

2014年扬州瘦西湖旅游发展集团有限公司公司债券
2019年度发行人履约情况及偿债能力分析报告

发行人

扬州瘦西湖旅游发展集团有限公司

主承销商

申万宏源证券有限公司

二零二零年七月

声明

申万宏源证券有限公司（以下简称“申万宏源证券”）作为2014年扬州瘦西湖旅游发展集团有限公司公司债券（以下简称“14瘦西湖债”或“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）文件的有关规定出具本报告。

本报告的内容及信息源于扬州瘦西湖旅游发展集团有限公司（以下简称“发行人”或“公司”）对外公布的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申万宏源提供的其他材料。申万宏源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申万宏源所作的承诺或声明。

目录

声明.....	2
一、发行人基本情况.....	4
二、债券基本情况.....	4
三、发行人履约情况.....	6
（一）办理上市或交易流通情况.....	6
（二）付息情况.....	7
（三）募集资金使用情况.....	7
（四）发行人信息披露情况.....	7
1、定期报告披露情况.....	7
2、临时报告披露情况.....	8
四、发行人偿债能力分析.....	9
（一）资产负债结构以及偿债指标分析.....	9
1、资产负债结构.....	9
2、偿债指标分析.....	11
（二）发行人盈利能力分析.....	13
（三）发行人现金流量分析.....	13
（四）增信情况.....	14

一、发行人基本情况

公司名称：扬州瘦西湖旅游发展集团有限公司

统一社会信用代码：913210007605439805

法定代表人：吴玉林

住所：扬州市长春路118号

注册资本：200,000万元人民币

公司类型：有限责任公司（国有独资）

经营范围：房地产开发。景观建设、旅游配套设施建设、市政基础设施建设；置业投资；房屋租赁；机械设备租赁；物业管理；房屋销售。（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）

扬州瘦西湖旅游发展集团有限公司成立于2004年4月，是经扬州市政府批准，由扬州市瘦西湖风景区管理处出资设立的国有独资公司。公司专营旅游业投资，负责蜀冈—瘦西湖风景名胜区内景观和旅游基础设施的投资、建设、开发和运营，是蜀冈—瘦西湖景区建设的市场化运作主体。作为扬州首家集团化旅游企业和蜀冈—瘦西湖风景名胜区内唯一开发主体，自成立以来，公司有效实施资源整合，通过专业化经营，现已成为促进扬州旅游业跨越式发展，提升扬州文化旅游产业管理水平和竞争实力的重要力量。

二、债券基本情况

（一）债券名称：2014年扬州瘦西湖旅游发展集团有限公司公

司债券（简称：“14 瘦西湖债”，代码：1480383）。

（二）发行总额：人民币 10 亿元。

（三）债券期限和利率：本期债券为 7 年期，采用固定利率形式，票面年利率为 6.80%，为 Shibor 基准利率加上基本利差。Shibor 基准利率为发行公告日前 5 个工作日全国银行间同业拆借中心在上海银行间同业拆放利率网（www.Shibor.org）上公布的一年期 Shibor（1Y）利率的算术平均数，基准利率保留两位小数，第三位小数四舍五入。本期债券的最终基本利差和最终票面年利率将根据簿记建档结果，由发行人与主承销商按照国家有关规定协商一致确定，并报国家有关主管部门备案，在本期债券存续期内固定不变。本期债券采用单利按年计息，不计复利。

（四）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。

（五）发行价格：本期债券面值 100 元人民币，平价发行，以 1,000 元为一个认购单位，认购金额必须是人民币 1,000 元的整数倍且不少于人民币 1,000 元。

