

2016年第一期高邮市经济发展总公司企业债券及 2016年第二期高邮市经济发展总公司企业债券 2019年度发行人履约情况及偿债能力分析报告

兴业证券股份有限公司（简称“兴业证券”或“本公司”）作为2016年第一期高邮市经济发展总公司企业债券（简称“16高邮经发债01”）和2016年第二期高邮市经济发展总公司企业债券（简称“16高邮经发债02”）的主承销商，按照《国家发展改革委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》（发改办财金[2011]1765号）的相关要求，对高邮市经济发展总公司（以下简称“公司”或“发行人”）的偿债能力进行了跟踪和分析，出具本报告。

本报告依据兴业证券截至本报告出具之日对有关情况的调查、发行人出具的文件进行判断以及所了解的信息进行披露，在本报告中对未有关财务数据及信息进行独立验证，因此未对其真实性、准确性和完整性作出任何明示或默示的保证。兴业证券未对本期债券的投资价值做出任何评价，也未对本期债券的投资风险作出任何判断。

一、债券基本情况

（一）2016年第一期高邮市经济发展总公司企业债券

1、债券名称：2016年第一期高邮市经济发展总公司企业债券（银行间市场简称为“16高邮经发债01”，代码为1680351；交易所市场简称为“16邮发01”，代码为127521）。

2、发行总额：人民币10亿元。

3、债券期限：本期债券为7年期。

4、债券利率：本期债券为固定利率债券，票面年利率为3.65%。

本期债券采用单利按年计息，不计复利。

5、还本付息方式：每年付息一次，分次还本，在债券存续期内的第3、4、5、6、7年末，分别按照债券发行总额20%、20%、20%、20%、20%的比例偿还债券本金，到期利息随本金一起支付。每年付息时按债权登记日日终在托管机构托管名册上登记的各债券持有人所持债券面值所应获利息进行支付，年度付息款项自付息日起不另计利息，到期兑付款项自兑付日起不另计利息。

6、债券担保：本期债券由江苏省信用再担保集团有限公司提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保。

7、最新跟踪信用级别：经联合资信评估有限公司综合评定，本期债券的信用级别为AAA，公司的主体长期信用等级为AA。

8、主承销商、簿记管理人：兴业证券股份有限公司。

9、资金监管人/债权代理人：南京银行股份有限公司扬州分行。

（二）2016年第二期高邮市经济发展总公司企业债券

1、债券名称：2016年第二期高邮市经济发展总公司企业债券（银行间市场简称为“16高邮经发债02”，代码为1780141；交易所市场简称为“16邮发02”，代码为127509）。

2、发行总额：人民币6亿元。

3、债券期限：本期债券为7年期。

4、债券利率：本期债券为固定利率债券，票面年利率为5.26%。
本期债券采用单利按年计息，不计复利。

5、还本付息方式：每年付息一次，分次还本，在债券存续期内的第3、4、5、6、7年末，分别按照债券发行总额20%、20%、20%、20%、20%的比例偿还债券本金，到期利息随本金一起支付。每年付息时按债权登记日日终在托管机构托管名册上登记的各债券持有人所持债券面值所应获利息进行支付，年度付息款项自付息日起不另计利息，到期兑付款项自兑付日起不另计利息。

6、债券担保：本期债券由江苏省信用再担保集团有限公司提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保。

7、最新跟踪信用级别：经联合资信评估有限公司综合评定，本期债券的信用级别为AAA，公司的主体长期信用等级为AA。

8、主承销商、簿记管理人：兴业证券股份有限公司。

9、资金监管人/债权代理人：南京银行股份有限公司扬州分行。

二、发行人履约情况

（一）办理上市或交易流通情况

发行人已按照募集说明书的约定，在发行完毕后向有关证券交易场所或其他主管部门申请本期债券上市或交易流通。目前，16高邮经发债01和16高邮经发债02已在全国银行间债券市场和上海证券交易所上市。

（二）还本付息情况

16高邮经发债01和16高邮经发债02均为7年期，每年付息一次，分次还本，在债券存续期内的第3、4、5、6、7年末，分别按照债券发行总额20%、20%、20%、20%、20%的比例偿还债券本金，到期利息随本金一起支付。

16高邮经发债01的付息日为2017年至2023年每年的9月2日（如遇法定节假日或休息日，则顺延至其后第一个工作日）。2017年9月，发行人已按期偿付2016年9月2日至2017年9月1日的利息；2018年9月，发行人已按期偿付2017年9月2日至2018年9月1日的利息；2019年9月，发行人已按期偿付2018年9月2日至2019年9月1日的利息，并偿还本期债券20%的本金。

