

青州市宏源公有资产经营有限公司  
2014年度履约情况及偿债能力分析报告

主承销商  
齐鲁证券有限公司  
二〇一五年四月

齐鲁证券有限公司（以下简称“齐鲁证券”）作为2009年山东省青州市宏源公有资产经营有限公司企业债券、2012年青州市宏源公有资产经营有限公司公司债券及2014年青州市宏源公有资产经营有限公司公司债券的主承销商，按照“发改办财金[2011]1765号”文的有关规定，对青州市宏源公有资产经营有限公司（以下简称“公司”或“发行人”）2014年度的履约情况及偿债能力进行了跟踪和分析，出具本报告。

本报告依据齐鲁证券截止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。在本报告中对有关财务数据及信息的引述均来源于发行人经审计的财务报告。齐鲁证券未对该等数据及信息进行独立验证，因此不对其真实性、准确性和完整性作出任何明示或默示的保证。

齐鲁证券未对本期债券的投资价值作出任何评价，也未对本期债券的投资风险作出任何判断。本期债券投资者应自行判断和承担风险。

## 一、已发债券基本要素

(一) 2009年山东省青州市宏源公有资产经营有限公司企业债券(简称“09青州企业债”)

1. 债券代码：124627（交易所）098090.IB（银行间）

2. 债券存续期限：10 年
  3. 债券发行额：人民币 6 亿元
  4. 债券年利率：6.50%
  5. 还本付息方式：本期债券每年付息一次，分次还本，自 2010 年至 2019 年每年偿还本金 6000 万元，占本期债券发行额的 10%
  6. 债券信用级别：AA
  7. 债券担保：发行人以自有土地使用权进行抵押担保
  8. 债券主承销商：齐鲁证券有限公司
- 截至 2014 年 12 月 31 日，本期债券的本金余额为 3 亿元，债券信用评级为 AA 级，本期债券 2014 年利息已按时兑付。

(二) 2012 年青州市宏源公有资产经营有限公司公司债券（简称“12 青州债 01”）

1. 债券代码：122516（交易所）1280339（银行间）
2. 债券存续期限：7 年
3. 债券发行额：人民币 8 亿元
4. 债券年利率：7.35%
5. 还本付息方式：每年付息一次，在债券存续期内第 3 年至第 7 年年末分别按照该品种发行规模 20% 的比例偿还债券本金，即在

2015 年至 2019 年分别 偿付债券本金 1.6 亿元。最后 5 年每年应付利息随当年兑付的本金部分一起支付

6. 债券信用级别： AA

7. 债券担保：本债券由重庆市三峡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

8. 债券主承销商： 齐鲁证券有限公司

截至 2014 年 12 月 31 日，本期债券的本金余额为 8 亿元，债券信用评级为 AA 级，本期债券 2014 年利息已按时兑付。

(三) 2012 年青州市宏源公有资产经营有限公司公司债券（简称“12 青州债 02”）

1. 债券代码： sh122517 (交易所) 1280340 (银行间)

2. 债券存续期限： 6 年

3. 债券发行额：人民币 4 亿元

4. 债券年利率： 7.25%

5. 还本付息方式：本期债券每年付息一次，在债券存续期内第 3 年至第 6 年年末分别 按照该品种发行规模 25% 的比例偿还债券本金，即在 2015 年至 2018 年分别 偿付债券本金 1 亿元。最后 4 年每年应付利息随当年兑付的本金部分一起支付

6. 债券信用级别： AA

7. 债券担保：本债券由北京首创担保有限责任公司提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保

8. 债券主承销商：齐鲁证券有限公司

截至 2014 年 12 月 31 日，本期债券的本金余额为 4 亿元，债券信用评级为 AA 级，本期债券 2014 年利息已按时兑付。

(四) 2014 年青州市宏源公有资产经营有限公司公司债券（简称“14 青州债”）

1. 债券代码：124785（交易所）1480341（银行间）

2. 债券存续期限：7 年

3. 债券发行额：人民币 10 亿元

4. 债券年利率：7.59%

5. 还本付息方式：本期债券每年付息一次，在债券存续期内第 3 年至第 7 年年末分别按照该品种发行规模 20% 的比例偿还债券本金，即在 2017 年至 2021 年分别偿付债券本金 2 亿元。最后 5 年每年应付利息随当年兑付的本金部分一起支付。

