的规定，市中城建登记的注册资本为人民币壹亿元，由股东济宁市市中区国有资产投资管理中心分期缴足。

2008年12月29日，市中城建董事会做出决议决定对公司实收资本进行变更，变更后公司实收资本由3000万增至4600万元，由济宁市市中区国有资产投资管理中心以货币形式增加实收资本1600万。2009年6月4日，市中城建申请对公司实收资本进行变更，变更后实收资本由4600万增至7600万元，由济宁市市中区国有资产投资管理中心以货币形式增加实收资本3000万元。

2009年6月11日，市中城建申请对公司营业期限及实收资本进行变更。市中城建营业期限变更为2007年9月30日至2027年9月29日，市中城建实收资本由7600万增至1亿元，由济宁市市中区国有资产投资管理中心以货币形式增加实收资本2400万元。

2013年6月24日，市中城建股东决定新增公司注册资本壹亿元，注册资本由壹亿元增至贰亿元。新增注册资本全部由济宁市市中区国有资产投资管理中心以货币形式实缴。

2014年7月1日，市中城建股东决定变更公司股东名称由“济宁市市中区国有资产投资管理中心”变更为“济宁市任城区国有资产投资管理中心”。

2017年4月6日，市中城建股东济宁市任城区国有资产投资管理中心作出股东决定：决定吸纳国开发展基金有限公司为市中城建股东。同日，市中城建全体股东召开股东会，会议一致同意公司注册资本变更为35,000万元，出资情况如下表所示：

单位：万元、%

序号	股东名称	认缴注册资本	占注册资本比例
1	济宁市任城区国有资产投资管理中心	20,000.00	57.14
2	国开发展基金有限公司	15,000.00	42.86
合计		35,000.00	100.00

2017年10月26日，市中城建召开全体股东会，会议一致同意公司注册资本变更为185,000万元；并通过了新的公司章程。变更后市中建建的股权情况如下表所示：

单位：万元、%

序号	股东名称	认缴注册资本	占注册资本比例
----	------	--------	---------

1	济宁市任城区国有资产投资管理中	170,000.00	91.89
2	国开发展基金有限公司	15,000.00	8.11
合计		185,000.00	100.00

