

关于 2014 年柳州市产业投资有限公司公司债券 2018 年度偿债能力及付息安排的说明分析报告

平安证券股份有限公司（以下简称“平安证券”）作为 2014 年柳州市产业投资有限公司公司债券（以下简称“本期债券”）的主承销商，按照《国家发展和改革委员会办公厅关于进一步加强企业债券存续期监管工作有关问题的通知》（发改办财[2011]1765 号）等文件的相关要求出具本报告。

本报告的内容及信息源于广西柳州市产业投资发展集团有限公司（原名“柳州市产业投资有限公司”，以下简称“发行人”）对外公布的《广西柳州市产业投资发展集团有限公司 2018 年年度财务报告及附注》等相关公开信息披露文件、第三方中介机构出具的专业意见以及发行人向平安证券提供的其他材料。

平安证券对发行人年度履约能力和偿债能力的分析，均不表明其对本期债券的投资价值或投资者的收益作出实质性判断或者保证。

本报告不构成对投资者进行或不进行某项行为的推荐意见，投资者应对相关事宜作出独立判断，而不应将本报告中的任何内容据以作为平安证券的承诺或声明。

一、 本期债券基本情况

债券全称：2014 柳州市产业投资有限公司公司债券

债券简称：14 柳产投债

债券代码：124859.SH/1480394.IB

发行人名称：广西柳州市产业投资发展集团有限公司

发行规模：9 亿元

债券期限：7年，在第5年末附发行人上调票面利率选择权及投资者回售选择权。

债券利率：本期债券采用固定利率形式，在存续期内前5年票面利率为6.95%，在债券存续期内前5年固定不变；在本期债券存续期的第5年末，发行人可选择上调票面利率0至100个基点（含本数），债券票面利率为债券存续期前5年票面利率6.95%加上上调基点，在债券存续期后2年固定不变。投资者有权选择在本期债券的第5年末将持有的本期债券按面值全部或部分回售给发行人。本期债券采用单利按年计息，不计复利，逾期不另计利息。

还本付息方式：本期债券每年付息一次，到期一次还本，最后一期利息随本金的兑付一起支付。年度付息款项自付息日起不另计利息，本金自兑付日起不另计利息。

发行首日：本期债券发行期限的第1日，即2014年07月3日。

起息日：自发行首日开始计息，本期债券存续期限内每年的7月3日为该计息年度的起息日。

付息日：本期债券的付息日为2015年至2021年每年的7月3日（如遇法定节假日或休息日，则顺延至其后的第1个工作日）；如投资者行使回售选择权，则其回售部分债券的付息日为2015年至2019年每年的7月3日（如遇法定节假日或休息日，则顺延至其后的第1个工作日）。

兑付日：本期债券的兑付日为2021年7月3日（如遇法定节假日或休息日，则顺延至其后的第1个工作日）；如投资者行使回售选择权，则其回售部分债券的兑付日为2019年07月03日（如遇法定节假日或休息日，则顺延至其后的第1个工作日）。

二、 发行人履约情况

（一）本期债券利息兑付情况

发行人已通过债券托管机构按时足额支付了上一年的应付利息。发行人不存在应付利息未付的情况。

（二）发行人定期信息披露情况

自 2018 年 1 月 1 日至本报告出具日，发行人已按规定披露 2017 年年度报告、2018 年半年度报告和 2018 年年度报告。

三、 发行人偿债能力

（一）2018 年发行人财务状况

发行人 2018 年的财务报表经大信会计师事务所（特殊普通合伙）审计，并出具了标准无保留意见的审计报告（大信审字[2019]第 5-00114 号）。以下所引用的财务数据，非经特别说明，均引用自该审计报告。投资者在阅读以下财务信息时，应当参照发行人 2018 年经审计的财务报告及其附注。

1、偿债能力财务指标分析

单位：万元

项目	2018 年末	2017 年末
总资产	1,292,871.91	1,655,169.33
总负债	987,230.65	1,181,059.96
净资产	305,641.26	474,109.37
归属母公司股东的净资产	251,727.26	411,777.61
流动比率（倍）	0.78	0.62
速动比率（倍）	0.71	0.54
资产负债率	76.36%	71.36%