（六）起息日：本期债券的起息日为发行首日，即 2014 年 6 月 25 日，以后本期债券存续期内每年的 6 月 25 日为该计息年度的起息

日。

(七) 计息期限：自 2014 年 6 月 25 日起至 2021 年 6 月 24 日。

(八) 付息日：2015 年至 2021 年每年的 6 月 25 日（如遇法定节假日或休息日，则顺延至其后第一个工作日）。

(九) 兑付日：2017 年至 2021 年每年的 6 月 25 日（如遇法定节假日或休息日，则顺延至其后第一个工作日）。

(十) 发行方式及对象：本期债券通过承销团成员设置的发行网点向境内机构投资者（国家法律、法规另有规定除外）公开发行人。

(十一) 信用级别：经鹏元资信评估有限公司综合评定，本期债券的信用级别为 AA+，发行人的主体长期信用等级为 AA+。

(十二) 债券担保：本期债券无担保。

(十三) 债权代理人：发行人聘请平安银行股份有限公司南京分行作为本期债券的资金监管人和债权代理人。

三、发行人履约情况

(一) 办理上市或交易流通情况

本期债券分别于 2014 年 7 月 4 日和 2014 年 9 月 5 日在银行间市场和上海证券交易所办理上市，代码分别为 1480383 和 124846，交易流通情况正常。

（二）付息情况

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本息。发行人不存在应付本息未付的情况，兑付情况良好。具体情况如下：

发行人于 2015 年 6 月 25 日完成第一次付息 6800 万元；

发行人于 2016 年 6 月 27 日完成第二次付息 6800 万元；

发行人于 2017 年 6 月 26 日完成第一次偿还 20%的本金 2 亿元和第三次付息 6800 万元；

发行人于 2018 年 6 月 25 日完成第二次偿还 20%的本金 2 亿元和第四次付息 5440 万元；

发行人于 2019 年 6 月 25 日完成第三次偿还 20%的本金 2 亿元和第五次付息 4080 万元。

（三）募集资金使用情况

本期债券募集资金 10 亿元人民币，其 8 亿元将用于柏联国际度假社区项目，2 亿元将用于万芳园地热开发利用工程项目。截至 2018 年 12 月 31 日，本期债券募集资金截止 2020 年 6 月的账户余额为 0.94 万元，本期债券募集资金用途与募集说明书约定一致。

（四）发行人信息披露情况

1、定期报告披露情况

报告期内，发行人及时履行本期债券信息披露义务，在中国债券信息网站和上海证券交易所网站披露信息，具体情况如下：

2019年4月30日，发行人披露《扬州瘦西湖旅游发展集团有限公司公司债券年度报告(2018年)》《扬州瘦西湖旅游发展集团有限公司公司债券年度财务报表及附注(2018年)》和《扬州瘦西湖旅游发展集团有限公司公司债券年度报告摘要(2018年)》。

2019年6月17日，发行人披露《2014年扬州瘦西湖旅游发展集团有限公司公司债券2019年付息及分期偿还本金兑付公告》；

2019年6月18日，发行人披露《2014年扬州瘦西湖旅游发展集团有限公司公司债券2019年付息公告》和《2014年扬州瘦西湖旅游发展集团有限公司公司债券2019年偿还本金公告》。

2019年8月1日，发行人披露《2014年扬州瘦西湖旅游发展集团有限公司公司债券2018年履约情况及偿债能力分析报告》；

2019年8月31日，发行人披露《扬州瘦西湖旅游发展集团有限公司公司债券2019半年度财务报表及附注》《扬州瘦西湖旅游发展集团有限公司公司债券2019半年度报告》和《扬州瘦西湖旅游发展集团有限公司公司债券2019半年度报告摘要》；

2019年9月30日，发行人披露《扬州瘦西湖旅游发展集团有限公司2019年上半年合并及母公司财务报表》；

2019年12月10日，发行人披露《扬州瘦西湖旅游发展集团有限公司2019年三季度合并及母公司财务报表》。2、临时报告披露情况

2019年10月29日，发行人披露了《扬州瘦西湖旅游发展集团有限公司关于董事长及董事、监事和总经理变更的公告》。

2019年11月29日，发行人披露了《扬州瘦西湖旅游发展集团有限公司关于经营范围变更的公告》。

四、发行人偿债能力分析

（一）资产负债结构以及偿债指标分析

1、资产负债结构

发行人近两年资产及变动情况

单位：万元

资产项目	2019年末	2018年末	变动比例(%)
货币资金	269,222.65	300,635.71	-10.45
应收账款	112,723.65	86,777.80	29.90
预付款项	67,577.75	61,094.53	10.61
其他应收款	335,265.16	218,280.84	53.59
存货	596,823.82	564,511.08	5.72
其他流动资产	12,790.13	54,625.46	-76.59
可供出售金融资产	20,300.00	20,300.00	0
长期股权投资	21,572.26	18,896.79	14.16
投资性房地产	687,293.57	676,769.63	1.56
固定资产	2,587.19	2,837.06	-8.81
在建工程	413,329.53	422,021.17	-2.06
无形资产	75,692.11	2,858.49	2,547.98
长期待摊费用	1,037.19	1,286.62	-19.39
其他非流动资产	2,344.87	1,680.00	39.58
总资产	2,619,358.70	2,432,917.00	7.66

