

首创证券有限责任公司

（住所：北京市西城区德胜门外大街 115 号）

关于 2014 年第一期江苏春辉生态农林股份有限公司 公司债券及 2014 年第二期江苏春辉生态农林股份有 限公司公司债券公司债券 临时受托管理事务报告



债券受托管理人：首创证券有限责任公司

（住所：北京市西城区德胜门外大街 115 号德胜尚城 E 座）

2016 年 12 月

重要声明

首创证券有限责任公司（以下简称“首创证券”或“债券受托管理人”）编制本报告的内容及信息均来源于江苏春辉生态农林股份有限公司（以下简称“江苏春辉”、“发行人”或“公司”）对外公布的相关公开信息披露文件、发行人提供的相关文件。首创证券对报告中所包含的相关引述内容和信息未进行独立验证，也不就该等引述内容和信息的真实性、准确性和完整性做出任何保证或承担任何责任。

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做出独立判断，而不应将本报告中的任何内容据以作为首创证券所作的承诺或声明。在任何情况下，投资者依据本报告所进行的任何作为或不作为，首创证券不承担任何责任。

一、核准文件及核准规模

江苏春辉生态农林股份有限公司 2014 年第一期及第二期公司债券经国家发展和改革委员会发改财金【2013】2556 号文件批准公开发行，发行人获准在中国境内向合格投资者公开发行面值总额不超过人民币 5 亿元（含 5 亿元）的公司债券。

首创证券有限责任公司作为江苏春辉生态农林股份有限公司（以下简称“发行人”或“江苏春辉”）2014 年第一期江苏春辉生态农林股份有限公司公司债券（“14 江苏春辉债 01”）和 2014 年第二期江苏春辉生态农林股份有限公司公司债券（简称“14 江苏春辉债 02”）的受托管理人，持续密切关注对债券持有人权益有重大影响的事项。

二、14 江苏春辉债 01 概况

1、债券名称：2014 年第一期江苏春辉生态农林股份有限公司公司债券。

2、发行总额：1 亿元人民币

3、票面金额及发行价格：本期债券面值 100 元，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 1,000 元。

4、债券期限：：本期债券为 6 年期固定利率债券，同时附债券存续期第 3 年末发行人上调票面利率选择权和投资者回售选择权。

5、还本付息方式：每年付息一次，年度付息款项自付息日起不另计利息。每年付息时按债权登记日日终在证券登记托管机构托管名册上登记的各债权持有人所持债权面值所应获利息进行支付。

6、起息日：自发行首日开始计息，本期债券存续期限内每年的 11 月 13 日为该计息年度的起息日。

7、计息期限：本期债券的计息期限为 2014 年 11 月 13 日至 2020 年 11 月 12 日止。

8、付息日：本期债券的付息日为 2015 年至 2020 年每年的 11 月 13 日（如遇法定节假日或休息日，则顺延至其后的第 1 个工作日）。若投资者行使回售选择权，则回售部分债权的付息日为 2015 年至 2017 年每年的 11 月 13 日（如遇

法定节假日或休息日，则顺延至其后的第 1 个工作日）。

9、本金兑付日：本期债券的兑付日为 2020 年的 11 月 13 日（如遇法定节假日或休息日，则顺延至其后的第 1 个工作日）。若投资者行使回售选择权，则回售部分债权的兑付日为 2017 年的 11 月 13 日（如遇法定节假日或休息日，则顺延至其后的第 1 个工作日，顺延期间本金不另计息）。

10、本息支付方式：通过本期债券托管机构和其他有关机构办理。

11、发行人上调票面利率选择权：发行人有权决定在本期债券存续期的第 3 个计息年度末上调本期债券后 3 年的票面利率，上调幅度为 0 至 100 个基点（含本数），其中一个基点为 0.01%。

12、发行人调整票面利率公告日期：发行人应在第 3 个付息日前的第 10 个工作日刊登发行人是否上调票面利率以及利率上调幅度的公告。

13、投资者回售选择权：发行人刊登关于是否上调本期债券票面利率及上调幅度的公告后，投资者有权选择在投资者回售登记期内进行登记，将持有的本期债券按面值全部或部分回售给发行人，或选择继续持有本期债券。

14、投资者回售登记期：投资者选择将持有的本期债券全部或部分回售给发行人的，须于发行人上调票面利率公告日期起 5 个工作日内进行登记；若投资者未做登记，则视为继续持有债券并接受上述调整。

