

2015年滨州市中海创业投资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

滨州市中海创业投资集团有限公司

主承销商

申万宏源证券有限公司

2020年7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2015年滨州市中海创业投资集团有限公司公司债券（以下简称“15滨中海”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滨州市中海创业投资集团有限公司（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证券提供的其他材料。申万宏源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申万宏源证券所作的承诺或声明。

目录

一、发行人基本情况	3
二、债券基本情况	4
(一) 办理上市或交易流通情况	5
(二) 付息情况	5
(三) 募集资金使用情况	6
(四) 发行人信息披露情况	6
四、发行人偿债能力分析	8
(一) 资产负债结构以及偿债指标分析	8
(二) 发行人盈利能力分析	11
(三) 发行人现金流量分析	12
(四) 增信情况	13

一、发行人基本情况

公司名称：滨州市中海创业投资集团有限公司

成立日期：2006年7月7日

法定代表人：王英鹏

注册地址：山东省滨州市经济开发区中海大厦

经营范围：土地一级开发整理、国有资产运营、投资经营、管理与服务；汽车及零配件营销；工程承包；土方工程；物业管理；基础工程建设；水利工程施工。（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）。

公司简介：公司地处黄河三角洲高效生态经济区和山东半岛蓝色经济区，又在环渤海经济圈、济南都市圈、山东半岛城市群之中。“两区”叠加、“两圈一群”交汇的独特地理位置，提供了广阔的腹地支撑。随着黄河三角洲高效生态经济区、山东半岛蓝色经济区建设上升为国家战略，“两区”同步开发的机遇效应将不断放大。滨州经济开发区位于黄河三角洲腹地，地处京津塘交汇处，位于山东半岛城市群和环渤海经济区结合部，是连接中国东北经济区与中原经济区的纽带，可以充分利用京三角的带动优势，有效承接国内发达地区及国外产业转移。作为滨州经济开发区内最重要的土地开发和城市基础设施建设主体，公司为滨州经济开发区城市建设和城镇化发展做出了突出的贡献。公司通过自身业务的发展，一方面保障了与滨州经济开发区经济发展相适应的城市建设水平；一方面也为城市建设投资体制的改革創新、国有资产的有效运营开创了高效的市场化模式。

二、债券基本情况

(一) 债券名称：2015 年滨州市中海创业投资集团有限公司公司债券。

(二) 债券代码：1580106.IB（银行间债券市场）、127172.SH（上交所）。

(三) 债券简称：15 滨中海债（银行间债券市场）、PR 滨中海（上交所）

(三) 发行总额：人民币 500,000,000 元。

(四) 债券存续期：7 年期。

(五) 债券期限和利率：本期债券为七年期固定利率债券，票面年利率为 Shibor 基准利率加上基本利差，为 6.65%。Shibor 基准利率为发行公告日前五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）。本期债券的最终发行票面年利率根据簿记建档结果确定，并报国家有关主管部门备案，在存续期内固定不变。本期债券采用单利按年计息，不计复利，逾期不另计利息。

(六) 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 年的 4 月 13 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），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。每年付息时按债券登记日日终在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。

（七）发行时债券信用等级：经鹏元资信评估有限公司评定，发行人长期主体信用级别为 AA-级，本期债券信用级别为 AA+级。

（八）最新跟踪信用级别：中证鹏远资信评估股份有限公司已于 2020 年 5 月 18 日出具本期债券跟踪评级报告。经中证鹏远资信评估股份有限公司综合评定，公司长期主体信用等级为 AA，评级展望为稳定，本期债券信用等级为 AA+。

（九）债券担保：本期债券由重庆进出口融资担保有限公司提供无条件不可撤销连带责任保证担保。

三、发行人履约情况

（一）办理上市或交易流通情况

本期债券简称为 PR 滨中海（债券代码为 127172.SH），15 滨中海债（债券代码为 1580106.IB）；于 2015 年 4 月 24 日在银行间市场上流通，于 2015 年 6 月 3 日在上海证券交易所上市流通。

