

央企信托有限责任公司
央企·*268号集合资金信托计划
尽职调查报告

目录

一、 项目概述.....	4
二、 发行人——烟台ZFCJ控股集团有限公司.....	5
(一) 基本情况.....	5
(二) 经营情况.....	6
(三) 财务情况.....	9
(四) 资信情况.....	20
(五) 总结.....	22
三、 区域情况综述.....	23
(一) 烟台市.....	23
(二) ZF区.....	24
四、 资金用途.....	25
(一) 资金用途.....	25
(二) 资金缺口.....	25
五、 信托要素及交易结构.....	25
(一) 信托要素.....	25
(二) 交易结构.....	26
(三) 交易结构图.....	
(四) 会谈照片.....	
(五) 关联交易.....	
本项目不涉及关联交易.....	
六、 还款来源说明.....	
(一) 第一还款来源.....	
七、 风险资本及效益.....	
八、 风险保障措施.....	
九、 资金来源/发行方案.....	
十、 期间管理方案.....	
.....	

一、项目概述

我司拟设立“央企•*268号集合资金信托计划”（以下简称“本信托计划”），总规模不超过人民币【5】亿元，可分期发行。本信托计划期限不超过【36】个月，各期信托单位期限为【24】个月。

信托计划以集中管理运用的方式进行组合投资运作，信托计划为固定收益类信托产品，信托资金运用方式包括专项债权计划投资、国债、国债逆回购、银行存款、货币基金、信托业保障基金等固定收益类标准化信托产品投资等形式，受托人有权根据市场资产情况选择其中一类或多类投融资资金运用形式进行资产配置。其中不低于80%的信托资金用于投资固定收益类资产，包括投资烟台ZFCJ控股集团有限公司（以下简称“ZFCJ”）的专项债权计划。信托资金用于投资ZFCJ发行的专项债权计划的，ZFCJ将收到的信托资金用于自身及其非房全资子公司偿还其金融机构借款、债券。发行前提供合同和用款申请，用款后提供用款依据。合同中明确信托资金不能用于固定资产、股权、房地产领域等投资，不得用于国家禁止生产、经营的领域和用途。

专项债权计划：是指ZFCJ定向向央企信托发行的专项债权计划，每1元专项债权的认购金额为人民币1元，央企信托向发行人支付合同约定的投资对价款后，央企信托即相应取得对发行人的专项债权，发行人按照合同约定的利率向央企信托偿还债权投资本息，并承担合同约定的其他责任。

税项说明：印花税等交易费用双方各自承担，增值税由信托计划承担。信托业保障基金由ZFCJ认缴。

（三）烟台市ZF区平台公司情况如下：

序号	名称	截止2023年6月资产规模（亿元）	外部评级	控股股东	功能定位及主营业务	发债余额（亿元）
1	ZFCJ控股集团有限公司	370.84	AA+	烟台市ZF区国有资产运营保障中心	基础设施建设	75
2	烟台市建投发展集团有限公司	221.84	AA+	烟台主城控股集团有限公司	基础设施建设	-

ZF区平台情况如上，本项目发行人ZFCJ为ZF区第一大平台，该平台受市场认可度高。

二、发行人——烟台ZFCJ控股集团有限公司

（一）基本情况

1. 企业概况

法定代表人	周祖义	注册资本	3000000 万人民币
成立日期	2017 年 6 月 14 日	营业期限	无固定期限
登记机关	烟台市ZF区市场监督管理局	经营状态	开业
类型	其他有限责任公司		
社会信用代码	91370602MA3F2BQU8Q		
注册地址	山东省烟台市ZF区滨海广场滨海景区 33 号楼		
经营范围	政府授权范围内的国有资产运营管理；以自有资金对科技产业、房地产业、公共服务事业进行投资；危险化学品经营；产业园区运营管理服务；新技术、新产品开发及技术孵化；科技中介服务、技术推广服务；棚户区改造；房地产开发经营；拆除服务；房地产中介服务；房屋租赁；城市基础设施建设及维护；土地开发与整理；物业管理；建筑劳务分包；建筑装饰批发零售；文化旅游项目开发；市政工程；国内广告的设计、代理、发布；园林绿化；停车场管理；会议服务；环境治理；展览展示；仓储服务（不含危险品），货物或技术的进出口（国家禁止或涉及行政审批的货物和技术进出口除外）；成品油、非食用植物油、钢材、水泥、建筑材料批发零售，谷物销售、粮食销售。（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

ZFCJ成立于2017年6月14日，成立时公司名称为烟台市ZF区CJ投资发展有限公司，公司注册资本为20000万元。2019年4月10日，公司注册资本变更为20000万元。2019年4月10日，公司注册资本变更为200000万元，2019年9月17日公司注册资本变更为3000000万元。

3. 股权情况

ZFCJ股权结构图如下：

4. 主要参股公司情况

截至 2022 年末，ZFCJ 纳入合并范围的子公司共 33 户。

(二) 经营情况

2021 年度、2022 年度和 2023 年 1-6 月，公司分别实现营业总收入 106,192.39 万元、155,216.32 万元和 87,216.69 万元，公司以基础设施代建业务、土地整理业务和贸易业务为主。2021 年度、2022 年度和 2023 年 1-6 月，公司实现主营业务收入 101,114.97 万元、147,974.72 万元和 86,537.72 万元，占营业总收入比重分别为 95.22%、95.33%和 99.22%，主营业务突出。2021 年度、2022 年度和 2023 年 1-6 月公司其他业务收入分别为 5,077.42 万元、7,241.61 万元和 678.98 万元。公司其他业务主要为租赁业务和砂石销售业务。

近两年及一期营业收入及营业成本构成情况表

单位：万元

业务板块	2023 年 1-6 月		2022 年度		2021 年度	
	收入	成本	收入	成本	收入	成本
主营业务	86,537.72	62,960.41	147,974.72	108,023.16	101,114.97	72,590.24
其他业务	678.98	86.02	7,241.61	404.42	5,077.42	17.91
总计	87,216.69	63,046.43	155,216.32	108,427.59	106,192.39	72,608.14