6. 债券信用级别：AA

7. 债券担保：本期债券无担保

8. 债券主承销商：齐鲁证券有限公司

截至 2014 年 12 月 31 日，本期债券的本金余额为 10 亿元，债券信用评级为 AA 级，本期债券 2014 年尚无利息需要兑付。

## 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2009年山东省青州市宏源公有资产经营有限公司企业债券、2012年青州市宏源公有资产经营有限公司公司债券以及2014年青州市宏源公有资产经营有限公司公司债券募集说明书的约定，在本期债券发行结束后，申请本期债券在经批准的证券交易所上市或交易流通。2012年青州市宏源公有资产经营有限公司公司债券品种一、品种二于2012年10月19日在银行间市场上市流通，简称“12青州债01”、“12青州债02”，证券代码为1280339、1280340；2012年11月23日在上海证券交易所上市，简称“12青州01”、“12青州02”，证券代码为122516、122517。2009年山东省青州市宏源公有资产经营有限公司企业债券于2009年6月5日在银行间市场上市流通，简称“09青州企业债”，证券代码为098090；2014年4月29日在上海证券交易所上市，简称“09青州债”，证券代码为124627。2014年青州市宏源公有资产经营有限公司公司债券于2014年6月9日在银行间市场上市流通，简称“09青州企业债”，证券代码为1480341；2014年6月20日在上海证券交易所上市，简称“14青州债”，证券代码为124785。

## (二) 募集资金使用情况

### (1) 09青州企业债

“09青州企业债”共募集资金合计6亿元，其中所筹募集资金2.3亿元用于青州市南阳河综合治理工程，3.08亿元用于青州市弥河综合治理工程，0.28亿元用于青州市美陵污水处理厂扩建工程，0.34亿元用于青州市弥河3万立方米/日污水处理厂工程。截至2014年底，上述募集资金按照原定计划使用。

### (2) 12青州债

“12青州债”共募集资金合计12亿元，其中所筹募集资金，2亿元用于经济适用住房项目建设，10亿元用于青州市城区路网提升改造项目。截至2014年底，上述募集资金按照原定计划使用。

### (3) 14青州债

“14青州债”共募集资金合计10亿元，其中所筹募集资金，7亿元用于青州市北阳河综合治理项目，2亿元用于青州市北阳河农田水利建设项目，1亿元用于青州市北阳河周边村庄农村饮水安全工程。截至2014年底，上述募集资金按照原定计划使用。

## (三) 付息情况

### (1) 09青州企业债

“09 青州企业债”发行规模 6 亿元，发行利率 6.5%，起息日为 2009 年 5 月 22 日，计息期限自 2009 年 5 月 22 日起至 2019 年 5 月 21 日止，每年付息一次，分次还本，自 2010 年至 2019 年每年偿还本金 6,000 万元，占本期债券发行额的 10%。

发行人已分别于 2010 年 5 月 22 日、2011 年 5 月 22 日、2012 年 5 月 22 日、2013 年 5 月 22 日、2014 年 5 月 22 日前按时足额偿付债券利息合计 1.56 亿元、本金合计 3 亿元。

### (2) 12 青州债

“12 青州债”品种一发行规模为 8 亿元，发行利率 7.35%，起息日为 2013 年 10 月 19 日，计息期限自 2012 年 10 月 19 日起至 2019 年 10 月 18 日止，每年付息一次，分次还本，在 2015 年至 2019 年分别按照该品种发行规模 20% 的比例偿还债券本金；品种二发行规模为 4 亿元，发行利率 7.25%，起息日为 2013 年 10 月 19 日，计息期限自 2012 年 10 月 19 日起至 2018 年 10 月 18 日止，每年付息一次，分次还本，在 2015 年至 2018 年分别按照该品种发行规模 25% 的比例偿还债券本金。

