

2013 年第二期忻州资产经营集团有限公司企业债券

2019 年度发行人履约情况及偿债能力分析报告

中德证券有限责任公司作为 2013 年第二期忻州市资产经营管理中心企业债券（以下简称“本期债券”）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）的有关规定，对忻州资产经营集团有限公司（以下简称“发行人”）在 2019 年度的履约情况及偿债能力进行了跟踪和分析，具体情况公告如下：

一、债券基本情况

1、债券名称：2013 年第二期忻州市资产经营管理中心企业债券。

2、发行人名称：忻州资产经营集团有限公司（原“忻州市资产经营管理中心”）。

3、债券简称及代码：13 忻州债 02，1480040（银行间债券市场）；

PR 忻州 02，124518（上海证券交易所）。

4、发行总额：10 亿元。

5、债券的期限和利率：本期债券为 7 年期，同时设置提前偿还本金条款。票面利率为 7.90%，在债券存续期内固定不变。

6、起息日：自 2014 年 2 月 21 日开始计息，本期债券存续期限内每年的 2 月 21 日为该计息年度的起息日。

7、还本付息方式：每年付息一次，自第 3 年即 2017 年起至 2021 年，逐年分别按照债券发行总额 20%的比例偿还债券本金，当期利息随本金一起支付。年度付息款项自付息日起不另计利息，年度偿还债券本金自兑付日起不另计利息。

8、付息日：本期债券存续期内每年的 2 月 21 日为上一个计息年度的付息日（遇法定节假日或休息日顺延至其后的第 1 个工作日）。

9、兑付日：自第 3 年即 2017 年至 2021 年每年的 2 月 21 日（如遇法定节假日或休息日，则顺延至其后的第一个工作日）。

10、债券担保：无担保。

二、发行人履约情况

（一）本期债券本息兑付情况

本期债券首次付息日为 2015 年 2 月 21 日（如遇法定节假日或休息日，则顺延至其后的第一个工作日），2018 年度兑付日为 2018 年 2 月 21 日（如遇法定节假日或休息日，则顺延至其后的第一个工作日）。本期债券已按时完成 2019 年度的利息支付。本期债券设置提前偿还本金条款，发行人于 2019 年 2 月 21 日兑付本期债券发行总量 20% 的本金。

（二）本期债券募集资金运用情况

根据《2013 年第二期忻州市资产经营管理中心企业债券募集说明书》，本期债券募集资金 10 亿元，全部用于忻州市南云中河河道防洪与生态治理工程和忻州市龙翔街道路工程 5 条城市主干道工程的投资建设。目前，债券募集资金均用于指定用途。

（三）债务违约情况

截至本报告出具日，发行人及其下属企业未发生债务违约情况。综合来看，发行人财务状况正常，偿债保障措施有效，偿债风险较低。

三、偿债能力分析

亚太(集团)会计师事务所（特殊普通合伙）已对发行人 2019 年度财务报表进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计报告（亚会 A 审字（2020）1287 号）。本部分所引用财务数据均出自上述经审计的财务报告。

（一）资产负债分析

表 1 主要资产负债表数据

单位：万元，%

项目	2019 年 12 月 31 日		2018 年 12 月 31 日	
	金额	占比	金额	占比
流动资产合计	1,729,367.32	51.62	1,637,584.45	52.79
非流动资产合计	1,621,136.11	48.38	1,464,662.77	47.21
资产总计	3,350,503.43	100.00	3,102,247.22	100.00
流动负债合计	1,882,809.88	83.60	1,642,379.01	81.84
非流动负债合计	369,306.89	16.40	364,508.81	18.16
负债合计	2,252,116.76	100.00	2,006,887.82	100.00

截至 2019 年 12 月 31 日,发行人资产总额为 3,350,503.43 万元。2019 年末,发行人总资产较 2018 年末增加 248,256.22 万元,增幅为 8.00%,保持基本稳定。

从资产结构上来看,发行人总资产中流动资产占比略高于非流动资产。截至 2019 年 12 月 31 日,公司流动资产占总资产的比重为 51.62%。报告期内,公司流动资产与非流动资产的比重较为接近,资产期限结构较为合理。

截至 2019 年末,公司流动资产中货币资金、预付款项和存货占比较大,合计占流动资产的比重为 90.70%;在非流动资产中,固定资产、在建工程及其他非流动资产占比较大,合计占非流动资产的比重为 81.02%。2019 年末,发行人存货较 2018 年末增加 96,204.27 万元,增幅为 15.13%,主要系开发成本和拟开发土地资产增加。公司预付款项较 2018 年末减少 3,261.74 万元,降幅为 0.56%,变化较小。公司固定资产主要为房屋建筑物、机器设备、井巷工程、运输工具及电子设备,2019 年固定资产账面价值较 2018 年变化相对较小。公司在建工程主要为发行人承担忻州市重点工程建设任务,包括河道治理、道路建设等方面。发行人在建工程较 2018 年末增加 62,597.80 万元,增幅为 8.12%,变化不大。

截至 2019 年末,发行人的负债总额为 2,252,116.76 万元。发行人负债结构以流动负债为主,公司流动负债为 1,882,809.88 万元,占负债总额的比例为 83.60%;非流动负债为 369,306.89 万元,占总负债的比重为 16.40%。近年来公司流动负债增长较快,主要系其他应付款增加所致。