近两年及一期主营业务收入构成情况表

单位：万元、%

项目	2023 年 1-6 月		2022 年度		2021 年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比

代建收入	29,537.31	34.13	75,722.83	51.17	42,919.72	42.45
土地整理收入	16,037.74	18.53	24,056.60	16.26	22,924.53	22.67
贸易收入	11,931.57	13.79	22,975.09	15.53	33,946.94	33.57
房产销售收入	29,007.29	33.52	24,964.43	16.87		
其他主营业务收入	23.8	0.03	255.76	0.17	1,323.78	1.31
总计	86,537.72	100	147,974.72	100	101,114.97	100

公司主营业务收入中代建业务板块占比最高，2021年度、2022年度和2023年1-6月代建业务板块收入占主营业务收入比重达到42.45%、51.17%和34.13%。2022年度公司代建业务收入较2021年度增长76.43%，主要系烟台市调整重点项目集中于公司所在区域，公司作为ZF区内的基础设施建设公司承担区内重大项目建设任务。

近两年及一期主营业务成本构成情况表

单位：万元、%

项目	2023年1-6月		2022年度		2021年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
代建成本	25,897.52	41.13	64,476.06	59.69	37,513.91	51.68
土地整理成本						
贸易成本	11,541.26	18.33	22,847.37	21.15	33,877.60	46.67
房产销售成本	25,500.71	40.5	20,515.60	18.99		
其他主营业务成本	20.92	0.03	184.13	0.17	1,198.73	1.65
总计	62,960.41	100	108,023.16	100	72,590.24	100

2021年度、2022年度和2023年1-6月，公司主营业务成本分别为72,590.24万元、108,023.16万元和62,960.41万元。其中，公司代建业务占比最高，近两年及一期代建业务板块成本分别占到主营业务成本的51.68%、59.69%和41.13%。

近两年及一期主营业务毛利润构成情况表

单位：万元、%

项目	2023年1-6月		2022年度		2021年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
代建业务	3,639.79	15.44	11,246.77	28.15	5,405.81	18.95
土地整理业务	16,037.74	68.02	24,056.60	60.21	22,924.53	80.37

贸易业务	390.31	1.66	127.72	0.32	69.34	0.24
房产销售业务	3,506.58	14.87	4,448.83	11.14		
其他主营业务	2.88	0.01	71.63	0.18	125.05	0.44
总计	23,577.31	100	39,951.56	100	28,524.73	100

2021 年度、2022 年度和 2023 年 1-6 月，公司主营业务毛利润分别为 28,524.73 万元、39,951.56 万元和 23,577.31 万元，近两年主营业务毛利润有所增长。

土地整理板块

公司作为幸福新城区域土地整理业务承接主体，业务来源有保障，业务稳定性和可持续性较强。公司土地整理业务主要由公司本部负责，业务展业区域为幸福新城区域，根据公司与烟台市ZF区人民政府签署的《烟台幸福新城项目土地一级开发整理委托协议书》，公司负责筹备幸福新城项目拆迁、土地整理所需资金，待整理土地达到出让条件后，交由烟台市国土局通过招拍挂的方式予以出让，烟台市财政局扣除相关税费后将土地出让金全额返还至ZF区财政局，ZF区财政局将除土地整理成本及加成 15%的收益返还给公司外，将其余部分资金划至ZFCJ的幸福新城项目专户，用于整个幸福新城项目建设。

代建板块

公司目前代建业务主体为公司本部，承担幸福新城区域内基础设施建设任务，公司在建项目及拟建项目较多，业务可持续性较强。

公司代建业务原主体为子公司烟台市建投发展集团有限公司（以下简称“建投发展”），2021 年 6 月起，烟台市ZF区国有资产运营保障中心将建投发展股权无偿收回，建投发展不再纳入公司合并范围。建投发展划出后，公司代建业务承接主体变更为公司本部，展业区域仍为ZF区。

业务模式方面，根据公司与烟台市ZF区人民政府签署的《烟台幸福新城项目土地一级开发整理委托协议书》，公司承担幸福新城区域内基础设施建设，建设内容包括区域内道路、管网、城市综合管廊、充电桩等，与土地开发业务相配套。项目建设资金由公司垫付，代建业务委托方ZF区人民政府按照

项目实际发生建设成本并加成 15%向公司支付建设资金，委托方通常在代建项目完成后的 3 年内结清项目款项。

从业务开展情况来看，代建业务为公司最主要收入来源，近三年呈逐年上升趋势，主要系承接项目量增加所致，2022 年毛利率上升主要系公司加强成本管控，代建业务成本有所下降所致。

贸易板块

公司贸易业务主要贸易货种为电解铜、锌锭、银锭等有色金属，尚处于业务起步期，对利润贡献有限。

公司贸易业务系 2020 年新增业务，主要由公司本部及子公司烟台贺津贸易有限公司负责，主要贸易产品为生物柴油、建筑材料、装饰材料以及电解铜、锌锭、铝锭等有色金属。

房产租售板块

公司用于出租及销售的房产主要系政府注入。烟台市ZF区国有资产运营中心将区属国有经营性资产注入公司，用于出租部分面积合计 31.01 万平方米，账面价值合计 55.95 亿元。2022 年，政府向公司划转新增房产面积合计 17.65 万平方米，账面价值合计 16.23 亿元，公司购置房产合计面积 4.87 万平方米，账面价值合计 5.10 亿元，增加了公司可出租房产。此外，公司还有房地产租售业务，烟台市ZF区国有资产运营中心将龙海家园小区项目注入公司。