15、债券担保：本期债券由江苏阳光集团提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保。

16、债券评级：经鹏元资信评估有限公司综合评定，本期债券的信用等级为 AA，发行人主体长期信用等级为 AA-。

17、债券受托管理人：首创证券有限责任公司。

18、发行方式和发行对象：本期债券以簿记建档、集中配售的方式，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、法规另有规定者除外)公开发行人和通过上海证券交易所向机构投资者(国家法律、法规禁止购买者除外)公开发行。承销团成员设置的发行网点的发行对象为在中央国债登记公司开户的中国境内合格机构投资者(国家法律、法规另有规定除外)；上海证券交易所发行的

发行对象为持有中国证券登记公司上海分公司基金证券账户或 A 股证券账户的机构投资者(国家法律、法规禁止购买者除外)。

19、承销方式：本期债券承销方式为承销团余额包销。

20、主承销商：首创证券有限责任公司。

21、承销团成员：主承销商为首创证券有限责任公司，副主承销商为财达证券有限责任公司、航天证券有限责任公司，分销商为华融证券股份有限公司、华创证券有限责任公司、新时代证券有限责任公司。

22、上市安排：本期债券发行结束 1 个月内，发行人将向有关证券交易场所或有关主管部门提出在经批准的证券交易所上市或交易流通申请。

23、税务提示：根据国家有关税收法律、法规的规定，投资者投资本期债券所应缴纳的税款由投资者承担。

三、14 江苏春辉债 02 概况

1、债券名称：2014 年第二期江苏春辉生态农林股份有限公司公司债券。

2、发行总额：4 亿元人民币

3、票面金额及发行价格：本期债券面值 100 元，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 1,000 元。

4、债券期限：：本期债券为 6 年期固定利率债券，同时附债券存续期第 3 年末发行人上调票面利率选择权和投资者回售选择权。

5、还本付息方式：每年付息一次，年度付息款项自付息日起不另计利息。每年付息时按债权登记日日终在证券登记托管机构托管名册上登记的各债权持有人所持债权面值所应获利息进行支付。

6、起息日：自发行首日开始计息，本期债券存续期限内每年的 11 月 18 日为该计息年度的起息日。

7、计息期限：本期债券的计息期限为 2014 年 11 月 18 日至 2020 年 11 月 17 日止。

8、付息日：本期债券的付息日为 2015 年至 2020 年每年的 11 月 18 日（如

遇法定节假日或休息日，则顺延至其后的第 1 个工作日）。若投资者行使回售选择权，则回售部分债权的付息日为 2015 年至 2017 年每年的 11 月 18 日（如遇法定节假日或休息日，则顺延至其后的第 1 个工作日）。

9、本金兑付日：本期债券的兑付日为 2020 年的 11 月 18 日（如遇法定节假日或休息日，则顺延至其后的第 1 个工作日）。若投资者行使回售选择权，则回售部分债权的兑付日为 2017 年的 11 月 18 日（如遇法定节假日或休息日，则顺延至其后的第 1 个工作日，顺延期间本金不另计息）。

10、本息支付方式：通过本期债券托管机构和其他有关机构办理。

11、发行人上调票面利率选择权：发行人有权决定在本期债券存续期的第 3 个计息年度末上调本期债券后 3 年的票面利率，上调幅度为 0 至 100 个基点（含本数），其中一个基点为 0.01%。

12、发行人调整票面利率公告日期：发行人应在第 3 个付息日前的第 10 个工作日刊登发行人是否上调票面利率以及利率上调幅度的公告。

13、投资者回售选择权：发行人刊登关于是否上调本期债券票面利率及上调幅度的公告后，投资者有权选择在投资者回售登记期内进行登记，将持有的本期债券按面值全部或部分回售给发行人，或选择继续持有本期债券。

14、投资者回售登记期：投资者选择将持有的本期债券全部或部分回售给发行人的，须于发行人上调票面利率公告日期起 5 个工作日内进行登记；若投资者未做登记，则视为继续持有债券并接受上述调整。