(3) 保证人股东构成

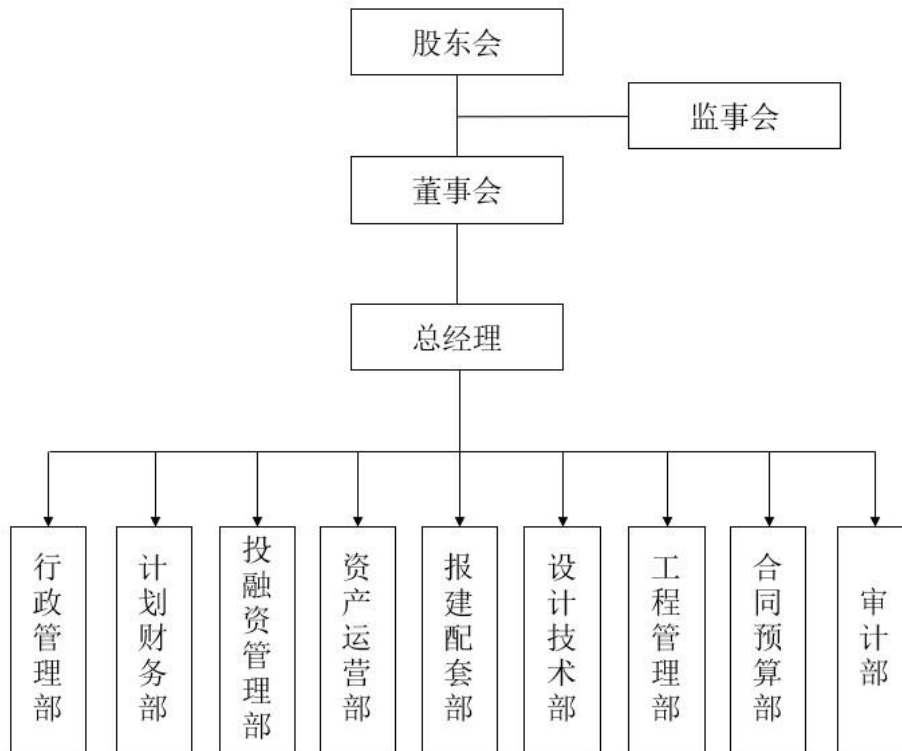
公司股东实缴出资额、出资占比如下图所示：

股东名称	认缴资本	实缴资本	股权占比
济宁市任城区国有资产运营服务中心	170,000.00	170,000.00	91.89
国开发展基金有限公司	15,000.00	15,000.00	8.11
合计	185,000.00	185,000.00	100.00

截至 2021 年 5 月，济宁市任城区国有资产运营服务中心持有市中城建 91.89% 的股权，为市中城建控股股东，国开发展基金有限公司持有市中城建 8.11% 股权。

(4) 保证人组织架构

根据公司业务发展的需要，市中城建下设行政管理部、计划财务部、投融资管理部、资产运营部、报建配套部、设计技术部、工程管理部、合同预算部、审计部九个部室。市中城建编制了部门职责说明书，并根据公司发展变化及时进行调整，公司组织架构运行有效。市中城建组织架构图如下：



根据市中城建章程显示，公司设股东会，股东会为公司的最高权力机构，公司股东会由股东组成。股东会会议，由股东按照出资比例行使表决权。公司设董事会，对股东会负责。董事会由 5 名董事组成，由股东会委派。董事任期为三年，可以连选连任。董事在任期届满前，股东会不得无故解除其职务。董事长为公司的法定代表人，任期三年，由董事会选举产生，任期届满，可连选连任。公司设监事会，由 5 名成员组成，股东会委派产生。本公司的董事、总经理、财务负责人不得兼任监事。监事会对股东会负责，监事任期为每届三年，届满经委派可连任。公司设总经理一名，由董事会聘任产生。总经理每届任期 3 年，总经理连聘可以连任。

(5) 保证人经营情况

市中城建目前主要从事城市基础设施建设、棚户区改造等市政项目建设业务。最近三年，公司的营业收入主要来源于市政项目建设、租金收入业务。2018-2020 年度，市中城建主营业务收入分别为 183,197.78 万元、185,590.60 万元、182,880.94 万元，主营业务较为稳健。

(6) 保证人财务状况

市中城建提供了经过中审亚太会计师事务所审计的 2017 年-2020 年的财务报表，并出具无保留意见审计报告。

截至 2020 年末，市中城建资产总额 357.32 亿元，负债总额 248.12 亿元；所有者权益 109.21 亿元；资产负债率为 69.44%。2020 年实现营业总收入 18.31 亿元。

市中城建近三年合并资产负债表

单位：万元

项目	2020 年末	2019 年末	2018 年末
流动资产：			
货币资金	239,525.15	166,161.42	280,136.29
应收票据	-	-	-
应收账款	155,426.29	154,367.99	99,829.56
预付款项	9,959.28	4,990.00	-
其他应收款	672,724.19	679,600.16	596,817.27
存货	2,341,262.13	1,722,074.74	1,644,862.14
其他流动资产	-	-	-
流动资产合计	3,418,897.03	2,727,194.32	2,621,645.27
非流动资产：			
可供出售金融资产	17,474.47	28,275.97	69,075.97
长期股权投资	-	-	-
投资性房地产	9,319.82	-	-
固定资产	126,341.39	130,452.19	137,118.26
在建工程	-	-	-
长期待摊费用	-	-	-
无形资产	-	-	-
递延所得税资产	1,202.51	1,274.71	711.53
其他非流动资产	-	-	-
非流动资产合计	154,338.19	160,002.88	206,905.76
资产总计	3,573,235.22	2,887,197.19	2,828,551.03
流动负债：			
短期借款	48,320.00	19,525.00	-
应付票据	40,020.00	39,500.00	10,000.00
应付账款	1,245.66	1,336.95	2,209.57
应付职工薪酬	-	-	14.41
应交税费	2,135.84	37,619.77	27,939.85