（三）财务情况

ZFCJ提供了 2020 年、2021、2022 年审计报告以及 2023 年 9 月未经审计财报。

1. 财务数据

合并资产负债表

单位：万元

资产负债表	2023-9-30	2022-12-31	2021-12-31	2020-12-31
流动资产：				
货币资金	469,355.62	494,613.12	439,321.44	456,092.51
应收票据及应收账款	166,422.93	96,323.24	81,060.61	103,804.57

应收账款	166,422.93	96,323.24	81,060.61	103,804.57
预付款项	61,925.85	68,255.19	6,378.70	9,833.47
其他应收款(合计)	85,451.82	38,702.02	41,489.45	350,729.24
其他应收款	85,451.82	38,702.02	41,489.45	350,729.24
存货	950,246.04	972,680.57	889,541.35	804,912.51
其他流动资产	226.93	214.40	185.54	
流动资产合计	1,733,629.19	1,670,788.55	1,457,977.11	1,725,372.30
非流动资产:				
其他权益工具投资	40,001.54	40,001.54		
其他非流动金融资产	18,500.00	8,600.00	5,750.00	
长期股权投资	50,442.25	49,942.25	49,534.58	58,973.12
投资性房地产	772,762.43	772,762.43	581,323.45	653,524.70
固定资产	21,603.73	21,923.71	22,132.00	22,679.91
在建工程	144,299.95	132,412.66	77,035.97	389.77
使用权资产	8,566.66	9,264.06	9,458.21	
无形资产	331,304.40	331,065.53	330,408.87	157.84
长期待摊费用	8,188.06	7,178.78	5,005.79	633.05
递延所得税资产	0.30	0.41	0.09	587.26
其他非流动资产	634,421.80	477,022.46	387,067.34	
非流动资产合计	2,030,091.12	1,850,173.83	1,467,716.28	736,945.65
资产总计	3,763,720.31	3,520,962.38	2,925,693.39	2,462,317.95
流动负债:				
短期借款	152,847.19	174,837.17	30,569.63	45,027.64
应付票据及应付账款	8,572.54	8,729.69	14.52	7,716.46
应付账款	8,572.54	8,729.69	14.52	7,716.46
预收款项	3,213.00	579.66		347.06
合同负债	4,289.20	1,184.35	884.35	
应付职工薪酬	129.42	124.07	93.47	243.03
应交税费	9,471.37	5,380.19	7,290.53	13,512.22
其他应付款(合计)	67,419.96	86,197.60	53,552.55	69,543.03
其他应付				
款	67,419.96	86,197.60	53,552.55	69,543.03
一年内到期的非流动负债	72,426.56	82,893.78	317,371.00	276,875.44
其他流动负债	485.73	95.93	26.53	
流动负债合计	318,854.99	360,022.43	409,802.57	413,264.89
非流动负债:				
长期借款	580,425.00	353,655.53	239,000.00	304,537.50
应付债券	647,937.17	597,605.55	298,517.04	148,895.43
租赁负债	5,539.61	6,159.95	4,961.35	
长期应付款(合计)	73,193.74	91,148.66	72,196.06	
长期应付款	73193.7393	91,148.66		
递延所得税负债	205.76	205.76	151.12	106.56
非流动负债合计	1,307,301.27	1,048,775.45	614,825.57	453,539.50

负债合计	1,626,156.26	1,408,797.87	1,024,628.14	866,804.38
所有者权益(或股东权益):				
实收资本(或股本)	717,854.31	707,297.35	380,636.80	226,011.78
资本公积金	1,324,872.20	1,325,429.16	1,461,728.63	1,325,877.92
盈余公积金	8,336.15	8,336.15	6,549.21	4,512.50
未分配利润	86,501.39	71,101.84	52,150.60	39,111.37
归属于母公司所有者权益合计	2,137,564.05	2,112,164.51	1,901,065.25	1,595,513.56
所有者权益合计	2,137,564.05	2,112,164.51	1,901,065.25	1,595,513.56

合并利润表

单位：万元

利润表(单位：万元，CNY)	2023-9-30	2022-12-31	2021-12-31	2020-12-31
营业总收入	118,236.23	155,216.32	106,192.39	96,397.53
营业收入	118,236.23	155,216.32	106,192.39	96,397.53
营业总成本	119,199.44	154,375.22	113,081.79	112,739.15
营业成本	82,789.75	108,427.59	72,608.14	73,154.27
税金及附加	1,478.00	1,498.86	829.60	911.38
销售费用	175.01	71.52	201.12	143.41
管理费用	7,350.20	10,199.91	6,976.66	5,093.60
财务费用	27,406.49	34,177.35	32,466.26	33,436.47
其中：利息费用		41,015.90	38,872.77	49,546.49
减：利息收入		6,851.73	6,417.62	13,929.00
加：其他收益	15,224.07	20,001.14	21,738.64	27,001.46
投资净收益		-262.23	-26.16	2,505.75
其中：对联营企业和合营企业的投资收益		-350.23	-55.22	
公允价值变动净收益		218.56	178.23	90.36
资产减值损失				-1,743.08
信用减值损失	0.44	-1.28	25.29	
资产处置收益	1,138.66		105.13	
营业利润	15,399.95	20,797.31	15,131.73	11,512.87
加：营业外收入	0.00	0.20	0.11	0.73
减：营业外支出	0.30	5.00	5.02	63.17
利润总额	15,399.55	20,792.51	15,126.82	11,450.43
减：所得税	0.11	54.32	50.88	316.11
净利润	15,399.55	20,738.19	15,075.94	11,134.32

