

2012年松原市城市开发建设有限责任公司公司债券

2013 年度发行人履约情况及偿债能力分析报告

国开证券有限责任公司作为 2012 年松原市城市开发建设有限责任公司公司债券的主承销商，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）文件的要求，对松原市城市开发建设有限责任公司 2013 年度履约情况及偿债能力进行了跟踪和分析。

本报告依据主承销商对有关情况的尽职调查进行判断，对本期债券存续期间所了解的信息进行披露。因主承销商不具备对相关专业事项发表评论意见的资格和能力，在本报告中对有关审计报告、评级报告等专业数据及事项的引述，不表明主承销商对这些报告、数据的真实性和准确性作出任何明示或默示的保证。

主承销商未对本期债券的投资价值做出任何评价，也未对本期债券的投资风险做出任何判断。本期债券的投资者应自行判断和承担投资风险。

1、本期债券基本情况

本期债券由松原市城市开发建设有限责任公司于 2012 年 8 月 29 日发行，额度 13 亿元，具体要素见表 1:

表 1： 债券基本情况

债券名称	2012 年松原市城市开发建设有限责任公司公司债券
债券简称	12 松原城开（银行间）、12 松城开（上交所）
债券代码	1280256.IB（银行间）、122584.SH（上交所）
债券存续期	2012-08-29 至 2019-08-28
债券利率	7.3%
债券发行规模	人民币 13 亿元
债券还本付息	本期债券每年付息一次，分次还本。2015 年至 2019 年每年的 8 月 29 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）分别按照本期债券发行总额 20% 的等额比例偿还本期债券本金，到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，本金自兑付日起不另计利息。
债券信用等级	AA
债券上市地点	银行间交易市场、上海证券交易所

2、发行人履约情况

2.1、办理上市或交易流通情况

松原市城市开发建设有限责任公司（以下简称“发行人”）已按照 2012 年松原市城市开发建设有限责任公司公司债券（以下简称“本期债券”或“12 松原城投债”）募集说明书的约定，在发行完毕后一个月内向有关证券交易场所或有关主管部门申请本期债券上市交易流通。

本期债券于 2013 年 8 月 29 日在银行间市场上市交易，代码为 1280256，简称“12 松原城开”；2012 年 8 月 28 日在上海证券交易所上市交易，代码为 122584，简称“12 松城开”。

2.2、募集资金使用情况

根据本期债券发行公告，本期债券募集资金 13 亿元人民币，其中 7 亿元用于松原市 2011-2013 年保障性安居工程建设项目，另外 6 亿元用于松原市松花江流域城区段环境综合治理配套建设工程项目。

根据本期债券债权代理人----国家开发银行股份有限公司吉林省分行提供的资金监管账户资金使用台账，截至 2014 年 5 月末，本期债券募集资金均按照募集说明书约定用于指定用途。

2.3、发行人信息披露情况

(1)发行人于 2012 年 8 月 28 日在中国债券信息网上披露《2012 年松原市城市开发建设有限责任公司公司债券发行文件》;

2、发行人于 2013 年 2 月 1 日在上海证券交易所披露了《2012 年松原市城市开发建设有限责任公司公司债券上市公告书》;

3、发行人于 2014 年 4 月 12 日在中国债券信息网上披露《松原市城市开发建设有限责任公司 2013 年年度报告》(附 2012 年经审计的财务报告)。

本期债券发行后至本报告出具之日，发行人无影响报告期间财务状况、经营成果和现金流量的重大事项。如未来发生对本期债券持有人权益有影响的重大事项，发行人将及时对重大事项进行信息披露。

2.4、发行人其他已公开发行尚未兑付债券发行情况

除本期债券外，发行人无其他已公开发行尚未兑付的债券。

3、发行人偿债能力分析

以下所引用的财务数据均引自发行人经审计的 2011--2013 年年度财务报表。

3.1、盈利能力分析

表 2：发行人 2011-2013 年主要盈利能力指标

单位：万元

项 目	2013 年	2012 年	2011 年
主营业务收入	42,850.78	53,988.19	8,070.80
营业利润	6,011.51	40,833.02	6,640.08
利润总额	22,601.51	61,113.27	9,440.12
政府补助	16,590.00	20,312.00	2,800.00
归属于母公司净利润	21,097.22	50,912.86	7,779.49