发行人已于 2014 年 10 月 19 日前按时足额偿付“12 青州债”品种一及品种二利息合计 1.756 亿元。

### (3) 14 青州债

“14 青州债”发行规模 10 亿元，发行利率 7.59%，起息日为 2014 年 5 月 29 日，计息期限自 2014 年 5 月 29 日起至 2021 年 5 月 28 日止，每年付息一次，在债券存续期内第 3 年至第 7 年年末分别按照该品种发行规模 20% 的比例偿还债券本金，即在 2017 年至 2021 年每年的 5 月 29 日分别偿付债券本金 2 亿元。最后 5 年每年应付利息随当年兑付的本金部分一起支付。

截至 2014 年 12 月 31 日，本期债券的本金余额为 10 亿元，尚无利息兑付。

#### （四）信息披露情况

发行人相关信息已在中国债券信息网（[www.chinabond.com.cn](http://www.chinabond.com.cn)）等媒体披露。已披露的相关文件及时间如下：

1. 发行人于 2009 年 5 月 21 日在中国债券信息网披露了 2009 年山东省青州市宏源公有资产经营有限公司企业债券发行文件，包括了募集说明书及其摘要、评级报告、法律意见书、近三年及最近一期审计报告等文件。
2. 发行人于 2010 年 5 月 25 日在中国债券信息网披露了 2009 年山东省青州市宏源公有资产经营有限公司企业债券付息公告。
3. 发行人于 2010 年 6 月 30 日在中国债券信息网披露了青州市宏源公有资产经营有限公司 2009 年年度审计报告。

4. 发行人于2010年6月11日在中国债券信息网披露了2009年山东省青州市宏源公有资产经营有限公司企业债券跟踪评级报告。
5. 发行人于2011年6月30日在中国债券信息网披露了青州市宏源公有资产经营有限公司2010年年度审计报告。
6. 发行人于2011年7月1日在中国债券信息网披露了2009年山东省青州市宏源公有资产经营有限公司企业债券跟踪评级报告。
7. 发行人于2012年4月27日在中国债券信息网披露了青州市宏源公有资产经营有限公司2011年年度审计报告。
8. 发行人于2012年7月5日在中国债券信息网披露了2009年山东省青州市宏源公有资产经营有限公司企业债券跟踪评级报告。
9. 发行人于2012年10月18日在中国债券信息网披露了2012年青州市宏源公有资产经营有限公司公司债券发行文件，包括了募集说明书及其摘要、评级报告、法律意见书、近三年的审计报告、担保函、担保人审计报告等文件。
10. 发行人于2012年10月29日在中国债券信息网披露了2012年青州市宏源公有资产经营有限公司公司债券交易流通信息。
11. 发行人于2013年5月14日在中国债券信息网披露了2009年山东省青州市宏源公有资产经营有限公司企业债券2013年还本付息公告。
12. 发行人于2013年5月16日在中国债券信息网披露了青州市宏源