合并现金流量表

单位：万元

现金流量表（单位：万元，CNY）	2023-9-30	2022-12-31	2021-12-31	2020-12-31
经营活动产生的现金流量：				
销售商品、提供劳务收到的现金	52,017.06	127,414.76	93,468.60	55,500.90
收到其他与经营活动有关的现金	88,143.79	152,877.49	289,909.91	156,182.76
经营活动现金流入小计	140,160.85	280,292.25	383,378.51	211,683.66
购买商品、接受劳务支付的现金	43,946.67	166,845.65	170,760.47	201,892.73
支付给职工以及为职工支付的现金	2,024.89	2,112.02	1,515.65	811.93
支付的各项税费	1,335.70	3,968.09	115.89	1,021.21
支付其他与经营活动有关的现金	90,682.46	53,207.63	203,472.44	90,015.41
经营活动现金流出小计	137,989.71	226,133.39	375,864.45	293,741.27
经营活动产生的现金流量净额	2,171.14	54,158.86	7,514.06	-82,057.61
投资活动产生的现金流量：				
取得投资收益收到的现金		88.00	29.06	
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	3,947.55		727.40	
处置子公司及其他营业单位收到的现金净额				2,840.39
收到其他与投资活动有关的现金		481.35		
投资活动现金流入小计	3,947.55	569.35	756.46	2,840.39
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	193,543.89	275,033.56	50,505.89	616.42
投资支付的现金	10,400.00	13,607.89	6,075.86	49,123.54
支付其他与投资活动有关的现金			42,592.68	
投资活动现金流出小计	203,943.89	288,641.46	99,174.42	49,739.96
投资活动产生的现金流量净额	-199,996.35	288,072.11	-98,417.96	-46,899.56
筹资活动产生的现金流量：				
吸收投资收到的现金	10,000.00			100,610.66
取得借款收到的现金	419,329.47	691,356.36	501,480.00	237,450.00
筹资活动现金流入小计	429,329.47	691,356.36	501,480.00	338,060.66
偿还债务支付的现金	193,918.78	360,881.18	388,505.85	62,710.00
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	45,428.19	40,290.96	36,441.31	40,510.14
支付其他与筹资活动有关的现金	17,441.78	979.29	2,400.00	
筹资活动现金流出小计	256,761.76	402,151.43	427,347.16	103,220.14
筹资活动产生的现金流量净额	172,567.71	289,204.93	74,132.84	234,840.51
现金及现金等价物净增加额	-25,257.50	55,291.68	-16,771.07	105,883.34
期初现金及现金等价物余额	494,613.12	439,321.44	456,092.51	350,209.17
期末现金及现金等价物余额	469,355.62	494,613.12	439,321.44	456,092.51

2. 财务分析

公司流动资产主要由货币资金、应收账款、和存货构成，非流动资产主要由投资性房地产、无形资产和其他非流动资产等构成。截至 2020 年 12 月 31 日、2021 年 12 月 31 日、2022 年 12 月 31 日和 2023 年 9 月 30 日，公司流动资产分别为 1,725,372.30 万元、1,457,977.11 万元、1,670,788.55 万元和 1,733,629.19 万元，占比分别为 70.07%、49.83%、47.45%和 46.06%；非流动资产分别为 736,945.65 万元、1,467,716.28 万元、1,850,173.83 万元和 2,030,091.12 万元，占比分别为 29.93%、50.17%、52.55%和 53.94%，具体分析如下：

1、资产结构分析

截至 2020 年末、2021 年末、2022 年末和 2023 年 9 月末，ZFCJ 总资产分别为 2,462,317.95 万元、2,925,693.39 万元、3,520,962.38 万元、3,763,720.31 万元。

2022 年末，公司流动资产 1,670,788.55 万元，占比 47.45%，非流动资产 1,850,173.83 万元，占总资产中 52.55%。2023 年 9 月底，公司流动资产 1,733,629.19 万元，占比 46.06%，非流动资产 2,030,091.12 万元，占比 53.94%，ZF 财经流动资产和非流动资产占比较为均衡。

货币资金：

截至 2020 年 12 月 31 日、2021 年 12 月 31 日、2022 年 12 月 31 日和 2023 年 9 月 30 日，公司货币资金余额分别为 456,092.51 万元、439,321.44 万元、494,613.12 万元和 469,355.62 万元，分别占当期总资产比例分别为 18.52%、15.02%、14.05%和 12.47%。截至 2023 年 9 月末，公司货币资金金额较上年末减少 25,257.50 万元。公司货币资金均为银行存款。

应收账款：

截至 2020 年 12 月 31 日、2021 年 12 月 31 日、2022 年 12 月 31 日和 2023 年 9 月 30 日，公司应收账款账面价值分别为 103,804.57 万元、81,060.61 万元、96,323.24 万元和 166,422.93 万元，占总资产的比例分别为 4.22%、2.77%、2.74%和 4.42%。截至 2023 年 9 月末，公司应收账款金额较上年末增加 70,099.69 万元，增加 72.78%。

截至2022年12月31日，公司主要应收账款情况如下：

单位：万元

单位名称	与本公司关系	款项性质	2022年12月31日	账龄	占应收账款年末余额合计数的比例(%)	坏账准备年末余额
烟台市芝罘区财政局	非关联方	工程款	958,954,021.68	1年以内	99.56	
烟台市芝罘区应急管理局	非关联方	工程款	1,780,000.00	1年以内	0.18	
烟台一女口家快捷酒店管理有限公司	非关联方	租赁费	1,047,975.00	1年以内	0.11	
烟台市芝罘区行政审批服务局	非关联方	服务费	511,824.88	1年以内	0.05	
烟台振华量贩超市有限公司	非关联方	租赁费	397,983.88	1年以内、1-2年	0.04	6,774.19
合计	—	—	962,691,805.44	—	99.94	

存货：

截至2020年12月31日、2021年12月31日、2022年12月31日和2023年9月30日，发行人存货账面价值分别为804,912.51万元、889,541.35万元、972,680.57万元和950,246.04万元，占资产总额的比重分别为32.69%、30.40%、27.63%和25.25%，是发行人流动资产的重要组成部分。截至2022年底，公司存货明细如下：