15、债券担保：本期债券由江苏阳光集团提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保。

16、债券评级：经鹏元资信评估有限公司综合评定，本期债券的信用等级为 AA，发行人主体长期信用等级为 AA-。

17、债券受托管理人：首创证券有限责任公司。

18、发行方式和发行对象：本期债券以簿记建档、集中配售的方式，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、法规另有规定者除外)公开发行人和通过上海证券交易所向机构投资者(国家法律、法规禁止购买者除外)公

开发行。承销团成员设置的发行网点的发行对象为在中央国债登记公司开户的中国境内合格机构投资者(国家法律、法规另有规定除外);上海证券交易所发行的发行对象为持有中国证券登记公司上海分公司基金证券账户或 A 股证券账户的机构投资者(国家法律、法规禁止购买者除外)。

19、承销方式: 本期债券承销方式为承销团余额包销。

20、主承销商: 首创证券有限责任公司。

21、承销团成员: 主承销商为首创证券有限责任公司, 副主承销商为财达证券有限责任公司、航天证券有限责任公司, 分销商为华融证券股份有限公司、华创证券有限责任公司、新时代证券有限责任公司。

22、上市安排: 本期债券发行结束 1 个月内, 发行人将向有关证券交易场所或有关主管部门提出在经批准的证券交易所上市或交易流通申请。

23、税务提示: 根据国家有关税收法律、法规的规定, 投资者投资本期债券所应缴纳的税款由投资者承担。

四、发行人发生重大事项及对公司经营情况和偿债能力的影响

2016 年 1 月 18 日, 公司与江阴市华明绿化工程有限公司(以下简称“华明绿化”)签订了《苗木购销协议》, 公司将栽种于江阴市新桥镇、石庄大江金属公司厂区土地的存货苗木, 并附带苗木土地租用权利(3,831.38 亩), 作价 2.38 亿元转让至华明绿化; 2016 年 2 月 25 日, 公司与江苏顺丰生态园林有限公司(以下简称“顺丰生态”)签订了苗木购销协议, 将栽种于江阴市徐霞客镇璜塘、峭岐及江西新余基地、江西九江市德安基地的苗木存货, 附带土地租用权利(合计 24,348.403 亩), 作价约 4.92 亿元转让至顺丰生态。2016 年 6 月 6 日, 公司与华明绿化及顺丰生态分别签订了《苗木购销补充协议》, 取消原《苗木购销协议》中关于土地租用权利转让的约定, 并同意自公司销售苗木经华明绿化及顺丰生态验收之日起, 于江苏春辉苗圃存放不超过六个月。2016 年 8 月 25 日, 华明绿化出具《苗木移交报告》, 确认上述协议项下苗木已经清点并移交完毕; 2016 年 8 月 29 日, 顺丰生态出具《苗木移交报告》, 确认上述苗木购销协议项下苗木已经清点并移交完毕。截至本报告出具日, 华明绿化及顺丰生态尚未将上述购

入苗木移出发行人苗圃。

根据《公司债券受托管理人职业行为准则》规定及《债权代理人协议》、《债权持有人会议规则》的有关约定，首创证券对江苏春辉进行了现场核查，发现如下风险情况：

1、江苏春辉主营业务存在变更的风险。江苏春辉原主营业务为绿化苗木销售以及园林绿化工程施工，公司主要专注于绿化苗木的研发、培育、种植和销售，并提供园林绿化工程配套服务。公司最近三年主要收入来源于苗木销售，苗木销售收入占营业收入总额 80%以上，具体收入构成情况如下：

单位：万元

项目	2015 年度		2014 年度		2013 年度	
	收入	占比	收入	占比	收入	占比
绿化苗木	44,210.94	80.31%	42,063.25	81.09%	61,840.05	92.21%
园林绿化工程	10,816.74	19.65%	9,781.97	18.86%	5,170.21	7.71%
其他	21.11	0.04%	28.26	0.05%	52.67	0.08%
合计	55,048.79	100%	51,873.48	100%	67,062.93	100%

公司与华明绿化及顺丰生态完成本次出售苗木资产交易后，已无苗木储备资源，且短期内无采购苗木计划，因此本次苗木资产出售完毕后，公司主营业务存在变更的可能，即公司主营业务将由绿化苗木销售为主、配套园林绿化工程为辅，变更为以园林绿化工程为主。

2、公司毛利率大幅下滑的风险。2016 年 1-10 月，公司毛利率为 14.88%，较 2015 年度公司毛利率 42.51%大幅下滑。公司毛利率下滑主要系公司苗木销售毛利率大幅下滑所至，具体情况如下：