其他应付款	90,521.71	89,172.68	104,815.02
一年内到期的非流动负债	380,091.54	296,605.81	300,451.88
流动负债合计	562,334.75	483,760.21	445,430.73
非流动负债：			
长期借款	771,023.10	900,703.63	762,695.70
应付债券	1,147,816.30	560,091.57	756,553.19
长期应付款	-	1,003.82	1,003.82
非流动负债合计	1,918,839.40	1,461,799.02	1,520,252.71
负债合计	2,481,174.15	1,945,559.22	1,965,683.44
所有者权益：			
实收资本	185,000.00	185,000.00	185,000.00
资本公积	643,570.10	514,250.29	456,250.29
盈余公积	26,372.98	24,262.65	22,187.38
未分配利润	236,794.51	217,801.55	199,115.10
归属于母公司所有者权益合计	1,091,737.59	941,314.49	862,552.77
少数股东权益	323.48	323.48	314.81
所有者权益合计	1,092,061.07	941,637.97	862,867.58
负债和所有者权益总计	3,573,235.22	2,887,197.19	2,828,551.03

市中城建近三年合并利润表

单位：万元

项目	2020 年度	2019 年度	2018 年度
一、营业总收入	183,093.32	185,819.89	183,457.36
其中：营业收入	183,093.32	185,819.89	183,457.36
二、营业总成本	170,972.18	182,458.33	173,691.59
其中：营业成本	151,305.95	152,398.66	152,061.37
税金及附加	1,649.76	996.33	936.31
销售费用	37.09	37.54	129.35
管理费用	509.95	7,378.85	467.99
财务费用	17,469.44	21,646.95	20,096.56
加：其他收益	12,001.51	20,000.00	21,500.20
投资收益	-	201.96	662.81
资产减值损失（损失以“-”号填列）	288.80	-2,252.72	-241.31
资产处置收益（损失以“-”号填列）	-565.17	1,047.52	1,159.89

其他收益	7,000.00	14,737.54	-
三、营业利润	24,411.46	21,310.80	31,687.47
加：营业外收入	0.30	0.98	0.48
减：营业外支出	274.45	212.51	67.63
四、利润总额	24,137.31	21,099.27	31,620.33
减：所得税费用	3,034.02	251.05	2,414.72
五、净利润	21,103.29	20,848.22	29,205.61

市中城建近三年合并现金流量表

单位：万元

项目	2020 年度	2019 年度	2018 年度
一、经营活动产生的现金流量：			
经营活动现金流入小计	829,557.99	1,003,614.47	1,004,172.36
经营活动现金流出小计	1,307,203.74	1,069,072.61	1,007,605.47
经营活动产生的现金流量净额	-477,645.75	-65,458.14	-3,433.11
二、投资活动产生的现金流量：			
投资活动现金流入小计	11,100.00	65,201.96	10,662.81
投资活动现金流出小计	298.50	24,200.00	97,346.21
投资活动产生的现金流量净额	10,801.50	41,001.96	-86,683.40
三、筹资活动产生的现金流量：			
筹资活动现金流入小计	1,109,307.10	497,648.27	410,665.24
筹资活动现金流出小计	579,099.12	598,305.68	328,171.61
筹资活动产生的现金流量净额	530,207.98	-100,657.41	82,493.63
四、现金及现金等价物净增加额	63,363.73	-125,113.59	-7,622.88
加：期初现金及现金等价物余额	131,161.42	256,275.01	263,897.89
五、期末现金及现金等价物余额	194,525.15	131,161.42	256,275.01