项目	2022年12月31日		
	账面余额	存货跌价准备/合同履约成本减值准备	账面价值
原材料	12,837.24		12,837.24
库存商品	343,022.14		343,022.14
开发产品	7,504,350,456.16		7,504,350,456.16
开发成本	746,472.15		746,472.15
开发土地	2,221,352,913.00		2,221,352,913.00
合计	9,726,805,700.69		9,726,805,700.69

投资性房地产

截至2020年12月31日、2021年12月31日、2022年12月31日和2023年9月30日，公司投资性房地产账面价值分别为653,524.70万元、

581,323.45 万元、772,762.43 万元和 772,762.43 万元，分别占总资产的比例为 26.54%、19.87%、21.95%和 20.53%，主要用于出租。

2、负债结构分析

截至 2020 年末、2021 年末、2022 年末 2023 年 9 月末，ZFCJ 负债总计分别为 866,804.38 万元、1,024,628.14 万元、1,408,797.87 万元、1,626,156.26 万元。

2022 年末，公司流动负债 360,022.43 万元，占比 25.56%，非流动负债 1,048,775.45 万元，占总负债 74.44%。2023 年 9 月末，公司流动负债 318,854.99 万元，占比 19.61%，非流动负债 1,307,301.27 万元，占比 80.39%。从负债整体结构上看，短期借款、其他应付款、一年内到期的非流动负债、长期借款、应付债券为公司报告期内负债的主要构成部分。

短期借款

截至 2020 年 12 月 31 日、2021 年 12 月 31 日、2022 年 12 月 31 日和 2023 年 9 月 30 日，公司短期借款分别为 45,027.64 万元、30,569.63 万元、174,837.17 万元和 152,847.19 万元，占总负债的比例分别为 5.19%、2.98%、12.41%和 9.40%。报告期内，公司短期借款余额持续增加，主要系扩大经营业务的需要，发行人扩大融资规模所致。

其他应付款

截至 2020 年 12 月 31 日、2021 年 12 月 31 日、2022 年 12 月 31 日和 2023 年 9 月 30 日，公司其他应付款余额分别为 69,543.03 万元、53,552.55 万元、86,197.60 万元和 67,419.96 万元，占总负债的比重分别为 8.02%、5.23%、6.12%和 4.15%。发行人其他应付款主要系暂借款、应付暂收款和押金保证金。

一年内到期的非流动负债

截至 2020 年 12 月 31 日、2021 年 12 月 31 日、2022 年 12 月 31 日和 2023 年 9 月 30 日，公司一年内到期的非流动负债分别为 276,875.44 万元、317,371.00 万元、82,893.78 万元和 72,426.56 万元，分别占总负债比例为 31.94%、30.97%、5.88%和 4.45%，包括一年内到期的长期借款、应付债券以及长期应付款。明细如下：

25、一年内到期的非流动负债

项目	2022年12月31日	2021年12月31日
一年内到期的长期借款	195,000,000.00	2,855,375,000.00
一年内到期的长期应付款	523,135,459.42	269,442,898.62
一年内到期的租赁负债		6,195,505.77
长期借款、应付债券计提的利息	110,802,293.34	42,696,563.90
合计	828,937,752.76	3,173,709,968.29

长期借款

截至2020年12月31日、2021年12月31日、2022年12月31日和2023年9月30日，公司长期借款分别为304,537.50万元、239,000.00万元、353,655.53万元和580,425.00万元，占总负债的比例分别为35.13%、23.33%、25.10%和35.69%。发行人长期借款以保证借款、信用借款为主。

3、所有者权益分析

截至2020年末、2021年末、2022年末2023年9月末，公司所有者权益合计分别为1,595,513.56万元、1,901,065.25万元、2,112,164.51万元、2,137,564.05万元，公司所有者权益主要由实收资本、资本公积及未分配利润构成，ZFCJ所有者权益规模整体呈增加趋势。

4、现金流分析

2020年度、2021年度、2022年度、2023年1-3季度，ZFCJ经营活动产生的现金流量净额分别为-82,057.61万元、7,514.06万元、54,158.86万元、2,171.14万元，经营活动产生的现金流量基本为正。

2020年度、2021年度、2022年度2023年1-3季度，ZFCJ投资活动现金净流量分别为-46,899.56万元、-98,417.96万元、-288,072.11万元、-199,996.35万元，投资活动现金流持续净流出。

2020年度、2021年度、2022年度2023年1-3季度，ZFCJ筹资活动现金净流量分别为234,840.51万元、74,132.84万元、289,204.93万元、172,567.71万元，报告期内，公司融资渠道相对稳定。

4、盈利能力分析

2020-2023年9月，ZFCJ实现利润总额11,450.43万元、15,126.82万元、20,792.51万元、15,399.55万元，其中净利润11,134.32万元、15,075.94万元、20,738.19万元、15,399.55万元。

3. 融资明细

截止2023年11月30日，ZFCJ融资余额为174.05亿元，银行融资金额84.29亿元，占比48.43%；债券融资余额75.00亿元，占比43.09%；非标融资余额14.76亿元，占比8.48%，合作的信托公司为华鑫信托，目前存续规模1.99亿元。

	余额（万元）	占比
银行	842,917.65	48.43%
债券	750,000.00	43.09%
非标	147,586.99	8.48%
合计	1,740,504.64	100.00%

其中1年以内到期16.58亿元，占比9.53%；1-2年到期25.69亿元，占比14.76%；2-3年到期21.19亿元，占比12.17%；3年以上11.059亿元，占比63.54%。

	余额（万元）	占比
1年以内	165,828.40	9.53%
1-2年	256,883.71	14.76%
2-3年	211,874.88	12.17%
3年以上	1,105,917.65	63.54%
合计	1,740,504.64	100.00%

ZFCJ融资明细如下：

单位：万元

借款人	贷款人	借款金额	起始日期
烟台ZFCJ 控股集团有限公司	公司债	105,000.00	2020.11.25-2025.11.25
烟台ZFCJ 控股集团有限公司	太平石化金融租赁 有限责任公司	4,227.52	2021.3.31-2024.3.31