（二）付息情况

本期债券发行总规模为 5 亿元，债券期限为 7 年，按年付息，同时设置本金提前偿付条款，第 3 年、第 4 年、第 5 年、第 6 年、第 7 年分别按发行额的 20%比例偿还本金。2019 年度，发行人已于 2019 年 4 月 10 日发布公告按照约定提前偿还 20%的本金 1 亿元，并按照

6.65%的利率兑付利息。截至报告日，发行人不存在未按期、未足额支付及应付未付本期债券利息的情况。

本期债券偿付本息的时间明确，且支付金额不会发生变化，不确定因素较少，有利于提前制定相应的偿债计划。为了充分、有效地维护债券持有人的利益，发行人为本期债券的按时、足额偿付制订了一系列工作计划，包括确定专门部门与人员、设计工作流程、安排偿债资金、制定管理措施、做好组织协调等，努力形成一套确保债券安全兑付的内部机制。

（三）募集资金使用情况

本期债券 5 亿元全部用于滨州经济技术开发区棚户区改造项目，募集资金已于 2015 年全部使用完毕，募集资金用途与募集说明书保持一致。

（四）发行人信息披露情况

1、定期报告披露情况

2019 年度，发行人相关信息已在上海证券交易所（www.sse.com.cn）和中国债券信息网（www.chinabond.com.cn）披露，已披露的相关文件及时间如下：

（1）2015 年滨州市中海创业投资经营有限公司公司债券 2019 年分期偿还本金公告（2019 年 4 月 9 日）

（2）2015 年滨州市中海创业投资经营有限公司公司债券 2019 年

付息公告（2019年4月9日）

（3）2015年滨州市中海创业投资经营有限公司公司债券2019年分期偿还本金提示性公告（2019年4月10日）

（4）滨州市中海创业投资经营有限公司公司债券2018年财务报表及附注（2019年4月30日）

（5）滨州市中海创业投资经营有限公司公司债券2018年年度报告（2019年4月30日）

（6）滨州市中海创业投资经营有限公司公司债券2018年年度报告摘要（2019年4月30日）

（7）2015年滨州市中海创业投资经营有限公司公司债券2019年跟踪信用评级报告（2019年7月1日）

（8）2015年滨州市中海创业投资经营有限公司公司债券2018年度发行人履约情况及偿债能力分析报告（2019年7月31日）

（9）2015年滨州市中海创业投资经营有限公司公司债券2019年半年度报告（2019年8月30号）

（10）滨州市中海创业投资经营有限公司公司债券2019年半年度报告摘要（2019年8月30日）

（11）滨州市中海创业投资经营有限公司公司债券2019年半年度财务报表及附注（2019年8月30日）

2、临时报告披露情况

无。

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、资产负债结构分析

发行人近两年主要资产构成情况

单位：万元

资产项目	2019年12月31日	2018年12月31日	变动幅度
货币资金	39,753.88	25,693.97	54.72%
应收账款	1,351.98	597.41	126.31%
预付款项	28,780.35	28,617.84	0.57%
其他应收款	22,452.76	21,007.06	6.88%
存货	334,152.52	280,354.93	19.19%
流动资产合计	430,167.54	358,338.17	20.05%
可供出售金融资产	1,950.00	2,000.00	-2.50%
长期股权投资	9,014.77	-	-
投资性房地产	56,688.90	20,845.57	171.95%
固定资产	59,750.29	64,248.00	-7.00%
在建工程	28,945.29	9,542.67	203.32%
无形资产	29,522.97	30,154.88	-2.10%
非流动资产合计	186,238.16	127,154.50	46.47%
资产总计	616,405.70	485,542.67	26.95%