2020 年末资产负债表主要科目变动较大的科目说明如下（单位：万元）：

1、货币资金期末余额 239,525.15 万元，2020 年末货币资金较 2019 年末增加 73,363.73 万元，增幅为 44.15%，主要系市中城建通过银行借款、债券融资增加所致。

2、预付款项期末余额为 9,959.28 万元，较 2019 年末增加 4,969.28 万元，增幅为 99.58%，主要系预付工程款项增加所致。

3、其他应收款期末余额 672,724.19 万元，前五名明细如下：

序号	项目	年末余额（万元）
1	济宁市任城区财政局	287,646.04

2	山东中科智慧城市运营管理有限公司	101,488.34
3	济宁唐口开发建设投资有限公司	94,091.11
4	济宁运河发展创业投资有限公司	77,731.35
5	济宁市公共资源交易服务中心	38,300.00
合计	-	599,256.84

4、存货期末余额 2,341,262.13 万元，较 2019 年末增加 619,187.39 万元，增幅为 35.96%，存货由土地和开发成本构成，2020 年末存货期末余额大幅增长的原因主要系市中城建加大基础设施建设和棚户区改造项目建设投入导致开发成本增加所致。

5、可供出售金融资产期末余额 17,474.47 万元，较 2019 年末减少 10,801.50 万元，减幅 38.20%，主要系收回理财产品导致。

6、短期借款期末余额 48,320.00 万元，较 2019 年末增加 28,795.00 万元，增幅 147.48%，主要系新增对青岛银行短期借款所致。

7、应交税费期末余额 2,135.84 万元，较 2019 年末减少 35,483.93 万元，减幅 94.32%，主要系应交企业所得税减少所致。

8、一年内到期的非流动负债期末余额 380,091.54 万元，较 2019 年末增加 83,485.73 万元，增幅 28.15%，主要系一年内到期的长期借款增加所致。

9、应付债券期末余额 1,147,816.30 万元，较 2019 年末增加 587,724.74 万元，增幅 104.93%，增长的应付债券为 2020 年发行的 20 中区 01、20 市中 01、20 市中 02、20 鲁济宁城投 ZR002、20 鲁济宁城投 ZR001、20 济中城建 MTN001，20 济宁中区 PPN001。

10、资本公积余额 643,570.10 万元，较 2019 年末增加 129,319.82 万元，增幅 25.15%，主要系 2020 年取得政府资本性投入资金 12 亿元，2020 年无偿接受拨入房地产，评估价值 9,319.82 万元。

财务状况分析：

(1) 资产结构及变动分析

2018-2020 年末，市中城建资产总额分别为 2,828,551.03 万元、2,887,197.19 万元和 3,573,235.22 万元。从资产结构上看，主要以流动资产为主。2018-2020 年末，市中城建流动资产分别为

2,621,645.27 万元、2,727,194.32 万元和 3,418,897.03 万元，占总资产的比重分别为 92.69%、94.46%和 95.68%。从整体上看，市中城建资产呈逐年增长趋势。

(2) 负债结构及变动分析

2018 年-2020 年末，市中城建总负债分别为 1,965,683.44 万元、1,945,559.22 万元和 2,481,174.15 万元，负债规模整体呈上升趋势。从负债结构上看，2018 年-2020 年末，市中城建流动负债分

别为

445,430.73 万元、483,760.21 万元和 562,334.75 万元，占负债的比

重分别为 22.66%、24.86%和 22.66%；非流动负债分别为 1,520,252.71 万元、1,461,799.02 万元和 1,918,839.40 万元，占负债的比重分别为 77.34、75.14%和 77.34%。负债结构较为稳定。

（3）所有者权益分析

2018 年-2020 年末，市中城建所有者权益分别为 862,867.58 万元、941,637.97 万元和 1,092,061.07 万元，2019 年市中城建取得政府资本性投入资金 5.80 亿元、2020 年市中城建取得政府资本性投入资金 12.00 亿元。