16高邮经发债02的付息日为2018年至2024年每年的7月13日（如遇法定节假日或休息日，则顺延至其后第一个工作日）；2018年7月，发行人已按期偿付2017年7月13日至2018年7月12日的利息；2019年7月，发行人已按期偿付2018年7月13日至2019年7月12日的利息。

（三）募集资金使用情况

16高邮经发债01募集资金总额为10亿元人民币，根据募集说明书约定的使用计划，其中8.00亿元用于扬州清水潭生态文化旅游度假区项目和高邮经济开发区2015年-2017年安置小区工程项目，2.00亿元用于补充营运资金。截至2019年末，16高邮经发债01募集资金已全部使用完毕，募集资金使用情况如下表：

单位：万元

用途	项目投资总额	拟使用 16 高邮经发债 01 资金金额	已使用募集资金金额
扬州清水潭生态文化旅游度假区项目	157,345.33	45,000.00	35,000.00
高邮经济开发区 2015 年-2017 年安置小区工程项目	52,875.07	35,000.00	35,000.00
营运资金		20,000.00	20,000.00

16 高邮经发债 02 募集资金总额为 6 亿元人民币，根据募集说明书约定的使用计划，6 亿元全部用于扬州清水潭生态文化旅游度假区项目。截至 2019 年末，16 高邮经发债 02 募集资金使用 5.86 亿元，剩余 0.14 亿元，募集资金使用情况如下表：

单位：万元

用途	项目投资总额	拟使用 16 高邮经发债 02 资金金额	已使用募集资金金额
扬州清水潭生态文化旅游度假区项目	157,345.33	60,000.00	58,600.00

报告期内，本期债券募集资金的使用与募集说明书的相关承诺一致，募集资金专项账户运作规范。

（四）发行人信息披露情况

发行人于2019年4月29日公告了《高邮市经济发展总公司公司债券2018年年度报告》。发行人于2019年8月30日公告了《高邮市经济发展总公司公司债券2019年半年度报告》。发行人在报告期内，已按规定进行了相关信息披露。

（五）其他债务融资工具情况

截至2019年12月31日，除了16高邮经发债01和16高邮经发债02外，发行人分别于2017年和2018年发行了债权融资计划，合计募集资金9亿元。

三、发行人偿债能力分析

亚太（集团）会计师事务所（特殊普通合伙）对发行人2019年财务报表进行了审计，出具了亚会A审字（2020）0578号标准无保留意见的审计报告。

发行人 2018 年及 2019 年报表主要财务数据和财务指标

单位：元

项目	2018 年度/末	2019 年度/末
资产总额：	10,789,030,831.40	11,612,210,961.56
流动资产合计	9,891,648,006.46	10,682,759,760.77
非流动资产合计	897,382,824.94	929,451,200.79
负债合计	3,592,487,136.56	3,487,412,646.07
流动负债合计	1,038,483,986.56	1,466,937,429.40
非流动负债合计	2,554,003,150.00	2,020,475,216.67
股东权益合计	7,196,543,694.84	8,124,798,315.49
营业收入	650,214,358.44	849,630,363.49
利润总额	293,033,572.99	370,697,243.04
净利润	288,156,120.70	343,907,159.59
经营活动产生的现金流量净额	975,775,851.18	511,053,442.48
投资活动产生的现金流量净额	-2,033,250,182.95	45,236,342.00
筹资活动产生的现金流量净额	666,087,985.30	-518,048,684.30

（一）偿债能力财务指标分析

发行人近两年主要偿债能力指标

单位：元

项目	2018 年末	2019 年末
资产总额	10,789,030,831.40	11,612,210,961.56
流动资产	9,891,648,006.46	10,682,759,760.77
存货	7,871,998,048.25	7,553,254,669.50
负债合计	3,592,487,136.56	3,487,412,646.07
流动负债	1,038,483,986.56	1,466,937,429.40

流动比率（倍）	9.53	7.28
速动比率（倍）	2.25	1.92
资产负债率（%）	33.30	30.03
全部债务	2,914,003,150.00	2,555,475,216.67

注：1、流动比率=流动资产/流动负债

2、速动比率=（流动资产-存货）/流动负债

3、资产负债率=负债总额/资产总额

4、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+其他有息债务

1、短期偿债能力指标分析

发行人 2018 年、2019 年的流动比率分别为 9.53 和 7.28，速动比率分别为 2.25 和 1.92，2019 年末公司流动比率和速动比率均有所下降，主要是流动负债的增加。在同行业来看公司流动资产对流动负债的覆盖程度较好，短期偿债能力较强。因此，从短期偿债能力来看，发行人短期偿债指标表现良好，发行人流动资产对流动负债具有较好的覆盖。