2013 年，发行人分别实现主营业务收入 42,850.78 万元，主要系新城保障房工程、滨江大道、特殊教育学校、松原市第二松花江大桥等项目工程陆续结算所致。

2013 年以前发行人主营业务毛利率处于较高水平，主要是因为发行人业务主要以项目监督管理为主，营业收入及成本主要来自于建设项目的管理费收入及管理成本。发行人与松原市市政工程管理局、松原市财政局就基础设施工程等签订委托代建管理协议，约定项目代建管理费，在项目投资建设过程中，发行人仅承担项目规划设计、审批、日常支出、监理等管理费用，项目建设成本由松原市市政工程管理局实际支付，因此保持了较高的毛利率。2013 年，根据松原市政府《关于明确松原市市政建设项目权属关系的通知》（松政函【2013】276 号）文件，松原市财政局对发行人实际负责建设的项目按照审计局的审定工程成本加计 25%代建管理费进行回购，发行人据此确认收入和成本，因此发行人主营业务毛利率大幅下降。

发行人盈利能力稳步增强，随着基础设施建设、土地开发等业务的扩展和经营模式的进一步完善，发行人未来的收入和盈利具有较大增长潜力。

3.2、偿债能力财务指标分析

表 3：发行人 2011-2013 年主要偿债能力指标

单位：万元

项 目	2013 年末	2012 年末	2011 年末
资产总额	2,426,561.22	1,646,464.69	1,295,745.73
其中：流动资产	1,979,407.38	1,121,876.23	885,417.14
其中：存货	1,830,253.20	920,237.06	809,952.31
负债总额	569,579.98	503,598.72	308,973.42
其中：流动负债	143,674.84	82,383.58	96,089.42
所有者权益	1,856,981.23	1,142,865.98	986,772.30
流动比率（倍）	13.78	13.62	9.21
速动比率（倍）	1.04	2.45	0.79
资产负债率（%）	23.47	30.59	23.85
EBITDA 利息保障倍数	1.08	2.90	0.62

注：流动比率=流动资产/流动负债

速动比率=速动资产/流动负债

资产负债率=负债总额/资产总额

EBITDA 利息保障倍数=（利润总额+财务费用中的利息支出+折旧与摊销）/（财务费用中的利息支出+资本化利息）

发行人 2011 至 2013 年的流动比率分别为 9.21、13.62 和 13.78，速动比率分别为 0.79、2.45 和 1.08。2013 年速动比率较 2012 年有所降低主要是因为 2013 年发行人存货大幅增加。发行人各项指标保持较高水平，表明发行人短期内变现流动资产偿还流动负债的能力较强，能够较好地应对短期债务风险。

发行人 2011 至 2013 年的资产负债率分别为 23.85%、30.59% 和 23.47%，处于较低水平。发行人 2012 年发行了 13 亿元公司债券及长期借款的增加，导致发行人 2012 年资产负债率有所上升。

发行人 2013 年利润总额下降导致当年 EBITDA 利息保障倍数出现下降。

发行人各项偿债相关的财务指标良好，且自身债务负担相对较轻，具备较强的偿债能力。

3.3、现金流量分析

表 4：发行人 2011-2013 年主要现金流量指标

单位：万元

项 目	2013 年	2012 年	2011 年
经营活动产生的现金流量净额	29,301.41	49,315.07	16,437.47
投资活动产生的现金流量净额	-60,841.72	-118,075.61	-17,334.20
筹资活动产生的现金流量净额	27,745.40	145,503.27	3,644.00
现金及现金等价物净增加额	-3,794.91	76,742.73	2,747.27

发行人 2011 至 2013 年经营活动产生的现金流量净额分别为 16,437.47 万元、49,315.07 万元和 29,301.41 万元。2013 年，主营业务收入下降导致经营性净现金流有所减少。

发行人 2011 至 2013 年投资活动产生的现金流量净额为 -17,334.20 万元、-118,075.61 万元和 -60,841.72 万元，主要为近年来承担了大量基础设施项目的建设任务，投资支出较大。由于项目投资规模大，周期长，因此发行人投资活动产生的净现金流呈流出状态。

发行人 2011 至 2013 年筹资活动产生的现金流量净额分别为 3,644.00 万元、145,503.27 万元和 27,745.40 万元。发行人筹资活动现金流入主要为取得借款收到的现金和发行债券收到的现金，筹资活动现金流出主要为偿还债务和利息所支付的现金。

总体来看，发行人有着较为稳定的现金流量，发行人未来各项业务的进一步发展将确保发行人未来现金流的稳定性。同时，合理的筹资规划将满足经营和投资的资金需求，促进发行人主营业务的发展和整体盈利能力的提高，较好地保障发行人的偿债能力。

以上情况特此公告。

（以下无正文）

(以下无正文, 为《2012 年松原市城市开发建设有限责任公司
公司债券 2013 年度发行人履约情况及偿债能力分析报告》盖章页)