烟台ZFCJ 控股集团有限公司	公司债	150,000.00	2021.6.16-2026.6.16
烟台ZFCJ 控股集团有限公司	青岛青银 金融租赁有限公司	10,600.88	2021.10.29-2024.10.29
烟台ZFCJ 控股集团有限公司	信达金融租赁有限 公司	31,874.88	2021.11.5-2026.11.5
烟台ZF 深蓝城市更新 集团有限公司	恒丰银行	250,000.00	2021.12.31-2036.12.28
烟台ZFCJ 控股集团有限公司	公司债	100,000.00	2022.1.12-2027.1.12
烟台ZFCJ 控股集团有限公司	佛山海晟金融租赁 股份有限公司	14,000.00	2022.1.26-2027.1.25
烟台ZFCJ 控股集团有限公司	平安国际融资租赁 (天津)有限公司	14,000.00	2022.1.29-2025.1.29
烟台ZFCJ 控股集团有限公司	建设银行	14,800.00	2022.6.29-2030.6.27
烟台ZFCJ 控股集团有限公司	公司债	200,000.00	2022.7.14-2027.7.14
烟台ZFCJ 控股集团有限公司	光大银行	40,000.00	2022.12.9-2023.12.9
烟台ZFCJ 控股集团有限公司	上海普熙 融资租赁有限公司	22,958.71	2022.12.14-2025.12.14
烟台ZF 深蓝城市更新 集团有限公司	银团贷款	154,000.00	2022.12.23-2037.12.12
烟台ZFCJ 控股集团有限公司	光大银行	10,000.00	2023.6.29-2024.6.28
烟台ZFCJ 控股集团有限公司	青岛银行	50,000.00	2023.1.16-2024.1.16
烟台ZFCJ 控股集团有限公司	青岛银行	50,000.00	2023.1.16-2025.1.16
烟台ZFCJ 控股集团有限公司	建设银行	30,000.00	2023.3.24-2024.3.23
烟台ZF 蔚蓝城市更新 集团有限公司	银团贷款	123,117.65	2023.3.30-2035.1.16
烟台ZFCJ 控股集团有限公司	华鑫信托	6,200.00	2023.5.29-2025.5.27
烟台ZFCJ 控股集团有限公司	华鑫信托	13,725.00	2023.6.30-2025.6.27
烟台ZFCJ 控股集团有限公司	浦发银行	11,000.00	2023.6.28-2024.6.27

烟台ZFCJ 控股集团有限公司	公司债	50,000.00	2023.6.21-2028.6.21
烟台ZFCJ 控股集团有限公司	兴业银行	10,000.00	2023.6.29-2024.6.29
烟台ZFCJ 控股集团有限公司	鈇渝金租	20,000.00	2023.7.3-2026.7.3
烟台ZFCJ 控股集团有限公司	公司债	100,000.00	2023.10.11-2024.10.11
烟台经纶城市 更新集团有限公司	银团贷款	100,000.00	2023.10.31-2038.10.25
烟台ZFCJ 控股集团有限公司	公司债	45,000.00	2023.11.21-2025.11.21
烟台ZFCJ 控股集团有限公司	山东汇通	10,000.00	2023.11.13-2026.11.3
合计		1,740,504.64	

4. 担保明细

截至2023年11月末，公司对外担保余额为36,824.31万元，被担保单位主要为区域内国有企业担保，代偿风险较低。具体担保情况如下：

截至2023年11月末公司对外担保明细表

序号	被担保人	授信机构	担保余额
1	烟台市ZF区资产经营有限公司	招商局通商融资租赁有限公司	2,500.00
2	烟台市ZF区资产经营有限公司	兖矿融资租赁有限公司	3,584.91
3	烟台市ZF区资产经营有限公司	国泰租赁有限公司	5,312.16
4	烟台市ZF区资产经营有限公司	海发宝诚融资租赁有限公司	2,713.62
5	烟台市ZF区资产经营有限公司	海发宝诚融资租赁有限公司	2,713.62
6	烟台市建投发展集团有限公司	浙江稠州金融租赁有限公司	5,000.00
7	烟台市建投发展集团有限公司	浙江稠州金融租赁有限公司	5,000.00
8	烟台市建投发展集团有限公司	浙江稠州金融租赁有限公司	10,000.00
合计			36,824.31

(四) 资信情况

1. 企业征信

根据 2023 年 11 月 2 日查询的企业征信报告显示，ZFCJ 于 2019 年首次有信贷交易记录，报告期内，共在 19 家金融机构办理过信贷业务，目前在 11 家金融机构的业务仍未结清，当前借贷交易余额为 205176.86 万元。

根据企业征信报告显示，企业无关注和不良的贷款。

信息概要

首次有信贷交易的年份	发生信贷交易的机构数	当前有未结清信贷交易的机构数	首次有相关还款责任的年份
2019	19	11	2021

借贷交易		担保交易	
余额	205176.86	余额	0
其中：被追偿余额	0	其中：关注类余额	0
关注类余额	0	不良类余额	0
不良类余额	0		

非信贷交易账户数	欠税记录条数	民事判决记录条数	强制执行记录条数	行政处罚记录条数
0	0	0	0	0

未结清信贷及授信信息概要

	正常类		关注类		不良类		合计	
	账户数	余额	账户数	余额	账户数	余额	账户数	余额
中长期借款	11	134176.86	0	0	0	0	11	134176.86
短期借款	4	61000	0	0	0	0	4	61000
循环透支	1	10000	0	0	0	0	1	10000
合计	16	205176.86	0	0	0	0	16	205176.86

