

光证-国海-前海一方供应链金融 2 号资产支持专项计划 2025 年度资产管理报告

光证-国海-前海一方供应链金融 2 号资产支持专项计划
2025 年度资产管理报告

报告期：2025 年 01 月 01 日-2025 年 12 月 31 日

国海证券股份有限公司
2026 年 04 月



重要提示

管理人保证本报告的内容真实、准确、完整，不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并承担相应的法律责任。

毕马威华振会计师事务所（特殊普通合伙）为本专项计划出具了标准的无保留意见的审计报告。

年度资产管理报告中来源于管理人外的资产证券化业务其他参与机构的信息已经信息来源方复核，信息来源方包括托管人、原始权益人、共同债务人、增信方、会计师事务所，管理人已通过合理方式进行复核确认。

本年度资产管理报告内容与托管人出具的年度托管报告相关内容一致，不存在重大差异。

融创房地产集团有限公司（以下简称“融创集团”）为专项计划共同债务人。

（一）重要提示

根据融创集团发布的《融创房地产集团有限公司关于延期披露公司债券 2025 年年度报告的公告》：

“融创房地产集团有限公司（以下简称‘融创房地产’、‘公司’）应于 2026 年 4 月 30 日前公开披露融创房地产集团有限公司公司债券 2025 年年度报告（以下简称‘2025 年年度报告’）及 2025 年度审计报告，现因报告内容尚需复核完善，为确保公司 2025 年年度报告质量和信息披露的准确性，经公司谨慎考虑，拟将 2025 年年度报告及 2025 年度审计报告延至 2026 年 5 月份披露”。

融创集团未向专项计划管理人提供融创集团 2025 年度审计报告，因此，本资产管理报告无法披露融创集团 2025 年度相关经营情况和财务情况。请投资者关注相关风险。专项计划管理人将在融创集团披露其 2025 年度审计报告后补充披露本资产管理报告。

（二）重大风险提示

2025 年以来，房地产市场持续调整，行业融资环境也尚未得到明显改善。融创集团控股股东 2025 年 1-6 月累计合同销售金额同比下降约 10%，同时有限的资源和资金封闭在各个城市和项目，须优先用于保交楼保交付，融创集团筹集流动资金的能力进一步受到限制。

2025 年上半年，融创集团归属于母公司所有者净亏损 90.81 亿元；2025 年 6 月 30 日，合并资产负债表的货币资金账面余额 155.93 亿元（包括受限制资金 138.13 亿元）；短期借款、长期借款及应付债券账面余额约为 2,103.61 亿元（包括短期借款 50.02 亿元，一年内到期的长期借款及应付债券 1,676.35 亿元）。2025 年 6 月 30 日，融创集团到期未偿付借款为 1,098.30 亿元，导致借款 435.76 亿元可能被要求提前还款。

此外，融创集团因各种原因涉及多项诉讼及仲裁案件，正在积极沟通全力推动争取妥善解决，但仍然可能存在部分案件涉及的资产被处置的风险。

鉴于当前融创集团流动性压力较大，敬请广大投资者注意投资风险。

目录

重要提示	2
释义	6
第一节 专项计划基本情况及业务参与者履约情况	7
一、专项计划基本情况	7
二、专项计划参与机构基本信息情况	8
三、资产支持证券基本情况	8
四、资产支持证券收益分配与条款行权情况	10
五、报告期内履行职责和义务的情况	12
六、报告期内管理人专项计划资产隔离情况	12
七、报告期内业务参与者落实资产隔离制度与混同风险防范机制的情况	12
八、跟踪评级情况	12
九、转让基础资产取得资金使用情况	12
第二节 基础资产情况	14
一、基础资产变化情况	14
二、重要现金流提供方相关情况	15
三、基础资产基本情况	15
四、影响专项计划分配的基础资产其他情况	17
第三节 资金收支与投资情况	18
一、专项计划账户资金管理、运用、处分情况	18
二、基础资产现金流差异情况	19
三、基础资产现金流归集情况	19
第四节 特定原始权益人情况	20
第五节 核心企业情况	21
第六节 增信措施及其执行情况	29
一、增信措施变更情况	29
二、增信措施执行情况	29
三、增信方情况	29
第七节 其他重大事项	33
一、报告期内启动权利完善、加速清偿、提前终止等信用触发机制的情况	33
二、报告期内发生的重大事件	33
三、报告期内持有人会议情况	33
四、管理人以自有资金或者其管理的资产管理计划、其他客户资产、证券投资基金等认购资产支持证券的情况	33
五、其他需要披露的事项	33
第八节 附件目录	36
附件一、会计师事务所对专项计划出具的审计报告与会计师事务所从事证券期货相关业务的资质证明	38

释义

释义项	指	释义内容
共同债务人/融创集团/集团/融创地产/公司	指	融创房地产集团有限公司
原始权益人/资产服务机构/前海一方	指	深圳市前海一方恒融商业保理有限公司
管理人/国海证券	指	国海证券股份有限公司
托管人/托管银行	指	中国光大银行股份有限公司天津分行
专项计划/本资产支持专项计划	指	光证-国海-前海一方供应链金融 2 号资产支持专项计划
报告期间	指	2025 年 1 月 1 日至 2025 年 12 月 31 日
中国证监会	指	中国证券监督管理委员会
央行	指	中国人民银行
发改委	指	中华人民共和国国家发展和改革委员会
外管局	指	国家外汇管理局
银保监局	指	中国银行保险监督管理委员会
住建部	指	中华人民共和国住房和城乡建设部
融创中国	指	融创中国控股有限公司
认购协议与风险揭示书	指	光证-国海-前海一方供应链金融 2 号资产支持专项计划资产支持证券认购协议与风险揭示书
基础资产买卖协议	指	光证-国海-前海一方供应链金融 2 号资产支持专项计划基础资产买卖协议
服务协议	指	光证-国海-前海一方供应链金融 2 号资产支持专项计划服务协议
计划说明书	指	光证-国海-前海一方供应链金融 2 号资产支持专项计划计划说明书
托管协议	指	光证-国海-前海一方供应链金融 2 号资产支持专项计划托管协议