公有资产经营有限公司2012年度报告。

13. 发行人于2013年6月27日在中国债券信息网披露了2009年山东

省青州市宏源公有资产经营有限公司企业债券跟踪评级报告。

14. 发行人于2013年6月30日在中国债券信息网披露了青州市宏源

公有资产经营有限公司2012年度企业债券跟踪评级报告。

15. 发行人于2013年10月11日在中国债券信息网披露了2012 年青

州市宏源公有资产经营有限公司公司债券2013年付息公告。

16. 发行人于2014年5月15日在中国债券信息网披露了2009年山东

省青州市宏源公有资产经营有限公司企业债券2014年付息公告。

17. 发行人于2014年6月23日在中国债券信息网披露了山东省青州

市宏源公有资产经营有限公司2009年企业债券跟踪评级报告。

18. 发行人于2014年6月27日在中国债券信息网披露了青州市宏源

公有资产经营有限公司2012年企业债券跟踪评级报告。

19. 发行人于2014年10月13日在中国债券信息网披露了2012 年青

州市宏源公有资产经营有限公司公司债券2014年付息公告。

发行人相关信息已在上海证券交易所（[www.sse.com.cn](http://www.sse.com.cn)）披露。

已披露的相关文件及时间如下：

1. 发行人于2012年11月22日在上海证券交易所网站披露了《2012年

青州市宏源公有资产经营有限公司公司债券上市公告书》。

2. 发行人于2013年4月12日在上海证券交易所网站披露了青州市宏源公有资产经营有限公司2012年年度报告。
3. 发行人于2013年8月29日在上海证券交易所网站披露了青州市宏源公有资产经营有限公司2013年度中期报告。
4. 发行人于2013年10月14日在上海证券交易所网站披露了2012年青州市宏源公有资产经营有限公司公司债券2013年付息公告。
5. 发行人于2014年4月28日在上海证券交易所网站披露了《2009年山东省青州市宏源公有资产经营有限公司企业债券上市公告书》。
6. 发行人于2014年4月28日在上海证券交易所网站披露了青州市宏源公有资产经营有限公司2013年年度报告。
7. 发行人于2014年4月30日在上海证券交易所网站披露了《青州市宏源公有资产经营有限公司2013年度履约情况及偿债能力分析报告》。
8. 发行人于2014年5月22日在上海证券交易所网站披露了2009年山东省青州市宏源公有资产经营有限公司企业债券分期偿还本金公告。
9. 发行人于2014年6月19日在上海证券交易所网站披露了《2014年青州市宏源公有资产经营有限公司公司债券上市公告书》。
10. 发行人于2014年7月15日在上海证券交易所网站披露了青州市宏

源公有资产经营有限公司关于12青州01、12青州02参与质押式回购交易的公告。

11. 发行人于2014年8月6日在上海证券交易所网站披露了青州市宏源公有资产经营有限公司2014年度中期报告。
12. 发行人于2014年10月13日在上海证券交易所网站披露了2012年青州市宏源公有资产经营有限公司公司债券2014年付息公告。

### 三、发行人偿债能力

发行人2014年度财务报告经瑞华会计师事务所（特殊普通合伙）审计，并出具了瑞华鲁审字[2015]第95010042号标准无保留意见的审计报告。以下所引用的财务数据，非经特别说明，均引自该审计报告。投资者在阅读以下财务信息时，应当参照发行人2014年度完整的经审计的财务报告及其附注。

发行人近三年经审计的主要财务数据及指标：

#### 资产负债表主要数据

单位：人民币万元

项目	2014年末	2013年末	2012年末
资产总计	1,706,099.42	1,370,164.80	1,039,085.54
流动资产合计	1,612,663.47	1,281,566.52	956,572.96
固定资产合计	92,096.29	86,718.23	80,092.14
无形资产及其他资产合计	1,339.66	1,880.05	2,420.44
负债合计	637,985.92	326,259.74	333,456.71

流动负债合计	209,730.92	105,060.74	125,063.71
长期负债合计	428,255.00	221,199.00	208,393.00
所有者权益合计	1,068,113.50	1,043,905.06	705,628.82

### 利润表主要数据

单位：人民币万元

项目	2014 年度	2013 年度	2012 年度
主营业务收入	73,517.67	65,008.92	58,460.74
主营业务利润	13,741.18	11,329.48	15,015.10
营业利润	-6,223.90	-3,866.62	1,031.12
利润总额	24,208.44	22,676.08	24,370.03
净利润	24,208.44	22,676.08	24,130.79

### 现金流量表主要数据

单位：人民币万元

项目	2014 年度	2013 年度	2012 年度
经营活动产生现金流量净额	-183,363.86	-16,889.51	-101,618.43
投资活动产生现金流量净额	-7,490.30	-8,307.31	-6,431.71
筹资活动产生现金流量净额	241,410.29	-1,442.45	130,127.08
现金及现金等价物净增加额	50,556.13	-26,639.26	22,076.93

### 发行人近三年财务主要数据和指标

项目	2014 年度/末	2013 年度/末	2012 年度/末
存货周转率 <sup>1</sup> (次/年)	0.04	0.06	0.06
流动资产周转率 <sup>2</sup> (次/年)	0.05	0.06	0.07
总资产周转率 <sup>3</sup> (次/年)	0.05	0.05	0.06
流动比率 <sup>4</sup>	7.69	12.20	7.65
速动比率 <sup>5</sup>	1.56	2.14	2.02
资产负债率 <sup>6</sup> (%)	37.39	23.81	32.09
净资产收益率 <sup>7</sup> (%)	2.29	2.59	3.68
总资产收益率 <sup>8</sup> (%)	1.57	1.88	2.55