2. 行政处罚及负面舆情

(1) 通过全国法院被执行人信息查询网站进行查询，无被执行信息。

(2) 中国裁判文书网查询

根据中国裁判文书网查询结果显示，无相关信息。

(3) 反洗钱查询

序号	客户类型	客户姓名	证件类型	证件号	查询时间	查询状态	描述	是否命中
1	机构	烟台芝罘财金控股集团有限公司	统一社会信用代码	91370602MA3F2BQU8Q	2024/1/8 10:10:03	0000		0

反洗钱结果未命中

(4) 反洗钱系统查询



(5) 暂停续作查询



(6) 隐债查询截图



(五) 总结

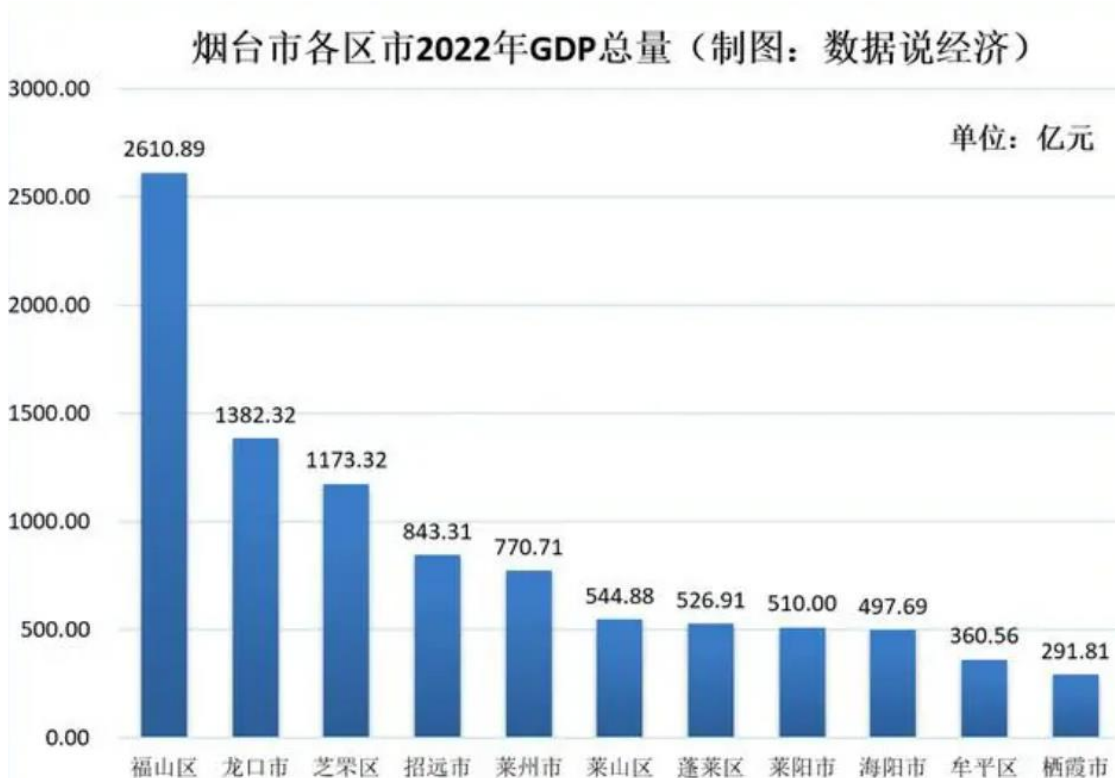
综合来看，公司的抗风险能力极强，偿债能力极强。2022年，烟台市及ZF区经济财政实力继续增强，为公司的发展提供了较好的外部环境；作为ZF区重要的基础设施建设投融资主体，在当地经济发展中发挥重要作用。

综上所述，ZFCJ自身偿债能力较强，实际控制人及相关方对公司的外部支持作用很强，公司的主体信用风险很低，抗风险能力很强。

三、区域情况综述

(一) 烟台市

烟台市，别名“港城、登州”，山东省辖地级市，地处中国华东地区，山东半岛东北部。烟台市是国务院批复确定的我国山东半岛的中心城市、环渤海地区重要的港口城市，也是环渤海经济圈、胶东经济圈内重要节点城市，国家森林城市、中国首批14个沿海开放城市之一。截至2022年末，烟台市常住人口705.87万人。烟台市总面积13930.1平方千米，下辖5个区，代管6个县级市：福山区、ZF区、莱山区、蓬莱区、牟平区；莱州市、莱阳市、海阳市、栖霞市、龙口市、招远市。根据烟台市统计局公布的数据显示，烟台市2022年实现地区生产总值9515.86亿元，位居山东省各市第三名，在全国各城市中位列第二十六名。按常住人口计算，烟台市2022年人均地区生产总值为134581元；烟台市2022年全体常住居民人均可支配收入为45143元，其中城镇居民人均可支配收入55700元，农村居民人均可支配收入26286元。



烟台市主要财政指标如下：

项目	2022年		2021年		2020年	
	数值	增速	数值	增速	数值	增速
一般公共预算收入	635.40	-1.74	646.64	5.99	610.07	2.46
其中：税收收入	426.22	-11.44	481.28	14.17	421.55	-0.94
其中：转移性收入	559.40	18.75	471.07	4.22	452.00	22.15
一般公共预算支出	923.45	15.01	802.93	-5.02	845.38	9.15
政府性基金收入	430.62	2.34	420.78	15.91	363.01	5.10
其中：国有土地使用权出让收入	387.50	0.34	386.19	15.24	335.13	8.90
政府性基金支出	611.87	11.69	547.85	1.84	537.94	37.39
财政自给率	68.81	-14.56	80.54	11.60	72.17	-6.13

区域债务情况如下：

烟台市地方政府债务情况如下：

（单位：亿元、%）

地方政府债务情况	2022年	2021年	2020年
地方政府债务余额	1815.59	1540.75	1271.91
地方政府债务限额	1848.06	1603.12	1358.92
债务率	111.70	100.15	89.25
负债率	19.08	17.69	16.27