截至2019年末，发行人应收账款为112,723.65万元。同比增加

29.90%，主要系业务往来款增加所致。

截至2019年末，发行人其他应收款为335,265.16万元，同比增加53.59%，主要系发行人与扬州市蜀冈-瘦西湖风景名胜区管理委员会等单位往来款增加所致。

截至2019年末，发行人其他流动资产为12,790.13万元，同比减少76.59%，主要系购买理财产品减少所致。

截至2019年末，发行人无形资产为75,692.11万元，同比增加2,547.98%，主要系土地使用权大幅增加所致。

截至2019年末，发行人其他非流动资产为2,344.87万元，同比增加39.58%，主要系新增预付软件款及预付购置固定资产款项所致。

发行人近两年负债及变动情况

单位：万元

负债项目	2019年末	2018年末	变动比例(%)
短期借款	249,500.00	103,200.00	141.76
应付账款	17,431.29	15,596.40	11.76
预收款项	5,860.50	11,890.02	-50.71
应付职工薪酬	1,384.76	1,147.17	20.71
应交税费	39,731.80	38,616.66	2.89
其他应付款	52,564.96	57,440.49	-8.49
其他流动负债	85,000.00	0.00	-
长期借款	224,950.00	434,401.00	-48.22
应付债券	317,348.99	345,797.56	-8.23
长期应付款	27,369.14	47,366.83	-42.22
递延所得税负债	87,763.18	87,318.62	0.51

截至 2019 年末，发行人短期借款 249,500.00 万元，同比增加 141.76%，主要系发行人增加保证借款大幅增加所致。

截至 2019 年末，发行人预收款项 5,860.50 万元，同比减少 50.71%，主要系部分商品房款收回所致。

截至 2019 年末，发行人其他流动负债为 85,000.00 万元，同 2018 年相比大幅增加，主要原因是发行人本期发行 8.50 亿短期融资券所致。

截至 2019 年末，发行人长期借款为 224,950.00 万元，同比减少 48.22%，主要原因是部分借款剩余期限为一年内，因此划出“长期借款”科目，计为“一年内到期的非流动负债”。

截至 2019 年末，发行人长期应付款为 27,369.14 万元，同比减少 42.22%，主要原因是部分长期应付款剩余期限为一年内，因此划出“长期应付款”科目，计为“一年内到期的非流动负债”。

2、偿债指标分析

单位：万元

项目	2019 年 12 月 31 日	2018 年 12 月 31 日	同比变动 (%)
总资产	2,619,358.70	2,432,917.00	7.66
总负债	1,426,761.92	1,322,248.39	7.90
归属母公司股东的净资产	1,007,837.19	926,645.33	8.76
流动比率	1.81	3.16	-42.72
速动比率	1.04	1.77	-41.24
资产负债率	54.47%	54.35 %	0.22
应收账款周转率	1.05	0.90	16.67
存货周转率	0.15	0.18	-16.67
EBITDA 利息保障倍数	109.91	0.45	24,324.44
贷款偿还率	100%	100%	0.00

利息偿付率	100%	100%	0.00
-------	------	------	------

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=负债合计/资产总计

截至 2019 年 12 月 31 日，发行人总资产为 2,619,358.70 万元，同比增加 7.66%，主要系应收账款、其他应收款、无形资产增加所致。截至 2019 年 12 月 31 日，发行人总负债为 1,426,761.92 万元，同比增加 7.90%，主要系短期借款大幅的增加所致。