截至2019年末,公司货币资金为39,753.88万元,同比增长54.72%,主要系发行人新纳入合并范围子公司带来的货币资金所致。

截至2019年末,公司应收账款为1,351.98万元,同比增长126.31%。主要系发行人基础设施竣工结算,应收政府回购款增加所致。

截至2019年末,公司投资性房地产金额为56,688.90万元,同比增长171.95%,主要系公司收到管委会划拨的房屋及建筑物作为出租使用。

截至2019年末,公司在建工程资金为28,945.29万元,同比增长203.32%,主要系2019年京东项目持续投入所致。

发行人近两年主要负债构成情况

单位：万元

负债项目	2019年12月31日	2018年12月31日	变动幅度(%)
应付账款	25,442.26	34,276.68	-25.77
预收款项	12,083.20	200.79	5917.83
其他应付款	28,851.72	17,335.13	66.43
一年内到期的非流动负债	18,379.80	32,409.88	-43.29
流动负债合计	87,305.70	87,769.96	-0.53
长期借款	114,819.08	107,353.92	6.95
应付债券	20,000.00	30,000.00	-33.33
长期应付款	7,622.00	169.00	4410.06
非流动负债合计	142,441.08	137,522.92	3.58
负债合计	229,746.78	225,292.88	1.98
有息债务	160,198.88	169,763.80	-5.63

从债务结构来看，公司负债仍以非流动负债为主，2019年末非流动负债规模为14.24亿元，占期末负债总额的62.00%。

截至2019年末，公司预收款项为12,083.20万元，同比增长5,917.83%，主要系预收的朝阳小区二期房屋认购款增加所致。

截至2019年末，公司其他应付款为28,851.72万元，同比增长66.43%，主要系对滨州市经济技术开发区财政局的大额其他应付款尚未进行结算所致。

截至2019年末，公司一年内到期的非流动负债为18,379.80万元，同比减少43.29%，主要系一年内到期的长期借款减少所致。

截至2019年末，公司应付债券金额为20,000.00万元，即本期债券，同比较少33.33%，本期债券在存续期内按照约定分期偿还本金所致。

截至2019年末，公司长期应付款为7,622.00万元，同比增长4410.06%，主要系应付滨州市新城市发展合伙企业（有限合伙）的有

息借款 0.70 亿元计入所致。

2、偿债指标分析

偿债能力财务指标

单位：万元

资产项目	2019 年 12 月 31 日	2018 年 12 月 31 日	变动幅度 (%)
资产总计	616,405.70	485,542.67	26.95
负债总计	229,746.78	225,292.88	1.98
所有者权益合计	386,658.92	269,249.79	43.61
归属于母公司所有者权益合计	386,658.92	269,249.79	43.61
流动比率	4.93	4.08	20.83
速动比率	1.10	0.89	23.60
资产负债率 (%)	37.27	46.40	-19.68
应收账款周转率	4.15	6.03	-31.13
存货周转率	0.12	0.12	0.00
EBITDA 利息保障倍数	1.76	1.44	22.44
贷款偿还率 (%)	100.00	100.00	0.00
利息偿付率 (%)	100.00	100.00	0.00

注：财务指标计算公式如下：

(1) 流动比率=流动资产/流动负债×100%

(2) 速动比率=(流动资产-存货)/流动负债×100%

(3) 资产负债率=(总负债/总资产)×100%

(4) EBITDA (息税折旧摊销前盈余)=利润总额+固定资产折旧+无形资产摊销+长期待摊费用摊销+计入财务费用的利息支出

(5) 利息保障倍数=(利润总额+固定资产折旧+无形资产摊销+长期待摊费用摊销+计入财务费用的利息支出)/(计入财务费用的利息支出+资本化利息支出)

(6) 应收账款周转率=营业收入/平均应收账款余额

(7) 存货周转率=营业成本/平均存货年末余额

(8) 贷款偿还率=实际贷款偿还额/应偿还贷款额×100%

(9) 利息偿付率=实际支付利息/应付利息×100%

截至 2019 年末，发行人总资产为 616,405.70 万元，同比增长 26.95%；总负债为 229,746.78 万元，同比增长 1.98%；所有者权益为 386,658.92 万元，同比增长 43.61%，主要为 2019 年将无偿划入