单位：万元

项目	2016 年 1-10 月			2015 年度			2014 年度		
	收入	成本	毛利率	收入	成本	毛利率	收入	成本	毛利率
销售苗木	81,450.93	70,806.23	13.07%	44,210.94	22,604.89	48.87%	42,063.25	20,627.14	50.96%
园林绿化	5,945.00	3,633.27	38.89%	10,816.74	9,028.90	16.53%	9,781.97	8,227.74	15.89%

工程									
其他	100.42	33.29	66.85%	21.11	14.89	29.46%	28.26	18.34	35.10%
合计	874,96.35	744,72.78	14.88%	55,048.79	31,648.68	42.51%	51,873.48	28,873.22	44.34%

2016 年 1-10 月，江苏春辉苗木销售收入 81,450.93 万元，其中主要收入来源系向华明绿化及顺丰生态出售苗木资产。根据访谈公司主要负责人了解，上述公司向华明绿化及顺丰生态出售苗木系以 2016 年初市场价格折扣 5%进行定价，公司毛利率降低主要系 2016 年苗木市场价格大幅降低所致。

3、公司持续经营能力的风险。一方面，公司盈利能力大幅下降：2016 年 1-10 月，公司营业收入 87,496.35 万元，净利润 5,106.21 万元，由于 2016 年公司苗木资产出售毛利较低，导致公司盈利能力较以前年度存在明显下滑趋势；同时，公司苗木资产出售完毕后，短期内公司业务将以园林绿化工程业务为主，公司 2014 年、2015 年、2016 年 1-10 月园林绿化工程业务贡献毛利分别为 1,554.23 万元、1,787.84 万元和 2,311.73 万元，若公司绿化园林业务不能保持高速增长趋势，将对公司盈利能力产生较大影响。另一方面，截至 2016 年 10 月末，公司货币资金余额为 2,931.26 万元，尽管公司可以通过正常销售回款补充现金流，但在公司处于业务转型期的过程中，尤其业务重点转型为资金垫付情况较为普遍的工程类项目的情形下，如若公司现金流不能得到有效补充，将对公司持续经营能力产生一定影响。

4、公司本次向华明绿化及顺丰生态所出售苗木资产包含本期债券募投项目，截至本报告出具日，江苏春辉已将本期债券募投项目出售并将项目出售资金主要用于偿还银行贷款及投入余干林业科技示范园项目。2014 年 12 月 20 日，公司与江苏澄丰生态园林有限公司（以下简称“澄丰生态”）签订《余干林业科技园合作协议》，公司委托澄丰生态为其开发江西省余干县林业科技示范园（2 万亩苗圃基地）项目，开发项目包括土地平整、园区道路工程施工、苗木采购、种植、养护等相关工作，合同金额 12 亿元，项目交付期为 2017 年 12 月。由于余干林业科技园项目投入金额较大且项目交付期为 2017 年末，若上述项目建设或投资回报不及预期，将影响公司现金流及持续经营能力，进而影响到本期债券的还本付息。首创证券认为江苏春辉在未经本期债券持有人同意的情况下出售本期债券

募投项目，并将项目出售资金用于偿还银行贷款及余干林业科技示范园项目，上述行为已构成变更募集说明书约定，其出售资产事项的存在瑕疵。

首创证券在现场核查期间，江苏春辉积极配合我司核查工作，并主动提出为充分保障本期债券持有人利益，公司拟委托首创证券作为召集人召开债券持有人会议，对本次出售资产事项向投资者进行说明，并根据公司资金安排情况，拟于2017年4月13日向投资者开放本期债券投资者提前回售权，并提请债券持有人会议审议。具体会议召开情况及议案内容详见同日公告的《首创证券有限责任公司关于召开“14春辉01”、“14春辉02”2016年第一次债券持有人会议的通知》。

首创证券后续将持续跟踪发行人情况，并将严格按照《债权代理人协议》及《债券持有人会议规则》的有关约定履行债券受托管理人职责。

首创证券作为本期公司债券的受托管理人，特此提醒投资者关注相关投资风险。

（以下无正文。）

（本页无正文，为《江苏春辉生态农林股份有限公司公开发行 2014 年公司债券
临时受托管理事务报告》之盖章页）

债券受托管理人：首创证券有限责任公司