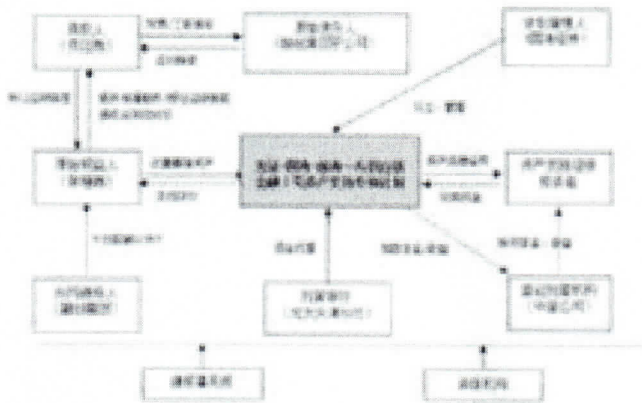
第一节 专项计划基本情况及业务参与人履约情况

一、专项计划基本情况

单位：亿元 币种：人民币

专项计划名称	光证-国海-前海一方供应链金融 2 号资产支持专项计划
专项计划设立日	2021 年 06 月 25 日
发行规模	3.3
存续规模（截至 3 月 31 日）	0.4364684
是否为双/多 SPV	非双 SPV
增信方式	分层、差额补足承诺、第三方担保
基础资产类型	债权类-应收账款-核心企业供应链应付账款
基础资产具体内容	按《基础资产买卖协议》约定，原始权益人出售予专项计划并交割完成的应收账款债权，即对债务人享有的，对于债务人履行相应的付款义务及支付滞纳金、违约金、损害赔偿金的请求权，以及基于该等请求权而享有的全部附属担保权益（如有）。为免疑义，该等基础资产系原始债权人因申请保理服务而转让予原始权益人并同意原始权益人出售予专项计划的应收账款债权及其附属权益。
资产支持证券挂牌场所	深圳证券交易所
登记结算机构	中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司

交易结构图与说明：



(1) 认购人通过与管理人签订《认购协议与风险揭示书》，认购人取得资产支持证券，成为资产支持证券持有人。

(2) 管理人根据与原始权益人签订的《基础资产买卖协议》的约定，将专项计划资金用于向原始权益人购买基础资产，即对债务人享有的，对于债务人履行相应的付款义务及支付滞纳金、违约金、损害赔偿金的请求权，以及基于该等请求权而享有的全部附属担保权益（如有），该等基础资产由共同债务人承诺与原始债务人同等的付款义务。

(3) 资产服务机构根据《服务协议》的约定，为专项计划提供与基础资产有关的管理服务及其他服务。

(4) 计划管理人根据《计划说明书》及《托管协议》的约定，向托管银行发出划款指令。

(5) 专项计划托管行根据《托管协议》对专项计划资产进行托管，托管银行根据计划管理人发出的划款指令，将相应资金划拨至登记托管机构的指定账户用于支付资产支持证券的本金和预期收益。

二、专项计划参与机构基本信息情况

	原参与机构名称	现参与机构名称
原始权益人	深圳市前海一方恒融商业保理有限公司	深圳市前海一方恒融商业保理有限公司
资产服务机构（如有）	深圳市前海一方恒融商业保理有限公司	深圳市前海一方恒融商业保理有限公司
差额支付承诺人（如有）	-	融创房地产集团有限公司
担保机构（如有）	-	孙宏斌
流动性支持机构（如有）	-	-
资信评级机构	联合资信评估股份有限公司	联合资信评估股份有限公司
资产评估机构（如有）	-	-
现金流预测机构（如有）	-	-
托管人	中国光大银行股份有限公司天津分行	中国光大银行股份有限公司天津分行
共同债务人	融创房地产集团有限公司	融创房地产集团有限公司

三、资产支持证券基本情况

单位：亿元 币种：人民币

证券代码	证券简称	发行日	到期日	发行本金额	初始信用评级（如有）	最新信用评级（如有）	最新预期收益率（如有）	收益分配方式	收益分配频率
136171	H21 融 1 优	2021 年 06 月 25 日	2034 年 06 月 09 日	3.14	AAA	无评级	-	到期按面值偿还	根据《关于召开光证-国海-前海一方供应链金融 2 号资产支持专项计划 2024 年第二次有控制权的资产支持证券持有人大会通知的公

										<p>告》、 《关于召开光证-国海-前海一方供应链金融 2 号资产支持专项计划 2024 年第二次有控制权的资产支持证券持有人大会的补充通知》、 《关于光证-国海-前海一方供应链金融 2 号资产支持专项计划 2024 年第二次有控制权的资产支持证券持有人大会结果的公告》， 2024 年 12 月 2 日至 2024 年 12 月 23 日召开的持有人大会已通过《关于光证-国</p>
--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--

									海-前海一方供应链金融 2 号资产支持专项计划债务重组的议案》，优先级资产支持证券本金及预期收益兑付安排已调整。后续兑付方案详见《关于光证-国海-前海一方供应链金融 2 号资产支持专项计划债务重组的议案》。
136172	21 融 01 次	2021 年 06 月 25 日	2034 年 06 月 09 日	0.16	无评级	无评级	-	到期按面值偿还	-

截至报告期末原始权益人及其关联方风险自留情况：

截至报告期末，原始权益人无风险自留机制设置，专项计划次级资产支持证券由融创集团认购。

四、资产支持证券收益分配与条款行权情况

(一) 资产支持证券收益分配情况

单位：万元 币种：人民币

证券代码	136171	
证券简称	H21 融 1 优	
已分配收益情况	分配本金金额	分配收益金额
2022 年 04 月 22 日	0	1,812.597248

2022 年 06 月 06 日	3,140	27.098608
2022 年 07 月 22 日	3,140	54.799437
2022 年 10 月 24 日	314	11.140548
2023 年 03 月 31 日	195.288	12.846203
2023 年 09 月 30 日	276.974	27.940226
2025 年 04 月 08 日	1,527.07	0
2025 年 09 月 30 日	43.518596	0
2025 年 10 月 31 日	547.698593	0
2025 年 12 月 30 日	6.636	0.505887
2026 年 01 月 09 日	305.136192	0
已分配金额小计	9,496.321381	1,946.928157
未来收益分配安排	分配本金金额	分配收益金额
2026 年 03 月 26 日	19.011146	0
2026 年 04 月 24 日	0.714126	0
2029 年 12 月 09 日	6.54199	0
2030 年 06 月 09 日	13.08398	0
2030 年 12 月 09 日	19.62597	0
2031 年 06 月 09 日	26.16796	0
2031 年 12 月 09 日	65.4199	0
2032 年 06 月 09 日	65.4199	0
2032 年 12 月 09 日	65.4199	0
2033 年 06 月 09 日	98.12985	0
2033 年 12 月 09 日	130.8398	0
2034 年 06 月 09 日	163.54975	99.70324
未来分配金额小计	673.924272	99.70324
合计分配金额	10,170.245653	2,046.631397