（4）偿债能力分析

日期	2018 年末	2019 年末	2020 年末
资产负债率	69.49%	67.39%	69.44%
流动比率	5.89	5.64	6.08
速动比率	2.19	2.08	1.92

2018 年-2020 年末，市中城建资产负债率资产负债率变动幅度较小且处于行业内较为合理的水平。流动比率和速动比率较高，显示其短期偿债能力较强。

（5）盈利情况分析

项目	2018 年度	2019 年度	2020 年度
营业收入（万元）	183,457.36	185,819.89	183,093.32
营业利润（万元）	31,687.47	21,310.80	24,411.46
净利润（万元）	29,205.61	20,848.22	21,103.29
营业毛利率（%）	17.11%	17.99%	17.36%

2018 年-2020 年，公司的营业收入主要来源于市政项目建设和租金收入。公司主营业务毛利润和毛利率保持较稳定。

（6）现金流量分析

2018 年-2020 年度，市中城建的经营活动现金流量净额分别为 -3,433.11 万元、-65,458.14 万元和 -477,645.75 万元，近年市中城建经营活动产生的现金流量净额均为负值，主要基于项目建设不断推进，公司项目建设资金投入规模较大，同时公司支付其他经营性活动有关现金金额较大导致经营活动现金流量净额为负数。投资活动产生的现金流量净额分别为 -86,683.40 万元、41,001.96 万元、10,801.50

万元，2019年投资活动现金流量净额相较2018年度增长较大的原因是2019年收回投资金额增加，同时投资支付的金额减小导致。筹资活动产生的现金流净额为82,493.63万元、-100,657.41万元、530,207.98万元。2019年度，市中城建筹资活动产生的现金流量净额为负数，主要系公司该年度偿还债券及银行借款所支付的现金增加所致。2020年年度筹资活动现金流量净额较上年度大幅增长系公司此年度新发行债券筹资规模较大所致。

(7) 资信状况

经人民银行征信系统查询，截止2021年3月2日，市中城建征信查询正常有效。市中城建于2008年首次有信贷交易记录，报告期内共在34家金融机构办理过信贷业务，目前在23家的业务仍未结清，当前贷款余额808,069.90万元，不良和违约负债余额为0。市中城建具体融资信息明细如下：

序号	贷款银行	合同日期	放款总额	贷款余额
1	华润深国投信托有限公司	2017/6/23-2027/6/23	80,000.00	80,000.00
2	中信银行股份有限公司	2016/7/28-2026/7/28	46,000.00	46,000.00
3	济宁银行股份有限公司市中支行	2021/2/9-2023/2/8	40,000.00	40,000.00
4	中信银行股份有限公司济宁任城支行	2016/7/28-2026/7/28	49,994.00	38,744.00
5	中国民生银行股份有限公司济宁任城支行	2019/6/26-2024/6/11	81,300.00	36,340.00
6	中信银行股份有限公司济宁任城支行	2016/7/28-2026/7/28	46,000.00	34,750.00
7	华夏银行股份有限公司济宁分行	2021/1/5-2026/1/5	28,000.00	28,000.00
8	华夏银行股份有限公司济宁分行	2020/1/7-2025/1/7	28,000.00	27,000.00
9	渝农商金融租赁有限责任公司	2019/12/17-2024/12/20	30,000.00	24,000.00
10	中国农业发展银行济宁市分行营业部	2018/2/2-2036/1/7	24,000.00	24,000.00
11	中国农业发展银行济宁市分行营业部	2020/1/10-2036/1/7	22,000.00	22,000.00
12	中国民生银行股份有限公司济宁任城支行	2019/5/24-2024/4/8	27,310.00	21,848.00
13	中国农业发展银行济宁市分行营业部	2018/1/10-2036/1/7	20,800.00	20,800.00
14	华润深国投信托有限公司	2017/6/23-2027/6/23	20,000.00	20,000.00
15	山东省国际信托股份有限公司	2017/4/17-2020/7/16	28,700.00	18,700.00
16	华夏银行股份有限公司济宁分行	2020/9/3-2025/6/21	18,000.00	17,000.00
17	中国工商银行股份有限公司济宁城区支行	2016/7/30-2025/12/25	15,000.00	13,500.00
18	中国农业发展银行济宁市分行营业部	2019/10/30-2036/1/7	12,000.00	12,000.00
19	中建投信托股份有限公司	2020/4/17-2021/10/17	11,000.00	11,000.00
20	中建投信托股份有限公司	2020/4/17-2022/4/17	10,380.00	10,380.00
21	山东省国际信托股份有限公司	2016/7/25-2021/7/16	31,300.00	10,000.00