（二）ZF区

ZF区，隶属于山东省烟台市，ZF区是烟台市的中心区，位于山东半岛东北部，介于东经121°16'—121°25'，北纬37°24'—37°38'之间，全区面积179.2平方公里，海岸线长55公里。ZF区作为烟台市的经济、文化中心，拥有丰富的旅游景点、历史建筑、商业中心、星级酒店等资源，也是大部分中央、省、部、委驻点机构、科研院所所在地。

近年来ZF区经济总量位于烟台市前列，2022年ZF区实现地产生生产总值1173.32亿元，位居烟台市第3位，GDP同比增长5%。2022年，ZF区人均GDP13.38万元，居烟台市第4位。

主要财政指标：

项目	2022年		2021年		2020年	
	数值	增速	数值	增速	数值	增速
一般公共预算收入	74.30	-1.51	75.44	6.25	71.00	4.23
其中：税收收入	47.84	-23.55	62.58	8.68	57.58	3.67
其中：转移性收入	26.72	35.91	19.66	1.24	19.42	22.52
一般公共预算支出	54.64	31.69	41.49	-2.92	42.74	14.00
政府性基金收入	0.56	-85.30	3.81	30.48	2.92	16.33
其中：国有土地使用权出让收入	0.43	-57.43	1.01	77.19	0.57	119.23
政府性基金支出	21.77	-49.27	42.91	-15.28	50.65	117.29
财政自给率	135.98	-25.21	181.83	9.45	166.12	-8.58

区域债务情况：

烟台市ZF区地方政府债务情况如下：

(单位：亿元、%)

地方政府债务情况	2022 年	2021 年	2020 年
地方政府债务余额	89.12	73.75	56.69
地方政府债务限额	89.87	74.65	57.40
债务率	87.73	74.56	60.73
负债率	7.60	6.72	5.76

四、资金用途

(一) 资金用途

信托计划募集资金最终用于偿还ZFCJ及其子公司金融机构借款。

(二) 资金缺口

资金缺口如下：

公式1: 营运资金周转次数=360/(存货周转天数+应收账款周转天数-应付账款周转天数+预付账款周转天数-预收账款周转天数)							
项目	数据	项目	期末	期初	平均余额	项目	算式
销售收入	118,236.23	存货	950,216.04	972,680.57	961463.305	存货周转天数	4180.792789
销售成本	82,789.75	应收账款	166,422.93	96,323.24	131373.085	应收账款周转天数	399.9984658
利润总额	15,399.55	预付账款	61,925.85	68,255.19	65090.52	预付账款周转天数	283.0372987
预计年增长率	1%	应付账款	8,572.54	8,729.69	8651.115	应付账款周转天数	37.61820032
销售利润率	13.02%	预收账款	3,213.00	579.66	1896.33	预收账款周转天数	5.773854596
						营运资金周转次数	0.074682033
营运资金需求金额	1390763.507						
现有流动资金借款	442711						
营运资金缺口	948052.507						

五、信托要素及交易结构

(一) 信托要素

- 信托名称：央企•*268号集合资金信托计划（以下简称“本信托”）；
- 信托类型：集合资金信托计划；
- 产品风险等级：R2（中低风险）
- 产品类型：投资类
- 委托人/受益人：合格投资者；
- 受托人：央企信托有限责任公司；
- 交易对手：烟台ZFCJ控股集团有限公司；

- **信托规模：**信托规模不超过 5 亿元，可分期设立，具体以合同约定为准；
- **信托期限：**信托总期限预计不超过 36 个月，各期不超过 24 个月
- **信托资金用途：**信托计划以集中管理运用的方式进行组合投资运作，信托计划为固定收益类信托产品，信托资金运用方式包括专项债权计划投资、国债、国债逆回购、银行存款、货币基金、信托业保障基金等固定收益类标准化信托产品投资等形式，受托人有权根据市场资产情况选择其中一类或多类投融资资金运用形式进行资产配置。其中不低于 80% 的信托资金用于投资固定收益类资产，包括投资烟台 ZFCJ 控股集团有限公司（以下简称“ZFCJ”）的专项债权计划。信托资金用于投资 ZFCJ 发行的专项债权计划的，ZFCJ 将收到的信托资金用于自身及其非房全资子公司偿还其金融机构借款、债券。发行前提供合同和用款申请，用款后提供用款依据。合同中明确信托资金不能用于固定资产、股权、房地产领域等投资，不得用于国家禁止生产、经营的领域和用途。
- **信托利益来源：**本信托存续期间，ZFCJ 每逢自然季度的 10 日支付信托收益，到期一次性支付本金；
- **信托利益分配方式：**受托人在扣除信托费用后每自然季度分配一次信托收益（每逢 3/6/9/12 月的 10 日后 10 个工作日内进行分配）；
- **信托业保障基金：**由 ZFCJ 或指定的第三方认购，认购份额按本信托规模的 1% 计算，信托存续期间按照人民银行一年期存款基准利率计息，如本信托顺利退出并分配，则在信托终止时将返还认购方本益，如本信托到期时未能退出，则认购资金本益用于补偿本信托的收益；
- **增值税及附加：**印花税双方各自承担；增值税及附加税费由信托财产承担。

（二）交易结构

交易流程：

➤ 投入：

(1) 委托人将合法所有资金委托给央企信托设立“央企·*268号集合资金信托计划”；

(2) 委托人分别与受托人签署《资金信托合同》，并各自交付信托资金；

(3) 央企信托与ZFCJ签订《非标债权投资合同》、受托人与保管行签订《账户保管协议》（合同名字以最终签约为准）；

(4) 央企信托分期将信托资金支付至发行人指定的账户。

➤ **退出：**

信托存续期间，ZFCJ支付利息，到期后偿还本息，信托计划赎回固定收益类资产，实现信托资金退出；受托人按照信托合同约定在扣除信托费用后向受益人分配信托利益，信托利益分配完毕，本信托计划结束。