单位：万元 币种：人民币

证券代码	136172	
证券简称	21 融 01 次	
已分配收益情况	分配本金金额	分配收益金额
2022 年 06 月 06 日	0	0
已分配金额小计	0	0
未来收益分配安排	分配本金金额	分配收益金额
2034 年 06 月 09 日	1,600	0
未来分配金额小计	1,600	0
合计分配金额	1,600	0

(二) 报告期内资产支持证券条款行权情况

适用 不适用

五、报告期内履行职责和义务的情况

报告期内，各业务参与机构是否未按照规定或约定履行职责和义务，存在严重违反相关规定、约定或损害资产支持证券投资者权益行为的情况：

是 否

六、报告期内管理人专项计划资产隔离情况

(一) 专项计划资产是否独立于管理人自身固有财产、所管理的其他专项计划资产和客户资产，是否对专项计划资产单独记账、独立核算

是 否

(二) 管理人管理、运用和处分专项计划资产所产生的债权是否与其自身固有财产、所管理的其他专项计划资产和客户资产产生的债务相抵销

是 否

七、报告期内业务参与机构落实资产隔离制度与混同风险防范机制的情况

适用 不适用

以下机构参与落实专项计划资产隔离制度与混同风险防范机制：
原始权益人、资产服务机构、其他

其他：托管人、管理人

落实专项计划资产隔离制度与混同风险防范机制的情况：

报告期内，专项计划各参与机构已按照约定落实风险隔离制度，防范资金混同风险。

是否存在基础资产与其自身固有财产、所管理的其他资产混同，或者发生基础资产现金流被截留、挪用等严重损害资产支持证券投资者权益行为

是 否

八、跟踪评级情况

适用 不适用

九、转让基础资产取得资金使用情况

是否约定原始权益人转让基础资产所取得的资金有专门用途或者限制性用途

是 否

第二节 基础资产情况

一、基础资产变化情况

报告期内基础资产是否发生数量或金额的变化：

是 否

单位：万元 币种：人民币

	报告期末	报告期增减	报告期初
基础资产数量（笔）	11	-63	74
基础资产金额	18,374.048326	-7,810.336236	26,184.384562

变化原因：

专项计划于 2024 年 12 月 2 日至 2024 年 12 月 23 日召开了光证-国海-前海一方供应链金融 2 号资产支持专项计划 2024 年第二次有控制权的资产支持证券持有人大会（以下称为“2024 年第二次资产支持证券持有人会议”），并审议通过了《关于光证-国海-前海一方供应链金融 2 号资产支持专项计划债务重组的议案》（以下简称“《重组议案》”）。对于“专项计划优先级资产支持证券购回选项”，《重组议案》中约定：“购回方购回的专项计划优先级资产支持证券将按相关规定予以注销。专项计划持有的基础资产债权按照融创房地产公司购回的专项计划优先级资产支持证券占权益登记日全部专项计划资产支持证券的比例进行相应的销减。融创房地产公司选择对专项计划基础资产的偿付顺序按剩余各笔基础资产金额从小到大进行，因此专项计划将按照各笔基础资产余额从小到大的顺序对基础资产进行销减，并通知对应债务人及融创房地产公司。”

根据 2025 年 4 月 8 日披露的《国海证券股份有限公司关于“H21 融 1 优”购回结果的公告》，专项计划共同债务人融创房地产集团有限公司（简称“融创集团”或“融创房地产公司”）已完成专项计划资产支持证券购回选项的实施，融创集团购回的专项计划优先级资产支持证券已按相关规定予以注销。

管理人于 2025 年 5 月 19 日收到融创集团发来的《关于注销光证-国海-前海一方供应链金融 2 号资产支持专项计划基础资产部分债权的通知》（以下简称《通知》），专项计划按照《重组议案》以及《通知》的约定按照各笔基础资产余额从小到大的顺序对基础资产进行销减，本次销减基础资产合计金

额 78,103,362.36 元，销减后专项计划基础资产剩余 11 笔，剩余金额 183,740,483.26 元。具体详见管理人于 2025 年 5 月 28 日披露的《国海证券股份有限公司关于光证-国海-前海一方供应链金融 2 号资产支持专项计划注销基础资产部分债权的公告》。

(一) 报告期末基础资产数量或金额与报告期初相比变动幅度达到 20%

是 否

报告期末基础资产数量较报告期初减少 85.14%，报告期末基础资产金额较报告期初减少 29.83%，变动幅度均超过 20%，变动原因详见前文所述。发生变动后期末基础资产构成详见下文“主要基础资产变化情况”。

(二) 因循环购买、替换、赎回、处置等导致基础资产变化

是 否

(三) 循环购买、替换、赎回、处置等是否符合相关规定或协议约定

是 否

(四) 基础资产筛选标准是否发生调整

是 否

二、重要现金流提供方相关情况

适用 不适用

三、基础资产基本情况

(一) 主要基础资产的变化情况

报告期末单笔未偿本息余额占全部基础资产未偿本息余额 1% 以上的前 20 笔基础资产情况以及较报告期初的变化情况：

适用 不适用

单位：万元 币种：人民币

债务人名称/描述	担保情况	行业	地区	债权金额	债权余额	利率 (%)	期限 (年)	账龄 (年)	是否变化
债务人一	无	房地产业	广东省-广州市	5,250	3,896.540054	0%	1	4.52	否

债务人二	无	房地产业	广东省-江门市	5,250	3,896.5 40054	0%	1	4.52	否
债务人三	无	房地产业	广东省-江门市	3,850.5 10115	2,857.8 41313	0%	1	4.52	否
债务人四	无	房地产业	广东省-肇庆市	2,094.3 77446	1,554.4 42972	0%	1	4.52	否
债务人五	无	房地产业	广东省-惠州市	2,000	1,484.3 96211	0%	1	4.52	否
债务人六	无	房地产业	云南省-西双版纳傣族自治州	1,277.6 41603	948.263 178	0%	1	4.52	否
债务人七	无	房地产业	云南省-昆明市	1,244.2 742	923.497 954	0%	1	4.52	否
债务人八	无	房地产业	云南省-昆明市	1,128.8 90669	837.860 516	0%	1	4.52	否
债务人九	无	房地产业	广东省-惠州市	1,027.0 68753	762.288 482	0%	1	4.52	否
债务人十	无	房地产业	广东省-惠州市	942.257 678	699.341 864	0%	1	4.52	否
债务人十一	无	房地产业	广东省-清远市	800	513.035 729	0%	1	4.52	否