发行人流动负债以短期借款、应付票据及应付账款、其他应付款及一年内到期的非流动负债为主,截至 2019 年末,上述科目合计占流动负债的比重为 98.67%;发行人非流动负债主要包括长期借款、应付债券和长期应付款,截至 2019 年末,上述科目合计占非流动负债的比重为 93.62%。公司其他应付款主要为与地方企事业单位形成的往来款项。2019 年末,公司其他应付款较 2018 年末增加 232,412.93 万元,增幅为 15.42%,主要系 2019 年新收到财政拨款的资金 19 亿元。

(二) 盈利能力分析

表 2 主要利润表数据及盈利能力指标

项目	2019 年度	2018 年度
营业收入(万元)	198,777.84	154,812.92
利润总额(万元)	17,097.52	35,099.59

净利润（万元）	12,412.10	24,694.59
营业毛利率（%）	27.60	50.24
平均总资产回报率（%）	0.38	0.83
平均净资产收益率（%）	1.13	2.32

2019年，公司实现营业收入198,777.84万元，2019年度收入主要来源为原煤销售业务和代建业务。2019年发行人营业收入较2018年增加43,964.92万元，增幅为28.40%，主要原因为2019年度增加了75,352.07万元的代建收入。

2019年，公司实现毛利润54,854.69万元，对应的营业毛利率为27.6%，营业毛利率较2018年呈现下滑趋势，主要由原煤销售毛利率降低引起。2019年公司煤矿停产整顿，原煤销售收入比去年减少32,765.48万元，且煤炭销售价格有所下滑、原材料成本及人工成本上升，导致煤炭成本提高，毛利率下降。

2019年，公司净利润为12,412.10万元。发行人2019年度净利润同比下降49.74%，主要原因系下属煤矿发生安全事故导致煤炭产销量下降，同时煤炭销售价格下跌，致使煤炭业务板块盈利下滑，从而导致发行人净利润下滑。

（三）现金流量分析

表3 主要现金流量表数据

单位：万元

项目	2019年度	2018年度
经营活动产生的现金流量净额	287,346.31	227,448.95
投资活动产生的现金流量净额	-235,755.09	-151,632.35
筹资活动产生的现金流量净额	-37,971.39	-125,733.87
现金及现金等价物净增加额	13,619.83	-49,917.27

2019年度，公司经营活动产生的现金流入为808,454.88万元；公司经营活动产生的现金流出为521,108.58万元；经营活动产生的现金流量净额为287,346.31万元。2019年度公司经营活动产生的现金流量净额较2018年度增加59,897.36万元，主要系发行人收到往来款、利息收入及政府补助增加所致。

2019年度，公司投资活动产生的现金流入为37,275.55万元；公司投资活动产生的现金流出为273,030.64万元；投资活动产生的现金流量净额为-235,755.09万元。2019年度，公司投资活动产生的现金流量净额较2018年度减少84,122.74万元，主要系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以及投资支付的现金大幅增加所致。

2019 年度，公司筹资活动产生的现金流量净额为-37,971.39 万元。2019 年度发行人筹资活动产生的现金流量净额较 2018 年度增加 87,762.48 万元，主要系发行人偿还债务支付的现金减少所致。报告期内发行人筹资活动产生的现金流量净额持续为负，主要系发行人近年来直接融资减少，偿付负债所致。

（四）偿债能力分析

表 4 主要偿债能力指标

主要财务指标	2019 年度 /2019 年末	2018 年度 /2018 年末
流动比率（倍）	0.92	1.00
速动比率（倍）	0.53	0.61
资产负债率（%）	67.22	64.69
利息保障倍数（倍）	3.63	3.89
贷款偿还率（%）	100.00	100.00
利息偿付率（%）	100.00	100.00

注：上述财务指标计算方法：

流动比率=流动资产/流动负债

速动比率=（流动资产-存货）/流动负债

资产负债率=负债合计/资产总计

利息保障倍数=（利润总额+计入财务费用的利息支出）/（计入财务费用的利息支出+资本化利息）

贷款偿还率=实际贷款偿还额/应偿还贷款额

利息偿付率=实际支付利息/应付利息

从资产流动性上来看，公司流动比率、速动比率较为稳定，2019 年末公司流动比率、速动比率较 2018 年末有所下降，主要是发行人流动负债上升所致，最近一年末公司流动比率、速动比率均不大于 1，说明公司流动资产对流动负债的覆盖情况一般，资产流动性较弱。

从资产负债结构上来看，2019 年末公司资产负债率为 67.22%，近两年发行人资产负债率呈现上升趋势，但总体保持在合理水平。

从利润水平来看，2019 年公司的 EBITDA 为 63,813.74 万元，报告期内公司盈利水平基本保持稳定，盈利能力较强。

从利息保障情况来看，2019 年公司 EBITDA 利息保障倍数为 9.81，利息保障倍数为 3.63，均保持在 1 以上，证明公司盈利状况对利息支出的保障程度较好。

总体来看，虽然公司近年来负债规模增长较快，但其盈利能力仍较稳定，公司的整体偿债能力较强。

（本页无正文，为《2013年第二期忻州资产经营集团有限公司企业债券2019年度发行人履约情况及偿债能力分析报告》之盖章页）



中德证券有限责任公司

2020年 6月 30日