截至 2018 年末，发行人总资产为 1,292,871.91 万元，较 2017 年末减少 21.89%；截至 2018 年末，发行人总负债为 987,230.65 万元，较 2017 年末减少 16.41%；截至 2018 年末，发行人净资产为 305,641.26 万元，较 2017 年末减少 35.53%。近一年发行人总资产、总负债、净

资产同比下降幅度均较大，主要为柳化股份于 2018 年 12 月 21 日司法重整、变更股东，故编制柳化控股 18 年合并报表时，对柳化股份的资产负债表不进行并表所致。

2018 年末，发行人流动比率、速动比率分别为 0.78、0.71，与 2017 年末相比短期偿债能力有所提升，整体资产变现能力增强；2018 年末，发行人资产负债率为 76.36%，较 2017 年末有所提高。

2、盈利能力及现金流情况

单位：万元

项目	2018 年度	2017 年度
营业收入	533,102.47	548,695.37
营业成本	419,941.53	439,772.61
利润总额	-54,778.91	-23,600.00
净利润	-67,555.82	-34,841.50
其中：归属于母公司所有者的净利润	-96,203.68	-27,160.12
经营活动产生的现金流量净额	3,145.53	-10,360.10
投资活动产生的现金流量净额	8,119.84	12,059.76
筹资活动产生的现金流量净额	-43,885.11	-21,968.44

发行人作为柳州市市国资委直接管理的大型投资管理公司，建立了以商贸零售、日化产品制造、化肥化工三大板块为主的业务领域，通过控股集团下属的子公司，参与具体的经营活动。

受市场经济下滑因素影响，公司三大业务板块中日化产品制造、化肥化工板块和商贸零售板块销售量下降、营业收入减少，公司营业利润持续为负。特提请投资者关注该风险。2018 年，发行人实现营业收入 533,102.47 万元、利润总额为-54,778.91 万元、净利润为-67,555.82 万元，亏损水平较 2017 年大幅扩大，主要原因是受柳化股份司法重整影响，柳化集团履行部分担保业务，导致营业外支出增加 2.18 亿元以及发行人销售费用、管理费用和财务费用等期间费用规模

持续较高所致。

2018 年度，公司经营活动产生的现金流量净额为 3,145.53 万元，较 2017 年度大幅增加，主要系发行人 2017 年中小担保公司较多担保代偿款、2018 年相对减少；2018 年，投资活动产生的现金流量净额为 8,119.84 万元，较 2017 年有所减少；2018 年，发行人筹资活动产生的现金流量净额-43,885.11 万元，与 2017 年相比出现净流出增加，主要为本期公司借款等融资规模有所收缩所致。

（二）本期债券偿付安排及资金落实

根据上述发行要素，经测算，发行人需在 2019 年 7 月 3 日偿还债券利息 6,255 万元，并需偿还回售部分本金。截至本报告出具日，14 柳产投债已完成回售登记，其中中债回售登记金额为 462,000,000.00 元，中证登回售登记金额为 416,726,000.00 元，总计回售登记 8.78726 亿元。以上需偿还的利息和本金合计 9.41276 亿元。

截至 2018 年 12 月 31 日，发行人账面货币资金余额约 117,796.04 万元，其中本部账面资金余额 39,023.11 亿元，预计通过资金调配等方式可满足本期债券 2018 年偿还利息及回售本金需求。截至 2019 年 6 月 27 日，根据发行人提供的偿债专户资金余额查询材料，发行人已将本年度需偿还的利息和本金打款至偿债专户。

由于仍有部分债券存续，平安证券提请投资者注意发行人存在的以下主要风险：上海证券交易所已暂停公司发行的“14 柳产投”（目前为“14 柳暂停”）公司债券上市交易；归属于母公司股东的净利润已连续四年为负；债务规模较大，债务压力较高；柳州中院已裁定批准公司子公司柳州化工股份有限公司《重整计划》；子公司柳州市中小企业信用担保有限公司代偿款规模较大；公司代偿规模较大，并计提了一定比例的坏账准备，可能存在部分代偿款无法按期回收风

险；发行人主体信用等级为 A+，评级展望调整为负面等。

平安证券将积极督促发行人提早布局，做好资金管理工作，尽可能确保后续企业债券本息按时偿付。

(以下无正文)

(此页无正文，为《关于 2014 年柳州市产业投资有限公司公司债券
2018 年度偿债能力及付息安排的说明分析报告》签章页)