(二) 报告期内不合格基础资产的处置情况

无。

(三) 报告期内基础资产非正常偿还相关情况

单位：万元 币种：人民币

基础资产运行指标	提前还款	赎回	逾期【1-30】天	逾期【31-60】天	逾期【61-90】天	逾期【90天以上】	违约	处置	处置回收	损失	其他	合计
金额	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
金额占比 (%)	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
笔数	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
笔数占比 (%)	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%

(四) 报告期内涉及诉讼或者仲裁等争议及其处置情况

适用 不适用

本资产支持专项计划不涉及诉讼或者仲裁等争议。但根据《融创房地产集团有限公司公司债券 2025 半年度报告》，融创集团作为共同债务人，其自身因各种原因涉及多项诉讼及仲裁案件，融创集团承诺将积极面对并寻求解决方法。

四、影响专项计划分配的基础资产其他情况

无。

第三节 资金收支与投资管理情况

一、专项计划账户资金管理、运用、处分情况

(一) 专项计划账户资金收支情况

单位：万元 币种：人民币

收支日期	收支金额	收入来源	支出用途	支出用于分配的证券代码	备注
报告期初余额	237.561881	-	-	-	-
2025年03月21日	0.427611	结息	-	-	-
2025年04月03日	1,527.146354	HGSH136171	-	-	-
2025年04月03日	1,527.146354	-	HGSH136171	136171	-
2025年04月03日	0.01	-	函证费	-	-
2025年04月03日	3.943349	-	光证-国海-前海一方供应链金融2号资产支持专项计划托管费	-	-
2025年06月21日	0.378736	结息	-	-	-
2025年07月08日	1	-	支付年度审计费用	-	-
2025年09月21日	0.208942	结息	-	-	-
2025年09月24日	43.520772	136171.SZ 兑付款	-	-	-
2025年09月24日	43.520772	-	H21融1优 (136171) 兑付款	136171	-
2025年10月28日	547.725978	136171.SZ 兑付款	-	-	-
2025年10月28日	547.725978	-	H21融1优 (136171) 兑付款	136171	-
2025年12月21日	0.206692	结息	-	-	-
2025年12月25日	7.142244	136171.SZ 兑付款	-	-	-
2025年12月25日	7.142244	-	H21融1优 (136171) 兑付款	136171	-
报告期末余额	233.830513	-	-	-	-

(二) 专项计划投资管理情况

适用 不适用

(三) 向金融机构等借款情况

适用 不适用

(四) 专项计划账户资金管理、运用、处分的其他情况

无。

二、基础资产现金流差异情况

报告期内基础资产实际现金流较之前预测该期现金流：

较预测增加 较预测减少 较预测无变化

三、基础资产现金流归集情况

报告期内各层归集账户归集、划转基础资产现金流的时间、金额情况：

单位：万元 币种：人民币

归集划转日期	归集划转金额	现金流划出账户	现金流划入账户	备注
	0	-	-	报告期内未归集基础资产现金流。已通过召开持有人大会通过调整偿还安排。

现金流归集、划转是否违反相关规定或协议约定，是否存在滞留、截留、挪用等情况

是 否

第四节 特定原始权益人情况

适用 不适用

第五节 核心企业情况

适用 不适用

一、核心企业融创房地产集团有限公司情况

(一) 核心企业基本信息

成立时间	2003年01月31日
企业性质	中外合资
所属行业	房地产业
所属地区	天津市
企业规模	大型
信用评级(如有)	无评级
控股股东名称(如有)	北京融创控股集团有限公司
控股股东是否存在变动	否
实际控制人/主要负责人名称(如有)	孙宏斌
实际控制人/主要负责人是否存在变动	否

(二) 核心企业业务和经营情况

1. 经营模式与主要业务

根据《国民经济行业分类》(GB/T4754-2017)的行业划分标准,融创集团属于“K70-房地产业”,融创集团房地产类型为普通住宅地产。

融创集团营业执照载明的经营范围:房地产开发及商品房销售;物业管理;室内外装饰;自有房屋租赁;房地产信息咨询(不含中介);企业管理信息咨询服务;建筑材料批发兼零售;货物进出口(国家法律法规禁止的除外)。(以上经营范围涉及行业许可的凭许可证件,在有效期内经营,国家有专项专营规定的按规定办理。)

目前融创集团主营业务包括房地产开发及商品房销售。融创集团所处的房地产行业是我国国民经济的重要组成部分,上游产业有建筑施工、建材、钢铁、水泥等行业;下游产业有装饰、装修业、电气家具业、旅游、园林业、运输业、商业等行业。

2. 行业环境和政策变化情况

2025年,全国房地产市场整体延续调整态势,房地产市场继续面临挑战,房地产行业市场销售下滑。根据国家统计局数据:2025年新建商品房销售面积88101万平方米,比上年下降8.7%,销售额83937亿元,下降12.6%,房地产开发投资82788亿元,比上年下降17.2%。

2025年8月,国务院会议重申要“采取有力措施巩固房地产市场止跌回稳态势”,核心城市在优质项目带动下表现尚平稳,在“以价换量”下,1-11月重点30城二手住宅成交套数同比小幅增长。同时,随着开工及上市规模持续缩减,2025年上半年重点城市可售库存持续回落,但下半年下降趋势放缓,

出清周期有所延长。全国区域间分化显著，三四线城市以消化库存项目为主，价格整体面临压力。行业仍处于调整态势，如部分房企债务风险处置仍在进行中，购房者观望情绪依然存在等。

注：因融创集团尚未披露 2025 年度审计报告，以下经营和财务数据主要来源于融创集团 2025 半年度未经审计报告和 2024 半年度未经审计报告。

3. 各板块营业收入构成及占比

单位：亿元 币种：人民币

业务板块	本期				上年同期			
	收入	成本	毛利率 (%)	收入占比 (%)	收入	成本	毛利率 (%)	收入占比 (%)
房地产销售	138.56	132.82	4.14%	84.69%	282.05	262.66	6.87%	90.95%
文旅业务	21.62	23.32	-7.86%	13.21%	24.78	22.07	10.94%	7.99%
装修服务及其他	3.43	1.61	53.06%	2.1%	3.28	3.24	1.22%	1.06%
合计	163.61	157.75	3.58%	-	310.11	287.97	7.14%	-