2、长期偿债能力指标分析

发行人 2018 年、2019 年的资产负债率分别为 33.30%和 30.03%，2019 年资产负债率较 2018 年略有降低，基本维持在正常水平。从长期偿债能力来看，发行人资产负债率较低，可见发行人资产负债结构较为合理，资产状况对长期债务的到期偿还具有较高的保证，有较为稳健的长期偿债能力。

3、刚性债务

从刚性债务偿债能力来看，发行人 2018 年、2019 年的刚性债务余额分别为 291,400.32 万元和 255,547.52 万元，2019 年发行人刚性债务较 2018 年稍有下降，维持在较低水平。结合发行人资产规模和

所有者权益总额来看，发行人的权益资本对刚性债务具有较强的保障。

（二）发行人盈利能力及现金流情况

1、盈利能力分析

发行人近两年的主要盈利能力指标

单位：元

项目	2018 年度/末	2019 年度/末
资产总额	10,789,030,831.40	11,612,210,961.56
所有者权益合计	7,196,543,694.84	8,124,798,315.49
营业收入	650,214,358.44	849,630,363.49
财务费用	-4,505,357.47	3,829,496.37
营业利润	293,033,572.99	366,679,179.88
利润总额	293,033,572.99	370,697,243.04
净利润	288,156,120.70	343,907,159.59
利润率（%）	45.07	43.16
总资产收益率（%）	2.78	3.07
净资产收益率（%）	4.13	4.49

注：1、利润率=营业利润/营业收入

2、总资产收益率=净利润/总资产平均额

3、净资产收益率=净利润/所有者权益合计平均额

发行人 2018 年度、2019 年度分别实现营业收入 65,021.44 万元和 84,963.04 万元，营业收入呈现增长趋势。发行人主营业务收入包括代建工程收入和土地开发整理收入。发行人近两年利润率分别为 45.07%和 43.16%，基本维持稳定，且处于行业较高水平。发行人 2018 年度和 2019 年度分别实现净利润 28,815.61 万元和 34,390.72 万元，净资产收益率分别为 4.13%和 4.49%，总资产收益率分别为 2.78%和 3.07%，发行人 2019 年净利润、净资产收益率与总资产收益率均呈增

长趋势。

目前发行人主营业务包括工程代建业务和土地开发整理业务，主营业务发展空间较为广阔，预期未来盈利能力稳中有升。

2、现金流分析

发行人近两年的现金流量表摘要

单位：元

项目	2018 年度	2019 年度
经营活动现金流入合计	1,374,184,673.56	8,303,490,719.71
经营活动现金流出合计	398,408,822.38	7,792,437,277.23
经营活动产生的现金流量净额	975,775,851.18	511,053,442.48
投资活动现金流入合计	1,367,169,419.80	99,732,270.00
投资活动现金流出合计	3,400,419,602.75	54,495,928.00
投资活动产生的现金流量净额	-2,033,250,182.95	45,236,342.00
筹资活动现金流入合计	1,259,000,000.00	10,000,000.00
筹资活动现金流出合计	592,912,014.70	528,048,684.30
筹资活动产生的现金流量净额	666,087,985.30	-518,048,684.30

发行人 2018 年、2019 年的经营活动产生的现金流量净额分别为 97,577.59 万元和 51,105.34 万元，2019 年度经营活动产生的现金流量净额减少，主要是发行人支付其他与经营活动有关的大幅增加所致。

发行人 2018 年、2019 年的投资活动产生的现金流量净额分别为 -203,325.02 万元和 4,523.63 万元，2019 年度投资活动产生的现金流量净额大幅增长，主要原因是发行人购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金大幅减少。

发行人 2018 年、2019 年的筹资活动产生的现金流量净额分别为 66,608.80 万元和 -51,804.87 万元。随着自身业务的发展，发行人融资

需求不断扩大，融资能力亦保持在较高水平。2019 年度筹资活动产生的现金流量净额减少的主要原因是发行人吸收投资取得的现金及收到其他与筹资活动有关的现金大幅减少。

综合来看，发行人的资金周转情况正常，较好地保持了资金平衡，现金流情况基本反映了公司所处行业及主营业务的性质。

（三）发行人新发行企业债券对其偿债能力的影响

除 16 高邮经发债 01 和 16 高邮经发债 02 外，报告期内发行人并无其他新发行企业债券。

综上所述，发行人的负债结构合理，具备较强的偿债能力。发行人良好的业务发展前景和较强的盈利能力也为公司未来的债务偿还提供了很好保障。总体上，发行人对本期债券本息具有良好的偿付能力。

以上情况，特此报告。

（本页以下无正文）

(本页无正文，为《2016年第一期高邮市经济发展总公司企业债券及2016年第二期高邮市经济发展总公司企业债券2019年度发行人履约情况及偿债能力分析报告》签字盖章页)



兴业证券股份有限公司

2020年4月30日