22	中航信托股份有限公司	2017/12/14-2022/12/14	20,000.00	10,000.00
23	济宁银行股份有限公司市中支行	2019/6/4-2022/4/28	10,000.00	9,700.00
24	华鑫国际信托有限公司	2020/6/23-2022/6/23	8,760.00	8,759.00
25	中国农业发展银行济宁市分行营业部	2020/9/18-2036/1/7	6,000.00	6,000.00
26	厦门国际银行股份有限公司上海分行	2019/4/1-2021/3/11	6,000.00	5,100.00
27	济宁农村商业银行股份有限公司城区支行	2020/12/18-2025/12/12	4,698.00	4,697.50
28	中国农业发展银行济宁市分行营业部	2020/8/31-2036/1/7	4,000.00	4,000.00
29	中国农业发展银行济宁市分行营业部	2020/12/17-2036/1/7	3,700.00	3,700.00
30	中建投信托股份有限公司	2020/4/17-2022/4/17	3,680.00	3,680.00
31	济宁农村商业银行股份有限公司任城支行	2020/12/18-2025/12/12	3,402.00	3,401.50
32	中国农业发展银行济宁市分行营业部	2019/9/24-2036/1/7	3,111.27	3,111.27
33	中国工商银行股份有限公司济宁城区支行	2016/6/30-2023/12/26	4,500.00	3,000.00
34	华融金融租赁股份有限公司	2020/10/13-2023/10/10	2,714.71	2,714.71
35	华融金融租赁股份有限公司	2020/10/13-2023/7/10	2,673.96	2,673.96
36	华融金融租赁股份有限公司	2020/10/13-2023/4/10	2,634.72	2,634.72
37	中建投信托股份有限公司	2020/4/30-2021/10/30	2,610.00	2,610.00
38	华融金融租赁股份有限公司	2020/10/13-2023/1/10	2,591.63	2,591.63
39	华融金融租赁股份有限公司	2020/10/13-2022/10/10	2,551.87	2,551.87
40	华融金融租赁股份有限公司	2020/10/13-2022/7/10	2,515.34	2,515.34
41	华融金融租赁股份有限公司	2020/10/13-2022/4/10	2,480.20	2,480.20
42	华融金融租赁股份有限公司	2020/10/13-2022/1/10	2,436.10	2,436.10
43	平安国际融资租赁（天津）有限公司	2018/7/11-2021/7/11	18,000.00	2,158.92
44	平安国际融资租赁（天津）有限公司	2018/7/12-2021/7/12	18,000.00	2,158.92
45	中国农业发展银行济宁市分行营业部	2020/6/19-2036/1/7	2,000.00	2,000.00
46	中建投信托股份有限公司	2020/4/24-2021/10/24	1,010.00	1,010.00
47	中国农业发展银行济宁市分行营业部	2019/6/14-2036/1/7	880	880
48	中建投信托股份有限公司	2020/4/30-2022/4/30	790	790
49	中建投信托股份有限公司	2020/5/9-2021/11/9	380	380
50	中国工商银行股份有限公司济宁城区支行	2016/10/8-2025/12/19	48,000.00	48,000.00
51	青岛银行股份有限公司济宁分行	2020/5/28-2021/5/28	28,740.00	28,740.00
52	枣庄银行股份有限公司济宁分行	2020/9/4-2021/9/3	10,000.00	10,000.00
53	青岛银行股份有限公司济宁分行	2020/5/28-2021/5/28	9,580.00	9,580.00
54	广发银行股份有限公司济宁分行	2019/5/30-2022/5/29	9,600.00	8,160.00
55	广发银行股份有限公司济宁分行	2020/3/31-2023/3/30	5,400.00	4,860.00
56	中国工商银行股份有限公司济宁城区支行	2016/6/30-2024/6/26	4,500.00	4,500.00
57	中国工商银行股份有限公司济宁城区支行	2016/6/30-2024/12/26	4,500.00	4,500.00
58	中国工商银行股份有限公司济宁城区支行	2016/6/30-2025/6/26	4,500.00	4,500.00
59	中国工商银行股份有限公司济宁城区支行	2016/6/30-2025/12/26	4,500.00	4,500.00
60	华融金融租赁股份有限公司	2020/10/13-2021/10/10	2,398.73	2,398.73
61	华融金融租赁股份有限公司	2020/10/13-2021/7/10	2,366.16	2,366.16
62	华融金融租赁股份有限公司	2020/10/13-2021/4/10	2,334.87	2,334.87