4. 基础资产相关业务经营管理情况

与基础资产相关业务的经营管理、为基础资产产生预期现金流提供支持和保障等情况

2025 年以来，房地产市场持续调整，行业融资环境也尚未得到明显改善。融创集团控股股东 2025 年 1-6 月累计合同销售金额同比下降约 10%，同时有限的资源和资金封闭在各个城市和项目，须优先用于保交楼保交付，融创集团筹集流动资金的能力进一步受到限制。

2025 年上半年，融创集团归属于母公司所有者净亏损 90.81 亿元；2025 年 6 月 30 日，合并资产负债表的货币资金账面余额 155.93 亿元（包括受限制资金 138.13 亿元）；短期借款、长期借款及应付债券账面余额约为 2,103.61 亿元（包括短期借款 50.02 亿元，一年内到期的长期借款及应付债券 1,676.35 亿元）。2025 年 6 月 30 日，融创集团到期未偿付借款为 1,098.30 亿元，导致借款 435.76 亿元可能被要求提前还款。

此外，融创集团因各种原因涉及多项诉讼及仲裁案件，正在积极沟通全力推动争取妥善解决，但仍然可能存在部分案件涉及的资产被处置的风险。当前融创集团流动性压力仍较大。

综上，上述情况表明可能存在导致融创集团的偿债能力发生不确定性的风险。

(三) 财务情况

1. 核心企业财务报告审计情况

会计师事务所名称	暂未出具审计报告
审计意见类型	无法表示意见
所涉及的事项	根据融创集团发布的《融创房地产集团有限公司关于延期披露公司债券 2025 年年度报告的公告》：“融创房地产集团有限公司(以下简称‘融创房地产’、‘公司’)应于 2026 年 4 月 30 日前公开披露融创房地产集团有限公司公司债券 2025 年年度报告(以下简称‘2025 年年度报告’)及 2025 年度审计报告, 现因报告内容尚需复核完善, 为确保公司 2025 年年度报告质量和信息披露的准确性, 经公司谨慎考虑, 拟将 2025 年年度报告及 2025 年度审计报告延至 2026 年 5 月份披露”。 融创集团未向专项计划管理人提供融创集团 2025 年度审计报告, 因此, 本资产管理报告无法披露融创集团 2025 年度相关经营情况和财务情况。
所涉事项对公司生产经营和偿债能力的影响	所涉事项对公司生产经营和偿债能力可能产生重大影响。

2. 核心企业主要会计数据和财务指标

单位: 万元 币种: 人民币

项目	2025 年 12 月 31 日	2024 年 12 月 31 日	变动比例 (%)	变动比例超过 30% 的, 说明原因
总资产	81,591,058.6	92,666,034.9	-11.95%	
总负债	80,909,837.3	90,219,318.1	-10.32%	
净资产	681,221.3	2,446,716.8	-72.16%	主要系总资产减少幅度大于总负债减少幅度导致
短期借款	500,179.4	583,486	-14.28%	
长期借款	3,458,146.5	3,927,410.5	-11.95%	
其他有息负债	19,998,774.1	19,237,003.5	3.96%	
资产负债率 (%)	99.17%	97.36%	1.81%	
债务资本比率 (%)	3,516.79%	970.6%	2,546.19%	主要系所有者权益大幅减少导致
流动比率	0.85	0.87	-2%	
速动比率	0.18	0.18	0%	
权益乘数	119.77	37.87	8,190%	主要系所有者权益大幅减少导致

资本化比率 (%)	87.35%	71.88%	15.47%	
-----------	--------	--------	--------	--

单位：万元 币种：人民币

项目	2025 年度	2024 年度	变动比例 (%)	变动比例超过 30% 的, 说明原因
营业总收入	1,636,103.5	3,101,058.1	-47.24%	主要系房地产销售收入大幅下降导致
营业收入	1,636,103.5	3,101,058.1	-47.24%	主要系房地产销售收入大幅下降导致
营业外收入	10,193.7	18,465.3	-44.8%	该科目金额较小, 不具备显著意义
利润总额	-1,064,700.4	-1,305,942.9	18.47%	
净利润	-924,656.5	-1,212,956	23.77%	
扣除非经常性损益后净利润	-924,656.5	-1,212,956	23.77%	
经营活动产生的现金流净额	-80,198.7	26,149.5	-406.69%	主要系销售商品、提供劳务收到的现金下降幅度大于购买商品、接受劳务支付的现金所致
投资活动产生的现金流净额	18,780.4	105,090.7	-82.13%	主要系收回投资收到的现金和处置子公司及其他营业单位收到的现金净额大幅减少所致
筹资活动产生的现金流净额	4,736.3	-126,391.6	103.75%	主要系取得借款收到的现金和收到其他与筹资活动有关的现金的减少幅度小于筹资活动现金流出所致
营业毛利率 (%)	3.58%	7.14%	-3.56%	
平均总资产回报率 (%)	-1.11%	-1.3%	0.19%	
加权平均净资产收益率 (%)	-550.79%	-63.37%	-487.42%	主要系净资产大幅减少所致
扣除非经常性损益后加权平均净资产收益率 (%)	-550.79%	-63.37%	-487.42%	主要系净资产大幅减少所致
税息折旧及摊销前利润 (EBITDA)	-1,326,633.4	-990,620.7	-133.92%	主要系利润总额大幅减少所致
EBITDA 全部债务比 (%)	-206.2%	-98.54%	-107.66%	主要系利润总额大幅减少所致
EBITDA 利息倍数	-5.064781	-3.141614	-61.22%	主要系利润总额大幅减少所致

EBITDA 利润率 (%)	-81.08%	-31.94%	-49.14%	主要系利润总额大幅减少所致
----------------	---------	---------	---------	---------------