1. 存货周转率=主营业务成本/存货平均余额

2. 流动资产周转率=主营业务收入/平均流动资产总额
3. 总资产周转率=主营业务收入/平均资产总额
4. 流动比率=流动资产/流动负债
5. 速动比率=(流动资产-存货)/流动负债
6. 资产负债率=总负债/总资产\*100%
7. 净资产收益率=净利润/平均股东权益\*100%
8. 总资产收益率=净利润/平均资产总额\*100%

2012年指标计算使用的平均值以当年期末数据为准

### (一) 偿债能力财务指标分析

近三年，随着经营规模的不断扩大，发行人资产规模和负债规模均稳步增长，但总体来看，资产和负债规模的增长较为匹配。发行人2012-2014年末的资产负债率分别为32.09%、23.81%、37.39%，均处于较低水平。

2012-2014年末，发行人负债总额分别为33.35亿元、32.63亿元和63.80亿元，其中，长期负债分别为20.94亿元、22.12亿元和42.83亿元，占负债比率分别为62.49%、67.80%和67.13%。由于2014年发行了金额为10亿元的企业债券，使得当年长期负债增长较快。

发行人2012-2014年末的流动比率分别为7.65、12.20、7.69，速动比率分别为2.02、2.14、1.56。由于流动资产的增加，发行人近三年的流动比率、速动比率等短期偿债指标在行业中处于较高水平，短期偿债能力比较强。

总体来看，发行人短期偿债能力较强、负债水平较低、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盈利

能力也为公司未来的债务偿还提供了很好的保障。

## （二）盈利能力财务指标分析

发行人2012-2014年的主营业务收入分别为5.85亿元、6.50亿元、7.35亿元，净利润分别为2.41亿元、2.27亿元、2.42亿元。发行人的主营业务收入包括基础设施项目收益、土地开发收益及房屋租赁收入，近三年的主营业务收入呈现较好的上升趋势，盈利水平相对稳定。

从盈利指标来看，发行人2012-2014年的净资产收益率分别为3.68%、2.59%、2.29%，总资产收益率分别为2.55%、1.88%、1.57%，净资产收益率和总资产收益率略有下降是由于净资产和总资产增长所致。从长期来看，随着基础设施建设、土地开发整理等各项业务的稳步发展，发行人自主经营能力逐步增强，未来盈利能力将得到进一步提高，未来经营收入和利润的稳定性及持续性将得到有效的保障。

## （三）现金流量指标分析

发行人2012-2014年经营活动产生的净现金流分别为-10.16亿元、-1.69亿元、-18.34亿元。发行人承担的项目投资额增长迅速，基础设施建设投资支出快速增长，因此出现了经营性净现金流为负的情况。未来，随着项目的逐渐竣工，项目回款增加，发行人经营活动

产生的现金流量净额有望得到改善。

发行人2012-2014年投资活动产生的净现金流分别为-0.64亿元、-0.83亿元、-0.75亿元，筹资活动产生的净现金流分别为13.01亿元、-0.14亿元、24.14亿元。发行人2012年和2014年分别发行企业债券12亿元和10亿元，导致当年筹资活动产生的净现金流较高。从近三年的平均水平来看，发行人经营活动和筹资活动产生的净现金流基本能够满足投资活动的需要。

总体来看，发行人目前资金周转状况正常，现金流情况良好。

#### 四、发行人最新债券发行情况

截至本报告签署日，除本报告债券外，发行人及其全资或控股子公司无已发行尚未兑付的其他企业（公司）债券、中期票据和短期融资券。

综上所述，发行人短期偿债能力较强、负债水平较低、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盈利能力也为公司未来的债务偿还提供了很好的保障。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，特此公告。

（以下无正文）

(本页无正文，为《青州市宏源公有资产经营有限公司2014年度履约情况及偿债能力分析报告》盖章页)