合计	948,323.56	788,237.40
----	------------	------------

经人民银行征信系统查询，截止 2021 年 3 月 2 日，市中城建对外担保余额 960,380.67 万元，全部是对借贷交易担保 950,380.67 万元，担保交易 10,000.00 万元。

通过“国家企业信用信息公示系统”查询，市中城建暂无行政处罚信息、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”等第三方软件查询，市中城建及其法定代表人暂时均无被执行情况，暂无涉诉及重大违约事件。经“中国裁判文书网”查询，市中城建涉诉均为正常经营过程中的合同纠纷，市中城建目前无涉及对财务状况或经营业绩构成重大不利影响的正在或等待审理的任何法律或仲裁诉讼。

（9）保证担保评价

市中城建是济宁市任城区重要的城市建设经营主体，资产规模较大，主营业务突出，财务状况良好，盈利能力稳定。综上，市中城建具备履约担保能力。

六、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作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。

本信托计划资金投资于任兴集团在上海证券交易所发行的“任兴集团有限公司 2021 年非公开发行公司债券”。本信托计划投资标的为交易不活跃的私募债，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，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，保管银行复核。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。运营外包服务机构与保管银行核对一致的，由运营

外包服务机构以邮件或传真形式将核对一致的估值表发送受托人。若运营外包服务机构估值结果与保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。

七、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任兴集团在上海证券交易所发行的“任兴集团有限公司 2021 年非公开发行公司债券”，标的债券募集资金扣除发行费用后，拟用于偿还“17 任兴 01”、“18 任城 01”、“16 任城债”和“16 任兴债”债券本息。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及受让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。

八、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

受国民经济总体运行状况、国家宏观经济、国家货币政策、财政政策等因素的影响，市场利率存在波动的可能性。债券属于利率敏感性投资品种，本次债券在存续期内票面利率保持不变，如果未来市场利率发生变化，债券的投资价值在其存续期内可能随着市场利率的波动而发生变动，从而使本次债券投资者的实际投资收益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

全、信息不对称等因素，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，出现误判或不能及时进行风险处置等情况，从而可能导致信托财产损失。

债券受托管理人风险：根据发行人与申港证券股份有限公司签署的《债券受托管理协议》，申港证券股份有限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。如申港证券股份有限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