的滨州经济技术开发区财金投资有限公司、滨州中海城市建设运营有限公司和滨州市中海城市投资开发集团有限公司纳入了合并范围。

从短期偿债能力来看，2019年末，公司流动比率和速动比率分别为4.93和1.10。较2018年末的4.08和0.89均有所提高，主要系主要系发行人经营活动现金收款有所改善使得货币资金增加所致。流动比率大于2倍的标准值，说明发行人短期偿债指标表现较好，流动资产对流动负债的覆盖能力强。速动比率大于1倍的标准值，公司在短期债务到期以前可以变为现金用于偿还负债的能力较强，但速动比率仍存在上升的空间。

从长期偿债能力来看，2019年末，公司资产负债率降至37.27%，较上年减少19.68%，主要系随着公司合并范围的扩大及资产划入，2019年公司资产规模显著增加。受利润总额增加影响，2019年公司EBITDA利息保障倍数较上年有所提高。

2019年，发行人应收账款周转率为4.15，较2018年降低31.13%，主要为基础设施竣工决算，对滨州市经济技术开发区管委会的应收账款增加等所致。

总体来看，发行人整体债务结构较为合理，发行人利息保障倍数、短期及长期偿债能力均有所提升，发行人总体偿债能力未出现重大不利变化。

（二）发行人盈利能力分析

盈利能力财务指标

单位：万元

资产项目	2019 年度	2018 年度	变动幅度
营业收入	40,490.08	36,033.03	12.37%
营业成本	41,202.70	38,589.77	6.77%
利润总额	8,191.20	6,608.98	23.94%
净利润	8,179.78	6,599.45	23.95%
息税折旧摊销前利润 (EBITDA)	15,533.56	14,382.46	8.00%
总资本收益率	1.56	1.73	-9.83%
净资产收益率	2.53	2.57	-1.56%

2019 年度,公司主营业务收入为 40,490.08 万元,同比增长 12.37%,主要系基础设施项目收入进一步增加所致。

2019 年度,公司利润总额为 0.83 亿元,同比增长 23.94%,主要系获得财政补贴 0.90 亿元并计入其他收益,公司经营业务盈利能力依然较弱,财政补贴仍然是公司利润的主要来源。

从盈利指标来看,2019 年公司总资本收益率为 1.56%,小幅下降,净资产收益率为 2.53%,与 2018 年基本持平,公司盈利能力略有下降。

发行人上述指标均未发生较大幅度变动,总体来看,公司盈利能力较为稳定。

(三) 发行人现金流量分析

现金流量财务指标

单位：万元

资产项目	2019 年度	2018 年度	变动幅度
经营活动现金流入小计	67,616.77	56,857.77	18.92%
经营活动现金流出小计	31,442.21	43,019.57	-26.91%
经营活动现金流量净额	36,174.57	13,838.21	161.41%
投资活动现金流入小计	47,898.04	-	-
投资活动现金流出小计	30,991.79	9,518.43	225.60%
投资活动现金流量净额	16,906.25	-9,518.43	-277.62%

筹资活动现金流入小计	15,936.36	-	-
筹资活动现金流出小计	41,457.27	30,436.52	36.21%
筹资活动现金流量净额	-25,520.91	-30,436.52	-16.15%

2019 年度发行人经营活动产生的现金流量净额为 36,174.57 万元，主要系公司销售商品、提供劳务收到的现金规模较上年有所增加，购买商品、接受劳务支付的现金因在建项目投资支出放缓而出现减少，同时往来款净流入规模较上年增加所致。

2019 年度发行人投资活动现金流量净额为 16,906.25 万元，主要系当年公司新纳入合并范围子公司带来的货币资金所致。

2019 年度发行人筹资产生的现金流量净额为-25,520.91 万元，筹资产生的现金流量净额较上年有所改善，主要由于 2019 年新增融资使得筹资活动现金流入增加所致。