注：全部债务=长期借款+应付债券+短期借款+交易性金融负债+应付票据+应付短期债券+一年内到期的非流动负债

EBITDA 利息倍数=EBITDA/（计入财务费用的利息支出+资本化的利息支出）

（四） 偿还债务本息情况

是否发生金额占上年末合并口径净资产 5%以上且超过 5000 万元的债务违约或者公开市场债务违约

是 否

借款类别	债权人	债务金额 (亿元)	币种	未按期偿还时间	未按期偿还原因	未来偿还安排
银行贷款	银行	279.15	人民币	2025 年 06 月 30 日	到期未偿付	融创集团正在积极与银行沟通，制定和落实解决方案，部分项目已完成展期；后续将继续努力推动相关问题的解决。
非银行金融机构贷款	非银行金融机构	62.22	人民币	2025 年 06 月 30 日	到期未偿付	融创集团正在积极与非银行其他金融机构沟通，制定和落实解决方案，部分项目已完成展期；后续将继续努力推动相关问题的解决。
其他有息债务	其他	196.92	人民币	2025 年 06 月 30 日	到期未偿付	融创集团正在积极与机构沟

						通，制定和落实解决方案，部分项目已完成展期；后续将继续努力推动相关问题的解决。
--	--	--	--	--	--	---

（五）核心企业重大事项情况

适用 不适用

重大事项类型	重大事项明细	查询索引	最新进展	对核心企业经营和对资产支持证券投资者权益的影响
融创集团存在失信行为情况	融创集团因多笔未履行被执行义务而被纳入失信被执行人。	详见管理人分别于2025年1月3日、2025年1月24日、2025年2月21日、2025年4月2日、2025年4月29日、2025年6月6日、2025年7月2日、2025年8月7日、2025年9月1日、2025年10月9日、2025年11月7日、2025年12月2日、2025年12月31日披露的《关于光证-国海-前海一方供应链金融2号资产支持专项计划共同债务人重大事项的公告》。	见前述公告及最新公告	对融创集团生产经营、财务状况及偿债能力存在一定影响
共同债务人控股股东重要事项	（1）融创房地产集团有限公司控股股东融创中国控股有限公司（简称“融创中国”）发布关于清盘呈请的相关事项； （2）融创中国发布关于境外债务重组的相关更新情况，完成全面境外债务重组； （3）融创中国发布《须予披露交易》，	详见管理人分别于2025年1月13日、2025年2月28日、2025年4月22日、2025年4月30日、2025年5月19日、2025年11月7日、2025年12月23日、2025年12月26日披露的《关于光证-国海-前海一方供应链金融2号资产支	见前述公告及最新公告	对融创集团生产经营、财务状况及偿债能力存在一定影响

	披露重大股权转让； (4) 融创中国发布《盈利警告》。	持专项计划共同债务人融创房地产集团有限公司控股股东重要事项的公告》以及管理人分别于 2025 年 1 月 3 日、2025 年 2 月 21 日披露的《关于光证-国海-前海一方供应链金融 2 号资产支持专项计划共同债务人重大事项的公告》。		
共同债务人收到破产清算申请	融创集团及/或其子公司收到破产清算申请。	详见管理人分别于 2025 年 2 月 21 日、2025 年 4 月 2 日、2025 年 4 月 29 日、2025 年 6 月 6 日、2025 年 7 月 2 日、2025 年 9 月 1 日披露的《关于光证-国海-前海一方供应链金融 2 号资产支持专项计划共同债务人重大事项的公告》。	见前述公告及最新公告	对融创集团生产经营、财务状况及偿债能力存在一定影响
偿付保障措施的重大事项	偿付保障措施涉及的部分资产涉及诉讼、司法拍卖、被申请以物抵债等事项以及第三方审计机构出具的偿付保障资产审计报告。	详见管理人分别于 2025 年 1 月 3 日、2025 年 1 月 24 日、2025 年 2 月 21 日、2025 年 4 月 2 日、2025 年 4 月 29 日、2025 年 6 月 6 日、2025 年 7 月 2 日、2025 年 8 月 7 日、2025 年 9 月 1 日、2025 年 10 月 9 日、2025 年 11 月 7 日、2025 年 12 月 2 日、2025 年 12 月 31 日披露的《关于光证-国海-前海一方供应链金融 2 号资产支持专项计划共同债务人重大事项的公告》以及管理人于 2025 年 7 月 21 日发布的《关于光证-国海-前海一方供应链金融 2 号资产支持专项计划披露第三方审计机构出具的优先级资产支持证券偿付保障资产	见前述公告及最新公告	对融创集团生产经营、财务状况及偿债能力存在一定影响

<p>共同债务人涉及重大诉讼</p>	<p>融创集团涉及的多个重大诉讼相关情况。</p>	<p>审计报告的公告》 详见管理人分别于 2025 年 1 月 3 日、2025 年 1 月 24 日、2025 年 2 月 21 日、2025 年 4 月 2 日、2025 年 4 月 29 日、2025 年 6 月 6 日、2025 年 7 月 2 日、2025 年 8 月 7 日、2025 年 9 月 1 日、2025 年 10 月 9 日、2025 年 11 月 7 日、2025 年 12 月 2 日、2025 年 12 月 31 日披露的《关于光证-国海-前海一方供应链金融 2 号资产支持专项计划共同债务人重大事项的公告》。</p>	<p>见前述公告及最新公告</p>	<p>对融创集团生产经营、财务状况及偿债能力存在一定影响</p>
<p>共同债务人未能清偿到期债务</p>	<p>融创集团相关逾期金额超过 1000 万元的有息债务情况。</p>	<p>详见管理人分别于 2025 年 1 月 3 日、2025 年 1 月 24 日、2025 年 2 月 21 日、2025 年 4 月 2 日、2025 年 4 月 29 日、2025 年 6 月 6 日、2025 年 7 月 2 日、2025 年 8 月 7 日、2025 年 9 月 1 日、2025 年 10 月 9 日、2025 年 11 月 7 日、2025 年 12 月 2 日、2025 年 12 月 31 日披露的《关于光证-国海-前海一方供应链金融 2 号资产支持专项计划共同债务人重大事项的公告》。</p>	<p>见前述公告及最新公告</p>	<p>对融创集团生产经营、财务状况及偿债能力存在一定影响</p>