2019 年末，发行人流动和速动比率分别为 1.81 倍和 1.04 倍，与 2018 年末相比下降 42.72%与 41.24%，发行人的短期偿债能力有一定程度上的下降，主要系保证借款、一年内到期的长期借款大幅增加。2019 年末，发行人资产负债率为 54.47%，同比上升 0.22%，发行人的长期偿债能力变动不大。2019 年度发行人应收账款周转率为 1.05，同比上升 16.67%，主要系营业收入增加和应收账款减少所致。2019 年度发行人 EBITDA 利息倍数为 109.91，同比上升 24,324.44%，主要系资本化利息为 0 所致。

总体看来，发行人流动资产占比较高，规模较大。发行人资产负债率较上年保持稳定。受短期借款规模大幅增加影响，现金对短期债务的保障程度较差。2019 年公司融资成本均由政府负担，有效减低了公司的债务负担。受当年公司扩大融资规模影响，有息债务对 EBITDA 的比值大幅增加。综合来看，发行人具有较好的偿债能力。

（二）发行人盈利能力分析

单位：万元

项目	2019年12月31日	2018年12月31日	同比变动(%)
营业收入	104,807.34	104,411.34	0.38
营业成本	87,865.95	90,535.12	-2.95
利润总额	12,780.27	20,196.78	-36.72
净利润	10,032.17	14,988.46	-33.07
归属母公司股东的净利润	9,295.85	14,373.38	-35.33
总资产收益率(%)	0.3971	0.6375	-37.71
净资产收益率(%)	0.9611	1.5569	-38.27

注：（1）总资产收益率=净利润*2/（期初总资产+期末总资产）*100%

（2）净资产收益率=归属母公司股东的净利润*2/（期初归属母公司股东的净资产+期末归属母公司股东的净资产）*100%

发行人营业收入主要是旅游工程施工收入、旅游经营收入、古典园林施工收入、园林设计收入、房地产开发收入、租赁业务收入和其他收入。2019年，发行人利润总额较2018年下降36.72%，净利润较2017年下降33.07%，发行人归属母公司股东的净利润为9,295.85万元，较2018年减少35.33%，主要系公允价值变动收益减少、资产减值损失增多所致。总体看来，受公允价值变动大幅下降影响，公司营业利润大幅下降。公司盈利指标虽然有较大波动，但2019年公司获得政府补助1,248.47万元，计入其他收益，有效的补充了公司的利润总额，公司自身盈利能力仍较为稳定。

（三）发行人现金流量分析

单位：万元

项目	2019年12月31日	2018年12月31日	同比变动(%)
----	-------------	-------------	---------

经营活动现金流入小计	139,157.22	236,140.98	-41.07
经营活动现金流出小计	158,548.18	208,144.47	-23.83
经营活动产生的现金流量净额	-19,390.96	27,996.51	-169.26
投资活动现金流入小计	44,731.03	13,237.80	237.90
投资活动现金流出小计	187,450.47	181,642.09	3.20
投资活动产生的现金流量净额	-142,719.44	-168,404.29	15.25
筹资活动现金流入小计	712,800.00	628,549.30	13.40
筹资活动现金流出小计	582,102.66	511,562.62	13.79
筹资活动产生的现金流量净额	130,697.34	116,986.67	11.72
现金及现金等价物净增加额	-31,413.06	-23,421.10	-34.12

2019年，经营活动产生的现金流净额为-19,390.96万元，同比减少169.26%，主要系经营性应收项目大幅减少所致。

2019年，公司收到投资收到的现金主要为其他单位借款返还计入；构建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金主要为公司购买的土地及支付给景区内其他公司的借款。2019年投资活动现金流持续呈大额净流出。

发行人现金及现金等价物净增加额为负数，主要系发行人经营活动现金流入大幅减少所致。

总体来看，近年公司经营活动现金流入难以满足公司经营活动的资金需求，公司较依赖外部融资。考虑到未来公司在建项目尚有较大规模资金需投入，预计公司未来存在一定资金压力。

（四）增信情况

本期债券不存在担保或其他增信措施。

（本页无正文，为《2014年扬州瘦西湖旅游发展集团有限公司
公司债券2019年度履约情况及偿债能力分析报告》之盖章页）



同)