（四）增信情况

1、担保人基本信息

名称：重庆进出口融资担保有限公司

注册地址：重庆市两江新区黄山大道中段 68 号 11 幢

法定代表人：刘昱

经营范围：贷款担保、票据承兑担保、贸易融资担保、项目融资担保、信用证担保等融资性担保业务；再担保，债券发行担保；兼营诉讼保全担保业务，履约担保业务，与担保业务有关的融资咨询、财务顾问等中介服务，以自有资金进行投资，监管部门规定的其他业务（按许可证核定期限从事经营）。

公司简介：重庆进出口信用担保有限公司是 2009 年由渝富控股集团代表重庆市国资委与中国进出口银行合资组建的一家全国性担保机构。目前，公司注册资本 30 亿元（渝富集团持股 60%、进出口银行持股 40%），居全国同业前列水平；主体信用等级 AA+。

2、担保人实力及财务分析

重庆进出口担保由重庆渝富资产经营管理集团有限公司和中国进出口银行于 2009 年共同组建，原始注册资本 10 亿元；2018 年 9 月 4 日，完成了第一大股东由重庆渝富资产经营管理集团有限公司变更为重庆渝富控股集团有限公司（以下简称“渝富集团”）的工商登记；历经多次增资，截至 2019 年 12 月 31 日，重庆进出口担保注册资本和实收资本均为 30 亿元，重庆进出口担保股东为渝富集团和中国进出口银行，持股比例分别为 60%和 40%，实际控制人为重庆市国有资产监督管理委员会。

截至 2019 年末，重庆进出口担保资产总额为 617,204.16 万元，所有者权益合计为 367,240.15 万元；2019 年度，重庆进出口担保实现营业收入 56,106.89 万元，利润总额 20,605.37 万元。

重庆进出口担保主要从事融资性担保（债券融资担保、银行融资担保等）、非融资性担保（诉讼保函、履约保函等），以及委托贷款、财务顾问等业务。2016-2019 年重庆进出口担保分别实现营业收入 66,816.97 万元、53,323.91 万元、45,379.63 万元和 53,068.59 万元，营业收入规模有所波动。从收入结构来看，重庆进出口担保营业收入主要来源于担保费收入。重庆市经济实力很强，政府对担保行业

发展支持力度大，为重庆进出口担保业务开展营造了良好的外部环境；公司两大股东为重庆渝富控股集团有限公司和中国进出口银行，股东背景较好，为业务发展提供一定支持；受益于投资结构调整，公司货币资金等高流动资产大幅增长，流动性充足；随着担保赔偿准备金计提比例的调升，公司准备金计提较为充足，风险抵补能力较强。

下表为担保人最近报告期内主要相关财务数据：

单位：亿元

项目	2019 年度	2018 年度	2017 年度
总资产（亿元）	61.72	56.52	52.86
所有者权益合计（亿元）	36.72	35.43	34.35
现金类资产（亿元）	24.47	6.22	12.08
营业总收入（亿元）	5.61	4.54	5.33
已赚担保费（亿元）	3.47	2.72	3.37
利息收入（亿元）	1.22	0.86	0.71
投资收益（亿元）	0.84	0.85	1.14
利润总额（亿元）	2.06	1.75	1.62
净资产收益率（%）	4.83	4.39	3.87
融资担保责任余额（亿元）	300.93	282.20	255.07
累计代偿回收率（%）	52.18	55.28	53.70
准备金覆盖率（%）	5.04	5.41	5.32
融资担保放大倍数（倍）	8.21	7.96	7.43
当期担保代偿率（%）	1.63	2.14	3.00

以上情况，特此公告。

（本页以下无正文）

(本页无正文，为《2015年滨州市中海创业投资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》盖章页)

申万宏源证券有限公司
2020年7月31日



司