第六节 增信措施及其执行情况

一、增信措施变更情况

内外部增信措施是否发生变化：

是 否

二、增信措施执行情况

适用 不适用

三、增信方情况

(一) 增信方为法人或其他组织

适用 不适用

单位：亿元 币种：人民币

增信方名称	融创房地产集团有限公司
增信方统一社会信用代码	9112011174665940XA
增信措施内容	差额支付承诺
财务报告是否经审计	否
累计对外担保余额	517.49
累计对外担保余额占合并口径净资产的比例 (%)	759.67%
增信机构主要财务情况	报告期末情况
净资产	68.12
资产负债率 (%)	99.17%
净资产收益率 (%)	-135.74%
流动比率	0.85
速动比率	0.44

增信方资信情况：

2023年3月22日，因融创集团无法提供评级所需资料，向联合资信申请终止主体评级。根据有关法规、监管规定、自律规则及联合资信《终止评级制度》，经联合资信信用评级委员会审定，终止对融创集团的主体评级。

增信方代偿能力：

2025 年，全国房地产市场整体延续调整态势，房地产市场继续面临挑战，全国新建商品房销售持续低迷，房企融资环境尚未恢复。在不利的市场环境下，融创集团可能面对市场、资金、债务等多方面压力和挑战。

截至 2025 年 6 月 30 日，融创集团短期借款、长期借款及应付债券账面余额约为 2,103.61 亿元（包括短期借款 50.02 亿元，一年内到期的长期借款及应付债券 1,676.35 亿元）。2025 年 6 月 30 日，融创集团逾期未偿付借款为 1,098.30 亿元，导致借款 435.76 亿元可能被要求提前还款。总体来看，公司债务规模较大，资产负债水平较高，公司流动性出现紧张，导致部分债务未能如期偿还，对公司的生产经营产生不利影响。

此外，融创集团因各种原因涉及多项诉讼及仲裁案件，如未能妥善解决，则案件所涉及的相关资产可能存在被动处置的风险。上述情况表明可能存在导致增信方的偿债能力发生不利影响的风险。

资产受限情况：

1.

单位：亿元 币种：人民币

受限资产类别	受限资产账面价值	资产受限金额	受限资产评估价值 (如有)	资产受限金额 别资产账面价 例 (%)
存货	4,807.08	2,661.06	-	
固定资产	423.62	383.36	-	
投资性房地产	179.98	179.5	-	
无形资产	124.16	107	-	
货币资金	155.93	138.13	-	
在建工程	74.99	59.76	-	
合计	5,765.76	3,528.81	—	—

对外担保情况：

报告期初对外担保的余额：475.58 亿元；

2025 年 6 月 30 日对外担保的余额：517.49 亿元；

2025 年上半年对外担保的增减变动情况：41.91 亿元；

对外担保中为控股股东、实际控制人和其他关联方提供担保的金额：414.82 亿元。

可能影响增信措施有效实现的其他信息：

暂无。

(二) 增信方为自然人适用 不适用

增信方名称	孙宏斌
增信措施内容	为融创集团的差额支付承诺义务提供个人连带责任保证担保

增信方资信状况：

经查询中国执行信息公开网，实际控制人存在被纳入失信被执行人的情况。

增信方代偿能力：

因被纳入失信被执行人，实际控制人代偿能力可能会受到一定影响。

资产受限情况：

暂未能获取此信息。

对外担保情况：

暂未能获取此信息。

可能影响增信措施有效实现的其他信息：

暂无。

(三) 增信方为原始权益人控股股东或者实际控制人适用 不适用**(四) 抵押或质押增信变化情况**适用 不适用**(五) 其他增信措施变化情况**适用 不适用

增信措施概述	2022 年 12 月，融创集团通过召开持有人会议，以“重庆文旅城、无锡文旅城、成都文旅城、广州文旅城、济南文旅城”（以下称“自持物业资产”）和“绍兴黄酒小镇、重庆江北嘴 A-ONE 项目、温州翡翠海岸城项目”（以下称“销售物业资产”，自持物业资产及销售物业资产合称“新增偿付保障资产”）的“收益权”为融创发行的相关债券和本专项计划资产支持证券（以下简称“展期债券”）提供偿付保障措施，即融创集团承诺在不影响当地
--------	--

	<p>保交付的前提下，新增偿付保障资产产生的净剩余现金流专项用于展期债券的本息兑付工作。收益权包括“剩余收益权”及“处置收益权”两类。“处置收益权”指在不影响保交楼前提下，出售自持物业资产产生的净剩余现金流。具体而言，融创集团承诺对外出售自持物业资产的对价将全部以现金形式交割，将出售对价扣除经第三方审计机构协商认可的必要支出（如有）后剩余资金归属于融创集团或融创集团子公司部分的 30% 用于兑付展期债券本息，融创集团应将前述用于兑付展期债券本息的资金于取得交割现金 30 个工作日内用于提前偿还展期债券本息。</p>
<p>增信措施有效性的变化情况</p>	<p>根据《关于光证-国海-前海一方供应链金融 2 号资产支持专项计划偿付保障措施的重大事项公告》，浙江耀信会计师事务所有限公司审计了偿付保障措施“无锡文旅城”、“成都文旅城”、“广州文旅城”、“济南文旅城”、“重庆江北嘴 A-ONE 项目”、“温州翡翠海岸城项目”所涉及的十七家运营/开发公司（以下简称“融创偿付保障资产 B 组团公司”）2024 年 10 月 1 日至 2025 年 3 月 31 日的货币资金收入和支出表以及相关附注（以下简称货币资金收支表），并出具了编号分别为【浙耀信专字[2025]124 号】的无保留意见审计报告。经审计，耀信会计师事务所认为，审计报告后附的货币资金收支表在所有重大方面按照报告中说明的“货币资金收支表的编制基础”，公允反映了融创偿付保障资产 B 组团公司 2024 年 10 月 1 日至 2025 年 3 月 31 日的货币资金收入和支出情况。上述情况已于 2025 年 7 月 21 日在《关于光证-国海-前海一方供应链金融 2 号资产支持专项计划披露第三方审计机构出具的优先级资产支持证券偿付保障资产审计报告的公告》中披露。</p> <p>另外，上述偿付保障措施所涉及资产在 2025 年有部分自持物业资产和部分销售物业资产涉及司法事项等情况，相关情况在 2025 年发布的《关于光证-国海-前海一方供应链金融 2 号资产支持专项计划共同债务人重大事项的公告》等公告中均已披露。</p>