由于信息系统或者内部控制缺陷导致意外损失的风险。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。由于交易所、银行、证券经纪商等中介机构资金划付、交易、清算等电子系统技术障碍造成资金不能及时划付、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、保管人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任兴集团，从事经营领域主要涉及基础设施代建、回迁安置房建设、租赁等领域。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。

发行人是任城区从事城市基础设施建设和回迁安置房建设的经营实体。发行人主营业务需要公司前期垫款，回款具有周期性。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。且随着任城区基础设施建设推进，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。财务风险如下：

(1) 负债总额上升带来的偿债压力风险

2019 年末和 2020 年末，发行人负债总额分别为 2,711,693.26 万元和 2,901,107.41 万元。2020 年末发行人负债总额较 2019 年末增幅为 6.99%。2019 年末和 2020 年末，发行人资产负债率分别为

61.21%和 59.93%。发行人资产负债率虽然处于合理水平，但是未来若负债规模持续增长，将对发行人的偿债压力产生一定的影响。

(2) 有息债务较高风险

近年来，随着发行人业务增长，发行人外部融资金额较大，发行人有息负债逐年增长。2019 年末和 2020 年末，发行人有息负债分别为 2,463,866.42 万元和 2,775,112.06 万元。发行人有息负债呈增长态势，客观上存在融资规模继续扩张、还本付息压力增大的风险。

(3) 其他应收款项回收风险

2019 年末和 2020 年末，发行人其他应收款账面价值分别为 385,047.89 万元和 393,574.12 万元，占同期资产总额的比例分别为 8.69%和 8.13%。发行人其他应收款在总资产中占比较大，如不能按时回收，将对发行人的经营带来不利影响。

(4) 存货余额较大的风险

2019 年末和 2020 年末，发行人的存货账面价值分别为 1,848,140.96 万元和 2,154,366.76 万元，占发行人各期总资产的比例分别为 41.72%和 44.51%，发行人的资产构成中存货占比较高，主要为土地资产及开发成本。尽管发行人拥有较为通畅的融资渠道，但如遇市场条件变化及其他极端情况，存货无法快速变现，则存在一定

短期流动性风险。

(5) 经营活动现金流波动较大的风险

2019年及2020年发行人经营活动产生的现金流量净额分别为-511,533.10万元和-194,138.59万元。报告期内发行人经营性现金流为净流出,公司经营活动现金流量净额为负的主要原因是公司主营的城市基础设施建设和回迁安置房建设业务开展中需要公司前期垫款,回款的周期性造成了经营活动现金流净额为负数。若未来公司现金流持续呈净流出状态,则可能对发行人偿债能力造成不利影响。

(6) 受限资产规模较大的风险

截至2020年末,发行人受限资产金额为886,499.53万元,占2020年9月末总资产的比重为18.31%,占2020年末净资产的比重为45.71%。其中受限资产主要为投资性房地产和货币资金,分别为501,069.04万元和289,999.00万元。公司受限资产金额较大,会对发行人的偿债能力产生一定影响。

(7) 对外担保金额较高及代偿风险

截至2020年12月31日,公司对外担保金额137.28亿元,占2020年末净资产的70.79%。虽然被担保对象主要为任城区内国有企业或单位,偿债能力较强,担保风险较低。但若发行人对外担保发生逾期等不利情况,对本期债券偿付将存在一定不利影响。

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比例较小,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、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、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，关注任城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及受让人经营发展情况，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，根据公司业务制度规定进行检查、监督，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偿

债资金专户；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。

九、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、本信托计划资金中不超过 15000 万元投资于“任兴集团有限公司 2021 年非公开发行公司债券”，且标的债券发行手续齐备，发行人信用等级为 AA+，标的债券的信用等级为 AA+，风险控制措施有效，债券安全性较高，违约风险较低。信托投资偿付资金来源于发行

人日常经营所产生的营业收入。本信托计划投资方式为持有至到期，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。

附件：

- 1、上交所关于标的债券挂牌转让无异议的函
- 2、标的债券募集说明书