第七节 其他重大事项

一、报告期内启动权利完善、加速清偿、提前终止等信用触发机制的情况

适用 不适用

二、报告期内发生的重大事件

(一) 未披露的重大事件

适用 不适用

(二) 已披露且无后续进展的重大事件

适用 不适用

(三) 已披露且有后续进展的重大事件

适用 不适用

三、报告期内持有人会议情况

适用 不适用

四、管理人以自有资金或者其管理的资产管理计划、其他客户资产、证券投资基金等认购资产支持证券的情况

无。

五、其他需要披露的事项

(一) 科技创新资产支持证券

适用 不适用

(二) 知识产权资产支持证券

适用 不适用

(三) 绿色资产支持证券

适用 不适用

(四) 低碳转型资产支持证券

适用 不适用

(五) 基础资产来源或者转让基础资产所得资金的用途符合国家重大发展战略和产业政策重点支持的其他领域的资产支持证券（包括但不限于乡村振兴领域、“一带一路”领域、住房租赁（含保障性租赁住房，下同）领域）

适用 不适用

(六) 其他需要披露的事项

适用 不适用

1. 其他专项计划相关重要事项公告：管理人于 2025 年 3 月 5 日披露了《关于光证-国海-前海一方供应链金融 2 号资产支持专项计划资产支持证券购回基本方案的公告》，于 2025 年 3 月 7 日披露了《国海证券股份有限公司关于“H21 融 1 优”购回基本方案的提示性公告（第一次）》，于 2025 年 3 月 12 日披露了《国海证券股份有限公司关于“H21 融 1 优”购回基本方案的提示性公告（第二次）》，于 2025 年 3 月 17 日披露了《国海证券股份有限公司关于“H21 融 1 优”购回基本方案的提示性公告（第三次）》，于 2025 年 3 月 26 日披露了《国海证券股份有限公司关于“H21 融 1 优”购回购回申报情况的公告》，于 2025 年 4 月 8 日披露了《国海证券股份有限公司关于“H21 融 1 优”购回结果的公告》，于 2025 年 5 月 27 日披露了《国海证券股份有限公司关于光证-国海-前海一方供应链金融 2 号资产支持专项计划开展融创中国股票经济收益权兑付选项的提示性公告》，于 2025 年 5 月 28 日披露了《国海证券股份有限公司关于光证-国海-前海一方供应链金融 2 号资产支持专项计划注销基础资产部分债权的公告》，于 2025 年 6 月 9 日披露了《国海证券股份有限公司关于光证-国海-前海一方供应链金融 2 号资产支持专项计划融创中国股票经济收益权兑付选项开放申请申报的提示性公告》，于 2025 年 7 月 3 日披露了《关于光证-国海-前海一方供应链金融 2 号资产支持专项计划融创中国股票经济收益权兑付选项申报情况的公告》，于 2025 年 7 月 29 日披露了《关于光证-国海-前海一方供应链金融 2 号资产支持专项计划融创中国股票经济收益权兑付选项获配结果的公告》，于 2025 年 7 月 30 日披露了《关于光证-国海-前海一方供应链金融 2 号资产支持专项计划融创中国股票经济收益权兑付选项开放第一次指令出售的提示性公告》，于 2025 年 8 月 22 日披露了《国海证券股份有限公司关于光证-国海-前海一方供应链金融 2 号资产支持专项计划开展以资抵债选项的实施公告》，于 2025 年 8 月 28 日披露了《关于光证-国海-前海一方供应链金融 2 号资产支持专项计划融创中国股票经济收益权兑付选项开放第二次

指令出售的提示性公告》，于2025年9月12日披露了《关于光证-国海-前海一方供应链金融2号资产支持专项计划以资抵债选项申报延期的公告》，于2025年9月25日披露了《关于光证-国海-前海一方供应链金融2号资产支持专项计划融创中国股票经济收益权兑付选项兑付的公告》，于2025年9月12日披露了《关于光证-国海-前海一方供应链金融2号资产支持专项计划以资抵债选项申报第二次延期的公告》，于2025年9月29日披露了《关于光证-国海-前海一方供应链金融2号资产支持专项计划融创中国股票经济收益权兑付选项开放第三次指令出售的提示性公告》，于2025年10月29日披露了《关于光证-国海-前海一方供应链金融2号资产支持专项计划融创中国股票经济收益权兑付选项兑付的公告》，于2025年10月29日披露了《关于光证-国海-前海一方供应链金融2号资产支持专项计划融创中国股票经济收益权兑付选项开放第四次指令出售的提示性公告》，于2025年11月6日披露了《关于光证-国海-前海一方供应链金融2号资产支持专项计划以资抵债选项的实施结果公告》，于2025年11月26日披露了《关于光证-国海-前海一方供应链金融2号资产支持专项计划融创中国股票经济收益权兑付选项开放第五次指令出售的提示性公告》，于2025年12月9日披露了《国海证券股份有限公司关于光证-国海-前海一方供应链金融2号资产支持专项计划以资抵债选项结果的公告》，于2025年12月26日披露了《关于光证-国海-前海一方供应链金融2号资产支持专项计划2025年度现金支付的公告》，于2025年12月29日披露了《关于光证-国海-前海一方供应链金融2号资产支持专项计划融创中国股票经济收益权兑付选项开放第六次指令出售的提示性公告》。

2. 专项计划资产支持证券停复牌相关公告：管理人于2025年1月3日披露了《关于光证-国海-前海一方供应链金融2号资产支持专项计划优先级资产支持证券复牌的公告》，于2025年1月10日披露了《关于光证-国海-前海一方供应链金融2号资产支持专项计划相关证券停牌的公告》，于2025年5月16日披露了《关于光证-国海-前海一方供应链金融2号资产支持专项计划优先级资产支持证券复牌的公告》，于2025年5月26日披露了《关于光证-国海-前海一方供应链金融2号资产支持专项计划相关证券停牌的公告》。

第八节 附件目录

备查文件查阅

备查文件置备地点	国海证券股份有限公司
具体地址	上海市黄浦区中山南路 988 号绿地外滩中心 C1 栋国海证券大厦 9 层
查阅网站	http://www.ghzq.com.cn
联系人	孙璐
联系地址	上海市黄浦区中山南路 988 号绿地外滩中心 C1 栋国海证券大厦 9 层

(本页无正文，为《光证-国海-前海一方供应链金融 2 号资产支持专项计划 2025 年度资产管理报告》盖章页)



附件一、会计师事务所对专项计划出具的审计报告与会计师事务所从事证券期货相关业务的
资质证明

在办公场所置备